



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 jelentésről készült jelentés

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

A vezetés felelőssége az éves jelentésért

A Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt. ügyvezetése (továbbiakban „vezetés”) felelős az éves jelentésnek a befektetési alapkezelőkről és a kollektív befektetési formákról szóló 2011. évi CXCVIII. törvénnyel összhangban történő elkészítéséért, különös tekintettel az eszközök és kötelezettségek leltárral való alátámasztásáért, a kezelési költségeknek az Alap letétkezelője által megadott értékelése alapján történő elszámolásáért, valamint az olyan belső kontrollokért, amelyeket a vezetés szükségesnek tart ahhoz, hogy lehetővé váljon az akár csalásból, akár hibából eredő lényeges hibás állításoktól mentes éves jelentés elkészítése.

A könyvvizsgáló felelőssége

A mi felelősségünk az éves jelentés számviteli információinak, különös tekintettel az éves jelentésben bemutatott időszak végi leltárának, valamint az adott időszakban elszámolt kezelési költségeknek a véleményezése könyvvizsgálatunk alapján. Könyvvizsgálatunkat a magyar Nemzeti Könyvvizsgálói Standardokkal összhangban hajtottuk végre. Ezek a standardok megkövetelik, hogy megfeleljünk az etikai követelményeknek, valamint hogy a könyvvizsgálatot úgy tervezzük meg és végezzük végre, hogy kellő bizonyosságot szerezzünk arról, hogy az éves jelentés mentes-e a lényeges hibás állításoktól.

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

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





RSM DTM Audit

Könyvvizsgálat · Tanácsadás

Vélemény

Véleményünk szerint a Raiffeisen Részvény Alap 2012. december 31-ével végződő évre vonatkozó éves jelentés I./1 és VII. pontjában közölt számviteli információk minden lényeges szempontból a befektetési alapkezelőkről és a kollektív befektetési formákról szóló 2011. évi CXCVIII. törvénnyel összhangban kerültek összeállításra. Az éves jelentésben szereplő eszközök és kötelezettségek leltárral alátámasztottak. Az éves jelentésben bemutatott kezelési költségek az Alap letétkezelője által adott értékelés alapján kerültek elszámolásra.

Egyéb kérdések

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

Budapest, 2013. április 24.

Kozma Attila Mihály

Partner

RSM DTM AUDIT Tanácsadó Kft.

1138 Budapest, Faludi u. 3.

Nyilvántartási szám: 002552



RSM DTM AUDIT
Könyvvizsgálat · Tanácsadás

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

Nagy András

Bejegyzett könyvvizsgáló

Nyilvántartási szám: 005718

Raiffeisen Részvény Alap
Éves 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

BEFETETÉSI 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	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	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	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
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	%
Atruházható 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	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	PLTKPL00017	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 tételeken:</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	PLTKPL00017	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
Könyvvezetés	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		Megosztás
Készpénz	0		0		0,00%
Bankbetétek	433 089		263 811		12,77%
lekötött ~	0		0		0,00%
Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megosztás
	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	
Allamkötvény	0		0		0,00%
Diszkont kincstárjegy	0		0		0,00%
Részvények	1 991 947		1 806 839		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		0,00%
Készpénz	0		0		0,00%
Aktív időbeli elhatárolások	98		21		0,00%
Összesen	1 991 947		1 806 839		100,20%
		433 187		263 832	

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 pénzösszegek 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 hozamcsökkenési hullám volt tapasztalható. Ez a jelenség érezte hatását mind a rövid, mind a hosszú távú futamidő esetén.

A rövid futamidejű állampapírok kamatainak mérséklődése és főként a globális likviditásbőség jelenléte segítette az augusztus 29-én elindított és év végéig kitartó, folyamatos és szisztematikus kamatcsökkentési periódust. A Magyar Nemzeti Bank monetáris tanácsa a magas inflációs szint ellenére indította el kamatvágó ciklusát, azzal magyarázva döntését, hogy a gazdasági növekedést szeretnék segíteni az alacsony kamatkörnyezet kialakításával, hiszen az egyedüli szempont már nemcsak a kitűzött inflációs cél. A csökkenés mértéke mindegyik kamatdöntő ülést követően 0,25%-os volt. A kamatcsökkentés az ország jövőbeni fiskális helyzetére pozitív hatást jelent, viszont a jelentősége a 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 szintről, a 290 HUF/EUR körüli szinteken zárt. Az árfolyam egyszer gyengült az év során a 300-as szint fölé, de csak rövid ideig tartózkodott ott 2012 tavaszán.

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

forrás: MNB, ÁKK

A nemzetközi kötvénypiac

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

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

A központi téma 2012 első felében az európai adósságválság, azon belül is elsősorban a görög választások kimenetele és azzal összefüggésben Görögország eurozóna tagsága volt. A második negyedévre már a spanyol bankrendszer problémái is felszínre kerültek. Ezek a problémák összpontosultak nyár közepére, hiszen egy esetleges görög államcsőd és a spanyol pénzügyi szektor összeomlásának lehetősége egyre valószínűbbé vált. Ezen események lehetséges bekövetkezte igen negatívan hatott volna az euróra és az Európai Unió országainak finanszírozási feltételeire. Tehát ezek a félelmek hajtották felfelé a hozamokat a fejlődő országok kötvénypiacon, ami végül azt eredményezte, hogy a spanyol 10 éves hozamok elérték a 7,6%-os szintet, míg az olasz hasonló futamidejű államkötvény esetén is 7,6%-os mérték volt megfigyelhető. Az európai félelmek mellett az Egyesült Államokban sem javult néhány fontos makrogazdasági mutató az év közepéig. Az amerikai jegybank elnöke, Ben Bernanke 2012. szeptember 13.-án bejelentette, hogy a FED két korábbi kötvénypolitikai 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 kamataát 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.

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

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

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

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

emelkedést ért el. A legjelentősebb veszteséget elszenvedő blue-chip papír az 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 részvényt piac

A 2012-es év hasonlóan indult a 2011-es esztendő utolsó negyedéhez, hiszen jelentős emelkedés ment végbe az észak-amerikai részvényt 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 pozitívra forduló hangulatban, a pénzügyi szektor indexe szintén közel 20%-kal értékelődött fel, de a ciklikus fogyasztási javak is több mint 10%-al kerültek feljebb. A defenzív iparágak részvényei 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 autószeaktor emelkedett ki, a Stoxx szektorindex 27%-kal került feljebb. Negatív időszakot zártak a meghatározó fejlett részvényt piacok a második negyedévben, különösen a májusi hónap sikeredett rosszra a részvényekbe befektetők számára. A negatív hangulat ezúttal Európában volt erősebb az USA-hoz képest, de a saját devizában mért teljesítmények tekintetében a japán piac zárt a legnagyobb veszteséggel.

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

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

Erős emelkedés 2012 júniusától indult el az amerikai, a német, a francia és a hong-kongi piacon is. Számokban ez azt jelenti, hogy az S&P 500 index teljesítménye 13,41%-al került feljebb, az Eurostoxx 50 13,79%-ot emelkedett, de az év végi japán monetáris lazító lépések hatása miatt a NIKKEI részvényindex is jelentős erőt tudott felmutatni 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 részvényt piacot leíró DAX 29,06%-ot erősödött, ami magasan kiemelkedett a többi európai részvényindex teljesítménye közül.

Kijelenthető, hogy az európai periféria országok csődjétől való félelem múlásával és a monetáris lazító lépések hatásai miatt az év végére mindegyik nagyobb nemzetközi részvény 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 áru piaci termék árfolyamát, különösen az év második negyedévében. Az a korábbi érv, hogy a gazdasági lassulás megakadályozására egyedül nyitva maradt eszköz a pénznyomtatás, kedvez az áru piaci 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 világgpiaci ára egy év alatt 19,19%-ot növelt, a kukorica 8,00%-al drágult és a rizs értéke is kis mértékben ugyan, de emelkedett.

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

2. A 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 kitétségek. A mutató az alap származtatott ügyletekből fakadó, az alapban meglévő alaptermékekkel szemben nettósított kitétséget mutatja meg az alap nettó eszközértékének arányában.

A nettó összesített kockázati kitétségek 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 fordulónapját követően nem volt.

Budapest, 2013. április 24.



Balogh András
az Alap képviselőjében