



**RSM DTM Audit**  
Könyvvizsgálat · Tanácsadás

**Független Könyvvizsgálói Jelentés  
a Raiffeisen Földünk Értékei Tőkevédett  
Származatott Alap  
2012. 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](http://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 Földünk Értékei Tőkevédett Származatott Alap mellékelt 2012. évi éves beszámolójának a könyvvizsgálatát, amely éves beszámoló a 2012. december 31-i fordulónapra elkészített mérlegből – melyben az eszközök és források egyező végösszege 1.420.323 E Ft, tárgyévi eredménye -13.754 E Ft (veszteség) –, 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.





**RSM DTM Audit**  
Könyvvizsgálat · Tanácsadás

## Vélemény

Véleményünk szerint az éves beszámoló megbízható és valós képet ad a Raiffeisen Földünk Értékei Tőkevédett Származatott Alap 2012. 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.

## Egyéb jelentéstételi kötelezettség: Az üzleti jelentésről készült jelentés

Elvégeztük a Raiffeisen Földünk Értékei Tőkevédett Származatott Alap mellékelt 2012. évi éves beszámolójához kapcsolódó, 2012. 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 Földünk Értékei Tőkevédett Származatott Alap 2012. évi üzleti jelentése a Raiffeisen Földünk Értékei Tőkevédett Származatott Alap 2012. évi éves beszámolójának adataival összhangban van.

Budapest, 2013. április 24.

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

Frick Beatrix  
Bejegyzett könyvvizsgáló  
Nyilvántartási szám: 000663



**RSM DTM AUDIT**  
Könyvvizsgálat · Tanácsadás

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

## Raiffeisen Földünk Értékei Tőkevédett Származtatott Alap

MÉRLEG	eFt	eFt
	2011. december 31.	2012. december 31.
<b>A / Befektetett eszközök</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>I. Értékpapírok</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
1 Értékpapírok	0	0
2 Értékpapírok értékkülönbözete	0	0
a kamatokból, osztalékból	0	0
b egyéb	0	0
<b>B / Forgóeszközök</b>	<b>1 280 174</b>	<b>1 210 900</b>
<b>I. Követelések</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
1 Követelések	0	0
2 Követelések értékvesztése (-)	0	0
3 Külf. pénzürtékre szóló köv. ért. különb.	0	0
4 Forintkövetelések értékelési különb.	0	0
<b>II. Értékpapírok</b>	<b>29 897</b>	<b>0</b>
1 Értékpapírok	30 103	0
2 Értékpapírok értékkülönbözete	-206	0
a kamatokból, osztalékból	418	0
b egyéb	-624	0
<b>III. Pénzeszközök</b>	<b>1 250 277</b>	<b>1 210 900</b>
1 Pénzeszközök	1 250 277	1 210 900
2 Valuta, devizabetét értékelési különb.	0	0
<b>C / Aktív időbeli elhatárolások</b>	<b>8 641</b>	<b>7 838</b>
1 Aktív időbeli elhatárolások	8 641	7 838
2 Aktív időbeli elhatárolások ért. veszt. (-)	0	0
<b>D / Származtatott ügyletek ért. különbözet</b>	<b>108 814</b>	<b>201 585</b>
<b>ESZKÖZÖK (AKTIVÁK) ÖSSZESEN</b>	<b>1 397 629</b>	<b>1 420 323</b>
<b>E / Saját tőke</b>	<b>1 395 309</b>	<b>1 418 153</b>
<b>I. Induló tőke</b>	<b>1 488 080</b>	<b>1 429 390</b>
1 Kibocsátott bef.jegyek névértéke	1 560 100	1 561 030
2 Visszavásárolt bef.jegyek névértéke (-)	-72 020	-131 640
<b>II. Tőkenövekmény</b>	<b>-92 771</b>	<b>-11 237</b>
1 Visszavás. bef. jegyek bevonási ért.kül.	-1 803	508
2 Értékelési különbözet tartaléka	108 608	201 585
3 Előző évek eredménye	-184 510	-199 576
4 Üzleti év eredménye	-15 066	-13 754
<b>F / Céltartalékok</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>G / Kötelezettségek</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>I. Hosszú lejáratú kötelezettség</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>II. Rövid lejáratú kötelezettség</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>III. Külf. pénzürtékre sz. köt. ért. kül.</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>H / Passzív időbeli elhatárolások</b>	<b>2 320</b>	<b>2 170</b>
<b>FORRÁSOK (PASSZIVÁK) ÖSSZESEN</b>	<b>1 397 629</b>	<b>1 420 323</b>

Budapest, 2013. április 24.



Balogh András  
az Alap képviselőjében

## Raiffeisen Földünk Értékei Tőkevédett Származtatott Alap

Eredménykimutatás	eFt	
	2011. december 31.	2012. december 31.
I Pénzügyi műveletek bevételei	98 381	102 590
II Pénzügyi műveletek ráfordításai	86 504	91 342
III Egyéb bevételek	3 807	2 883
IV Működési költségek	30 750	27 885
V Egyéb ráfordítások	0	0
VI Rendkívüli bevételek	0	0
VII Rendkívüli ráfordítások	0	0
VIII Fizetett, fizetendő hozamok	0	0
<b>IX Tárgyévi eredmény</b>	<b>-15 066</b>	<b>-13 754</b>

Budapest, 2013. április 24.



Balogh András  
az Alap képviselőjében

# **Raiffeisen Földünk Értékei Tőkevédett Származtatott Alap**

## **Kiegészítő melléklet**

**a 2012. december 31-ével végződő üzleti évre**

### **1. Általános gazdálkodási körülmények**

A Raiffeisen Földünk Értékei Tőkevédett Származtatott Alap (továbbiakban: Alap) 2010. november 25-én került nyilvántartásba vételre a PSZÁF-nál.

Az induló tőke összege névértéken 1.534.910 e Ft, a jegyzés értéke 1.532.315 e Ft.

A befektetési jegyek névértéke: 10.000 Ft

A PSZÁF határozatszám: KE-III-507/2010.

Az Alap határozott futamidejű, lejárat: 2013. november 29.

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/jelentesek>

Alapkezelő:	Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt.	1054 Budapest, Akadémia u. 6.
Az Alap képviselőjére jogosult:	Balogh András	1028 Budapest, Kokárda u. 25.
Forgalmazó:	Raiffeisen Bank Zrt.	1054 Budapest, Akadémia u. 6.
Letétkezelő:	Raiffeisen Bank Zrt.	1054 Budapest, Akadémia u. 6.
Könyvvizsgáló:	RSM DTM Audit Kft	1138 Budapest, Faludi u.3.

Az Alap könyvvizsgálatra kötelezett.

Kijelölt könyvvizsgáló:	Frick Beatrix Regszám: 000663 Igazolvány szám: 000527	8200 Veszprém, Völgyhid tér 7.
-------------------------	---	--------------------------------

A számviteli szolgáltatás körébe tartozó feladatok

irányításáért felelős személy:	Liebszter Mónika	1204 Budapest, Kolozsvár u. 12.
NGM regisztrációs szám:	163363	

### **2. Befektetési politika**

Az Alap nyilvános forgalombahozatal útján létrehozott nyílt végű, határozott futamidejű, származtatott ügyletekbe befektető befektetési alap.

Az Alap befektetési jegyei az Alap futamidejének vége előtt is visszaválthatók.

Az Alapkezelő az összegyűjtött tőkét folyamatos hozamot biztosító befektetési eszközökbe (túlnyomó részt bankbetétekbe) fekteti. Ezen felül befektetési alapok teljesítményéből, a fizetési ígéretekben szereplő módon való részesedés biztosítása céljából az Alap határozott futamidejű derivatív ügyletet köt. A portfólióban a tőkevédeltséget biztosító eszközök várhatóan a Raiffeisen Bank Zrt-nél elhelyezett bankbetétekből tevődnek össze. Az Alap a közvetlen befektetéseken illetve a származtatott eszközökön keresztül közvetve kitettséget szerez a pénzügyi piacokon, a kamatozó eszközök piacán és az áru piacon. Befektetési politikájával a DOW-Jones UBS Commodity Index nyersanyagindexre szerez kitettséget, így az Alap teljesítménye ezen index árfolyamának alakulásától függ.

Az Alapkezelő olyan nyílt végű származtatott alapot hoz létre, amelyen keresztül a Befektetők úgy részesedhetnek a nyersanyagindex (Dow-Jones-UBS Commodity Index) teljesítményéből, hogy az így létrehozott származtatott alap befektetési politikájával biztosítja a befektetési jegy névértékének megfelelő tőkének az Alap lejáratkor történő visszafizetését.

Az Alap célja, hogy lehetőséget nyújtson a befektetőknek arra, hogy a tájékoztatóban megnevezett áru piaci index teljesítményéből részesedjen a befektetési jegyek névértékének 100%-os lejáratkor visszafizetése mellett. Az Alapkezelő a tőke és hozamkockázat csökkentése érdekében az Alap mindenkori saját tőkéjének jelentős, esetleg 100%-ot elérő hányadát tervezzi kamatozó eszközökbe, azon belül is elsősorban bankbetétekbe fektetni. A fennmaradó részből vagy jövőbeli kötelezettség ellenében (swap vagy opciós ügylet keretén belül) származékos eszközöket vásárol. Cél, hogy a befektetők a mögöttes termékeknek a fizetési ígéretekben meghatározott módon számított hozamából részesedjenek. Az Alap a tájékoztatóban meghatározott 2013.12.06-i hozamfizetési napon teljesítményrészesedést fizet a 2013.11.29-i megféleltetési napon befektetési jeggyel rendelkező tulajdonosok részére.

A portfólió lehetséges elemei a következők:

1. Látászólo illetve lekötött bankbetétek
2. Állampapírok
  - A) a magyar vagy külföldi állam által kibocsátott hitelviszonyt megtestesítő állampapírok, így többek között a diszkont kincstárjegyek, kamatozó kincstárjegyek illetve változó kamatozású államkötvények
  - B) az MNB, az Európai Központi Bank vagy az Európai Unió más tagállamának jegybankja által kibocsátott hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok.
3. Egyéb hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok
4. Származtatott ügyletek: amelyek értéke az alapjául szolgáló befektetési eszköz, deviza vagy referenciárata értékétől függ és önálló kereskedés tárgyát képezi (derivatíva).

### 3. Számviteli politika összefoglalása

#### 3.1. Számviteli irányelvek

Az Alap a könyvelését és kimutatásait a Számvitelről szóló 2000. évi C törvény (Szt.), a Tőkepiaci törvényről szóló 2001. évi CXX. tv. illetve a befektetési alapok beszámolóképzéséről a 215/2000. (XII.11). Korm. rend. előírásaival 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 és a cash-flow kimutatás.

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 meghaladja az 500 millió forintot, akkor 500 millió forint.

Az alap lényegesnek minősít minden olyan jelentős összegű hibát, amelynek hatása eléri, vagy meghaladja a saját tőke 20%-át.

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

#### 3.2. Az éves beszámoló pénzneme

A mérlegbeszámoló magyar forintban készült és ezer forintban (eFt) került kimutatásra.

A mérlegkészítés dátuma: 2013. január 31.

#### 3.3. Az értékelési eljárások ismertetése

Az értékelési eljárásoknál - a Számviteli Tv., a Tőkepiaci tv. és a kezelési szabályzatban leírtak alapján - az Alap Számviteli politikájában rögzítettek az irányadóak.

Az Alap az eszközeiről részletes nyilvántartást vezet, az értékpapírok értékelése az Alapkezelési Szabályzatának megfelelően történik.

Az értékpapírok nem realizált árfolyam különbözetét a tárgyévi eredmény nem tartalmazza, az közvetlenül a tőkenövekménnyel szemben kerül elszámolásra.

A portfólió értékelésének elvei:

##### Látra szóló betét (folyószámla)

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

##### Lekötött betét

A lekötött betétek összegét a T napig felhalmozott kamatok összegével meg kell növelni.

##### Díszkont betét

Fix kamatozású instrumentum, amelynek a mindenkor aktuális piaci értékét az adott napi zéró kupon szintek határozzák meg.

##### Származtatott ügyletek

Az Alapkezelő az Alap nevében származtatott ügyletet kizárólag az Alapkezelési Szabályzatban megfogalmazott befektetési célok elérése

érdekében köthet befektetési eszközre. Tőzsdén kívüli származtatott ügyletek:

##### 1. Határidős vételi megállapodások

A határidős vételi megállapodások T napi eszközértéke a mögöttes instrumentum meghatározott T napi piaci értékének és a határidős megállapodásban szereplő vételi árfolyam T napra vonatkozó jelenértékének a különbözetével egyezik meg.

##### 2. Határidős eladási megállapodások

A határidős eladási megállapodások T napi eszközértéke a határidős megállapodásban szereplő eladási árfolyam T napra vonatkozó jelenértékének és a mögöttes instrumentum fentiek alapján meghatározott T napi piaci értékének különbözetével egyezik meg.

##### 3. Opció, csereügyletek, egyéb származtatott ügyletek

Amennyiben több ár is elérhető egy tőzsdén nem kereskedett ügyletre, akkor a tájékoztatóban meghatározott sorrend szerint kell figyelembe venni az árakat.

A származtatott ügyletek évvégi értékelésekor az ügylet piaci értékének összegét kell értékelési különbözetként elszámolni az értékelési különbözet tartalmával szemben. Az értékelési különbözet minden értékelés alkalmával elszámolásra kerül a főkönyvi számlákon.

##### Tőzsdére bevezetett értékpapírok

A) Hitelevizonyt megtestesítő értékpapírok esetén amennyiben a tőzsdén az adott értékpapírra nettó árfolyamon történik jegyzés és így az árfolyam nem tartalmazza az előző kamatfizetés óta a T napig felhalmozott kamat összegét, úgy az adott értékpapír piaci értékének meghatározásakor az utolsó kamatfizetéstől T napig felhalmozott kamat összegét hozzá kell adni az értékpapír nettó árfolyamértékéhez. Amennyiben a tőzsdéi árfolyam az utolsó kamatfizetés óta felhalmozott kamatokat tartalmazza, de T tőzsdénapon forgalom nem volt, akkor az utolsó tőzsdéi átlagárfolyamot az utolsó forgalmi nap és a T nap között felhalmozódott kamatokkal növelni kell.

B) Az elsődleges forgalmazói rendszerben szereplő állampapírok értékét az ÁKK által nyilvánosságra hozott legjobb vételi és legjobb eladási árfolyam számtani átlagaként meghatározott közép árfolyam alapján kell számítani (időarányos felhalmozott kamattal növelve).

A számításhoz az értékelés napján - vagy annak hiányában az értékelést megelőző, ahhoz legközelebbi - az ÁKK által közzétett adatokat kell alkalmazni.

C) Az elsődleges forgalmazói rendszerben nem szereplő és 92 nap vagy annál rövidebb hátralévő futamidejű állampapírok T napra vonatkozó árfolyamát az ÁKK 3 hónapos referencia hozama alapján, kötvények esetében az időarányos kamattal növelve kell értékelni.

A 92 napnál hosszabb hátralévő futamidejű állampapírok T napra vonatkozó árfolyamát az utolsó tőzsdéi nettó átlagárfolyamot, az időarányos - T napig - felhalmozott kamattal növelve kell értékelni.

D) Az egyéb tőzsdén jegyzett értékpapírok esetében az utolsó tőzsdéi nettó átlagárfolyamot kell alkalmazni, a T napig felhalmozott kamattal növelve kell értékelni.



Tőzsdére be nem vezetett, nyilvános értékpapír-forgalomban szereplő értékpapírok

A Tőzsdére, azaz a BÉT-re, be nem vezetett, de valamely külföldi tőzsdére bevezetett értékpapírokat a Letétkezelő által meghatározott professzionális adatszolgáltató - REUTERS vagy BLOOMBERG - által T-1 napi záró árfolyamon kell értékelni.

A semmilyen tőzsdére be nem vezetett, nyilvános értékpapír-forgalomban szereplő értékpapírok piaci értékét az adott értékpapírok legfőbb másodlagos piacának tekinthető OTC piacon közzétett T-1 napi záróárfolyam, ennek hiányában átlagárfolyam alapján kell T napra vonatkozóan meghatározni.

Amennyiben T-1 napra árfolyamközlés nem hozzáférhető, a számításokat az utolsó napi záróárfolyam illetve ha az nem hozzáférhető a beszerzési nettó árfolyam alapján kell elvégezni. Ha az értékpapírokra nettó árfolyamot közölnek illetve ha az értékpapírok piaci értéke a beszerzési nettó árfolyam alapján kerül kiszámításra, úgy az adott értékpapírok piaci értékének meghatározásakor a t napig felhalmozott kamatot hozzá kell adni a nettó árfolyamértékhez.

A tőzsdére be nem vezetett, kevesebb mint 91 napos hátralévő futamidejű Magyar Állam által kibocsátott diszkont kincstárjegyek T napra vonatkozó az ÁKK 3 hónapos referenciahozama alapján kell kiszámítani.

Az államkötvények vételekor a megvásárolt kamatot bevételt csökkentő tételként könyveljük el. Az eladáskor az eladott kamat bevételként jelenkezik. Az év végi átértékeléskor a megszolgált kamatot értékelési különbözetből származó tőkenövekményre könyveljük 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 követelésjellelű tételeket is), azok keletkezésekor értékvesztési kell elszámolni

- a mérlegkészítés időpontjában rendelkezésre álló információk alapján - a követelés könyv szerinti értéke és a követelés várhatóan megtérülő összege - veszteségjellegű - különbözet összegében az egyéb ráfordításokkal szemben, ha ez a különbözet tartósan mutatkozik és jelentős összegű.

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

A forgalmazás névértékben az induló tőkét, a befektetési jegyek névértéke és folyó ára közti - az értékelésből adódó - különbözet a tőkenövekményt változtatja.

#### 4. A mérleghez kapcsolódó megjegyzések

##### 4.1. Információk az Alap portfóliójáról

###### A) Származtatott ügyletek

Swap ügyletek	Devizanem	Nominális érték eFt-ban	2012.12.31 Értékelési különbözet
Swap ügyletek névértéke	HUF	1 156 000	179 491
Lejárata:	2013.11.29		

Vételi opciók	Devizanem	Beszerzési Érték	Ért.kül. kamat	Ért.kül. egyéb	2012.12.31 Mérleg szerinti érték e Ft-ban
DJUBS C	HUF	187 359	0	-165 265	22 094
Opció lejárata:	2013.12.03	<b>187 359</b>	<b>0</b>	<b>-165 265</b>	<b>22 094</b>

###### Pénzeszközök

Látra szóló bankbetétek	Devizanem	Beszerzési érték eFt-ban	Értékelési különbözet	2012.12.31 Mérleg szerinti összeg eFt-ban
Folyószámla	HUF	54 900	0	54 900
Lekötött betét	HUF	1 156 000	0	1 156 000
<b>Összesen:</b>		<b>1 210 900</b>	<b>0</b>	<b>1 210 900</b>

##### 4.2. Elhatárolások részletezése

Aktív időbeli elhatárolás (adatok eFt-ban)	2011.12.31	2012.12.31
Folyószámla kamat elhatárolása	17	35
Lekötött betét kamat elhatárolása	8 624	7 803
<b>Összesen</b>	<b>8 641</b>	<b>7 838</b>

##### 4.3. Egyéb információk

Az öt évnél hosszabb idejű kötelezettségek:

Hitelfelvétel                      nincs

Az Alap munkavállalókat nem foglalkoztat.

Az Alap a befektetési politikája alapján tőkevédelmet ígér az Alap lejáratakor befektetési jeggyel rendelkező tulajdonosok részére.

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

##### 4.4. Az eredménykimutatáshoz kapcsolódó megjegyzések

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

###### Pénzügyi műveletek bevételei részletezése (eFt-ban)

	2011.	2012.
Lekötött betét kamat	88 339	98 560
Kapott kamat értékpapír	2 250	1 852
Kapott opciós díj	4 185	714
Értékpapír eladás árf.eredmény	0	151
Folyószámlakamat HUF	3 607	1 313
<b>Összesen</b>	<b>98 381</b>	<b>102 590</b>

###### Pénzügyi műveletek ráfordításai részletezése (eFt-ban)

	2011.	2012.
Swap ügylet negyedéves díj	86 950	99 203
Swap névérték csökkentés díj	-2 650	-7 914
Értékpapír eladás árf.eredmény	0	53
Fizetett opciós díj	2 204	0
<b>Összesen</b>	<b>86 504</b>	<b>91 342</b>

Az opciós ügyletek eredményhatása 2011-ben 1.981 e Ft, míg 2012-ben 714 eFt nyereség.

###### Egyéb bevételek részletezése (eFt-ban)

	2011.	2012.
Jegyzés és visszaváltás díja	3 807	2 883
<b>Összesen</b>	<b>3 807</b>	<b>2 883</b>

A működési költségek részletezése (eFt-ban)

	2011.	2012.
Alapkezelő költsége	30 750	27 885
<b>Összesen</b>	<b>30 750</b>	<b>27 885</b>

Az Alapkezelő átvállalta az Alap működésével kapcsolatos összes költséget, melyet az alapkezelési díjban érvényesít.

A 2012. évi könyvvizsgálati díj összege 417,8 e Ft amelyet a fentiek alapján az Alapkezelő szintén az alapkezelési díjban érvényesít.

Rendkívüli bevételek és ráfordítások sem 2011-ben sem 2012-ben nem voltak.

## 5. A vagyoni, pénzügyi helyzet és a jövedelmezőség alakulásának bemutatása

A saját tőke részletezése	eFt-ban	
	2011. december 31.	2012. december 31.
<b>I. Induló tőke</b>	<b>1 488 080</b>	<b>1 429 390</b>
a) Kibocs.bef.jegyek névértéke	1 560 100	1 561 030
b) Visszavás.bef.jegyek névértéke	-72 020	-131 640
<b>II. Tőkenövekmény</b>	<b>-92 771</b>	<b>-11 237</b>
1. Visszavás.bef.jegyek bevonási ért.kül.	-1 803	508
2. Értékelési különbözetből	108 608	201 585
3. Előző évek eredménye	-184 510	-199 576
4. Üzleti évi eredmény	-15 066	-13 754
<b>Saját tőke</b>	<b>1 395 309</b>	<b>1 418 153</b>

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

Az eltérés alapvető oka, hogy míg a beszámoló 2013. január 31-ig ismertté vált információkra épül, addig a portfólió jelentés számai 2013.

első forgalmazási napján, mint nyitó érték kerültek meghatározásra a 2012. évi utolsó forgalmazási napi állományi adatok alapján.

A kötelezettségek között is megjelennek az első, már 2013. évi forgalmazási napig számolt díjtételek, míg az éves beszámolóban a tényleges

2012. évi költségek és kötelezettségek kerülnek elszámolásra, melyek január 31-ig ismertté váltak. Az ebből adódó eltérés 388 e Ft

	Beszámoló	NEE számítás	Különbözet (eFt-ban)
Saját tőke / Nettó eszközérték	1 418 153	1 418 006	<b>-147</b>
<b>Különbözet tételelesen:</b>			
Származtatott ügylet ért.különb.	201 585	201 585	0
Értékpapírok	0	0	0
Pénzeszközök, bankbetétek	1 210 900	1 218 936	8 036
Követelések és aktív elhat.	7 838	43	-7 795
Kötelezettségek és passzív elh.	-2 170	-2 558	-388

Az összehasonlíthatóság érdekében a NEE kimutatásban a pénzeszközök között szereplő swap folyószámla záró érték kiemelésre került, mivel a beszámolóban ez az érték a pénzeszközöktől elkülönülten, a származtatott ügyletek értékelési különbözeteként került kimutatásra.

A folyószámla és a lekötött betétek elhatárolt kamata a NEE számításban a pénzeszközök és a követelések között szerepel, a beszámolóban pedig az aktív elhatárolások között került kimutatásra. Az első forgalmazási napig és a 2012.12.31-ig esedékes kamatkülönbözet összege 241 e Ft.

**Mutatók: (lásd 1. sz. melléklet!)**

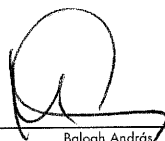
	<b>2011.</b>	<b>2012.</b>
1. Befektetett eszközök az összes eszközökhöz	0,00%	0,00%
2. Forgóeszközök az összes eszközökhöz	92,21%	85,81%
3. Saját tőke aránya az összkötelezettséghez + saját tőkéhez	99,83%	99,85%
4. Hosszú lejáratú kötelezettségek		
a/ a HJK + saját tőkéhez	0,00%	0,00%
b/ a saját tőkéhez	0,00%	0,00%

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

**A "cash-flow" kimutatás a 3. sz. mellékletben található.**

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

Budapest, 2013. április 24.



Balogh András  
Az Alap képviselőjében

1. sz. melléklet

**A mérleg sorok adatai alapján**

1. Befektetett eszközök az összes eszközökhöz

<b>0,00%</b>	Befektetett eszköz	-	0
	Összes eszköz	-	1 420 323

2. Forgóeszközök az összes eszközökhöz

<b>85,81%</b>	Forgóeszköz+Aktív időbeli elh.	-	1 218 738
	Összes eszköz	-	1 420 323

3. Saját tőke aránya az összkötelezettséghez + saját tőkéhez

<b>99,85%</b>	Saját tőke	-	1 418 153
	Források összesen	-	1 420 323

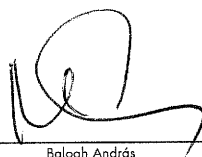
4. Hosszú lejáratú kötelezettségek

a/ a HtK + saját tőkéhez  
b/ a saját tőkéhez

a/	<b>0,00%</b>	Hosszú lejáratú kötelezettségek	-	0
		Hosszú lej. köi. + Saját tőke	-	1 418 153

b/	<b>0,00%</b>	Hosszú lejáratú kötelezettségek	-	0
		Saját tőke	-	1 418 153

Budapest, 2013. április 24.



Balogh András  
Az Alap képviselőjében

## 2. sz. melléklet

## Likviditási jelentés az alapra

2012.

## I. Hitelállomány összetétele

eFt-ban

0

## II. Költségek összetétele

## Pénzügyileg realizált

eFt-ban

25 715

Alapkezelő költsége	Elszámolt	Elhatárolt/szállítók	
	27 885	2 170	25 715
	Össz:	27 885	2 170
			25 715

## III. Értékpapíralap vagyonának megoszlása

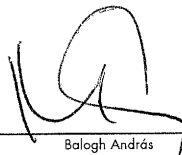
Saját tőke 1 418 153

eFt-ban

ill. %-ban

Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megoszlás
	<b>1 250 277</b>		<b>1 210 900</b>		<b>85,39%</b>
Folyószámla	44 277		54 900		3,87%
Bankbetétek	1 206 000		1 156 000		81,51%
Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megoszlás
	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	
<b>Államkötvény</b>	<b>0</b>	<b>29 897</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0,00%</b>
2013/E MÁK	0	29 897	0	0	0,00%
Vagyonelem	Időszak záróállomány		Időszak záróállomány		Megoszlás
	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	
<b>Vételi opció</b>	<b>0</b>	<b>55 536</b>	<b>0</b>	<b>22 094</b>	<b>1,56%</b>
DJUBS C	0	55 536	0	22 094	1,56%
Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megoszlás
<b>Swap érték</b>	<b>53 278</b>		<b>179 491</b>		<b>12,66%</b>
<b>Aktív elhatárolások</b>	<b>8 641</b>		<b>7 838</b>		<b>0,55%</b>
<b>Összesen</b>	<b>1 397 629</b>		<b>1 420 323</b>		<b>100,15%</b>

Budapest, 2013. április 24.


Balogh András  
Az Alap képviselőjében

3. sz. melléklet

Cash-flow kimutatás

I. Szokásos tevékenységből származó pénzeszköz-változás  
(Működési cash flow, 1-13. sorok)

	e Ft-ban 2011. december 31.	e Ft-ban 2012. december 31.
	<b>-17 066</b>	<b>-15 050</b>
1. Tárgyévi eredmény (befolyt bérleti díjak, kapott hozamok nélkül) ±	-15 066	-13 754
2. Elszámolt amortizáció +	0	0
3. Elszámolt értékvesztés és visszairás +	0	0
4. Elszámolt értékelési különbözet ±	-108 608	-201 585
4.a. Elszámolt értékelési különbözet korrekció ±	108 608	201 585
5. Céltartalék képzés és felhasználás különbözete ±	0	0
6. Ingatlan befektetések értékesítésének eredménye ±	0	0
7. Értékpapír befektetések értékesítésének, beváltásának eredménye ±	0	-32 052
8. Befektetett eszközök állományváltozása ±	0	0
9. Forgóeszközök állományváltozása ±	0	0
9.a. Értékpapírok állományváltozása ±	0	30 103
10. Rövid lejáratú kötelezettség állományváltozása ±	-2 927	0
11. Hosszú lejáratú kötelezettségek állományváltozása ±	0	0
12. Aktív időbeli elhatárolások állományváltozása ±	-1 393	803
13. Passzív időbeli elhatárolások állományváltozása ±	2 320	-150

II. Befektetési tevékenységből származó pénzeszköz-változás

	e Ft-ban 2011. december 31.	e Ft-ban 2012. december 31.
	<b>0</b>	<b>32 052</b>
14. Ingatlanok beszerzése -	0	0
15. Ingatlanok eladása +	0	0
16. Befolyt bérleti díjak +	0	0
17. Értékpapírok beszerzése -	0	0
18. Értékpapírok eladása, beváltása +	0	30 200
19. Kapott hozamok +	0	1 852

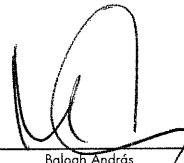
III. Pénzügyi műveletekből származó pénzeszköz-változás

	e Ft-ban 2011. december 31.	e Ft-ban 2012. december 31.
	<b>-54 727</b>	<b>-56 379</b>
20. Befektetési jegy kibocsátás +	15 370	930
21. Befektetési jegy kibocsátás során kapott apport -	0	0
22. Befektetési jegy visszaváltása -	-70 097	-57 309
23. Befektetési jegyek után fizetett hozamok -	0	0
24. Hítel, illetve kölcsön felvétele +	0	0
25. Hítel, illetve kölcsön törlesztése -	0	0
26. Hítel, illetve kölcsön után fizetett kamat -	0	0

IV. Pénzeszközök változása (±I±II±III. sorok) ±

	e Ft-ban 2011. december 31.	e Ft-ban 2012. december 31.
	<b>-71 793</b>	<b>-39 377</b>

Budapest, 2013. április 24.



Balogh András  
Az Alap képviselőjében

## Portfólió jelentés értékpapíralapra

## Alapadatok:

Alap neve: Raiffeisen Földünk Értékei Tőkevédett Származtatott Alap  
 Alap lajstromszáma: 1111-417  
 Alapkezelő neve: Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt.  
 Letétkezelő neve: Raiffeisen Bank Zrt.

Forint

NEÉ számítás típusa:

**2012.12.31**

Tárgynap (T):	2013.01.02
Saját tőke:	1 418 005 934
Egy jegyre jutó NEÉ:	9 920,357173
Darabszám:	142 939

A tárgynapi nettó eszközérték meghatározása:

**2012.12.31**

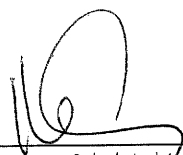
ezer Forint

I.	KÖTELEZTTSÉGEK			Összeg/Érték	%
I/1.	<b>Hitelállomány (összes):</b>	<b>Futamidő</b>	<b>Hitelező</b>		
				-	0%
				Összeg/Érték	%
I/2.	<b>Egyéb kötelezettségek (összes):</b>			<b>2 558</b>	<b>100%</b>
	Alapkezelői díj miatt			2 558	100%
	Letétkezelői díj miatt				0%
	Bizományosi díj miatt				0%
	Forgalm. ktg. miatt				0%
	Közzétételi ktg. miatt				0%
	Reklám ktg. miatt				0%
	Költségment elszámolt egyébétel miatt				0%
	Egyéb - nem költség alapú - kötelezettség				0%
I/3.	<b>Céltartalékok (összes):</b>			-	<b>0%</b>
I/4.	<b>Passzív időbeli elhatárolások (összes):</b>			-	<b>0%</b>
	<b>Kötelezettségek összesen:</b>			<b>2 558</b>	<b>100%</b>
II.	ESZKÖZÖK			Összeg/Érték	%
II/1.	<b>Folyószámla, készpénz (összes):</b>			<b>54 900</b>	<b>4%</b>
	HUF - RAFEA HUF Folyószámla záró érték			54 900	4%
II/2.	<b>Egyéb követelés (összes):</b>			-	<b>0%</b>
					0%
II/3.	<b>Lekötött bankbetétek (összes):</b>			<b>1 164 036</b>	<b>82%</b>
II/3.1.	Max. 3 hó lekötésű (összes):	<b>Futamidő</b>	<b>Bank</b>	-	0%
					0%
II/3.2.	3 hónapnál hosszabb lekötésű (összes):			1 164 036	82%
	3 éves		Raiffeisen Bank Zrt.	1 156 000	81%
	felhalmozott betéti kamat			8 036	1%
		<b>Megn.</b>	<b>Devizanem</b>	<b>Névérték</b>	<b>Összeg/Érték</b>
II/4.	<b>Értékpapírok (összes):</b>			-	<b>0%</b>
II/4.1.	<b>Állampapírok (összes):</b>			-	0%
II/4.1.1.	<b>Kötvények (összes):</b>			-	0%
					0%
II/4.1.2.	<b>Kincstárjegyek (összes):</b>			-	0%
					0%



		Megn.	Devizanem	Névérték	Összeg/Érték	%
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%
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%
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%
II/4.4.1.	Tőzsdére bevezetett (összes):				-	0%
						0%
II/4.4.2.	Tőzsdén kívüli (összes):				-	0%
						0%
II/4.5.	Befektetési jegyek (összes):				-	0%
II/4.5.1.	Tőzsdére bevezetett (összes):				-	0%
						0%
II/4.5.2.	Tőzsdén kívüli (összes):				-	0%
						0%
II/4.6.	Kárpótlási jegy (összes):				-	0%
						0%
II/5.	<b>Aktív időbeli elhatárolások (összes):</b>				<b>43</b>	<b>0%</b>
				Felhalmozott folyószámla kamai	43	0%
II/6.	<b>Származtatott ügyletek értékelési különbözete:</b>				<b>201 585</b>	<b>14%</b>
				SWAP	179 491	13%
				Opció	22 094	2%
	<b>Eszközök összesen:</b>				<b>1 420 565</b>	<b>100%</b>

Budapest, 2013. április 24.

  
Balogh András  
Az Alap képviselőjében

**Raiffeisen Földünk Értékei Tőkevédett  
Származtatott Alap  
Üzleti jelentés 2012.**

# I. A Raiffeisen Földünk Értékei Tőkevédett Származtatott Alap általános információk

## 1. Alapadatok

Alap neve:	Raiffeisen Földünk Értékei Tőkevédett Származtatott Alap
Lajstrom száma:	1111-417
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+3 napon
Típusa:	nyilvános nyílt végű értékpapír alap
BAMOSZ kategória:	tőkevédett alap
Futamideje:	3 év
Lejárat napja:	2013. november 29.

## 2. Az Alap stratégiája

Az Alapkezelő olyan alapot hozott létre, amelyen keresztül a befektetők úgy részesedhetnek a legfontosabb nyersanyagok hozamából, hogy eközben pénzüik korlátozott tőke- és hozamkockázatnak van kitéve, sőt emellett élvezhetik a nyílt végű befektetési alap által nyújtott rugalmasságot is. A befektető így az Alap révén részesedhet a Dow Jones-UBS Index által tömörített 19 nyersanyag teljesítményéből. Az Alapkezelő a jegyzés alatt összegyűjtött tőke nagy részét a Raiffeisen Banknál helyezi el betéti konstrukcióban, ezzel biztosítja a tőkegaranciát az Alap lejáratakor. A fennmaradó részből olyan származtatott ügyletet köt, ami biztosítja a befektetők számára a részesedést a mögöttes termékek hozamából.

## 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
2012. december 28.	5,43%	9913,74 Ft	1 417 060 528 Ft	-
2011. december 30.	-6,42%	9 402,90 Ft	1 401 108 062 Ft	-
2010. december 31.*	0,48%	10 047,58 Ft	1 551 004 262 Ft	-

\* az Alap 2010. november 26-i indulásától számítva

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

### BEFECTETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKE FORDULÓNAPOT KÖVETŐ ELSŐ KERESKEDÉSI NAPON 2012.01.02.

Instrumentum	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
<b>Átruházható értékpapírok</b>				<b>29 908 800</b>	<b>2,14</b>
2013/E MAK	HUF	HU0000402466	30 000 000	29 908 800	2,14
<b>Banki egyenlegek</b>				<b>1 259 182 509</b>	<b>90,24</b>
Betét - HUF	HUF			1 206 000 000	86,43
Betét felhalmozott kamat - HUF	HUF			8 880 227	0,64
Folyószámla - HUF	HUF			44 302 282	3,17
<b>Egyéb eszközök</b>				<b>108 814 153</b>	<b>7,80</b>
Származtatott ügyletek				108 814 153	7,80
<b>Összes eszköz</b>				<b>1 397 905 462</b>	<b>100,18</b>
<b>Kötelezettségek</b>				<b>-2 550 024</b>	<b>-0,18</b>
Egyéb kötelezettségek				-2 550 024	-0,18
<b>Nettó eszközérték</b>				<b>1 395 355 438</b>	<b>HUF</b>
<b>Unitok száma</b>				<b>148 808</b>	
<b>Egy jegyre jutó nettó eszközérték</b>				<b>9 376,884563</b>	<b>HUF</b>

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

Az eltérés alapvető oka, hogy míg a beszámoló 2012. január 31-ig ismertté vált információkra épül, addig a portfólió jelentés számai 2012. első forgalmazási napján, mint nyitó érték kerültek meghatározásra a 2011. évi utolsó forgalmazási napi állományi adatok alapján. A kötelezettségek között is megjelennek az első, már 2012. évi forgalmazási napig számolt díjtételek, míg az éves beszámolóban a tényleges 2011. évi költségek és kötelezettségek kerülnek elszámolásra.

	Beszámoló	NEÉ számítás	Különbözet (eFt-ban)
Saját tőke / Nettó eszközérték	1 395 309	1 395 355	<b>46</b>
<u>Különbözet tételesen:</u>			
Származtatott ügylet ért.különb.	108 814	108 814	0
Értékpapírok	29 897	29 909	12
Pénzeszközök, bankbetétek	1 250 277	1 259 157	8 880
Követelések és aktív elhat.	8 641	25	-8 616
Kötelezettségek és passzív elh.	-2 320	-2 550	-230

Az összehasonlíthatóság érdekében a NEÉ kimutatásban a pénzeszközök között szereplő swap folyószámla záró érték kiemelésre került, mivel a beszámolóban ez az érték a pénzeszközöktől elkülönülten, a származtatott ügyletek értékelési különbözeteiként került kimutatásra. A folyószámla és a lekötött betétek elhatárolt kamata a NEÉ számításban a pénzeszközök és a követelések között szerepel, a beszámolóban pedig az aktív elhatárolások között került kimutatásra. Az első forgalmazási napig és a 2011.12.31-ig esedékes kamatkülönbözet összege 264 e Ft. A kamatozó értékpapírok esetén a NEÉ kimutatás a 2012. év első forgalmazási napjáig esedékes kamatot tartalmazza, míg a beszámolóban a 2011.12.31-ig esedékes kamat összege szerepel. Az ebből adódó különbség 12 e Ft.

**BEFEKTETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKE FORDULÓNAPOT KÖVETŐ ELSŐ KERESKEDÉSI NAPON  
2013.01.02.**

Instrumentum	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
<b>Banki egyenlegek</b>				<b>1 398 471 213</b>	<b>98,62</b>
Betét - HUF	HUF			1 156 000 000	81,52
Betét felhalmozott kamat - HUF				8 036 222	0,57
Folyószámla - HUF				234 434 991	16,53
<b>Követelések</b>				<b>22 093 650</b>	<b>1,56</b>
Határidős ügyletek				22 093 650	1,56
<b>Egyéb eszközök</b>				<b>127 944</b>	<b>0,01</b>
<b>Összes eszköz</b>				<b>1 420 692 807</b>	<b>100,19</b>
<b>Kötelezettségek</b>				<b>-2 686 873</b>	<b>-0,19</b>
Egyéb kötelezettségek				-2 686 873	-0,19
<b>Nettó eszközérték</b>				<b>1 418 005 934 HUF</b>	
<b>Unitok száma</b>				<b>142 939</b>	
<b>Egy jegyre jutó nettó eszközérték</b>				<b>9 920,357173 HUF</b>	

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

Az eltérés alapvető oka, hogy míg a beszámoló 2013. január 31-ig ismertté vált információkra épül, addig a portfólió jelentés számai 2013. első forgalmazási napján, mint nyitó érték kerültek meghatározásra a 2012. évi utolsó forgalmazási napi állományi adatok alapján. A kötelezettségek között is megjelennek az első, már 2013. évi forgalmazási napig számolt díjtételek, míg az éves beszámolóban a tényleges 2012. évi költségek és kötelezettségek kerülnek elszámolásra.

	Beszámoló	NEÉ számítás	Különbözet (eft-ban)
Saját tőke / Nettó eszközérték	1 418 153	1 418 006	<b>-147</b>
<b>Különbözet tételelesen:</b>			
Származtatott ügylet ért.különb.	201 585	201 585	0
Értékpapírok	0	0	0
Pénzeszközök, bankbetétek	1 210 900	1 218 936	8 036
Követelések és aktív elhat.	7 838	43	-7 795
Kötelezettségek és passzív elh.	-2 170	-2 558	-388

Az összehasonlíthatóság érdekében a NEÉ kimutatásban a pénzeszközök között szereplő swap folyószámla záró érték kiemelésre került, mivel a beszámolóban ez az érték a pénzeszközöktől elkülönülten, a származtatott ügyletek értékelési különbözeteként került kimutatásra. A folyószámla és a lekötött betétek elhatárolt kamata a NEÉ számításban a pénzeszközök és a követelések között szerepel, a beszámolóban pedig az aktív elhatárolások között került kimutatásra. Az első forgalmazási napig és a 2012.12.31-ig esedékes kamatkülönbözet összege 241 e Ft.

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

#### Befektetési jegyek forgalma (db, Ft)

Forgalomban lévő befektetési jegyek 2012.01.02-án	148 808
2012. évben eladott befektetési jegyek	93
2012. évben visszaváltott befektetési jegyek	5 962
Forgalomban lévő befektetési jegyek 2013.01.02-án	142 939
Portfólió összesített nettó eszközértéke 2013.01.02-án	1 418 005 934
Egy jegyre jutó nettó eszközérték 2013.01.02-án	9920,357173

### IV. A befektetési alap összetétele

Nagyságrend: Ft

Megnevezés	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
<b>Tőzsdén hivatalosan jegyzett átruházható értékpapírok</b>				<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>Más szabályozott piacon forgalomba hozott átruházható értékpapírok</b>				<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>Közelmúltban forgalomba hozott átruházható értékpapírok</b>				<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>Egyéb átruházható értékpapírok</b>				<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>Nettó eszközérték</b>				<b>1 418 005 934</b>	<b>100,00</b>

Az Alapkezelő az Alap tőkéjének túlnyomó részét betéti konstrukcióban helyezi el a Raiffeisen Banknál, ezzel biztosítja a tőkegaranciát az Alap lejáratakor. A fennmaradó részből egyéb likvid eszközt vásárol, illetve olyan származtatott ügyletet köt, ami biztosítja a befektetők számára a részesedést a mögöttes termékek (a Dow Jones-UBS Index által tömörített 19 nyersanyag) hozamából.

Az Alap 2012 végi portfóliója ennek megfelelően – hasonlóan a 2011 végi állapoinoz – egy magyar állampapír sorozatban felvett pozíción felül nem tartalmazott a fenti táblázatba sorolható eszközöket.

Az Alap jellegéből adódóan a befektetési stratégia passzív volt az időszak folyamán. Mivel az alap csak passzív részesedést ígér a Tájékoztatóban meghatározott mögöttes termékek hozamából, ezért az alapkezelő aktív befektetési politikát nem folytat. Az Alapkezelő tevékenysége így a tőke- és hozamvédetség biztosításának figyelemmel kísérésére korlátozódott, mivel a befektetési jegyek forgalmazása és visszaváltása ezt megköveteli.

## V. A befektetési alap eszközeinek alakulása a tárgyidőszakban

2012	Nagyságrend: eFt
<b>Pénzügyi műveletek bevételei</b>	<b>102 590</b>
Lekötött betét kamat	98 560
Kapott kamat értékpapír	1 852
Kapott opciós díj	714
Értékpapír eladás árf.eredmény	151
Folyószámlakamat HUF	1 313
<b>Pénzügyi műveletek ráfordításai</b>	<b>91 342</b>
Swap ügylet negyedéves díj	99 203
Swap névérték csökkentés díj	-7 914
Értékpapír eladás árf.eredmény	53
Fizetett opciós díj	0
<b>Egyéb bevételek</b>	<b>2 883</b>
Jegyzés és visszaváltás díja	2 883
<b>A működési költségek</b>	<b>27 885</b>
Bankforgalmi jutalék	0
Alapkezelő költsége	27 885
Letétkezelő költsége	0
Kéler díj	0
Mérlegvizsgálat - KPMG	0
Könyvvizetés	0
PSZÁF díjak	0
<b>Egyéb ráfordítások</b>	<b>0</b>
<b>Rendkívüli bevételek</b>	<b>0</b>
<b>Rendkívüli ráfordítások</b>	<b>0</b>
<b>Fizetett, fizetendő hozamok</b>	<b>0</b>
<b>Tárgyévi eredmény</b>	<b>-13 754</b>
<b>Felosztott jövedelem</b>	<b>0</b>
<b>Újra befektetett jövedelem</b>	<b>-13 754</b>
<b>Értékpapírok értékkülönbözete</b>	<b>0</b>
<i>Államkötvények</i>	0
- kamatokból, osztalékból	0
- egyéb	0
<i>Diszkont kincstárjegyek</i>	0
- kamatokból, osztalékból	0
- egyéb	0

Tőkeszámla változásai 2012. december 31-ig számolt felhalmozott kamatokkal. (Nagyságrend: eFt)

Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megoszlás
	<b>1 250 277</b>		<b>1 210 900</b>		<b>85,39%</b>
Folyószámla	44 277		54 900		3,87%
Bankbetétek	1 206 000		1 156 000		81,51%
Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megoszlás
	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	
<b>Államkötvény</b>	<b>0</b>	<b>29 897</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0,00%</b>
2013/E MÁK	0	29 897	0	0	0,00%
Vagyonelem	Időszak záróállomány		Időszak záróállomány		Megoszlás
	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	
<b>Vételi opció</b>	<b>0</b>	<b>55 536</b>	<b>0</b>	<b>22 094</b>	<b>1,56%</b>
DJUBS C	0	55 536	0	22 094	1,56%
Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megoszlás
<b>Swap érték</b>	<b>53 278</b>		<b>179 491</b>		<b>12,66%</b>
<b>Aktív elhatárolások</b>	<b>8 641</b>		<b>7 838</b>		<b>0,55%</b>
<b>Összesen</b>	<b>1 397 629</b>		<b>1 420 323</b>		<b>100,15%</b>

## VI. Származtatott ügyletek

2012. évi kötött ügyletek

Induló dátum	Lejárat dátuma	Tranzakció típusa	Tranzakció iránya	Névérték	Deviza	Mögöttes termék
2012.01.16	2013.12.03	opció	eladás	20 000 000	HUF	nyersanyag index

Nyitott pozíció 2012. év végén

Lejárat dátuma	Tranzakció típusa	Tranzakció iránya	Aktuális névérték	Deviza	Mögöttes termék
2013.11.29	kamatswap	-	1 156 000 000	HUF	3M BUBOR
2013.12.03	opció	vétel	1 472 910 000	HUF	nyersanyag index

Az Alap származtatott ügyleteit a fizetési ígérete, illetve a tőkevédelem biztosítása érdekében kötötte. Futamidő alatt a származtatott ügyletek névértéke a forgalomban lévő befektetési jegyek arányában változhat.

## VII. Az alapkezelő működésében bekövetkezett változások

Társaság tulajdonosi szerkezetében tevékenységi körében és az igazgatóság összetételében jelentős változás nem következett be a 2012. évben, új üzletágot, vagy szolgáltatást nem indított. A társaság felügyelő bizottságában két változás történt. Az Alapkezelő közgyűlése 2012. május 30. napjától visszahívta Soós Csaba felügyelő bizottsági tagot és ezzel egy időben 2014. május 31. napjáig a felügyelő bizottság tagjává választotta Devics Évát, továbbá 2012.12.17-i hatállyal Szabó Ferenc felügyelő bizottsági elnök helyére Máté Norbertet választotta, akinek kinevezése szintén 2014.05.31.-ig szól.

2012-es évben nem indított és az év során nem is járt le határozott futamidejű befektetési alapja az Alapkezelőnek, így az év végén a Társaság huszonnégy befektetési alapot kezel. A 2012-es év folyamán az Alapkezelő befektetési alapokban kezelt állománya az év eleji csökkenését követően az év közepétől mérsékelten emelkedett. Az állományra vonatkozóan jelentős esemény volt, hogy a Raiffeisen



Ingtalan Alap 2012. júniusában hozamot fizetett a befektetői számára, ami közel 19 milliárd Ft-os kifizetést jelentett. A 2011. év végi 170,95 milliárd forintos állomány egy év leforgása alatt a fenti tényezők miatt 156,95 milliárdra csökkent. Az Alapkezelő a nyilvános befektetési alapok piacán 4,91%-os részesedést tudott magáénak a 2012 év végén.

## VIII. A befektetési politika alakulására ható fontosabb tényezők

### 1. A 2012-es év tőkepiaci folyamatai

#### A hazai pénz- és állampapírpiac

A magyar kamatozó eszközök piacán erős hozamcsökkenés volt megfigyelhető 2012-ben. Az esztendő első pár napján még semmi nem mutatott arra, hogy a hazai kötvények esetében jelentős árfolyam-emelkedéssel lehetne számolni, hiszen az előző év végi bizonytalanság még erősen jelen volt a piaci hangulatban. Az éves maximális elvárt hozamszinteket már január 5-én megtapasztalták a befektetők, amikor is a 10 éves magyar állampapírhozam 10,69%-os, az 5 éves 10,66%-os, míg a 6 hónapos 8,85%-os értéket mutatott. A magyar kormány kommunikációjában erős fordulat következtében bejelentette, miszerint az ország biztonságos finanszírozhatósága érdekében egy új szerződés megkötésére fog törekedni a Nemzetközi Valutaalappal. Ezt követően a hazai állampapírpiac mozgása nagyban függött attól, hogy mikor és milyen körülmények között hozzák létre azt a bizonyos megállapodást az IMF-fel. A hozamcsökkenés első hullámát azok a hírek váltották ki, hogy egyre közelebbinek tűnt az aláírás pillanata. Azóta tudjuk, hogy az új szerződés megkötése az év során néha közelebbinek, néha távolibbnak tűnt ugyan, de végül nem történt meg az év utolsó napjáig sem.

A nemzetközi piacoknak a legfontosabb tavalyi eseménye volt mindeközben, hogy az amerikai központi bank az ősz elején bejelentette a harmadik eszközvásárlási programját, amivel hatalmas likviditást biztosított a pénzpiacoknak. A FED által biztosított pénzbőségnek egyértelmű hatása az lett, hogy a fejlett államok kötvényei egyre keresettebbé váltak, így nyomva lefelé az ott elérhető állampapírhozamokat. A folyamat tartós volt, ezáltal nyújtva segítséget nemcsak az amerikai finanszírozási problémák megoldásában, hanem az Európai Unió fejlett országainak állampapír értékesítéseiben is. Azaz egyre csökkenő hozamszinteken lehetett hozzájutni a német és a francia állampapírokhoz egyaránt. A nemzetközi piacokon ennek következtében kialakult egyfajta „yield hunting” azaz „hozamvadászat” az év második felében, ami miatt egyre keresettebbé váltak a feltörekvő piacok kamatozó eszközei is. A feltörekvő EU-s országok finanszírozási lehetőségeit ezeken túl nagyban segítette az is, hogy az Európai Központi Bank egy nagyarányú periféria kötvényvásárlási programot jelentett be, mely szerint a jegybank korlátlanul vásárolhatná a bajba jutott EU-s országok állampapírjait, amennyiben az egyes országok megfelelnek bizonyos szigorú EU-IMF költségvetési feltételeknek. A válságkezelés tekintetében a korábbi igen merev német álláspontban is változás következett be, a német kormányfő ugyanis támogatóan nyilatkozott a tervezett jegybanki akcióról. A magyar állampapírpiacra jelentős kereslet jelentkezett a fent említett likviditásbőség, és hozamvadászat fokozódásával, de nagyban segítették a hazai piacot az EKB bejelentései is. Így új impulzus érkezett a magyar kamatozó eszközök piacára és emiatt szeptembertől újabb hozamcsökkenési hullám volt tapasztalható. Ez a jelenség érezte hatását mind a rövid, mind a hosszú távú futamidő esetén.

A rövid futamidejű állampapírok kamatainak mérséklődése és főként a globális likviditásbőség jelenléte segítette az augusztus 29-én elindított és év végéig kitartó, folyamatos és szisztematikus kamatcsökkentési periódust. A Magyar Nemzeti Bank monetáris tanácsa a magas inflációs szint ellenére indította el kamatvágó ciklusát, azzal magyarázva döntését, hogy a gazdasági növekedést szeretnék segíteni az alacsony kamatkörnyezet kialakításával, hiszen az egyedüli szempont már nemcsak a kitűzött inflációs cél. A csökkenés mértéke mindegyik kamatdöntő ülést követően 0,25%-os volt. A kamatcsökkentés az ország jövőbeni fiskális helyzetére pozitív hatást jelent, viszont a jelentősége a gazdaságélénkítés illetően játszott szerepének még nem látszik egyértelműen.

A 2012-es évben a fentiek alapján az egyik legjobb befektetés volt közép- és hosszútávú magyar kamatozó eszközöket tartani a befektetési portfólióban, hiszen a hosszulejáratú magyar állampapírok teljesítményét bemutató MAX index a taglalt évben 21,90%-os növekedést tudott felmutatni, míg a Magyarországon inkább preferált rövidebb kamatozó eszközök teljesítményét bemutató RMAX index 8,52%-os eredményt tudott teljesíteni. A MAX index tavaly nyújtotta történelmének legjobb reálhozamát a befektetői számára!

A forint árfolyama is trendszerűen erősödött a 305-310 HUF/EUR szintekről, a 290 HUF/EUR körüli szinteken zárt. Az árfolyam egyszer gyengült az év során a 300-as szint fölé, de csak rövid ideig tartózkodott ott 2012 tavaszán.

	Időszaki változás			Értéke a negyedév végén	
	MAX	MAXC	RMAX	EUR HUF	Alapkamat
2012. Q1	4,37%	4,05%	2,02%	295,60	7%
2012. Q2	5,91%	5,22%	2,07%	288,22	7%
<b>2012. első félévi változás</b>	<b>10,54%</b>	<b>9,48%</b>	<b>4,13%</b>	<b>+7,36%</b>	
2012. Q3	4,85%	4,46%	2,12%	283,71	6,50%
2012. Q4	5,17%	4,70%	2,06%	291,29	5,75%
<b>2012. második félévi változás</b>	<b>10,27%</b>	<b>9,36%</b>	<b>4,21%</b>	<b>-1,05%</b>	-
<b>2012. évi változás</b>	<b>21,90%</b>	<b>19,74%</b>	<b>8,52%</b>	<b>6,81%</b>	-

forrás: MNB, ÁKK

## A nemzetközi kötvénypiac

A nemzetközi kötvénypiacon a 2012-es év folyamataiban az volt megfigyelhető, hogy az esztendő első felében a fejlett és a fejlődő országok kamatozó eszköz piacainak mozgásai elváltak egymástól, míg az év második felében nagyon hasonló trendet követtek.

A fejlett gazdaságok hosszú futamidejű papírjainak árazása, úgymint az Egyesült Államok, Németország, Franciaország és Japán 10 éves futamidejű kötvényei márciusra érték el a tárgyalt év hozammaximumát, viszont ez egyetlen esetben sem volt kiemelkedően magas érték. Ez számszerűen annyit jelentett, hogy az amerikai hosszú távú (10 éves) papír az év elején 1,95%-os elvárt hozamú volt és az éves maximuma is csak alig volt magasabban (2,37%). A német 10 éves államkötvény is csak a 2%-os elvárt hozamértéket közelítette március közepére, míg a francia 3,36%-on volt az éves maximumán. A fejlődő gazdaságok állampapírjai viszont nyár közepére érték el a maximum szintjeiket, mégpedig az akkor fókuszban lévő problémák akkumulálódására reagálva.

A központi téma 2012 első felében az európai adósságválság, azon belül is elsősorban a görög választások kimenetele és azzal összefüggésben Görögország eurozóna tagsága volt. A második negyedévre már a spanyol bankrendszer problémái is felszínre kerültek. Ezek a problémák összpontosultak nyár közepére, hiszen egy esetleges görög államcsőd és a spanyol pénzügyi szektor összeomlásának lehetősége egyre valószínűbbé vált. Ezen események lehetséges következtébe igen negatívan hatott volna az euróra és az Európai Unió országainak finanszírozási feltételeire. Tehát ezek a félelmek hajtották felfelé a hozamokat a fejlődő országok kötvénypiacon, ami végül azt eredményezte, hogy a spanyol 10 éves hozamok elérték a 7,6%-os szintet, míg az olasz hasonló futamidejű államkötvény esetén is 7,6%-os mérték volt megfigyelhető. Az európai félelmek mellett az Egyesült Államokban sem javult néhány fontos makrogazdasági mutató az év közepéig. Az amerikai jegybank elnöke, Ben Bernanke 2012. szeptember 13.-án bejelentette, hogy a FED két korábbi kötvénvásárlási ciklusát melyet nagyfokú likviditásbőséget biztosított a tőkepiacoknak, QE3 néven folytatják. Tájékoztattak arról, hogy ez a program egészen odáig fog tartani, míg nem javulnak érdemlegesen a makrogazdasági mutatók az Egyesült Államokban. Az okok között a legfontosabbnak a munkanélküliség magas szintjét jelölték meg (8%). Bejelentették még továbbá, hogy a FED kitart az alacsony kamatszint mellett (0,25%), amellyel kapcsolatban elmondták, hogy azt nem tervezik módosítani egészen 2015-ig.

Európában a QE programokhoz nagyon hasonló terveket jelentettek be, mégpedig azt, hogy a bajba jutott uniós országok államkötvényeit fogják vásárolni amennyiben megfelelnek a szigorú fiskális előírásoknak. Az Európai Központi Bank részéről a megvalósítás korántsem volt hasonló mértékű az amerikaihoz képest. Az viszont igaz, hogy az EKB csökkentette az euró irányadó kamrát 0,75%-os szintre. Európa adósságválsága nyárra egyre súlyosbodott, a periféria országok csak egyre magasabb kötvénkamatok mellett tudták értékesíteni állampapírjaikat. A két jegybank (a FED és az EKB) a monetáris politikát lazító bejelentései és lépései viszont a nyár végén gyakorlatilag azonnali enyhülést eredményeztek a nemzetközi kötvénypiacon. Az amerikai 10 éves papír a 2%-os szint alá kúszott újra (1,76%), a német ugyanilyen futamidejű kötvény pedig 1,32%-ra csökkent. Emellett a periféria országok kötvényhozamai is jelentősen csökkentek, hiszen a spanyol és az olasz 10 éves lejáratú papírok is 5,2% körül zárták az évet. A periféria országok befektetői kockázatát tükröző 5 éves CDS-felárak is hasonló emelkedő trendet mutattak az év közepéig, majd onnantól kezdve csökkenő tendenciába kezdtek mindegyik ország esetén a folyamatos likviditásbőség és az EKB bejelentései miatt.

## A hazai és régiós részvényt piac

A rossz évkezdet ellenére 2012 első negyedéve a hazai részvényt piac számára kiemelkedő teljesítményt hozott abban az értelemben, hogy mind régiós összehasonlításban, mind a globális részvényt piacok tekintetében a legjobbak között volt található. Az első negyedév, ahogy világszerte, idehaza is elsősorban a bankszektorról szólt. A 2011-ben jelentős árcsökkenést megélt szektort újra felfedezték a befektetők, így a hazai piacon is a két bankpapír (OTP, FHB) teljesítménye volt kiemelkedő a BUX indexet alkotó részvények közül. A második negyedév rendkívül nagy szórást hozott a BUX index összetevői teljesítményében. Az átlagot kifejező -6,95%-os teljesítménynél mindössze 5 részvény teljesített jobban, ezek között található az EGIS, a Richter és az OTP is. Az OTP annak ellenére maradt relatíve erős, hogy a kormány újabb és újabb terheket pakolt a bankrendszer vállára. A szektorális különadók nagyobb mértékben rontották a MOL és különösen a Magyar Telekom megítélését. Az igazi veszteségek azonban a kispapírok voltak.

Az első negyedéves +9,8% után 7,0%-kal esett a hazai részvényt piac legfőbb indikátorának, a BUX-nak az értéke 2012 második negyedévében, ezzel 2012-es teljesítménye 2,2%-ra romlott június végére.

Összességében elmondható, hogy a régió nem nyújtott kiemelkedőt az első félévben, ebben elsősorban az eurozóna válsága játszott szerepet, hiszen a térség országainak gazdasága ezer szálon kapcsolódik Nyugat-Európához.

A felemás évkezdet ellenére jelentős részvényt piaci emelkedés volt tapasztalható a 2012-es év végére régiókban. Fontos azt látni, hogy miután a FED bejelentette a monetáris lazító programjának újabb csomagját és az Európai Központi Bank is hasonló lépésekről nyilatkozott, a bejelentéseket követően elkezdtek emelkedni a részvényt piacok mind Európa felett, mind a feltörekvő régiójában, így hazánkban is.

A hazai piacot viszont jelentősen befolyásolták azok a hírek is, hogy a korábban ideiglenesnek szánt szektorális különadók a várakozásokkal szemben mégis állandó teherként jelennek meg a vállalatok adókötelezettségei között. A hazai piacot mozgásban tartották továbbá azok a hírek is, hogy a Nemzetközi Valutaalappal kötendő új hitelmegállapodás megszületik-e vagy sem. A nemzetközi és hazai hírek szorításában a BUX lényegesen kevesebbet tudott profitálni az év második felének általános optimista hangulatából. A hazai index mindösszesen 7,06%-kal tudott emelkedni a teljes év teljesítményét figyelembe véve, míg a lengyel piacot leíró WIG 20 index a saját devizájában vizsgálva több mint 19%-ot erősödött! A magyar piac teljesítményéhez képest a cseh piac is kétszer olyan erős volt, hiszen a PX részvényindex 14,01%-ot tudta növelni az értékét.

A magyar papírok értékelésekor a BUX régiós társaihoz képesti gyengébb teljesítménye már megmutatja, hogy az egyedi részvények közül csak egy-kettő produkált kiemelkedő eredményt a magyar piacon. Az OTP árfolyama jelentősen emelkedett az év során annak ellenére, hogy a bankadót állandó adóelemként kívánja megtartani a kormányzat. A bankpapír ára 28,96%-al került feljebb az év első és utolsó napja között, ami azt jelenti, hogy a záró ár 4150 Ft-on állt meg. A másik bankpapír, az FHB mindeközben 16,13%-ot veszített az értékéből, így jelenítve meg a két cég közötti értékelésbeli különbséget. A két fontosabb gyógyszergyártó cég papírjai, a Richter és az Egis eredménye között nem volt ennyire éles különbség, míg az előbbi teljesítménye 5,88%-os, az utóbbi -0,65%. A MOL is csak csekély emelkedést ért el. A legjelentősebb veszteséget elszenvedő blue-chip papír az Mtelekom volt, amely az árának 27,75%-át veszítette el.

	BUX Ft	RTS \$	PX Czk	WIG20 Plz	MXMU* \$	CETOP20 Ft
<b>2012. Q1</b>	9,79%	18,52%	6,80%	6,62%	19,30%	6,27%
<b>2012. Q2</b>	-6,95%	-17,54%	-7,42%	-0,49%	-13,05%	-8,45%
<b>2012. H1</b>	<b>2,16%</b>	<b>-2,27%</b>	<b>-1,12%</b>	<b>+6,10%</b>	<b>3,73%</b>	<b>-2,71%</b>
<b>2012. Q3</b>	<b>7,19%</b>	<b>9,27%</b>	<b>5,83%</b>	<b>4,22%</b>	<b>8,78%</b>	<b>8,29%</b>
<b>2012. Q4</b>	<b>-2,23%</b>	<b>3,47%</b>	<b>8,95%</b>	<b>8,92%</b>	<b>6,12%</b>	<b>9,29%</b>
<b>2012. H2</b>	<b>4,80%</b>	<b>13,07%</b>	<b>15,30%</b>	<b>13,52%</b>	<b>15,44%</b>	<b>18,35%</b>
<b>2012.</b>	<b>7,06%</b>	<b>10,50%</b>	<b>14,01%</b>	<b>20,45%</b>	<b>19,75%</b>	<b>15,15%</b>

\*MXMU: MSCI Emerging Europe Részvény Index

forrás: Bloomberg

## A nemzetközi részvényt piac

A 2012-es év hasonlóan indult a 2011-es esztendő utolsó negyedévéhez, hiszen jelentős emelkedés ment végbe az észak-amerikai részvényt piacon az első három hónapban. Az első negyedévet követő hónapban viszont egy trendforduló volt a tőzsdén, amit mi sem mutat jobban, minthogy az 500 legnagyobb amerikai részvény árát magába foglaló részvénykosár, az S&P 500 index április közepéig

ugyan több mint 11%-ot emelkedett, viszont ezt az erősödését áprilist követően el is veszítette. Az S&P szektorindexek közül a technológia emelkedett ki az első negyedévben, ami több mint 20%-os felértékelődésével az időszak nyertese lett. A ciklikus szektorok általánosságban jól teljesítettek a pozitívrá forduló hangulatban, a pénzügyi szektor indexe szintén közel 20%-kal értékelődött fel, de a ciklikus fogyasztási javak is több mint 10%-al kerültek feljebb. A defenzív iparágak részvényei alulteljesítők voltak, a közszolgáltatók szektor indexe volt az egyedüli, amelyik csökkenéssel fejezte be a negyedévet.

A vezető nyugat-európai indexek is a globális befektetői hangulatnak megfelelően emelkedtek az első negyedévben, a DAX közel 17%-ot erősödött, míg a CAC-40 8%-kal, a FTSE-100 pedig 4%-kal került feljebb. Az egyes szektorok tekintetében hasonló trendek bontakoztak ki mint az Egyesült Államokban, vagyis a ciklikus szektorok felülteljesítettek, míg a defenzív papírok lemaradtak. A ciklikus iparágak közül is az autószektor emelkedett ki, a Stoxx szektorindex 27%-kal került feljebb. Negatív időszakot zártak a meghatározó fejlett részvényt piacok a második negyedévben, különösen a májusi hónap sikeredett rosszra a részvényekbe befektetők számára. A negatív hangulat ezúttal Európában volt erősebb az USA-hoz képest, de a saját devizában mért teljesítmények tekintetében a japán piac zárt a legnagyobb veszteséggel.

Az Európa „periféria” országainak adósságával kapcsolatban kialakuló félelmekre az Európai Bizottság és az Európai Központi Bank által adott válaszlépések megnyugtatták a részvényt piacokat. Egy kisebb emelkedés kezdődött mind az amerikai, az európai és a kínai piacon is. A többiekhez képest egyedül a japán részvényt piac volt alulteljesítő, amely egészen novemberig oldalazott, tehát addig jelentős erőt nem volt képes felmutatni az ázsiai szigetország tőzsdéje.

A piaci optimizmust, amely meglehetősen hasonló volt a fejlett részvényt piacok mindegyikén, tovább fűtötte az amerikai jegybank monetáris lazító politikájának meghosszabbítását jelentő QE3 program bejelentése. Ebben további eszközvásárlásokat irányoztak elő, ami tulajdonképpen azt jelenti, hogy további „fedezetlen” pénzmennyiséget juttatnak a gazdaságba deklaráltnál addig, míg az amerikai munkaerőpiaci helyzet nem javul. A másik eleme a monetáris lazító intézkedéseknek az úgy nevezett Operation Twist program, aminek keretében a rövid futamidejű államkötvényeket hosszabb futamidejűre cserélték, cserélik. Biztosította továbbá a piaci szereplőket Ben Bernanke, a FED első embere, hogy az amerikai központi bank legalább 2015-ig tartani kívánja a 0,25%-os kamatszintet. Ezek a lépések jelentős pozitív elmozdulást hoztak mindegyik piacra, és gyakorlatilag kisebb volatilitás mellett töretlenül erősödtek egészen az év utolsó napjáig.

Erős emelkedés 2012 júniusától indult el az amerikai, a német, a francia és a hong-kongi piacon is. Számokban ez azt jelenti, hogy az S&P 500 index teljesítménye 13,41%-al került feljebb, az Eurostoxx 50 13,79%-ot emelkedett, de az év végi japán monetáris lazító lépések hatása miatt a NIKKEI részvényindex is jelentős erőt tudott felmutatni novemberből kezdődően. Ez számszerűen 22,94%-os pozitív teljesítményt jelentett az év utolsó napján a naptári eredményt figyelembe véve. Európában a német index volt jelentős felülteljesítő, hiszen a német részvényt piacot leíró DAX 29,06%-ot erősödött, ami magasan kiemelkedett a többi európai részvényindex teljesítménye közül.

Kijelenthető, hogy az európai periféria országok csődjétől való félelem múlásával és a monetáris lazító lépések hatásai miatt az év végére mindegyik nagyobb nemzetközi részvényt piacon erős emelkedéssel zárult az esztendő.

A főbb fejlett piaci részvényindexek változása:

	DOW	S&P500	NASDAQ	EUROSTOXX50	DAX	NIKKEI225
<b>2012. Q1</b>	8,14%	12,00%	18,67%	6,94%	17,78%	19,26%
<b>2012. Q2</b>	-2,51%	-3,29%	-5,06%	-8,58%	-7,64%	-10,68%
2012. H1	5,42%	8,31%	14,83%	-2,24%	8,78%	6,52%
<b>2012. Q3</b>	4,32%	5,76%	6,17%	8,37%	12,47%	-1,52%
<b>2012. Q4</b>	-2,48%	-1,01%	-3,10%	7,40%	5,49%	17,19%
2012. H2	1,74%	4,70%	2,88%	16,39%	18,64%	15,42%
<b>2012. év</b>	<b>7,26%</b>	<b>13,41%</b>	<b>15,91%</b>	<b>13,79%</b>	<b>29,06%</b>	<b>22,94%</b>

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

forrás: Bloomberg

## Az áru piacok

A nyersanyagpiacok mozgását a világgazdaság növekedési kilátásaival kapcsolatos bizonytalanság határozta meg 2012-ben, különös tekintettel az eurozóna és a kínai gazdaság növekedésével kapcsolatos kérdőjelekre. A gazdasági lassulás jelei érzékenyen érintették szinte valamennyi áru piaci termék árfolyamát, különösen az év második negyedévében. Az a korábbi érv, hogy a gazdasági lassulás

megakadályozására egyedül nyitva maradt eszköz a pénznyomtatás, kedvez az árupiaci eszközöknek, csak a nemesfémek árfolyamában volt tetten érhető. Az arany ára 6,96%-al került feljebb, míg az ezüst 8,24%-al drágult az év folyamán. Az olaj ára viszont egyértelműen a recessziós félelmek miatt kezdett drasztikus csökkenésbe áprilistól, s a folyamatosan napirenden lévő közel-keleti geopolitikai feszültség sem tudta ezt megállítani. Csak a június hozott újra emelkedést, amikor a befektetők ismét a kockázatos eszközök felé fordultak, de így is a két olajfajta közül csak a WTI-nek az ára tudott pluszba kerülni az év végére január elsejéhez viszonyítva, méghozzá 3,47%-al, míg a Brent ára több mint 7%-al csökkent a 2012-es év folyamán.

Az olaj és a nemesfémek mellett a nyersanyagok között egyértelmű nyertesek voltak még a gabona félék, köszönhetően a tárgyalt év tavaszi és nyári időjárás viszonyaiban bekövetkező aszályos időszaknak. A búza világpiacon egy év alatt 19,19%-ot növelt, a kukorica 8,00%-al drágult és a rizs értéke is kis mértékben ugyan, de emelkedett.

Az erősen különböző mozgások miatt a nyersanyagpiacot leíró, 19 különféle alapanyagot magába foglaló termékosár, a Dow Jones UBS Commodity index enyhe csökkenéssel tudta zárni az évet (-1,14%).

## 2. A mögöttes termék teljesítményének alakulása

Az alábbi táblázat közli a mögöttes termék saját devizájában (USA dollár) mért, az alap megfigyelési napjain felvett értékeit és a hozamszámítás szempontjából fontos változásokat a kezdőértékhez képest.

	Dow Jones-UBS commodity index	Változás
2010.11.29	146,7156	-
2011.11.29	144,4059	-1,57%
2012.11.29	143,5556	-2,15%

## 3. A befektetési politika alakulására ható egyéb tényezők

2011 végén kihirdetésre került a befektetési alapkezelőkről és a kollektív befektetési formákról szóló 2011. évi CXCVIII. törvény (Btv.), amely elsősorban az európai unió és a magyar joganyag harmonizálása érdekében újraszabályozta a befektetési alapok működését Magyarországon. Az Alapkezelő a 2012-es év folyamán elvégezte az Alap tájékoztatójának és kezelési szabályzatának az új törvény által előírt módosításait. A módosítások a befektetési politikát érdemben nem érintették, azonban a jogszabálynak megfelelően bevezetésre került egy új kockázati mérőszám, a nettó összesített kockázati kitétségi mutató. A mutató az alap származtatott ügyletekből fakadó, az alapban meglévő alaptermékekkel szemben nettósított kitétségi mutatót mutatja meg az alap nettó eszközértékének arányában.

A nettó összesített kockázati kitétségi mutató hónap végi értékét az Alapkezelő az Alap havi jelentésében közzéteszi.

## 4. Hozamfizetés és hitelfelvétel

Az Alap futamideje során nem fizet hozamot. 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 2012ben.

Olyan esemény, amely jelentősen befolyásolná a 2012. üzleti évet, a mérleg fordulónapját követően nem volt.

Budapest, 2013. április 24.



Balogh András

az Alap képviseletében