

## Független könyvvizsgálói jelentés

A Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt. részére

### Az éves jelentésről készült jelentés

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

### A vezetés felelőssége az éves jelentésért

A Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt. ügyvezetése (továbbiakban „vezetés”) felelős az éves jelentésnek a befektetési alapkezelőkről és a kollektív befektetési formákról szóló 2011. évi 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 megfeleléségének 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 EMEA Részvény Alapok Alapja 2012. december 31-ével végződő évre vonatkozó éves jelentés I./1 és VII. pontjában közölt számviteli információk minden lényeges szempontból a befektetési alapkezelőkről és a kollektív befektetési formákról szóló 2011. évi CXCVIII. törvénnyel összhangban kerültek összeállításra. Az éves jelentésben szereplő eszközök és kötelezettségek leltárral alátámasztottak. Az éves jelentésben bemutatott kezelési költségek az Alap letétkezelője által adott értékelés alapján kerültek elszámolásra.

## Egyéb kérdések

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

Budapest, 2013. április 24.

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

Frick Beatrix  
Bejegyzett könyvvizsgáló  
Nyilvántartási szám: 000663



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

*Raiffeisen EMEA Részvény Alapok*  
*Alapja*  
**Éves jelentés 2012.**

# I. A Raiffeisen EMEA Részvény Alapok Alapja általános információk

## 1. Alapadatok

Alap neve:	Raiffeisen EMEA Részvény Alapok Alapja
Lajstrom száma:	1111-154
Alapkezelő neve:	Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt.
Székhelye:	1054 Budapest, Akadémia u. 6.
Letétkezelő neve:	Raiffeisen Bank Zrt.
Székhelye:	1054 Budapest, Akadémia u. 6.
Forgalmazó neve:	Raiffeisen Bank Zrt.
Székhelye:	1054 Budapest, Akadémia u. 6.
Könyvvizsgáló neve:	RSM DTM AUDIT Tanácsadó Kft., Frick Beatrix
Székhelye:	1138 Budapest, Faludi u. 3.
Elszámolás napja:	T+2 napon
Típusa:	nyilvános nyíltvégű értékpapír alap
BAMOSZ kategória:	részvény alap
Futamideje:	határozatlan

## 2. Az Alap stratégiája

Az Alap befektetési célterületei elsődlegesen a Kelet-Európa, Oroszország, Közel Kelet és Afrika, összefoglaló néven az EMEA régió országaiból kerülnek ki. Az alap eszközei között szereplő befektetések által reprezentált régiókat, országokat és gazdasági szektorokat az alapkezelő fundamentális alapon választja ki az EMEA régión belül. Az érintett feltörekvő piaci országok jelentős része már az Európai Unió tagja és a gazdaságilag fejlett Európához történő konvergencia folyamatnak a közepén állnak. Az Alap a saját tőkéjének huszonöt százalékát meghaladó mértékben fektethet a „Deutsche Bank X-Trackers EMEA ETF” alapba.

## 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	9,55%	1,564682 Ft	417 265 170 Ft	10,57%	11,98%
2011.12.30	-10,24%	1,428248 Ft	1 562 388 483 Ft	-9,56%	2,93%
2010.12.31	30,05%	1,591140 Ft	1 893 932 540 Ft	30,86%	31,98%
2009.12.31	56,27%	1,223514 Ft	804 429 065 Ft	57,53%	56,53%
2008.12.31	-31,03%	0,782935 Ft	499 488 126 Ft	-30,28%	-30,09%

\* az Alap befektetési politikája 2008-ban jelentősen megváltozott

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	%
<b>Átruházható értékpapírok</b>				<b>1 355 407 252</b>	<b>85,99</b>
CEZ	CZK	CZ0005112300	50 000	4 735 650	0,30
EPOL US	USD	US46429B6065	4 500	23 437 418	1,49
FIDELITY FDS	USD	LU0303821028	50 000	139 353 720	8,84
ISH SOUTH AF	USD	US4642867802	6 300	92 599 464	5,87
ISHARES TURK	USD	US4642867158	1 500	14 852 363	0,94
JPMF EM EEQA	USD	LU0210529573	73 000	302 022 112	19,16
LYXOR TURKEY	EUR	FR0010326256	400	4 358 309	0,28
MS SICAV EM	EUR	LU0118140697	2 200	31 938 117	2,03
MSCIE EMEA T	EUR	LU0292109005	5 500	38 947 253	2,47
MSCIE EMEA T	EUR	LU0292109005	78 625	556 768 691	35,32
RAPA	HUF	HU0000702758	6 072 602	19 671 399	1,25
RCM RUSSIA	EUR	AT0000A07FS1	494	10 515 948	0,67
TFONICA C.R	CZK	CZ0009093209	150 000	6 924 533	0,44
UBS EQ FD SA	USD	CH0002785738	300	24 038 878	1,53
XTRA RUSSIA	EUR	LU0322252502	13 300	85 243 397	5,41
<b>Banki egyenlegek</b>				<b>222 815 555</b>	<b>14,14</b>
Folyószámla - CZK				3 796	0,00
Folyószámla - EUR				55 954	0,00
Folyószámla - HUF				213 352 434	25,88
Folyószámla - TRY				138 885	0,01
Folyószámla - USD				9 264 486	0,59
<b>Összes eszköz</b>				<b>1 578 222 807</b>	<b>100,13</b>
<b>Kötelezettségek</b>				<b>-2 024 418</b>	<b>-0,13</b>
Egyéb kötelezettségek				-2 024 418	-0,13
<b>Nettó eszközérték</b>				<b>1 576 198 389 HUF</b>	
<b>Unitok száma</b>				<b>1 093 920 541</b>	
<b>Egy jegyre jutó nettó eszközérték</b>				<b>1,440871 HUF</b>	

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

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

	Beszámoló	NEE számítás	Különbözet (eFt-ban)
Saját tőke / Nettó eszközérték	1 575 756	1 576 198	442
Különbözet tételesen:			
Folyószámla	222 693	222 693	0
Értékpapírok	1 355 407	1 355 407	0
Követelések/Aktív időbeli elhat.	82	123	41
Kötelezettségek/Passzív időbeli elh.	-2 426	-2 025	401

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

Instrumentum	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
<b>Átruházható értékpapírok</b>				<b>381 559 191</b>	<b>91,37</b>
CÉZ II	CZK	CZ0005112300	45 300	3 579 425	0,86
COMM INTGRD	USD	US2017122050	1 853	2 599 584	0,62
EFG-HERMES	USD	US2684254020	620	520 511	0,12
EPOL US	USD	US46429B6065	4 910	31 686 024	7,59
HSBC SAFRICA	USD	IE00B57S5Q22	6 337	82 699 974	19,80
HSBC TURKEY	USD	IE00B5BRQB73	13 621	19 003 652	4,55
ISH SOUTH AF	USD	US4642867802	5 370	83 510 281	20,00
ISHARES RU	USD	US46429B7055	14 843	76 210 095	18,25
ISHARES TURK	USD	US4642867158	1 500	21 862 128	5,24
KOMERCNI BAN	CZK	CZ0008019106	21 000	1 957 040	0,47
MOL DEMAT.	HUF	HU0000068952	120 000	2 130 600	0,51
MTELEKOM	HUF	HU0000073507	132 600	497 250	0,12
ORASCOM CONS	USD	US68554N1063	324	3 065 828	0,73
ORASCOM TEL	USD	US68554W2052	1 848	1 278 321	0,31
RICHTER DEM	HUF	HU0000067624	40 000	1 448 400	0,35
TELECOM EGY	USD	US87927T2024	252	626 337	0,15
TFONICA C.R	CZK	CZ0009093209	31 700	1 191 994	0,29
XTRA RUSSIA	EUR	LU0322252502	7 100	47 691 747	11,42
<b>Banki egyenlegek</b>				<b>36 948 752</b>	<b>8,85</b>
Folyószámla - CZK				138 791	0,03
Folyószámla - EUR				175 933	0,04
Folyószámla - HUF				34 928 043	8,36
Folyószámla - TRY				136 364	0,03
Folyószámla - USD				1 569 621	0,38
<b>Összes eszköz</b>				<b>418 507 943</b>	<b>100,22</b>
<b>Kötelezettségek</b>				<b>-912 538</b>	<b>-0,22</b>
Egyéb kötelezettségek				-912 538	-0,22
<b>Nettó eszközérték</b>				<b>417 595 405 HUF</b>	
<b>Unitok száma</b>				<b>266 622 875</b>	
<b>Egy jegyre jutó nettó eszközérték</b>				<b>1,566240 HUF</b>	

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

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

	Beszámoló	NEE számítás	Különbözet (eFt-ban)
Saját tőke / Nettó eszközérték	417 690	417 595	-95
<b>Különbözet tételesen:</b>			
Folyószámla	36 921	36 921	0
Értékpapírok	381 559	381 559	0
Követelések/Aktív időbeli elhat.	22	27	5
Kötelezettségek/Passzív időbeli elh.	-812	-912	-100

### 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	1 093 920 541
2012. évben eladott befektetési jegyek	61 066 566
2012. évben visszaváltott befektetési jegyek	888 364 232
Forgalomban lévő befektetési jegyek 2013.01.02-án	266 622 875
Portfolió összesített nettó eszközértéke 2013.01.02-án	417 595 405
Egy jegyre jutó nettó eszközérték 2013.01.02-án	1,566240

### IV. A befektetési alap összetétele

Nagyságrend: Ft

Megnevezés	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
<b>Tőzsdén hivatalosan jegyzett átruházható értékpapírok</b>				<b>381 559 191</b>	<b>91,37</b>
CEZ II	CZK	CZ0005112300	45 300	3 579 425	0,86
COMM INTGRD	USD	US2017122050	1 853	2 599 584	0,62
EFG-HERMES	USD	US2684254020	620	520 511	0,12
EPOL US	USD	US46429B6065	4 910	31 686 024	7,59
HSBC SAFRICA	USD	IE00B57S5Q22	6 337	82 699 974	19,80
HSBC TURKEY	USD	IE00B5BRQB73	13 621	19 003 652	4,55
ISH SOUTH AF	USD	US4642867802	5 370	83 510 281	20,00
ISHARES RU	USD	US46429B7055	14 843	76 210 095	18,25
ISHARES TURK	USD	US4642867158	1 500	21 862 128	5,24
KOMERCNI BAN	CZK	CZ0008019106	21 000	1 957 040	0,47
MOL DEMAT.	HUF	HU0000068952	120 000	2 130 600	0,51
MTELEKOM	HUF	HU0000073507	132 600	497 250	0,12
ORASCOM CONS	USD	US68554N1063	324	3 065 828	0,73
ORASCOM TEL	USD	US68554W2052	1 848	1 278 321	0,31
RICHTER DEM	HUF	HU0000067624	40 000	1 448 400	0,35
TELECOM EGY	USD	US87927T2024	252	626 337	0,15
TFONICA C.R	CZK	CZ0009093209	31 700	1 191 994	0,29
XTRA RUSSIA	EUR	LU0322252502	7 100	47 691 747	11,42
<b>Más szabályozott piacon forgalomba hozott átruházható értékpapírok</b>				<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>Közelmúltban forgalomba hozott átruházható értékpapírok</b>				<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>Egyéb átruházható értékpapírok</b>				<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>Nettó eszközérték</b>				<b>417 595 405</b>	<b>100,00</b>

Az Alap befektetési politikája értelmében eszközeinek legalább 80%-át részvény kitétséget nyújtó befektetésekbe, a fennmaradó részt pénzügyi alapokba és likvid eszközökbe fekteti. Az Alap befektetési elsődlegesen a Kelet-Európa, Oroszország, Közel Kelet és Afrika, összefoglaló nevén az EMEA régióra fókuszáló befektetési alapokból és ETF-ekből kerülnek ki. Az Alap a saját tőkéjének huszonöt százalékát meghaladó mértékben fektethet a „Deutsche Bank X-Trackers EMEA ETF” alapba.

2012. év végén a portfólió a likvid eszközökön (látraszóló számlán elhelyezett banki betét) felül kizárólag a fenti táblázatban szereplő, a tőzsdén hivatalosan jegyzett átruházható értékpapírnak minősülő részvényekbe, ETF-ekbe (exchange traded fund) és az egyéb átruházható értékpapírok kategóriába sorolt nyílt végű befektetési alapok befektetési jegyeit tartalmazta.

A befektetési jegyek és részvények súlyának időszaki változását és a részvény-kötvény kitétségek alakulását az alábbi táblázat foglalja össze:

<b>Főbb befektetések súlya a portfólióban</b>	<b>2011.12.31</b>	<b>2012.03.31</b>	<b>2012.06.30</b>	<b>2012.09.30</b>	<b>2012.12.31</b>
<b>Kötvény és Pénzpiaci Alapok</b>	<b>1,2%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>
Raiffeisen Pénzpiaci Alap	1,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Részvény Alapok</b>	<b>84,0%</b>	<b>87,7%</b>	<b>84,6%</b>	<b>86,1%</b>	<b>86,9%</b>
Deutsche Bank X-Trackers EMEA ETF	35,3%	21,7%	21,7%	7,8%	0,0%
Morgan Stanley EMEA Részvény Alap	4,5%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
SSgA Middle East & Africa Index Alap	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
JP Morgan EMEA Részvény Alap	19,2%	10,6%	10,7%	0,0%	0,0%
RCM Oroszország Részvény Alap	0,7%	2,1%	1,9%	0,0%	0,0%
Lyxor ETF Turkey (DJ Turkey Titans 20)	0,3%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
iShares MSCI Turkey Index ETF	0,9%	3,2%	3,5%	4,1%	5,2%
HSBC Turkey Index ETF	0,0%	0,0%	0,0%	2,8%	4,6%
Fidelity EMEA Részvény Alap	8,8%	19,6%	17,9%	0,0%	0,0%
iShares MSCI South Africa Index ETF	5,9%	11,0%	15,4%	17,4%	20,0%
HSBC South Africa Index ETF	0,0%	0,0%	0,0%	18,9%	19,8%
Deutsche Bank X-Trackers MSCI Russia ETF	5,4%	11,1%	9,8%	11,7%	11,4%
iShares MSCI Russia ETF	0,0%	0,0%	0,0%	16,3%	18,3%
iShares MSCI Poland Index ETF	1,5%	3,7%	3,7%	7,1%	7,6%
UBS Dél-Afrika Részvény Alap	1,5%	4,6%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Részvények</b>	<b>0,7%</b>	<b>1,3%</b>	<b>1,2%</b>	<b>4,8%</b>	<b>4,5%</b>
<b>Készpénz</b>	<b>14,1%</b>	<b>11,1%</b>	<b>14,3%</b>	<b>9,0%</b>	<b>8,6%</b>

A globális kockázatok miatt az Alapkezelő 2012 –ben változtatott a portfólió összetételén, hogy nagyobb arányban szerepeljenek ETF-ek, mivel ezen instrumentumok nemcsak olcsóbbak, de likvidibbek is, és gyakran jobban követik a megcélzott piac teljesítményét. Emiatt csökkentettük az aktívan kezelt nyilvános nyíltvégű alapok súlyát a portfólióban. Az ETF-ek kiválasztásánál előnyben részesítettük azon alapokat, melyeket amerikai dollárban jegyeznek, illetve melyek nem használnak derivatív eszközöket a megcélzott piac teljesítményének replikálásához.

2012-ben az Alap részvénykitettsége szűk sávban ingadozott csak: 84,0% és 87,7% között a negyedévi zárásokat vizsgálva. Az Alap közel semleges pozíciót vállalt a referencia index ország-összetételéhez képest. Alig történt változás a készpénz arányában is.



## V. A befektetési alap eszközeinek alakulása a tárgyidőszakban

2012	Nagyságrend: eFt
<b>Pénzügyi műveletek bevételei</b>	<b>240 491</b>
Kapott osztalék	6 205
Folyószámlakamat	2 738
Árfolyamkülönbözet	6 953
Értékpapír árf.eredm.	224 595
<b>Pénzügyi műveletek ráfordításai</b>	<b>164 639</b>
Folyószámlakamat	6
Árfolyamkülönbözet	23 418
Értékpapír árfolyam veszteség	141 215
<b>Egyéb bevételek</b>	<b>1 551</b>
Befektetési jegyek után trailer fee	1 551
<b>A működési költségek</b>	<b>8 271</b>
Alapkezelő költsége	5 813
Letétkezelő költsége	733
Keler díj	87
Mérlegvizsgálat	418
PSZÁF díj	144
Bankforgalmi jutalék	1
Értékpapír mozgatás költsége	1 075
<b>Egyéb ráfordítások</b>	<b>3</b>
Egyéb ráfordítások	3
<b>Rendkívüli bevételek</b>	<b>0</b>
<b>Rendkívüli ráfordítások</b>	<b>0</b>
<b>Fizetett, fizetendő hozamok</b>	<b>0</b>
<b>Tárgyévi eredmény</b>	<b>69 129</b>
<b>Felosztott jövedelem</b>	<b>0</b>
<b>Újra befektetett jövedelem</b>	<b>69 129</b>
<b>Értékpapírok értékkülönbözete</b>	<b>33 570</b>
<i>Befektetési jegy</i>	<i>34 399</i>
- kamatokból, osztalékból	34 399
- egyéb	0
<i>Részvények</i>	<i>-829</i>
- kamatokból, osztalékból	0
- egyéb	-829

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

Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megoszlás
<b>Bankbetétek</b>	<b>222 693</b>		<b>36 921</b>		<b>8,84%</b>
Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megoszlás
	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	
<b>Befektetési jegyek</b>	<b>1 343 747</b>		<b>362 664</b>		<b>86,83%</b>
EPOL US		23 437		31 686	7,59%
FIDELITY FDS		139 354		0	0,00%
HSBC SAFRICA		0		82 700	19,80%
HSBC TURKEY		0		19 003	4,55%
ISHARES TURK		14 852		21 862	5,23%
ISHARES RU		0		76 210	18,25%
ISH SOUTH AF		92 599		83 511	19,99%
JPMF EM EEQA		302 022		0	0,00%
LYXOR TURKEY		4 358		0	0,00%
MS SICAV EM		31 938		0	0,00%
MSCIE EMEA T		595 717		0	0,00%
RCM RUSSIA		10 516		0	0,00%
XTRA RUSSIA		85 244		47 692	11,42%
UBS EQ FD SA		24 039		0	0,00%
RAIFFEISEN PÉNZPIACI ALAP		19 671		0	0,00%
<b>Részvények</b>	<b>11 660</b>		<b>18 895</b>		<b>4,52%</b>
CEZ		4 736		3 580	0,86%
COMM INTGRD		0		2 600	0,62%
EFG-HERMES		0		520	0,12%
KOMERCNI BAN		0		1 957	0,47%
MOL DEMAT		0		2 130	0,51%
MTELEKOM		0		497	0,12%
ORASCOM CONS		0		3 066	0,73%
ORASCOM TEL		0		1 278	0,31%
RICHTER DEM		0		1 448	0,35%
TELEKOM EGY		0		627	0,15%
TFONICA C.R		6 924		1 192	0,29%
Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megoszlás
<b>Aktív időbeli elhatárolás</b>	<b>82</b>		<b>22</b>		<b>0,01%</b>
<b>Összesen</b>	<b>11 660</b>	<b>1 566 522</b>	<b>18 895</b>	<b>399 607</b>	<b>100,19%</b>

## VI. Származtatott ügyletek

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

## VII. Az alapkezelő működésében bekövetkezett változások

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

2012-es évben nem indított és az év során nem is járt le határozott futamidejű befektetési alapja az Alapkezelőnek, így az év végén a Társaság huszonnégy befektetési alapot kezel. A 2012-es év folyamán az Alapkezelő befektetési alapokban kezelt állománya az év eleji csökkenését követően az év közepétől mérsékelten emelkedett. Az állományra vonatkozóan jelentős esemény volt, hogy a Raiffeisen 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. Ezt követően a hazai állampapírpiac mozgása nagyban függött attól, hogy mikor és milyen körülmények között hozzák létre azt a bizonyos megállapodást az IMF-fel. A hozamcsökkenés első hullámát azok a hírek váltották ki, hogy egyre közelebbinek tűnt az aláírás pillanata. Azóta tudjuk, hogy az új szerződés megkötése az év során néha közelebbinek, néha távolibbnak tűnt ugyan, de végül nem történt meg az év utolsó napjáig sem.

A nemzetközi piacoknak a legfontosabb tavalyi eseménye volt mindeközben, hogy az amerikai központi bank az ősz elején bejelentette a harmadik eszközvásárlási programját, amivel hatalmas likviditást biztosított a pénzpiacoknak. A FED által biztosított 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 „hozamvadászát” 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

kötvénnyvásárlási 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 jegybanksi akcióról. A magyar állampapírpiacra jelentős kereslet jelentkezett a fent említett likviditásbőség, és hozamvadászat fokozódásával, de nagyban segítettek a hazai piacot az EKB bejelentései is. Így új impulzus érkezett a magyar kamatozó eszközök piacára és emiatt szeptembertől újabb hozamsökkenési hullám volt tapasztalható. Ez a jelenség 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 kamatsökkentési periódust. A Magyar Nemzeti Bank monetáris tanácsa a magas inflációs szint ellenére indította el kamatvágó ciklusát, azzal magyarázva döntését, hogy a gazdasági növekedést szeretnék segíteni az alacsony kamatkörnyezet kialakításával, hiszen az egyedüli szempont már nemcsak a kitűzött inflációs cél. A csökkenés mértéke mindegyik kamatdöntő ülést követően 0,25%-os volt. A kamatsökkentés az ország jövőbeni fiskális helyzetére pozitív hatást jelent, viszont a jelentősége a gazdaságélénkítés illetően játszott szerepének még nem látszik egyértelműen.

A 2012-es évben a fentiek alapján az egyik legjobb befektetés volt közép- és hosszútávú magyar kamatozó eszközöket tartani a befektetési portfólióban, hiszen a 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 iörténelmének 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%
<b>2012. első félévi változás</b>	<b>10,54%</b>	<b>9,48%</b>	<b>4,13%</b>	<b>+7,36%</b>	
2012. Q3	4,85%	4,46%	2,12%	283,71	6,50%
2012. Q4	5,17%	4,70%	2,06%	291,29	5,75%
<b>2012. második félévi változás</b>	<b>10,27%</b>	<b>9,36%</b>	<b>4,21%</b>	<b>-1,05%</b>	-
<b>2012. évi változás</b>	<b>21,90%</b>	<b>19,74%</b>	<b>8,52%</b>	<b>6,81%</b>	-

forrás: MNB, ÁKK

## A nemzetközi kötvénypiac

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

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

A központi téma 2012 első felében az európai adósságválság, azon belül is elsősorban a görög választások kimenetele és azzal összefüggésben Görögország eurozóna tagsága volt. A második negyedévre már a spanyol bankrendszer problémái is felszínre kerültek. Ezek a problémák összpontosultak nyár közepére, hiszen egy esetleges görög államcsőd és a spanyol pénzügyi szektor összeomlásának lehetősége egyre valószínűbbé vált. Ezen események lehetséges 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 kötvénypiacain, ami végül

azt eredményezte, hogy a spanyol 10 éves hozamok elérték a 7,6%-os szintet, míg az olasz hasonló futamidejű államkötvény esetén is 7,6%-os mérték volt megfigyelhető. Az európai félelmek mellett az Egyesült Államokban sem javult néhány fontos makrogazdasági mutató az év közepéig. Az amerikai jegybank elnöke, Ben Bernanke 2012. szeptember 13.-án bejelentette, hogy a FED két korábbi kötvényvásárlási ciklusát mellyel nagyfokú likviditásbőséget biztosított a tőkepiacoknak, QE3 néven folytatják. Tájékoztattak arról, hogy ez a program egészen odáig fog tartani, míg nem javulnak érdemlegesen a makrogazdasági mutatók az Egyesült Államokban. Az okok között a legfontosabbnak a munkanélküliség magas szintjét jelölték meg (8%). Bejelentették még továbbá, hogy a FED kitart az alacsony kamatszint mellett (0,25%), amellyel kapcsolatban elmondták, hogy azt nem tervezik módosítani egészen 2015-ig.

Európában a QE programokhoz nagyon hasonló terveket jelentettek be, mégpedig azt, hogy a bajba jutott uniós országok államkötvényeit fogják vásárolni amennyiben megfelelnek a szigorú fiskális előírásoknak. Az Európai Központi Bank részéről a megvalósítás korántsem volt hasonló mértékű az amerikaihoz képest. Az viszont igaz, hogy az EKB csökkentette az euró irányadó kamataát 0,75%-os szintre. Európa adósságválsága nyárra egyre súlyosbodott, a periféria országok csak egyre magasabb kötvénykamatok 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 részvényiac

A rossz évkezdet ellenére 2012 első negyedéve a hazai részvényiac számára kiemelkedő teljesítményt hozott abban az értelemben, hogy mind régiós összehasonlításban, mind a globális részvényiacok 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 részvényiac 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 részvényiaci emelkedés volt tapasztalható a 2012-es év végére régióinkban. 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 részvényiacok mind Európa fejlett, mind a feltörekvő régiójában, így hazánkban is.

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

A magyar papírok értékelésekor a BUX régiós társaihoz képesti gyengébb teljesítménye már megmutatja, hogy az egyedi részvények közül csak egy-kettő produkált kiemelkedő eredményt a magyar piacon. Az OTP árfolyama jelentősen emelkedett az év során annak

ellenére, hogy a bankadót állandó adóelemként kívánja megtartani a kormányzat. A bankpapír ára 28,96%-al került feljebb az év első és utolsó napja között, ami azt jelenti, hogy a záró ár 4150 Ft-on állt meg. A másik bankpapír, az FHB mindeközben 16,13%-ot veszített az értékéből, így jelenítve meg a két cég közötti értékelésbeli különbséget. A két fontosabb gyógyszergyártó cég papírjai, a Richter és az Egis eredménye között nem volt ennyire éles különbség, míg az előbbi teljesítménye 5,88%-os, az utóbbi -0,65%. A MOL is csak csekély emelkedést ért el. A legjelentősebb veszteséget elszenvedő blue-chip papír az Mtelekom volt, amely az árának 27,75%-át veszítette el.

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

\*MXMU: MSCI Emerging Europe Részvény Index

forrás: Bloomberg

## A nemzetközi részvény piac

A 2012-es év hasonlóan indult a 2011-es esztendő utolsó negyedéhez, hiszen jelentős emelkedés ment végbe az észak-amerikai részvény piacon az első három hónapban. Az első negyedét követő hónapban viszont egy trendforduló volt a tőzsdén, amit mi sem mutat jobban, minthogy az 500 legnagyobb amerikai részvény árát magába foglaló részvénykosár, az S&P 500 index április közepéig ugyan több mint 11%-ot emelkedett, viszont ezt az erősödését áprilist követően el is veszítette. Az S&P szektorindexek közül a technológia emelkedett ki az első negyedévben, ami több mint 20%-os felértékelődésével az időszak nyertese lett. A ciklikus szektorok általánosságban jól teljesítettek a pozitívrá forduló hangulatban, a pénzügyi szektor indexe szintén közel 20%-kal értékelődött fel, de a ciklikus fogyasztási javak is több mint 10%-al kerültek feljebb. A defenzív iparágak részvényei alulteljesítők voltak, a közszolgáltatók szektor indexe volt az egyedüli, amelyik csökkenéssel fejezte be a negyedét.

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

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

A piaci optimizmust, amely meglehetősen hasonló volt a fejlett részvény piacok mindegyikén, tovább fűtötte az amerikai jegybank monetáris lazító politikájának meghosszabbítását jelentő QE3 program bejelentése. Ebben további eszközvásárlásokat irányoztak elő, ami tulajdonképpen azt jelenteti, hogy további „fedezetlen” pénzmennyiséget juttatnak a gazdaságba deklarálta 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 részvényt piacon erős emelkedéssel zárult az esztendő.

A főbb fejlett piaci részvényindexek változása:

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

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

forrás: Bloomberg

## Az áru piacok

A nyersanyagpiacok mozgását a világgazdaság növekedési kilátásaival kapcsolatos bizonytalanság határozta meg 2012-ben, különös tekintettel az eurozóna és a kínai gazdaság növekedésével kapcsolatos kérdőjelekre. A gazdasági lassulás jelei érzékenyen érintették szinte valamennyi áru piaci termék árfolyamát, különösen az év második negyedévében. Az a korábbi érv, hogy a gazdasági lassulás megakadályozására egyedül nyitva maradt eszköz a pénznyomatás, 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 világpiaci 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 újrászabályozta 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 kitettség. A mutató az alap származtatott ügyletekből fakadó, az alapban meglévő alaptermékekkel szemben nettósított kitettségét mutatja meg az alap nettó eszközértékének arányában.

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

## 3. Hozamfizetés és hitelfelvétel

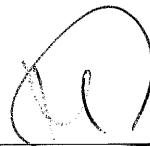
Az Alap futamideje során nem fizet hozamot, a befektetéseinek elért nyereségét újra befekteti. A hozam a befektetési jegyek nettó eszközértékének emelkedésén keresztül mérhető. Az Alapkezelő folyamatos napi nettó eszközértéken történő visszavásárlási kötelezettség

vállalásával biztosítja a befektetők számára, hogy befektetési jegyeik vagy egy részük visszaváltásával tetszőleges időpontban hozzájussanak a felhalmozott hozamhoz.

A Társaság által kezelt Raiffeisen EMEA Részvény Alapok Alapja (lajstromszám: 1111-154) befektetési alap befektetési jegyeinek visszavásárlása céljából 2012.12.15.-én hitelt vett fel a befektetési alapok befektetési jegyeinek hitelfelvételi szabályairól szóló 345/2011. (XII. 29.) Korm.rendelet 27. § illetve 15. § (1) bekezdésében foglaltak szerint, az ott meghatározott korlátozások figyelembe vételével.

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

Budapest, 2013. április 24.



Balogh András

az Alap képviselőjében



## 1. számú melléklet

# A Raiffeisen EMEA Részvény Alapok Befektetési Alap által 2013. január 02-án tartott befektetési alapok jellemzői

### Részvény Alapok

	Benchmark	Max. alap-kezelői díj	Alapkezelő	Befektetési politika
HSBC Turkey Index ETF	100% MSCI Turkey Index	0,60%	HSBC Global Asset Management	Az alap egy MSCI Turkey Indexet követő tőzsdén kereskedett befektetési alap.
HSBC South Africa Index ETF	100% MSCI South Africa Index	0,60%	HSBC Global Asset Management	Az alap egy MSCI South Africa Indexet követő tőzsdén kereskedett befektetési alap.
iShares MSCI Turkey Index ETF	100% MSCI Turkey Index	0,61%	BlackRock Fund Advisors	Az alap egy MSCI Turkey Indexet követő tőzsdén kereskedett befektetési alap.
iShares MSCI Russia Index ETF	100% MSCI Russia Index	0,61%	BlackRock Fund Advisors	Az alap egy MSCI Russia Indexet követő tőzsdén kereskedett befektetési alap.
iShares MSCI South Africa Index ETF	100% MSCI South Africa Index	0,61%	BlackRock Fund Advisors	Az alap egy MSCI South Africa Indexet követő tőzsdén kereskedett befektetési alap.
Deutsche Bank X-Trackers MSCI Russia ETF	100% MSCI Russia Capped Index	0,65%	db Platinum Advisors	Az alap egy indexkövető befektetési alap, és az MSCI Russia Capped Indexet követi.
iShares MSCI Poland Index ETF	100% MSCI Poland Investable Market Index	0,61%	BlackRock Fund Advisors	Az alap egy MSCI Poland Investable Market Indexet követő tőzsdén kereskedett befektetési alap.

forrás: 2012 havi jelentés, Bloomberg