



**Független Könyvvizsgálói Jelentés
a Raiffeisen Részvény Alap
2011. évi éves beszámolójáról
és üzleti jelentéséről**



Tartalomjegyzék

I. Független Könyvvizsgálói Jelentés

II. Éves beszámoló

Mérleg
Eredménykimutatás
Kiegészítő melléklet

III. Üzleti jelentés





KPMG Hungária Kft.
Váci út 99.
H-1139 Budapest
Hungary

Tel.: +36 (1) 887 71 00
Fax: +36 (1) 887 71 01
E-mail: info@kpmg.hu
Internet: kpmg.hu

Független könyvvizsgálói jelentés

A Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt. részére

Az éves beszámolóról készült jelentés

Elvégeztük a Raiffeisen Részvény Alap (továbbiakban „az Alap”) mellékelt 2011. évi éves beszámolójának a könyvvizsgálatát, amely éves beszámoló a 2011. december 31-i fordulónapra elkészített mérlegből – melyben az eszközök és források egyező végösszege 2.425.134 E Ft, a tárgyévi eredmény 157.246 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 felelősége az éves beszámolóért

A Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt. ügyvezetése (továbbiakban „vezetés”) felelős ennek az éves beszámolónak a számviteli törvényben foglaltak és a Magyarországon elfogadott általános számviteli elvekkel 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 felelősége

A mi felelőségünk ennek az éves beszámolónak a véleményezése könyvvizsgálatunk alapján. Könyvvizsgálatunkat a magyar Nemzeti Könyvvizsgálói Standardok és a könyvvizsgálatra vonatkozó – Magyarországon érvényes – törvények és egyéb jogszabályokkal 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 mi megítélésünktől függenek. A kockázatok ilyen felmérésekor az éves beszámoló gazdálkodó egység általi elkészítése és valós bemutatása szempontjából releváns belső kontrollt azért mérlegeljük, hogy olyan könyvvizsgálói eljárásokat tervezzünk meg, amelyek az adott körülmények között megfelelőek, de nem azért, hogy a gazdálkodó egység belső kontrolljának hatékonyságára vonatkozóan véleményt mondjunk. 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.

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

Záradék (vélemény)

A könyvvizsgálat során a Raiffeisen Részvény Alap éves beszámolóját, annak részeit és tételeit, azok könyvelési és bizonylati alátámasztását az érvényes nemzeti könyvvizsgálói standardokban foglaltak szerint felülvizsgáltuk, és ennek alapján elegendő és megfelelő bizonyosságot szereztünk arról, hogy az éves beszámolót a számviteli törvényben foglaltak és a Magyarországon elfogadott általános számviteli elvek szerint készítették el. Véleményünk szerint az éves beszámoló a Raiffeisen Részvény Alap 2011. december 31-én fennálló vagyoni, pénzügyi és jövedelmi helyzetéről megbízható és valós képet ad.



Az üzleti jelentésről készült jelentés

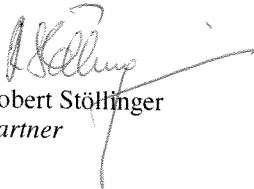
Elvégeztük a Raiffeisen Részvény Alap mellékelt 2011. évi üzleti jelentésének a vizsgálatát.

A vezetés felelős az üzleti jelentésnek a számviteli törvényben foglaltakkal és a Magyarországon elfogadott általános számviteli elvekkel összhangban történő elkészítéséért. A mi felelősségünk ezen üzleti jelentés és a 2011. évi éves beszámoló összhangjának megítélése. Az üzleti jelentéssel kapcsolatos munkánk az üzleti jelentés és az éves beszámoló összhangjának megítélésére korlátozódott és nem tartalmazta egyéb, az Alap nem auditált számviteli nyilvántartásaiból levezetett információk áttekintését.

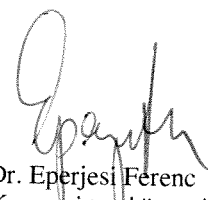
Véleményünk szerint a Raiffeisen Részvény Alap 2011. évi üzleti jelentése a Raiffeisen Részvény Alap 2011. évi éves beszámolójának adataival összhangban van.

Budapest, 2012. április 12.

KPMG Hungária Kft.
Nyilvántartási szám: 000202



Robert Stöllinger
Partner




Dr. Eperjesi Ferenc
Kamari tag könyvvizsgáló
Nyilvántartási szám: 003161

Raiffeisen Részvény Alap

MÉRLEG	eFt 2010. december 31.	eFt 2011. december 31.
A / Befektetett eszközök	0	0
I. Értékpapírok	0	0
1 Értékpapírok	0	0
2 Értékpapírok értékkülönbözete	0	0
a kamatokból, osztalékból	0	0
b egyéb	0	0
B / Forgóeszközök	3 981 690	2 425 036
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	3 474 195	1 991 947
1 Értékpapírok	3 466 716	2 275 328
2 Értékpapírok értékkülönbözete	7 479	-283 381
a kamatokból, osztalékból	0	0
b egyéb	7 479	-283 381
III. Pénzeszközök	507 495	433 089
1 Pénzeszközök	507 495	433 089
2 Valuta, devizabetét értékelési különb.	0	0
C / Aktív időbeli elhatárolások	43	98
1 Aktív időbeli elhatárolások	43	98
2 Aktív időbeli elhatárolások ért. veszt. (-)	0	0
D / Származtatott ügyletek ért. különbözet	0	0
ESZKÖZÖK (AKTIVÁK) ÖSSZESEN	3 981 733	2 425 134
E / Saját tőke	3 973 825	2 339 321
I. Induló tőke	1 881 435	1 300 419
1 Kibocsátott bef.jegyek névértéke	13 656 229	14 013 321
2 Visszavásárolt bef.jegyek névértéke (-)	-11 774 794	-12 712 902
II. Tőkenövekmény	2 092 390	1 038 902
1 Visszavás. bef. jegyek bevonási ért.kül.	1 197 318	591 936
2 Értékelési különbözet tartaléka	7 479	-283 381
3 Előző évek eredménye	829 086	887 593
4 Üzleti év eredménye	58 507	-157 246
F / Céltartalékok	0	0
G / Kötelezettségek	6 837	84 472
I. Hosszú lejáratú lejáratú kötelezettségek	0	0
II. Rövid lejáratú kötelezettségek	6 837	84 472
III. Külf. pénzürtékre sz. köt. ért. kül.	0	0
H / Passzív időbeli elhatárolások	1 071	1 341
FORRÁSOK (PASSZIVÁK) ÖSSZESEN	3 981 733	2 425 134

Budapest, 2012. április 12.


 Balogh András
 az Alap képviselőjében

Raiffeisen Részvény Alap

Eredménykimutatás	eFt 2010.	eFt 2011.
I Pénzügyi műveletek bevételei	215 540	3 307 286
II Pénzügyi műveletek ráfordításai	61 958	3 386 857
III Egyéb bevételek	0	0
IV Működési költségek	95 075	77 675
V Egyéb ráfordítások	0	0
VI Rendkívüli bevételek	0	0
VII Rendkívüli ráfordítások	0	0
VIII Fizetett, fizetendő hozamok	0	0
IX Tárgyévi eredmény	58 507	-157 246

Budapest, 2012. április 12.



Balogh András
az Alap képviselőjében

Kiegészítő melléklet

a 2011. 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 7.

Az Alap mögött a Raiffeisen csoport nagybefektetésekben tapasztalt gárdája áll.

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

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.
Letételező:	Raiffeisen Bank Zrt.	1054 Budapest, Akadémia 6.
Az Alap könyvvizsgálata kötelezett.		
Könyvvizsgáló:	Dr. Eperjesi Ferenc (003161)	KPMG Hungária Kft. 1139 Budapest, Váci út 99.
A számviteli szolgáltatás körébe tartozó feladatok irányításáért felelős személy:	Halásziné Heidrich Ágnes	1141 Budapest, Szilágysomlyó u.36.
Magyar Könyvvizsgálói Kamarai regisztrációs szám:	4836	

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:

Devizabelföldi 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:

Devizabelföldi 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 Tőkepiaci 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 hibának tekinti azokat, amelyek meghaladják az ellenőrzött üzleti év mérlegfőösszegének 2 százalékát, illetve, ha a mérlegfőösszeg 2 százaléka meghaladja az 500 millió forintot, akkor 500 millió forint.

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

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

3.2. Az éves beszámoló pénzneme

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

A mérlegkészítés dátuma: 2012. január 31.

A mérlegkészítés dátumának megváltoztatása nincs hatással az éves beszámolóra.

3.3. Az értékelési eljárások ismertetése

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

Az Alap az eszközeiről részletes nyilvántartást vezet, az értékpapírok értékelése az Alap kezelési szabályzatának megfelelően történik. Az értékpapírok nem realizált árfolyamkülönbszetét a tárgyévi eredmény nem tartalmazza, az közvetlenül 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 az BÉT "Bevezetési és Forgalmantartási Szabályzatában" meghatározott ún. "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 Letétkelő 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 záróárfolyam 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.

Lékötött betét

A lékötött 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 vételkor a megvásárolt kamatot bevétel csökkentő tényezőként könyveljük el. Az eladáskor az eladott kamat bevételként jelentkezik. Az év végi átértékeléskor a megszültetett kamatot értékelési különbözetből származó tőkenövekményre könyveljük az értékpapírok értékkülönbszetével 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 keletkezésékor 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 tartósan 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	Beszerezési érték	Értékkül. egyéb	Értékkül. kamat	eFt-ban Mérleg szerinti összeg
ÁLL NYOMDA	HUF	7 025	213	0	7 238
CEZ	CZK	154 380	11 955	0	166 335
CIG PANNONIA	HUF	34	-13	0	21
DANUBIUS DEM	HUF	3 271	106	0	3 377
E-STAR	HUF	2 992	-1 021	0	1 971
EGIS	HUF	22 898	-1 110	0	21 788
ÉMÁSZ DEM	HUF	14 688	2 167	0	16 855
ERSTE BANK	EUR	179 626	-102 683	0	76 943
FHB RT. 100	HUF	87	-60	0	27
FOTEX DEMAT	HUF	4 061	-994	0	3 067
GRAPHI PARK	HUF	3 719	16 764	0	20 483
HRV TELECOM	HRK	47 784	1 484	0	49 268
KGHM POLSKA	PLN	102 736	-12 485	0	90 251
KOMERCNI BAN	CZK	69 705	717	0	70 422
KRKG SV	EUR	39 476	338	0	39 814
LCC PW	PLN	3 053	-170	0	2 883
MOL DEMAT.	HUF	297 155	-5 761	0	291 394
MTELEKOM	HUF	159 350	-53 020	0	106 330
NEW WORLD UJ	CZK	12 530	-3 985	0	8 545
ÖST POST AG	EUR	12 416	3 148	0	15 564
OTP DEMAT	HUF	313 221	-100 566	0	212 655
PANENERGY	HUF	3 011	-242	0	2 769
PEGAS NONWOV	CZK	11 950	831	0	12 781
PEKAO PW	PLN	130 301	-37 860	0	92 441
PGE POLSKA	PLN	80 659	-3 930	0	76 729
PKN PW	PLN	67 613	-10 903	0	56 710
PKO BANK	PLN	94 715	29 832	0	124 547
POWSZECHNY	PLN	115 657	-8 941	0	106 716
RICHTER DEM	HUF	147 935	-3 303	0	144 632
TABAC CP	CZK	10 042	3 298	0	13 340
TFONICA C.R	CZK	61 893	-367	0	61 526
TPS PW	PLN	73 616	1 542	0	75 158
TVK DEMAT	HUF	12 804	-8 998	0	3 806
UNIPETROL	CZK	14 925	636	0	15 561
Összesen		2 275 328	-283 381	0	1 991 947

4.2. Követelések részletezése (adatok e Ft-ban)

Az Alapnak követelésesei sem 2010-ban, sem 2011-ben nem voltak.

4.3. Pénzeszközök részletezése

Az Alap a devizás tételeinek áttértékelési különbözetét a 2010-es és 2011-es évben is a beszámoló eredménykimutatásában szerepelteti.

	2010.	adatok e Ft-ban 2011.
Folyószámla HUF	271 684	253 164
Devizaszámla EUR	1 932	27 874
Devizaszámla USD	238	72 478
Devizaszámla CZK	80 911	8 374
Devizaszámla PLN	152 730	71 193
Devizaszámla HRK	0	6
	<u>507 495</u>	<u>433 089</u>

4.4. Elhatárolások részletezése

Bevételek aktív időbeli elhatárolása (adatok eFt-ban)	2010.	2011.
Folyószámla kamat elhatárolása	43	98
Költségek passzív időbeli elhatárolása (adatok eFt-ban)	2010.	2011.
Mérlegvizsgálat	158	787
PSZÁF díj	257	153
Kéler díj	43	52
Letétkezelési díj	613	349
	<u>1 071</u>	<u>1 341</u>

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

	2010.	2011.
Belföldi szállítók	6 837	3 781
Értékpapír forg. elsősz. számla	0	80 691
	<u>6 837</u>	<u>84 472</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	Összeg DEV	Összeg e Ft-ban	Kötégy
CEZ	CZK	2 200	1 728 100	20 861	51883539
KGHM POLSKA	PLN	610	67 466	4 766	51883572
KOMERCNI BAN	CZK	58	192 930	2 329	51883540
MOL DEMAT	HUF	311	5 395 850	5 404	51883569
NEW WORLD UJ	CZK	1 700	230 955	2 788	51883542
OTP DEMAT	HUF	520	1 673 360	1 676	51883574
PEKAO PW	PLN	330	46 596	3 378	51883573
PGE POLSKA	PLN	6 325	130 928	9 161	51883582
PKN PW	PLN	2 380	80 682	5 699	51883579
PKO BANK	PLN	4 300	138 116	9 756	51883577
POWSZECHNY	PLN	267	82 503	5 828	51883581
TFONICA C.R	CZK	560	213 920	2 582	51883541
TPS PW	PLN	5 310	91 491	6 463	51883570
Összesen				80 691	

4.6. Egyéb információk

Az öt évnél hosszabb idejű kötelezettségek: Hitelfelvétel nincs

Az Alap munkavállalókat nem foglalkoztat.

Az Alapkezelő az Alap hozamának és tőkéjének 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

	2010.	eFt-ban 2011.
Deviza ügyletek árf.különbözet	24 418	13 474
Folyószámlakamat	22 803	30 032
Értékpapír árf. eredm.	66 799	3 180 339
Kapott osztalék	101 520	83 441
Összesen	215 540	3 307 286

A pénzügyi műveletek ráfordításainak részletezése

	eFt-ban 2010.	eFt-ban 2011.
Értékpapír árf. eredm.	61 958	3 372 265
Deviza ügyletek árf.különbözet	0	14 592
Összesen	61 958	3 386 857

A működési költségek részletezése

	2010.	eFt-ban 2011.
Bankforgalmi jutalék	1	1
Alapkezelő költsége	81 438	61 909
Letétkezelő költsége	7 517	5 714
Értékpapírmozgató költsége	1 595	5 817
Kéler díj	380	298
Mérlegvizsgálat	746	787
Könyvvizsgálás	2 355	2 355
PSZÁF díj	1 043	794
Összesen	95 075	77 675

Az Alapnak rendkívüli bevétele és ráfordítása sem 2010-ben, sem 2011-ben nem volt.

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

A saját tőke részletezése	(eFt-ban)	
	2010.	2011.
I. Induló tőke	1 881 435	1 300 419
Kibocsátott bef.jegyek névértéke	13 656 229	14 013 321
Visszavásárolt bef.jegyek névértéke (-)	-11 774 794	-12 712 902
II. Tőkenövekmény	2 092 390	1 038 902
Visszavás. bef. jegyek bevonási ért.kül.	1 197 318	591 936
Értékelési különbözet tartaléka	7 479	-283 381
Előző évek eredménye	829 086	887 593
Üzleti év eredménye	58 507	-157 246
Saját tőke	3 973 825	2 339 321

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 tárgyév december 30-án este kerültek meghatározásra.

A kötelezettségek között is megjelennek az első, már 2012. évi forgalmazási napig számolt díjtételek, míg az éves beszámolóban a tényleges tárgyévi költségek és kötelezettségek kerülnek elszámolásra, amelyek január 31-ig ismertté váltak.

Saját tőke / Nettó eszközérték	Beszámoló	NEÉ számítás	Különbözet (eFt-ban)
	2 339 321	2 339 201	-120
<u>Különbözet tételiesen:</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

Mutatók: (lásd 1. sz. melléklet!)


	2010.	2011.
1. Befektetett eszközök az összes eszközhöz	0,00%	0,00%
2. Forgóeszközök az összes eszközhöz	100,00%	100,00%
3. Saját tőke aránya az összkötelezettséghez + saját tőkéhez	99,80%	96,46%
4. Hosszú lejáratú kötelezettségek		
a/ a HLK + saját tőkéhez	0,00%	0,00%
b/ a saját tőkéhez	0,00%	0,00%
5. Működő tőke az összes kötelezettséghez + saját tőkéhez	99,83%	96,52%
6. Működő tőke (eFt)	3 974 896	2 340 662

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

A "cashflow jelentés" a 3. sz. mellékletben található.

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

Budapest, 2012. április 12.


 Balogh András
 az Alap képviselőjében

1. sz. melléklet

A mérleg sorok adatai alapján

2011.

1. Befektetett eszközök az összes eszközökhöz

0,00%	<u>Befektetett eszköz * 100</u>	-	<u>0</u>
	Összes eszköz	-	2 425 134

2. Forgóeszközök az összes eszközökhöz

100,00%	<u>Forgóeszköz+Aktív időbeli elh.</u>	-	<u>2 425 134</u>
	Összes eszköz	-	2 425 134

3. Saját tőke aránya az összkötelezettséghez + saját tőkéhez

96,46%	<u>Saját tőke</u>	-	<u>2 339 321</u>
	Források összesen	-	2 425 134

4. Hosszú lejáratú kötelezettségek

a/ a HLK + saját tőkéhez
b/ a saját tőkéhez

a/	0,00%	<u>Hosszú lejáratú kötelezettségek</u>	-	<u>0</u>
		Hosszú lej. köt. + Saját tőke	-	2 339 321

b/	0,00%	<u>Hosszú lejáratú kötelezettségek</u>	-	<u>0</u>
		Saját tőke	-	2 339 321

5. Működő tőke az összes kötelezettséghez + saját tőkéhez

96,52%	<u>Működő tőke</u>	-	<u>2 340 662</u>
	Források összesen	-	2 425 134

6. Működő tőke

(eFt)

Forgóeszközök	+	2 425 036
Aktív időbeli elhatárolások	+	98
Rövid lejáratú kötelezettségek	-	84 472
		2 340 662

Budapest, 2012. április 12.



Balogh András
az Alap képviselőjében

2. sz. melléklet

Likviditási jelentés értékpapíralapra

2011.

I. Hitelállomány összetétele

eFt-ban
0

II. Költségek összetétele

Pénzügyileg realizált

72 553

	Elszámolt	Elhatárolt/Kifizetetlen	
Bankforgalmi jutalék	1	0	1
Alapkezelő költsége	61 909	3 781	58 128
Letételező költsége	5 714	349	5 365
Értékpapírmozgatás költsége	5 817	0	5 817
Kéler díj	298	52	246
Mérlegvizsgálat	787	787	0
Könyvvezetés	2 355	0	2 355
PSZÁF díj	794	153	641
	77 675	5 122	72 553

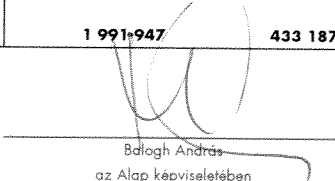
III. Értékpapíralap vagyonának megoszlása

saját tőke 2 339 321

eFt-ban
ill. %-ban

Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megoszlás
Bankbetétek	507 495		433 089		18,51%
lekötött ~	0		0		0,00%
Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megoszlás
	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	
Részvények	3 461 570	0	1 991 947	0	85,15%
ASSECO POLAND	467	0	0	0	0,00%
ASSECO POL	6 560	0	0	0	0,00%
CEZ	278 623	0	166 335	0	7,11%
CIG PANNONIA	0	0	21	0	0,00%
DANUBIUS	0	0	3 377	0	0,14%
E-STAR	0	0	1 971	0	0,08%
EGIS	60 270	0	21 788	0	0,93%
ELMÜ DEMAT	0	0	0	0	0,00%
ERSTE BANK	294 142	0	76 943	0	3,29%
FHB RT.	38 487	0	27	0	0,00%
FOTEX DEMAT	24 895	0	3 067	0	0,13%
GRAPHI PARK	27 405	0	20 483	0	0,88%
HANDLOWY WAR	32 912	0	0	0	0,00%
HRV TELECOM	0	0	49 268	0	2,11%
KGHM POLSKA	201 858	0	90 251	0	3,86%
KOMERCNI BAN	115 895	0	70 422	0	3,01%
KRKG SV	0	0	39 814	0	1,70%
LCC PW	0	0	2 883	0	0,12%
MOL DEMAT.	503 118	0	291 394	0	12,46%
MTELEKOM	180 600	0	106 330	0	4,55%
NEW WOLRD RE	15 068	0	8 545	0	0,37%
OMV AG	43 346	0	0	0	0,00%
OTP DEMAT	422 659	0	212 655	0	9,09%
PANNERGY	0	0	2 769	0	0,12%
PEGAS NONWOV	0	0	12 781	0	0,55%
PEKAO PW	126 016	0	92 441	0	3,95%
PGE POLSKA	0	0	76 729	0	3,28%
PGNIG	0	0	0	0	0,00%
PKN PW	106 402	0	56 710	0	2,42%
PKO BANK	231 940	0	124 547	0	5,32%
POWSZECHY	0	0	106 716	0	4,56%
RIBH	34 287	0	0	0	0,00%
RICHTER DEMAT	340 400	0	144 632	0	6,18%
RABA DEMAT	24 060	0	0	0	0,00%
STRABAG SE	27 429	0	0	0	0,00%
TABAC CP	0	0	13 340	0	0,57%
TAURON PL EN	37 002	0	0	0	0,00%
TFONICA C.R	169 691	0	61 526	0	2,63%
TPS PW	0	0	75 158	0	3,21%
TVK DEMAT	16 500	0	3 806	0	0,16%
UNIPETROL	0	0	15 561	0	0,67%
ZWACK DEMAT	12 800	0	0	0	0,00%
ÁLLAMI NYOMDA	56 271	0	7 238	0	0,31%
ÉMÁSZ DEMAT	32 467	0	16 855	0	0,72%
ÖST POST AG	0	0	15 564	0	0,67%
Befektetési jegyek	12 625	0	0	0	0,00%
RELA	12 625	0	0	0	0,00%
Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megoszlás
Aktív időbeli elhatárolások	43		98		0,00%
Összesen	3 474 195	507 538	1 991 947	433 187	103,67%

Budapest, 2012. április 12.

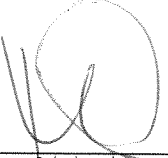


Balogh András
az Alap képviselőjében

3. sz. melléklet

Cash-flow kimutatás	2010. e Ft-ban	2011. e Ft-ban
I. Szokásos tevékenységből származó pénzeszköz-változás (Működési cash flow, 1-14. sorok)	-12 670	409 078
1. Tárgyévi eredmény (befolyt bérleti díjak, kapott hozamok nélkül) ±	-43 013	-240 687
2. Elszámolt amortizáció +	0	0
3. Elszámolt értékvesztés és visszairás +	0	0
4. Elszámolt értékelési különbözet ±	-7 479	283 381
4.a. Elszámolt értékelési különbözet korrekció ±	7 479	-283 381
5. Céltartalék képzés és felhasználás különbözete ±	0	0
6. Ingatlan befektetések értékesítésének eredménye ±	0	0
7. Értékpapír befektetések értékesítésének, beváltásának eredménye ±	-176 544	-619 473
8. Befektetett eszközök állományváltozása ±	0	0
9. Forgóeszközök állományváltozása ±	35 329	0
9.a. Értékpapírok állományváltozása ±	171 702	1 191 388
10. Rövid lejáratú kötelezettség állományváltozása ±	-215	77 635
11. Hosszú lejáratú kötelezettségek állományváltozása ±	0	0
12. Aktív időbeli elhatárolások állományváltozása ±	26	-55
13. Passzív időbeli elhatárolások állományváltozása ±	45	270
II. Befektetési tevékenységből származó pénzeszköz-változás (14-19. sorok)	278 064	702 914
14. Ingatlanok beszerzése -	0	0
15. Ingatlanok eladása +	0	0
16. Befolyt bérleti díjak +	0	0
17. Értékpapírok beszerzése -	-312 579	-1 410 291
18. Értékpapírok eladása, beváltása +	489 123	2 029 764
19. Kapott hozamok +	101 520	83 441
III. Pénzügyi műveletekből származó pénzeszköz-változás (20-26. sorok)	-450 050	-1 186 398
20. Befektetési jegy kibocsátás +	602 298	357 092
21. Befektetési jegy kibocsátás során kapott apport -	0	0
22. Befektetési jegy visszaváltása -	-1 052 348	-1 543 490
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) ±	-184 656	-74 406

Budapest, 2012. április 12.


 Balogh András
 az Alap képviselőjében

Táblakód: 50A
Vonatkozási idő : 20120102-20120102

50A

BEFEKTETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKÉNEK MEGÁLLAPÍTÁSA

Nagyságrend: forint

Sorszám	PSZÁF kód	Megnevezés	Tétel neve	ISIN , egyéb azonosító kód	darabszám	piaci érték	nettósított érték	devizanem	Mód
			1	2	3	4	5	6	7
			a	b	c	d	e	f	
001	50A01	Pénzforgalmi számla				433 088 702	433 088 702		
002	50A011	Forint				253 163 895	253 163 895		
003	50A0110001	RARA HUF Folyósámla záró érték	RARA HUF Folyósámla záró érték			253 163 895	253 163 895	HUF	E
004	...	...					
005	50A0119999								
006	50A012	Deviza				179 924 807	179 924 807		
007	50A0120001	RARA CZK Folyósámla záró érték	RARA CZK Folyósámla záró érték			8 373 799	8 373 799	CZK	E
008	50A0120002	RARA CZK technikai Folyósámla záró érték	RARA CZK technikai Folyósámla záró érték			0	0	CZK	E
009	50A0120003	RARA EUR Folyósámla záró érték	RARA EUR Folyósámla záró érték			27 874 046	27 874 046	EUR	E
010	50A0120004	RARA HRK Folyósámla záró érték	RARA HRK Folyósámla záró érték			5 566	5 566	HRK	E
011	50A0120005	RARA HRK oszték Folyósámla záró érték	RARA HRK oszték Folyósámla záró érték			0	0	HRK	E
012	50A0120006	RARA PLZ Folyósámla záró érték	RARA PLZ Folyósámla záró érték			71 192 814	71 192 814	PLN	E
013	50A0120007	RARA PLZ technikai Folyósámla záró érték	RARA PLZ technikai Folyósámla záró érték			0	0	PLN	E
014	50A0120008	RARA USD Folyósámla záró érték	RARA USD Folyósámla záró érték			72 478 582	72 478 582	USD	E
015	...	...					
016	50A0129999								
017	50A02	Bankbetét				0	0		
018	50A021	Forint				0	0		
019	50A0210001								
020	...	...					
021	50A0219999								
022	50A022	Deviza				0	0		
023	50A0220001								
024	...	...					
025	50A0229999								
026	50A03	Állampapírok				0	0		
027	50A031	OECD tagállam által kibocsátott állampapír				0	0		
028	50A0311	EU tagállam által kibocsátott állampapír				0	0		
029	50A03111	Államkötvény				0	0		
030	50A031110001								
031	...	...					
032	50A031119999								
033	50A03112	Kincstárjeggy				0	0		
034	50A031120001								
035	...	...					
036	50A031129999								
037	50A03113	Az MNB, az Európai Központi Bank, vagy az Európai Unió más tagállamának jegybankja által kibocsátott, hitelviszonyt megtestesítő értékpapír				0	0		
038	50A031130001								
039	...	...					
040	50A031139999								
041	50A03114	Egyéb				0	0		
042	50A031140001								
043	...	...					

Tablakód: 50A

Vonatkozási idő: 20120102-20120102

044	50A031149999										
045	50A0312	Egyéb OECD tagállam által kibocsátott állampapír					0	0			
046	50A03121	Államkötvény					0	0			
047	50A031210001										
048	...	...							
049	50A031219999										
050	50A03122	Kincstárjeggy					0	0			
051	50A031220001										
052	...	...							
053	50A031229999										
054	50A03123	Egyéb					0	0			
055	50A031230001										
056	...	...							
057	50A031239999										
058	50A032	Nem OECD állampapír					0	0			
059	50A0321	Államkötvény					0	0			
060	50A03210001										
061	...	...							
062	50A03219999										
063	50A0322	Kincstárjeggy					0	0			
064	50A03220001										
065	...	...							
066	50A03229999										
067	50A0323	Egyéb					0	0			
068	50A03230001										
069	...	...							
070	50A03239999										
071	50A04	EU tagállam által garantált, vagy olyan nemzetközi szervezet által kibocsátott, vagy garantált értékpapír, amelynek az EU tagállamainak többsége tagja					0	0			
072	50A041	Kötvények					0	0			
073	50A0410001										
074	...	...							
075	50A0419999										
076	50A042	Egyéb					0	0			
077	50A0420001										
078	...	...							
079	50A0429999										
080	50A05	Szabályozott piacon vagy más elismert piacon jegyzett értékpapír					1 991 947 067	1 991 947 067			
081	50A051	Megfelelően likvid értékpapír					1 932 333 194	1 932 333 194			
082	50A0511	Részvények					1 932 333 194	1 932 333 194			
083	50A05110001	CEZ	CEZ	CZ0005112300	17562	166 334 971	166 334 971		CZK	E	
084	50A05110002	EGIS	EGIS	HU0000053947	1231	21 788 700	21 788 700		HUF	E	
085	50A05110003	ERSTE BANK	ERSTE BANK	AT0000652011	18204	76 942 866	76 942 866		EUR	E	
086	50A05110004	HRV TELECOM	HRV TELECOM	HRHT00RA0005	4942	49 267 693	49 267 693		HRK	E	
087	50A05110005	KGHM POLSKA	KGHM POLSKA	PLKGHM000017	11573	90 250 953	90 250 953		PLN	E	
088	50A05110006	KOMERCNI BAN	KOMERCNI BAN	CZ0008019106	1755	70 422 008	70 422 008		CZK	E	
089	50A05110007	KRRKG SV	KRRKG SV	SI0031102120	2419	39 813 782	39 813 782		EUR	E	
090	50A05110008	LCC PW	LCC PW	PLLCRRP00017	47000	2 883 154	2 883 154		PLN	E	
091	50A05110009	MOL DEMAT.	MOL DEMAT.	HU0000068952	16795	291 393 250	291 393 250		HUF	E	
092	50A05110010	MTELEKOM	MTELEKOM	HU0000073507	204875	106 330 125	106 330 125		HUF	E	
093	50A05110011	NEW WORLD UJ	NEW WORLD UJ	GB00B42CTW68	5222	8 544 599	8 544 599		CZK	E	
094	50A05110012	OTP DEMAT	OTP DEMAT	HU0000061726	66083	212 655 094	212 655 094		HUF	E	
095	50A05110013	PEGAS NONWOV	PEGAS NONWOV	LU0275164910	2321	12 781 399	12 781 399		CZK	E	
096	50A05110014	PEKAO PW	PEKAO PW	PLPEKAO00016	9285	92 441 571	92 441 571		PLN	E	
097	50A05110015	PGE POLSKA	PGE POLSKA	PLPGER000010	52570	76 728 911	76 728 911		PLN	E	
098	50A05110016	PKN PW	PKN PW	PLPKN0000018	23725	56 709 607	56 709 607		PLN	E	
099	50A05110017	PKO BANK	PKO BANK	PLPKO0000016	54993	124 547 113	124 547 113		PLN	E	
100	50A05110018	POWSZECHNY	POWSZEC HNY	PLPZU0000011	4898	106 715 616	106 715 616		PLN	E	
101	50A05110019	RICHTER DEM	RICHTER DEM	HU0000067624	4229	144 631 800	144 631 800		HUF	E	
102	50A05110020	TABAC CP	TABAC CP	CS0008418869	88	13 339 832	13 339 832		CZK	E	
103	50A05110021	TFONICA C.R	TFONICA C.R	CZ0009093209	13328	61 526 779	61 526 779		CZK	E	
104	50A05110022	TPS PW	TPS PW	PLTLKPL00017	61864	75 157 788	75 157 788		PLN	E	
105	50A05110023	UNIPETROL	UNIPETROL	CZ0009091500	7552	15 561 274	15 561 274		CZK	E	
106	50A05110024	ÖST POST AG	ÖST POST AG	AT0000APOST4	2147	15 564 309	15 564 309		EUR	E	

Táblakód: 50A

Vonatkozási idő: 20120102-20120102

107	...	...						
108	50A05119999									
109	50A0512	Kötvények				0	0			
110	50A05120001									
111	...	...						
112	50A05129999									
113	50A0513	Jelzáloglevél				0	0			
114	50A05130001									
115	...	...						
116	50A05139999									
117	50A0514	Egyéb				0	0			
118	50A05140001									
119	...	...						
120	50A05149999									
121	50A052	Szabályozott piacon vagy más elismert piacon jegyzett egyéb értékpapír				59 613 873	59 613 873			
122	50A0521	Részvények				59 613 873	59 613 873			
123	50A05210001	CIG PANNONIA	CIG PANNONIA	HU0000097738	40	20 480	20 480	HUF	E	
124	50A05210002	DANUBIUS DEM	DANUBIUS DEM	HU0000074067	1005	3 376 800	3 376 800	HUF	E	
125	50A05210003	E-STAR	E-STAR	HU0000089198	453	1 970 550	1 970 550	HUF	E	
126	50A05210004	FHB RT. 100	FHB RT. 100	HU0000078175	59	27 435	27 435	HUF	E	
127	50A05210005	FOTEX 0.42	FOTEX 0.42	HU0000096409	11796	3 066 960	3 066 960	HUF	E	
128	50A05210006	GRAPHI PARK	GRAPHI PARK	HU0000083696	23092	20 482 604	20 482 604	HUF	E	
129	50A05210007	PANNERGY	PANNERGY	HU0000089867	4540	2 769 400	2 769 400	HUF	E	
130	50A05210008	TVK DEMAT	TVK DEMAT	HU0000073119	1699	3 805 760	3 805 760	HUF	E	
131	50A05210009	ÁLL. NYOMDA	ÁLL. NYOMDA	HU0000093257	12044	7 238 444	7 238 444	HUF	E	
132	50A05210010	ÉMÁSZ DEM	ÉMÁSZ DEM	HU0000074539	1106	16 855 440	16 855 440	HUF	E	
133	...	...						
134	50A05219999									
135	50A0522	Kötvények				0	0			
136	50A05220001									
137	...	...						
138	50A05229999									
139	50A0523	Jelzáloglevél				0	0			
140	50A05230001									
141	...	...						
142	50A05239999									
143	50A0524	Egyéb				0	0			
144	50A05240001									
145	...	...						
146	50A05249999									
147	50A06	Olyan értékpapír, melynek kibocsátója kötelezettséget vállalt az adott értékpapír fél éven belüli, szabályozott piacra vagy más elismert piacra történő bevezetésére, és a bevezetésnek nincs törvényi vagy egyéb akadálya				0	0			
148	50A061	Részvények				0	0			
149	50A0610001									
150	...	...						
151	50A0619999									
152	50A062	Kötvények				0	0			
153	50A0620001									
154	...	...						
155	50A0629999									
156	50A063	Jelzáloglevél				0	0			
157	50A0630001									
158	...	...						
159	50A0639999									
160	50A064	Egyéb				0	0			
161	50A0640001									
162	...	...						
163	50A0649999									
164	50A07	Olyan, tagsági jogokat megtestesítő OTC értékpapír, amelyre a vételt megelőző harminc napon belül folyamatosan legalább két befektetési szolgáltató nyilvános módon visszavonhatatlan vételi kötelezettséget jelentő árfolyamot tett közzé				0	0			
165	50A071	Részvények				0	0			
166	50A0710001									
167	...	...						
168	50A0719999									
169	50A072	Egyéb				0	0			
170	50A0720001									
171	...	...						
172	50A0729999									
173	50A08	Legfeljebb kettő éves hátralévő futamidejű hitelviszonyt megtestesítő OTC értékpapír				0	0			
174	50A081	Kötvények				0	0			
175	50A0811	Vállalati kötvény				0	0			
176	50A08110001									

Táblakód: 50A

Vonatkozási idő: 20120102-20120102

177	...	...					
178	50A08119999								
179	50A0812	Önkormányzati kötvény			0		0		
180	50A08120001								
181	...	...					
182	50A08129999								
183	50A0813	Közüntézményi kibocsátás			0		0		
184	50A08130001								
185	...	...					
186	50A08139999								
187	50A0814	Jelzáloglevél			0		0		
188	50A08140001								
189	...	...					
190	50A08149999								
191	50A0815	Egyéb			0		0		
192	50A08150001								
193	...	...					
194	50A08159999								
195	50A082	Pénzpiaci eszközök			0		0		
196	50A0820001								
197	...	...					
198	50A0829999								
199	50A09	Két évnél hosszabb hátralévíó futamidejű, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok			0		0		
200	50A091	Kötvények			0		0		
201	50A0911	Vállalati kötvény			0		0		
202	50A09110001								
203	...	...					
204	50A09119999								
205	50A0912	Önkormányzati kötvény			0		0		
206	50A09120001								
207	...	...					
208	50A09129999								
209	50A0913	Közüntézményi kibocsátás			0		0		
210	50A09130001								
211	...	...					
212	50A09139999								
213	50A0914	Jelzáloglevél			0		0		
214	50A09140001								
215	...	...					
216	50A09149999								
217	50A092	Egyéb			0		0		
218	50A0920001								
219	...	...					
220	50A0929999								
221	50A10	Befektetési jegy és egyéb kollektív befektetési értékpapír			0		0		
222	50A101	Európai befektetési alap vagy az EU-ban létrehozott megfelelője			0		0		
223	50A1011	Nyíltvégű			0		0		
224	50A10110001								
225	...	...					
226	50A10119999								
227	50A1012	Zártvégű			0		0		
228	50A10120001								
229	...	...					
230	50A10129999								
231	50A102	Egyéb befektetési jegy és kollektív befektetési értékpapír			0		0		
232	50A1021	Nyíltvégű			0		0		
233	50A10210001								
234	...	...					
235	50A10219999								
236	50A1022	Zártvégű			0		0		
237	50A10220001								
238	...	...					
239	50A10229999								
240	50A11	Határidős ügyletek			0		0		
241	50A111	Értékpapírra kötött			0		0		
242	50A1110001								
243	...	...					
244	50A1119999								
245	50A112	Devizára kötött			0		0		
246	50A1120001								
247	...	...					
248	50A1129999								
249	50A113	Indexre kötött			0		0		
250	50A1130001								
251	...	...					
252	50A1139999								
253	50A114	Tőzsdéi áru			0		0		
254	50A1140001								
255	...	...					
256	50A1149999								
257	50A115	Határidős kamatláb ügyletek			0		0		
258	50A1150001								
259	...	...					
260	50A1159999								
261	50A116	Kamat-, deviza- és tőkecsere ügyletek			0		0		
262	50A1160001								
263	...	...					
264	50A1169999								

Táblakód: 50A

Vonatkozási idő: 20120102-20120102

265	50A117	Egyéb		0	0		
266	50A1170001						
267	...	...			
268	50A1179999						
269	50A12	Vételi és eladási opciók		0	0		
270	50A121	Értékpapír		0	0		
271	50A1210001						
272	...	...			
273	50A1219999						
274	50A122	Deviza		0	0		
275	50A1220001						
276	...	...			
277	50A1229999						
278	50A123	Index		0	0		
279	50A1230001						
280	...	...			
281	50A1239999						
282	50A124	Tőzsdei áru		0	0		
283	50A1240001						
284	...	...			
285	50A1249999						
286	50A125	Egyéb		0	0		
287	50A1250001						
288	...	...			
289	50A1259999						
290	50A13	Ingtalan		0	0		
291	50A131	Építés alatt álló ingatlanok		0	0		
292	50A1310001						
293	...	...			
294	50A1319999						
295	50A132	Egyéb		0	0		
296	50A1320001						
297	...	...			
298	50A1329999						
299	50A14	Követelések		0	0		
300	50A141	Értékpapír ügyletek elszámolásából eredő követelések					
301	50A142	Származtatott ügyletek elszámolásából eredő követelések					
302	50A143	Ingtalanokból		0	0		
303	50A1431	Ingtalanügyletek elszámolásából eredő követelések					
304	50A1432	Ingtalanhasznosításból					
305	50A15	Kötelezettségek		-80 691 229	-80 691 229		
306	50A151	Értékpapír ügyletek elszámolásából eredő kötelezettségek		-80 691 229	-80 691 229		E
307	50A152	Származtatott ügyletek elszámolásából eredő kötelezettségek					
308	50A153	Ingtalanokból		0	0		
309	50A1531	Ingtalanügyletek elszámolásából eredő kötelezettségek					
310	50A1532	Ingtalanhasznosításból					
311							
312	50A21	Sorozat azonosítója (ISIN)	HU0000702766				
313	50A211	Követelések		38 311 757	38 311 757		
314	50A2111	Befektetési jegyek forgalmazásának elszámolásából		0	0		
315	50A2112	Egyéb		38 311 757	38 311 757		E
316	50A212	Kötelezettségek		-43 409 141	-43 409 141		
317	50A2121	Befektetési jegyek forgalmazásának elszámolásából		0	0		
318	50A2122	Alapkezelési díj		-4 122 450	-4 122 450		E
319	50A2123	Sikerdíj		0	0		
320	50A2124	Letétkezelési díj		-380 535	-380 535		E
321	50A2125	Forgalmazási jutalék		0	0		
322	50A2126	Felügyeleti díj		-156 665	-156 665		E
323	50A2127	Egyéb		-38 749 491	-38 749 491		E
324							
325	50A22	Sorozat azonosítója (ISIN)	HU0000708862				
326	50A221	Követelések		344 756	344 756		
327	50A2211	Befektetési jegyek forgalmazásának elszámolásából		0	0		
328	50A2212	Egyéb		344 756	344 756		E
329	50A222	Kötelezettségek		-390 626	-390 626		
330	50A2221	Befektetési jegyek forgalmazásának elszámolásából		0	0		
331	50A2222	Alapkezelési díj		-37 097	-37 097		E
332	50A2223	Sikerdíj		0	0		
333	50A2224	Letétkezelési díj		-3 424	-3 424		E
334	50A2225	Forgalmazási jutalék		0	0		
335	50A2226	Felügyeleti díj		-1 410	-1 410		E
336	50A2227	Egyéb		-348 695	-348 695		E
337	50A3	ISIN-kód az alap azonosítására	HU0000702766				
338	50A4	Sorozatok száma	2				
339	50A5	Az alap devizaneme	HUF				

Táblakód: 50B
Vonatkozási idő : 20120102-20120102

50B
Nettósított értékpapírpozíciók

Sorszám	PSZÁF kód	Megnevezés	Nagyságregrend: forint						
			Tétel neve	ISIN, egyéb azonosító kód	Devizanem	Hosszú pozíció	Rövid pozíció	Nettó pozíció	Mód
			1	2	3	4	5	6	7
			a	b	c	e	f	g	
001	50B001	Összesen				0	0	0	
002	50B0011	nem származtatott ügylet				0	0	0	
003	50B001101								
004	...	...					
005	50B001199								
006	50B0012	határidős ügylet				0	0	0	
007	50B001201								
008	...	...					
009	50B001299								
010	50B0013	opciós ügylet				0	0	0	
011	50B001301								
012	...	...					
013	50B001399								
014	50B0014	egyéb				0	0	0	
015	50B001401								
016	...	...					
017	50B001499								
018	50B100	Hosszú pozíciók kötési árfolyama				0			
019	50B101	Összes változó letét				0	0	0	
020	50B102	Fedezeti likvid eszköz (Tpt. 274. (2) bek. alapján)				0	0	0	

Táblakód: 50W
Vonatkozási idő : 20120102-20120102

50W

BEFEKTETÉSI ALAP EGY JEGYRE JUTÓ NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKE

Nagyságrend: az alap nyilvántartás szerinti deviza egysége

Sorszám	PSZÁF-kód	Megnevezés	A sorozat	ISIN kód	Nettó eszközérték	Egy jegyre jutó nettó eszközérték	Devizanem	Befektetési jegyek nyitó darabszáma	Befektetési jegyek záró darabszáma	Mód
			elnevezése								1	2	3	4	5	6	7	8
001	50W11	Nem sorozatban kibocsátott alap			0					
002	50W12	Sorozatban kibocsátott alap			2 339 201 286,00000		HUF	1 302 260 637	1 300 419 107	E
003	50W121		HU0000702766	HU0000702766	2 318 339 261,08709	1,798806	HUF	1 290 718 103	1 288 821 398	E
003	50W122		HU0000708862	HU0000708862	20 862 024,91291	1,798806	HUF	11 542 534	11 597 709	E
004	50W2	ISIN-kód az alap azonosítására		HU0000702766						

Raiffeisen Részvény Alap
Éves jelentés 2011.

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:	KPMG Hungária Kft., dr. Eperjesi Ferenc
Székhelye:	1139 Budapest, Váci út 99.
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 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. 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

	Árfolyam változás	Árfolyam	Nettó eszközérték	Bruttó éves hozam	A ref. Index hozama
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

BEFEKTETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKE 2011.01.03.

Instrumentum	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
Atruházható értékpapírok				3 474 194 908	87,43
ASS.POLAND	PLN	PLSOFTB00156	123	467 597	0,01
ASSECO POL.	PLN	PLSOFTB00016	1 758	6 559 450	0,17
CEZ	CZK	CZ0005112300	3 200 000	278 622 720	7,01
EGIS	HUF	HU0000053947	3 000 000	60 270 000	1,52
ERSTE BANK	EUR	AT0000652011	7 507	294 142 313	7,40
FHB RT. 100	HUF	HU0000078175	4 030 000	38 486 500	0,97
FOTEX 0.42	HUF	HU0000096409	65 000	24 895 000	0,63
GRAPHI PARK	HUF	HU0000083696	35 000	27 405 000	0,69
HANDLOWY WAR	PLN	PLBH00000012	5 000	32 912 000	0,83
KGHM POLSKA	PLN	PLKGHM000017	165 740	201 858 061	5,08
KOMERCNI BAN	CZK	CZ0008019106	1 175 000	115 895 420	2,92
MOL DEMAT.	HUF	HU0000068952	24 200 000	503 118 000	12,66
MTELEKOM	HUF	HU0000073507	35 000 000	180 600 000	4,54
NEW WORLD RE	CZK	NL0006282204	5 000	15 067 600	0,38
OMV AG	EUR	AT0000743059	5 000	43 345 625	1,09
OTP DEMAT	HUF	HU0000061726	8 419 500	422 658 900	10,64
PEKAO PW	PLN	PLPEKA000016	10 000	126 016 000	3,17
PKN PW	PLN	PLPKN0000018	41 250	106 402 560	2,68
PKO BANK	PLN	PLPKO0000016	95 000	231 939 840	5,84
RELA	EUR	HU0000708508	44 899	12 624 532	0,32
RIBH	EUR	AT0000606306	3 000	34 286 250	0,86
RICHTER DEM	HUF	HU0000067624	8 000 000	340 400 000	8,57
RÁBA DEMAT	HUF	HU0000073457	30 000 000	24 060 000	0,61
STRABAG SE	EUR	AT0000000STR1	4 800	27 429 000	0,69
TAURON PL EN	PLN	PLTAURN00011	80 000	37 002 240	0,93
TFONICA C.R	CZK	CZ0009093209	4 000 000	169 691 200	4,27
TVK DEMAT	HUF	HU0000073119	5 050 000	16 500 000	0,42
ZWACK DEM	HUF	HU0000074844	1 000 000	12 800 000	0,32
ÁLL. NYOMDA	HUF	HU0000093257	7 502 880	56 271 600	1,42
ÉMÁSZ DEM	HUF	HU0000074539	14 430 000	32 467 500	0,82
Banki egyenlegek				507 623 571	12,77
Folyószámla - CZK	CZK			80 911 277	2,04
Folyószámla - EUR	EUR			1 932 495	0,05
Folyószámla - HUF	HUF			271 811 988	6,84
Folyószámla - PLN	PLN			152 729 771	3,84
Folyószámla - USD	USD			238 040	0,01
Követelések				229 370	0,01
Egyéb követelések				229 370	0,01
Összes eszköz				3 982 047 849	100,21
Kötelezettségek				-8 432 789	-0,21
Egyéb kötelezettségek				-8 432 789	-0,21
Nettó eszközérték				3 973 615 060 HUF	
Unitok száma				1 881 434 340	
Egy jegyre jutó nettó eszközérték				2,112014 HUF	

**BEFEKTETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKE
2012.01.02.**

Instrumentum	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
Atruházható 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	SIO031102120	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	PLPEKAO00016	9 285	92 441 571	3,95
PGE POLSKA	PLN	PLPGER000010	526	76 728 911	3,28
PKN PW	PLN	PLPKNO000018	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	PLTLKPLO0017	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	

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

Befektetési jegyek forgalma (db, Ft)

Forgalomban lévő befektetési jegyek 2011.01.03-án	1 881 434 340
2011. évben eladott befektetési jegyek	357 092 624
2011. évben visszaváltott befektetési jegyek	938 107 857
Forgalomban lévő befektetési jegyek 2012.01.02-án	1 300 419 107
Portfólió összesített nettó eszközértéke 2012.01.02-án	2 339 201 286
Egy jegyre jutó nettó eszközérték 2012.01.02-án	1,798806

IV. A befektetési alap összetétele

Nagyságrend: Ft

Megnevezés	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
Tőzsdén hivatalosan jegyzett 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	PLLCCRP00017	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	PLPEKAO00016	9 285	92 441 571	3,95
PGE POLSKA	PLN	PLPGER000010	526	76 728 911	3,28
PKN PW	PLN	PLPKNO000018	29 656	56 709 607	2,42
PKO BANK	PLN	PLPKOO000016	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	PLTKPL000017	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
ALL. NYOMDA	HUF	HU0000093257	1 180 312	7 238 444	0,31
EMASZ DEM	HUF	HU0000074539	11 060 000	16 855 440	0,72
OST POST AG	EUR	AT0000APOST4	2 147	15 564 309	0,67
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				2 339 201 286	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.

2011. végén – hasonlóan a 2010. év végi állapothoz – 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 2011. végén 85% volt, ami kis mértékű csökkenést jelent az egy évvel korábbi 87%-os szinthez mérten. Az Alap a részvényeken felül kizárólag látra szóló pénzeszközökben tartotta vagyonát.

Fontos változás az Alap stratégiáját illetően, hogy a megváltozott BAMOSZ kategorizálás következtében az Alap részvénybefektetéseinek minimális aránya a korábbi 70%-ról 80%-ra emelkedett 2011. végére.

V. A befektetési alap eszközeinek alakulása a tárgyidőszakban

2011	Nagyságrend: eFt
Pénzügyi műveletek bevételei	3 307 286
Kapott osztalék	83 441
Folyószámlakamat	30 032
Értékpapír árf.eredmény	3 180 339
Kapott kamat pénzint-től	0
Árfolyamkülönbözet	13 474
Pénzügyi műveletek ráfordításai	3 386 857
Folyószámlakamat HUF	0
Értékpapír árf.eredmény	3 372 265
Árfolyamkülönbözet	14 592
Egyéb bevételek	0
Kapott büntető jutalék	0
A működési költségek	77 675
Bankforgalmi jutalék	1
Alapkezelő költsége	61 909
Letétkezelő költsége	5 714
Értékpapírmozgatás költsége	5 817
Keler díj	298
Mérlegvizsgálat - KPMG	787
Könyvvezetés	2 355
PSZÁF díjak	794
Reklám, hirdetés	0
Egyéb ráfordítások	0
Előző évi könyvvizsgálati díj különbözet	0
Rendkívüli bevételek	0
Rendkívüli ráfordítások	0
Fizetett, fizetendő hozamok	0
Tárgyévi eredmény	-157 246
Felosztott jövedelem	0
Újra befektetett jövedelem	-157 246
Értékpapírok értékkülönbözete	-283 381
Részvények	-283 381
- kamatokból, osztalékból	0
- egyéb	-283 381

Tőkeszámla változásai 2011. december 31-ig számolt felhalmozott kamatokkal. (Nagyságrend: eFt)

Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megoszlás
Készpénz		0		0	0,00%
Bankbetétek		507 495		433 089	18,51%
lekötött ~		0		0	0,00%
Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megoszlás
	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	
Részvények	3 461 570	0	1 991 947	0	85,15%
ASSECO POLAND	467	0	0	0	0,00%
ASSECO POL	6 560	0	0	0	0,00%
CEZ	278 623	0	166 335	0	7,11%
CIG PANNONIA	0	0	21	0	0,00%
DANUBIUS	0	0	3 377	0	0,14%
E-STAR	0	0	1 971	0	0,08%
EGIS	60 270	0	21 788	0	0,93%
ELMŰ DEMAT	0	0	0	0	0,00%
ERSTE BANK	294 142	0	76 943	0	3,29%
FHB RT.	38 487	0	27	0	0,00%
FOTEX DEMAT	24 895	0	3 067	0	0,13%
GRAPHI PARK	27 405	0	20 483	0	0,88%
HANDLOWY WAR	32 912	0	0	0	0,00%
HRV TELECOM	0	0	49 268	0	2,11%
KGHM POLSKA	201 858	0	90 251	0	3,86%
KOMERCNI BAN	115 895	0	70 422	0	3,01%
KRKG SV	0	0	39 814	0	1,70%
LCC PW	0	0	2 883	0	0,12%
MOL DEMAT.	503 118	0	291 394	0	12,46%
MTELEKOM	180 600	0	106 330	0	4,55%
NEW WOLRD RE	15 068	0	8 545	0	0,37%
OMV AG	43 346	0	0	0	0,00%
OTP DEMAT	422 659	0	212 655	0	9,09%
PANNERGY	0	0	2 769	0	0,12%
PEGAS NONWOV	0	0	12 781	0	0,55%
PEKAO PW	126 016	0	92 441	0	3,95%
PGE POLSKA	0	0	76 729	0	3,28%
PGNIG	0	0	0	0	0,00%
PKN PW	106 402	0	56 710	0	2,42%
PKO BANK	231 940	0	124 547	0	5,32%
POWSZECHY	0	0	106 716	0	4,56%
RIBH	34 287	0	0	0	0,00%
RICHTER DEMAT	340 400	0	144 632	0	6,18%
RÁBA DEMAT	24 060	0	0	0	0,00%
STRABAG SE	27 429	0	0	0	0,00%
TABAC CP	0	0	13 340	0	0,57%
TAURON PL EN	37 002	0	0	0	0,00%
TFONICA C.R	169 691	0	61 526	0	2,63%
TPS PW	0	0	75 158	0	3,21%
TVK DEMAT	16 500	0	3 806	0	0,16%
UNIPETROL	0	0	15 561	0	0,67%
ZWACK DEMAT	12 800	0	0	0	0,00%
ÁLLAMI NYOMDA	56 271	0	7 238	0	0,31%
ÉMÁSZ DEMAT	32 467	0	16 855	0	0,72%
ÖST POST AG	0	0	15 564	0	0,67%
Befektetési jegyek	12 625	0	0	0	0,00%
RELA	12 625	0	0	0	0,00%
Aktív időbeli elhatárolások		43		98	0,00%
Összesen	3 474 195	507 538	1 991 947	433 187	103,67%

VI. Származtatott ügyletek

Az Alap a tárgyidőszakban és 2011. december 31-én származékos pozícióval nem rendelkezett.

VII. Az alapkezelő működésében bekövetkezett változások

Társaság tulajdonosi szerkezetében és tevékenységi körében, az igazgatóság és felügyelő bizottság összetételében jelentős változás nem következett be a 2011. évben, új üzletágot, vagy szolgáltatást nem indított.

A 2011. évben négy határozott futamidejű befektetési alap járt le, az Alapkezelő három új alapot indított így év végén a Társaság huszonnégy befektetési alapot kezel. A 2011-es év folyamán az Alapkezelő befektetési alapokban kezelt állománya szinte folyamatosan emelkedett. A 2010. év végi 161,7 milliárd forintos állomány egy év leforgása alatt 170,9 milliárdra növekedett. A nyilvános befektetési alapok piacán az Alapkezelő 5,8%-ra tudta növelni részesedését 2011 során.

VIII. A befektetési politika alakulására ható fontosabb tényezők

1. A 2011-es év tőkepiaci folyamatai

A hazai pénz- és állampapírpiac

A bizonytalan nemzetközi környezet és óvatos befektetői hozzáállás ellenére a magyar állampapírpiac kimagasló teljesítményt mutatott fel az év első felében. A kormány által meghirdetett Széll Kálmán tervet a piaci szereplők kezdetben pozitívan értékelték, és hajlandóak voltak a kötvényaukciókon rendre megemelt mennyiséget lejegyezni. A külföldi befektetők által birtokolt állampapír állomány ezért dinamikus növekedést mutatott, 2011. júniusának végére 3500 mrd forintra nőtt (újra megközelítve a válság előtti rekord szintet). A külföldi állomány dinamikus növekedése (ami a magánnyugdíjpénztári kereslet drasztikus csökkenését követően kiemelt jelentőségű) ugyanakkor azt is magában hordozta, hogy egy negatív hangulat okozta jelentősebb hozamkorrekció esetén a szereplők számára a piaci likviditás szűk keresztmetszet lesz, ami akár jelentős mozgásokhoz is vezethet – ahogy ez a múltban számos alkalommal megtörtént.

A harmadik negyedév nagy részében nemzetközi hírek domináltak és vezérelték a piac teljesítményét, szeptembertől azonban újra a hazai gazdaságpolitika, és az országkockázat emelkedése került középpontba. A lakossági devizahitel-végtörlesztés lehetőségének hírére jelentős hozamemelkedés zajlott le, a hosszú kötvények hozama a 8,50%-os szintre gyengült. A forint euróval szembeni árfolyama szinte folyamatosan gyengült és megközelítette a 300 forintos lélektani határt. A jegybank ekkor még nem változtatott a 6,00%-os alapkamat szintjén.

December végén azonban már 7% volt az alapkamat, az MNB ugyanis újra a kamatemelések eszközához volt kénytelen nyúlni. Erre az után került sor, hogy a folyamatos gazdaságpolitikai „meglepetések” következtében két hitelminősítőnél is bővli kategóriába került a magyar adósság (januárban a harmadiknál is), amire a hazai állampapírpiac 2008 őszéhez hasonló tüneteket mutatott. Az évet így gyakorlatilag az éves hozamcsúcson és jóval 300 forint feletti forint árfolyamon zárta a magyar pénzpiac.

A hazai állampapírpiazi referencia indexek, az alapkamat és a forint árfolyamának alakulása 2011-ben:

	Időszaki változás			Értéke a negyedév végén	
	MAX	MAXC	RMAX	EUR HUF	Alapkamat
2011. március 31.	5,54%	4,90%	1,58%	265,78	6%
2011. június 30.	1,31%	1,32%	1,48%	265,61	6%
2011. szeptember 30.	-0,40%	-0,13%	1,29%	292,12	6%
2011. december 31.	-4,56%	-3,62%	0,72%	311,13	7%
2011-es változás	1,64%	2,31%	5,17%	-11,62%	

forrás: MNB, ÁKK

A nemzetközi kötvénypiac

A fejlett kötvénypiacokon két különböző eseménysort figyelhettünk meg 2011-ben. Az Egyesült Államokban valamint Németországban az év eleji emelkedés után csökkentek a hozamok, az év második felére 2% körüli szintekre ragadtak be 10 éves lejáraton, ezt a tendenciát még az Egyesült Államok adósságlafonja körüli problémák, és az USA ezt követő leminősítése, illetve Németország esetében az eurózóna adósságválsága sem tudta megtörni. Az euróövezet periféria országaiban azonban a görög válság eseményei határozták meg a kötvénypiacokat. Az esetleges továbbterjedés szempontjából kritikus helyzetben lévő Olaszország kötvényhozamai meredeken emelkedtek az év második felében. A 10 éves kötvényhozam augusztusban 6% felett járt, ezután a görög fejlemények, az olasz kormányzati intézkedéseknek, valamint az Európai Központi Bank növekvő szerepvállalásának köszönhetően emelkedtek a kötvényárfolyamok, de az év végén már ismét magas, 7% körüli hozamszintekkel találkozhattunk, amelyek hosszú távon fenntarthatatlan adósságpályát eredményeznek.

A hazai és régiós részvénytőzsi piac

2010-ben a magyar tőzsde kimondottan gyengén szerepelt mind a régiós, mind a globális összehasonlításban. Ez a folyamat éles fordulatot vett 2011. első felében, a korábbi alulteljesítés, és a kormány elköteleződése az alacsony költségvetési hiány és csökkenő államadósság mellett meghozta a vevőket a piacra.

A harmadik negyedévtől a görög adósságválság tarthatatlansága, az európai szuverén adósságválság tovaterjedésétől való félelem, az amerikai adósságlafon megoldatlansága, illetve a magyar piacokon az újabb és újabb nem-ortodox (=nem piacbarát, nem piacikonform) kormányzati intézkedések bejelentése nehezített a kockázatos eszközökre. A magyar piac újra komolyan alulteljesítette a régiót ebben az időszakban, amiben nagy szerepet játszott, hogy a nagy súllyal rendelkező OTP árfolyamát mélybe küldte a devizahitelek végtörlesztéséről szóló törvénytervezet, és a roppant erős svájci frank.

A befektetők a negyedik negyedévig alapvetően egyes fejlett államok adósságproblémái miatt aggódtak, az utolsó hónapokban azonban a válság új szintjére lépett azzal, hogy felerősödtek a globális gazdasági növekedési aggodalmak is. A gazdaságpolitikai különút miatt a válság kiterjedésére addig immunis magyar tőkepiac sérülékenysége is jelentősen emelkedett az utolsó negyedévben, ami jól tükröződött a forint árfolyamában. **A hazai részvénytőzsi piac átlagos teljesítményét reprezentáló BUX értéke végül 20,41%-kal csökkent 2011-ben.** A BUX ennek ellenére egyértelműen jobban teljesített, mint régiós társai az utolsó negyedévben, így az év egészére nézve is sikerült őket megelőznie.

	BUX Ft	RTS \$	PX Czk	WIG20 Plz	MXMU* \$	CETOP20 Ft
2011. Q1	8,12%	15,47%	2,65%	2,16%	11,96%	-0,42%
2011. Q2	-1,59%	-6,73%	-2,54%	-0,65%	-4,94%	-0,53%
2011. Q3	-30,49%	-29,66%	-23,79%	-20,96%	-29,97%	-23,29%
2011. Q4	7,60%	3,04%	-2,44%	-1,76%	0,39%	1,75%
2011.	-20,41%	-21,94%	-25,61%	-21,18%	-25,18%	-22,68%

*MXMU: MSCI Emerging Europe Részvény Index

forrás: Bloomberg

A BUX teljesítménye a legjobb, de egyben a legszélsőségebb is volt 2011-ben. A felülteljesítés részben a 2010-es alulteljesítés korrekciója volt, de kifejezésre jutott benne az a vélemény is, hogy a nem-ortodox gazdaságpolitika (különösen az ágazati különadó) nem tartható örökké fenn. A magyar piac szélsőséges mozgása jól szemlélteti a magyar gazdaságpolitikával kapcsolatos bizonytalanságot. A **közép-kelet európai régió többi piaca hasonló negyedéves mozgást írt le, és végeredményül mindegyik piac 20%-ot meghaladó eséssel zárt** annak ellenére, hogy tartósan negatív hangulat csak a harmadik negyedévben alakult ki: az USA leminősítése és a növekedési félelmek felerősödése a világ valamennyi térségét negatívan érintette, az adósságválsággal küszködő, az eurózónához szorosan kapcsolódó régió pedig további teherrel kellett, hogy megbirkózzon. Ez utóbbi különösen a tőkeáramlási adatokban volt tetten érhető, a régiót is magába foglaló EMEA térség volt a 2011-es év egyik vesztese ebből a szempontból.

A nemzetközi részvényt piac

2011. első hónapjainak részvényt piaci mozgásait alapvetően meghatározó tényezők között az Észak-Afrikai politikai instabilitás növekedése, illetve a valószínűleg nagyon komoly tovagyűrűző globális kínálati hatásokkal is járó japán földrengés és atomkatasztrófa voltak. Ezek mellett folyamatosan jelen volt a médiában az európai periféria adósságproblémája, és az annak megoldására irányuló kísérletek. E témák nagyban domináltak a második negyedévet is, új elemként jelent meg viszont – a korábbi problémák eredőjeként - a világgazdaság növekedésének lassulásával kapcsolatos aggodalom.

Az eldöntendő kérdés az volt, hogy a világgazdaság aktuális állapota ciklikus lassulást, vagy pedig újabb recessziót jelez-e előre. Az elemzők döntő többsége az első verzióra, a lassulásra tette le a voksát - ekkor. A piacok így viszonylag ellenállóak maradtak, az első negyedéves jó teljesítmény után a második negyedéves korrekció nem volt jelentős.

Árfolyamzuhanást hozott azonban a világ tőzsdéin 2011. harmadik negyedéve, az irányadó amerikai indexek közül az S&P 500 2008. negyedik negyedéve óta nem látott veszteséget könyvelt el, a Dow pedig utoljára 2009. első negyedévében esett akkorát, mint az ekkor zárult negyedévben. Az időszak hangulatát az európai adósságválság eszkalálódása, a kézzelfogható közelségbe kerülő görög csőd és az amerikai államadósság plafon megemelése körüli vita határozta meg. A globális részvényt piac (az MSCI World index) elérte a 20%-os esést májusi csúcsa óta, így hivatalosan is „medve” piacról beszélhetünk. Az adósságválsággal párhuzamosan a lanyguló növekedési kilátásokkal és enyhe visszaeséssel jellemzett konszenzus egy csapásra recessziós félelmekbe csapott át.

Októberben visszatért a jókedv a nemzetközi részvényt piacokra a szeptemberi pánikot követően. Habár rengeteg probléma maradt a láthatáron (a világgazdaság romló növekedési kilátásai, a görög és európai adósságválság megoldatlansága), a piac a nagyfokú pesszimizmus hátán fölfelé korrigált. Jellemzően a túladott európai indexek vitték a prímet: a német, az olasz és a francia részvények emelkedése volt a leglátványosabb.

A **globális fejlett részvényt piacok átlagos teljesítményét reprezentáló MSCI World index értéke 6,57%-kal emelkedett 2011-ben forintban kifejezve, míg dollárban számolva -7,61% volt a változás.** A fejlett részvényt piacok közül végül egyedül az amerikai tudott pozitív változást produkálni 2011-ben, miközben az európai és a japán börzék kétszámjegyű veszteséget könyveltek el. Mozgalmas év volt 2011. a világ részvényt piacain, míg az év első hónapjaiban a közel-keleti lázongások és a természeti katasztrófák adtak okot az aggodalomra, a későbbiekben az európai adósságproblémákra, Amerikában az adósságplafon emelésével kapcsolatos viták miatt előtérbe kerülő eladósodottságra és a globális gazdasági növekedés lassulására terelődött a hangsúly. Ennek nyomán valóságos pánikhangulat bontakozott ki szeptemberben (a folyamat augusztusban, az USA leminősítésével indult), amit az év végén pozitív korrekció követett. A negatívra fordult hangulat közepette a defenzív szektorok teljesítettek felül (közszolgáltatók, nem ciklikus fogyasztási javak, egészségügy), lemaradók voltak viszont a pénzügyi papírok és a nyersanyagsektor.

A főbb fejlett piaci részvényindexek változása:

	DOW	S&P500	NASDAQ	EUROSTOXX50	DAX	NIKKEI225
2011. Q1	+6,41%	+5,42%	+4,83%	+4,63%	+1,84%	-4,63%
2011. Q2	0,77%	-0,39%	-0,60%	-2,14%	4,76%	0,63%
2011. Q3	-12,09%	-14,33%	-8,00%	-23,48%	-25,41%	-11,37%
2011. Q4	11,95%	11,15%	7,86%	6,28%	7,20%	-2,82%
2011.	5,52%	0,00%	-1,80%	-17,05%	-14,69%	-17,34%

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

forrás: Bloomberg

Az áru piacok

A nyersanyagpiacok mozgását a világgazdaság növekedési kilátásaival kapcsolatos bizonytalanság határozta meg 2011-ben, különös tekintettel az amerikai és a kínai növekedésre vonatkozó várakozásokra. Az olaj piacán az első negyedév – az Észak-Afrikában kitört forrongások miatt bekövetkezett – emelkedését korrekció követte, amely egészen a negyedik negyedév kezdetéig tartott, amikor többek között a javuló amerikai makrogazdasági adatok hatására ismét emelkedő trendet figyelhetünk meg az év végéig. Hasonló folyamatok voltak megfigyelhetők a többi nyersanyagpiacon is. Az arany árfolyama eközben történelmi rekordokat döntött az év során, a januári valamivel 1300 dollár feletti unciánkénti árról egészen 1900-ig tartó erősödést láthatunk a befektetők biztos menedéket kereső szándékának köszönhetően, majd az év hátralévő részében némi korrekciót figyelhetünk meg. Az ezüst a január végétől április végéig tartó ralit követően az aranyhoz hasonlóan mozgott az év hátralévő részében.

2. A befektetési politika alakulására ható egyéb tényezők

2011. július 1-től megváltozott az alapkezelők magyarországi szövetségének (BAMOSZ) ajánlása a befektetési alapok kategorizálására vonatkozóan. Az ajánlás hatálya kiterjed a BAMOSZ tagjai által kezelt befektetési alapokra, továbbá a BAMOSZ hivatalos adatbázisában szereplő minden egyéb befektetési alapra. Ennek értelmében **részvény alap kategóriába** az az alap tartozik 2011. július 1-től (fél év átmeneti idővel), amelynek portfóliójában lévő részvény-típusú eszközök aránya meghaladja a 80%-ot.

3. Hozamfizetés és hitelfelvétel

Az Alap futamideje során nem fizet hozamot, a befektetéseinek 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 2011-ben.

Olyan esemény, amely jelentősen befolyásolná a 2011. üzleti évet, a mérleg fordulónapiját követően nem volt.

Budapest, 2012. április 12.



 Balogh András
 az Alap képviseletében