



## Független könyvvizsgálói jelentés

A Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt. részére

### Az éves jelentésről készült jelentés

Elvégeztük a Raiffeisen TOP 8 Tőkevédett Származtatott Alap (továbbiakban „az Alap”) mellékelt 2013. évi éves jelentés I./1-VI. 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 Könyvvizsgálati 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 könyvvizsgálati 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 könyvvizsgálati 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 könyvvizsgálati bizonyíték elegendő és megfelelő alapot nyújt könyvvizsgálói véleményünk megadásához.



**RSM DTM Audit**  
Könyvvizsgálat · Tanácsadás

## Vélemény

Véleményünk szerint a Raiffeisen TOP 8 Tőkevédett Származtatott Alap 2013. december 31-ével végződő időszakára vonatkozó éves jelentés I./1 és VI. 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-VI. pontjaiban található számviteli információkra vonatkozott.

Budapest, 2014. április 24.



**RSM DTM AUDIT**  
Könyvvizsgálat · Tanácsadás

  
Kozma Attila Mihály  
Partner  
RSM DTM AUDIT Tanácsadó Kft.  
1138 Budapest, Faludi u. 3.  
Adószám: 1678408-2-41  
1138 Budapest, Faludi u. 3.  
Nyilvántartási szám: 002552



Kozma Attila  
Bejegyzett könyvvizsgáló  
Nyilvántartási szám: 005847

***Raiffeisen TOP 8 Tőkevédeft  
Származtatott Alap  
Éves jelentés 2013.***

# I. A Raiffeisen TOP 8 Tőkevédett Származtatott Alap általános információk

## 1. Alapadatok

Alap neve:	Raiffeisen TOP 8 Tőkevédett Származtatott Alap
Lajstrom száma:	1111-461
Alapkezelő neve:	Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt.
Székhelye:	1054 Budapest, Akadémia u. 6.
Leítékezelő 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., Kozma Attila
Székhelye:	1138 Budapest, Faludi u. 3.
Elszámolás napja:	T+3 napon
Típusa:	nyilvános, nyíltvégű értékpapír alap
BAMOSZ kategória:	tőkevédett származtatott alap
Futamideje:	3 év
Lejárat napja:	2014.07.11.

## 2. Az Alap stratégiája

Az Alapkezelő az Alap jegyzése során összegyűjtött tőkét folyamatos hozamot biztosító befektetési eszközbe (túlnyomó részt bankbetétbe) fekteti. Ezen felül a Mögöttes Termékek teljesítményéből, a Fizetési Ígéletben szereplő módon való részesedés biztosítása céljából az Alap határozott futamidejű derivatív ügyletet köt. A portfólióban a tőkevédeltséget biztosító eszközök várhatóan a Raiffeisen Bank Zrt-nél elhelyezett bankbetétekből tevődnek össze. Az Alapkezelő olyan nyílt végű származtatott alapot kíván létrehozni, amelyen keresztül a Befektetők úgy részesedhetnek egyedi blue-chip részvények teljesítményéből, hogy az így létrehozott származtatott alap befektetési politikájával biztosítja a befektetési jegy névértékének megfelelő tőkének az Alap lejáratakor történő visszafizetését.

## 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
2013. december 31.	4,64%	10 250,08 Ft	1 789 150 946 Ft	-
2012. december 28	5,09%	9795,10 Ft	1 760 307 446 Ft	-
2011. december 30*	-6,80%	9 320,34 Ft	1 782 729 359 Ft	-

\* az Alap 2011. július 07-i indulásától számítva

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

2013.01.02.

Instrumentum	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
<b>Atruházható értékpapírok</b>				<b>20 929 600</b>	<b>1,19</b>
2014/D MAK	HUF	HU0000402516	20 000 000	20 929 600	1,19
<b>Banki egyenlegek</b>				<b>1 695 435 259</b>	<b>96,41</b>
Betét - HUF	HUF			1 445 000 000	82,17
Betét felhalmozott kamat - HUF	HUF			25 652 764	1,46
Folyószámla - HUF				224 782 495	12,78
<b>Követelések</b>				<b>50 045 655</b>	<b>2,85</b>
Határidős ügyletek				50 045 655	2,85
<b>Egyéb eszközök</b>				<b>158 085</b>	<b>0,01</b>
Egyéb követelések				158 085	0,01
<b>Összes eszköz</b>				<b>1 766 568 599</b>	<b>100,45</b>
<b>Kötelezettségek</b>				<b>-7 921 093</b>	<b>-0,45</b>
Egyéb kötelezettségek				-7 921 093	-0,45
<b>Nettó eszközérték</b>				<b>1 758 647 506 HUF</b>	
<b>Unitok száma</b>				<b>179 713</b>	
<b>Egy jegyre jutó nettó eszközérték</b>				<b>9 785,866943 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	NEÉ számítás	Különbözet (eFt-ban)
Saját tőke / Nettó eszközérték	1 758 731	1 758 648	-83
<b>Különbözet tételesen:</b>			
Származtatott ügylet ért.különb.	209 445	209 445	0
Értékpapírok	20 922	20 929	7
Pénzeszközök, bankbetétek	1 510 332	1 535 985	25 653
Követelések és aktív elhat.	25 385	52	-25 333
Kötelezettségek és passzív elh.	-7 353	-7 763	-410

Az összehasonlíthatóság érdekében a NEÉ kimutatásban a pénzeszközök között szereplő swap folyószámla záró érték kiemelésre került, mivel a beszámolóban ez az érték a pénzeszközöktől elkülönülten, a származtatott ügyletek értékelési különbözeteiként került kimutatásra. A folyószámla és a lekötött betétek elhatárolt kamata a NEÉ számításban a pénzeszközök és a követelések között szerepel, a beszámolóban pedig az aktív elhatárolások között került kimutatásra. Az első forgalmazási napig és a 2012.12.31-ig esedékes kamatkülönbözet összege 320 e Ft. A kamatozó értékpapírok esetén a NEÉ kimutatás a 2013. év első forgalmazási napjáig esedékes kamatot tartalmazza, míg a beszámolóban a 2012.12.31-ig esedékes kamat összege szerepel. Az ebből adódó különbség 7 e Ft.

**BEFETTESI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKE FORDULÓNAPOT KÖVETŐ ELSŐ KERESKEDÉSI NAPON**
**2014.01.02.**

Instrumentum	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
<b>Atruházható értékpapírok</b>				<b>30 944 787</b>	<b>1,73</b>
2014/D MAK	HUF	HU0000402516	14 000 000	14 667 702	0,82
D140625	HUF	HU0000519525	16 500 000	16 277 085	0,91
<b>Banki egyenlegek</b>				<b>1 442 304 489</b>	<b>80,63</b>
Betét felhalmozott kamat - HUF				1 440 277 188	80,52
D1948008 Betét	HUF			1 425 000 000	79,66
D1948008 Letét felh. kamat	HUF			15 277 188	0,85
Folyószámla - HUF				2 027 301	0,11
TOP8 HUF Folyószámla felhalmozott kamat	HUF			244	0,00
TOP8 HUF Folyószámla záró érték	HUF			2 027 057	0,11
<b>Követelések</b>				<b>326 134 536</b>	<b>18,23</b>
Határidős ügyletek	HUF			41 623 219	2,33
SWAP	HUF			284 511 317	15,90
<b>Összes eszköz</b>				<b>1 799 383 812</b>	<b>100,59</b>
<b>Kötelezettségek</b>				<b>-10 565 031</b>	<b>-0,59</b>
Egyéb kötelezettségek	HUF			-10 565 031	-0,59
<b>Nettó eszközérték</b>				<b>1 788 818 781 HUF</b>	
<b>Unitok száma</b>				<b>174 550</b>	
<b>Egy jegyre jutó nettó eszközérték</b>				<b>10 248,174053 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 váltak. Az ebből adódó eltérés 270 e Ft

	Beszámoló	NEÉ számítás	Különbözet (eFt-ban)
Saját tőke / Nettó eszközérték	1 788 899	1 788 819	-80
<b>Különbözet tételesen:</b>			
Származtatott ügylet ért.különb.	326 134	326 134	0
Értékpapírok	30 940	30 945	5
Pénzeszközök, bankbetétek	1 427 027	1 442 305	15 278
Követelések és aktív elhat.	15 093	0	-15 093
Kötelezettségek és passzív elh.	-10 295	-10 565	-270

A folyószámla és a lekötött betétek elhatárolt kamata a NEÉ számításban a pénzeszközök és a követelések között szerepel, a beszámolóban pedig az aktív elhatárolások között került kimutatásra. Az első forgalmazási napig és a 2013.12.31-ig esedékes kamatkülönbözet összege 185 e Ft.

A kamatozó értékpapírok esetén a NEÉ kimutatás a 2014. év első forgalmazási napjáig esedékes kamatot tartalmazza, míg a beszámolóban a 2013.12.31-ig esedékes kamat összege szerepel. Az ebből adódó különbség 5 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 2013.01.02-án	179 713
2013. évben eladott befektetési jegyek	754
2013. évben visszaváltott befektetési jegyek	5 917
Forgalomban lévő befektetési jegyek 2014.01.02-án	174 550
Portfólió összesített nettó eszközértéke 2014.01.02-án	1 788 818 781
Egy jegyre jutó nettó eszközérték 2014.01.02-án	10 248,174053

### IV. A befektetési alap összetétele

Nagyságrend: Ft

Megnevezés	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
<b>Tőzsdén hivatalosan jegyzett átruházható értékpapírok</b>				<b>0</b>	<b>0,00</b>
<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>30 944 787</b>	<b>1,73</b>
2014/D MÁK	HUF	HU0000402516	14 000 000	14 667 702	0,82
D140625	HUF	HU0000519525	16 500 000	16 277 085	0,91
<b>Nettó eszközérték</b>				<b>1 788 818 781</b>	<b>100,00</b>

Az Alapkezelő az Alap tőkéjének túlnyomó részét betéti konstrukcióban helyezi el a Raiffeisen Banknál, ezzel biztosítja a tőkegaranciát az Alap lejáratakor. A fennmaradó részből egyéb likvid eszközt vásárol, illetve olyan származtatott ügyletet köt, ami biztosítja a befektetők számára a részesedést a mögöttes termékek (8 nemzetközi vállalat részvényének a kifizetési függvényben meghatározottak szerinti) hozamából.

Az Alap 2013 végi portfóliója ennek megfelelően likvid eszköznek minősülő hazai állampapíron felül nem tartalmazott a fenti táblázatba sorolható eszközöket.

Az Alap jellegéből adódóan a befektetési stratégia passzív volt az időszak folyamán. Mivel az alap csak passzív részesedést ígér a Tájékoztatóban meghatározott mögöttes termékek hozamából, ezért az alapkezelő aktív befektetési politikát nem folytat. Az Alapkezelő tevékenysége így a tőke- és hozamvédetség biztosításának figyelemmel kísérésére korlátozódott, mivel a befektetési jegyek forgalmazása és visszaváltása ezt megköveteli.

## V. A befektetési alap eszközeinek alakulása a tárgyidőszakban

2013	Nagyságrend: eFt
<b>Pénzügyi műveletek bevételei</b>	<b>113 847</b>
Lekötött betét kamat	83 250
Kapott kamat értékpapír	1 435
Kapott opciós díj	27 095
Értékpapír értékesítés árf.eredmény	98
Folyószámlakamat HUF	1 969
<b>Pénzügyi műveletek ráfordításai</b>	<b>92 525</b>
Swap ügylet negyedéves díj	92 525
Fizetett opciós díj	0
<b>Egyéb bevételek</b>	<b>3 153</b>
Jegyzés és visszaváltás díja	3 153
<b>A működési költségek</b>	<b>33 272</b>
Bankforgalmi jutalék	0
Alapkezelő költsége	33 272
Letétkezelő költsége	0
Keler díj	0
Mérlegvizsgálat	0
Könyvvizetés	0
PSZÁF díjak	0
Reklám, hirdetés	0
<b>Egyéb ráfordítások</b>	<b>0</b>
Előző évi könyvvizsgálati díj különbözet	0
<b>Rendkívüli bevételek</b>	<b>0</b>
<b>Rendkívüli ráfordítások</b>	<b>0</b>
<b>Fizetett, fizetendő hozamok</b>	<b>25 452</b>
<b>Tárgyévi eredmény</b>	<b>-34 249</b>
<b>Felosztott jövedelem</b>	<b>0</b>
<b>Újra befektetett jövedelem</b>	<b>-34 249</b>
<b>Értékpapírok értékkülönbözete</b>	<b>680</b>
<i>Államkötvények</i>	536
- kamatokból, osztalékból	339
- egyéb	197
<i>Diszkont kincstárjegyek</i>	144
- kamatokból, osztalékból	0
- egyéb	144



Tőkeszámla változásai 2013. december 31-ig számolt felhalmozott kamatokkal. (Nagyságrend: eFt)

Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megoszlás
	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	
	<b>1 510 332</b>		<b>1 427 027</b>		<b>79,77%</b>
Folyószámla	65 332		2 027		0,11%
Bankbetétek	1 445 000		1 425 000		79,66%
Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megoszlás
	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	
<b>Államkötvény</b>	<b>0</b>	<b>20 922</b>	<b>0</b>	<b>14 663</b>	<b>0,82%</b>
2014/D MÁK	0	20 922	0	14 663	0,82%
Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megoszlás
	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	
<b>Diszkont kincstárjegy</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>16 277</b>	<b>0,91%</b>
D140625	0	0	0	16 277	0,91%
Vagyonelem	Időszak záróállomány		Időszak záróállomány		Megoszlás
	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	
<b>Vételi opció</b>	<b>0</b>	<b>50 046</b>	<b>0</b>	<b>41 623</b>	<b>2,33%</b>
TOP8 CALL	0	20 091	0	17 351	0,97%
TOP8 CALL V2	0	29 955	0	24 272	1,36%
Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megoszlás
	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	
<b>Swap érték</b>	<b>159 399</b>		<b>284 511</b>		<b>15,90%</b>
<b>Aktív elhatárolások</b>	<b>25 385</b>		<b>15 093</b>		<b>0,84%</b>
<b>Összesen</b>	<b>1 766 084</b>		<b>1 799 194</b>		<b>100,58%</b>

## VI. Származtatott ügyletek

Nyitott pozíció 2013. év végén

Lejárat dátuma	Tranzakció típusa	Tranzakció iránya	Aktuális névérték	Deviza	Mögöttes termék
2014.07.15	opció	vételi opció	913 195 000	HUF	részvény kosár
2014.07.11	opció	vételi opció	963 195 000	HUF	részvény kosár
2014.07.11	kamatswap	-	745 000 000	HUF	3M BUBOR
2014.07.11	kamatswap	-	680 000 000	HUF	3M BUBOR

Az Alap származtatott ügyleteit a fizetési ígérete, illetve a tőkevédelem biztosítása érdekében kötötte. Futamidő alatt a származtatott ügyletek névértéke a forgalomban lévő befektetési jegyek arányában változhat.

## VII. Az alapkezelő működésében bekövetkezett változások

Társaság tulajdonosi szerkezetében és tevékenységi körében jelentős változás nem következett be 2013-ban, új üzletágot vagy szolgáltatást nem indított. A Társaság igazgatóságának összetételében azonban történt változás, 2013.04.30-i hatállyal Berszán Ferenc helyett Ralf Cymanek lett az új igazgatósági tag. Személyi változás a felügyelő bizottságban is történt, 2013.12.06-i hatállyal Máté Norbert helyett Kovács Attila lett az új tag.

A 2013-as évben az Alapkezelő új alapot nem indított, miközben két határozott futamidejű alapja (Raiffeisen Sztárválogatott TőkevédeTT Származtatott Alap, Raiffeisen Földünk Értékei TőkevédeTT Származtatott Alap) lejárt, illetve egy határozatlan futamidejű alapja is megszűnt (Raiffeisen Private Banking Duna Alapok Alapja). A Társaság december végén így huszonegy befektetési alapot kezel. Az év folyamán az Alapkezelő befektetési alapokban kezelt állománya jelentősen megnőtt, a 2012. év végi 156,95 milliárd forintos állomány egy év leforgása alatt 204,98 milliárdra emelkedett. A növekedés köszönhető volt a banki betéti ajánlatok versenyképesség-csökkenésének, viszont ezzel egyidőben hátráltató tényező volt az állampapírok fokozódó versenyelőnye. A nyilvános befektetési alapok piacán az Alapkezelő piaci részesedése a BAMOSZ adatai alapján 4,59%-ra csökkent a 2012. év végi 4,91%-ról.

## VIII. A befektetési politika alakulására ható fontosabb tényezők

### 1. A 2013-as év tőkepiaci folyamatai

A nemzetközi részvénypiac

Az erősödő globális kockázatvállalási kedv és emelkedő részvényárak jellemezték 2013 első negyedévéét. Az FED folytatta kötvényvásárlási programját, melynek során jelentős mennyiségű likviditást pumpált a piacokra.

A globális növekedési kilátások javulása differenciált maradt. Az USA gazdasági teljesítménye folytatta a felívelést. A költségvetési megszorítások negatív reálgazdasági hatásai még nem mutatkoztak meg az első negyedévben, annak ellenére, hogy a januártól életbe lépő adó- és járulékelmések hatására visszaestek a lakossági jövedelmek. A januárban publikált, az előző negyedévről szóló jelentésekben a vállalati profitok emelkedtek, és a gyorsjelentések során a cégek javították előretekintő várakozásaikat is. Az amerikai gazdasággal ellentétben az európai az első negyedévben sem tudott erőre kapni. A drasztikus megszorítások jelentős növekedési áldozattal járnak, és a kilátások tekintetében is csak mérsékelt javulás volt tapasztalható. Az első negyedév során újból és újból felerősödtek a politikai-gazdaságpolitikai jellegű kockázatok (példának okáért az olasz parlamenti választások utáni patthelyzet).

A második negyedév első felében optimizmus és erősödő vételi kedv jellemezte a globális kötvény- és részvénypiacokat továbbra is. A gazdasági növekedéssel kapcsolatos várakozások javultak, a likviditásbőség adott volt, mellyel továbbra is nyomott szinteken tartotta a hozamokat. Mindemellett a japán jegybank monetáris lazítást jelentő programjáról kiderült, hogy a szigetország esetében a részvény eszközosztályra is kiterjed. A tőzsdei árfolyamok szárnyaltak, a kötvénypiacok erősödtek.

A globális fordulat május végén következett be, amikor a FED elnöke jelezte, hogy már idén elkezdhetik kötvényvásárlási programjuk csökkentését, mellyel szűkítenék a piaci likviditás mennyiségét. A részvénypiacokra a negyedév utolsó hónapja során gyűrűződtek át a negatív hatások. A gyengülő makrogazdasági kilátások és a kínai bankközi piacokon bekövetkező likviditásszűkülés tovább erősítették a pesszimista hangulatot. A fejlődő piacok teljesítménye gyenge volt a negyedév során, elsősorban a kínai növekedési aggodalmak, a bankközi likviditási problémák és az árnyékbankrendszerrel kapcsolatos kockázatok felerősödése miatt. A zuhanó nyersanyagárak miatt gyengén teljesített az orosz és brazil tőzsde is. A feltörekvő piacok közül az év első néhány hónapjában még vezető török részvénypiac is nagy veszteségeket könyvelt el a második negyedévben. Az esés okai elsősorban a helyi politikai feszültségeknek köszönhetők.

A piacok szempontjából az év harmadik negyedévében is fontos kérdés maradt az, hogy az Amerikából érkező likviditásbőséget mikor kezdi el szűkíteni a FED. Augusztusban megerősödtek azok a vélemények, hogy a likviditásbőséget biztosító QE3 programot csökkenteni fogják, amely várakozás enyhe árfolyamcsökkenéssel járt a fejlett részvénypiacokon (a vállalati jelentések által támogatott júliusi igen

kedvező hónap után). A FED azonban meglepte a piacokat és úgy döntött, hogy egyelőre nem változtat a kötvényszerűsítések mértékén. Mindeközben Európából is egyre jobb makroszámok láttak napvilágot, így szeptemberben ismét emelkedni kezdtek az árak az amerikai és a nyugat-európai részvénypiacokon egyaránt. A tőkeáramlást tekintve folytatódott a korábbi hónapok tendenciája és a befektetők az európai részvénypiacokat favorizálták. Az optimizmus felerősödését a geopolitikai ill. politikai kockázatok kiárazódása is segítette, ugyanis a szíriai konfliktust diplomáciai úton sikerült rendezni és az akkori német parlamenti választások sem okoztak meglepetést.

Amerikában a laza monetáris politikai szemlélet az egész évben megtette a hatását. A gazdaság növekedése elindult, a tőzsdeindexek nemcsak a negyedik negyedévben de a teljes év során kiemelkedő mértékben emelkedtek. A FED QE3 program kivezetési lépéssorozatának a teljes évi kommunikációja jól sikerült, amivel elkerülték a piaci turbulenciákat.

Az Európa Központi Bank az amerikai és a japán példától eltérő módon, a fentiekhez hasonló program bevezetését nem helyezte kilátásba 2013-ban, azonban az alapkamat mérséklésével és a kommunikációjában többször is jelezte, hogy ő is elkötelezett a laza monetáris politika mellett. Az európai átlaghoz képest a német gazdaságból érkeztek jobb eredmények, így a német tőzsdeindex is nagyobb növekedést tudott felmutatni, mint az öreg kontinens átlagát reprezentáló EUROSTXX50 index.

Az egész év jelentős eseménye volt a Japán jegybank pénznyomtatási programja, amely jelentősen gyengítette a szigetország valutáját (az év végére a jen több mint 20%-kal lett gyengébb az amerikai dollárhoz, és 25%-kal az euróhoz képest). A jen leértékelődésével a japán exportra termelő cégek jelentős versenyelőnyre tehetnek szert, így a japán gazdaság kilátásai javultak. A szigetország tőzsdeindexe is jelentős befektetői optimizmusról tanuskodott, hiszen egy év alatt közel 60%-os növekedést produkált, igaz a saját devizában mérve.

A főbb fejlett piaci részvényindexek változása (saját devizában):

	DOW	S&P500	NASDAQ	EUROSTOXX50	DAX	NIKKEI225
<b>2013. Q1</b>	11,25%	10,03%	5,93%	-0,45%	2,40%	19,27%
<b>2013. Q2</b>	2,27%	2,36%	3,23%	-0,82%	2,10%	10,32%
2013. H1	<b>13,78%</b>	<b>12,63%</b>	<b>9,35%</b>	<b>-1,26%</b>	<b>4,56%</b>	<b>31,57%</b>
<b>2013. Q3</b>	1,48%	4,69%	10,61%	11,16%	7,98%	5,69%
<b>2013. Q4</b>	9,56%	9,92%	11,62%	7,46%	11,14%	12,70%
2013. H2	<b>11,18%</b>	<b>15,07%</b>	<b>23,45%</b>	<b>19,46%</b>	<b>20,01%</b>	<b>19,11%</b>
<b>2013. év</b>	<b>26,50%</b>	<b>29,60%</b>	<b>34,99%</b>	<b>17,95%</b>	<b>25,48%</b>	<b>56,72%</b>

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

forrás: Bloomberg

## 2. A mögöttes termékek teljesítményének alakulása

Az alábbi táblázat közli a mögöttes termék hozamát saját devizájában mérve. A hozam adatok a mögöttes termék indulóértékét jelentő 2011. július 11-i naptól a 2013. december 31-ig tartó időszakokra vonatkoznak.

Részvény	2011.07.11	2013.12.31	Változás	Módosított teljesítmény*
Apple Inc	354,00	561,11	58,51%	12,00%
Danone	51,56	52,32	1,47%	12,00%
Orange**	13,99	9,00	-35,67%	-35,67%
Daimler AG	51,00	62,90	23,33%	12,00%
Koninklijke Philips NV	17,30	26,645	54,02%	12,00%
Roche Holding AG	135,00	249,2	84,59%	12,00%
Tesco PLC	410,60	334,35	-18,57%	-18,57%
Vodafone PLC (London)	164,00	237,00	44,51%	12,00%

\* az Alap egységes szerkezetű Tájékoztatója és Kezelési Szabályzata 15.14. pontja szerint számolt korigált teljesítmény.

\*\* A France Telecom Orange-ra változtatta a nevét 2013.07.01-vel. A részvények elnevezése is módosult ezzel egyidőben Orange-ra.

### 3. A befektetési politika alakulására ható egyéb tényezők

A 2011. évi CXCVIII. Törvény a befektetési alapkezelőkről és a kollektív befektetési formákról, amely 2012. január 1.-től lépett hatályba, előírta többek közt azt, hogy az alapok egységes szerkezetű tájékoztatója és kezelési szabályzata egy új struktúra szerint épüljön fel. Az Alapkezelő az első félévben kezdeményezte az Alap tájékoztatójának és kezelési szabályzatának módosítását a törvénynek való megfelelés érdekében, illetve egyúttal a befektetési lehetőségeket leíró részt is néhány egyéb, kisebb kérdésben módosította. A változtatásoknak PSZÁF általi jóváhagyása megtörtént. A befektetési politika alakulására ható további, egyéb jelentős tényező 2013-ban nem volt.

### 4. Hozamfizetés és hitelfelvétel

Az Alap futamideje során a mögöttes termékek teljesítményétől függően hozamot fizet az Alap Kezelési Szabályzatának 15.14. pontja szerint. Az első lehetséges hozamfizetés 2012. július 18.-a volt, ahol a mögöttes termékek árváltozása és az alap hozamfizetési szabályainak megfelelően a tárgyidőszakban az alap 221,26 Ft-os hozamot fizetett befektetési jegyenként. A második lehetséges hozamfizetés 2013. július 18.-a volt, amely napon a kifizetendő bruttó hozam mértéke 1,4321% volt, azaz befektetési jegyenként 143,21 Forint. Az Alap indulása és az első potenciális hozamfizetési nap között, illetve két potenciális hozamfizetési nap között 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 2013-ban.

Olyan esemény, amely jelentősen befolyásolná a 2013. üzleti évet, a mérleg fordulónapját követően nem volt.

Budapest, 2014. április 24.



Balogh András Váradi Zoltán  
az Alap képviselőjében