



Független könyvvizsgálói jelentés

A Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt. részére

Az éves jelentésről készült jelentés

Elvégeztük a Raiffeisen Hozamrögzítő Tőkevédett Alapok Alapja (továbbiakban „az Alap”) mellékelt 2012. évi éves jelentés I./1-VII. pontjaiban található számviteli információinak (továbbiakban „számviteli információk”) a könyvvizsgálatát.

A vezetés felelőssége az éves jelentésért

A Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt. ügyvezetése (továbbiakban „vezetés”) felelős az éves jelentésnek a befektetési alapkezelőkről és a kollektív befektetési formákról szóló 2011. évi CXCI. törvénnyel összhangban történő elkészítéséért, különös tekintettel az eszközök és kötelezettségek leltárral való alátámasztásáért, a kezelési költségeknek az Alap letétkezelője által megadott értékelése alapján történő elszámolásáért, 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 jelentés elkészítése.

A könyvvizsgáló felelőssége

A mi felelősségünk az éves jelentés számviteli információinak, különös tekintettel az éves jelentésben bemutatott időszak végi leltárának, valamint az adott időszakban elszámolt kezelési költségeknek a 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 végezzük végre, hogy kellő bizonyosságot szerezzünk arról, hogy az éves jelentés mentes-e a lényeges hibás állításoktól.

A könyvvizsgálat magában foglalja olyan eljárások végrehajtását, amelyek célja könyvvizsgálói bizonyítékot szerezni az éves jelentésben szereplő számviteli információk összegeiről és közzétételeiről. A kiválasztott eljárások, beleértve az éves jelentés akár csalásból, akár hibából eredő, lényeges hibás állításai kockázatainak felmérését is, a könyvvizsgáló megítélésétől függenek. A kockázatok ilyen felmérésekor a könyvvizsgáló az éves jelentés Alapkezelő 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 jelentés 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 a Raiffeisen Hozamrögzítő Tőkevédett Alapok Alapja 2012. december 31-ével végződő évre vonatkozó éves jelentés I./1 és VII. pontjában közölt számviteli információk minden lényeges szempontból a befektetési alapkezelőkről és a kollektív befektetési formákról szóló 2011. évi CXCVIII. törvénnyel összhangban kerültek összeállításra. Az éves jelentésben szereplő eszközök és kötelezettségek leltárral alátámasztottak. Az éves jelentésben bemutatott kezelési költségek az Alap letétkezelője által adott értékelés alapján kerültek elszámolásra.

Egyéb kérdések

Könyvvizsgálatunk kizárólag az éves jelentés I./1-VII. pontjaiban található számviteli információkra vonatkozott.

Budapest, 2013. április 24.

Kozma Attila Mihály

Partner

RSM DTM AUDIT Tanácsadó Kft.

1138 Budapest, Faludi u. 3.

Nyilvántartási szám: 002552



RSM DTM AUDIT

Könyvvizsgálat · Tanácsadás

RSM DTM AUDIT Tanácsadó Kft.

1138 Budapest, Faludi u. 3.

Adószám: 14678408-2-41

Nagy András

Bejegyzett könyvvizsgáló

Nyilvántartási szám: 005718

*Raiffeisen Hozamrögztő Tőkevédett
Alapok Alapja
Éves jelentés 2012.*

I. A Raiffeisen Hozamrögzítő Tőkevédett Alapok Alapja általános információk

1. Alapadatok

Alap neve:	Raiffeisen Hozamrögzítő Tőkevédett Alapok Alapja
Lajstrom száma:	1111-449
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., Nagy András
Székhelye:	1138 Budapest, Faludi u. 3.
Elszámolás napja:	T+1 napon
Típusa:	nyilvános nyílt végű értékpapír alap
BAMOSZ kategória:	tőkevédett alap
Futamideje:	5 év
Lejárata:	2016.05.25.

2. Az Alap stratégiája

Az Alap illetve az Alapkezelő a befektetési politika keretében az alap vagyont egy dinamikus eszközallokációs modell (CPPI) alapján kezeli. Ennek során Tőkevédelmet, valamint fix, első éves 7,7%-os hozamfizetést is biztosít a befektetőknek. A Tőkevédelem szintje az Alap indulásának pillanatában 10 000 Forint, azaz a jegyek névértéke. Az Alap futamideje alatt az Alapkezelő az Alap egy jegyre jutó nettó eszközértékét (árfolyamát) folyamatosan figyeli. Amennyiben valamely Banki napon az Alap árfolyama 700 Forinttal vagy azt meghaladó mértékben meghaladja a Befektetési jegy névértékét (illetve a korábban rögzített Tőkevédelmi szintet), akkor az azt követő Banki naptól kezdve a Tőkevédelem szintje is 700 Forinttal emelkedik. Az Alap nyílt és zárt végű befektetési alapok befektetési jegyeibe fektet.

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.	5,19%	9866,46 Ft	1 281 860 427 Ft	-
2011. december 30*	-6,20%	9 379,95 Ft	1 369 931 901 Ft	-

* az Alap 2011. május 20-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. Vagyonkimutatás

BEFEKTETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKE FORDULÓNAPOT KÖVETŐ ELSŐ KERESKEDÉSI NAPON 2012.01.02.

Instrumentum	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
Atruházható értékpapírok				1 299 059 832	96,01
RARA	HUF	HU0000702766	61 006 931	110 569 084	8,17
RCM E-ÁZS RÉ	EUR	AT0000745872	2 388	118 537 758	8,76
RCM NYERS	EUR	AT0000A0H0S9	3 435	105 990 663	7,83
RK2016	HUF	HU0000710215	1 038 395 559	963 962 327	71,25
Banki egyenlegek				60 552 248	4,48
Folyószámla - EUR	EUR			31 850 014	2,35
Folyószámla - HUF	HUF			28 702 234	2,12
Összes eszköz				1 359 612 080	100,49
Kötelezettségek				-6 629 444	-0,49
Egyéb kötelezettségek				-6 629 444	-0,49
Nettó eszközérték				1 352 982 636	HUF
Unitok száma				146 049	
Egy jegyre jutó nettó eszközérték				9 263,895241	HUF

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	1 353 179	1 352 983	-196
Különbözet tételesen:			
Értékpapírok	1 299 060	1 299 060	0
Pénzeszközök, bankbetétek	60 533	60 533	0
Követelések és aktív elhat.	13	19	6
Kötelezettségek és passzív elh.	-6 427	-6 629	-202

A folyószámlák 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 6 e Ft.

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

Instrumentum	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
Atruházható értékpapírok				1 277 143 071	99,79
RARA	HUF	HU0000702766	43 378 130	85 781 900	6,70
RCM E-ÁZS RÉ	EUR	AT0000745872	1 918	104 795 790	8,19
RCM NYERS	EUR	AT0000A0H0S9	3 530	97 538 462	7,62
RK2016	HUF	HU0000710215	866 395 559	989 026 919	77,28
Banki egyenlegek				8 717 171	0,68
Folyósámla - EUR				669 973	0,05
Folyósámla - HUF				8 047 198	0,63
Egyéb eszközök				114 806	0,01
Egyéb követelések				114 806	0,01
Összes eszköz				1 285 975 048	100,48
Kötelezettségek				-6 159 518	-0,48
Egyéb kötelezettségek				-6 159 518	-0,48
Nettó eszközérték				1 279 815 530 HUF	
Unitok száma				129 921	
Egy jegyre jutó nettó eszközérték				9 850,721054 HUF	

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	1 280 130	1 279 816	-314
Különbözet tételesen:			
Értékpapírok	1 277 143	1 277 143	0
Pénzeszközök, bankbetétek	8 711	8 711	0
Követelések/ Aktív időbeli elh.	5	6	1
Kötelezettségek/ Passzív id. elh.	-5 729	-6 044	-315

A folyósámlák 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 1 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	146 049
2012. évben eladott befektetési jegyek	556
2012. évben visszaváltott befektetési jegyek	16 684
Forgalomban lévő befektetési jegyek 2013.01.02-án	129 921
Portfólió összesített nettó eszközértéke 2013.01.02-án	1 279 815 530
Egy jegyre jutó nettó eszközérték 2013.01.02-án	9 850,721054

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				1 277 143 071	99,79
RARA	HUF	HU0000702766	43 378 130	85 781 900	6,70
RCM E-ÁZS RÉ	EUR	AT0000745872	1 918	104 795 790	8,19
RCM NYERS	EUR	AT0000A0H0S9	3 530	97 538 462	7,62
RK2016	HUF	HU0000710215	866 395 559	989 026 919	77,28
Nettó eszközérték				1 279 815 530	100,00

2012 végén – hasonlóan a 2011 végi állapothoz – 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.

Az Alap illetve az Alapkezelő a befektetési politika keretében az Alap vagyont egy dinamikus eszközallokációs modell (CPPI) alapján kezeli, ez alapján dönti el az Alap milyen maximális arányban fektet a kiválasztott kockázatos kollektív befektetési értékpapírokba. A dinamikus eszközallokáció célja a tőkevédelem biztosítása az Alap Kezelési Szabályzatában részletezetteknek megfelelően. Az Alap globális feltörekvő piaci részvény és nyersanyag befektetések révén az elérhető hozam maximalizálására törekszik a kockázat kézben tartása mellett.

V. A befektetési alap eszközeinek alakulása a tárgyidőszakban

2012	Nagyságrend: eFt
Pénzügyi műveletek bevételei	16 344
Folyószámlakamat	1 225
Árfolyamkülönbözet	737
Értékpapír értékesítés árf.nyer.	14 382
Pénzügyi műveletek ráfordításai	20 252
Árfolyamkülönbözet	3 619
Értékpapír értékesítés árf.veszt.	16 633
Egyéb bevételek	480
Trailer fee	480
A működési költségek	23 541
Bankforgalmi jutalék	0
Alapkezelő költsége	23 541
Letétkezelő költsége	0
Keler díj	0
Mérlegvizsgálat - KPMG	0
Könyvvizetés	0
PSZÁF díjak	0
Reklám, hirdetés	0
Egyéb ráfordítások	0
Előző évi könyvvizsgálati díj különbség	0
Rendkívüli bevételek	0
Rendkívüli ráfordítások	0
Fizetett, fizetendő hozamok	108 813
Tárgyévi eredmény	-135 782
Felosztott jövedelem	0
Újra befektetett jövedelem	-135 782
Értékpapírok értékkülönbözete	132 460
Befektetési jegy	132 460
- kamatokból, osztalékból	132 460
- egyéb	0

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

Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megoszlás
Folyószámla	60 533		8 711		0,68%
	60 533		8 711		0,68%
Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megoszlás
	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	
Befektetési jegyek	0	1 299 060	0	1 277 143	99,77%
RARA	0	110 569	0	85 782	6,70%
RCM E-ÁZS RÉ	0	118 538	0	104 796	8,19%
RCM NYERS	0	105 991	0	97 538	7,62%
RK2016	0	963 962	0	989 027	77,26%
Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megoszlás
Aktív elhatárolások	13		5		0,00%
Összesen	1 359 606		1 285 859		100,45%

VI. Származtatott ügyletek

Az Alap a tárgyidőszakban és 2012. december 31-én származékos pozícióval nem rendelkezett.

VII. Az alapkezelő működésében bekövetkezett változások

Az Alapkezelő tulajdonosi szerkezetében tevékenységi körében és az igazgatóság összetételében jelentős változás nem következett be a 2012. évben, új üzletágot, vagy szolgáltatást nem indított. Az Alapkezelő 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 Az Alapkezelő 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 Ingatlan 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 jel 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 (IMF). 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 jegybank az ősz elején bejelentette a harmadik eszközvásárlási programját, amivel hatalmas likviditást biztosított a pénzpiacoknak. A FED által biztosított pénzösségnek 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 kormányfó 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 kitaró, 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 kitzűzött 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 gazdaságélénkítést illetően 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 hosszúlejáratú 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%
2012. első félévi változás	10,54%	9,48%	4,13%	+7,36%	
2012. Q3	4,85%	4,46%	2,12%	283,71	6,50%
2012. Q4	5,17%	4,70%	2,06%	291,29	5,75%
2012. második félévi változás	10,27%	9,36%	4,21%	-1,05%	-
2012. évi változás	21,90%	19,74%	8,52%	6,81%	-

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 bekövetkezte 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 mellyel 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 kamatát 0,75%-os szintre. Európa adósságválsága nyárra egyre súlyosbodott, a periféria országok csak egyre magasabb kötvénymarkatok 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 részvénypiac

A rossz évkezdést ellenére 2012 első negyedéve a hazai részvénypiac számára kiemelkedő teljesítményt hozott abban az értelemben, hogy mind régiós összehasonlításban, mind a globális részvénypiacok 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 részvénytőkepiac 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 felévben, ebben elsősorban az eurozóna válsága játszott szerepet, hiszen a térség országainak gazdasága ezer szálon kapcsolódik Nyugat-Európához.

A felemás évek ellenére jelentős részvénytőkepiaci 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 részvénytőkepiacok mind Európa fejlett, 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 értékelésszerű 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 Magyar Telekom volt, amely az árának 27,75%-át veszítette el.

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

*MXMU: MSCI Emerging Europe Részvény Index

forrás: Bloomberg

A nemzetközi részvénytőkepiac

A 2012-es év hasonlóan indult a 2011-es esztendő utolsó negyedévéhez, hiszen jelentős emelkedés ment végbe az észak-amerikai részvénytőkepiac 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 pozitívra 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 aluteltjesítők 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 részvénytársaságok 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 részvénytársaságokat. Egy kisebb emelkedés kezdődött mind az amerikai, az európai és a kínai piacon is. A többiekhez képest egyedül a japán részvénytársaság volt aluteltjesítő, 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 részvénytársaságok mindegyikén, tovább fűtötte az amerikai jegybank monetáris lazító politikájának meghosszabbítását jelentő QE3 program bejelentése. Ebben további eszközvásárlásokat irányoztak elő, ami tulajdonképpen azt jelenteti, 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 novembertől 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 részvénytársaságok 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 részvénytársaságon erős emelkedéssel zárult az esztendő.

A főbb fejlett piaci részvényindexek változása:

	DOW	S&P500	NASDAQ	EUROSTOXX50	DAX	NIKKEI225
2012. Q1	8,14%	12,00%	18,67%	6,94%	17,78%	19,26%
2012. Q2	-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%
2012. Q3	4,32%	5,76%	6,17%	8,37%	12,47%	-1,52%
2012. Q4	-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%
2012. év	7,26%	13,41%	15,91%	13,79%	29,06%	22,94%

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 áruipiaci termék árfolyamát, különösen az év második negyedévében. Az a korábbi érv, hogy a gazdasági lassulás megakadályozására egyedül nyitva maradt eszköz a pénznyomtatás, kedvez az áruipiaci 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 világpiaci ára egy év alatt 19,19%-ot nöött, 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 termékek teljesítményének alakulása

Az alábbi táblázat közli a mögöttes befektetési eszközök időszaki teljesítményét forintban mérve. A hozamadat az Alap indulását jelentő 2011. május 20-i naptól a 2011. december 30-ig tartó időszakra vonatkozik.

Befektetési eszköz	2011.05.20	2012.12.28	Változás (HUF)*
RCM Eurázsia Részvény Alap (EUR)	187,22	187,60	+9,46%
RCM Aktív Nyersanyag Alap (EUR)	115,38	94,87	-10,18%
Raiffeisen Részvény Alap (HUF)	2,177982	1,977538	-9,20%
Raiffeisen 2016 Kötvény Alap (HUF)	1,000000	1,141542	14,15%

*az euros árfolyamokat MNB közép EURHUF árfolyammal átszámítva

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 uniós 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 kitétség. A mutató az alap származtatott ügyletekből fakadó, az alapban meglévő alaptermékekkel szemben nettósított kitétségét mutatja meg az alap nettó eszközértékének arányában.

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

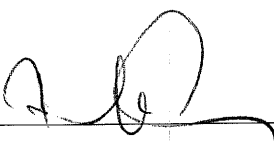
4. Hozamfizetés és hitelfelvétel

Az Alapkezelő a befektetési politika keretében az Alap vagyontát egy dinamikus eszközallokációs modell (CPPI) alapján kezeli. Ennek során tőkevédelmet, valamint a befektetési eszközök teljesítményétől független hozamfizetést is biztosított a 2012-es év során a befektetőknek (az Alap Tájékoztatójának 14.14 pontja szerint). A hozamfizetés napja 2012. május 25. volt, így a tárgyidőszakban 770Ft-os hozamfizetésre került sor befektetési jegyenként.

Az Alap nem vett igénybe hitelt 2012-ben.

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

Budapest, 2013.április 24.



Balogh András

az Alap képviselőjében

1. sz. melléklet

A Raiffeisen Hozamrögzítő Alap által 2013. január 02-án tartott befektetési alapok jellemzői

Kötvény és Pénzpiaci Alapok

Alap	Benchmark	Max. Alap-kezelői díj	Alapkezelő	Befektetési politika
Raiffeisen 2016 Kötvény Alap		1,00%	Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt.	Az alap túlnyomó részben magyar államkötvényekbe fektet. Az alap olyan dinamikus befektetési politikát valósít meg, melyen keresztül az Alapkezelő egy jövőbeli időpontban lejáró, fiktív (nem létező), 2016. május 25-en lejáró Diszkont kötvény kifizetését és kockázatát közelíti. A befektetési politika célja, hogy a fiktív Diszkont kötvény lejáratáig hátralévő időre vonatkozóan a hozamot nagy biztonsággal előre rögzítse.

Forrás: az alapok 2012. december havi jelentései, Bloomberg

Részvény Alapok

Alap	Benchmark	Max. Alap-kezelői díj	Alapkezelő	Befektetési politika
------	-----------	-----------------------	------------	----------------------

Raiffeisen Részvény Alap	63% CETOP20 – 27% BUX – 10% RMAX	2,00%	Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt.	Az Alap eszközeinek legalább 80%-át részvényekbe, a fennmaradó részt likvid eszközökbe fekteti. Az Alapkezelő a hazai és egyéb keleteurópai tőzsdén jegyzett vállalatok elemzése alapján olyan befektetési stratégiát alakít ki, amely középtávon az egyedi részvényekbe történő befektetés kockázati szintjénél alacsonyabb kockázat mellett a kötvénybefektetések hozamát meghaladó megőrzülést biztosít.
RCM Eurázsia Részvény Alap	25% MSCI China - 25% MSCI India- 20% MSCI Russia - 11% MSCI Malaysia – 6% MSCI Thailand – 6% MSCI Indonesia – 5% MSCI Turkey – 2% MSCI The Philippines	2,00%	Raiffeisen KAG	Az Alap a gazdaságilag vagy politikailag felzárkózó országok fundamentális szempontból jó értékeléssel rendelkező vállalatainak részvényeibe fekteti eszközeit. A befektetésekre elsősorban Kínában, Indiában, Oroszországban, Törökországban és az ASEAN-országokban, Indonéziában, Malajziában, a Fülöp-szigeteken és Thaiföldön kerül sor.
RCM Nyersanyag Alap	100% - Dow Jones-UBS Commodity Index Euro Hedged Total Return	1,25%	Raiffeisen KAG	Az alap egyszerű, átlátható, diverzifikált befektetési lehetőséget kínál a nyersanyagok eszközosztályába, amelynek fő előnye, hogy csak kis mértékben korrelál a fő eszközosztályokkal, azaz a részvényekkel és a kötvényekkel, így bizonyos védelmet kínál az infláció hatásaival szemben. Az alap által elért hozam a tőzsdén kereskedett nyersanyagok és az azokhoz kapcsolódó származékos ügyletek árfolyam-alakulásából származik. Az alap portfólijában energiahordozók, agrártermékek, nemes- és ipari fémek is szerepelnek.

Forrás: az alapok 2012. decembeber havi jelentései, Bloomberg

Na: nincs adat