

## Független könyvvizsgálói jelentés

A Raiffeisen EMEA Részvény Alapok Alapja tulajdonosai részére

### Az éves jelentésről készült jelentés

Elvégeztük a Raiffeisen EMEA Részvény Alapok Alapja (továbbiakban „az Alap”) mellékelt 2014. december 31-i éves jelentés I./1-VI. pontjaiban található számviteli információknak (továbbiakban „számviteli információk”) a könyvvizsgálót, amely számviteli információk a számviteli törvény előírásainak megfelelően kerültek meghatározásra.

### Az Alapkezelő vezetésének felelőssége az éves jelentésért

A Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt. ügyvezetése (továbbiakban „vezetés”) felelős az éves jelentésnek a kollektív befektetési formákról és kezelőikről, valamint egyes pénzügyi tárgyú törvények módosításáról szóló 2014. évi XVI. törvénnyel, az abban szereplő számviteli információknak a magyar számviteli törvényben foglaltakkal 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 jelentésben szereplő számviteli információk, különös tekintettel az éves jelentésben bemutatott eszközök és kötelezettségek időszak végi leltárának, valamint az adott időszakban elszámolt kezelési költségeknek a véleményezésére könyvvizsgáló alapján. Könyvvizsgálóunkat a magyar Nemzeti Könyvvizsgálói Standardokkal és a könyvvizsgálóra vonatkozó – Magyarországon érvényes – törvényekkel és egyéb jogszabályokkal összhangban hajtottuk végre. Ezek a standardok megkövetelik, hogy megfeleljünk az etikai követelményeknek, valamint hogy a könyvvizsgálót úgy tervezzük meg és hajtsuk végre, hogy kellő bizonyosságot szerezzünk arról, hogy az éves jelentésben szereplő számviteli információk mentesek-e a lényeges hibás állításoktól.

A könyvvizsgáló magában foglalja olyan eljárások végrehajtását, amelyek célja könyvvizsgálói bizonyítékot szerezni az éves jelentés számviteli információiban szereplő összegekről és közzétételekről. A kiválasztott eljárások – beleértve az éves jelentésben szereplő számviteli információk akár csalásból, akár hibából eredő, lényeges hibás állításai kockázatainak felmérését is – a mi megítélésünktől függenek. A kockázatok ilyen felmérésekor az éves jelentésben szereplő számviteli információk 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 könyvvizsgáló magában foglalja továbbá az alkalmazott számviteli politikák megfelelésének és a vezetés által készített számviteli becslések ésszerűségének értékelését.

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



## Vélemény

Véleményünk szerint a Raiffeisen EMEA Részvény Alapok Alapja 2014. december 31-ével végződő időszakra vonatkozó éves jelentés I./1 - VI. pontjában közölt számviteli információk, melyek a számviteli törvény előírásainak megfelelően kerültek meghatározásra, minden lényeges szempontból a kollektív befektetési formákról és kezelőikről, valamint egyes pénzügyi tárgyú törvények módosításáról szóló 2014. évi XVI. 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 - VI. pontjaiban található számviteli információkra vonatkozott.

Budapest, 2015. április 17.

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



**RSM DTM AUDIT**  
Könyvvizsgálat · Tanácsadás

Frick Beatrix  
Bejegyzett könyvvizsgáló  
Nyilvántartási szám: 000663

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

*Raiffeisen EMEA Részvény Alapok*  
*Alapja*  
**Éves jelentés 2014.**

# 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:	részvényalap
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	A ref. Index hozama
2014.12.31	3,15%	1,469516 Ft	402 190 319 Ft	2,22%
2013.12.31	-8,95%	1,424664 Ft	384 141 854 Ft	-6,34%
2012.12.28	9,55%	1,564682 Ft	417 265 170 Ft	11,98%
2011.12.30	-10,24%	1,428248 Ft	1 562 388 483 Ft	2,93%
2010.12.31	30,05%	1,591140 Ft	1 893 932 540 Ft	31,98%
2009.12.31	56,27%	1,223514 Ft	804 429 065 Ft	56,53%
2008.12.31	-31,03%	0,782935 Ft	499 488 126 Ft	-30,09%

\* az Alap befektetési politikája 2008-ban jelentősen megváltozott

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 FORDULÓNAPOT KÖVETŐ ELSŐ KERESKEDÉSI NAPON 2014.01.02.

Instrumentum	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
<b>Atruházható értékpapírok</b>				<b>343 714 900</b>	<b>89,64</b>
CEZ II	CZK	CZ0005112300	45 300	2 538 739	0,66
COMM INTGRD	USD	US2017122050	2 779	2 691 068	0,70
EFG-HERMES	USD	US2684254020	744	360 229	0,09
EPOL US	USD	US46429B6065	4 277	27 377 443	7,14
GLOBAL TEL	USD	US37953P2020	1 848	1 335 170	0,35
HSBC SAFRICA	USD	IE00B57S5Q22	6 337	72 947 656	19,02
HSBC TURKEY	USD	IE00B5BRQB73	13 621	13 307 514	3,47
ISH SOUTH AF	USD	US4642867802	4 711	65 523 218	17,09
ISHARES RU	USD	US46429B7055	14 019	66 214 162	17,27
ISHARES TURK	USD	US4642867158	1 246	12 807 425	3,34
KOMERCNI BAN	CZK	CZ0008019106	21 000	2 012 793	0,52
MTELEKOM	HUF	HU0000073507	132 600	416 364	0,11
OCI N.V.	EUR	NL0010558797	324	2 287 426	0,60
RAPA	HUF	HU0000702758	6 913 442	25 182 178	6,57
RICHTER	HUF	HU0000123096	40 000	1 759 600	0,46
TELECOM EGY	USD	US87927T2024	252	542 673	0,14
TFONICA C.R	CZK	CZ0009093209	31 700	1 013 703	0,26
XTRA RUSSIA	EUR	LU0322252502	6 950	45 397 539	11,84
<b>Banki egyenlegek</b>				<b>40 341 287</b>	<b>10,52</b>
Folyószámla - CZK	CZK			399 779	0,10
Folyószámla - EUR	EUR			26 217 949	6,84
Folyószámla - HUF	HUF			12 168 036	3,17
Folyószámla - TRY	TRY			111 821	0,03
Folyószámla - USD	USD			1 443 702	0,38
<b>Összes eszköz</b>				<b>384 056 187</b>	<b>100,16</b>
<b>Kötelezettségek</b>				<b>-624 732</b>	<b>-0,16</b>
Egyéb kötelezettségek	HUF			-624 732	-0,16
<b>Nettó eszközérték</b>				<b>383 431 455 HUF</b>	
<b>Unitok száma</b>				<b>269 421 042</b>	
<b>Egy jegyre jutó nettó eszközérték</b>				<b>1,423168 HUF</b>	

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

Az eltérés alapvető oka, hogy míg a beszámoló 2014. január 31-ig ismertté vált információkra épül, addig a portfólió jelentés számai 2014. első forgalmazási napján, mint nyitó érték kerültek meghatározásra a 2013. évi utolsó forgalmazási napi állományi adatok alapján. A kötelezettségek között is megjelennek az első, már 2014. évi forgalmazási napig számolt díjtételek, míg az éves beszámolóban a tényleges 2013. évi költségek és kötelezettségek kerülnek elszámolásra, melyek január 31-ig ismertté válnak. Az ebből adódó különbözet 194 e Ft.

	Beszámoló	NEÉ számítás	Különbözet (eFt-ban)
Saját tőke / Nettó eszközérték	383 236	383 431	195
<u>Különbözet tételesen:</u>			
Folyószámla	40 339	40 339	0
Értékpapírok	343 715	343 715	0
Követelések/Aktív időbeli elhat.	1	2	1
Kötelezettségek/Passzív időbeli elh.	-819	-625	194

A folyószámla elhatárolt kamata a NEÉ számításban a követelések között szerepel, a beszámolóban pedig az aktív elhatárolások között került kimutatásra. Az első forgalmazási napig és a 2013.12.31-ig esedékes folyószámla kamat különbözet összege 1 e Ft.

**BEFEKTETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKE FORDULÓNAPOT KÖVETŐ ELSŐ KERESKEDÉSI NAPON  
2015.01.05.**

Instrumentum	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
<b>Átruházható értékpapírok</b>				<b>310 322 447</b>	<b>77,74</b>
CEZ II	CZK	CZ0005112300	45 300	3 038 656	0,76
COMM INTGRD	USD	US2017122050	2 779	4 752 807	1,19
EFG-HERMES	USD	US2684254020	744	771 171	0,19
EPOL US	USD	US46429B6065	4 277	26 676 757	6,68
GLOBAL TEL	USD	US37953P2020	1 848	1 364 786	0,34
HSBC SAFRICA	USD	IE00B57S5Q22	5 056	72 176 785	18,08
HSBC TURKEY	USD	IE00B5BRQB73	13 621	18 367 383	4,60
ISH SOUTH AF	USD	US4642867802	4 199	70 529 791	17,67
ISHARES RU	USD	US46429B7055	14 019	41 667 568	10,44
ISHARES TURK	USD	US4642867158	1 078	15 171 072	3,80
KOMERCNI BAN	CZK	CZ0008019106	21 000	2 259 558	0,57
MSCIE EMEA T	EUR	LU0292109005	3 400	24 795 698	6,21
MTELEKOM	HUF	HU0000073507	132 600	448 188	0,11
OCI N.V.	EUR	NL0010558797	324	2 947 484	0,74
RICHTER	HUF	HU0000123096	40 000	1 414 000	0,35
TELECOM EGY	USD	US87927T2024	252	457 758	0,11
XTRA RUSSIA	EUR	LU0322252502	5 404	23 482 985	5,88
<b>Banki egyenlegek</b>				<b>89 353 852</b>	<b>22,38</b>
Folyószámla - CZK	CZK			1 685 470	0,42
Folyószámla - EUR	EUR			640 152	0,16
Folyószámla - HUF	HUF			65 122 127	16,31
Folyószámla - TRY	TRY			123 169	0,03
Folyószámla - USD	USD			21 782 934	5,46
<b>Összes eszköz</b>				<b>399 676 299</b>	<b>100,12</b>
<b>Kötelezettségek</b>				<b>-498 641</b>	<b>-0,12</b>
Egyéb kötelezettségek				-498 641	-0,12
<b>Nettó eszközérték</b>				<b>399 177 658 HUF</b>	
<b>Unitok száma</b>				<b>273 712 344</b>	
<b>Egy jegyre jutó nettó eszközérték</b>				<b>1,458384 HUF</b>	

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

Az eltérés alapvető oka, hogy míg a beszámoló 2015. január 31-ig ismertté vált információkra épül, addig a portfólió jelentés számai 2015. első forgalmazási napján, mint nyitó érték kerültek meghatározásra a 2014. évi utolsó forgalmazási napi állományi adatok alapján. A kötelezettségek között is megjelennek az első, már 2015. évi forgalmazási napig számolt díjtételek, míg az éves beszámolóban a tényleges 2014. évi költségek és kötelezettségek kerülnek elszámolásra, melyek január 31-ig ismertté válnak. Az ebből adódó különbözet 166 e Ft.

	Beszámoló	NEÉ számítás	Különbözet (eFt-ban)
Saját tőke / Nettó eszközérték	399 002	399 178	176
<u>Különbözet tételtesen:</u>			
Folyószámla	89 341	89 341	0
Értékpapírok	310 322	310 322	0
Követelések/Aktív időbeli elhat.	3	13	10
Kötelezettségek/Passzív időbeli elh.	-664	-498	166

A folyószámla elhatárolt kamata a NEÉ számításban a követelések között szerepel, a beszámolóban pedig az aktív elhatárolások között került kimutatásra. Az első forgalmazási napig és a 2014.12.31-ig esedékes folyószámla kamat különbözet összege 10 e Ft.

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

#### Befektetési jegyek forgalma (db, Ft)

Forgalomban lévő befektetési jegyek 2014.01.02-án	269 421 042
2014. évben eladott befektetési jegyek	102 652 401
2014. évben visszaváltott befektetési jegyek	98 361 099
Forgalomban lévő befektetési jegyek 2015.01.05-én	273 712 344
Portfólió összesített nettó eszközértéke 2015.01.05-én	399 177 658
Egy jegyre jutó nettó eszközérték 2015.01.05-én	1,458384

### IV. A befektetési alap összetétele

Nagyságrend: Ft

Megnevezés	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
<b>Tőzsdén hivatalosan jegyzett átruházható értékpapírok</b>				<b>310 322 447</b>	<b>77,74</b>
CEZ II	CZK	CZ0005112300	45 300	3 038 656	0,76
COMM INTGRD	USD	US2017122050	2 779	4 752 807	1,19
EFG-HERMES	USD	US2684254020	744	771 171	0,19
EPOL US	USD	US46429B6065	4 277	26 676 757	6,68
GLOBAL TEL	USD	US37953P2020	1 848	1 364 786	0,34
HSBC SAFRICA	USD	IE00B57S5Q22	5 056	72 176 785	18,08
HSBC TURKEY	USD	IE00B5BRQB73	13 621	18 367 383	4,60
ISH SOUTH AF	USD	US4642867802	4 199	70 529 791	17,67
ISHARES RU	USD	US46429B7055	14 019	41 667 568	10,44
ISHARES TURK	USD	US4642867158	1 078	15 171 072	3,80
KOMERCNI BAN	CZK	CZ0008019106	21 000	2 259 558	0,57
MSCIE EMEA T	EUR	LU0292109005	3 400	24 795 698	6,21
MTELEKOM	HUF	HU0000073507	132 600	448 188	0,11
OCI N.V.	EUR	NL0010558797	324	2 947 484	0,74
RICHTER	HUF	HU0000123096	40 000	1 414 000	0,35
TELECOM EGY	USD	US87927T2024	252	457 758	0,11
XTRA RUSSIA	EUR	LU0322252502	5 404	23 482 985	5,88
<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>399 177 658</b>	<b>100,00</b>

Az Alap befektetési politikája értelmében eszközeinek legalább 80%-át részvény kitétséget nyújtó befektetésekre, a fennmaradó részt pénzügyi alapokba és likvid eszközökbe fekteti. Az Alap befektetése elsődlegesen a Kelet-Európa, Oroszország, Közel Kelet és Afrika, összefoglaló néven 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.

2014. 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 globális kockázatok miatt az Alapkezelő nagyobb arányban szerepeltet ETF-eket a portfólióban, mivel ezen instrumentumok nemcsak olcsóbbak, de likvidebbek is, és gyakran jobban követik a megcélzott piac teljesítményét. Az ETF-ek kiválasztásánál előnyben részesítettük azon alapokat, melyeket amerikai dollárban jegyeznek, illetve melyek nem használnak derivatív eszközöket a megcélzott piac teljesítményének replikálásához.

Az Alap a saját tőkéjének 77,74%-át fektette be 2014 év végén a célpiacokat reprezentáló tőzsdei instrumentumokba. Az év során legtöbbször a legnagyobb súlyú komponenseket súlyoztuk alul (abszolút mértékben): Dél-Afrikát, Oroszországot vagy Törökországot, azonban relatív mértékben a legkisebb súlyú komponensek voltak alulsúlyozva 2014 során, ugyanis ezen piacok elérhetősége, likviditása, költségei illetve befektetési értelme nem mindig volt összeegyeztethető az Alapkezelő minimális elvárásaival, ezekre példa: Görögország, Egyiptom, Marokkó, UAE és Qatar stb.



## V. A befektetési alap eszközeinek alakulása a tárgyidőszakban

2014	Nagyságrend: eFt
<b>Pénzügyi műveletek bevételei</b>	<b>13 297</b>
Kapott osztalék	5 887
Folyószámlakamat	508
Árfolyamkülönbözet	3 341
Értékpapír árf.eredm.	3 561
<b>Pénzügyi műveletek ráfordításai</b>	<b>3 956</b>
Árfolyamkülönbözet	204
Értékpapír árfolyam veszteség	3 752
<b>Egyéb bevételek</b>	<b>0</b>
Befektetési jegyek után trailer fee	0
<b>A működési költségek</b>	<b>4 820</b>
Alapkezelő költsége	3 790
Letétkezelő költsége	303
Keier díj	84
Mérlegvizsgálat	453
MNB felügyeleti díj	95
Bankforgalmi jutalék	1
Értékpapír mozgatás költsége	94
<b>Egyéb ráfordítások</b>	<b>0</b>
Egyéb ráfordítások	0
<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>4 521</b>
<b>Felosztott jövedelem</b>	<b>0</b>
<b>Újra befektetett jövedelem</b>	<b>4 521</b>
<b>Értékpapírok értékkülönbözete</b>	<b>-6 974</b>
<i>Befektetési jegy</i>	-8 360
- kamatokból, osztalékból	0
- egyéb	-8 360
<i>Részvények</i>	1 386
- kamatokból, osztalékból	0
- egyéb	1 386

Tőkeszámla változásai 2014. december 31-ig számolt felhalmozott kamatokkal. (Nagyságrend: eFt)

Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megoszlás
<b>Bankbetétek</b>		<b>40 339</b>		<b>89 341</b>	<b>22,39%</b>
Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megoszlás
	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	
<b>Befektetési jegyek</b>		<b>328 757</b>		<b>292 866</b>	<b>73,40%</b>
EPOL US		27 378		26 677	6,69%
HSBC SAFRICA		72 947		72 177	18,09%
HSBC TURKEY		13 307		18 367	4,60%
ISHARES TURK		12 807		15 171	3,80%
ISHARES RU		66 215		41 667	10,44%
ISH SOUTH AF		65 523		70 529	17,68%
RAIFFEISEN KAMAT PRÉMIUM					
RÖVID KÖTVÉNY ALAP		25 182		0	0,00%
MSCIE EMEA T		0		24 795	6,21%
XTRA RUSSIA		45 398		23 483	5,89%
<b>Részvények</b>	<b>14 958</b>		<b>17 456</b>		<b>4,37%</b>
CEZ	2 539		3 039		0,76%
COMM INTGRD	2 691		4 753		1,19%
EFG-HERMES	360		771		0,19%
GLOBAL TEL	1 335		1 365		0,34%
KOMERCNI BAN	2 013		2 259		0,57%
MTELEKOM	417		449		0,11%
OCI N.V.	2 288		2 948		0,74%
RICHTER DEM	1 759		1 414		0,35%
TELEKOM EGY	543		458		0,11%
TFONICA C.R	1 013		0		0,00%
Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megoszlás
<b>Aktív időbeli elhatárolás</b>		<b>1</b>		<b>3</b>	<b>0,00%</b>
<b>Összesen</b>	<b>14 958<sup>F</sup></b>	<b>369 097</b>	<b>17 456</b>	<b>382 210</b>	<b>100,17%</b>

## VI. Származtatott ügyletek

Az Alap a tárgyidőszakban és 2014. december 31-én származékos pozícióval nem rendelkezett.

## VII. Az alapkezelő működésében bekövetkezett változások

Társaság tulajdonosi szerkezetében és tevékenységi körében jelentős változás nem következett be 2014-ben, új üzletágat vagy szolgáltatást nem indított. A Társaság igazgatóságának összetételében azonban történt változás, 2014.03.05-i hatállyal Horváth Krisztina már nem tagja az igazgatóságnak. A fenti dátummal a központi ügyintézési hely címe is megváltozott, az új cím 1158 Budapest, Késmárk utca 11-13 lett.

A 2014-es évben az Alapkezelő új alapot nem indított, miközben két határozott futamidejű alapja (Raiffeisen TOP8 Tőkevédett Származtatott Alap, Raiffeisen Földünk Értékei 2 Tőkevédett Származtatott Alap) lejárt. A Társaság december végén így tizenkilenc befektetési alapot kezel. Az év folyamán az Alapkezelő befektetési alapokban kezelt állománya némileg csökkent, a 2013. év végi 204,98 milliárd forintos állomány egy év leforgása alatt 190 milliárdra csökkent. A nyilvános befektetési alapok piacán az Alapkezelő piaci részesedése a BAMOSZ adatai alapján 3,57%-ra csökkent a 2013. év végi 4,59%-ról.

## VIII. A befektetési politika alakulására ható fontosabb tényezők

### 1. A 2014-es év tőkepiaci folyamatai

A hazai és régiós részvénytőkepiaci

A fejlett gazdaságok részvénytőkepiacainak 2014-es átlagos teljesítményétől elmaradtak a közép-kelet európai régió részvénytőkepiacai, köztük a hazai BUX index is. A 2013-as évben a fejlett vs. fejlődő piacok viszonylatában a fejlett piacok javára megfigyelhető teljesítmény divergencia 2014. első negyedévében is folytatódott, csak az időszak legvége hozott javulást. A fejlődő piacok negatív megkülönböztetését a FED eszközvásárlási programjának januárban megkezdett csökkentése idézte elő, az ugyanis jelentős tőke kivonást eredményezett a várható kamatemelkedésre legérzékenyebb országokból. Ez a folyamat csak a negyedév végére csillapodott le, és a fejlődő részvénytőkepiacok újra erőt mutattak.

A hazai részvénytőkeindex az első negyedévben 5,57%-ot veszített értékéből úgy, hogy volt 10%-ot meghaladó mínuszban is. A régió átlagát leíró CETOP20 index euróban számolva csak egy hajszálnyit erősödött (+0,10%) március végéig, ami forintban +3,53%-os növekedésnek felelt meg. A két index között volt jóval nagyobb különbség is, azaz a BUX jelentősen tudta csökkenteni a hátrányát az első negyedév végére, köszönhetően elsősorban a fejlődő piacokon tapasztalt általános hangulatjavulásnak (ami az orosz-ukrán konfliktus ideiglenes lecsengése után következett be).

Az első negyedév -5,57%-os teljesítményét +0,22%-ra javította a hazai részvénytőkepiaci június végére. A BUX 6,14%-kal emelkedett a második negyedévben, amivel messze a régiós átlag, és kevéssel az – MSCI World index által képviselt – világszerte felett teljesített a második negyedévben (ez utóbbi index csak a fejlett piacokat foglalja magában). A régiós átlagot kifejező CETOP20 index negyedéves szinten 0,88%-ot esett, amivel -0,78%-ra romlott az első féléves teljesítménye. Az MSCI World index azonos időszaki teljesítményei 4,15% és +4,96%, ami jelzi, hogy továbbra is inkább a fejlett piacok voltak a befektetők fókuszában. Pedig az első negyedév gyenge szereplése után több fejlődő részvénytőkepiaci magára talált és jelentős felértékelődést élt meg, miután az újra pozitív tőkeáramlás, ha szelektíven is, de megtalálta őket. A nemzetközi környezet is támogató maradt, sőt a vezető fejlett piacok folyamatosan újabb és újabb csúcsot döntöttek a második negyedévben.

A második félév sem hozta meg a várt jobb teljesítményt a régiós részvénytőkepiacokon. A hazai piac első féléves +0,22%-os teljesítményét -3,66%-ra rontotta a hazai részvénytőkepiaci harmadik negyedéves -3,88%-os átlagos vesztesége. A BUX ismét a régiós átlag, és egyben az

MSCI World index teljesítménye alatt teljesített a harmadik negyedévben. A régiós átlagot kifejező CETOP20 index negyedéves szinten +0,20%-ot „hozott”, amivel +3,87%-ra javult a teljesítménye szeptember végéig. Az MSCI world index azonos időszaki forint értékei +5,14% és +16,21%, ami annyiban csalóka, hogy ez kizárólag a forintnak a dollárral szembeni leértékelődéséből adódott (az MSCI World index dollárban mért teljesítménye negatív volt a harmadik negyedévben). A hazai részvénytőzsde időszakos teljesítményét leginkább az orosz-ukrán konfliktus terheltte, de szerepet játszott a kormányzat új devizaadós csomagja is, ami összességében 900 Mrd Ft újabb terhet rótt a bankszektorunkra. Nem véletlen, hogy az MŰT kivételével valamennyi blue-chip részvény mínuszos negyedévet zárt. A nemzetközi környezet mindeközben valamelyest romlott, bár a vezető fejlett részvénytőzsdék csúcsközelben maradtak.

A BUX 6,99%-kal zuhant az utolsó három hónapban, ezzel éves teljesítménye -10,40% lett. Nem volt sokkal jobb a régiós átlagot kifejező CETOP20 index teljesítménye sem negyedéves szinten, 5,09%-os esése azonban csak -1,42%-ra rontotta az index éves forint teljesítményét. Az MSCI world index szerény dollár teljesítményét a forint gyengülése 6% feletti nyereségre hízította a negyedik negyedévben. A hazai részvénytőzsde meghatározó részvényei közül valamennyi árfolyama csökkent a negyedik negyedévben, különösen az OTP és a Richter mélyrepülése volt szembeötlő. Ennek oka az olaj árának zuhanásában keresendő, az ugyanis érdemben rontotta az orosz gazdaság kilátásait, a két hazai blue-chip pedig jelentős kitettséggel rendelkezik az orosz (és az Ukrán) gazdasággal szemben. Az orosz-ukrán konfliktus a hazai részvénytőzsde egész éves alulteljesítésének egyik meghatározó tényezője volt.

	BUX Ft	RTS \$	PX Czk	WIG20 Plz	MXMU* \$	CETOP20 €
2014. Q1	-5,57%	-15,01%	1,77%	2,56%	-6,55%	0,10%
2014. Q2	6,14%	11,42%	0,28%	-2,18%	6,29%	-0,88%
2014. H1	0,22%	-5,31%	2,04%	0,33%	-0,67%	-0,78%
2014. Q3	-3,88%	-17,74%	-1,77%	3,80%	-13,87%	0,14%
2014. Q4	-6,99%	-29,63%	-4,51%	-7,37%	-20,80%	-6,57%
2014. H2	-10,60%	-42,12%	-6,20%	-3,86%	-31,78%	-6,43%
<b>2014. év</b>	<b>-10,40%</b>	<b>-45,19%</b>	<b>-4,28%</b>	<b>-3,54%</b>	<b>-32,24%</b>	<b>-7,16%</b>

\*MXMU: MSCI Emerging Europe Részvény Index

forrás: Bloomberg

## A nemzetközi részvénytőzsde

A 2014-es év egészét tekintve a részvénytőzsdéken nem történt komolyabb változás, bár az első hónapokban még nem úgy tűnt, hiszen januárban fordulat látszott kibontakozni. Az amerikai jegybank szerepét betöltő FED elindította kötvényszállítási programjának csökkentését. A kínai pénzügyi rendszerrel kapcsolatban is negatív hírek érkeztek, miszerint a bankrendszerben az elmúlt években felhalmozódott hatalmas hitelállomány minősége erőteljesen romlott, az árnyékbankrendszer és a hitelbuborék nagysága rekord szintekre emelkedett. Az amerikai jegybanki likviditáscsökkentés hírére a fejlődő piaci tőke kivonás felerősödött, mely nyomás alá helyezte a devizákat, a kötvény- és részvénytőzsdéket egyaránt. A kínai hitelezés visszafogása és a globális likviditás csökkentése felerősítették a lefelé mutató kockázatok a növekedési kilátások tekintetében. Azonban az év második hónapjában már fordult a befektetői hangulat, és újból erősödött a kockázatvállalási kedv. Több amerikai index új történelmi csúcsra emelkedett, és jó hónapot zártak az európai és még a fejlődő piaci tőzsdeindexek is, annak ellenére, hogy a makrogazdasági adatok jóval kedvezőtlenebbek lettek a vártnál és a geopolitikai kockázatok (orosz-ukrán konfliktus) is felerősödtek. Az amerikai gazdaság év eleji számai a növekedési dinamika visszaeséséről tanúskodtak, viszont a befektetők többnyire a megelőző hónapok rossz időjárásával magyarázták a gyengülést, és a némileg kedvezőbb amerikai munkaerő-piaci és európai gazdasági növekedési számokra (kis mértékben a stagnálás fölött) a vételi oldalt erősítették. A márciusi adatok a január-februári jelentésekhez képest már javulást mutattak, de kérdés továbbra is az volt, hogy valóban a kedvezőtlen időjárás negatív hatásai tükröződtek-e a gyenge év eleji makroszámokban, vagy a ciklikus dinamika veszteségét jelezték.

Ázsiában a japán gazdaság a stimulusok ellenére sem mutatott érdemi élénkülést. A fejlődő gazdaságok növekedési kilátásai viszont jelentősen romlottak, így összességében a 2014-es globális növekedési előrejelzések folyamatosan csökkentek az év első negyedévében.

A második negyedév során az amerikai jegybank szerepét betöltő FED folytatta a „tapering”-nek nevezett lépéssorozatot, de a részvénytőzsdéken kisebb megingások nélkül újra emelkedtek. A májusi hónap során a német DAX, az amerikai S&P 500, a technológiai fókuszú Nasdaq index, mind-mind új csúcspontokat értek el. A 2014-es év során az emelkedést a globális likviditásbőség és alacsony

hozamok mellett, már a vállalatok saját részvényfelvásárlásai is fűtötték. Nem véletlen, hogy az amerikai gazdaság első negyedéről szóló GDP adatának második felülvizsgálata során megjelenő -0,1%-os változás ellenére is a tőzsdéken töretlen volt az optimizmus.

Az Európai Központi Bank júniusi ülésén a piaci várakozásokat felülmúló likviditásfokozó intézkedéseket jelentett be. Az EKB többek között 10 bázisponttal csökkentette az irányadó jegybanki alapkamatot (refinanszírozási ráta) és a kereskedelmi bankok jegybanki betét kamatát (depozit ráta) negatív tartományba vágta. Továbbá a jegybank bejelentette, hogy szeptembertől célzott LTRO programot indít a bankszektor részére, és meghosszabbította fix kamatozású banki refinanszírozási programját. Mario Draghi jegybankelnök bejelentette még, hogy felgyorsítja az európai eszközfedezetű értékpapírok vásárlásának kidolgozását, amelyet végül az év második felében el is indított. A piaci várakozások szerint a kifutó amerikai monetáris stimulust az európai monetáris hatóság pénzpumpája helyettesíti majd, biztosítva a magas eszközárak „alátámasztását”. A likviditásbőség hírére a kockázatos eszközök piacain júniusban is folytatódott az emelkedés.

A harmadik negyedév azonban nem hozott egységes képet a világ legfontosabb részvénytőzsdéiről. Általánosságban igaz, hogy a piacok bull, azaz bika „üzem módban” maradtak, és a 2009. második negyedéve tartó emelkedő trend nem tört meg. Ugyanakkor az is elmondható, hogy az indexek teljesítménye mögé nézve már olyan jelek jelentek meg, amelyek a rally kifulladására utaltak. Egyik ilyen jel, hogy a kisebb kapitalizációjú részvényeket leíró indexek már jelentős mínuszban voltak az év közben elért csúcshoz képest, és csak a blue-chip részvények jó szereplésének volt köszönhető, hogy a kép egyelőre optimista maradt. Ezen felül az is megfigyelhető volt, hogy az európai piacok alulfeljesítettek, a japán piac magára találásához pedig jelentős jegybanki szerepvállalás kellett. A szerepvállalás abban testesült meg, hogy a Japán jegybank a központi nyugdíjalap esetében megemelte a tartható részvényarány maximális szintjét, így téve lehetővé, hogy az alap az általa megvásárolt állampapírok helyére részvényeket tudjon vásárolni. Az USA piaca volt egyedül az, ahol az indexek további emelkedését a vállalati eredmények, illetve a javuló makrogazdasági adatok is segítették, a saját részvény felvásárlások mellett.

Szintén növekedést, de az árfolyamok ingadozásának növekedését is hozta a negyedik negyedév a fejlett részvénytőzsdéken. Az amerikai jegybank (FED) leállította mennyiségi lazításra keresztelt programját, amelynek keretében amerikai állampapírokat vásárolt a másodlagos piacon, és ami érdemben segítette az elmúlt két év részvénytőzsdéi szárnyalását. A világ vezető jegybankjai nem hagyták azonban magukra a piacokat. A részvénytőzsdéket továbbra is főleg a jegybankoktól várt intézkedések mozgatták, a gazdasági vagy vállalati fundamentumok háttérbe szorultak. Kiemelhető azonban, hogy a fejlett részvénytőzsdék MSCI World index által képviselt átlagos teljesítménye 2014 egészét illetően szerény maradt, az év ismét sokkal inkább szólt a kötvényekről, mint a részvényekről. Nem igazolódott tehát az a várakozás, hogy a világgazdaság növekedésének gyorsulása majd a hozamok emelkedéséhez vezet, és a környezet jobban kedvez majd a részvénytőzsdéknek. Ennek gyakorlatilag pont az ellenkezője következett be, amiben könnyen előfordulhatott volna komolyabb részvénytőzsdéi esés, ha nincsenek résen a jegybankok.

A főbb fejlett piaci részvényindexek változása (saját devizában):

	DOW \$	S&P500 \$	NASDAQ \$	EUROSTOXX50 €	DAX €	NIKKEI225 ¥
2014. Q1	-0,72%	1,30%	0,54%	1,69%	0,04%	-8,98%
2014. Q2	2,24%	4,69%	4,98%	2,11%	2,90%	2,25%
2014. H1	1,51%	6,05%	5,54%	3,84%	2,94%	-6,93%
2014. Q3	1,29%	0,62%	1,93%	0,07%	-3,65%	6,67%
2014. Q4	4,58%	4,39%	5,40%	-2,46%	3,50%	7,90%
2014. H2	5,92%	5,03%	7,44%	-2,53%	-0,28%	15,09%
<b>2014. év</b>	<b>7,52%</b>	<b>11,39%</b>	<b>13,40%</b>	<b>1,20%</b>	<b>2,65%</b>	<b>7,12%</b>

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

forrás: Bloomberg

## 2. A befektetési politika alakulására ható egyéb tényezők

Az Alapkezelő a 2014-es évben előkészítette a 2014. évi XVI. Törvény a kollektív befektetési formákról és kezelőikről, valamint egyes pénzügyi tárgyú törvények módosításáról c. jogszabály (Kbftv.) által előírt az Alap tájékoztatójához és kezelési szabályzatához szükséges változtatásokat, illetve megküldte a Felügyeletnek az Alap módosított tájékoztatóját és kezelési szabályzatát, amelyeket a Felügyelet jóváhagyott a 2015-ös évben.

Az Alapkezelő megküldte megfelelésről szóló nyilatkozatát a Magyar Nemzeti Bank részére a 2014-es év közepén. A nyilatkozattal 2014. július 22. napjától az Alapkezelő olyan alternatív befektetési alapkezelőnek (ABAK) minősül, amely kizárólag alternatív befektetési alapokat, azaz ÁÉKBV-nek nem minősülő kollektív befektetési formákat kezel. Az Alapkezelő a megfelelés érdekében a Kbfv. és az ABAK-rendelet (a Bizottság 2012. december 19-i 231/2013/EU felhatalmazáson alapuló rendelete) által megkövetelt új szabályzatokat (Javadalmazási Politika, Értékelési Politika, Átvilágítási Politika) megalkotta, a törvényi változásokat az Üzletszabályzatán is átvezette.

### 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 2014-ben.

## IX. Az ABAK által az adott időszakra kifizetett javadalmazás

### 1. Az ABAK alkalmazottainak bruttó javadalmazásának teljes összege a 2014-es évre szólóan, rögzített és változó bontásban

	2014. év
Rögzített jövedelem összesen:	174 646 275 Ft
Változó jövedelem összesen:	Nem ismert*
Kedvezményezettek száma:	25 fő

\* az adott időszakra szóló változó javadalom még nem volt meghatározva az éves jelentés készítésének időpontjában.

### 2. Az ABAK ügyvezetőinek és azon munkavállalóinak, akik az ABA kockázati profiljára tevékenységük révén lényeges hatást gyakorolnak, bruttó javadalmazásának teljes összege a 2014-es időszakra szólóan

	2014. év
ABAK ügyvezetőinek javadalma összesen:	45 415 714 Ft
Az ABA kockázati profiljára tevékenységük révén lényeges hatást gyakorolóknak a javadalma összesen:	44 798 975 Ft

## X. Az ABA nem likvid eszközeinek aránya, kezelése, likviditáskezeléssel kapcsolatos új megállapodások, az ABA aktuális kockázati profilja és az ABAK által e kockázatok kezelése érdekében alkalmazott kockázatkezelési rendszerek

### a) Az ABA nem likvid eszközeinek aránya és kezelése

Az Alapkezelő az illikvidnek minősített eszközöket, a mindenkor érvényes értékelési politikájában leírtaknak megfelelően értékeli. Az Alapban 2014.12.31-én nem voltak illikvid eszközök. Az Alapkezelő értékelési politikája 2015-ben megváltozott melynek értelmében az illikvidnek minősített eszközök esetén az Alapkezelő Árazási Bizottsága dönt az értékeléshez alkalmazandó eljárásról.

**b) Likviditáskezeléssel kapcsolatos új megállapodások**

az Alapkezelő az Alap vonatkozásában a jogszabályi előírásoknak megfelelő likviditáskezelési rendszert vezetett be, likviditáskezelési szabályzatot és eljárásokat fogadott el annak biztosítása érdekében, hogy nyomon követhesse az Alap likviditási kockázatát, valamint, hogy az Alap befektetéseinek likviditási profilja megfeleljen az Alap kötelezettségeinek. Az Alapkezelő biztosítja, hogy a befektetési stratégia, a likviditási profil és a visszaváltási politika az Alap tekintetében összhangban álljon egymással.

**c) Az ABA aktuális kockázati profilja és az ABAK által e kockázatok kezelése érdekében alkalmazott kockázatkezelési rendszerek**

Kockázati profil: 6

Az alap befektetési politikája 2012-ben megváltozott, ezért a fenti kockázati besorolás alapjául szolgáló szintetikus mutató kiszámításához használt múltbeli adatok egy része, a jogszabály előírásainak megfelelően, egy mesterséges referencia index teljesítményén alapul. Az alap kockázat/nyereség profil szerinti 6. kategóriába történő besorolása összefüggésben van azzal, hogy az alap eszközeinek túlnyomó része részvényalapokba és részvényekbe kerül befektetésre.

Az Alapkezelő a tárgyév során a Ramasoft Kft. Varitron programját implementálta a piaci kockázat mérésének fejlesztéséhez, a kockázatotott érték mutatók számításához.

Olyan esemény, amely jelentősen befolyásolná a 2014. üzleti évet, a mérleg fordulónapját követően nem volt.

## ***XI. Az ABA nevében alkalmazható tőkeáttétel mértékében bekövetkező változások, a biztosíték vagy a tőkeáttételi megállapodás értelmében nyújtott garanciák újbóli felhasználási joga, és az adott ABA által alkalmazott tőkeáttétel teljes összege***

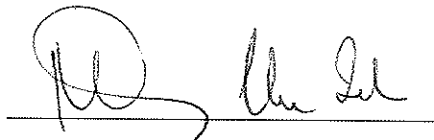
**a) A teljes nettósított kockázati kitétségre vonatkozó limit:**

Az Alap a Kbtv. rendelkezései szerint - származtatott ügyletek figyelembevételével - számított teljes nettósított kockázati kitétsége nem haladhatja meg az Alap Nettó eszközértékének 130%-át.

**b) Az Alap teljes nettó kockázati kitétsége 2014.12.31-én: 100%****c) Az Alap bruttó módszerrel számolt kockázati kitétsége 2014.12.31-én: 83,69%**

Olyan esemény, amely jelentősen befolyásolná a 2014. üzleti évet, a mérleg fordulónapját követően nem volt.

Budapest, 2015. április 17.



Balogh András Váradai Zoltán

az Alap képviseletében

## 1. számú melléklet

# A Raiffeisen EMEA Részvény Alapok Alapja befektetési alap által 2015. január 05-án tartott befektetési alapok jellemzői

Részvény Alapok	Benchmark	Max. alap-kezelői díj	Alapkezelő	Befektetési politika
Raiffeisen Kamat Prémium Rövid Kötvény Alap	100% RMAX	1,50%	Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt.	Az Alap forrásait elsősorban rövid futamidejű állampapírokba, MNB-kötvényekbe valamint vállalati kötvényekbe fekteti. Az Alap igyekszik kihasználni intézményi befektetői mivoltából eredő előnyöket, így többek között olyan eszközökbe fektet be, melyek mások számára nem érhetők el és ezeket közvetíti saját befektetői felé.
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	0,74%	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	0,65%	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.
Deutsche Bank X-Trackers MSCI EMEA Index ETF	100% MSCI EMEA Index	0,65%	DB Platinum Advisors	Az alap egy MSCI EMEA Indexet követő tőzsdén kereskedett befektetési alap.
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: 2014 év végi havi jelentések, Bloomberg