



RSM DTM Audit
Könyvvizsgálat · Tanácsadás

**Független Könyvvizsgálói Jelentés
a Raiffeisen Alapok Alapja Konvergencia
Alap
2014. évi éves beszámolójához**

TARTALOMJEGYZÉK

Független könyvvizsgálói jelentés

Mérleg

Eredménykimutatás

Kiegészítő melléklet

Üzleti jelentés



RSM DTM AUDIT Tanácsadó Kft.

H-1138 Budapest, Faludi u. 3.

T: (06 1) 886 3700, 886 3701

F: (06 1) 886 3729

E: dtm.audit@rsmdtm.hu

www.rsmaudit.hu

Adószám: 14678408-2-41

Cégjegyzékszám: 01-09-914841

Független könyvvizsgálói jelentés

A Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt. részére

Az éves beszámolóról készült jelentés

Elvégeztük a Raiffeisen Alapok Alapja Konvergencia Alap mellékelt 2014. évi éves beszámolójának a könyvvizsgálatát, amely éves beszámoló a 2014. december 31-i fordulónapra elkészített mérlegből – melyben az eszközök és források egyező végösszege 2.517.039 E Ft, tárgyévi eredménye 35.339 E Ft nyereség –, és az ezen időponttal végződő évre vonatkozó eredménykimutatásból, valamint a számviteli politika meghatározó elemeit és az egyéb magyarázó információkat tartalmazó kiegészítő mellékletből áll.

A vezetés felelőssége az éves beszámolóért

A Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt. ügyvezetése (továbbiakban „vezetés”) felelős az éves beszámolóban a számviteli törvényben és a befektetési alapok éves beszámoló készítési és könyvvezetési kötelezettségeinek sajátosságairól szóló 215/2000. (XII. 11.) Kormányrendeletben foglaltakkal összhangban történő elkészítéséért és valós bemutatásáért, valamint az olyan belső kontrollokért, amelyeket a vezetés szükségesnek tart ahhoz, hogy lehetővé váljon az akár csalásból, akár hibából eredő lényeges hibás állításoktól mentes éves beszámoló elkészítése.

A könyvvizsgáló felelőssége

A mi felelősségünk az éves beszámoló véleményezése könyvvizsgálatunk alapján. Könyvvizsgálatunkat a magyar Nemzeti Könyvvizsgálói Standardokkal összhangban hajtottuk végre. Ezek a standardok megkövetelik, hogy megfeleljünk az etikai követelményeknek, valamint hogy a könyvvizsgálatot úgy tervezzük meg és hajtsuk végre, hogy kellő bizonyosságot szerezzünk arról, hogy az éves beszámoló mentes-e a lényeges hibás állításoktól.

A könyvvizsgálat magában foglalja olyan eljárások végrehajtását, amelyek célja könyvvizsgálói bizonyítékot szerezni az éves beszámolóban szereplő összegekről és közzétételekről. A kiválasztott eljárások, beleértve az éves beszámoló akár csalásból, akár hibából eredő, lényeges hibás állításai kockázatainak felmérését is, a könyvvizsgáló megítélésétől függenek. A kockázatok ilyen felmérésekor a könyvvizsgáló az éves beszámoló gazdálkodó egység általi elkészítése és valós bemutatása szempontjából releváns belső kontrollt azért mérlegeli, hogy olyan könyvvizsgálói eljárásokat tervezzen meg, amelyek az adott körülmények között megfelelőek, de nem azért, hogy a gazdálkodó egység belső kontrolljának hatékonyságára vonatkozóan véleményt mondjon. A könyvvizsgálat magában foglalja továbbá az alkalmazott számviteli politikák megfelelőségének és a vezetés által készített számviteli becslések ésszerűségének, valamint az éves beszámoló átfogó prezentálásának értékelését is.

Meggyőződésünk, hogy a megszerzett könyvvizsgálói bizonyíték elegendő és megfelelő alapot nyújt könyvvizsgálói véleményünk megadásához.



Vélemény

Véleményünk szerint az éves beszámoló megbízható és valós képet ad a Raiffeisen Alapok Alapja Konvergencia Alap 2014. december 31-én fennálló vagyoni és pénzügyi helyzetéről, valamint az ezen időponttal végződő évre vonatkozó jövedelmi helyzetéről a számviteli törvényben és a befektetési alapok éves beszámoló készítési és könyvvezetési kötelezettségeinek sajátosságairól szóló 215/2000. (XII. 11.) Kormányrendeletben foglaltakkal összhangban.

Gyéb jelentéstételi kötelezettség: Az üzleti jelentésről készült jelentés

Elvégeztük a Raiffeisen Alapok Alapja Konvergencia Alap mellékelt 2014. évi éves beszámolójához kapcsolódó, 2014. december 31-i fordulónapra vonatkozó üzleti jelentésének a vizsgálatát.

A vezetés felelős az üzleti jelentésnek a számviteli törvényben és a befektetési alapok éves beszámoló készítési és könyvvezetési kötelezettségeinek sajátosságairól szóló 215/2000. (XII. 11.) Kormányrendeletben foglaltakkal összhangban történő elkészítéséért. A mi felelőségünk az üzleti jelentés és az ugyanazon üzleti évre vonatkozó éves beszámoló összhangjának megítélése. Az üzleti jelentéssel kapcsolatos munkánk az üzleti jelentés és az éves beszámoló összhangjának megítélésére korlátozódott és nem tartalmazta egyéb, a gazdálkodó nem auditált számviteli nyilvántartásaiból levezetett információk áttekintését.

Véleményünk szerint a Raiffeisen Alapok Alapja Konvergencia Alap 2014. évi üzleti jelentése a Raiffeisen Alapok Alapja Konvergencia Alap 2014. évi éves beszámolójának adataival összhangban van.

Budapest, 2015. április 17.

Kozma Attila Mihály
Partner
RSM DTM AUDIT Tanácsadó Kft.
1138 Budapest, Faludi u. 3.
Nyilvántartási szám: 002552



Frick Beatrix
RSM DTM AUDIT
Könyvvizsgálat · Tanácsadás
Frick Beatrix
Bejegyzett könyvvizsgáló
Nyilvántartási szám: 000663

RSM DTM AUDIT Tanácsadó Kft.
1138 Budapest, Faludi u. 3.
Adószám: 14678408-2-41

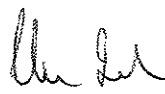
Raiffeisen Alapok Alapja Konvergencia Alap

MÉRLEG	eFt-ban	eFt-ban
	2013.	2014.
	december 31.	december 31.
A / Befektetett eszközök	0	0
I. Értékpapírok	0	0
1 Értékpapírok	0	0
2 Értékpapírok értékkülönbözete	0	0
a kamatokból, osztalékból	0	0
b egyéb	0	0
B / Forgóeszközök	3 158 733	2 514 701
I. Követelések	0	78 661
1 Követelések	0	78 661
2 Követelések értékvesztése	0	0
3 Külf. pénzürtékre szóló köv. ért. különb.	0	0
4 Forintkövetelések ért. különb.	0	0
II. Értékpapírok	3 015 779	2 385 894
1 Értékpapírok	2 768 415	2 342 095
2 Értékpapírok értékkülönbözete	247 364	43 799
a kamatokból, osztalékból	925	925
b egyéb	246 439	42 874
III. Pénzeszközök	142 954	50 146
1 Pénzeszközök	142 954	50 146
2 Valuta, devizabetét ért. különb.	0	0
C / Aktív időbeli elhatárolások	1	2 338
1 Aktív időbeli elhatárolások	1	2 338
2 Aktív időbeli elhatárolások ért.veszt.	0	0
D / Származtatott ügyletek ért. különbözet	0	0
ESZKÖZÖK (AKTIVÁK) ÖSSZESEN	3 158 734	2 517 039
D / Saját tőke	3 151 788	2 434 445
I. Induló tőke	1 205 023	994 183
a Kibocsátott bef.jegyek névértéke	36 595 495	36 830 808
b Visszavásárolt bef.jegyek névértéke	-35 390 472	-35 836 625
II. Tőkenövekmény	1 946 765	1 440 262
1 befektetési jegy forgalmazásból	-1 089 056	-1 427 333
2 értékelési különbözetből	247 364	43 799
3 előző évek eredménye	2 731 474	2 788 457
4 üzleti évi eredmény	56 983	35 339
E / Céltartalékok	0	0
F / Kötelezettségek	6 067	81 602
I. Hosszú lejáratú kötelezettségek	0	0
II. Rövid lejáratú kötelezettségek	6 067	81 602
III. Külf. pénzürtékre sz. köt. ért. kül.	0	0
G / Passzív időbeli elhatárolások	879	992
FORRÁSOK (PASSZIVÁK) ÖSSZESEN	3 158 734	2 517 039

Budapest, 2015. április 17.



Bálogh András



Váradi Zoltán


az Alap képviselőjében

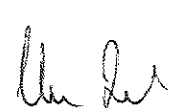
Raiffeisen Alapok Alapja Konvergencia Alap

Eredménykimutatás

	eFt-ban 2013.	eFt-ban 2014.
I Pénzügyi műveletek bev.	135 103	97 250
II Pénzügyi műveletek ráf.	15 003	21 142
III Egyéb bevételek	19 971	23 883
IV Működési költségek	83 088	64 345
V Egyéb ráfordítások	0	307
VI Rendkívüli bevételek	0	0
VII Rendkívüli ráfordítások	0	0
VIII Fizetett, fizetendő hozamok	0	0
IX Tárgyévi eredmény	56 983	35 339

Budapest, 2015. április 17.


Balogh András


Váradi Zoltán
az Alap képviselőjében

Kiegészítő melléklet

a 2014. december 31-ével végződő évre

1. Általános gazdálkodási körülmények

A Raiffeisen Nemzetközi Kötvény Alap (továbbiakban: Alap) 1999. január 19-én került nyilvántartásba vételre az ÁPTF-nél 501.660.000,- forint induló saját tőkével.

A befektetési jegyek névértéke: 2 Ft.

Az Alap határozatlan futamidejű.

Az Alap befektetési politikája 2002. június 24 - én megváltozott, és ezt tükröződően az Alap neve Raiffeisen Alapok Alapja Konvergencia Alapra változott.

Az Alap mögött a Raiffeisen csoport nagybefektetésekben tapasztalt gárdája áll.

Ausztriában a Raiffeisen a legnagyobb alapkezelő. A csoport tagjai vezető banki szolgáltatók.

Az Alap könyvvizsgálattal alátámasztott éves beszámolóját és éves jelentését az interneten is közzéteszi, amelynek pontos címe, elérhetősége a következő:

<https://alapok.raiffeisen.hu/aktualis/jelentések>

Alapkezelő:	Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt.	1054 Budapest, Akadémia u. 6.
Az Alap képviseletére jogosult:	Balogh András Váradi Zoltán	1028 Budapest, Kokárda u. 25. 1111 Budapest, Bartók Béla út 20.
Főforgalmazó:	Raiffeisen Bank Zrt.	1054 Budapest, Akadémia u. 6.
Letétkezelő:	Raiffeisen Bank Zrt.	1054 Budapest, Akadémia u. 6.
Az Alap könyvvizsgálata kötelezett.		
Könyvvizsgáló:	Frick Beatrix Regisztrációs szám: 000663 Igazolvány szám: 000527 8200 Veszprém, Völgyhíd tér 7.	8200 Veszprém, Völgyhíd tér 7.

A számviteli szolgáltatás körébe tartozó feladatok

irányításáért felelős személy:	Nagy Sándor József	1141 Budapest, Bozsarózsa u. 1.
NGM regisztrációs szám:	147176	

2. Befektetési politika

Az Alap politikájának és nevének átalakítását jóváhagyó 2002.05.22-én kelt III-110.120-10/2002. számú Felügyeleti határozat közzétételét követő 30. nap után az Alapkezelő fokozatosan átalakította az Alap portfólióját, azaz az eddigiektől eltérően nemzetközi kötvénybefektetések helyett döntően kelet- és közép-európai - azon belül is elsősorban lengyelországi, csehországi, oroszországi és hazai - államkötvényeket és részvényeket vásároló befektetési alapok jegyeit vásárolja.

Az Alapkezelő az Alap tőkét kizárólag befektetési alapok jegyeibe és egyéb kollektív befektetési értékpapírokba fekteti. A befektetési jegyek zavartalan visszaváltásához szükséges likviditás fenntartása érdekében az alapkezelő az Alap mindenkori tőkéjének legalább 10%-át hazai pénzügyi alapok befektetési jegyeibe helyezi el.

Az Alapkezelő törekszik arra, hogy a diverzifikáció különböző dimenziói (eszközcsoportok, iparágak, országok, befektetési stílusok stb.) szerint megfelelően csoportosított portfóliót alakítson ki.

Az Alapkezelő a tőle elvárható maximális gondossággal, Alapkezelő igénybevételével, a Tőkepiaci törvény és az Alapkezelési szabályzatban foglalt korlátozások mellett alakítja ki az Alap forrásainak felhasználási módját, a befektetési arányokat annak érdekében, hogy az Alap az Alapkezelő várakozásainak megfelelő jövőbeni kockázatok és hozamok függvényében hosszabb távon a lehetséges legmagasabb hozamot érje el. Az Alapkezelőnek lehetősége van kötvényalapok, részvényalapok és részvényhez kapcsolódó index- vagy fedezeti alapok befektetési jegyeinek vásárlására.

Az Alap referencia indexe:

RMAX Magyar Állampapír index	10%
Merill Lynch	40%
MSIEu	50%

Az Alap befektetési univerzumába kizárólag olyan nyilvános, nyilvános befektetési alapok befektetési jegyei vagy egyéb olyan kollektív befektetési értékpapírok tartoznak, amelyek befektetési politikája illeszthető az Alap befektetési politikájához.

3. Számviteli politika összefoglalása

3.1. Számviteli irányelvek

Az Alap a könyvelését és kimutatásait a Számvitelről szóló 2000. évi C. törvény (Szt), a Tőkepiacról szóló 2001. évi CXX. törvény illetve a befektetési alapok éves beszámoló készítési és könyvvezetési kötelezettségének sajátosságairól szóló 215/2000. (XII/11) Kormányrendelet előírásai alapján és a Magyarországon általánosan elfogadott számviteli elvekkel összhangban készíti.

Az Alap kettős könyvvitelt vezet, éves beszámolót készít, amelynek része a mérleg, az eredménykimutatás, a kiegészítő melléklet a cash-flow kimutatással és az üzleti jelentés.

Az Alap az ellenőrzés és önellenőrzés során megállapított, az előző év éves beszámolójában elkövetett jelentősebb összegű hibának tekinti azokat, amelyek meghaladják az ellenőrzött üzleti év mérlegfőösszegének 2 százalékát, illetve ha a mérlegfőösszeg 2 százaléka nem haladja meg az 1 millió forintot, akkor az 1 millió forintot.

Az Alap főbb számviteli irányelveinek összefoglalását és az értékelési eljárásokat az alábbiakban mutatjuk be.

3.2. Az éves beszámoló pénzneme

A éves beszámoló magyar forintban készül és ezer forintban (eFt) került kimutatásra.

A mérlegkészítés dátuma: 2015. január 31.

3.3. Az értékelési eljárások ismertetése

Az értékelési eljárásoknál - a Számviteli Tv. alapján - az Alap Számviteli politikájában rögzítettek az irányadók.

Az Alap az eszközeiről részletes nyilvántartást vezet, az értékpapírok értékelése az Alap kezelési szabályzatának megfelelően történik. Az értékpapírok nem realizált ártolyamkülönbözetét a tárgyévi eredmény nem tartalmazza, az közvetlenül a tőkenövekménnyel szemben kerül elszámolásra.

A portfólió értékelési elvei a következők:

A nyilvános nyíltvégű alapok által kibocsátott befektetési jegyek, illetőleg kollektív befektetési értékpapírok T napra vonatkozó értékét az adott befektetési alap alapkezelője által (T-1) nap 1 óráig közzétett legfrissebb egy jegyre jutó nettó eszközérték alapján kell meghatározni.

A látra szóló betétek esetén a nettó eszközértéket oly módon kell T napra megállapítani, mintha azokat az Alapkezelő T napon likvidálná.

Az államkötvények vételekor a megvásárolt kamatot az értékpapírkamat-bevételek csökkenéseként számolja el az Alap.

Az eladáskor az eladott kamat bevételként jelenkezik. Az év végi átértékeléskor a megszolgált kamatot értékelési különbözetből származó tőkenövekményként számolja el az Alap az értékpapírok értékkülönbözetével szemben.

Az éves beszámoló elkészítésekor a 2000. évi C. törvény 55. § (1) bekezdésével, valamint a 215/2000. Kormányrendelet 5. § (8) bekezdésével összhangban a vevő, az adós minősítése alapján az üzleti év mérlegfordulónapján fennálló és a mérlegkészítés időpontjáig pénzügyileg nem rendezett, három hónapon túli lejáratú követelésnél (ideértve a hitelintézetekkel, pénzügyi vállalkozásokkal szembeni követeléseket, a kölcsönként, az előlegként adott összegeket, továbbá a bevételek aktív időbeli elhatárolása között lévő követelésjellegű tételeket is) azok keletkezésekor értékvesztést kell elszámolni - a mérlegkészítés időpontjában rendelkezésre álló információk alapján - a követelés könyv szerinti értéke és a követelés várhatóan meglerülő összege - veszteségjellegű - különbözet összegében az egyéb ráfordításokkal szemben, ha ez a különbözet tartósan mutatkozik és jelentős összegű.

Az Alap a valuta-, devizakészleteket és a külföldi pénzügyi értékre szóló követeléseket, ill. a devizakötelezettségeket azok bekerülésekor érvényes MNB árfolyamon számított forintértéken veszi fel a könyveibe - a forintért vett devizaeszközöket az érte fizetett forintösszegben - és a Számviteli politikában rögzített módon, az értékelés napján a devizaeszközök és -kötelezettségek könyv szerinti forintértéke és az értékelés napi MNB devizaárfolyamon átszámított értéke közötti különbözet összevont egyenlegét az eredménykimutatásban számolja el.

Az Alapban hozamkiízelés, hozamjávírás nem történik.

A befektetési jegyek eladása és visszaváltása a Kezelési szabályzatban előírtak szerint történik.

4. A mérleghez kapcsolódó megjegyzések

4.1. Információk az Alap portfóliójáról

Az értékpapírok záróállománya az év utolsó napján érvényes értékpapír árfolyamon került kimutatásra.

A devizaérték forintra számítása az év utolsó napján érvényes MNB árfolyamon történik.

A/ Államkötvények

Értékpapír	Devizanem	Beszerzési érték eFt-ban	Ért.kül. egyéb	Ért.kül. kamat	Mérleg szerinti összeg eFt-ban
2015/C MÁK	HUF	33 833	1 284	925	36 042
Összesen		33 833	1 284	925	36 042

B/ Befektetési jegyek

Értékpapír	Devizanem	Beszerzési érték eFt-ban	Ért.kül. egyéb	Ért.kül. kamat	Mérleg szerinti összeg eFt-ban
ESPA DANUBIA	EUR	302 766	20 377	0	323 143
PICTET EAST	EUR	367 976	-54 890	0	313 086
PIO EAST EU	EUR	244 150	45 726	0	289 876
RAIF EUROV	EUR	352 945	52 132	0	405 077
RAIFFEISENOS	EUR	420 393	-28 117	0	392 276
RALA	HUF	140 436	30 593	0	171 029
RCB RUSSLAND	EUR	140 609	-32 521	0	108 088
SCHRODER	EUR	338 987	8 290	0	347 277
Összesen		2 308 262	41 590	0	2 349 852

ÖSSZESEN **2 342 095** **42 874** **925** **2 385 894**

(*) Az Alap a tárgyév végén az alábbi, pénzügyi rendezés tekintetében következő évre áthúzódó tranzakciókat indította:

Értékpapír	Devizanem	Deal típus	Darab	Összeg e Ft-ban	Költség
RAIF EUROV	EUR	SELL	1 171	78 661	51991636
Összes Követelés				78 661	

4.2. Pénzeszközök részletezése

Az Alap a devizás tételeinek átértékelési különbözetét a beszámolóokban az eredménykimutatásban szerepelteti.

Pénzeszközök (adatok e Ft-ban)

	2013. december 31.	2014. december 31.
Folyószámla HUF	5 769	17 302
Devizaszámla EUR	137 185	32 844
	142 954	50 146

4.3. Elhatárolások részletezése

Bevételek aktív időbeli elhatárolása (adatok eFt-ban)	2013. december 31.	2014. december 31.
Folyószámla kamat (HUF) elhatárolása	1	1
Trailer fee elhatárolása	0	2 337
	1	2 338
Költségek passzív időbeli elhatárolása (adatok eFt-ban)	2013. december 31.	2014. december 31.
Mérlegvizsgálat	230	249
MNB Felügyeleti díj	207	161
Kéler díj	16	10
Letétkezelési díj	426	572
	879	992

4.4. Rövid lejáratú kötelezettségek részletezése (adatok e Ft-ban)

	2013. december 31.	2014. december 31.
Belföldi szállítók	6 067	4 677
Értékpapírforgalmazásból köt. (*)	0	76 925
	6 067	81 602

(*) Az Alap a tárgyév végén az alábbi, pénzügyi rendezés tekintetében következő évre áthúzódó tranzakciókat indította:

Értékpapír	Devizanem	Deal típus	Darab	Összeg e Ft-ban	Költség
RAIFFEISENOS	EUR	BUY	836	58 309	51991635
RCB RUSSLAND	EUR	BUY	1 200	18 616	51991637
Összesen				76 925	

4.5. Egyéb információk

Az öt évnél hosszabb idejű kötelezettségek: Hitelfelvétel nincs

Az Alap munkavállalókat nem foglalkoztat.

Az Alapkezelő az Alap hozamának és tőkájének megóvására nem tett értékbeli ígéretet.

Az Alap nem kapott és nem adott fedezetet, -biztosítékot, -óvadékot, nem vállalt garanciát és kezességet.

4.6. Az eredménykimutatáshoz kapcsolódó megjegyzések.

Az Alap a rá vonatkozó, 215/2000. Kormányrendelet alapján készíti az eredménykimutatását.

A pénzügyi műveletek bevételeinek részletezése	2013.	2014.
Folyószámlakamat	1 023	505
Kapott osztalék, részesedés	35 568	22 213
Kapott kamat értékpapírok	2 618	2 618
Értékpapír árf. eredm.	87 676	61 824
Devizás mérlegtételeken realizált árfolyamnyereség	8 218	10 090
Összesen	135 103	97 250
A pénzügyi műveletek ráfordításainak részletezése	2013.	2014.
Értékpapír árf. eredm.	7 437	19 085
Devizás mérlegtételeken realizált árfolyamvesztés	7 566	2 057
Összesen	15 003	21 142
Egyéb bevételek	2013.	2014.
Trailer Fee	19 971	23 883
Összesen	19 971	23 883
A működési költségek részletezése	2013.	2014.
Bankforgalmi jutalék	1	0
Alapkezelő költsége	73 628	55 909
Letétkezelő költsége	5 522	4 684
Értékpapírmozgálás költsége	112	101
Kéler díj	102	106
Mérlegvizsgálat	418	453
Könyvvizelés	2 393	2 393
MNB Felügyeleti díj	912	699
Összesen	83 088	64 345
Egyéb ráfordítások	2013.	2014.
Alletétkezelő előző évi költsége	0	307
Összesen	0	307

Rendkívüli bevételek és ráfordítások sem előző, sem tárgyévben nem voltak.

5. A vagyoni, pénzügyi helyzet és a jövedelmexőség alakulásának bemutatása

A saját tőke részletezése (eFt-ban)	2013. december 31.	2014. december 31.
I. Induló tőke	1 205 023	994 183
Kibocsátott bef. jegyek névértéke	36 595 495	36 830 808
Visszavásárolt bef. jegyek névértéke	-35 390 472	-35 836 625
II. Tőkenövekmény	1 946 765	1 440 262
Befektetési jegy forgalmazásból	-1 089 056	-1 427 333
Értékelési különbözetből	247 364	43 799
Előző évek eredménye	2 731 474	2 788 457
Üzleti évi eredmény	56 983	35 339
Saját tőke	3 151 788	2 434 445

6. Az éves beszámoló és a portfólió jelentés számai közötti eltérés okai:

Az eltérés alapvető oka az, hogy míg a beszámoló 2015. január 31-ig ismertté vált információkra épül, addig a portfólió jelentés számai

2015. első forgalmazási napján mint nyitó érték kerültek meghatározásra a 2014. évi utolsó forgalmazási napi állományi adatok alapján.

A követelések különbözősége abból adódik, hogy a beszámoló 2014.12.31-ig veszi figyelembe a folyószámla kamatot, a Nettó Eszközérték Kimutatás viszont 2015.01.05-i dátumra készült és ezen dátumig tartalmazza a folyószámla kamat összegét.

A kötelezettségek között is megjelennek az első, már 2015. évi forgalmazási napig számolt díjtételek, míg az éves beszámolóban a tényleges tárgyévi költségek és kötelezettségek kerülnek elszámolásra, amelyek január 31-ig ismertté váltak.

	Beszámoló	NEÉ számítás	Különbözet (eFt-ban)
Saját tőke / Nettó eszközérték	2 434 445	2 433 300	-1 145
<u>Különbözet tételeken:</u>			
Pénzeszközök	50 146	50 146	0
Értékpapírok	2 385 894	2 385 930	36
Követelések/ Aktív időbeli elh.	80 999	79 520	-1 479
Kötelezettségek/ Passzív id. elh.	-82 594	-82 296	298

7. Egyéb információk

A Raiffeisen Bank Zrt, mint főforgalmazó, a Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyeletét is tájékoztatva a tőkepiacról szóló 2001. évi CXX. Törvény 249. szakaszának (1) bekezdésének a) pontja alapján több alakkal felfüggesztette: "az alap adott sorozata szerinti nettó eszközértéke nem állapítható meg, így különösen ha az alap saját tőkéje több, mint tíz százalékára vonatkozóan az adott értékpapírok forgalmát felfüggesztik".

Az Alap forgalmazása a piaci körülményekben bekövetkezett rendkívüli helyzet miatt került felfüggesztésre, mivel a mögöttes befektetési alapok nettó eszközértéke nem volt meghatározható.

Felfüggesztési dátumok:	2008. szeptember 19-től 22-ig
	2008. október 10-től 13-ig
	2008. október 14-től 15-ig
	2008. október 28-tól 29-ig

Mutatók: (lásd 1. sz. melléklet)

	2013.	2014.
1. Befektetett eszközök az összes eszközökhöz	0,00%	0,00%
2. Forgóeszközök az összes eszközökhöz	100,00%	100,00%
3. Saját tőke aránya az összkötelezettséghez + saját tőkéhez	99,78%	96,72%
4. Hosszú lejáratú kötelezettségek		
a/ a HMK + saját tőkéhez	0,00%	0,00%
b/ a saját tőkéhez	0,00%	0,00%

A "likviditási jelentés" a 2. sz. mellékletben található.


A "cash-flow jelentés" a 3. sz. mellékletben található.

A "portfólió jelentés értékpapíralapra" kimutatás a 4. sz. mellékletben található.

Budapest, 2015. április 17.



Balogh András



Váradai Zoltán

Az Alap képviselőjében

1. sz. melléklet

A mérleg sorok adatai alapján

2014.

1. Befektetett eszközök az összes eszközökhöz

0,00%	Befektetett eszköz	-	0
	<u>Összes eszköz</u>	-	<u>2 517 039</u>

2. Forgóeszközök az összes eszközökhöz

100,00%	Forgóeszköz+Aktív időbeli elh.	-	2 517 039
	<u>Összes eszköz</u>	-	<u>2 517 039</u>

3. Saját tőke aránya az összkötelezettséghez + saját tőkéhez

96,72%	Saját tőke	-	2 434 445
	<u>Források összesen</u>	-	<u>2 517 039</u>

4. Hosszú lejáratú kötelezettségek

- a/ a HILK + saját tőkéhez
b/ a saját tőkéhez

a/	0,00%	Hosszú lejáratú kötelezettségek	-	0
		<u>Hosszú lej. köt. + Saját tőke</u>	-	<u>2 434 445</u>

b/	0,00%	Hosszú lejáratú kötelezettségek	-	0
		<u>Saját tőke</u>	-	<u>2 434 445</u>

Budapest, 2015. április 17.



Balogh András



Váradi Zoltán

Az Alap képviselőjében

2. sz. melléklet

Likviditási jelentés értékpapíralapra

2014.

I. Hitelállomány összetétele

Ftban

0

II. Költségek összetétele

Pénzügyileg realizált

Ftban

58 676

	Elszámolt	Elhatárolt/kifizetetlen	
Bankforgalmi jutalék	0	0	0
Alapkezelő költsége	55 909	4 478	51 431
Letételező költsége	4 684	572	4 112
Értékpapírmozgatás költsége	101	0	101
Kéler díj	106	10	96
Mérlegvizsgálat	453	249	204
Könyvvizetés	2 393	199	2 194
MNB Fölügyleti díj	699	161	538

Összi: **64 345** **5 669** **58 676**

III. Értékpapíralap vagyonának megoszlása

Saját tőke 2 434 445

eft-ban

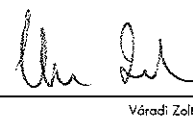
ill. %-ban

Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megoszlás
Bankbetétek	142 954		50 146		2,06%
Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megoszlás
	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	
Értékpapírok	0	3 015 779	0	2 385 894	98,01%
Államkötvények	0	37 084	0	36 042	1,48%
2015/C MÁK	0	37 084	0	36 042	1,48%
Befektetési jegyek	0	2 978 695	0	2 349 852	96,53%
ESPA DANUBIA		392 314		323 143	13,27%
PICTET EAST		442 158		313 086	12,86%
PIO EAST EU		329 218		289 876	11,91%
RAIF EUROV		526 793		405 077	16,64%
RAIFFEISENOS		472 200		392 276	16,11%
Raiffeisen Likviditási Alap		169 235		171 029	7,03%
RCB RUSSLAND		209 244		108 088	4,44%
SCHRODER		437 533		347 277	14,27%
Egyéb kötvények	0	0	0	0	0,00%
	0	0	0	0	0,00%
Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megoszlás
Követelések	0		78 661		3,23%
Aktív időbeli elhatárolás	1		2 338		0,10%
Összesen	0	3 158 734	0	2 517 039	103,39%

Budapest, 2015. április 17.



Balogh András





Váradi Zoltán

Az Alap képviseletében

3. sz. melléklet

Cash-flow	2013.	2014.
I. Szokásos tevékenységből származó pénzeszköz-változás (Működési cash flow, 1-13. sorok)	-26 210	-34 963
1. Tárgyévi eredmény (befolyt bérleti díjak, kapott hozamok nélkül) ±	54 365	13 126
2. Elszámolt amortizáció +	0	0
3. Elszámolt értékvesztés és visszairás +	0	0
4. Elszámolt értékelési különbözet ±	-247 364	-43 799
4.a. Elszámolt értékelési különbözet korrekció ±	247 364	43 799
5. Céltartalék képzés és felhasználás különbözete ±	0	0
6. Ingatlan befektetések értékesítésének eredménye ±	0	0
7. Értékpapír befektetések értékesítésének, beváltásának eredménye ±	-696 469	-469 059
8. Befektetett eszközök állományváltozása ±	0	0
9. Forgóeszközök állományváltozása ±	0	-78 661
9.a. Értékpapírok állományváltozása ±	616 359	426 320
10. Rövid lejáratú kötelezettség állományváltozása ±	-209	75 535
11. Hosszú lejáratú kötelezettségek állományváltozása ±	0	0
12. Aktív időbeli elhatárolások állományváltozása ±	10	-2 337
13. Passzív időbeli elhatárolások állományváltozása ±	-266	113
II. Befektetési tevékenységből származó pénzeszköz-változás (14-19. sorok)	699 087	491 272
14. Ingatlanok beszerzése -	0	0
15. Ingatlanok eladása +	0	0
16. Befolyt bérleti díjak +	0	0
17. Értékpapírok beszerzése -	-26 678	-116 348
18. Értékpapírok eladása, beváltása +	723 147	585 407
19. Kapott hozamok +	2 618	22 213
III. Pénzügyi műveletekből származó pénzeszköz-változás (17-24. sorok)	-743 066	-549 117
20. Befektetési jegy kibocsátás +	160 870	235 313
21. Befektetési jegy kibocsátás során kapott apport -	0	0
22. Befektetési jegy visszaváltása -	-903 936	-784 430
23. Befektetési jegyek után fizetett hozamok -	0	0
24. Hitel, illetve kölcsön felvétele +	0	0
25. Hitel, illetve kölcsön törlesztése -	0	0
26. Hitel, illetve kölcsön után fizetett kamat -	0	0
IV. Pénzeszközök változása (21±17±III. sorok) ±	-70 189	-92 808

Budapest, 2015. április 17.

Balogh András
 Váradai Zoltán

Az Alap képviselőjében

Portfólió jelentés

Alapadatok:

Alap neve, lajstromszáma: Raiffeisen Alapok Alapja-Konvergencia, 1111-74
 Alapkezelő neve: Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt.
 Letétkezelő neve: Raiffeisen Bank Zrt.
 NEE számítás típusa: T+1 napi

Forint

Tárgynap (T):	2014.12.31
Saját tőke (Ft):	2 433 299 607
Egy jegyre jutó NEE:	4,895075
Darabszám:	497 091 355

A tárgynapi nettó eszközérték meghatározása:

ezer Forint

I.	KÖTELEZETTSÉGEK	Hitelező	Futamidő	Osszeg/Érték (e Ft)	%
I/1.	Hitelállomány (összes):				
				Osszeg/Érték (e Ft)	%
I/2.	Egyéb kötelezettségek (összes):			-82 296	100
	Alapkezelői díj miatt			-5 144	6,25
	Letétkezelői díj miatt			-512	0,62
	Bizományosi díj miatt			0	0
	Forgalm. ktg. miatt			0	0
	Közvetítési ktg. miatt			0	0
	Reklám ktg. miatt			0	0
	Költségként elszámolt egyéb tétel miatt			-432	0,53
	Egyéb - nem költség alapú - kötelezettség			-76 208	92,6
I/3.	Céltartalékok (összes):				
I/4.	Passzív időbeli elhatárolások (összes):				
	Kötelezettségek összesen:			-82 296	100

II.	ESZKÖZOK	Megn.	Devizanem	Névérték	Osszeg/Érték (e Ft)	%
II/1.	Folyószámla, készpénz (összes):				50 146	2,00
		Raiffeisen Bank / EUR			32 844	1,31
		Raiffeisen Bank / HUF			17 302	0,69
II/2.	Egyéb követelés (összes):				79 517	3,17
		S1991636 RAIFFEISEN EUROVISION RENT CAP Ép. eladási ár Eszköz/			77 609	3,09
		Trailer fee			1 908	0,08
II/3.	Lekötött bankbetétek (összes):	Bank			0	0
II/3.1.	Max. 3 hó lekötésű (összes):				0	0
II/3.2.	3 hónapnál hosszabb lekötésű (összes):				0	0
II/4.	Értékpapírok (összes):				2 385 930	94,83
II/4.1.	Állampapírok (összes):				36 078	1,43
II/4.1.1.	Kötvények (összes):	2015/C Magyar Államkötvény	HUF	33 780	36 078	1,43
II/4.1.2.	Kincstárjegyek (összes):				0	0
II/4.1.3.	Egyéb jegybankképes ép. (összes):				0	0
II/4.1.4.	Külföldi állampapírok (összes):				0	0
II/4.2.	Gazdálkodói és egyéb hitelviszonyt megtestesítő ép.:				0	0
II/4.2.1.	Tőzsdére bevezetett (összes):				0	0
II/4.2.2.	Külföldi kötvények (összes):				0	0
II/4.2.3.	Tőzsdén kívüli (összes):				0	0
II/4.3.	Részvények (összes):				0	0
II/4.3.1.	Tőzsdére bevezetett (összes):				0	0
II/4.3.2.	Külföldi részvények (összes):				0	0
II/4.3.3.	Tőzsdén kívüli (összes):				0	0
II/4.4.	Jelzáloglevelek (összes):				0	0
II/4.4.1.	Tőzsdére bevezetett (összes):				0	0
II/4.4.2.	Tőzsdén kívüli (összes):				0	0

II/4.5.	Befektetési jegyek (összes):				2 349 852	93,40
II/4.5.2.	Tőzsdén kívüli (összes):				2 349 852	93,40
		ESPA DANUBIA	EUR	16	323 143	12,85
		PICTET EASTERN EUROPE I EUR	EUR	4	313 086	12,44
		PIONEER F.I AUS EAST EURO	EUR	45	289 876	11,52
		Raif. Likviditási Alap	HUF	78 604	171 029	6,8
		RAIFFEISEN EUROVISION RENT CAP	EUR	6	405 077	16,1
		RAIFFEISENOSTEUROPA AKTIEN	EUR	6	392 275	15,59
		RCB RUSSLAND AKTIEN T	EUR	7	108 089	4,3
		SCHRODER INV	EUR	51	347 277	13,8
II/4.6.	Kárpótlási jegy (összes):				0	
II/5.	Aktív időbeli elhatárolások (összes):				3	0,00
		RAAK EUR Folyószámla felhalmozott kamat			0	0,00
		RAAK HUF Folyószámla felhalmozott kamat			3	0,00
II/6.	Származtatott ügyletek értékelési különbözete:				0	0
	Eszközök összesen:				2 515 595	100

*Raiffeisen Alapok Alapja –
Konvergencia*
Üzleti jelentés 2014.

I. A Raiffeisen Alapok Alapja – Konvergencia általános információk

1. Alapadatok

Alap neve:	Raiffeisen Alapok Alapja – Konvergencia
Lajstrom száma:	1111-74
Alapkezelő neve:	Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt.
Székhelye:	1054 Budapest, Akadémia u. 6.
Letétkezelő neve:	Raiffeisen Bank Zrt.
Székhelye:	1054 Budapest, Akadémia u. 6.
Forgalmazó neve:	Raiffeisen Bank Zrt.
Székhelye:	1054 Budapest, Akadémia u. 6.
Könyvvizsgáló neve:	RSM DTM AUDIT Tanácsadó Kft., Frick Beatrix
Székhelye:	1138 Budapest, Faludi u. 3.
Elszámolás napja:	T+2 napon
Típusa:	nyilvános nyílt végű értékpapír alap
BAMOSZ kategória:	kiegyensúlyozott vegyes alap
Futamideje:	határozatlan

2. Az Alap stratégiája

Az Alapkezelő az Alap mindenkoritőkéjének legalább nyolcvan százalékát befektetési alapok jegyeibe és egyéb kollektív befektetési értékpapírokba fekteti. Az Alap döntően kelet- és közép-európai – azon belül is elsősorban orosz, lengyel, cseh és hazai –, kisebb részben egyéb feltörekvő piaci államkötvényeket és részvényeket vásárló befektetési alapok jegyeit vásárolja. A Befektetési jegyek zavartalan visszaváltásához szükséges likviditás fenntartása érdekében az Alapkezelő az Alap mindenkoritőkéjének legalább 10%-át hazai pénzügyi alapokba fekteti. Az Alapkezelőnek 2007.01.29-től lehetősége van az Alap mindenkoritőkéjének maximum 10%-ig olyan befektetési alapokba fektetni, amelyek befektetési politikája nem illeszkedik az Alap befektetési politikájához.

3. Az Alap összesített és egy jegyre jutó nettó eszközértékének alakulása (fordulónap előtti utolsó kereskedési napon)

	Árfolyam változás	Árfolyam	Nettó eszközérték	A ref. Index hozama
2014.12.31	-6,55%	4,890208 Ft	2 433 948 759 Ft	-7,00%
2013.12.31	-3,53%	5,232724 Ft	3 171 572 460 Ft	-5,64%
2012.12.28	12,21%	5,424053 Ft	4 060 434 767 Ft	12,65%
2011.12.30	-6,29%	4,833679 Ft	5 341 641 951 Ft	-3,67%
2010.12.31	20,86%	5,158238 Ft	8 839 053 163 Ft	19,58%
2009.12.31	42,80%	4,267810 Ft	8 379 136 263 Ft	44,68%
2008.12.31	-40,24%	2,988746 Ft	6 782 652 386 Ft	-32,35%
2007.12.31	12,43%	5,001270 Ft	17 670 138 961 Ft	10,87%
2006.12.29	11,95%	4,448153 Ft	24 015 132 267 Ft	18,43%
2005.12.30	30,56%	3,973201 Ft	7 973 597 071 Ft	37,41%
2004.12.31	12,24%	3,043104 Ft	1 261 527 486 Ft	22,90%
2003.12.31	19,85%	2,711206 Ft	1 063 153 143 Ft	18,78%

A fenti hozamok nem jelentenek garanciát a jövőre nézve és nincsenek összefüggésben az alapok jövőbeni hozamaival. A közölt hozam adatok nominálisak és az adott naptári évre vonatkoznak. Az alap indulásának évében a hozamok egy évnél rövidebb időre vonatkoznak.

II. Vagyongkimutatás

BEFEKTETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKE FORDULÓNAPOT KÖVETŐ ELSŐ KERESKEDÉSI NAPON 2014.01.02.

Instrumentum	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
Atruházható értékpapírok				3 015 793 602	95,62
2015/C MAK	HUF	HU0000402581	33 780 000	37 097 872	1,18
ESPA DANUBIA	EUR	AT0000831409	21 457	392 313 733	12,44
PICTET EAST	EUR	LU0131718073	4 140	442 158 194	14,02
PIO EAST EU	EUR	AT0000764873	53 957	329 218 662	10,44
RAIF EUROV	EUR	AT0000740659	8 577	526 793 123	16,70
RAIFFEISENOS	EUR	AT0000805460	5 779	472 199 963	14,97
RALA	HUF	HU0000702097	78 603 767	169 234 932	5,37
RCB RUSSLAND	EUR	AT0000A07FR3	9 124	209 243 688	6,63
SCHRODER	EUR	LU0106820292	56 010	437 533 435	13,87
Banki egyenlegek				142 955 213	4,53
Folyószámla - EUR	EUR			137 185 829	4,35
Folyószámla - HUF	HUF			5 769 384	0,18
Egyéb eszközök				2 390 991	0,08
Egyéb követelések				2 342 331	0,07
Egyéb követelések				48 660	0,00
Osszes eszköz				3 161 139 806	100,23
Kötelezettségek				-7 299 712	-0,23
Egyéb kötelezettségek				-7 299 712	-0,23
Nettó eszközérték				3 153 840 094 HUF	
Unitok száma				602 511 236	
Egy jegyre jutó nettó eszközérték				5,234492 HUF	

Az éves beszámoló és a portfólió jelentés számai közötti eltérés okai:

Az eltérés alapvető oka, hogy míg a beszámoló 2014. január 31-ig ismertté vált információkra épül, addig a portfólió jelentés számai 2014. első forgalmazási napján, mint nyitó érték kerültek meghatározásra a 2013. évi utolsó forgalmazási napi állományi adatok alapján. A követelések különbözősége abból adódik, hogy a beszámoló 2013.12.31-ig veszi figyelembe a folyószámla kamatot, a Nettó Eszközérték Kimutatás viszont 2014.01.02-i dátumra készült és ezen dátumig tartalmazza a folyószámla kamat összegét.

A kötelezettségek között is megjelennek az első, már 2014. évi forgalmazási napig számolt díjtételek, míg az éves beszámolóban a tényleges tárgyévi költségek és kötelezettségek kerülnek elszámolásra, amelyek január 31-ig ismertté váltak.

	Beszámoló	NEÉ számítás	Különbözet (eFt-ban)
Saját tőke / Nettó eszközérték	3 151 788	3 153 840	2 052
<u>Különbözet tételesen:</u>			
Pénzeszközök	142 954	142 954	0
Értékpapírok	3 015 779	3 015 794	15
Követelések/ Aktív időbeli elhat.	1	2 392	2 391
Kötelezettségek/ Passzív id. elh.	-6 946	-7 300	-354

**BEFEKTETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKE FORDULÓNAPOT KÖVETŐ ELSŐ KERESKEDÉSI NAPON
2015.01.05.**

Instrumentum	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
Átruházható értékpapírok				2 385 930 378	98,05
2015/C MÁK	HUF	HU0000402581	33 780 000	36 077 851	1,48
ESPA DANUBIA	EUR	AT0000831409	16 302	323 143 550	13,28
PICTET EAST	EUR	LU0131718073	3 690	313 085 838	12,87
PIO EAST EU	EUR	AT0000764873	45 415	289 875 784	11,91
RAIF EUROV	EUR	AT0000740659	6 112	405 076 552	16,65
RAIFFEISENOS	EUR	AT0000805460	5 678	392 275 225	16,12
RALA	HUF	HU0000702097	78 603 767	171 029 456	7,03
RCB RUSSLAND	EUR	AT0000A07FR3	7 034	108 088 889	4,44
SCHRODER	EUR	LU0106820292	51 129	347 277 233	14,27
Banki egyenlegek				50 149 608	2,06
Folyószámla - EUR	EUR			32 843 971	1,35
Folyószámla - HUF	HUF			17 305 637	0,71
Egyéb eszközök				79 516 352	3,27
Értékpapír ügyletek elszámolásából eredő követelések	EUR			77 607 906	3,19
Egyéb követelések	HUF			1 908 446	0,08
Összes eszköz				2 515 596 338	103,38
Kötelezettségek				-82 296 731	-3,38
Értékpapír ügyletek elszámolásából eredő kötelezettségek			-	76 208 112	-3,13
Egyéb kötelezettségek			-	6 088 619	-0,25
Nettó eszközérték				2 433 299 607 HUF	
Unitok száma				497 091 355	
Egy jegyre jutó nettó eszközérték				4,895075 HUF	

Az éves beszámoló és a portfólió jelentés számai közötti eltérés okai:

Az eltérés alapvető oka az, hogy míg a beszámoló 2015. január 31-ig ismertté vált információkra épül, addig a portfólió jelentés számai 2015. első forgalmazási napján mint nyitó érték kerültek meghatározásra a 2014. évi utolsó forgalmazási napi állományi adatok alapján.

A követelések különbözősége abból adódik, hogy a beszámoló 2014.12.31-ig veszi figyelembe a folyószámla kamatot, a Nettó Eszközérték Kimutatás viszont 2015.01.05-i dátumra készült és ezen dátumig tartalmazza a folyószámla kamat összegét.

A kötelezettségek között is megjelennek az első, már 2015. évi forgalmazási napig számolt díjtételek, míg az éves beszámolóban a tényleges tárgyévi költségek és kötelezettségek kerülnek elszámolásra, amelyek január 31-ig ismertté váltak.

	Beszámoló	NEÉ számítás	Különbszet (eFt-ban)
Saját tőke / Nettó eszközérték	2 434 445	2 433 300	-1 145
Különbszet tételelesen:			
Pénzeszközök	50 146	50 146	0
Értékpapírok	2 385 894	2 385 930	36
Követelések/ Aktív időbeli elhat.	80 999	79 520	-1 479
Kötelezettségek/ Passzív id. elh.	-82 594	-82 296	298

III. A forgalomban lévő befektetési jegyek száma és az egy jegyre jutó nettó eszközérték

Befektetési jegyek forgalma (db, Ft)

Forgalomban lévő befektetési jegyek 2014.01.02-án	602 511 236
2014. évben eladott befektetési jegyek	117 656 424
2014. évben visszaváltott befektetési jegyek	223 076 305
Forgalomban lévő befektetési jegyek 2015.01.05-én	497 091 355
Portfólió összesített nettó eszközértéke 2015.01.05-én	2 433 299 607
Egy jegyre jutó nettó eszközérték 2015.01.05-én	4,895075

IV. A befektetési alap összetétele

Nagyságrend: Ft

Megnevezés	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
Tőzsdén hivatalosan jegyzett átruházható értékpapírok				0	0,00
Más szabályozott piacon forgalomba hozott átruházható értékpapírok				0	0,00
Közelmúltban forgalomba hozott átruházható értékpapírok				0	0,00
Egyéb átruházható értékpapírok				2 385 930 378	98,05
2015/C MÁK	HUF	HU0000402581	33 780 000	36 077 851	1,48
ESPA DANUBIA	EUR	AT0000831409	16 302	323 143 550	13,28
PICTET EAST	EUR	LU0131718073	3 690	313 085 838	12,87
PIO EAST EU	EUR	AT0000764873	45 415	289 875 784	11,91
RAIF EUROV	EUR	AT0000740659	6 112	405 076 552	16,65
RAIFFEISENOS	EUR	AT0000805460	5 678	392 275 225	16,12
RALA	HUF	HU0000702097	78 603 767	171 029 456	7,03
RCB RUSSLAND	EUR	AT0000A07FR3	7 034	108 088 889	4,44
SCHRODER	EUR	LU0106820292	51 129	347 277 233	14,27
Nettó eszközérték				2 433 299 607	100,00

Az Alapkezelő az Alap mindenkoritőkéjének legalább nyolcvan százalékát befektetési alapok jegyeibe és egyéb kollektív befektetési értékpapírokba fekteti. Az Alap döntően közép- és kelet-európai – azon belül is elsősorban orosz, lengyel, cseh és hazai –, kisebb részben egyéb feltörekvő piaci államkötvényeket és részvényeket vásárló befektetési alapok jegyeit vásárolja. A Befektetési jegyek zavartalan visszaváltásához szükséges likviditás fenntartása érdekében az Alapkezelő az Alap mindenkoritőkéjének legalább 10%-át hazai likviditási és pénzügyi instrumentumokba fekteti.

Az Alap jellegéből adódóan a befektetési stratégia elsősorban a részvény, kötvény és pénzügyi alapok portfólióján belüli arányának a mindenkoritőkéjének megfelelő meghatározására, illetve az egyes befektetési alap típusokon belül a konkrét befektetési alapok kiválasztására irányul. Az Alapkezelő az al-alapkezelővel együttműködve elsősorban olyan befektetési alapokat választ ki, amelyek befektetési politikája illeszkedik az Alap meghirdetett befektetési politikájához. Ez elsősorban a közép- és kelet-európai régióra fókuszáló alapokat jelenti, de a konvergencia folyamat tágabb értelmezése alapján a portfólió kisebb hányada ázsiai alapokba kerülhet időnként befektetésre. Az Alap befektetési politikájának 2007-es módosítása értelmében az Alapkezelőnek lehetősége van az Alapotőkéjének 10%-áig olyan befektetési alapokkal feltölteni, amelyek befektetési stratégiája nem illeszkedik szorosan az Alapéhoz. Ez lényegében azt jelenti, hogy megnyílt a lehetőség más régiókra szakosodott, vagy globális fejlődő piaci fókusszal rendelkező alapok vásárlására.

Az év végén az előző időszakhoz hasonlóan a portfólió a likvid eszközökön (látraszóló számlán elhelyezett banki betét) felül kizárólag a fenti táblázatban az egyéb átruházható értékpapírok kategóriába sorolt nyílt végű befektetési alapok befektetési jegyeit tartalmazta. A befektetési jegyek súlyának évközi változását és a részvény-kötvény kitétségek alakulását az alábbi táblázat foglalja:

Súly a portfólióban	2012.12.31	2013.12.31	2014.06.30	2014.12.31
Kötvény Alapok	45,1%	46,12%	46,9%	50,1%
RCM Kelet-Európa Kötvény Alap	16,4%	16,7%	17,2%	16,7%
Raiffeisen Likviditási Alap	4,1%	5,37%	5,8%	7,0%
ESPA Danubia Kötvény Alap	13,0%	12,4%	11,8%	13,3%
Pioneer Közép- és Kelet-Európai Kötvény Alap	9,9%	10,44%	10,7%	11,9%
Magyar Államkötvény	1,7%	1,2%	1,3%	1,5%
Részvény Alapok	49,1%	49,5%	48,2%	47,9%
RCM Feltörekvő Európa Részvény Alap	15,6%	15,0%	14,6%	16,2%
Pictet Kelet-Európai Részvény Alap	13,9%	14,2%	14,6%	12,9%
RCM Oroszország Részvény Alap	6,4%	6,6%	4,5%	4,5%
Schroder Feltörekvő Európa Részvény Alap	13,9%	13,9%	14,4%	14,3%
Készpénz	5,1%	4,5%	5,0%	2,0%

Az év során az alapkezelő emelte a kötvény alapok kitétségét, a részvény alapok kitétsége kis mértékben csökkent. Az év egészét tekintve az alapkezelő tartotta az 50% kötvény és 48% részvénykitétséget tartott. A számlapénz 2% volt.

V. A befektetési alap eszközeinek alakulása a tárgyidőszakban

2014	Nagyságrend: eFt
Pénzügyi műveletek bevételei	97 250
Folyószámlakamat	505
Kapott osztalék, részesedés	22 213
Kapott kamat értékpapírok	2 618
Értékpapír árf.eredm.	61 824
Devizás mérlegtételeken realizált árfolyamnyereség	10 090
Pénzügyi műveletek ráfordításai	21 142
Fizetett kamatok	0
Értékpapír árf.eredm.	19 085
Devizás mérlegtételeken realizált árfolyamvesztés	2 057
Egyéb bevételek	23 883
Trailer fee	23 883
A működési költségek	64 345
Bankforgalmi jutalék	0
Alapkezelő költsége	55 909
Letétkezelő költsége	4 684
Bizományosi díj	0
Értékpapírmozgatás költsége	101
Keler díj	106
Mérlegvizsgálat	453
Könyvvizetés	2 393
MNB Felügyeleti díj	699
Egyéb ráfordítások	307
Egyéb ráfordítások	307
Rendkívüli bevételek	0
Rendkívüli ráfordítások	0
Fizetett, fizetendő hozamok	0
Tárgyévi eredmény	35 339
Felosztott jövedelem	0
Újra befektetett jövedelem	35 339
Értékpapírok értékkülönbözete	43 799
<i>Államkötvények</i>	2 209
- kamatokból, osztalékból	925
- egyéb	1 284
<i>Diszkont kincstárjegyek</i>	0
- kamatokból, osztalékból	0
- egyéb	0
<i>Befektetési jegy</i>	41 590
- kamatokból, osztalékból	0
- egyéb	41 590

Tőkeszámla változásai 2014. december 31-ig számolt felhalmozott kamatokkal. (Nagyságrend :eFt)

Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megosztás
Bankbetétek	142 954		50 146		2,06%
Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megosztás
	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	
Értékpapírok	0	3 015 779	0	2 385 894	98,01%
Államkötvények	0	37 084	0	36 042	1,48%
2015/C MÁK	0	37 084	0	36 042	1,48%
Befektetési jegyek	0	2 978 694	0	2 349 852	96,53%
ESPA DANUBIA		392 314		323 143	13,27%
PICTET EAST		442 158		313 086	12,86%
PIO EAST EU		329 218		289 876	11,91%
RAIF EURAS_T		0		0	0,00%
RAIF EUROV		526 793		405 077	16,64%
RAIFFEISENOS		472 200		392 276	16,11%
RAIFF.CAP.M.		0		0	0,00%
Raiffeisen Likviditási Alap		169 235		171 029	7,03%
RCB RUSSLAND		209 244		108 088	4,44%
SCHRODER		437 533		347 277	14,27%
Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megosztás
Követelések	0		78 661		3,23%
Aktív időbeli elhatárolás	1		2 338		0,10%
Összesen	0 3 158 734		0 2 517 039		103,39%

VI. Származtatott ügyletek

Az Alap a tárgyidőszakban és 2014. december 31-én származékos pozícióval nem rendelkezett.

VII. Az alapkezelő működésében bekövetkezett változások

Társaság tulajdonosi szerkezetében és tevékenységi körében jelentős változás nem következett be 2014-ben, új üzletágot vagy szolgáltatást nem indított. A Társaság igazgatóságának összetételében azonban történt változás, 2014.03.05-i hatállyal Horváth Krisztina már nem tagja az igazgatóságnak. A fenti dátummal a központi ügyintézési hely címe is megváltozott, az új cím 1158 Budapest, Késmárk utca 11-13 lett.

A 2014-es évben az Alapkezelő új alapot nem indított, miközben két határozott futamidejű alapja (Raiffeisen TOP8 Tőkevédett Származtatott Alap, Raiffeisen Földünk Értékei 2 Tőkevédett Származtatott Alap) lejárt. A Társaság december végén így tizenkilenc befektetési alapot kezel. Az év folyamán az Alapkezelő befektetési alapokban kezelt állománya némileg csökkent, a 2013. év végi 204,98 milliárd forintos állomány egy év leforgása alatt 190 milliárdra csökkent. A nyilvános befektetési alapok piacán az Alapkezelő piaci részesedése a BAMOSZ adatai alapján 3,57%-ra csökkent a 2013. év végi 4,59%-ról.

VIII. A befektetési politika alakulására ható fontosabb tényezők

1. A 2014-es év tőkepiaci folyamatai

A hazai pénz- és állampapírpiac

A hazai pénz- és állampapírpiacra is jelentős befolyással volt a tavalyi évben fennmaradt globális „laza” monetáris kondíciós környezet, amelyet az amerikai jegybanknak számító FED, az Európai Központi Bank és a japán Bank of Japan is biztosított a tőkepiacok számára. Hazánk állampapírpiacát már 2013-ban is segítette a likviditásbőség, hiszen a Magyar Állam által kibocsátott papírok elvárt hozamai folyamatosan csökkentek, amely trend nem változott meg tavaly sem. A 2014-es évben ugyan a FED a likviditásbőséget okozó QE3 programjának keretösszegét az előzetes tervek alapján fokozatosan csökkentette és az év végére le is állította, de eközben az EKB és a BoJ újabb és újabb stimulusokat biztosított a piacok számára.

A hazai események közül fontos kiemelni, hogy a Magyar Nemzeti Bank 2014 első félévében is folytatta azt a jegybanki politikát - hasonlóan a nemzetközi trendekhez - amivel lazábbá tette a hazai monetáris feltételeket. Fontos kiemelni, hogy a monetáris tanács a kamatdöntő üléseken minden hónapban az alapkamat csökkentése mellett tette le a voksát egészen júliusig. Az irányadó ráta mértéke 2,10% lett a hetedik hónap végére, majd december végéig már nem változott. A hazai jegybank ezen felül még további eszközöket is bevetett, hiszen áprilisban bemutatta új programját, melynek lényeges pontja volt, hogy az MNB az egyik legfontosabb monetáris eszközét megváltoztatta. A jegybank 2014. augusztus 1-től kezdődően a kéthetes kötvénye helyett betétet kínál, és a betétet ettől az időponttól kezdve csak a hazai székhellyel rendelkező pénzintézetek használhatják, míg a külföldivel rendelkezők nem. Az MNB vezetése azt várta ettől, hogy a felesleges piaci likviditás majd a magyar állampapírokat fogja választani, hiszen azok továbbra is likvidek maradnak (míg a betét nem az). Az MNB ráadásul kamatcsere ügyletekkel (swap) is segítette az áterelést, hogy a leendő befektetőnek a hosszabb állampapíroknál keletkező kamatkockázatát mérsékelje. Azóta kiderült, hogy a program jelentős hatással bírt a hazai állampapír piacra, hiszen a bevezetés után a rövid futamidejű papíroknak jelentősen az alapkamat alá süllyedt az elvárt hozama, és ez az év végéig így is maradt.

A költségvetési hiány alakulása az előző évhez hasonló folyamat szerint zajlott, azaz a kormányzat az év során mindig hangsúlyozta, hogy a költségvetés hiányát GDP 3% alá szorítja, amely végül meg is valósult.

Az Államadósság Kezelő Központ tavalyi kommunikációja is egyértelmű volt a céljait illetően, melyek többek között az adósság szerkezetének átalakítását jelentette a GDP-hez mért arányának csökkentése mellett. Az átalakítás célja a devizaadósság arányának csökkentése, illetve a hazai finanszírozási ráta növelése. Ezt segítette a fent már említett új MNB program is, továbbá a kifejezetten a lakosságnak szóló, és általában a piac felett árazott állampapírok kibocsátása is.

Az év második felében a régiós kockázatok jelentek meg, hiszen az ukrán keleti határnál kialakuló konfliktus esetleges eskalációja komoly kockázatot jelentett a térség eszközpiacon is.

A másik fontos eseménysor a piacra vonatkozóan inkább pozitív kockázatokat jelentett, miszerint az Európai Központi Bank folyamatosan lebegtette a saját QE programja beindításának lehetőségét, ami végül a tavalyi évben nem történt meg.

A hazai állampapír piac teljesítményét leíró MAX index első félévében elért 8%-os emelkedése jól mutatja a hazai kötvénypiac erejét, illetve a második féléves 4,24%-os növekedéssel pedig ugyan kisebb ütemű, de további javulást mutatott. Az éven belüli papírok átlagos teljesítményét mutató RMAX index is relatíve jól szerepelt, hiszen 3,31%-os erősödést tudott felmutatni az év során.

A teljes évről elmondható, hogy a támogató nemzetközi környezet, a javuló hazai makroadatok és az MNB monetáris feltételeken könnyítő politikájának köszönhetően a magyar kötvénybefektetések esetén mind a hosszabb, mind a rövidebb futamidejű állampapírokkal jelentős hozamokat lehetett elérni.

	Időszaki változás			Értéke a negyedév végén	
	MAX	MAXC	RMAX	EUR HUF	Alapkamat
2014. Q1	1,56%	1,33%	0,88%	307,06	2,60%
2014. Q2	6,34%	5,38%	1,03%	310,19	2,30%
2014. első félévi változás	8,00%	6,78%	1,93%		
2014. Q3	0,40%	0,47%	0,90%	310,36	2,10%
2014. Q4	3,83%	3,30%	0,45%	314,89	2,10%
2014. második félévi változás	4,24%	3,79%	1,35%		
2014. évi változás	12,58%	10,83%	3,31%		

forrás: MNB, ÁKK

A nemzetközi kötvénypiac

A nemzetközi kötvénypiacok 2014-es teljesítménye tekintetében elsődleges tényezők voltak azok a hírek, amelyek az amerikai központi banknak számító FED quantitative easing 3 (QE3) programjáról szóltak. A QE3 2012. szeptember 13-án indult el, és a szűkítésére vonatkozó utalásokról szóló tudósítások először 2013 májusában jelentek meg, de a tényleges szigorításra először csak 2014. januárban került sor. A 2014-es évben folyamatos volt az amerikai program szűkítése, azonban a vásárolt állam- és jelzálogpapírok keretösszeg csökkentéseinek híre, illetve ténye sem váltotta ki a kötvénypiacokból azt a reakciót, amitől az elemzők és a befektetők korábban tartottak. A nemzetközi kötvénypiacon, beleértve a fejlett és a fejlődő piacokat egyaránt, egy-két kivételtől eltekintve töretlen volt az erősödés. A program leállítására azért sem okozott komolyabb viharokat a nemzetközi kötvénypiacon, mivel az Európai Központi Bank az év második felében folyamatosan azt kommunikálta, hogy bármikor bevezetheti a saját QE programját, amelyre a piac az amerikai program helyettesítő eszközeként tekintett. Az EKB elnök nyilatkozataiban folyamatosan arra tett utalást, hogy készen állnak az amerikai eszközvásárlásokhoz hasonló program elindítására. Az EKB ugyan bevezetett likviditásnövelő lépéseket (pl.: kamatcsökkentés, célzott hitelprogramok a bankok számára a piacinál alacsonyabb kamatokkal, eszköz-fedezettű kötvények vásárlása), de az eurózóna tagjai által kibocsátott állampapír vásárlásokra az év során nem került sor.

Az USA és az EU kötvénypiacain is megfigyelhető volt, hogy egyre kisebbé vált a hosszabb futamidejű papírok elvárthozam előnye, azaz egyre kisebb lett a különbség a rövid és a hosszabb futamidőre kapott hozamok között.

A fejlett gazdaságok 10 éves futamidejű kötvényeit vizsgálva megállapítható, hogy a portugál és a spanyol 10 éves futamidejű állampapírok hozamesése volt a legmeredekebb 2014-ben. A portugál 10 éves papír elvárt hozama azért is érdekes, hiszen az USA 10 éves kötvényének a hozama alig volt alacsonyabb az év végén (2,7% körül mozgott a portugálé, míg az amerikaié 2,2%), pedig a két állam közötti kockázati megítélésben jelentős a különbség. Sőt, néhány évvel ezelőtt még Európa periferiáján elhelyezkedő államok pénzügyi gondjairól volt hangos a finanszírozási piac. A spanyol papír 10 éves hozama pedig a tavalyi év végére még alacsonyabb is lett (1,61%), mint az amerikai 10 éves állampapír elvárthozama. Európában egész évben a hozamok csökkenése volt a jellemző, feltételezhetően az egyre lazább monetáris környezetnek.

A likviditásbőség globálisan nem csak a FED, vagy az EKB részéről érkezett, hanem a Japán jegybank is hasonló eszközöket használt 2014-ben, amit már előző év februárja óta végez. A cél ott is hasonló, hiszen az ázsiai ország gazdaságában is inflációt szeretnének gerjeszteni, és érdemi növekedési ütemet elérni a GDP-ben. A japán 10 éves állampapír árfolyama is folyamatosan javult az év során és az elvárt hozama az év végére 0,33%-on alakult ki.

A hazai és régiós részvénypiac

A fejlett gazdaságok részvénypiacainak 2014-es átlagos teljesítményétől elmaradtak a közép-kelet európai régió részvénypiacai, köztük a hazai BUX index is. A 2013-as évben a fejlett vs. fejlődő piacok viszonylatában a fejlett piacok javára megfigyelhető teljesítmény divergencia 2014. első negyedévében is folytatódott, csak az időszak legvége hozott javulást. A fejlődő piacok negatív megkülönböztetését a FED eszközvásárlási programjának januárban megkezdett csökkentése idézte elő, az ugyanis jelentős tőke kivonást

eredményezett a várható kamatemelkedésre legérzékenyebb országokból. Ez a folyamat csak a negyedév végére csillapodott le, és a fejlődő részvénypiacok újra erőt mutattak.

A hazai részvényindex az első negyedévben 5,57%-ot veszített értékéből úgy, hogy volt 10%-ot meghaladó mínuszban is. A régió átlagát leíró CETOP20 index euróban számolva csak egy hajszálnyit erősödött (+0,10%) március végéig, ami forintban +3,53%-os növekedésnek felelt meg. A két index között volt jóval nagyobb különbség is, azaz a BUX jelentősen tudta csökkenteni a hátrányát az első negyedév végére, köszönhetően elsősorban a fejlődő piacokon tapasztalt általános hangulatjavulásnak (ami az orosz-ukrán konfliktus ideiglenes lecsengése után következett be).

Az első negyedév -5,57%-os teljesítményét +0,22%-ra javította a hazai részvénypiac június végére. A BUX 6,14%-kal emelkedett a második negyedévben, amivel messze a régiós átlag, és kevéssel az – MSCI World index által képviselt – világátlag felett teljesített a második negyedévben (ez utóbbi index csak a fejlett piacokat foglalja magában). A régiós átlagot kifejező CETOP20 index negyedéves szinten 0,88%-ot esett, amivel -0,78%-ra romlott az első féléves teljesítménye. Az MSCI World index azonos időszaki teljesítményei 4,15% és +4,96%, ami jelzi, hogy továbbra is inkább a fejlett piacok voltak a befektetők fókuszában. Pedig az első negyedév gyenge szereplése után több fejlődő részvénypiac magára talált és jelentős felértékelődést élt meg, miután az újra pozitív tőkeáramlás, ha szelektíven is, de megtalálta őket. A nemzetközi környezet is támogató maradt, sőt a vezető fejlett piacok folyamatosan újabb és újabb csúcstot döntöttek a második negyedévben.

A második félév sem hozta meg a várt jobb teljesítményt a régiós részvénypiacokon. A hazai piac első féléves +0,22%-os teljesítményét -3,66%-ra rontotta a hazai részvénypiac harmadik negyedéves -3,88%-os átlagos vesztesége. A BUX ismét a régiós átlag, és egyben az MSCI World index teljesítménye alatt teljesített a harmadik negyedévben. A régiós átlagot kifejező CETOP20 index negyedéves szinten +0,20%-ot „hozott”, amivel +3,87%-ra javult a teljesítménye szeptember végéig. Az MSCI world index azonos időszaki forint értékei +5,14% és +16,21%, ami annyiban csalóka, hogy ez kizárólag a forintnak a dollárral szembeni leértékelődéséből adódott (az MSCI World index dollárban mért teljesítménye negatív volt a harmadik negyedévben). A hazai részvénypiac időszaki teljesítményét leginkább az orosz-ukrán konfliktus terhelte, de szerepet játszott a kormányzat új devizaadós csomagja is, ami összességében 900 Mrd Ft újabb terhet rótt a bankszektorunkra. Nem véletlen, hogy az MTeI kivételével valamennyi blue-chip részvény mínuszos negyedévet zárt. A nemzetközi környezet mindeközben valamelyest romlott, bár a vezető fejlett részvénypiacok csúcsközelben maradtak.

A BUX 6,99%-kal zuhant az utolsó három hónapban, ezzel éves teljesítménye -10,40% lett. Nem volt sokkal jobb a régiós átlagot kifejező CETOP20 index teljesítménye sem negyedéves szinten, 5,09%-os esése azonban csak -1,42%-ra rontotta az index éves forint teljesítményét. Az MSCI world index szerény dollár teljesítményét a forint gyengülése 6% feletti nyereségre hízaltta a negyedik negyedévben. A hazai részvénypiac meghatározó részvényei közül valamennyi árfolyama csökkent a negyedik negyedévben, különösen az OTP és a Richter mélyrepülése volt szembeötlő. Ennek oka az olaj árának zuhanásában keresendő, az ugyanis érdemben rontotta az orosz gazdaság kilátásait, a két hazai blue-chip pedig jelentős kitettséggel rendelkezik az orosz (és az Ukrán) gazdasággal szemben. Az orosz-ukrán konfliktus a hazai részvénypiac egész éves alulteljesítésének egyik meghatározó tényezője volt.

	BUX Ft	RTS \$	PX Czk	WIG20 Plz	MXMU* \$	CETOP20 €
2014. Q1	-5,57%	-15,01%	1,77%	2,56%	-6,55%	0,10%
2014. Q2	6,14%	11,42%	0,28%	-2,18%	6,29%	-0,88%
2014. H1	0,22%	-5,31%	2,04%	0,33%	-0,67%	-0,78%
2014. Q3	-3,88%	-17,74%	-1,77%	3,80%	-13,87%	0,14%
2014. Q4	-6,99%	-29,63%	-4,51%	-7,37%	-20,80%	-6,57%
2014. H2	-10,60%	-42,12%	-6,20%	-3,86%	-31,78%	-6,43%
2014. év	-10,40%	-45,19%	-4,28%	-3,54%	-32,24%	-7,16%

*MXMU: MSCI Emerging Europe Részvény Index

forrás: Bloomberg

A nemzetközi részvénypiac

A 2014-es év egészét tekintve a részvénypiaci trendekben nem történt komolyabb változás, bár az első hónapokban még nem úgy tűnt, hiszen januárban fordulat látszott kibontakozni. Az amerikai jegybank szerepét betöltő FED elindította kötvényszárlási programjának

csökkentését. A kínai pénzügyi rendszerrel kapcsolatban is negatív hírek érkeztek, miszerint a bankrendszerben az elmúlt években felhalmozódott hatalmas hitelállomány minősége erőteljesen romlott, az árnyékbankrendszer és a hitelbuborék nagysága rekord szintekre emelkedett. Az amerikai jegybanki likviditásszükítés hírére a fejlődő piaci tőke kivonás felerősödött, mely nyomás alá helyezte a devizákat, a kötvény- és részvénypiacokat egyaránt. A kínai hitelezés visszafogása és a globális likviditás csökkentése felerősítették a lefelé mutató kockázatokat a növekedési kilátások tekintetében. Azonban az év második hónapjában már fordult a befektetői hangulat, és újból erősödött a kockázatvállalási kedv. Több amerikai index új történelmi csúcsra emelkedett, és jó hónapot zártak az európai és még a fejlődő piaci tőzsdeindexek is, annak ellenére, hogy a makrogazdasági adatok jóval kedvezőtlenebbek lettek a vártnál és a geopolitikai kockázatok (orosz-ukrán konfliktus) is felerősödtek. Az amerikai gazdaság év eleji számai a növekedési dinamika visszaeséséről tanúskodtak, viszont a befektetők többnyire a megelőző hónapok rossz időjárásával magyarázták a gyengülést, és a némileg kedvezőbb amerikai munkaerő-piaci és európai gazdasági növekedési számokra (kis mértékben a stagnálás fölött) a vételi oldalt erősítették. A márciusi adatok a január-februári jelentésekhez képest már javulást mutattak, de kérdés továbbra is az volt, hogy valóban a kedvezőtlen időjárás negatív hatásai tükröződtek-e a gyenge év eleji makroszámokban, vagy a ciklikus dinamika elvesztését jelezték.

Ázsiában a japán gazdaság a stimulusok ellenére sem mutatott érdemi élénkülést. A fejlődő gazdaságok növekedési kilátásai viszont jelentősen romlottak, így összességében a 2014-es globális növekedési előrejelzések folyamatosan csökkentek az év első negyedében.

A második negyedév során az amerikai jegybank szerepét betöltő FED folytatta a „tapering”-nek nevezett lépéssorozatot, de a részvénypiacok kisebb megingások nélkül újra emelkedtek. A májusi hónap során a német DAX, az amerikai S&P 500, a technológiai fókuszú Nasdaq index, mind-mind új csúcspontot értek el. A 2014-es év során az emelkedést a globális likviditásbőség és alacsony hozamok mellett, már a vállalatok saját részvényfelvásárlásai is fűtötték. Nem véletlen, hogy az amerikai gazdaság első negyedévével szülő GDP adatának második felülvizsgálata során megjelenő -0,1%-os változás ellenére is a tőzsdéken töretlen volt az optimizmus.

Az Európai Központi Bank júniusi ülésén a piaci várakozásokat felülmúló likviditásfokozó intézkedéseket jelentett be. Az EKB többek között 10 bázisponttal csökkentette az irányadó jegybanki alapkamatot (refinanszírozási ráta) és a kereskedelmi bankok jegybanki betét kamatát (depozit ráta) negatív tartományba vágta. Továbbá a jegybank bejelentette, hogy szeptembertől célzott LTRO programot indít a bankszektor részére, és meghosszabbította fix kamatozású banki refinanszírozási programját. Mario Draghi jegybankelnök bejelentette még, hogy felgyorsítja az európai eszközfedezetű értékpapírok vásárlásának kidolgozását, amelyet végül az év második felében el is indított. A piaci várakozások szerint a kifutó amerikai monetáris stimulust az európai monetáris hatóság pénzpumpája helyettesíti majd, biztosítva a magas eszközárak „alátámasztását”. A likviditásbőség hírére a kockázatos eszközök piacain júniusban is folytatódott az emelkedés.

A harmadik negyedév azonban nem hozott egységes képet a világ legfontosabb részvénytőzsdéiről. Általánosságban igaz, hogy a piacok bull, azaz bika „üzemmódban” maradtak, és a 2009. második negyedéve tartó emelkedő trend nem tört meg. Ugyanakkor az is elmondható, hogy az indexek teljesítménye mögé nézve már olyan jelek jelentek meg, amelyek a rally kifulladására utaltak. Egyik ilyen jel, hogy a kisebb kapitalizációjú részvényeket leíró indexek már jelentős mínuszban voltak az év közben elért csúcshoz képest, és csak a blue-chip részvények jó szereplésének volt köszönhető, hogy a kép egyelőre optimista maradt. Ezen felül az is megfigyelhető volt, hogy az európai piacok alulteljesítettek, a japán piac magára találásához pedig jelentős jegybanki szerepvállalás kellett. A szerepvállalás abban testesült meg, hogy a Japán jegybank a központi nyugdíjalap esetében megemelte a tartható részvényarány maximális szintjét, így téve lehetővé, hogy az alap az általa megvásárolt állampapírok helyére részvényeket tudjon vásárolni. Az USA piaca volt egyedül az, ahol az indexek további emelkedését a vállalati eredmények, illetve a javuló makrogazdasági adatok is segítették, a saját részvény felvásárlások mellett.

Szintén növekedést, de az árfolyamok ingadozásának növekedését is hozta a negyedik negyedév a fejlett részvénypiacokon. Az amerikai jegybank (FED) leállította mennyiségi lazításra keresztelt programját, amelynek keretében amerikai állampapírokat vásárolt a másodlagos piacon, és ami érdemben segítette az elmúlt két év részvénypiaci szárnyalását. A világ vezető jegybankjai nem hagyták azonban magukra a piacokat. A részvénypiacokat továbbra is főleg a jegybankoktól várt intézkedések mozgatták, a gazdasági vagy vállalati fundamentumok háttérbe szorultak. Kiemelhető azonban, hogy a fejlett részvénypiacok MSCI World index által képviselt átlagos teljesítménye 2014 egészét illetően szerény maradt, az év ismét sokkal inkább szólt a kötvényekről, mint a részvényekről. Nem igazolódott tehát az a várakozás, hogy a világgazdaság növekedésének gyorsulása majd a hozamok emelkedéséhez vezet, és a

környezet jobban kedvez majd a részvényt piacoknak. Ennek gyakorlatilag pont az ellenkezője következett be, amiben könnyen előfordulhatott volna komolyabb részvényt piaci esés, ha nincsenek résen a jegybankok.

A főbb fejlett piaci részvényindexek változása (saját devizában):

	DOW \$	S&P500 \$	NASDAQ \$	EUROSTOXX50 €	DAX €	NIKKEI225 ¥
2014. Q1	-0,72%	1,30%	0,54%	1,69%	0,04%	-8,98%
2014. Q2	2,24%	4,69%	4,98%	2,11%	2,90%	2,25%
2014. H1	1,51%	6,05%	5,54%	3,84%	2,94%	-6,93%
2014. Q3	1,29%	0,62%	1,93%	0,07%	-3,65%	6,67%
2014. Q4	4,58%	4,39%	5,40%	-2,46%	3,50%	7,90%
2014. H2	5,92%	5,03%	7,44%	-2,53%	-0,28%	15,09%
2014. év	7,52%	11,39%	13,40%	1,20%	2,65%	7,12%

DOW, S&P500, Nasdaq: USA, EUROSTOXX50: Eurozóna, DAX: Németország, NIKKEI225: Japán

forrás: Bloomberg

2. A befektetési politika alakulására ható egyéb tényezők

Az Alapkezelő a 2014-es évben előkészítette a 2014. évi XVI. Törvény a kollektív befektetési formákról és kezelőikről, valamint egyes pénzügyi tárgyú törvények módosításáról c. jogszabály (Kbftv.) által előírt az Alap tájékoztatójához és kezelési szabályzatához szükséges változtatásokat, illetve megküldte a Felügyeletnek az Alap módosított tájékoztatóját és kezelési szabályzatát, amelyeket a Felügyelet jóváhagyott a 2015-ös évben.

Az Alapkezelő megküldte megfelelésről szóló nyilatkozatát a Magyar Nemzeti Bank részére a 2014-es év közepén. A nyilatkozattal 2014. július 22. napjától az Alapkezelő olyan alternatív befektetési alapkezelőnek (ABAK) minősül, amely kizárólag alternatív befektetési alapokat, azaz ÁÉKBV-nem minősülő kollektív befektetési formákat kezel. Az Alapkezelő a megfelelés érdekében a Kbftv. és az ABAK-rendelet (a Bizottság 2012. december 19-i 231/2013/EU felhatalmazáson alapuló rendelete) által megkövetelt új szabályzatokat (Javadalmazási Politika, Értékelési Politika, Átvilágítási Politika) megalkotta, a törvényi változásokat az Üzletszabályzatán is átvezette.

3. Hozamfizetés és hitelfelvétel

Az Alap futamideje során nem fizet hozamot, a befektéseiben elért nyereséget újra befekteti. A hozam a befektetési jegyek nettó eszközértékének emelkedésén keresztül mérhető. Az Alapkezelő folyamatos napi nettó eszközértéken történő visszavásárlási kötelezettség vállalásával biztosítja a befektetők számára, hogy befektetési jegyeik vagy egy részük visszaváltásával tetszőleges időpontban hozzájussanak a felhalmozott hozamhoz.

Az Alap nem vett igénybe hitelt 2014-ben.

IX. Az ABAK által az adott időszakra kifizetett javadalmazás

1. Az ABAK alkalmazottainak bruttó javadalmazásának teljes összege a 2014-es évre szólóan, rögzített és változó bontásban

	2014. év
Rögzített jövedelem összesen:	174 646 275 Ft
Változó jövedelem összesen:	Nem ismert*
Kedvezményezettek száma:	25 fő

*az adott időszakra szóló változó javadalom még nem volt meghatározva az éves jelentés készítésének időpontjában.

2. Az ABAK ügyvezetőinek és azon munkavállalóinak, akik az ABA kockázati profiljára tevékenységük révén lényeges hatást gyakorolnak, bruttó javadalmazásának teljes összege a 2014-es időszakra szólóan

	2014. év
ABAK ügyvezetőinek javadalma összesen:	45 415 714 Ft
Az ABA kockázati profiljára tevékenységük révén lényeges hatást gyakorolóknak a javadalma összesen:	44 798 975 Ft

X. Az ABA nem likvid eszközeinek aránya, kezelése, likviditáskezeléssel kapcsolatos új megállapodások, az ABA aktuális kockázati profilja és az ABAK által e kockázatok kezelése érdekében alkalmazott kockázatkezelési rendszerek

a) Az ABA nem likvid eszközeinek aránya és kezelése

Az Alapkezelő az illikvidnek minősített eszközöket, a mindenkor érvényes értékelési politikájában leírtaknak megfelelően értékeli. Az Alapban 2014.12.31-én nem voltak illikvid eszközök. Az Alapkezelő értékelési politikája 2015-ben megváltozott melynek értelmében az illikvidnek minősített eszközök esetén az Alapkezelő Árazási Bizottsága dönt az értékeléshez alkalmazandó eljárásról.

b) Likviditáskezeléssel kapcsolatos új megállapodások

az Alapkezelő az Alap vonatkozásában a jogszabályi előírásoknak megfelelő likviditáskezelési rendszert vezetett be, likviditáskezelési szabályzatot és eljárásokat fogadott el annak biztosítása érdekében, hogy nyomon követhesse az Alap likviditási kockázatát, valamint, hogy az Alap befektetései likviditási profilja megfeleljen az Alap kötelezettségeinek. Az Alapkezelő biztosítja, hogy a befektetési stratégia, a likviditási profil és a visszaváltási politika az Alap tekintetében összhangban álljon egymással.

c) Az ABA aktuális kockázati profilja és az ABAK által e kockázatok kezelése érdekében alkalmazott kockázatkezelési rendszerek

Kockázati profil: 5

A fenti kockázati besorolás alapjául szolgáló szintetikus mutató az alap heti hozamainak ingadozását veszi alapul az elmúlt öt évre vonatkozóan. Az alap kockázati/nyereség profil szerinti 5. kategóriába történő besorolása összefüggésben van azzal, hogy az alap eszközeinek jellemzően fele részvény alapokba kerül befektetésre, azon belül pedig meghatározó az orosz részvényt piacnak való kitettség.

Az Alapkezelő a tárgyév során a Ramasoft Kft. Varitron programját implementálta a piaci kockázat mérésének fejlesztéséhez, a kockázatotott érték mutatók számításához.

Olyan esemény, amely jelentősen befolyásolná a 2014. üzleti évet, a mérleg fordulónapját követően nem volt.

XI. Az ABA nevében alkalmazható tőkeáttétel mértékében bekövetkező változások, a biztosíték vagy a tőkeáttételi megállapodás értelmében nyújtott garanciák újbóli felhasználási joga, és az adott ABA által alkalmazott tőkeáttétel teljes összege

a) A teljes nettósított kockázati kitétségre vonatkozó limit:

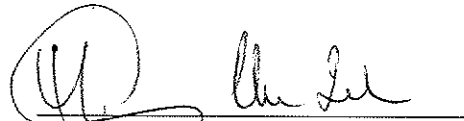
Az Alap a Kbtv. rendelkezései szerint - származtatott ügyletek figyelembevételével - számított teljes nettósított kockázati kitétsége nem haladhatja meg az Alap Nettó eszközértékének 130%-át.

b) Az Alap teljes nettó kockázati kitétsége 2014.12.31-én: 100%

c) Az Alap bruttó módszerrel számolt kockázati kitétsége 2014.12.31-én: 99,29%

Olyan esemény, amely jelentősen befolyásolná a 2014. üzleti évet, a mérleg fordulónapját követően nem volt.

Budapest, 2015. április 17.



Balogh/András Váradi Zoltán
az Alap képviselőjében

1. sz. melléklet

A Raiffeisen Alapok – Konvergencia befektetési alap által 2015. január 05-én tartott befektetési alapok jellemzői

Kötvény Alapok

	Benchmark	Max. Alap-kezelői díj	Alapkezelő	Befektetési politika
RCM Kelet-Európa Kötvény Alap	32,5% JPM GBI-EM Poland local 20,0% JPM Euro EMBI Global Diversified Europe 17,5% JPMorgan GBI-EM Hungary local 12,5% JPMorgan GBI-EM Turkey local 7,5% JPMorgan GBI-EM Czech Republic local 5,0% JPMorgan GBI-EM Russia local 5,0% JPMorgan ELM1 Plus Romania local	1,1%	Raiffeisen KAG	Az RCM Kelet-Európa Kötvény Alap vagyonának legalább 2/3 részét közép- vagy kelet-európai kibocsátók (beleértve a török kibocsátókat is) kötvényeibe és / vagy olyan kötvényekbe, amelyek az adott országok devizáiban jegyeznek. Az alap kezelése a futamidők teljes spektrumának figyelembevételével, aktív módon történik. Az alap portfóliójában azonban az országokhoz nem köthető kibocsátók és vállalatok kötvényei is megjelenhetnek.
Raiffeisen Likviditási Alap	3 hónapos BUBOR (2005. szept. 30-ig: RMAX Index)	1,50%	Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt.	Az Alapkezelő alacsony kockázat- és az árfolyamingadozások minimális szinten tartása mellett a lehetséges legmagasabb hozamot kívánja elérni. Az Alap elsősorban a kevésbé kockázatos rövid hátralévő futamidejű állampapírokba és az árfolyamingadozásoktól mentes egyéb likvid eszközökbe (pl. bankbetét) szándékozik befektetni az alapon összegyűjtött tőkét.
ESPA Danubia Kötvény Alap	65% ML Eastern Europe local (GEED) 25% JPM EMBI Europe 10% JPM Russia Corporate	0,82%	Erste-Sparinvest KAG	Az ESPA Danubia alap elsősorban a közép-kelet európai Unió tagországok, pl. Lengyelország, Magyarország, Csehország államkölcsöneibe, de más térségbeli kibocsátók értékpapírjaiba is fektet. Az alap a helyi valutákban vezetett kölcsönök mellett euróalapú kibocsátásokat is vásárol. A devizakockázatot a piaci viszonyoktól függően átmenni időre biztosított az euróval szemben.

Pioneer Közép- és Kelet-Európai Kötvény Alap	Na	0,96%	Pioneer Investments	Az alap elsősorban az eurózóna felé tartó országok kamatozó eszközeibe fektet. A kötvénybefektetések jellemzően helyi devizában vagy euróban denomináltak.
--	----	-------	---------------------	--

Forrás: az alapok 2014. december havi jelentései, Bloomberg

Na.: nincs adat

Részvény Alapok

Alap	Benchmark	Max. alap-kezelői díj	Alapkezelő	Befektetési politika
RCM Feltörekvő Európa Részvény Alap	100% MSCI EM Europe 10/40	2,24%	Raiffeisen KAG	Az alap Közép- és Kelet-Európa feltörekvő piacain, mindenekelőtt Oroszországban és Törökországban fektet be. A befektetők profitálni tudnak ezen országok növekedési potenciáljából, valamint a vonzóbb részvényértékelésekből is.
Pictet Kelet-Európai Részvény Alap	MSCI EM Europe 10-40	1,25%	Pictet Funds	Az alap célja tőkenövekmény biztosítása oly módon, hogy eszközeinek legalább kétharmadát olyan társaságok részvényeibe fekteti, amelyek üzleti tevékenységüket főként Kelet-Európában (beleértve Oroszországot és Törökországot) végzik, vagy ott székhellyel rendelkeznek.
RCM Oroszország Részvény Alap	100% MSCI Russia 10/40	2,17%	Raiffeisen KAG	Az alap az Oroszországban vagy a FÁK-országokban (a Szovjetunió utódállamaiban) székhellyel rendelkező vagy ott tevékenységet végző vállalatok részvényeibe fektet be. Az orosz térség előtérbe helyezése miatt nagyobb részvényárfolyam- és devizaárfolyam-ingadozásokkal kell számolni.
Schroder Feltörekvő Európa Részvény Alap	100% MSCI EM Europe 10/40	1,34%	Schroder Investment Management	Az alap közép- és kelet-európai vállalatok részvényeibe fektet, beleértve a korábbi Szovjetunió és a mediterrán feltörekvő országok piacait. Az alap korlátozott kitettséget vehet föl Észak-Afrika és a Közép-Kelet piacain.

Forrás: az alapok 2014. december havi jelentései, Bloomberg

Na: nincs adat