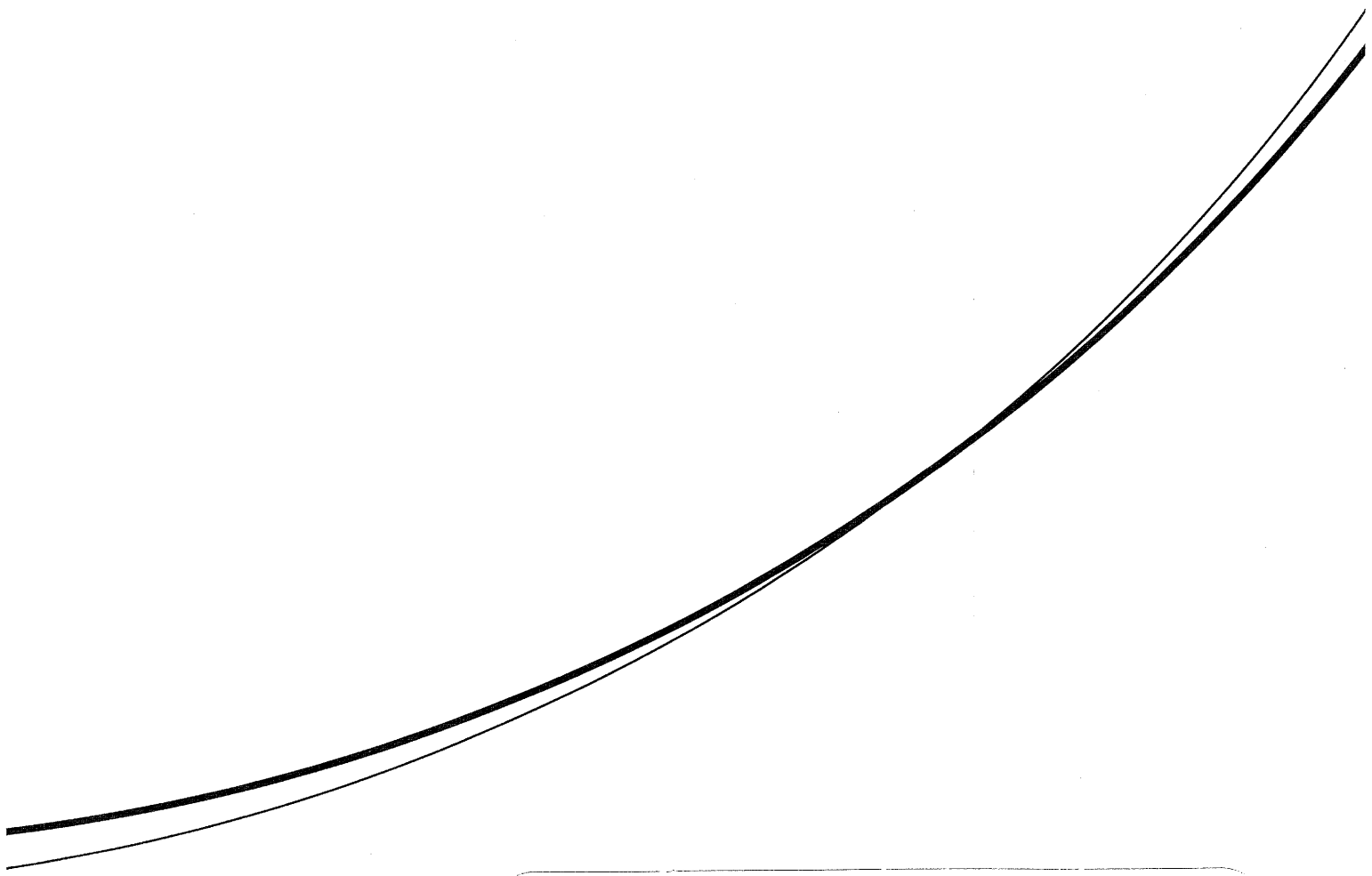




RSM DTM Audit
Könyvvizsgálat · Tanácsadás

A decorative graphic consisting of two parallel, upward-curving lines that start from the left side of the page and extend towards the right, ending near the top right corner.

**Független Könyvvizsgálói Jelentés
a Raiffeisen Részvény 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

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 Részvény 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 2.070.671 E Ft, tárgyévi eredménye -42.932 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 Részvény 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 Részvény 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 felelősségünk 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 Részvény Alap 2012. évi üzleti jelentése a Raiffeisen Részvény 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



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 Részvény Alap

MÉRLEG	eFt	eFt
	2011. december 31.	2012. december 31.
A / Befektetett eszközök	0	0
I. Értékpapírok	0	0
1 Értékpapírok	0	0
2 Értékpapírok értékkülönbözete	0	0
a kamatokból, osztalékból	0	0
b egyéb	0	0
B / Forgóeszközök	2 425 036	2 070 650
I. Követelések	0	0
1 Követelések	0	0
2 Követelések értékvesztése (-)	0	0
3 Külf. pénzürtékre szóló köv. ért. különb.	0	0
4 Forintkövetelések értékelési különb.	0	0
II. Értékpapírok	1 991 947	1 806 839
1 Értékpapírok	2 275 328	1 853 273
2 Értékpapírok értékkülönbözete	-283 381	-46 434
a kamatokból, osztalékból	0	0
b egyéb	-283 381	-46 434
III. Pénzeszközök	433 089	263 811
1 Pénzeszközök	433 089	263 811
2 Valuta, devizabetét értékelési különb.	0	0
C / Aktív időbeli elhatárolások	98	21
1 Aktív időbeli elhatárolások	98	21
2 Aktív időbeli elhatárolások ért. vesz. (-)	0	0
D / Származtatott ügyletek ért. különbözet	0	0
ESZKÖZÖK (AKTIVÁK) ÖSSZESEN	2 425 134	2 070 671
E / Saját tőke	2 339 321	2 066 566
I. Induló tőke	1 300 419	1 048 642
1 Kibocsátott bef. jegyek névértéke	14 013 321	14 241 974
2 Visszavásárolt bef. jegyek névértéke (-)	-12 712 902	-13 193 332
II. Tőkenövekmény	1 038 902	1 017 924
1 Visszavás. bef. jegyek bevonási ért.kül.	591 936	376 943
2 Értékelési különbözet tartaléka	-283 381	-46 434
3 Előző évek eredménye	887 593	730 347
4 Üzleti év eredménye	-157 246	-42 932
F / Céltartalékok	0	0
G / Kötelezettségek	84 472	3 215
I. Hosszú lejáratú lejáratú kötelezettségek	0	0
II. Rövid lejáratú kötelezettségek	84 472	3 215
III. Külf. pénzürtékre sz. köt. ért. kül.	0	0
H / Passzív időbeli elhatárolások	1 341	890
FORRÁSOK (PASSZIVÁK) ÖSSZESEN	2 425 134	2 070 671

Budapest, 2013. április 24.




Balogh András
az Alap képviselőjében

Raiffeisen Részvény Alap

Eredménykimutatás	eFt	eFt
	2011.	2012.
I Pénzügyi műveletek bevételei	3 307 286	199 281
II Pénzügyi műveletek ráfordításai	3 386 857	191 038
III Egyéb bevételek	0	0
IV Működési költségek	77 675	51 172
V Egyéb ráfordítások	0	3
VI Rendkívüli bevételek	0	0
VII Rendkívüli ráfordítások	0	0
VIII Fizetett, fizetendő hozamok	0	0
IX Tárgyévi eredmény	-157 246	-42 932

Budapest, 2013. április 24.



Balogh András
az Alap képviselőjében

Kiegészítő melléklet

a 2012. december 31-ével végződő évre

1. Általános gazdálkodási körülmények

Az Aranypolgár (II.) Nyíltvégű Részvény Befektetési Alap] (továbbiakban: Alap) 1997. november 21-én került nyilvántartásba vételre az ÁPTF-nél 503.580.000,- forint induló saját tőkével. A befektetési jegyek névértéke: 1 Ft.

Az Alap határozatlan futamidejű.

Névváltoztatásra került sor a PSZÁF 110.083-9/2000. számú határozat alapján.

Az Alap új neve: Raiffeisen Részvény Alap. A hatályba lépés napja: 2000. szeptember 07.

Az Alap mögött a Raiffeisen csoport nagybefektetésekben tapasztalt gárdája áll.

Austriában 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 6.
Az Alap képviselőjére jogosult:	Balogh András	1028 Budapest, Kokárda u. 25.
Forgalmazó:	Raiffeisen Bank Zrt.	1054 Budapest, Akadémia 6.
Leítékezelő:	Raiffeisen Bank Zrt.	1054 Budapest, Akadémia 6.
Az Alap könyvvizsgálatra kötelezett.		
Könyvvizsgáló:	Nagy András (005718)	RSM DTM Audit Kft. 1138 Budapest, Faludi u. 3.

A számviteli szolgáltatás körébe tartozó feladatok

irányításáért felelős személy: Liebszter Mónika

1204 Budapest, Kolozsvár utca 12.

NGM regisztrációs szám: 163363

2. Befektetési politika

Az Alapkezelő a tőle elvárható maximális gondossággal, saját belátása és döntése alapján, a törvények és az Alapkezelési Szabályzatban foglalt korlátozások betartása mellett alakítja ki az Alap forrásainak felhasználási módját, a befektetési arányokat, annak érdekében, hogy az Alap az Alapkezelő várakozásainak megfelelő jövőbeni kockázatok és hozamok függvényében hosszabb távon a lehetséges legmagasabb hozamot érje el.

Az Alapkezelő alapvetően magyarországi tőzsdén jegyzett részvényekbe történő befektetésekkel, illetőleg származékos eszközökkel mérsékelt kockázatú, jól diverzifikált portfólió kialakítására törekszik. Az Alapkezelő az Alap saját tőkéjét az alább felsorolt befektetési eszközökben tarthatja:

1. Az állampapírok:

A) a magyar vagy egyéb OECD tagállam által kibocsátott állampapírok, így többek között a diszkontkincstárjegyek, kamatozó kincstárjegyek, közép- és hosszú lejáratú, fix, illetve változó kamatozású államkötvények;

B) a magyar jegybank által kibocsátott hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok.

2. Az egyéb hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok:

Devizabelső és devizakülföldi társaságok által kibocsátott hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok, így többek között kötvények, kereskedelmi kötvények, amelyek megfelelnek a Tőkepiacról szóló 2001. évi CXX. tv. 275.§-ában foglalt feltételeknek.

3. Részvények:

Devizabelső és devizakülföldi társaságok által kibocsátott tagsági jogokat megtestesítő értékpapírok, amelyek megfelelnek a Törvény 275.§-ában foglalt feltételeknek.

3. Számviteli politika összefoglalása

3.1. Számviteli irányelvek

Az Alap a könyvelését és kimutatásait a Számvitelről szóló 2000. évi C. tv., a Tőkeiaci törvény (2001. évi CXX. tv.)

és 215/2000. 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 a cash-flow kimutatással, és az üzleti jelentés.

Az Alap az ellenőrzés és önellenőrzés során megállapított, az előző év éves beszámolójában elkövetett jelentősebb összegű

hibáknak tekinti azokat, amelyek meghaladják az ellenőrzött üzleti év mérlegfőösszegének 2 százalékát,

illetve, ha a mérlegfőösszeg 2 százaléká 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. alapján - az Alap Számviteli politikájában rögzítettek az irányadók.

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

A portfólió értékelésének elvei a következők:

Tőzsdére bevezetett értékpapírok

Tőzsdére bevezetett, azaz tőzsdei értékpapírnak minősülnek a Budapesti Értéktőzsdére bevezetett értékpapírok.

A tőzsdei papírok pontos listáját a BÉT "Bevezetési és Forgalmantartási Szabályzatában" meghatározott ún. "Tőzsdei Értékpapír Lista" tartalmazza.

Tőzsdei Értékpapír Lista" tartalmazza.

A tőzsdére bevezetett értékpapírok T napi piaci értékét a Budapesti Értéktőzsdén kialakult, T-1 tőzsdenapi forgalommal súlyozott átlagárfolyam alapján kell T napra vonatkozóan meghatározni.

Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok esetén, amennyiben a tőzsdén adott értékpapírra nettó árfolyamon történik a kereskedés és így az átlagárfolyam 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 adott értékpapír nettó árfolyamértékéhez. Ha a T-1 napon az adott értékpapírnak nem volt forgalma és így a T-1 napi átlagárfolyam nem állapítható meg, úgy az utolsó forgalmi napi értéket kell figyelembe venni.

Amennyiben a tőzsdei árfolyam az utolsó kamatfizetés óta felhalmozott kamatokat tartalmazza, de T-1 tőzsdenapon forgalom nem volt, akkor az utolsó tőzsdei átlagárfolyamot az utolsó forgalmi nap és a T nap között felhalmozódott kamatokkal növelni kell.

Ha valamely tőzsdére bevezetett értékpapír vonatkozásában T-30 napnál korábbi tőzsdei adat nem áll rendelkezésre - tőzsdei kötés nem volt - úgy az értékelés során a 10.13.2 pont szerinti, a tőzsdére nem bevezetett, nyilvános értékpapír-forgalomban szereplő értékpapírok értékelésére vonatkozó szabályok szerint kell eljárni.

Tőzsdére be nem vezetett, nyilvános értékpapír-forgalomban szereplő értékpapírok

A tőzsdére be nem vezetett, nyilvános azaz nem tőzsdei értékpapírnak minősülnek a

Budapesti Értéktőzsdére nem bevezetett értékpapírok. Azaz azon értékpapírok, melyek a BÉT "Bevezetési és Forgalmantartási Szabályzatában" meghatározott ún. "Tőzsdei Értékpapír Lista" nem tartalmaz.

A tőzsdére, azaz a BÉT-re, be nem vezetett, de valamely külföldi tőzsdére bevezetett értékpapírokat a Letételező által meghatározott professzionális adatszolgáltató - REUTERS vagy BLOOMBERG - által közölt T-1 napi legfrissebb, de 16:00 óránál nem korábbi árfolyamon kell értékelni. Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok esetén az egyes értékpapírok piaci hozamszámítási eljárásainak megfelelő módon számított hozam alapján kell T napra vonatkozóan meghatározni az értékpapírok piaci értékét.

A semmilyen tőzsdére be nem vezetett, nyilvános értékpapír-forgalomban szereplő értékpapírok piaci értékét az adott értékpapírok legfőbb másodlagos piacának tekinthető elismert értékpapír-piacok által, Magyarországon forgalomban lévő értékpapírok esetén az OTC piac, avagy más tőzsdén kívüli információs szabályzatok alapján, illetve a közzétételi helyeken közzétett T-1 napi záróárfolyam alapján, ennek hiányában átlagárfolyam alapján kell meghatározni. Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok esetén az egyes értékpapírok piaci hozamszámítási eljárásainak megfelelő módon számított hozam alapján kell T napra vonatkozóan meghatározni. Amennyiben a T-1 napi záróárfolyam, illetve átlagárfolyam alapján számított hozam nem állapítható meg, az értékpapírok piaci értékét a T-1 napi záróárfolyam, illetve átlagárfolyam alapján kell meghatározni.

Amennyiben a T-1 napra vonatkozóan az adott értékpapírokra az adott értékpapírok legfőbb másodlagos piacának tekinthető elismert értékpapír-piacokról, Magyarországon forgalomban lévő értékpapírok esetén az OTC piacokról, avagy más tőzsdén kívüli információs szabályzatok szerinti, illetve a közzétételi helyeken megjelentetett árfolyamközlés nem hozzáférhető, a fenti számításokat az utolsó napi záróárfolyam, illetve amennyiben az nem hozzáférhető a beszerzési nettó árfolyam alapján kell elvégezni.

Amennyiben az adott értékpapírokra az elismert értékpapír-piacok által, avagy más tőzsdén kívüli információs szabályzatok alapján nettó árfolyamot közölnek, és így az utolsó napi átlag-, illetve záró-árfolyam nem tartalmazza az előző kamatfizetés óta a T napig felhalmozott kamat összegét, illetve amennyiben az adott értékpapírok piaci értéke a beszerzési nettó árfolyam alapján kerül kiszámításra, úgy az adott értékpapírok piaci értékének meghatározásakor a T napig felhalmozott kamat összegét hozzá kell adni az adott értékpapírok nettó árfolyamértékéhez.

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.

Kötelezettségek

Az Alap T értékelési napon fennálló kötelezettségei az alábbi módon kerülnek meghatározásra:

Az Alap létrehozásával kapcsolatos költségeket teljes egészében az Alapkezelő viseli.

Az Alapot terhelő és folyamatosan felmerülő költségek és díjak időarányosan kerülnek az Alapra terhelésre.

Az előre nem tervezhető költségek az esedékességük időpontjában kerülnek az Alapra terhelésre.

Az államkötvények vételekor a megvásárolt kamatot bevétel csökkentő tényezőként könyveljük el. Az eladáskor az eladott kamat bevételként jelenik meg. Az év végi átértékeléskor a megszolgált kamatot értékelési különbözetből származó tőkenövekményre könyveljük az értékpapírok értékkülönbsézetével szemben.

Az éves beszámoló elkészítésekor a 2000. évi C. törvény 55§ (1) bekezdésével, valamint a 215/2000.Kormányrendelet 5.§ (8) bekezdésével összhangban a vevő, az adós minősítése alapján az üzleti év mérlegfordulónapján fennálló és a mérlegkészítés időpontjáig pénzügyileg nem rendezett, három hónapon túli lejáratú követelésnél (ideértve a hitelintézetekkel, pénzügyi vállalkozásokkal szembeni követeléseket, a kölcsönként, az előlegként adott összegeket, továbbá

a bevételek aktív időbeli elhatárolása között lévő követelésjellegű tételeket is), azok keletkezésük értékvesztést 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 tartósnak mutatkozik és jelentős összegű.

Az Alap a valuta-, devizakészleteket és a külföldi pénzürtékre szóló követeléseket, ill. a devizakötelezettségeket azok bekerüléskor

2008.01.01-től MNB árfolyamon számított forintértéken veszi fel a könyveibe - a forintért vett devizaeszközöket az érte fizetett

forintösszegben - és a számviteli politikában rögzített módon, az értékelés napján a devizaeszközök és -kötelezettségek könyv szerinti

forintértéke és az értékelés napi MNB devizaárfolyamon átszámított értéke közötti különbözet összevont egyenlegét az eredménykimutatásban számolja el.

Az Alapban hozamkifizetés, hozamjávírás nem történik.

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

4. A mérleghez kapcsolódó megjegyzések

4.1. Információk az Alap portfóliójáról

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

A/ Részvények

Értékpapír	Devizanem	Beszerzési érték	Értékkül. egyéb	Értékkül. kamat	eFt-ban	
					Mérleg szerinti	összeg
CEZ II	CZK	137 257	-23 632	0		113 625
DANUBIUS DEM	HUF	8 671	374	0		9 045
EGIS	HUF	17 473	112	0		17 585
ERSTE BANK	EUR	140 473	-3 167	0		137 306
FOTEX DEMAT	HUF	4 061	-2 171	0		1 890
HRV TELECOM	HRK	63 177	-11 332	0		51 845
KGHM POLSKA	PLN	84 648	37 834	0		122 482
KOMERCNI BAN	CZK	54 134	5 230	0		59 364
KRKG SV	EUR	45 274	-4 217	0		41 057
LCC PW	PLN	5 571	452	0		6 023
MOL DEMAT.	HUF	225 053	8 621	0		233 674
MTELEKOM	HUF	115 444	-54 041	0		61 403
NEW WORLD UJ	CZK	1 190	-366	0		824
ÖST POST AG	EUR	21 335	8 838	0		30 173
OTP DEMAT	HUF	243 475	-44 146	0		199 329
PANNERGY	HUF	3 011	-382	0		2 629
PEGAS NONWOV	CZK	20 710	2 468	0		23 178
PEKAO PW	PLN	89 722	-6 056	0		83 666
PGE POLSKA	PLN	66 001	-8 405	0		57 596
PKN PW	PLN	38 604	16 598	0		55 202
PKO BANK	PLN	77 490	29 460	0		106 950
POWSZECHNY	PLN	94 716	30 797	0		125 513
RICHTER DEM	HUF	123 768	2 170	0		125 938
TABAC CP	CZK	24 780	-286	0		24 494
TFONICA C.R	CZK	70 986	-13 056	0		57 930
TPS PW	PLN	67 904	-18 188	0		49 716
UNIPETROL	CZK	8 345	57	0		8 402
Összesen		1 853 273	-46 434	0		1 806 839

4.2. Követelések részletezése (adatok e Ft-ban)

Az Alapnak követelésesei sem 2011-ben, sem 2012-ben nem voltak.

4.3. Pénzeszközök részletezése

Az Alap a devizás tételeinek átértékelési különbözetét a 2011-es és 2012-es évben is a beszámoló eredménykimutatásában szerepelteti.

	2011.		2012.	
	december 31.		december 31.	
Folyószámla HUF	253 164		32 637	
Devizaszámla EUR	27 874		49	
Devizaszámla USD	72 478		84 128	
Devizaszámla CZK	8 374		45 339	
Devizaszámla PLN	71 193		101 658	
Devizaszámla HRK	6		0	
	<u>433 089</u>		<u>263 811</u>	

4.4. Elhatárolások részletezése

	2011.		2012.	
	december 31.		december 31.	
Bevételek aktív időbeli elhatárolása (adatok eFt-ban)		98		21
Folyószámla kamat elhatárolása				

	2011.		2012.	
	december 31.		december 31.	
Költségek passzív időbeli elhatárolása (adatok eFt-ban)				
Mérlegvizsgálat	787		460	
PSZÁF díj	153		129	
Kéler díj	52		23	
Letételezési díj	349		278	
	<u>1 341</u>		<u>890</u>	

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

	2011.		2012.	
	december 31.		december 31.	
Belföldi szállítók	3 781		3 215	
Értékpapír forg. elszám. számla	80 691		0	
	<u>84 472</u>		<u>3 215</u>	

Az Alap 2011. év végén a következő, pénzügyi rendezés tekintetében 2012-re áthúzódó vételi tranzakciókat indította, amelyeknek kötésnapja minden esetben 2011.12.30., pénzügyi teljesítésük napja pedig 2012.01.04. volt:

Értékpapír	Devizanem	Darab	Osszeg DEV	Osszeg e Ft-ban	Költség
CEZ	CZK	2 200	1 728 100	20 861	S1883539
KGHM POLSKA	PLN	610	67 466	4 766	S1883572
KOMERCNI BAN	CZK	58	192 930	2 329	S1883540
MOL DEMAT	HUF	311	5 395 850	5 404	S1883569
NEW WORLD UJ	CZK	1 700	230 955	2 788	S1883542
OTP DEMAT	HUF	520	1 673 360	1 676	S1883574
PEKAO PW	PLN	330	46 596	3 378	S1883573
PGE POLSKA	PLN	6 325	130 928	9 161	S1883582
PKN PW	PLN	2 380	80 682	5 699	S1883579
PKO BANK	PLN	4 300	138 116	9 756	S1883577
POWSZECHNY	PLN	267	82 503	5 828	S1883581
TFONICA C.R	CZK	560	213 920	2 582	S1883541
TPS PW	PLN	5 310	91 491	6 463	S1883570
Összesen				80 691	

4.6. Egyéb információk

Az öt évnél hosszabb idejű kötelezettségek: Hítelfelvétel nincs

Az Alap munkavállalókat nem foglalkoztat.

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

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

A pénzügyi műveletek bevételeinek részletezése

	2011.		2012.	
	eFt-ban		eFt-ban	
Deviza ügyletek árf.különbözet	13 474		6 152	
Folyószámlakamat	30 032		2 621	
Értékpapír árf. eredm.	3 180 339		100 581	
Kapott osztalék	83 441		89 927	
Összesen	3 307 286		199 281	

A pénzügyi műveletek ráfordításainak részletezése

	2011.		2012.	
	eFt-ban		eFt-ban	
Értékpapír árf. eredm.	3 372 265		167 393	
Deviza ügyletek árf.különbözet	14 592		23 645	
Összesen	3 386 857		191 038	

A működési költségek részletezése

	2011.		2012.	
	eFt-ban		eFt-ban	
Bankforgalmi jutalék	1		1	
Alapkezelő költsége	61 909		42 314	
Letételezési költsége	5 714		3 906	
Értékpapírmozgatás költsége	5 817		1 335	
Kéler díj	298		220	
Mérlegvizsgálat	787		460	
Könyvvizetés	2 355		2 393	
PSZÁF díj	794		543	
Összesen	77 675		51 172	

Az Alapnak rendkívüli bevétele és ráfordítása sem 2011-ben, sem 2012-ben nem volt.

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

A saját tőke részletezése	(eFt-ban)	
	2011. december 31.	2012. december 31.
I. Induló tőke	1 300 419	1 048 642
Kibocsátott bef.jegyek névértéke	14 013 321	14 241 974
Visszavásárolt bef.jegyek névértéke (-)	-12 712 902	-13 193 332
II. Tőkenövekmény	1 038 902	1 017 924
Visszavás. bef. jegyek bevonási ért.kül.	591 936	376 943
Értékelési különbözet tartaléka	-283 381	-46 434
Előző évek eredménye	887 593	730 347
Üzleti év eredménye	-157 246	-42 932
Saját tőke	2 339 321	2 066 566

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

Az eltérés alapvető oka az, hogy míg a beszámoló 2012. 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 díjletelek, míg az éves beszámolóban a tényleges tárgyévi költségek és kötelezettségek kerülnek elszámolásra, amelyek január 31-ig ismertté váltak.

	Beszámoló	NEÉ számlás	Különbözet (eFt-ban)
Saját tőke / Nettó eszközérték	2 066 566	2 066 027	-539
<u>Különbözet lételese:</u>			
Pénzeszközök	263 811	263 811	0
Értékpapírok	1 806 839	1 806 839	0
Követelések/Aktív időbeli elhat.	21	26	5
Kötelezettségek/Passzív id.elh.	-4 105	-4 649	-544

Mutatók: (lásd 1. sz. melléklet!)

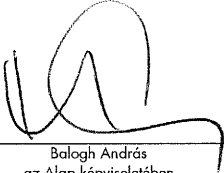
	2011.	2012.
1. Befektetett eszközök az összes eszközökhöz	0,00%	0,00%
2. Forgóeszközök az összes eszközökhöz	100,00%	100,00%
3. Saját tőke aránya az összkötelezettséghez + saját tőkéhez	96,46%	99,80%
4. Hosszú lejáratú kötelezettségek		
a/ a HLK + saját tőkéhez	0,00%	0,00%
b/ a saját tőkéhez	0,00%	0,00%

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

2012.

1. Befektetett eszközök az összes eszközökhöz

0,00%	<u>Befektetett eszköz * 100</u>	-	<u>0</u>
	Osszes eszköz	-	<u>2 070 671</u>

2. Forgóeszközök az összes eszközökhöz

100,00%	<u>Forgóeszköz+Aktív időbeli elh.</u>	-	<u>2 070 671</u>
	Osszes eszköz	-	<u>2 070 671</u>

3. Saját tőke aránya az összkötelezettséghez + saját tőkéhez

99,80%	<u>Saját tőke</u>	-	<u>2 066 566</u>
	Források összesen	-	<u>2 070 671</u>

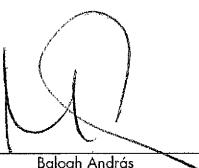
4. Hosszú lejáratú kötelezettségek

a/ a HUK + saját tőkéhez
b/ a saját tőkéhez

a/	0,00%	<u>Hosszú lejáratú kötelezettségek</u>	-	<u>0</u>
		Hosszú lej. köt. + Saját tőke	-	<u>2 066 566</u>

b/	0,00%	<u>Hosszú lejáratú kötelezettségek</u>	-	<u>0</u>
		Saját tőke	-	<u>2 066 566</u>

Budapest, 2013. április 24.


 Balogh András
 az Alap képviselőjében

2. sz. melléklet

Likviditási jelentés értékpapíralapra

2012.

eFt-ban
0

I. Hitelállomány összetétele

II. Költségek összetétele

Pénzügyileg realizált

47 067

	Elszámolt	Elhatárolt/Kifizetetlen	
Bankforgalmi jutalék	1	0	1
Alapkezelő költsége	42 314	3 016	39 298
Letételező költsége	3 906	278	3 628
Értékpapírmozgatás költsége	1 335	0	1 335
Kelér díj	220	23	197
Mérlegvizsgálat	460	460	0
Könyvvizetés	2 393	199	2 194
PSZÁF díj	543	129	414
	51 172	4 105	47 067

III. Értékpapíralap vagyonának megoszlása

saját tőke 2 066 566

eFt-ban

ill. %-ban

Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megoszlás
Bankbetétek	433 089		263 811		12,77%
lekötött ~	0		0		0,00%
Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megoszlás
	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	
Részvények	1 991 947	0	1 806 839	0	87,43%
CEZ	166 335	0	0	0	0,00%
CEZ II	0	0	113 625	0	5,50%
CIG PANNONIA	21	0	0	0	0,00%
DANUBIUS	3 377	0	9 045	0	0,44%
E-STAR	1 971	0	0	0	0,00%
EGIS	21 788	0	17 585	0	0,85%
ERSTE BANK	76 943	0	137 306	0	6,64%
FHB RT.	27	0	0	0	0,00%
FOTEX DEMAT	3 067	0	1 890	0	0,09%
GRAPHI PARK	20 483	0	0	0	0,00%
HRV TELECOM	49 268	0	51 845	0	2,51%
KGHM POLSKA	90 251	0	122 482	0	5,93%
KOMERCNI BAN	70 422	0	59 364	0	2,87%
KRKG SV	39 814	0	41 057	0	1,99%
LCC PW	2 883	0	6 023	0	0,29%
MOL DEMAT.	291 394	0	233 674	0	11,31%
MTELEKOM	106 330	0	61 403	0	2,97%
NEW WOLRD RE	8 545	0	0	0	0,00%
NEW WOLRD UJ	0	0	824	0	0,04%
OTP DEMAT	212 655	0	199 329	0	9,65%
PANNERGY	2 769	0	2 629	0	0,13%
PEGAS NONWOV	12 781	0	23 178	0	1,12%
PEKAO PW	92 441	0	83 666	0	4,05%
PGE POLSKA	76 729	0	57 596	0	2,79%
PKN PW	56 710	0	55 202	0	2,67%
PKO BANK	124 547	0	106 950	0	5,18%
POWSZECHY	106 716	0	125 513	0	6,07%
RICHTER DEMAT	144 632	0	125 938	0	6,09%
TABAC CP	13 340	0	24 494	0	1,19%
TFONICA C.R	61 526	0	57 930	0	2,80%
TPS PW	75 158	0	49 716	0	2,41%
TVK DEMAT	3 806	0	0	0	0,00%
UNIPETROL	15 561	0	8 402	0	0,41%
ÁLLAMI NYOMDA	7 238	0	0	0	0,00%
ÉMÁSZ DEMAT	16 855	0	0	0	0,00%
ÖST POST AG	15 564	0	30 173	0	1,46%
Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megoszlás
Aktív időbeli elhatárolások	98		21		0,00%
Összesen	1 991 947	433 187	1 806 839	263 832	100,20%

Budapest, 2013. április 24.

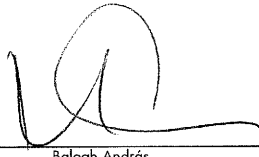
Balogh András
az Alap képviselőjében

3. sz. melléklet

Cash-flow kimutatás

	2011. e Ft-ban	2012. e Ft-ban
I. Szokásos tevékenységből származó pénzeszköz-változás (Működési cash flow, 1-14. sorok)	409 078	-147 678
1. Tárgyévi eredmény (befolyt bérleti díjak, kapott hozamok nélkül) ±	-240 687	-132 859
2. Elszámolt amortizáció +	0	0
3. Elszámolt értékvesztés és visszairás +	0	0
4. Elszámolt értékelési különbözet ±	283 381	46 434
4.a. Elszámolt értékelési különbözet korrekció ±	-283 381	-46 434
5. Céltartalék képzés és felhasználás különbözete ±	0	0
6. Ingatlan befektetések értékesítésének eredménye ±	0	0
7. Értékpapír befektetések értékesítésének, beváltásának eredménye ±	-619 473	-355 243
8. Befektetett eszközök állományváltozása ±	0	0
9. Forgóeszközök állományváltozása ±	0	0
9.a. Értékpapírok állományváltozása ±	1 191 388	422 055
10. Rövid lejáratú kötelezettség állományváltozása ±	77 635	-81 257
11. Hosszú lejáratú kötelezettségek állományváltozása ±	0	0
12. Aktív időbeli elhatárolások állományváltozása ±	-55	77
13. Passzív időbeli elhatárolások állományváltozása ±	270	-451
II. Befektetési tevékenységből származó pénzeszköz-változás (14-19. sorok)	702 914	445 170
14. Ingatlanok beszerzése -	0	0
15. Ingatlanok eladása +	0	0
16. Befolyt bérleti díjak +	0	0
17. Értékpapírok beszerzése -	-1 410 291	-234 683
18. Értékpapírok eladása, beváltása +	2 029 764	589 926
19. Kapott hozamok +	83 441	89 927
III. Pénzügyi műveletekből származó pénzeszköz-változás (20-26. sorok)	-1 186 398	-466 770
20. Befektetési jegy kibocsátás +	357 092	228 653
21. Befektetési jegy kibocsátás során kapott apport -	0	0
22. Befektetési jegy visszaváltása -	-1 543 490	-695 423
23. Befektetési jegyek után fizetett hozamok -	0	0
24. Hitel, illetve kölcsön felvétele +	0	0
25. Hitel, illetve kölcsön törlesztése -	0	0
26. Hitel, illetve kölcsön után fizetett kamat -	0	0
IV. Pénzeszközök változása (±I±II±III. sorok) ±	-74 406	-169 278

Budapest, 2013. április 24.


Balogh András
az Alap képviselőjében

Portfólió jelentés értékpapíralapra

Alapadatok:

Alap neve: Raiffeisen Részvény Alap
 Alap lajstromszáma: 1111-48
 Alapkezelő neve: Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt.
 Letétkézelő neve: Raiffeisen Bank Zrt.

Forint

NEÉ számítás típusa:

2012.12.31

Tárgynap (I):	2013.01.02
Saját lőke:	2 066 027 401
Egy jegyre jutó NEÉ:	1,970193
Darabszám:	1 048 641 978

A tárgynapi nettó eszközérték meghatározása:

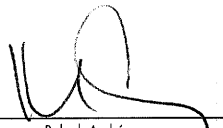
2012.12.31

ezer Forint

I. KÖTELEZETTSÉGEK				Összeg/Érték	%	
I/1.	Hitelállomány (összes):	Futamidő	Hitelező	-	0%	
				Összeg/Érték	%	
I/2.	Egyéb kötelezettségek (összes):			4 649	100%	
				3 570	77%	
				330	7%	
				-	0%	
				-	0%	
				-	0%	
				-	0%	
				-	0%	
				-	0%	
				749	16%	
I/3.	Céltartalékok (összes):			-	0%	
I/4.	Passzív időbeli elhatárolások (összes):			-	0%	
Kötelezettségek összesen:				4 649	100%	
II. ESZKÖZÖK				Összeg/Érték	%	
II/1.	Folyószámla, készpénz (összes):			263 811	13%	
				45 339	2%	
				49	0%	
				32 637	2%	
				101 658	5%	
				84 128	4%	
II/2.	Egyéb követelés (összes):			-	0%	
				-	0%	
II/3.	Lekötött bankbetétek (összes):			-	0%	
II/3.1.	Max. 3 hó lekötésű (összes):	Futamidő	Bank	-	0%	
				-	0%	
II/3.2.	3 hónapnál hosszabb lekötésű (összes):			-	0%	
				-	0%	
		Megn.	Devizanem	Névérték	Összeg/Érték	%
II/4.	Értékpapírok (összes):			1 806 839	87%	
II/4.1.	Állampapírok (összes):			-	0%	
II/4.1.1.	Kötvények (összes):			-	0%	
				-	0%	
II/4.1.2.	Kincstárjegyek (összes):			-	0%	
				-	0%	
II/4.1.3.	Egyéb jegybankképes ép. (összes):			-	0%	
				-	0%	
II/4.1.4.	Külföldi állampapírok (összes):			-	0%	
				-	0%	
II/4.2.	Gazdálkodói és egyéb hitelviszonyt megtestesítő ép.:			-	0%	
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):			1 806 839	87%	
II/4.3.1.	Tőzsdére bevezetett (összes):	CEZ II	CZK	1 438 000	113 625	5%

	DANUBIUS DEM	HUF	3 005 000	9 045	0%
	EGIS	HUF	1 000 000	17 585	1%
	ERSTE BANK	EUR	4 905	137 306	7%
	FOTEX 0.42	HUF	11 796	1 890	0%
	HRV TELECOM	HRK	6 697	51 845	3%
	KGHM POLSKA	PLN	90 160	122 482	6%
	KOMERCNI BAN	CZK	637 000	59 364	3%
	KRKG SV	EUR	2 819	41 057	2%
	LCC PW	PLN	72 000	6 023	0%
	MOL DEMAT.	HUF	13 161 000	233 674	11%
	MTELEKOM	HUF	16 374 000	61 402	3%
	NEW WORLD UJ	CZK	727	824	0%
	OTP DEMAT	HUF	4 803 100	199 329	10%
	PANNERGY	HUF	90 800	2 629	0%
	PEGAS NONWOV	CZK	4 046	23 178	1%
	PEKAO PW	PLN	6 986	83 666	4%
	PGE POLSKA	PLN	442	57 596	3%
	PKN PW	PLN	19 496	55 202	3%
	PKO BANK	PLN	50 671	106 951	5%
	POWSZECHNY	PLN	4 017	125 513	6%
	RICHTER DEM	HUF	3 478 000	125 938	6%
	TABAC CP	CZK	197 000	24 494	1%
	TFONICA C.R	CZK	1 540 600	57 930	3%
	TPS PW	PLN	170 562	49 716	2%
	UNIPETROL	CZK	4 132	8 402	0%
	ÖST POST AG	EUR	3 320	30 173	1%
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 bevezetelt (összes):			-	0%
					0%
II/4.4.2.	Tőzsdén kívüli (összes):			-	0%
					0%
II/4.5.	Befektetési jegyek (összes):			-	0%
II/4.5.1.	Tőzsdére bevezetelt (összes):			-	0%
					0%
II/4.5.2.	Tőzsdén kívüli (összes):			-	0%
II/5.	Aktív időbeli elhatárolások (összes):			26	0%
			folyószámla felhalmozott kamatok	26	0%
II/6.	Származtatott ügyletek értékelési különbözete:			-	0%
					0%
	Eszközök összesen:			2 070 676	100%

Budapest, 2013. április 24.


Balogh András
Az Alap képviselőjében

Raiffeisen Részvény Alap
Üzleti jelentés 2012.

I. A Raiffeisen Részvény Alap (RARA) általános információk

1. Alapadatok

Alap neve:	Raiffeisen Részvény Alap
Lajstrom száma:	1111-48
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:	részvény alap
Futamideje:	határozatlan

2. Az Alap stratégiája

Az Alap eszközeinek legalább 80%-át részvényekbe, a fennmaradó részt likvid eszközökbe fekteti. Az Alapkezelő a piaci helyzet mindenkorai megítélésének megfelelően dönt a részvényeknek és egyéb eszközöknek az alap saját tőkéjén belüli arányáról. Kedvező tőkepiaci helyzetben a részvények aránya megközelítheti a 100%-ot is. Az Alapkezelő a hazai és egyéb kelet-európai 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 megtérülést biztosít.

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

	Árfolyam változás	Árfolyam	Nettó eszközérték	Bruttó éves hozam	A ref. Index hozama
2012.12.28	9,11%	1,977538 Ft	2 074 362 107 Ft	10,90%	13,15%
2011.12.30	-14,20%	1,812402 Ft	2 360 219 815 Ft	-12,84%	-15,62%
2010.12.31	7,18%	2,112308 Ft	3 978 077 614 Ft	8,87%	9,77%
2009.12.31	38,80%	1,970775 Ft	4 139 431 942 Ft	40,96%	44,28%
2008.12.31	-41,65%	1,419852 Ft	3 269 759 130 Ft	-41,14%	-39,42%
2007.12.31	9,33%	2,433468 Ft	5 173 733 053 Ft	11,59%	8,43%
2006.12.29	17,73%	2,225734 Ft	3 794 957 174 Ft	20,79%	18,58%
2005.12.30	34,00%	1,890598 Ft	2 736 232 336 Ft	36,34%	39,46%
2004.12.31	37,17%	1,410882 Ft	1 520 435 378 Ft	40,65%	44,13%
2003.12.31	10,01%	1,028546 Ft	988 688 841 Ft	12,40%	7,68%
2002.12.31	5,35%	0,934988 Ft	639 088 182 Ft	7,81%	6,15%

A „bruttó hozam” kifejezés azt jelenti, hogy az alapot terhelő költségeket nem vettük figyelembe a hozam kiszámításánál, így az összehasonlítható a referenciaindex hozamával. Az árfolyamváltozás százalékos mértéke a befektető által elérhető vagyonnövekedést mutatja be, amennyiben a teljes évben megtartotta befektetését. 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

BEFECTETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKE FORDULÓNAPOT KÖVETŐ ELSŐ KERESKEDÉSI NAPON

2012.01.02.

Instrumentum	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
Átruházható értékpapírok				1 991 947 067	85,16
CEZ	CZK	CZ0005112300	1 756 200	166 334 971	7,11
CIG PANNONIA	HUF	HU0000097738	1 600	20 480	0,00
DANUBIUS DEM	HUF	HU0000074067	1 005 000	3 376 800	0,14
E-STAR	HUF	HU0000089198	4 530	1 970 550	0,08
EGIS	HUF	HU0000053947	1 231 000	21 788 700	0,93
ERSTE BANK	EUR	AT0000652011	4 551	76 942 866	3,29
FHB RT. 100	HUF	HU0000078175	5 900	27 435	0,00
FOTEX 0.42	HUF	HU0000096409	11 796	3 066 960	0,13
GRAPHI PARK	HUF	HU0000083696	23 092	20 482 604	0,88
HRV TELECOM	HRK	HRHT00RA0005	4 942	49 267 693	2,11
KGHM POLSKA	PLN	PLKGHM000017	115 730	90 250 953	3,86
KOMERCNI BAN	CZK	CZ0008019106	877 500	70 422 008	3,01
KRKG SV	EUR	SI0031102120	2 419	39 813 782	1,70
LCC PW	PLN	PLCCRP00017	47 000	2 883 154	0,12
MOL DEMAT.	HUF	HU0000068952	16 795 000	291 393 250	12,46
MTELEKOM	HUF	HU0000073507	20 487 500	106 330 125	4,55
NEW WORLD UJ	CZK	GB00B42CTW68	5 222	8 544 599	0,37
OTP DEMAT.	HUF	HU0000061726	6 608 300	212 655 094	9,09
PANNERGY	HUF	HU0000089867	90 800	2 769 400	0,12
PEGAS NONWOV	CZK	LU0275164910	2 321	12 781 399	0,55
PEKAO PW	PLN	PLPEKA000016	9 285	92 441 571	3,95
PGE POLSKA	PLN	PLPGER000010	526	76 728 911	3,28
PKN PW	PLN	PLPKN0000018	29 656	56 709 607	2,42
PKO BANK	PLN	PLPKO0000016	68 741	124 547 113	5,32
POWSZECHNY	PLN	PLPZU0000011	4 898	106 715 616	4,56
RICHTER DEM	HUF	HU0000067624	4 229 000	144 631 800	6,18
TABAC CP	CZK	CS0008418869	88 000	13 339 832	0,57
TFONICA C.R	CZK	CZ0009093209	1 332 800	61 526 779	2,63
TPS PW	PLN	PLTLKPL00017	185 592	75 157 788	3,21
TVK DEMAT	HUF	HU0000073119	1 715 990	3 805 760	0,16
UNIPETROL	CZK	CZ0009091500	7 552	15 561 274	0,67
ÁLL. NYOMDA	HUF	HU0000093257	1 180 312	7 238 444	0,31
ÉMÁSZ DEM	HUF	HU0000074539	11 060 000	16 855 440	0,72
ÖST POST AG	EUR	AT0000APOST4	2 147	15 564 309	0,67
Banki egyenlegek				433 236 415	18,52
Folyószámla - CZK				8 373 799	0,36
Folyószámla - EUR				27 876 103	1,19
Folyószámla - HRK				5 566	0,00
Folyószámla - HUF				253 309 551	10,83
Folyószámla - PLN				71 192 814	3,04
Folyószámla - USD				72 478 582	3,10
Egyéb eszközök				38 508 800	1,65
Egyéb követelések				38 508 800	1,65
Összes eszköz				2 463 692 282	105,32
Kötelezettség				-124 490 996	-5,32
Értékpapír ügyletek elszámolásából eredő kötelezettségek				-80 691 229	-3,45
Egyéb kötelezettségek				-43 799 767	-1,87
Nettó eszközérték				2 339 201 286 HUF	
Unitok száma				1 300 419 107	
Egy jegyre jutó nettó eszközérték				1,798806 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	2 339 321	2 339 201	-120
<u>Különbözet tételesen:</u>			
Pénzeszközök	433 089	433 089	0
Értékpapírok	1 991 947	1 991 947	0
Követelések/Aktív időbeli elhat.	98	38 656	38 558
Kötelezettségek/Passzív id.elh.	-85 813	-124 491	-38 678

BEFECTETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKE FORDULÓNAPOT KÖVETŐ ELSŐ KERESKEDÉSI NAPON
2013.01.02.

Instrumentum	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
Átruházható értékpapírok				1 806 839 004	87,45
CEZ II	CZK	CZ0005112300	1 438 000	113 625 008	5,50
DANUBIUS DEM	HUF	HU0000074067	3 005 000	9 045 050	0,44
EGIS	HUF	HU0000053947	1 000 000	17 585 000	0,85
ERSTE BANK	EUR	AT0000652011	4 905	137 305 513	6,65
FOTEX 0.42	HUF	HU0000096409	11 796	1 889 831	0,09
HRV TELECOM	HRK	HRHT00RA0005	6 697	51 845 093	2,51
KGHM POLSKA	PLN	PLKGHM000017	90 160	122 482 360	5,93
KOMERCNI BAN	CZK	CZ0008019106	637 000	59 363 559	2,87
KRKG SV	EUR	SI0031102120	2 819	41 057 326	1,99
LCC PW	PLN	PLCCRP00017	72 000	6 023 160	0,29
MOL DEMAT.	HUF	HU0000068952	13 161 000	233 673 555	11,31
MTELEKOM	HUF	HU0000073507	16 374 000	61 402 500	2,97
NEW WORLD UJ	CZK	GB00B42CTW68	727	824 499	0,04
OTP DEMAT	HUF	HU0000061726	4 803 100	199 328 650	9,65
PANNERGY	HUF	HU0000089867	90 800	2 628 660	0,13
PEGAS NONWOV	CZK	LU0275164910	4 046	23 178 158	1,12
PEKAO PW	PLN	PLPEKAO00016	6 986	83 666 083	4,05
PGE POLSKA	PLN	PLPGER000010	442	57 595 936	2,79
PKN PW	PLN	PLPKNO000018	19 496	55 201 682	2,67
PKO BANK	PLN	PLPKO0000016	50 671	106 950 794	5,18
POWSZECHNY	PLN	PLPZU0000011	4 017	125 513 174	6,08
RICHTER DEM	HUF	HU0000067624	3 478 000	125 938 380	6,10
TABAC CP	CZK	CS0008418869	197 000	24 493 798	1,19
TFONICA C.R	CZK	CZ0009093209	1 540 600	57 930 134	2,80
TPS PW	PLN	PLTIKPL00017	170 562	49 715 696	2,41
UNIPETROL	CZK	CZ0009091500	4 132	8 402 422	0,41
ÖST POST AG	EUR	AT0000APOST4	3 320	30 172 983	1,46
Banki egyenlegek				263 836 984	12,77
Folyószámla - CZK				45 339 279	2,19
Folyószámla - EUR				49 289	0,00
Folyószámla - HUF				32 662 809	1,58
Folyószámla - PLN				101 657 482	4,92
Folyószámla - USD				84 128 125	4,07
Összes eszköz				2 070 675 988	100,23
Kötelezettségek				-4 648 587	-0,23
Egyéb kötelezettségek				-4 648 587	-0,23
Nettó eszközérték				2 066 027 401 HUF	
Unitok száma				1 048 641 978	
Egy jegyre jutó nettó eszközérték				1,970193 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	2 066 566	2 066 027	-539
<u>Különbözet tételesen:</u>			
Pénzeszközök	263 811	263 811	0
Értékpapírok	1 806 839	1 806 839	0
Követelések/Aktív időbeli elhat.	21	26	5
Kötelezettségek/Passzív id.elh.	-4 105	-4 649	-544

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	1 300 419 107
2012. évben eladott befektetési jegyek	228 653 157
2012. évben visszaváltott befektetési jegyek	480 430 286
Forgalomban lévő befektetési jegyek 2013.01.02-án	1 048 641 978
Portfólió összesített nettó eszközértéke 2013.01.02-án	2 066 027 401
Egy jegyre jutó nettó eszközérték 2013.01.02-án	1,970193

IV. A befektetési alap összetétele

Nagyságrend: Ft

Megnevezés	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
Tőzsdén hivatalosan jegyzett átruházható értékpapírok				1 806 839 004	87,45
CEZ II	CZK	CZ0005112300	1 438 000	113 625 008	5,50
DANUBIUS DEM	HUF	HU0000074067	3 005 000	9 045 050	0,44
EGIS	HUF	HU0000053947	1 000 000	17 585 000	0,85
ERSTE BANK	EUR	AT0000652011	4 905	137 305 513	6,65
FOTEX 0.42	HUF	HU0000096409	11 796	1 889 831	0,09
HRV TELECOM	HRK	HRHT00RA0005	6 697	51 845 093	2,51
KGHM POLSKA	PLN	PLKGHM000017	90 160	122 482 360	5,93
KOMERCNI BAN	CZK	CZ0008019106	637 000	59 363 559	2,87
KRKG SV	EUR	SI0031102120	2 819	41 057 326	1,99
LCC PW	PLN	PLCCRP00017	72 000	6 023 160	0,29
MOL DEMAT.	HUF	HU0000068952	13 161 000	233 673 555	11,31
MTELEKOM	HUF	HU0000073507	16 374 000	61 402 500	2,97
NEW WORLD UJ	CZK	GB00B42CTW68	727	824 499	0,04
OTP DEMAT	HUF	HU0000061726	4 803 100	199 328 650	9,65
PANNERGY	HUF	HU0000089867	90 800	2 628 660	0,13
PEGAS NONWOV	CZK	LU0275164910	4 046	23 178 158	1,12
PEKAO PW	PLN	PLPEKA000016	6 986	83 666 083	4,05
PGE POLSKA	PLN	PLPGER000010	442	57 595 936	2,79
PKN PW	PLN	PLPKN0000018	19 496	55 201 682	2,67
PKO BANK	PLN	PLPKO0000016	50 671	106 950 794	5,18
POWSZECHNY	PLN	PLPZU0000011	4 017	125 513 174	6,08
RICHTER DEM	HUF	HU0000067624	3 478 000	125 938 380	6,10
TABAC CP	CZK	CS0008418869	197 000	24 493 798	1,19
TFONICA C.R	CZK	CZ0009093209	1 540 600	57 930 134	2,80
TPS PW	PLN	PLTLKPL00017	170 562	49 715 696	2,41
UNIPETROL	CZK	CZ0009091500	4 132	8 402 422	0,41
ÖST POST AG	EUR	AT0000APOST4	3 320	30 172 983	1,46
Más szabályozott piacon forgalomba hozott átruházható értékpapírok				0	0,00
Közelmúltban forgalomba hozott átruházható értékpapírok				0	0,00
Egyéb átruházható értékpapírok				0	0,00
Nettó eszközérték				2 066 027 401	100,00

Az Alap befektetési politikája értelmében eszközeinek legalább 80%-át részvényekbe, a fennmaradó részt likvid eszközökbe fekteti. Az Alapkezelő a piaci helyzet mindenkor megítélésének megfelelően dönt a részvényeknek és egyéb eszközöknek az alap saját tőkéjén belüli arányáról. Kedvező tőkepiaci helyzetben a részvények aránya megközelítheti a 100%-ot is.

A portfólió összetétele, stílusa nem változott az év során 2012. év végéhez képest. Továbbra is defenzivitás jellemzi az Alapot, vagyis a magas osztalékhozamú, nem ciklikus telekom, gyógyszercegek súlya magasabb, mint a követett benchmarkban (63% CETOP20 index + 27% BUX index + 10% RMAX index). 2012 első felében a portfólió kizárólag tőzsdén hivatalosan jegyzett átruházható értékpapírokat tartalmazott. Az ide sorolható magyar, cseh, lengyel, osztrák és horvát részvények az Alap befektetési fókuszát jelentő közép-kelet-európai részvénytőzsdéken forognak. A részvények összesített aránya 2012. év végén 87,45% volt, ami elhanyagolható mértékű változást jelent a 2012. év végi 85,16%-os szinthez mérten. Az Alap a részvényeken felül kizárólag látra szóló pénzeszközökben tartotta vagyonát.

V. A befektetési alap eszközeinek alakulása a tárgyidőszakban

2012	Nagyságrend: eFt
Pénzügyi műveletek bevételei	199 281
Deviza ügyletek árf.különbözet	6 152
Folyószámlakamat	2 621
Értékpapír árf. eredm.	100 581
Kapott osztalék	89 927
Pénzügyi műveletek ráfordításai	191 038
Értékpapír árf.eredmény	167 393
Deviza ügyletek árf.különbözet	23 645
Egyéb bevételek	0
Kapott büntető jutalék	0
A működési költségek	51 172
Bankforgalmi jutalék	1
Alapkezelő költsége	42 314
Letétkezelő költsége	3 906
Értékpapírmozgatás költsége	1 335
Kéler díj	220
Mérlegvizsgálat	460
Könyvvizetés	2 393
PSZÁF díjak	543
Egyéb ráfordítások	3
Rendkívüli bevételek	0
Rendkívüli ráfordítások	0
Fizetett, fizetendő hozamok	0
Tárgyévi eredmény	-42 932
Felosztott jövedelem	0
Újra befektetett jövedelem	-42 932
Értékpapírok értékkülönbözete	-46 434
Részvények	-46 434
- kamatokból, osztalékból	0
- egyéb	-46 434

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

Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megoszlás
Készpénz	0		0		0,00%
Bankbetétek	433 089		263 811		12,77%
lekötött ~	0		0		0,00%
Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megoszlás
	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	
Allamkötvény	0	0	0	0	0,00%
Diszkont kincstárjegy	0	0	0	0	0,00%
Részvények	1 991 947	0	1 806 839	0	87,43%
CEZ	166 335	0	0	0	0,00%
CEZ II	0	0	113 625	0	5,50%
CIG PANNONIA	21	0	0	0	0,00%
DANUBIUS	3 377	0	9 045	0	0,44%
E-STAR	1 971	0	0	0	0,00%
EGIS	21 788	0	17 585	0	0,85%
ERSTE BANK	76 943	0	137 306	0	6,64%
FHB RT.	27	0	0	0	0,00%
FOTEX DEMAT	3 067	0	1 890	0	0,09%
GRAPHI PARK	20 483	0	0	0	0,00%
HRV TELECOM	49 268	0	51 845	0	2,51%
KGHM POLSKA	90 251	0	122 482	0	5,93%
KOMERCNI BAN	70 422	0	59 364	0	2,87%
KRKG SV	39 814	0	41 057	0	1,99%
LCC PW	2 883	0	6 023	0	0,29%
MOL DEMAT.	291 394	0	233 674	0	11,31%
MTELEKOM	106 330	0	61 403	0	2,97%
NEW WOLRD RE	8 545	0	0	0	0,00%
NEW WOLRD UJ	0	0	824	0	0,04%
OTP DEMAT	212 655	0	199 329	0	9,65%
PANNERGY	2 769	0	2 629	0	0,13%
PEGAS NONWOV	12 781	0	23 178	0	1,12%
PEKAO PW	92 441	0	83 666	0	4,05%
PGE POLSKA	76 729	0	57 596	0	2,79%
PKN PW	56 710	0	55 202	0	2,67%
PKO BANK	124 547	0	106 950	0	5,18%
POWSZECHY	106 716	0	125 513	0	6,07%
RICHTER DEMAT	144 632	0	125 938	0	6,09%
TABAC CP	13 340	0	24 494	0	1,19%
TFONICA C.R	61 526	0	57 930	0	2,80%
TPS PW	75 158	0	49 716	0	2,41%
TVK DEMAT	3 806	0	0	0	0,00%
UNIPETROL	15 561	0	8 402	0	0,41%
ÁLLAMI NYOMDA	7 238	0	0	0	0,00%
ÉMÁSZ DEMAT	16 855	0	0	0	0,00%
ÖST POST AG	15 564	0	30 173	0	1,46%
Befektetési jegyek	0	0	0	0	0,00%
Készpénz	0		0		0,00%
Aktív időbeli elhatárolások	98		21		0,00%
Összesen	1 991 947	433 187	1 806 839	263 832	100,20%

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 kezelte. 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 pénzösszegnek 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 állampapírhoz jelentős kereslet jelentkezett a fent említett likviditásbőség, és hozamvadászat fokozódásával, de nagyban segítettek a hazai piacot az EKB bejelentései is. Így új impulzus érkezett a magyar kamatozó eszközök piacára és emiatt szeptembertől újabb hozamsökkenési hullám volt tapasztalható. Ez a jelenség éreztette 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 kamatsökkentési 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 kamatsökkentés 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 bekövetkezése 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 kötvényvásárlási 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 kamatait 0,75%-os szintre. Európa adósságválsága nyárra egyre súlyosbodott, a periféria országok csak egyre magasabb kötvénymutatók 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 kötvénypiacokon. 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 vesztesek 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.

Össességében elmondható, hogy a régió nem nyújtott kiemelkedőt az első fél évben, 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 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 részvény piac

A 2012-es év hasonlóan indult a 2011-es esztendő utolsó negyedéhez, hiszen jelentős emelkedés ment végbe az észak-amerikai részvény piacon az első három hónapban. Az első negyedét 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 negyedét.

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 részvény 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 részvény piacokat. Egy kisebb emelkedés kezdődött mind az amerikai, az európai és a kínai piacon is. A többiekhez képest egyedül a japán részvény 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 részvény piacok 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 részvény 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
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 időjárási viszonyaiban bekövetkező aszályos időszaknak. A búza világpiaci ára egy év alatt 19,19%-ot nőtt, 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 termékkosár, a Dow Jones UBS Commodity index enyhe csökkenéssel tudta zárni az évet (-1,14%).

2. 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.

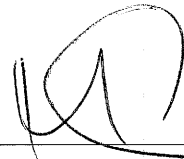
3. Hozamfizetés és hitelfelvétel

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

Az Alap nem vett igénybe hitelt 2012-ben.

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

Budapest, 2013. április 24.



Balogh András

az Alap képviseletében