

Független könyvvizsgálói jelentés

A Raiffeisen Private Banking Corvinus Alapok Alapja tulajdonosai részére

Az éves jelentésről készült jelentés

Elvégeztük a Raiffeisen Private Banking Corvinus Alapok Alapja (továbbiakban „az Alap”) mellékelt 2014. december 31-i éves jelentés I./1-VI. pontjaiban található számviteli információknak (továbbiakban „számviteli információk”) a könyvvizsgálatát, 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 véleményezése könyvvizsgálatunk alapján. Könyvvizsgálatunkat a magyar Nemzeti Könyvvizsgálói Standardokkal és a könyvvizsgálatra vonatkozó – Magyarországon érvényes – törvényekkel és egyéb jogszabályokkal összhangban hajtottuk végre. Ezek a standardok megkövetelik, hogy megfeleljünk az etikai követelményeknek, valamint hogy a könyvvizsgálatot 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 könyvvizsgálat 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 mérlegetjük, 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 könyvvizsgálat magában foglalja továbbá az alkalmazott számviteli politikák megfelelőségének és a vezetés által készített számviteli becslések ésszerűségének értékelését.

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



RSM DTM Audit
Könyvvizsgálat · Tanácsadás

Vélemény

Véleményünk szerint a Raiffeisen Private Banking Corvinus 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

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 Private Banking CORVINUS
Alapok Alapja
Éves jelentés 2014.

I. A Raiffeisen Private Banking CORVINUS Alapok Alapja általános információk

1. Alapadatok

Alap neve:	Raiffeisen Private Banking CORVINUS Alapok Alapja
Lajstrom száma:	1111-214
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:	kötvénytúlsúlyos vegyes alap
Futamideje:	határozatlan

2. Az Alap stratégiája

Az Alapkezelő az Alap tőkéjét likvid eszközökön és állampapírokon kívül kizárólag befektetési alapok jegyeibe, illetőleg egyéb kollektív befektetési értékpapírokba fekteti. Az Alapkezelő törekszik arra, hogy – a kockázat csökkentése érdekében – a diverzifikáció különböző dimenziói (eszközcsoportok, iparágak, országok, befektetési stílusok stb.) szerint megfelelően csoportosított portfóliót alakítson ki. Az alapkezelő az Alap tőkéjét elsősorban kötvényalapok, ingatlan alapok, részvény és részvényekhez kapcsolódó (pl. index vagy fedezeti) alapok, valamint származtatott alapok befektetési jegyeibe fekteti. Az Alap potenciális befektetésesei között a hazai kötvényalapok dominálnak.

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	4,33%	1,516831 Ft	31 196 189 Ft	-
2013.12.31	6,56%	1,453856 Ft	36 896 577 Ft	-
2012.12.28	8,80%	1,364337 Ft	220 462 166 Ft	-
2011.12.30	-0,75%	1,253945 Ft	208 536 869 Ft	-
2010.12.31	6,41%	1,263465 Ft	272 212 894 Ft	-
2009.12.31	12,98%	1,187309 Ft	263 892 399 Ft	-
2008.12.31	0,74%	1,050899 Ft	807 969 153 Ft	-
2007.12.31*	4,32%	1,043173 Ft	2 612 540 680 Ft	-

* az Alap 2007. március 30-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

BEFEKTETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKE FORDULÓNAPOT KÖVETŐ ELSŐ KERESKEDÉSI NAPON 2014.01.02.

Instrumentum	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
Átruházható értékpapírok				31 368 827	84,34
ISHARESWORLD	EUR	DE000A0HGZR1	500	3 785 603	10,18
RAGA	HUF	HU0000703624	4 226 800	7 006 661	18,84
RAKA	HUF	HU0000702782	1 855 893	6 778 595	18,22
RALA	HUF	HU0000702097	3 162 954	6 809 881	18,31
RAPA	HUF	HU0000702758	1 918 489	6 988 087	18,79
Banki egyenlegek				6 045 094	16,25
Folyószámla - EUR	EUR			911 692	2,45
Folyószámla - HUF	HUF			5 133 402	13,80
Osszes eszköz				37 413 921	100,59
Kötelezettségek				-218 741	-0,59
Egyéb kötelezettségek				-218 741	-0,59
Nettó eszközérték				37 195 180 HUF	
Unitok száma				25 595 450	
Egy jegyre jutó nettó eszközérték				1,453195 HUF	

Az éves beszámoló és a portfolió jelentés számai közötti eltérés okai:

Az eltérés alapvető oka, hogy míg a beszámoló 2014. január 31-ig ismertté vált információkra épül, addig a portfolió jelentés számai 2014. első forgalmazási napján, mint nyitó érték kerültek meghatározásra a 2013. évi utolsó forgalmazási napi állományi adatok alapján.

A kötelezettségek között 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 különbözet 214 e Ft.

	Beszámoló	NEÉ számítás	Különbözet (eFt-ban)
Saját tőke / Nettó eszközérték	36 981	37 195	214
Különbözet tételesen:			
Értékpapírok	31 369	31 369	0
Pénzeszközök	6 045	6 044	-1
Követelések/Aktív időbeli elh.	0	1	1
Kötelezettség/Passzív időbeli elh.	-433	-219	214

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

Instrumentum	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
Átruházható értékpapírok				24 048 498	77,09
ISMSCI WD UC	USD	IE00B0M62Q58	300	2 847 191	9,13
RAGA	HUF	HU0000703624	3 146 800	5 304 617	17,00
RAKA	HUF	HU0000702782	1 349 893	5 458 250	17,50
RALA	HUF	HU0000702097	2 393 954	5 208 868	16,70
RAPA	HUF	HU0000702758	1 401 489	5 229 572	16,76
Banki egyenlegek				7 367 308	23,62
Folyószámla - EUR				2 742 872	8,79
Folyószámla - HUF				4 612 348	14,79
Folyószámla - USD				12 088	0,04
Összes eszköz				31 415 806	100,71
Kötelezettségek				-220 977	-0,71
Nettó eszközérték				31 194 829 HUF	
Unitok száma				20 566 692	
Egy jegyre jutó nettó eszközérték				1,516765 HUF	

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 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 váltak. Az ebből adódó különbözet 203 e Ft.

Az első forgalmazási napig és a 2014.12.31-ig esedékes kamatkülönbözet összege 1 eFt.

	Beszámoló	NEÉ számítás	Különbözet (eFt-ban)
Saját tőke / Nettó eszközérték	30 991	31 195	204
<u>Különbözet tételesen:</u>			
Értékpapírok	24 049	24 049	0
Pénzeszközök	7 366	7 366	0
Követelések/Aktív időbeli elh.	0	1	1
Kötelezettség/Passzív időbeli elh.	-424	-221	203

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	25 595 450
2014. évben eladott befektetési jegyek	8 327 494
2014. évben visszaváltott befektetési jegyek	13 356 252
Forgalomban lévő befektetési jegyek 2015.01.05-én	20 566 692
Portfólió összesített nettó eszközértéke 2015.01.05-én	31 194 829
Egy jegyre jutó nettó eszközérték 2015.01.05-én	1,516765

IV. A befektetési alap összetétele

Nagyságrend:Ft

Megnevezés	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
Tőzsdén hivatalosan jegyzett átruházható értékpapírok				2 847 191	9,13
ISMSCI WD UC	USD	IE00B0M62Q58	300	2 847 191	9,13
Más szabályozott piacon forgalomba hozott átruházható értékpapírok				0	0,00
Közelmúltban forgalomba hozott átruházható értékpapírok				0	0,00
Egyéb átruházható értékpapírok				21 201 307	67,96
RAGA	HUF	HU0000703624	3 146 800	5 304 617	17,00
RAKA	HUF	HU0000702782	1 349 893	5 458 250	17,50
RALA	HUF	HU0000702097	2 393 954	5 208 868	16,70
RAPA	HUF	HU0000702758	1 401 489	5 229 572	16,76
Nettó eszközérték				31 194 829	100,00

Az Alap jellegéből adódóan a befektetési stratégia elsősorban a kötvény és pénzügyi, valamint részvény, és alternatív eszközcsoportokat lefedő alapok portfólióján belüli arányának a mindenkori piaci kilátásoknak megfelelő meghatározására, illetve az egyes befektetési alap típusokon belül a konkrét befektetési alapok kiválasztására irányul. Az Alap a BAMOSZ kategorizálás értelmében kötvénytúlsúlyos (óvatos) vegyes alap, azaz a pénzügyi és kötvény alapok teszik ki a portfólió jelentős részét.

2014 év végén a portfólió a likvid eszközökön (látraszóló számlán elhelyezett banki betét) felül kizárólag a fenti táblázatban a tőzsdén hivatalosan jegyzett átruházható értékpapírnak minősülő ETF-eket (exchange traded fund) és az egyéb átruházható értékpapírok kategóriába sorolt nyílt végű befektetési alapok befektetési jegyeit tartalmazta.

A befektetési jegyek súlyának évközi változását és a részvény-kötvény kitétség alakulását az alábbi táblázat foglalja össze:

Súly a portfólióban	2012.12.31	2013.12.31	2014.06.30	2014.12.31
Kötvény és pénzüpiaci alapok	54,5%	74,1%	71,9%	68,0%
Raiffeisen Kamat Prémium Rövid Kötvény Alap	19,5%	18,8%	18,0%	16,8%
Raiffeisen Kötvény Alap	16,1%	18,2%	18,5%	17,5%
Concorde Rövid Futamidejű Kötvény Alap	5,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Concorde Kötvény Alap	2,7%	0,0%	0,0%	0,0%
Raiffeisen Tőke- és Hozamvédett Likviditási Alap	11,2%	18,8%	18,0%	17,0%
Raiffeisen Likviditási Alap	0,0%	18,3%	17,4%	16,7%
Részvény alapok	12,4%	10,2%	10,7%	9,1%
BUX ETF Kollektív Befektetési Alap	7,9%	0,0%	0,0%	0,0%
Ishares MSCI Global részvény ETF	4,5%	10,2%	10,7%	9,1%
Egyéb alapok	31,4%	0,0%	0,0%	0,0%
Raiffeisen Hozam Prémium Alap	19,6%	0,0%	0,0%	0,0%
Concorde Vakmajom Származtatott Alap	1,9%	0,0%	0,0%	0,0%
Concorde Platina Pí Származtatott Alap	9,9%	0,0%	0,0%	0,0%
Készpénz	1,7%	16,25%	17,4%	23,6%

Az Alapkezelő 2014 év végére minimálisan csökkentette a részvény kitétség súlyát, valamint a kötvény és pénzüpiaci alap kitétsége is mérséklődött kis mértékben. A részvények esetében az alapkezelő az MSCI Global indexet követő likvid ETF-ben tartotta kitétségét. A készpénz súlya átmenetileg 20 százalék fölé emelkedett.

V. A befektetési alap eszközeinek alakulása a tárgyidőszakban

2014	Nagyságrend: eFt
Pénzügyi műveletek bevételei	1 198
Kapott / járó osztalék	66
Folyósítási kamat	98
Árfolyamkülönbözet	70
Értékpapír árf.eredm.	964
Pénzügyi műveletek ráfordításai	12
Árfolyamkülönbözet	12
Értékpapír árf.eredm.	0
Egyéb bevételek	0
Egyéb bevételek	0
A működési költségek	486
Bankforgalmi jutalék	1
Forgalmazási jutalék	0
Alapkezelő költsége	0
Letétkezelő költsége	29
Értékpapírmozgatás költsége	2
Kéler díj	27
Mérlegvizsgálat	418
MNB Felügyeleti díjak	9
Egyéb ráfordítások	0
Egyéb ráfordítások	0
Rendkívüli bevételek	0
Rendkívüli ráfordítások	0
Fizetett, fizetendő hozamok	0
Tárgyévi eredmény	700
Felosztott jövedelem	0
Újra befektetett jövedelem	700
- egyéb	0
<i>Befektetési jegy</i>	1 845
- kamatokból, osztalékból	0
- egyéb	1 845

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

Vagyonelem	Időszak nyitóállomány	Időszak záróállomány	Megoszlás
Bankbetétek	6 045	7 366	23,77%
Vagyonelem	Időszak nyitóállomány tőzsdei ép. tőzsdén kiv. ép	Időszak záróállomány tőzsdei ép. tőzsdén kiv. ép	Megoszlás
Befektetési jegyek	31 369	0 24 049	77,60%
ISMSCI WD UC	0	2 847	9,19%
RAIFFEISEN TŐKE- ÉS HOZAM-VÉDETT LIKVIDITÁSI ALAP	7 006	5 305	17,12%
RAIFFEISEN LIKVIDITÁSI ALAP	6 810	5 209	16,81%
RAIFFEISEN KÖTVÉNY ALAP	6 779	5 459	17,61%
RAIFFEISEN KAMAT PRÉMIUM RÖVID KÖTVÉNY ALAP	6 988	5 229	16,87%
ISHARES WORLD	3 786	0	0,00%
Vagyonelem	Időszak nyitóállomány	Időszak záróállomány	Megoszlás
Aktív elhatárolások	0	0	0,00%
Összesen	37 414	31 415	101,37%

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 üzletágot 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 pénz- és állampapírpiac

A hazai pénz- és állampapírpiacra is jelentős befolyással volt a tavalyi évben fennmaradt globális „laza” monetáris kondíciós környezet, amelyet az amerikai jegybanknak számító FED, az Európai Központi Bank és a japán Bank of Japan is biztosított a tőkepiacok számára. Hazánk állampapírpiacát már 2013-ban is segítette a likviditásbőség, hiszen a Magyar Állam által kibocsátott papírok elvárt hozamai folyamatosan csökkentek, amely trend nem változott meg tavaly sem. A 2014-es évben ugyan a FED a likviditásbőséget okozó QE3 programjának keretösszegét az előzetes tervek alapján fokozatosan csökkentette és az év végére le is állította, de eközben az EKB és a BoJ újabb és újabb stimulusokat biztosított a piacok számára.

A hazai események közül fontos kiemelni, hogy a Magyar Nemzeti Bank 2014 első félévében is folytatta azt a jegybanki politikát - hasonlóan a nemzetközi trendekhez - amivel lazábbá tette a hazai monetáris feltételeket. Fontos kiemelni, hogy a monetáris tanács a kamatdöntő üléseken minden hónapban az alapkamat csökkentése mellett tette le a voksát egészen júliusig. Az irányadó ráta mértéke 2,10% lett a hetedik hónap végére, majd december végéig már nem változott. A hazai jegybank ezen felül még további eszközöket is bevetett, hiszen áprilisban bemutatta új programját, melynek lényeges pontja volt, hogy az MNB az egyik legfontosabb monetáris eszközét megváltoztatta. A jegybank 2014. augusztus 1-től kezdődően a kéthetes kötvénye helyett betétet kínál, és a betétet ettől az időponttól kezdve csak a hazai székhellyel rendelkező pénzintézetek használhatják, míg a külföldivel rendelkezők nem. Az MNB vezetése azt várta ettől, hogy a felesleges piaci likviditás majd a magyar állampapírokat fogja választani, hiszen azok továbbra is likvidek maradnak (míg a betét nem az). Az MNB ráadásul kamatcsere ügyletekkel (swap) is segítette az áttérést, hogy a leendő befektetőnek a hosszabb állampapíroknál keletkező kamatkockázatát mérsékelje. Azóta kiderült, hogy a program jelentős hatással bírt a hazai állampapír piacra, hiszen a bevezetés után a rövid futamidejű papíroknak jelentősen az alapkamat alá süllyedt az elvárt hozama, és ez az év végéig így is maradt.

A költségvetési hiány alakulása az előző évhez hasonló folyamat szerint zajlott, azaz a kormányzat az év során mindig hangsúlyozta, hogy a költségvetés hiányát GDP 3% alá szorítja, amely végül meg is valósult.

Az Államadósság Kezelő Központ tavalyi kommunikációja is egyértelmű volt a céljait illetően, melyek többek között az adósság szerkezetének átalakítását jelentette a GDP-hez mért arányának csökkentése mellett. Az átalakítás célja a devizaadósság arányának csökkentése, illetve a hazai finanszírozási ráta növelése. Ezt segítette a fent már említett új MNB program is, továbbá a kifejezetten a lakosságnak szóló, és általában a piac felett árazott állampapírok kibocsátása is.

Az év második felében a régiós kockázatok jelentek meg, hiszen az ukrán keleti határnál kialakuló konfliktus esetleges eskalációja komoly kockázatot jelentett a térség eszközpiacon is.

A másik fontos eseménysor a piacra vonatkozóan inkább pozitív kockázatokat jelentett, miszerint az Európai Központi Bank folyamatosan lebegtette a saját QE programja beindításának lehetőségét, ami végül a tavalyi évben nem történt meg.

A hazai állampapír piac teljesítményét leíró MAX index első félévében elért 8%-os emelkedése jól mutatja a hazai kötvénypiac erejét, illetve a második féléves 4,24%-os növekedéssel pedig ugyan kisebb ütemű, de további javulást mutatott. Az éven belüli papírok átlagos teljesítményét mutató RMAX index is relatíve jól szerepelt, hiszen 3,31%-os erősödést tudott felmutatni az év során.

A teljes évről elmondható, hogy a támogató nemzetközi környezet, a javuló hazai makroadatokat és az MNB monetáris feltételeken könnyítő politikájának köszönhetően a magyar kötvénybefektetések esetén mind a hosszabb, mind a rövidebb futamidejű állampapírokkal jelentős hozamokat lehetett elérni.

	Időszaki változás			Értéke a negyedév végén	
	MAX	MAXC	RMAX	EUR HUF	Alapkamat
2014. Q1	1,56%	1,33%	0,88%	307,06	2,60%
2014. Q2	6,34%	5,38%	1,03%	310,19	2,30%
2014. első félévi változás	8,00%	6,78%	1,93%		
2014. Q3	0,40%	0,47%	0,90%	310,36	2,10%
2014. Q4	3,83%	3,30%	0,45%	314,89	2,10%
2014. második félévi változás	4,24%	3,79%	1,35%		
2014. évi változás	12,58%	10,83%	3,31%		

forrás: MNB, ÁKK

A nemzetközi részvénytőzsi piac

A 2014-es év egészét tekintve a részvénytőzsi trendekben 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 likviditásszűkítés hírére a fejlődő piaci tőke kivonás felerősödött, mely nyomás alá helyezte a devizákat, a kötvény- és részvénytőzsi piacokat 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 kockázattűrési kedv. Több amerikai index új történelmi csúcsra emelkedett, és jó hónapot zártak az európai és még a fejlődő piaci tőzsi indexek 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 tanúsítottak, 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 részvénytőzsi piacok 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 csúcsokat 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 negyedévééről 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 negyedévé 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 alulteljesítettek, 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 részvényt piacokon. 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 részvénypiaci szárnyalását. A világ vezető jegybankjai nem hagyták azonban magukra a piacokat. A részvénypiacokat továbbra is főleg a jegybankoktól várt intézkedések mozgatták, a gazdasági vagy vállalati fundamentumok háttérbe szorultak. Kiemelhető azonban, hogy a fejlett részvényt piacok 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 részvényt piacoknak. Ennek gyakorlatilag pont az ellenkezője következett be, amiben könnyen előfordulhatott volna komolyabb részvénypiaci esés, ha nincsenek részen 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%
2014. év	7,52%	11,39%	13,40%	1,20%	2,65%	7,12%

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-nak nem minősülő kollektív befektetési formákat kezel. Az Alapkezelő a megfelelés érdekében a Kbftv. 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: 3

A fenti kockázati besorolás alapjául szolgáló szintetikus mutató az alap heti hozamainak ingadozását veszi alapul az elmúlt öt évre vonatkozóan. Az alap kockázat/nyereség profil szerinti 3. kategóriába történő besorolása összefüggésben van azzal, hogy az alap

eszközeinek egy része részvény és egyéb kockázatos alapokba kerül befektetésre, ugyanakkor az alapkezelő diverzifikált portfólió összeállítására törekszik.

Az Alapkezelő a tárgyév során a Ramasoft Kft. Varitron programját implementálta a piaci kockázat mérésének fejlesztéséhez, a kockázatot 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:

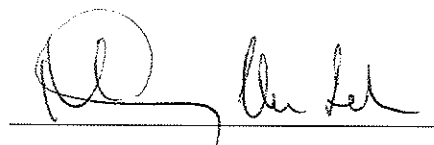
Az Alap a Kbtv. rendelkezései szerint - származtatott ügyletek figyelembevételével - számított teljes nettósított kockázati kitétsége nem haladhatja meg az Alap Nettó eszközértékének 130%-át.

b) Az Alap teljes nettó kockázati kitétsége 2014.12.31-én: 100%

c) Az Alap bruttó módszerrel számolt kockázati kitétsége 2014.12.31-én: 85,22%

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

Budapest, 2015. április 17.



Balogh András Váradi Zoltán
az Alap képviselőjében

1. sz. melléklet

A Raiffeisen PRIVATE BANKING CORVINUS Alapok Alapja befektetési alap által 2015. január 05-én tartott befektetési alapok jellemzői

Kötvény és Pénzpiaci Alapok

Alap	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 befektetési mivoltából eredő előnyöket, így többek között olyan eszközökbe fektet be, melyek mások számára nem érhetőek el és ezeket közvetlítő saját befektetői felé.
Raiffeisen Likviditási Alap	100% 3 havi BUBOR	1,50%	Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt.	Az Alapkezelő alacsony kockázat és az árfolyam-ingadozások minimális szinten tartása mellett a lehetséges legmagasabb hozamot kívánja elérni. Az Alap elsősorban árfolyam-ingadozásoktól mentes eszközökbe - főként látra szóló és lekötött bankbetétekbe - szándékozik befektetni az alapon összegyűjtött tőkét.
Raiffeisen Kötvény Alap	100% MAX	1,50%	Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt.	A Raiffeisen Kötvény Alap a törvény adta lehetőségek figyelembe vételével magyar állampapírokba, diszkontkincstárjegyek és nyilvánosan forgalomba hozott, alacsony hitelkockázatú, legjobb besorolású vállalati kötvények vásárlásával alakítja ki portfólióját. Az Alap célja, hogy középtávon a közvetlen állampapír befektetésekkel elérhető hozamot meghaladó megtérülést biztosítson az Alap befektetőinek, a közvetlen állampapír befektetések kockázatával összemérhető kockázati szint mellett.
Raiffeisen Tőke- és Hozamvédelem Likviditási Alap	100% 3 havi BUBOR	1,50%	Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt.	Az Alapkezelő a Raiffeisen Tőke- és Hozamvédelem Likviditási Alap vagyontát kizárólag hitelintézetek, mégpedig a Raiffeisen Bank Zrt. által kiadott látra szóló és lekötött betétekbe fekteti. Az Alap olyan számlaszerződést köt a Raiffeisen Bank Zrt.-vel, amely biztosítja, hogy az Alap minden hónap elején az alapon meglévő aktuális tőkére vonatkozóan

				garantált minimum hozamot biztosítson.
--	--	--	--	--

Forrás: az alapok 2013. december havi jelentései, Tájékoztatók, KIID, Bloomberg

Részvény Alapok

Alap	Benchmark	Max. Alap-kezelői díj	Alapkezelő	Befektetési politika
Íshares MSCI Global részvény ETF	100% MSCI World Index	0,50%	BlackRock Asset Management	Az alap egy közsdén kereskedett befektetési alap, mely a fejletti országok részvénypiacain fektet be úgy, hogy az MSCI World Indexet köveji.

Forrás: az alapok 2014. december havi jelentései, Tájékoztatók, KIID, Bloomberg

Na: nincs adat