



RSM DTM AUDIT Tanácsadó Kft.

H-1138 Budapest, Faludi u. 3.

T: (06 1) 886 3700, 886 3701

F: (06 1) 886 3729

E: dtm.audit@rsmdtm.hu

www.rsmaudit.hu

Adószám: 14678408-2-41

Céggjegyzékszám: 01-09-914841

Független könyvvizsgálói jelentés

A Raiffeisen Részvény Alap tulajdonosai részére

Az éves jelentésről készült jelentés

Elvégeztük a Raiffeisen Részvény Alap (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 megítélésunktől függenek. A kockázatok ilyen felmérésekor az éves jelentésben szereplő számviteli információk gazdálkodó egység általi elkészítése és valós bemutatása szempontjából releváns belső kontrollt azért mérlegeljük, hogy olyan könyvvizsgálói eljárásokat tervezzünk meg, amelyek az adott körülmények között megfelelőek, de nem azért, hogy a gazdálkodó egység belső kontrolljának hatékonyságára vonatkozóan véleményt mondjunk. A könyvvizsgálat magában foglalja továbbá az alkalmazott számviteli politikák megfelelésének és a vezetés által készített számviteli becslések ésszerűségének értékelését.

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



RSM DTM Audit
Könyvvizsgálat · Tanácsadás

Vélemény

Véleményünk szerint a Raiffeisen Részvény Alap 2014. december 31-ével végződő időszakra vonatkozó éves jelentés I./1 - VI. pontjában közölt számviteli információk, melyek a számviteli törvény előírásainak megfelelően kerültek meghatározásra, minden lényeges szempontból a kollektív befektetési formákról és kezelőikről, valamint egyes pénzügyi tárgyú törvények módosításáról szóló 2014. évi XVI. törvénnyel összhangban kerültek összeállításra. Az éves jelentésben szereplő eszközök és kötelezettségek leltárral alátámasztottak. Az éves jelentésben bemutatott kezelési költségek az Alap letétkezelője által adott értékelés alapján kerültek elszámolásra.

Egyéb kérdések

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

Budapest, 2015. április 17.

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



RSM DTM AUDIT
Könyvvizsgálat · Tanácsadás

dr. Tremmel Zoltán
Bejegyzett könyvvizsgáló
1138 Budapest, Faludi u. 3. Nyilvántartási szám: 005210
Adószám: 14678408-2-41

Raiffeisen Részvény Alap
Éves jelentés 2014.

I. A Raiffeisen Részvény Alap (RARA) általános információk

1. Alapadatok

Alap neve:	Raiffeisen Részvény Alap
Lajstrom száma:	1111-48
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., dr. Tremmel Zoltán
Székhelye:	1138 Budapest, Faludi u. 3.
Elszámolás napja:	T+1 napon
Típusa:	nyilvános nyílt végű értékpapír alap
BAMOSZ kategória:	részvény alap
Futamideje:	határozatlan

2. Az Alap stratégiája

Az Alap eszközeinek legalább 80%-át részvényekbe, a fennmaradó részt likvid eszközökbe fekteti. Az Alapkezelő a piaci helyzet mindenkor megítélésének megfelelően dönt a részvényeknek és egyéb eszközöknek az alap saját tőkéjén belüli arányáról. Kedvező tőkepiaci helyzetben a részvények aránya megközelítheti a 100%-ot is. Az Alapkezelő a hazai és egyéb kelet-európai tőzsdén jegyzett vállalatok elemzése alapján olyan befektetési stratégiát alakít ki, amely középtávon az egyedi részvényekbe történő befektetés kockázati szintjénél alacsonyabb kockázat mellett a kötvénybefektetések hozamát meghaladó megtérülést biztosít.

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	-1,12%	1,893888 Ft	1 446 992 633 Ft	-3,26%
2013.12.31	-3,15%	1,915320 Ft	1 694 853 975 Ft	-3,86%
2012.12.28	9,11%	1,977538 Ft	2 074 362 107 Ft	13,15%
2011.12.30	-14,20%	1,812402 Ft	2 360 219 815 Ft	-15,62%
2010.12.31	7,18%	2,112308 Ft	3 978 077 614 Ft	9,77%
2009.12.31	38,80%	1,970775 Ft	4 139 431 942 Ft	44,28%
2008.12.31	-41,65%	1,419852 Ft	3 269 759 130 Ft	-39,42%
2007.12.31	9,33%	2,433468 Ft	5 173 733 053 Ft	8,43%
2006.12.29	17,73%	2,225734 Ft	3 794 957 174 Ft	18,58%
2005.12.30	34,00%	1,890598 Ft	2 736 232 336 Ft	39,46%
2004.12.31	37,17%	1,410882 Ft	1 520 435 378 Ft	44,13%
2003.12.31	10,01%	1,028546 Ft	988 688 841 Ft	7,68%
2002.12.31	5,35%	0,934988 Ft	639 088 182 Ft	6,15%

Az árfolyamváltozás százalékos mértéke a befektető által elérhető vagyonnövekedést mutatja be, amennyiben a teljes évben megtartotta befektetését. A fenti hozamok nem jelentenek garanciát a jövőre nézve és nincsenek összefüggésben az alapok jövőbeni hozamaival. A közölt hozam adatok nominálisak és az adott naptári évre vonatkoznak. Az alap indulásának évében a hozamok egy évnél rövidebb időre vonatkoznak.

II. Vagyonkimutatás

BEFECTETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKE FORDULÓNAPOT KÖVETŐ ELSŐ KERESKEDÉSI NAPON

2014.01.02.

Instrumentum	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
Atruházható értékpapírok				1 590 093 501	93,77
BTEL	HUF	HU0000110697	5 000	50 000	0,00
BTEL 2014/C	HUF	HU0000352232	60 000 000	66 923 820	3,95
CEZ II	CZK	CZ0005112300	1 008 000	56 491 142	3,33
ERSTE BANK	EUR	AT0000652011	3 635	109 351 419	6,45
FOTEX 0.42	HUF	HU0000096409	11 796	2 871 927	0,17
KGHM POLSKA	PLN	PLKGHM000017	30 760	68 232 509	4,02
KOMERCNI BAN	CZK	CZ0008019106	637 000	61 054 717	3,60
KRKG SV	EUR	SI0031102120	2 819	50 219 357	2,96
LCC PW	PLN	PLCCRP000017	50 944	6 055 000	0,36
MNB140108	HUF	HU0000624895	60 000 000	59 971 440	3,54
MNB140115	HUF	HU0000624903	60 000 000	59 938 080	3,53
MOL DEMAT.	HUF	HU0000068952	10 496 000	151 929 600	8,96
MTELEKOM	HUF	HU0000073507	9 023 000	28 332 220	1,67
OTP DEMAT	HUF	HU0000061726	3 496 100	143 340 100	8,45
PÉGAS NONWOV	CZK	LU0275164910	2 046	13 129 755	0,77
PEKAO PW	PLN	PLPEKAO000016	6 744	86 675 237	5,11
PGE POLSKA	PLN	PLPGER000010	470	54 788 953	3,23
PKN PW	PLN	PLPKNO000018	19 496	45 786 553	2,70
PKO BANK	PLN	PLPKO0000016	45 171	101 995 671	6,01
POWSZECHNY	PLN	PLPZU0000011	3 431	110 288 877	6,50
RICHTER	HUF	HU0000123096	3 680 900	161 922 791	9,55
TABAC CP	CZK	CS0008418869	197 000	22 591 243	1,33
TFONICA C.R	CZK	CZ0009093209	1 540 600	49 265 307	2,91
TPS PW	PLN	PLTKPL000017	45 222	10 577 124	0,62
UNIPETROL	CZK	CZ0009091500	4 132	7 524 868	0,44
VIENNA INSUR	EUR	AT0000908504	2 464	26 501 712	1,56
ÖST POST AG	EUR	AT0000APOST4	3 320	34 284 079	2,02
Banki egyenlegek				105 242 929	6,21
Folyószámla - CZK	CZK			3 841 024	0,23
Folyószámla - EUR	EUR			33 061 296	1,95
Folyószámla - HUF	HUF			54 624 567	3,22
Folyószámla - PLN	PLN			13 513 371	0,80
Folyószámla - USD	USD			202 671	0,01
Egyéb eszközök				4 394 802	0,26
Értékpapír ügyletek elszámolásából eredő követelések	HUF			4 394 802	0,26
Osszes eszköz				1 699 731 232	100,23
Kötelezettség				-3 947 487	-0,23
Értékpapír ügyletek elszámolásából eredő kötelezettségek	HUF			-6 593	0,00
Egyéb kötelezettségek	HUF			-3 940 894	-0,23
Nettó eszközérték				1 695 783 745 HUF	
Unitok száma				885 644 769	
Egy jegyre jutó nettó eszközérték				1,914745 HUF	

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

Az eltérés alapvető oka az, 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 tárgyévi költségek és kötelezettségek kerülnek elszámolásra, amelyek január 31-ig ismertté váltak.

	Beszámoló	NEÉ számítás	Különbözet (eFt-ban)
Saját tőke / Nettó eszközérték	1 695 700	1 695 784	84
Különbözet tételesen:			
Pénzeszközök	105 236	105 236	0
Értékpapírok	1 590 051	1 590 094	43
Követelések/Aktív időbeli elhat.	4 392	4 395	3
Kötelezettségek/Passzív id.elh.	-3 979	-3 941	38

BEFEKTETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKE FORDULÓNAPOT KÖVETŐ ELSŐ KERESKEDÉSI NAPON
2015.01.05.

Instrumentum	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
Átruházható értékpapírok				1 325 454 789	91,28
CEZ II	CZK	CZ0005112300	1 008 000	67 615 128	4,66
D150401	HUF	HU0000519921	65 000 000	64 778 740	4,46
ERSTE BANK	EUR	AT0000652011	3 635	88 067 459	6,06
FOTEX EUR	EUR	HU0000096409	11 796	3 714 442	0,26
KGHM POLSKA	PLN	PLKGHM000017	80 760	64 945 884	4,47
KOMERCNI BAN	CZK	CZ0008019106	637 000	68 539 926	4,72
KRKG SV	EUR	SI0031102120	2 819	52 905 425	3,64
LCC PW	PLN	PLLCCR000017	50 944	7 075 836	0,49
MOL DEMAT.	HUF	HU0000068952	8 696 000	100 395 320	6,91
MTELEKOM	HUF	HU0000073507	5 673 000	19 174 740	1,32
OPL PW	PLN	PLTLKPL00017	45 222	9 265 710	0,64
OTP DEMAT	HUF	HU0000061726	3 002 100	114 410 031	7,88
PEGAS NONWOV	CZK	LU0275164910	2 046	14 862 144	1,02
PEKAO PW	PLN	PLPEKAO00016	6 744	89 036 689	6,13
PGE POLSKA	PLN	PLPGER000010	470	65 597 067	4,52
PKN PW	PLN	PLPKNO000018	19 496	56 370 827	3,88
PKO BANK	PLN	PLPKO0000016	45 171	95 472 104	6,57
POWSZECHNY	PLN	PLPZU0000011	3 431	123 192 388	8,48
RICHTER	HUF	HU0000123096	3 358 900	118 737 115	8,18
TABAC CP	CZK	CS0008418869	197 000	24 192 979	1,67
UNIPETROL	CZK	CZ0009091500	4 132	6 120 215	0,42
VIENNA INSUR	EUR	AT0000908504	2 464	28 769 963	1,98
ÖST POST AG	EUR	AT0000APOST4	3 320	42 214 657	2,91
Banki egyenlegek				126 377 577	8,70
Folyószámla - CZK	CZK			62 046 431	4,27
Folyószámla - EUR	EUR			2 001 123	0,14
Folyószámla - HUF	HUF			55 377 759	3,81
Folyószámla - PLN	PLN			6 708 433	0,46
Folyószámla - USD	USD			243 831	0,02
Egyéb eszközök				3 878 294	0,27
Egyéb követelések				3 878 294	0,27
Összes eszköz				1 455 710 660	100,25
Kötelezettségek				-3 621 509	-0,25
Egyéb kötelezettségek				-3 621 509	-0,25
Nettó eszközérték				1 452 089 151 HUF	
Unitok száma				764 495 078	
Egy jegyre jutó nettó eszközérték				1,899409 HUF	

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

Az eltérés alapvető oka az, hogy míg a beszámoló 2015. január 31-ig ismertté vált információkra épül, addig a portfólió jelentés számai 2015. első forgalmazási napján mint nyitó érték kerültek meghatározásra a 2014. évi utolsó forgalmazási napi állományi adatok alapján.

A kötelezettségek között is megjelennek az első, már 2015. évi forgalmazási napig számolt díjtételek, míg az éves beszámolóban a tényleges tárgyévi költségek és kötelezettségek kerülnek elszámolásra, amelyek január 31-ig ismertté váltak.

	Beszámoló	NEÉ számítás	Különbözet (eFt-ban)
Saját tőke / Nettó eszközérték	1 452 289	1 452 089	-200
<u>Különbözet tételesen:</u>			
Pénzeszközök	126 367	126 367	0
Értékpapírok	1 325 455	1 325 455	0
Követelések/Aktív időbeli elhat.	3 880	3 889	9
Kötelezettségek/Passzív id.elh.	-3 413	-3 622	-209

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	885 644 769
2014. évben eladott befektetési jegyek	355 733 788
2014. évben visszaváltott befektetési jegyek	476 883 479
Forgalomban lévő befektetési jegyek 2015.01.05-én	764 495 078
Portfólió összesített nettó eszközértéke 2015.01.05-én	1 452 089 151
Egy jegyre jutó nettó eszközérték 2015.01.05-én	1,899409

IV. A befektetési alap összetétele

Nagyságrend: Ft

Megnevezés	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
Tőzsdén hivatalosan jegyzett átruházható értékpapírok				1 260 676 049	86,82
CEZ II	CZK	CZ0005112300	1 008 000	67 615 128	4,66
ERSTE BANK	EUR	AT0000652011	3 635	88 067 459	6,06
FOTEX EUR	EUR	HU0000096409	11 796	3 714 442	0,26
KGHM POLSKA	PLN	PLKGHM000017	80 760	64 945 884	4,47
KOMERCNI BAN	CZK	CZ0008019106	637 000	68 539 926	4,72
KRKG SV	EUR	SI0031102120	2 819	52 905 425	3,64
LCC PW	PLN	PLLCCRP00017	50 944	7 075 836	0,49
MOL DEMAT.	HUF	HU0000068952	8 696 000	100 395 320	6,91
MTELEKOM	HUF	HU0000073507	5 673 000	19 174 740	1,32
OPL PW	PLN	PLTLKPL00017	45 222	9 265 710	0,64
OTP DEMAT	HUF	HU0000061726	3 002 100	114 410 031	7,88
PEGAS NONWOV	CZK	LU0275164910	2 046	14 862 144	1,02
PEKAO PW	PLN	PLPEKAO00016	6 744	89 036 689	6,13
PGE POLSKA	PLN	PLPGER000010	470	65 597 067	4,52
PKN PW	PLN	PLPKN0000018	19 496	56 370 827	3,88
PKO BANK	PLN	PLPKO0000016	45 171	95 472 104	6,57
POWSZECHNY	PLN	PLPZU0000011	3 431	123 192 388	8,48
RICHTER	HUF	HU0000123096	3 358 900	118 737 115	8,18
TABAC CP	CZK	CS0008418869	197 000	24 192 979	1,67
UNIPETROL	CZK	CZ0009091500	4 132	6 120 215	0,42
VIENNA INSUR	EUR	AT0000908504	2 464	28 769 963	1,98
ÖST POST AG	EUR	AT0000APOST4	3 320	42 214 657	2,91
Más szabályozott piacon forgalomba hozott átruházható értékpapírok				0	0,00
Közelmúltban forgalomba hozott átruházható értékpapírok				0	0,00
Egyéb átruházható értékpapírok				64 778 740	4,46
DT50401	HUF	HU00000519921	65 000 000	64 778 740	4,46
Nettó eszközérték				1 452 089 151	100,00

Az Alap befektetési politikája értelmében eszközeinek legalább 80%-át részvényekbe, a fennmaradó részt likvid eszközökbe fekteti. Az Alapkezelő a piaci helyzet mindenkor megítélésének megfelelően dönt a részvényeknek és egyéb eszközöknek az alap saját tőkéjén belüli arányáról. Kedvező tőkepiaci helyzetben a részvények aránya megközelítheti a 100%-ot is.

A portfólió összetétele, stílusa nem változott lényegesen az év során 2014. év végéhez képest. Továbbra is defenzivitás jellemzi az Alapot, vagyis a magas osztalékhozamú, nem ciklikus telekom, gyógyszercégek súlya magasabb, mint a követett referencia indexben (63% CETOP20 index + 27% BUX index + 10% RMAX index), illetve igyekeztünk kerülni a kevésbé likvid, alacsony kapitalizációjú cégek részvényeit. A részvények arányát tekintve továbbra is inkább hajlandóak voltunk magasabb likviditási/számlapénz arányt és enyhén alacsonyabb részvénykitettséget tartani többnyire az évben.

A 2014-es évben a portfólió kizárólag tőzsdén hivatalosan jegyzett átruházható értékpapírokat tartalmazott. Az ide sorolható magyar, cseh, lengyel, osztrák és horvát részvények az Alap befektetési fókuszát jelentő közép-kelet-európai részvénytőzsdéken forognak. A részvények összesített aránya 2014. év végén 86,82% volt, ami elhanyagolható mértékű változást jelent a 2013. év végi 86,70%-os szinthez mérten. Az Alap a részvényeken felül kizárólag látra szóló pénzeszközökben, (lejárt és visszafizetésre került) vállalati kötvényben tartotta vagyónát.

V. A befektetési alap eszközeinek alakulása a tárgyidőszakban

2014	Nagyságrend: eFt
Pénzügyi műveletek bevételei	67 512
Kapott kamatok-értékpapírok	7 800
Deviza ügyletek árf.különbözet	2 299
Folyószámlakamat	1 169
Értékpapír árf. eredm.	10 669
Kapott osztalék	45 575
Pénzügyi műveletek ráfordításai	49 152
Értékpapír árf.eredmény	49 152
Deviza ügyletek árf.különbözet	0
Egyéb bevételek	0
Kapott büntető jutalék	0
A működési költségek	37 182
Bankforgalmi jutalék	1
Alapkezelő költsége	30 810
Letétkezelő költsége	2 844
Értékpapírmozgatás költsége	108
Keler díj	133
Mérlegvizsgálat	498
Könyvvezetés	2 393
MNB Felügyeleti díjak	395
Egyéb ráfordítások	0
Rendkívüli bevételek	0
Rendkívüli ráfordítások	0
Fizetett, fizetendő hozamok	0
Tárgyévi eredmény	-18 822
Felosztott jövedelem	0
Újra befektetett jövedelem	-18 822
Értékpapírok értékkülönbözete	-19 994
<i>Kötvények</i>	<i>0</i>
- kamatokból, osztalékból	0
- egyéb	0
<i>Diszkont kincstárjegyek</i>	<i>1 773</i>
- kamatokból, osztalékból	0
- egyéb	1 773
<i>Részvények</i>	<i>-21 767</i>
- kamatokból, osztalékból	0
- egyéb	-21 767

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

Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megoszlás
Bankbetétek	105 236		126 367		8,70%
Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megoszlás
	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	
Kötvény	66 881	0	0	0	0,00%
BTEL 2014/C	66 881	0	0	0	0,00%
Diszkont kincstárjegy	0	119 909	0	64 779	4,46%
MNB 150401	0	0	0	64 779	4,46%
MNB 140108	0	59 971	0	0	0,00%
MNB 140115	0	59 938	0	0	0,00%
Részvények	1 403 261	0	1 260 676	0	86,81%
BTEL	50	0	0	0	0,00%
CEZ II	56 491	0	67 615	0	4,66%
DANUBIUS	0	0	0	0	0,00%
EGIS	0	0	0	0	0,00%
ERSTE BANK	109 351	0	88 067	0	6,06%
FOTEX 0.42	2 872	0	3 714	0	0,26%
FOTEX DEMAT	0	0	0	0	0,00%
HRV TELECOM	0	0	0	0	0,00%
KGHM POLSKA	68 233	0	64 946	0	4,47%
KOMERCNI BAN	61 055	0	68 540	0	4,72%
KRKG SV	50 219	0	52 905	0	3,64%
LCC PW	6 055	0	7 076	0	0,49%
MOL DEMAT.	151 930	0	100 396	0	6,91%
MTELEKOM	28 332	0	19 175	0	1,32%
OPL PW	0	0	9 266	0	0,64%
OTP DEMAT	143 340	0	114 410	0	7,88%
ÖST POST AG	34 284	0	42 214	0	2,91%
PANNERGY	0	0	0	0	0,00%
PEGAS NONWOV	13 130	0	14 863	0	1,02%
PEKAO PW	86 675	0	89 036	0	6,13%
PGE POLSKA	54 789	0	65 597	0	4,52%
PKN PW	45 787	0	56 371	0	3,88%
PKO BANK	101 996	0	95 472	0	6,57%
POWSZECHY	110 289	0	123 193	0	8,48%
RICHTER DEMAT	161 923	0	118 737	0	8,18%
TABAC CP	22 591	0	24 193	0	1,67%
TFONICA C.R	49 265	0	0	0	0,00%
TPS PW	10 577	0	0	0	0,00%
UNIPETROL	7 525	0	6 120	0	0,42%
VIENNA INSUR	26 502	0	28 770	0	1,98%
Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megoszlás
	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	
Követelések		4 388	0	3 878	0,27%
Aktív időbeli elhatárolások		4	0	2	0,00%
Összesen	1 470 142	229 537	1 260 676	195 026	100,24%

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 és régiós részvénytőkepiac

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

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

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

A második félév sem hozta meg a várt jobb teljesítményt a régiós részvényt piacokon. A hazai piac első féléves +0,22%-os teljesítményét -3,66%-ra rontotta a hazai részvényt piac harmadik negyedéves -3,88%-os átlagos vesztesége. A BUX ismét a régiós átlag, és egyben az MSCI World index teljesítménye alatt teljesített a harmadik negyedévben. A régiós átlagot kifejező CETOP20 index negyedéves szinten +0,20%-ot „hozott”, amivel +3,87%-ra javult a teljesítménye szeptember végéig. Az MSCI world index azonos időszaki forint értékei +5,14% és +16,21%, ami annyiban csalóka, hogy ez kizárólag a forintnak a dollárral szembeni leértékelődéséből adódott (az MSCI World index dollárban mért teljesítménye negatív volt a harmadik negyedévben). A hazai részvényt piac időszaki teljesítményét leginkább az orosz-ukrán konfliktus terhelte, de szerepet játszott a kormányzat új devizaadós csomagja is, ami összességében 900 Mrd Ft újabb terhet rótt a bankszektorunkra. Nem véletlen, hogy az MTel kivételével valamennyi blue-chip részvény mínuszos negyedévet zárt. A nemzetközi környezet mindeközben valamelyest romlott, bár a vezető fejlett részvényt piacok csúcscsözelben maradtak.

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

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

*MXMU: MSCI Emerging Europe Részvény Index

forrás: Bloomberg

2. A befektetési politika alakulására ható egyéb tényezők

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

Az Alapkezelő megküldte megfelelésről szóló nyilatkozatát a Magyar Nemzeti Bank részére a 2014-es év közepén. A nyilatkozattal 2014. július 22. napjától az Alapkezelő olyan alternatív befektetési alapkezelőnek (ABAK) minősül, amely kizárólag alternatív befektetési alapokat, azaz ÁÉKBV-nek nem minősülő kollektív befektetési formákat kezel. Az Alapkezelő a megfelelés érdekében a 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 nyereségét újra befekteti. A hozam a befektetési jegyek nettó eszközértékének emelkedésén keresztül mérhető. Az Alapkezelő folyamatos napi nettó eszközértéken történő visszavásárlási kötelezettség vállalásával biztosítja a befektetők számára, hogy befektetési jegyeik vagy egy részük visszaváltásával tetszőleges időpontban hozzájussanak a felhalmozott hozamhoz.

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 Árazási Bizottság dönt az értékeléshez alkalmazandó eljárásról.

b) Likviditáskezeléssel kapcsolatos új megállapodások

Az Alapkezelő az Alap vonatkozásában megfelelő likviditáskezelési rendszert vezetett be a 2014-es évben. Likviditáskezelési szabályzatot és eljárásokat fogadott el annak biztosítása érdekében, hogy nyomon követhesse az Alap likviditási kockázatát, valamint, hogy az Alap befektetéseinek likviditási profilja megfeleljen az Alap kötelezettségeinek. Az Alapkezelő biztosítja, hogy a befektetési stratégia, a likviditási profil és a visszaváltási politika az Alap tekintetében összhangban álljon egymással.

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

Kockázati profil: 6

Az alap befektetési politikája 2012-ben megváltozott, ezért a fenti kockázati besorolás alapjául szolgáló szintetikus mutató kiszámításához használt múltbeli adatok egy része, a jogszabály előírásainak megfelelően, egy mesterséges referencia index

teljesítményén alapul. Az alap kockázat/nyereség profil szerinti 6. kategóriába történő besorolása összefüggésben van azzal, hogy az alap eszközeinek túlnyomó része részvényekbe kerül befektetésre.

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

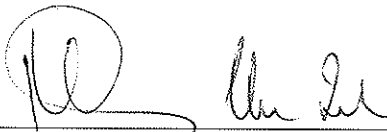
a) A teljes nettósított kockázati kitétségre vonatkozó limit:

Az Alap a Kbtv. rendelkezései szerint - származtatott ügyletek figyelembevételével - számított teljes nettósított kockázati kitétsége nem haladhatja meg az Alap Nettó eszközértékének 200%-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: 96,19%

Budapest, 2015. április 17.



Balogh András Váradi Zoltán

az Alap képviselőjében