



## Független könyvvizsgálói jelentés

A Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt. részére

### Az éves jelentésről készült jelentés

Elvégeztük a Raiffeisen 2016 Kötvény 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 alapkezelőről 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 véleményezésére 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 kontrollokért 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 2016 Kötvény 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 CXIII. 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.

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 2016 Kötvény Alap  
Éves jelentés 2013.***

# I. A Raiffeisen 2016 Kötvény Alap általános információk

## 1. Alapadatok

|                     |   |
|---------------------|---|
| Alap neve:          | Raiffeisen 2016 Kötvény Alap                |
| Lajstrom száma:     | 1111-450                                    |
| Alapkezelő neve:    | Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt.      |
| Székhelye:          | 1054 Budapest, Akadémia u. 6.               |
| Letétkelző 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+1 napon                                   |
| Típusa:             | nyilvános nyílt végű értékpapír alap        |
| BAMOSZ kategória:   | hosszú kötvényalap                          |
| Futamideje:         | 5 év  |
| Lejárata:           | 2016.06.24.                                 |

## 2. Az Alap stratégiája

Az alap túlnyomó részben magyar államkötvényekbe fektet. Az alap olyan dinamikus befektetési politikát valósít meg, melyen keresztül az Alapkezelő egy jövőbeli időpontban lejáró, fiktív (nem létező), 2016. május 25-én lejáró Diszkont kötvény kifizetését és kockázatát közelíti. A befektetési politika célja, hogy a fiktív Diszkont kötvény lejáratáig hátra lévő időre vonatkozóan a hozamot nagy biztonsággal előre rögzítse.

## 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. | 9,71%               | 1,252404 Ft | 1 090 252 017 Ft    | -                   |
| 2012. december 28. | 22,97%              | 1,141542 Ft | 999 508 105 Ft      | -                   |
| 2011. december 30. | -7,17%              | 0,928319 Ft | 1 157 981 547 Ft    | -                   |
| 2011. május 23.    | -                   | 1,000493 Ft | 209 103 068 Ft      | -                   |

\* az időszak utolsó munkanapjára közzétett hivatalos árfolyam és nettó eszközérték

\*\* az Alap árfolyamváltozása az adott naptári évre vonatkoztatva

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 2013.01.02.

| Instrumentum                             | Devizanem | ISIN kód     | Névérték    | Eszköz érték             | %             |
|--|-----------|--------------|-------------|--------------------------|---------------|
| <b>Atruházható értékpapírok</b>          |           |              |             | <b>980 946 705</b>       | <b>98,07</b>  |
| 2015/C MÁK                               | HUF       | HU0000402581 | 40 000 000  | 43 149 720               | 4,31          |
| 2016/C MÁK                               | HUF       | HU0000402318 | 326 490 000 | 340 580 002              | 34,05         |
| 2017/A MÁK                               | HUF       | HU0000402037 | 241 980 000 | 252 307 464              | 25,23         |
| 2017/B MÁK                               | HUF       | HU0000402375 | 315 960 000 | 344 909 519              | 34,48         |
| <b>Banki egyenlegek</b>                  |           |              |             | <b>20 301 843</b>        | <b>2,03</b>   |
| Folyószámla - HUF                        |           |              |             | 20 301 843               | 2,03          |
| <b>Egyéb eszközök</b>                    |           |              |             | <b>89 833</b>            | <b>0,01</b>   |
| Egyéb követelések                        |           |              |             | 89 833                   | 0,01          |
| <b>Összes eszköz</b>                     |           |              |             | <b>1 001 338 381</b>     | <b>100,11</b> |
| <b>Kötelezettségek</b>                   |           |              |             | <b>-1 123 731</b>        | <b>-0,11</b>  |
| Egyéb kötelezettségek                    |           |              |             | -1 123 731               | -0,11         |
| <b>Nettó eszközérték</b>                 |           |              |             | <b>1 000 214 650 HUF</b> |               |
| <b>Unitok száma</b>                      |           |              |             | <b>875 576 932</b>       |               |
| <b>Egy jegyre jutó nettó eszközérték</b> |           |              |             | <b>1,142349 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 | 999 945   | 1 000 215    | <b>270</b>           |
| <b>Különbözet tételesen:</b>   |           |              |                      |
| Értékpapírok                   | 980 625   | 980 946      | 321                  |
| Pénzeszközök                   | 20 286    | 20 286       | 0                    |
| Követelések/Aktív elhat.       | 13        | 16           | 3                    |
| Kötelezettségek/Passzív elhat  | -979      | -1 033       | -54                  |

A kamatozó értékpapírok esetében a beszámolóban a 2012. december 31-ig felhalmozott kamattal növelten szerepelnek a papírok, míg a portfólió jelentésben egy nappal hosszabb időszakra került kiszámításra. Az ebből adódó kamat különbség 321 e Ft 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 2012.12.31-ig esedékes folyószámla kamat különbsége 3 e Ft.

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

| Instrumentum                             | Devizanem | ISIN kód     | Névérték    | Eszköz érték             | %             |
|--|-----------|--------------|-------------|--------------------------|---------------|
| <b>Atruházható értékpapírok</b>          |           |              |             | <b>1 026 284 827</b>     | <b>94,11</b>  |
| 2016/C MÁK                               | HUF       | HU0000402318 | 326 490 000 | 354 956 663              | 32,55         |
| 2016/D MÁK                               | HUF       | HU0000402623 | 330 000 000 | 344 131 920              | 31,56         |
| 2017/A MÁK                               | HUF       | HU0000402037 | 1 980 000   | 2 162 637                | 0,20          |
| 2017/B MÁK                               | HUF       | HU0000402375 | 286 840 000 | 325 033 607              | 29,80         |
| <b>Banki egyenlegek</b>                  |           |              |             | <b>65 372 694</b>        | <b>5,99</b>   |
| Folyószámla - HUF                        |           |              |             | 65 372 694               | 5,99          |
| <b>Egyéb eszközök</b>                    |           |              |             | <b>101 929</b>           | <b>0,01</b>   |
| Egyéb követelések                        |           |              |             | 101 929                  | 0,01          |
| <b>Összes eszköz</b>                     |           |              |             | <b>1 091 759 450</b>     | <b>100,11</b> |
| <b>Kötelezettségek</b>                   |           |              |             | <b>-1 218 653</b>        | <b>-0,11</b>  |
| Egyéb kötelezettségek                    |           |              |             | -1 218 653               | -0,11         |
| <b>Nettó eszközérték</b>                 |           |              |             | <b>1 090 540 797 HUF</b> |               |
| <b>Unitok száma</b>                      |           |              |             | <b>870 527 230</b>       |               |
| <b>Egy jegyre jutó nettó eszközérték</b> |           |              |             | <b>1,252736 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 kamatozó értékpapírok esetében a beszámolóban a 2013. december 31-ig felhalmozott kamattal növelten szerepelnek a papírok, míg a portfólió jelentésben egy nappal hosszabb időszakra került kiszámításra. Az ebből adódó kamat különbség 305 e Ft. 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 2013.12.31-ig esedékes folyószámla kamat különbözete 4 e Ft.

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, amelyek január 31-ig ismertté váltak. Az ebből adódó különbözet 24 e Ft

|                                | Beszámoló | NEÉ számítás | Különbözet (eFt-ban) |
|--------------------------------|-----------|--------------|----------------------|
| Saját tőke / Nettó eszközérték | 1 090 256 | 1 090 541    | <b>285</b>           |
| <b>Különbözet tételelesen:</b> |           |              |                      |
| Értékpapírok                   | 1 025 980 | 1 026 285    | 305                  |
| Pénzeszközök                   | 65 365    | 65 365       | 0                    |
| Követelések/Aktív elhat.       | 4         | 8            | 4                    |
| Kötelezettségek/Passzív elhat  | -1 093    | -1 117       | -24                  |

### 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      | 875 576 932   |
| 2013. évben eladott befektetési jegyek                 | 81 800 294    |
| 2013. évben visszaváltott befektetési jegyek           | 86 849 996    |
| Forgalomban lévő befektetési jegyek 2014.01.02-án      | 870 527 230   |
| Portfólió összesített nettó eszközértéke 2014.01.02-án | 1 090 540 797 |
| Egy jegyre jutó nettó eszközérték 2014.01.02-án        | 1,252736      |

### 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>1 026 284 827</b> | <b>94,11</b>  |
| 2016/C MÁK  | HUF       | HU0000402318 | 326 490 000 | 354 956 663          | 32,55         |
| 2016/D MÁK  | HUF       | HU0000402623 | 330 000 000 | 344 131 920          | 31,56         |
| 2017/A MÁK  | HUF       | HU0000402037 | 1 980 000   | 2 162 637            | 0,20          |
| 2017/B MÁK  | HUF       | HU0000402375 | 286 840 000 | 325 033 607          | 29,80         |
| <b>Nettó eszközérték</b>  |           |              |             | <b>1 090 540 797</b> | <b>100,00</b> |

Az Alapkezelő az Alap befektetési politikájának és céljának megfelelően az összegyűjtött tőkét a likvid eszközökön (betét) felül kizárólag a más szabályozott piacon forgalomba hozott átruházható értékpapírok kategóriájába sorolt magyar állampapírokba fekteti, így a tőzsdén hivatalosan jegyzett vagy egyéb átruházható értékpapírokból az Alap nem rendelkezik kitétséggel, hasonlóan az Alap 2011. májusi indulásakor felvett portfólió összetételéhez.

A portfólió minden pillanatban egy 2016. május 25-én lejáró diszkont kötvény kifizetését és kockázatát közelíti, az állampapírok kiválasztása és aránya ezt a célt tükrözi.

## V. A befektetési alap eszközeinek alakulása a tárgyidőszakban

| 2013                                     | Nagyságrend: eFt |
|--|------------------|
| <b>Pénzügyi műveletek bevételei</b>      | <b>74 822</b>    |
| Kapott kamat értékpapírok                | 59 637           |
| Folyószámlakamat HUF                     | 1 379            |
| Értékpapír árf.eredm.                    | 13 806           |
| <b>Pénzügyi műveletek ráfordításai</b>   | <b>0</b>         |
| Értékpapír árf.eredm.                    | 0                |
| <b>Egyéb bevételek</b>                   | <b>0</b>         |
| Egyéb bevételek                          | 0                |
| <b>A működési költségek</b>              | <b>4 197</b>     |
| Bankforgalmi jutalék                     | 0                |
| Alapkezelő költsége                      | 4 197            |
| Letételező költsége                      | 0                |
| Keler díj                                | 0                |
| Mérlegvizsgálat                          | 0                |
| Könyvvezetés                             | 0                |
| PSZÁF díjak                              | 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>0</b>         |
| <b>Tárgyévi eredmény</b>                 | <b>70 625</b>    |
| <b>Felosztott jövedelem</b>              | <b>0</b>         |
| <b>Újra befektetett jövedelem</b>        | <b>70 625</b>    |
| <b>Értékpapírok értékkülönbözete</b>     | <b>106 862</b>   |
| <i>Államkötvények</i>                    | <i>106 862</i>   |
| - kamatokból, osztalékból                | 32 747           |
| - egyéb                                  | 74 115           |
| <i>Diszkont kincstárjegyek</i>           | <i>0</i>         |
| - kamatokból, osztalékból                | 0                |
| - egyéb                                  | 0                |



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

| Vagyonelem                 | Időszak nyitóállomány |                  | Időszak záróállomány |                  | Megoszlás      |
|----------------------------|-----------------------|------------------|----------------------|------------------|----------------|
| <b>Folyószámla</b>         | <b>20 286</b>         |                  | <b>65 365</b>        |                  | <b>6,00%</b>   |
| Vagyonelem                 | Időszak nyitóállomány |                  | Időszak záróállomány |                  | Megoszlás      |
|                            | tőzsdei ép.           | tőzsdén kiv. ép. | tőzsdei ép.          | tőzsdén kiv. ép. |                |
| <b>Államkötvény</b>        | <b>0</b>              | <b>980 625</b>   | <b>0</b>             | <b>1 025 980</b> | <b>94,11%</b>  |
| 2015/C MÁK                 |                       | 43 132           |                      | 0                | 0,00%          |
| 2016/C MÁK                 |                       | 340 482          |                      | 354 858          | 32,55%         |
| 2016/D MÁK                 |                       | 0                |                      | 344 032          | 31,56%         |
| 2017/A                     |                       | 252 218          |                      | 2 162            | 0,20%          |
| 2017/B                     |                       | 344 793          |                      | 324 928          | 29,80%         |
| Vagyonelem                 | Időszak nyitóállomány |                  | Időszak záróállomány |                  | Megoszlás      |
| <b>Aktív elhatárolások</b> | <b>13</b>             |                  | <b>4</b>             |                  | <b>0,00%</b>   |
| <b>Összesen</b>            | <b>0</b>              | <b>1 000 924</b> | <b>0</b>             | <b>1 091 349</b> | <b>100,11%</b> |

## VI. Származtatott ügyletek

Az Alap a tárgyidőszakban és 2013. december 31-én származékos pozícióval nem rendelkezett.

## 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-es év tőkepiaci folyamatai

#### A hazai pénz- és állampapírpiac

A 2013-as év meglehetősen erős volt a hazai pénz- és állampapír piacokon, habár korántsem annyira mint a 2012-es esztendő. Az amerikai központi banknak számító Federal Reserve (FED) által biztosított likviditásbőség jótékonyan hatott a feltörekvő piacok kamatozó eszközeire, többek között a magyar papírokra is. A QE3 program okozta likviditásbőség a teljes év során kitartott, a FED részéről csak az év végén jelentették be, hogy 2014 elejétől csökkentik a programban vásárolt eszközök mennyiségét. A magyar kötvénypiacot (főleg annak a rövid oldalát) segítette még az a specifikusan hazai hatás, amelyet a Magyar Nemzeti Bank okozott a folyamatos és szisztematikus kamatvágó ciklusával. A 2012. év legvégén a hazai irányadó ráta még 5,75%-os volt, amely a 2013-as év végére 3,00%-os szintre csökkent. A folyamatot követve a hazai betét és rövid futamidejű kötvény ajánlatok is folyamatosan egyre kisebb és kisebb kamatokat/hozamokat kínáltak. Segítette még a hazai pénz- és kötvénypiacot az, hogy az év elején kiderült, hogy Magyarország költségvetési hiánya a 2012-es évben 1,9%-os mértékű volt. Ez a rendszerváltás óta nem látott alacsony szintet jelentett (ha nem vesszük figyelembe a 2011-es magánnyugdíjpénztári befizetések állami átvételével kialakuló szufficitet). A tendencia maradt 2013-ban is, hiszen a kormány tartotta költségvetésnek a 3% alatti hiányszintjét (2,2%-os lett végül a hiány).

Fontosabb hír volt májusban az Európai Bizottság azon javaslata, hogy a Magyarország ellen folyó túlzottdeficit-eljárást szüntesse meg az Európai Pénzügyminiszterek Tanácsa (az ECOFIN), amely végül júniusban történt meg A pozitív hír ellenére jelentős korrekció ment végbe a magyar államkötvények piacán a hónap második felében, többek között a fejlett piaci kötvények hozamemelkedései miatt. Az utóbbi azért következett be, mert a FED akkori elnöke, Ben Bernanke május végén meglebegtette a monetáris lazítást jelentő QE3 programban történő eszközvásárlások mérséklését, illetve a jövő évi leállítását.

Az év közepére jellemző folyamat volt, hogy a magyar államkötvények hozamgörbéjének meredeksége megnőtt, azaz jelentősebb lett a különbség a rövid és a hosszabb futamidejű papírok elvárthozamai között. A folyamat több okkal volt magyarázható. Az első, hogy a fejlett gazdaságokkal rendelkező államok kamatozó eszközeinél is hozamemelkedés következett be, ami forráskivonással járt a feltörekvő országok piacairól. Másik, a hazai jellegű okok között pedig megtalálható volt, hogy a magyar monetáris tanács az alapkamatot tovább mérsékelte.

Az év végéhez közeledve a magyar finanszírozásra kedvező hatással volt, hogy az októberben kialakuló amerikai költségvetési feszültségeket megoldották a hónap során, és az is, hogy az USA-ban a FED sem szigorította a likviditásbőséget generáló QE3 programját, pedig már több elemzői vélemény nagy valószínűséget társított ehhez a forgatókönyvhöz. A fennmaradó támogató nemzetközi környezet, és a hazai finanszírozással kapcsolatos hírek is inkább segítették a magyar kamatozóeszközök teljesítményét.

Az év utolsó hónapjában végül a FED bejelentette, hogy a QE3 programjában történő kötvényvásárlások mértékét januártól kezdve csökkenti. A fenti esemény bekövetkeztékor sokan várták a kockázatosabb eszközök árának korrekcióját, ami az év végéig nem történt meg.

A teljes évről elmondható, hogy a támogató nemzetközi környezet, a javuló hazai makroadatoknak, és az MNB kamatvágó ciklusának köszönhetően a magyar kötvénybefektetések esetében a hosszabb futamidejű állampapírok esetén lehetett jelentős hozamokat elérni.

|                                      | Időszaki változás |              |              | Értéke a negyedév végén |           |
|--------------------------------------|-------------------|--------------|--------------|-------------------------|-----------|
|                                      | MAX               | MAXC         | RMAX         | EUR HUF                 | Alapkamat |
| 2013. Q1                             | 2,55%             | 2,42%        | 1,75%        | 304,30                  | 5,00%     |
| 2013. Q2                             | 1,54%             | 1,46%        | 1,30%        | 295,16                  | 4,25%     |
| <b>2013. első félévi változás</b>    | <b>4,12%</b>      | <b>3,91%</b> | <b>3,07%</b> | <b>-3,00%</b>           |           |
| 2013. Q3                             | 2,81%             | 2,37%        | 1,32%        | 298,48                  | 3,60%     |
| 2013. Q4                             | 2,78%             | 2,47%        | 1,22%        | 296,91                  | 3,00%     |
| <b>2013. második félévi változás</b> | <b>5,67%</b>      | <b>4,90%</b> | <b>2,56%</b> | <b>-0,53%</b>           |           |
| <b>2013. évi változás</b>            | <b>10,03%</b>     | <b>9,00%</b> | <b>5,71%</b> | <b>1,93%</b>            |           |

forrás: MNB, ÁKK

## 2. 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.

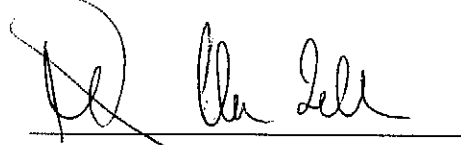
## 3. Hozamfizetés és hitelfelvétel

Az Alap futamideje során nem fizet hozamot, a befektetéseiben elért nyereséget újra befekteti. A hozam a befektetési jegyek nettó eszközértékének emelkedésén keresztül mérhető. Az Alapkezelő folyamatos napi nettó eszközértéken történő visszavásárlási kötelezettség vállalásával biztosítja a befektetők számára, hogy befektetési jegyeik vagy egy részük visszaváltásával tetszőleges időpontban hozzájussanak a felhalmozott hozamhoz.

Az Alap nem vett igénybe hitelt 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