

**Független Könyvvizsgálói Jelentés  
a Raiffeisen Private Banking Pannónia Alapok Alapja  
2010. évi éves beszámolójáról  
és üzleti jelentéséről**



## Tartalomjegyzék

I. Független Könyvvizsgálói Jelentés

II. Éves beszámoló

Mérleg  
Eredménykimutatás  
Kiegészítő melléklet

III. Üzleti jelentés



KPMG Hungária Kft.  
Váci út 99.  
H-1139 Budapest  
Hungary

Tel.: +36 (1) 887 71 00  
Fax: +36 (1) 887 71 01  
E-mail: info@kpmg.hu  
Internet: kpmg.hu

## Független könyvvizsgálói jelentés

A Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt. részére

### Az éves beszámolóról készült jelentés

Elvégeztük a Raiffeisen Private Banking Pannónia Alapok Alapja (továbbiakban „az Alap”) mellékelt 2010. évi éves beszámolójának a könyvvizsgálatát, amely éves beszámoló a 2010. december 31-i fordulónapra elkészített mérlegből – melyben az eszközök és források egyező végösszege 302.910 E Ft, a tárgyévi eredmény 9.302 E Ft nyereség –, és az ezen időponttal végződő évre vonatkozó eredménykimutatásból, valamint a számviteli politika meghatározó elemeit és az egyéb magyarázó információkat tartalmazó kiegészítő mellékletből áll.

#### A vezetés felelőssége az éves beszámolóért

A Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt. ügyvezetése (továbbiakban „vezetés”) felelős ennek az éves beszámolónak a számviteli törvényben foglaltak és a Magyarországon elfogadott általános számviteli elvekkel összhangban történő elkészítéséért és valós bemutatásáért, 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 beszámoló elkészítése.

#### A könyvvizsgáló felelőssége

A mi felelősségünk ennek az éves beszámolónak a véleményezése könyvvizsgálatunk alapján. Könyvvizsgálatunkat a magyar Nemzeti Könyvvizsgálati Standardok és a könyvvizsgálatra vonatkozó – Magyarországon érvényes – törvények 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 beszámoló mentes-e a lényeges hibás állításoktól.

A könyvvizsgálat magában foglalja olyan eljárások végrehajtását, amelyek célja könyvvizsgálati bizonyítékot szerezni az éves beszámolóban szereplő összegekről és közzétételekről. A kiválasztott eljárások – beleértve az éves beszámoló akár csalásból, akár hibából eredő, lényeges hibás állításai kockázatainak felmérését is – a mi megítélésünktől függenek. A kockázatok ilyen felmérésekor az éves beszámoló gazdálkodó egység általi elkészítése és valós bemutatása szempontjából releváns belső kontrollt azért mérlegeljük, hogy olyan könyvvizsgálati 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, valamint az éves beszámoló átfogó prezentálásának értékelését.

Meggyőződésünk, hogy a megszerzett könyvvizsgálati bizonyíték elegendő és megfelelő alapot nyújt könyvvizsgálói záradékkunk (véleményünk) megadásához.

#### Záradék (vélemény)

A könyvvizsgálat során a Raiffeisen Private Banking Pannónia Alapok Alapja éves beszámolóját, annak részeit és tételeit, azok könyvelési és bizonylati alátámasztását az érvényes nemzeti könyvvizsgálati standardokban foglaltak szerint felülvizsgáltuk, és ennek alapján elegendő és megfelelő bizonyosságot szereztünk arról, hogy az éves beszámolót a számviteli törvényben foglaltak és a Magyarországon elfogadott általános számviteli elvek szerint készítették el. Véleményünk szerint az éves beszámoló a Raiffeisen Private Banking Pannónia Alapok Alapja 2010. december 31-én fennálló vagyoni, pénzügyi és jövedelmi helyzetéről megbízható és valós képet ad.



### **Az üzleti jelentésről készült jelentés**

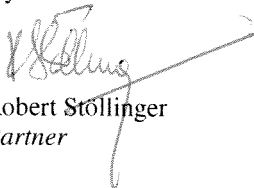
Elvégeztük a Raiffeisen Private Banking Pannónia Alapok Alapja mellékelt 2010. évi üzleti jelentésének a vizsgálatát.

A vezetés felelős az üzleti jelentésnek a számviteli törvényben foglaltakkal és a Magyarországon elfogadott általános számviteli elvekkel összhangban történő elkészítéséért. A mi felelőségünk ezen üzleti jelentés és a 2010. évi éves beszámoló összhangjának megítélése. Az üzleti jelentéssel kapcsolatos munkánk az üzleti jelentés és az éves beszámoló összhangjának megítélésére korlátozódott és nem tartalmazta egyéb, az Alap nem auditált számviteli nyilvántartásaiból levezetett információk áttekintését.


Véleményünk szerint a Raiffeisen Private Banking Pannónia Alapok Alapja 2010. évi üzleti jelentése a Raiffeisen Private Banking Pannónia Alapok Alapja 2010. évi éves beszámolójának adataival összhangban van.

Budapest, 2011. április 15.

KPMG Hungária Kft.  
Nyilvántartási szám: 000202



Robert Stöllinger  
Partner




Mérió Máttyás  
Kamarai tag könyvvizsgáló  
Nyilvántartási szám: 003305

## Raiffeisen Private Banking Pannónia Alapok Alapja

MÉRLEG	eFt	eFt
	2009. december 31.	2010. december 31.
<b>A / Befektetett eszközök</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>I. Értékpapírok</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
1 Értékpapírok	0	0
2 Értékpapírok értékkülönbözete	0	0
a kamatokból, osztalékból	0	0
b egyéb	0	0
<b>B / Forgóeszközök</b>	<b>157 821</b>	<b>302 903</b>
<b>I. Követelések</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
1 Követelések	0	0
2 Követelések értékvesztése (-)	0	0
3 Külf. pénzürtékre szóló köv. ért. különb.	0	0
4 Forintkövetelések értékelési különb.	0	0
<b>II. Értékpapírok</b>	<b>143 670</b>	<b>254 255</b>
1 Értékpapírok	139 630	233 737
2 Értékpapírok értékkülönbözete	4 040	20 518
a kamatokból, osztalékból	4 040	20 518
b egyéb	0	0
<b>III. Pénzeszközök</b>	<b>14 151</b>	<b>48 648</b>
1 Pénzeszközök	14 151	48 648
2 Valuta, devizabetét értékelési különb.	0	0
<b>C / Aktív időbeli elhatárolások</b>	<b>2</b>	<b>7</b>
1 Aktív időbeli elhatárolások	2	7
2 Aktív időbeli elhatárolások ért. veszt. (-)	0	0
<b>D / Származtatott ügyletek ért. különbözet</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>ESZKÖZÖK (AKTIVÁK) ÖSSZESEN</b>	<b>157 823</b>	<b>302 910</b>
<b>E / Saját tőke</b>	<b>157 631</b>	<b>302 642</b>
<b>I. Induló tőke</b>	<b>138 348</b>	<b>233 953</b>
1 Kibocsátott bef. jegyek névértéke	2 850 622	2 995 745
2 Visszavásárolt bef. jegyek névértéke (-)	-2 712 274	-2 761 792
<b>II. Tőkenövekmény</b>	<b>19 283</b>	<b>68 689</b>
1 Visszavás. bef. jegyek bevonási ért.kül.	152 172	175 798
2 Értékelési különbözet tartaléka	4 040	20 518
3 Előző évek eredménye	-43 929	-136 929
4 Üzleti év eredménye	-93 000	9 302
<b>F / Céltartalékok</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>G / Kötelezettségek</b>	<b>46</b>	<b>75</b>
<b>I. Hosszú lejáratú kötelezettség</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>II. Rövid lejáratú kötelezettség</b>	<b>46</b>	<b>75</b>
<b>III. Külf. pénzürtékre sz. köt. ért. kül.</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>H / Passzív időbeli elhatárolások</b>	<b>146</b>	<b>193</b>
<b>FORRÁSOK (PASSZIVÁK) ÖSSZESEN</b>	<b>157 823</b>	<b>302 910</b>


Budapest, 2011. április 15.

  
 Balogh András  
 az Alap képviselőjében

## Raiffeisen Private Banking Pannónia Alapok Alapja

Eredménykimutatás	eFt	
	2009. december 31.	2010. december 31.
I Pénzügyi műveletek bevételei	26 744	17 267
II Pénzügyi műveletek ráfordításai	117 705	6 283
III Egyéb bevételek	1	0
IV Működési költségek	2 039	1 678
V Egyéb ráfordítások	0	4
VI Rendkívüli bevételek	0	0
VII Rendkívüli ráfordítások	0	0
VIII Fizetett, fizetendő hozamok	0	0
<b>IX Tárgyévi eredmény</b>	<b>-93 000</b>	<b>9 302</b>

Budapest, 2011. április 15.

  
\_\_\_\_\_  
Balogh András  
az Alap képviselőjében

## **Kiegészítő melléklet**

**a 2010. december 31-ével végződő üzleti évre**

### **1. Általános gazdálkodási körülmények**

A Raiffeisen Private Banking Pannónia Alapok Alapja (továbbiakban: Alap) 2007. március 30-án került nyilvántartásba vételre a PSZÁF-nál 229.975.075,- forint induló saját tőkével. A befektetési jegyek névértéke: 1 Ft  
A PSZÁF határozatszáma: E-III/110.498-1/2007.

Az Alap mögött a Raiffeisen csoport nagybefektetésekben tapasztalt gárdája áll.  
Ausztriában a Raiffeisen a legnagyobb alapkezelő. A csoport tagjai vezető banki szolgáltatók.

Alapkezelő:	Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt.	1054 Budapest, Akadémia u. 6.
Az Alap képviselőjére jogosult:	Balogh András	1028 Budapest, Kokárda u. 25.
Forgalmazó:	Raiffeisen Bank Zrt.	1054 Budapest, Akadémia u. 6.
Letétkezelő:	Raiffeisen Bank Zrt.	1054 Budapest, Akadémia u. 6.

Az Alap könyvvizsgálatra kötelezett.

Könyvvizsgáló:	Mérő Mátyás (003305), KPMG Hungária Kft.	1139 Budapest, Váci út 99.
----------------	--	----------------------------

A számviteli szolgáltatás körébe tartozó feladatok

irányításáért felelős személy:	Halásziné Heidrich Ágnes	1141 Budapest, Szilágysomlyó u.36.
--------------------------------	--------------------------	------------------------------------

Magyar Könyvvizsgálói Kamarai regisztrációs szám: 4836

### **2. Befektetési politika**

Az Alapkezelő a tőle elvárható maximális gondossággal, saját belátása és döntése alapján, a törvények és az Alapkezelési Szabályzatban foglalt korlátozások betartása mellett alakítja ki az Alap forrásainak felhasználási módját, a befektetési arányokat, annak érdekében, hogy az Alap az Alapkezelő várakozásainak megfelelő jövőbeni kockázatok és hozamok függvényében hosszabb távon a lehetséges legmagasabb hozamot érje el.

Az Alap célja, hogy az átlagosnál magasabb kockázat felvállalása mellett hosszabb távon a lehetséges legmagasabb tőkenövekményt érje el túlnyomó részt kollektív befektetési értékpapírokból összeállított, diverzifikált portfólió kialakításával.

Az Alapkezelő a Raiffeisen Private Banking Pannónia Alapok Alapja tőkéjét a likvid eszközökön felül kizárólag befektetési alapok jegyeibe, illetőleg egyéb kollektív befektetési értékpapírokba fekteti. Az Alapkezelő az Alap mindenkor tőkéjének legalább nyolcvan százalékát fekteti befektetési alapok jegyeibe és egyéb kollektív befektetési értékpapírokba.

Az Alap potenciális befektetési között a hazai kötvény alapok mellett jelentős súlyt képviselnek a részvény alapok is.

Az Alapkezelő az Alap nevében köthet származtatott ügyleteket. Az Alapkezelő az Alap nevében csak olyan ügyletet köthet, amely:

- csökkenti az egyes befektetésekből fakadó kockázatokat (fedezeti ügylet),
- kockázatmentes bevételi eredményez (arbitrázs),
- nyitott származtatott ügylet lezárását eredményezi.

### **3. Számviteli politika összefoglalása**

#### **3.1. Számviteli irányelvek**

Az Alap a könyvelését és kimutatásait a Számvitelről szóló 2000. évi C. törvény (Szt.), a Tőkepiaci törvényről szóló 2001. évi CXX. tv. illetve a befektetési alapok beszámolóképzéséről a 215/200. (XII. 11.) Korm. rend. előírásaival és a Magyarországon általánosan elfogadott számviteli elvekkel összhangban készíti.

Az Alap kettős könyvvitelt vezet, éves beszámolót készít, amelynek része a mérleg, az eredménykimutatás, a kiegészítő melléklet és a cash-flow kimutatás.

Az Alap az ellenőrzés és önellenőrzés során megállapított, az előző év éves beszámolójában elkövetett jelentősebb összegű hibáknak tekinti azokat, amelyek meghaladják az ellenőrzött üzleti év mérlegfőösszegének 2 százalékát, illetve, ha a mérlegfőösszeg 2 százaléka meghaladja az 500 millió forintot, akkor 500 millió forint.

Az alap lényegesnek minősít minden olyan jelentős összegű hibát, amelynek hatása eléri, vagy meghaladja a saját tőke 20%-át.

Az Alap főbb számviteli irányelveinek összefoglalását és az értékelési eljárásokat az alábbiakban mutatjuk be.

### 3.2. Az éves beszámoló pénzneme

A mérlegbeszámoló magyar forintban készült és ezer forintban [eFt] került kimutatásra.

A mérlegkészítés dátuma: 2011. január 31.

### 3.3. Az értékelési eljárások ismertetése

Az értékelési eljárásoknál - a Számviteli Tv., a Tőkepiaci tv. és a kezelési szabályzatban leírtak alapján - az Alap Számviteli politikájában rögzítettek az irányadóak.

Az Alap az eszközeiről részletes nyilvántartást vezet, az értékpapírok értékelése az Alap kezelési szabályzatának megfelelően történik. Az értékpapírok nem realizált árfolyam különbözetét a tárgyévi eredmény nem tartalmazza, az közvetlenül a tőkenövekménnyel szemben kerül elszámolásra.

Az államkötvények vételekor a megvásárolt kamatot bevételt csökkentő tételként könyveljük el. Az eladáskor az eladott kamat bevételként jelentkezik. Az év végi átértékeléskor a megszolgált kamatot értékelési különbözetből származó tőkenövekményre könyveljük az értékpapírok értékülönbözetével szemben.

Az éves beszámoló elkészítésekor a 2000. évi C. törvény 55§ (1) bekezdésével, valamint a 215/2000.Kormányrendelet 5§ (8) bekezdésével összhangban a vevő, az adós minősítése alapján az

üzleti év mérlegfordulónapján fennálló és a mérlegkészítés időpontjáig pénzügyileg nem rendezett, három hónapon túli lejáratú követelésnél (ideértve a hitelintézetekkel, pénzügyi vállalkozásokkal szembeni követeléseket, a kölcsönként, az előlegként adott összegeket, továbbá a bevételek aktív időbeli elhatárolása között lévő követelésjellegű tételeket is), azok keletkezésekor értékvesztést kell elszámolni

- a mérlegkészítés időpontjában rendelkezésre álló információk alapján - a követelés könyv szerinti értéke és a követelés várhatóan megtérülő összege - veszteségjellegű - különbözet összegében az egyéb ráfordításokkal szemben, ha ez a különbözet tartósan mutatkozik és jelentős összegű.

Az Alap a valuta-, devizakészleteket és a külföldi pénzügyi eszközökre szóló követeléseket, ill. a devizakötelezettségeket azok bekerülésekor 2008. január 1-től MNB árfolyamon számított forintértéken veszi fel a könyveibe - a forintért vett devizaeszközöket az érte fizetett forintösszegben - és a számviteli politikában rögzített módon, az értékelés napján a devizaeszközök és -kötelezettségek könyv szerinti forintértéke és az értékelés napi MNB devizaárfolyamon átszámított értéke közötti különbözet összevont egyenlegét az eredménykimutatásban számolja el.

Az Alapban hozamkifizetés, hozamjávírás nem történik.

A befektetési jegyek eladása és visszaváltása a kezelési szabályzatban előírtak szerint történik.

A forgalmazás névértékben az induló tőkét, a befektetési jegyek névértéke és folyó ára közti - az értékelésből adódó - különbözet a tőkenövekményt változtatja. Ennek megfelelően a saját tőke előző évi adatai nem összehasonlíthatóak a tárgyévi adatokkal (részletesen lásd a saját tőkénél).

A portfólió értékelésének elvei:

#### A) Tőzsdére bevezetett értékpapírok

- Az elsődleges forgalmazói rendszerben szereplő állampapírok értékét az ÁKK által nyilvánosságra hozott legjobb vételi és legjobb eladási árfolyam számtani átlagaként meghatározott közép árfolyam alapján kell számítani. A számíthatóhoz az értékelés napján - vagy annak hiányában az értékelést megelőző, ahhoz legközelebbi - az ÁKK által közzétett adatokat kell alkalmazni.
- Az egyéb tőzsdén jegyzett kötvényeket az utolsó, nettó záróárfolyamon, időarányos felhalmozott kamattal növelve kell értékelni.
- Amennyiben a tőzsdére bevezetett diszkont kincstárjegy hátralévő futamideje kevesebb, mint 91 nap, úgy az ÁKK 3 hónapos referencia-hozama alapján kell kiszámítani az adott diszkont kincstárjegy T napra vonatkozó árfolyamát.

#### B) Tőzsdére be nem vezetett, nyilvános értékpapír-forgalomban szereplő értékpapírok

- A Tőzsdére, azaz a BÉT-re, be nem vezetett, de valamely külföldi tőzsdére bevezetett értékpapírokat a Letétkezelő által meghatározott professzionális adatszolgáltató - REUTERS vagy BLOOMBERG - által T-1 napi legfrissebb, de 16:00 óránál nem korábbi árfolyamon kell értékelni.
- A semmilyen tőzsdére be nem vezetett, nyilvános értékpapír-forgalomban szereplő értékpapírok piaci értékét az adott értékpapírok legfőbb másodlagos piacának tekinthető elismert értékpapír piacok által, Magyarországon forgalomban lévő értékpapírok esetén az OTC piac, avagy más tőzsdén kívüli információs szabályzatok alapján, illetve a közzétételi helyeken közzétett T-1 napi záróárfolyam, ennek hiányában átlagárfolyam alapján, az egyes értékpapírok piaci hozamszámítási eljárásainak megfelelő módon számított hozam alapján kell T napra vonatkozóan meghatározni.



#### 4. A mérleghez kapcsolódó megjegyzések

##### 4.1. Információk az Alap portfóliójáról

Az értékpapírok záró állománya az év utolsó napján érvényes értékpapír árfolyamon került kimutatásra.

##### A/ Befektetési jegyek

Értékpapír	Devizanem	Beszerzési érték eFt-ban	Ért.kül. kamat	Ért.kül. egyéb	Mérleg szerinti összeg eFt-ban
CON CL GL	HUF	15 000	0	271	15 271
CONC. VM	HUF	30 000	0	795	30 795
ING GL RV HU	HUF	20 000	0	638	20 638
ING LUX EU	EUR	6 843	0	93	6 936
ING NEWTC EU	EUR	4 162	0	64	4 227
RAAK	HUF	27 722	0	1 896	29 618
RAKA	HUF	15 000	0	52	15 052
RALA	HUF	12 829	0	327	13 156
RAPA	HUF	29 177	0	1 118	30 295
RCM E-ÁZS RÉ	EUR	13 900	0	244	14 144
REAK	HUF	52 261	0	14 879	67 140
TE TECHN EUR	EUR	6 843	0	141	6 983
		<b>233 737</b>	<b>0</b>	<b>20 518</b>	<b>254 255</b>
<b>Összesen</b>		<b>233 737</b>	<b>0</b>	<b>20 518</b>	<b>254 255</b>

##### 4.2. Elhatárolások részletezése

Bevételek aktív időbeli elhatárolása (adatok eFt-ban)	2009.	2010.
Folyószámla kamat elhatárolása	2	7

Költségek passzív időbeli elhatárolása (adatok eFt-ban)	2009.	2010.
Mérlegvizsgálat	124	139
Kéler díj	0	11
PSZAF díj	11	18
Forgalmazási díj	0	5
Letétkezelési díj	11	20
	<b>146</b>	<b>193</b>

**Összesen**

##### 4.3. Egyéb információk

Az öt évnél hosszabb idejű kötelezettségek: Hitelfelvétel nincs

Az Alap munkavállalókat nem foglalkoztat.

Az Alapkezelő az Alap hozamának és tőkájének megóvására nem tett értékbeli ígéretet.

Az Alap nem kapott és nem adott fedezetet, biztosítékot, óvadékot, nem vállalt garanciát és kezességet.

##### 4.4. Az eredménykimutatáshoz kapcsolódó megjegyzések

Az Alap a rá vonatkozó, 215/2000. Kormányrendelet alapján készíti az eredménykimutatását.

##### Pénzügyi műveletek bevételei részletezése (eFt-ban)

	2009.	2010.
Folyószámlakamat HUF	3 055	983
Árfolyamkülönbözet	0	36
Értékpapír árf.eredm.	23 689	16 248
	<b>26 744</b>	<b>17 267</b>

**Összesen**

##### Pénzügyi műveletek ráfordításai részletezése (eFt-ban)

	2009.	2010.
Folyószámlakamat HUF	69	0
Árfolyamkülönbözet	0	152
Értékpapír árf.eredm.	117 636	6 131
	<b>117 705</b>	<b>6 283</b>

**Összesen**

##### A működési költségek részletezése (eFt-ban)

	2009.	2010.
Bankforgalmi jutalék	1	1
Forgalmazási jutalék	17	9
Alapkezelő költsége	993	717
Letétkezelő költsége	265	191
Kéler díj	61	47
Mérlegvizsgálat	621	653
PSZAF díjak	81	60
	<b>2 039</b>	<b>1 678</b>

**Összesen**

Egyéb és rendkívüli bevételek és ráfordítások sem 2009-ben, sem 2010-ben nem voltak.

## 5. A vagyoni, pénzügyi helyzet és a jövedelmezőség alakulásának bemutatása

A saját tőke részletezése		2009.	eFt-ban 2010.
<b>I. Induló tőke</b>		<b>138 348</b>	<b>233 953</b>
a)	Kibocs.bef.jegyek névértéke	2 850 622	2 995 745
b)	Visszavás.bef.jegyek névértéke	-2 712 274	-2 761 792
<b>II. Tőkenövekmény</b>		<b>19 283</b>	<b>68 689</b>
1.	Visszavás.bef.jegyek bevonási ért.kül.	152 172	175 798
2.	Értékelési különbözetből	4 040	20 518
3.	Előző évek eredménye	-43 929	-136 929
4.	Üzleti évi eredmény	-93 000	9 302
<b>Saját tőke</b>		<b>157 631</b>	<b>302 642</b>

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

Az eltérés alapvető oka, hogy míg a beszámoló 2011. január 31-ig ismertté vált információkra épül, addig a portfólió jelentés számai 2010. december 31-én este kerültek meghatározásra.

A folyószámla elhatárolt kamata a NEÉ számításban a követelések között szerepel, a beszámolóban pedig az aktív elhatárolások között került kimutatásra. Az első forgalmazási napig és a 2010.12.31-ig esedékes folyószámla kamat különbözet összege 22 e Ft.

A kötelezettségek között is megjelennek az első, már 2011. évi forgalmazási napig számolt díjtételek, míg az éves beszámolóban a tényleges 2010. évi költségek és kötelezettségek kerülnek elszámolásra, melyek január 31-ig ismertté váltak.

	Beszámoló	NEÉ számítás	Különbözet (eFt-ban)
Saját tőke / Nettó eszközérték	302 642	303 002	<b>360</b>
<u>Különbözet tételelesen:</u>			
Értékpapírok	254 255	254 255	0
Pénzeszközök	48 648	48 648	0
Követelések/ Aktív időbeli elhat.	7	222	215
Kötelezettségek	-268	-123	145


Mutatók: (lásd 1. sz. melléklet!)	2009.	2010.
1. Befektetett eszközök az összes eszközökhöz	0,00%	0,00%
2. Forgóeszközök az összes eszközökhöz	100,00%	100,00%
3. Saját tőke aránya az összkötelezettséghez + saját tőkéhez	99,88%	99,91%
4. Hosszú lejáratú kötelezettségek		
a/ a HLK + saját tőkéhez	0,00%	0,00%
b/ a saját tőkéhez	0,00%	0,00%
5. Működő tőke az összes kötelezettséghez + saját tőkéhez	99,97%	99,98%
6. Működő tőke (eFt)	157 777	302 835

A "likviditási jelentés" a 2. sz. mellékletben található.

A "cash-flow" kimutatás a 3. sz. mellékletben található.

A "portfólió jelentés értékpapíralapra" a 4. sz. mellékletben található.

Budapest, 2011. április 15.

  
Balogh András  
Az Alap képviselőjében

1. sz. melléklet

**A mérleg sorok adatai alapján**

1. Befektetett eszközök az összes eszközökhöz

<b>0,00%</b>	Befektetett eszköz	-	0
	<u>Összes eszköz</u>	-	<u>302 910</u>

2. Forgóeszközök az összes eszközökhöz

<b>100,00%</b>	Forgóeszköz+Aktív időbeli elh.	-	302 910
	<u>Összes eszköz</u>	-	<u>302 910</u>

3. Saját tőke aránya az összkötelezettséghez + saját tőkéhez

<b>99,91%</b>	Saját tőke	-	302 642
	<u>Források összesen</u>	-	<u>302 910</u>

4. Hosszú lejáratú kötelezettségek

a/ a HILK + saját tőkéhez

b/ a saját tőkéhez

a/	<b>0,00%</b>	Hosszú lejáratú kötelezettségek	-	0
		<u>Hosszú lej. köt. + Saját tőke</u>	-	<u>302 642</u>

b/	<b>0,00%</b>	Hosszú lejáratú kötelezettségek	-	0
		<u>Saját tőke</u>	-	<u>302 642</u>

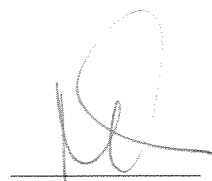
5. Működő tőke az összes kötelezettséghez + saját tőkéhez

<b>99,98%</b>	Működő tőke	-	302 835
	<u>Források összesen</u>	-	<u>302 910</u>

6. Működő tőke

	Forgóeszközök	+	302 903
	Aktív időbeli elhatárolások	+	7
	Rövid lejáratú kötelezettségek	-	75
			<u>302 835</u>

Budapest, 2011. április 15.

  
 Balogh András  
 Az Alap képviselőjében

## Likviditási jelentés értékpapíralapra

2010.

## I. Hitelállomány összetétele

eFt-ban

0

## II. Költségek összetétele

Pénzügyileg realizált

eFt-ban

1 410

	Elszámolt	Elhatárolt/szállítók	
Bankforgalmi jutalék	1	0	1
Forgalmazási jutalék	9	5	4
Alapkezelő költsége	717	75	642
Letétkezelő költsége	191	20	171
Kéler díj	47	11	36
Mérlegvizsgálat	653	139	514
PSZÁF díjak	60	18	42
<b>Össz:</b>	<b>1 678</b>	<b>268</b>	<b>1 410</b>

## III. Értékpapíralap vagyonának megoszlása

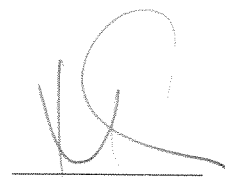
Saját tőke 302 642

eFt-ban

ill. %-ban

Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megoszlás
<b>Bankbetétek</b>	<b>14 151</b>		<b>48 648</b>		<b>16,07%</b>
lekötött betét	0		0		0,00%
Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megoszlás
	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	
<b>Befektetési jegyek</b>	<b>0 143 670</b>		<b>0 254 255</b>		<b>84,02%</b>
AEGON ALFA	12 246		0		0,00%
CON CL GL	0		15 271		5,05%
CONC. VM	0		30 795		10,18%
ING GL RV HU	0		20 638		6,82%
ING LUX EU	0		6 936		2,29%
ING NEWTC EU	0		4 227		1,40%
RAAK	33 041		29 618		9,79%
RAKA	0		15 052		4,97%
RALA	0		13 156		4,35%
RANRA	17 019		0		0,00%
RAPA	11 557		30 295		10,01%
RARA	35 474		0		0,00%
RCM E-ÁZS RÉ	0		14 144		4,67%
REAK	34 334		67 140		22,18%
TE TECHN EUR	0		6 983		2,31%
Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megoszlás
<b>Aktív elhatárolások</b>	<b>2</b>		<b>7</b>		<b>0,00%</b>
<b>Összesen</b>	<b>0 157 823</b>		<b>0 302 910</b>		<b>99,98%</b>

Budapest, 2011. április 15.



Balogh András  
Az Alap képviselőjében

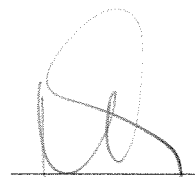
3. sz. melléklet

Cash-flow kimutatás

	2009.	2010.
	e Ft-ban	e Ft-ban
<b>I. Szokásos tevékenységből származó pénzeszköz-változás</b>		
<b>(Működési cash flow, 1-13. sorok)</b>	<b>425</b>	<b>-744</b>
1. Tárgyévi eredmény (befolyt bérleti díjak, kapott hozamok nélkül) ±	-93 000	9 302
2. Elszámolt amortizáció +	0	0
3. Elszámolt értékvesztés és visszairás +	0	0
4. Elszámolt értékelési különbözet ±	-4 040	-20 518
4.a. Elszámolt értékelési különbözet korrekció ±	4 040	20 518
5. Céltartalék képzés és felhasználás különbözete ±	0	0
6. Ingatlan befektetések értékesítésének eredménye ±	0	0
7. Értékpapír befektetések értékesítésének, beváltásának eredménye ±	-656 648	83 991
8. Befektetett eszközök állományváltozása ±	0	0
9. Forgóeszközök állományváltozása ±	0	0
9.a. Értékpapírok állományváltozása ±	750 595	-94 107
10. Rövid lejáratú kötelezettség állományváltozása ±	-180	29
11. Hosszú lejáratú kötelezettségek állományváltozása ±	0	0
12. Aktív időbeli elhatárolások állományváltozása ±	4	-5
13. Passzív időbeli elhatárolások állományváltozása ±	-346	47
<b>II. Befektetési tevékenységből származó pénzeszköz-változás</b>	<b>656 648</b>	<b>-83 991</b>
<b>(Működési cash-flow, 14-19. sorok)</b>		
14. Ingatlanok beszerzése -	0	0
15. Ingatlanok eladása +	0	0
16. Befolyt bérleti díjak +	0	0
17. Értékpapírok beszerzése -	-40 001	-255 748
18. Értékpapírok eladása, beváltása +	696 649	171 757
19. Kapott hozamok +	0	0
<b>III. Pénzügyi műveletekből származó pénzeszköz-változás</b>	<b>-662 601</b>	<b>119 231</b>
<b>(Finanszírozási cash-flow, 20-26. sorok)</b>		
20. Befektetési jegy kibocsátás +	625	145 123
21. Befektetési jegy kibocsátás során kapott apport -	0	0
22. Befektetési jegy visszaváltása -	-663 226	-25 892
23. Befektetési jegyek után fizetett hozamok -	0	0
24. Hitel, illetve kölcsön felvétele +	0	0
25. Hitel, illetve kölcsön törlesztése -	0	0
26. Hitel, illetve kölcsön után fizetett kamat -	0	0
<b>IV. Pénzeszközök változása (±II±III. sorok) ±</b>	<b>-5 528</b>	<b>34 497</b>

2010. január 1-től változott a cash flow sémája a 215/2000. kormányrendelet szerint, emiatt a 4-es és a 4.a. sorokba bekerült két új adat, valamint a 9-esből kiemelésre került az értékpapírok állományváltozása a 9.a-ba. Változott a 2009-es évhez képest az 1. sor tartalma, mivel kiemelésre kerültek a kamatbevételek a 19-es sorba, valamint új sor a 7-es és a 17-19-es sorok.

Budapest, 2011. április 15.



Balogh András  
Az Alap képviselőjében

50A

BEFEKETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKÉNEK MEGÁLLAPÍTÁSA

Nagyságrend: forint

Sorszám	PSZÁF kód	Megnevezés	Tétel neve		darabszám	piaci érték		nettosított érték	devizanem	Mod
			1	2		3	4			
			a	b	c	d	e	f		
001	50A01	Penzforgalmi számla				48 648 063	48 648 063			
002	50A011	Forint				45 860 048	45 860 048			
003	50A0110001	PANNONIA HUF Folyószámla záró érték	PANNONIA HUF Folyószámla záró érték			45 860 048	45 860 048	HUF	E	
004	50A0110002	PANNONIA monolith szla Folyószámla záró érték	PANNONIA monolith szla Folyószámla záró érték			0	0	HUF	E	
005	50A0119999									
006	50A012	Deviza				2 788 015	2 788 015			
007	50A0120001	PANNONIA EUR Folyószámla záró érték	PANNONIA EUR Folyószámla záró érték			2 788 085	2 788 085	EUR	E	
008	50A0120002	PANNONIA EUR Monolith Folyószámla záró érték	PANNONIA EUR Monolith Folyószámla záró érték			-70	-70	EUR	E	
009	50A0129999									
010	50A02	Bankbetét				0	0			
011	50A021	Forint				0	0			
012	50A0210001									
013	...	...								
014	50A0219999									
015	50A022	Deviza				0	0			
016	50A0220001									
017	...	...								
018	50A0229999									
019	50A03	Állampapírok				0	0			
020	50A031	OECD tagállam által kibocsátott állampapír				0	0			
021	50A0311	EU tagállam által kibocsátott állampapír				0	0			
022	50A03111	Államkötvény				0	0			
023	50A031110001									
024	...	...								
025	50A031119999									
026	50A03112	Kincstárjegy				0	0			
027	50A031120001									
028	...	...								
029	50A031129999									
030	50A03113	Az MNB, az Európai Központi Bank, vagy az Európai Unió más tagállamának jegybankja által kibocsátott, hitelviszonyt megtestesítő értékpapír				0	0			
031	50A031130001									
032	...	...								
033	50A031139999									
034	50A03114	Egyéb				0	0			
035	50A031140001									
036	...	...								
037	50A031149999									
038	50A0312	Egyéb OECD tagállam által kibocsátott állampapír				0	0			
039	50A03121	Államkötvény				0	0			
040	50A031210001									
041	...	...								
042	50A031219999									
043	50A03122	Kincstárjegy				0	0			
044	50A031220001									
045	...	...								
046	50A031229999									
047	50A03123	Egyéb				0	0			
048	50A031230001									
049	...	...								

050	50A031239999								
051	50A032	Nem OECD állampapír							
052	50A0321	Államkötvény			0		0		
053	50A03210001				0		0		
054	...	...							
055	50A03219999								
056	50A0322	Kincstárjegy			0		0		
057	50A03220001								
058	...	...							
059	50A03229999								
060	50A0323	Egyéb			0		0		
061	50A03230001								
062	...	...							
063	50A03239999								
064	50A04	EU tagállam által garantált, vagy olyan nemzetközi szervezet által kibocsátott, vagy garantált értékpapír, amelynek az EU tagállamainak többsége tagja			0		0		
065	50A041	Kötvények			0		0		
066	50A0410001								
067	...	...							
068	50A0419999								
069	50A042	Egyéb			0		0		
070	50A0420001								
071	...	...							
072	50A0429999								
073	50A05	Szabályozott piacon vagy más elismert piacon jegyzett értékpapír			0		0		
074	50A051	Megfelelően likvid értékpapír			0		0		
075	50A0511	Részvények			0		0		
076	50A05110001								
077	...	...							
078	50A05119999								
079	50A0512	Kötvények			0		0		
080	50A05120001								
081	...	...							
082	50A05129999								
083	50A0513	Jelzáloglevél			0		0		
084	50A05130001								
085	...	...							
086	50A05139999								
087	50A0514	Egyéb			0		0		
088	50A05140001								
089	...	...							
090	50A05149999								
091	50A052	Szabályozott piacon vagy más elismert piacon jegyzett egyéb értékpapír			0		0		
092	50A0521	Részvények			0		0		
093	50A05210001								
094	...	...							
095	50A05219999								
096	50A0522	Kötvények			0		0		
097	50A05220001								
098	...	...							
099	50A05229999								
100	50A0523	Jelzáloglevél			0		0		
101	50A05230001								
102	...	...							
103	50A05239999								
104	50A0524	Egyéb			0		0		
105	50A05240001								
106	...	...							
107	50A05249999								
108	50A06	Olyan értékpapír, melynek kibocsátója kötelezettséget vállalt az adott értékpapír fél éven belüli, szabályozott piacra vagy más elismert piacra történő bevezetésére, és a bevezetésnek nincs törvényi vagy egyéb akadálya			0		0		
109	50A061	Részvények			0		0		
110	50A0610001								
111	...	...							
112	50A0619999								
113	50A062	Kötvények			0		0		
114	50A0620001								
115	...	...							
116	50A0629999								
117	50A063	Jelzáloglevél			0		0		
118	50A0630001								
119	...	...							
120	50A0639999								
121	50A064	Egyéb			0		0		
122	50A0640001								
123	...	...							
124	50A0649999								
125	50A07	Olyan tagsági jogokat megtestesítő OTC értékpapír, amelyre a vételt megelőző harminc napon belül folyamatosan legalább két befektetési szolgáltató nyilvános módon visszavonhatatlan vételi kötelezettséget jelentő árfolyamot tett közzé			0		0		
126	50A071	Részvények			0		0		

Vonatkozási idő : 20110103-20110103

127	50A0710001										
128	...										
129	50A0719999										
130	50A072	Egyéb				0		0			
131	50A0720001										
132	...										
133	50A0729999										
134	50A08	Legfeljebb kettő éves hátralévő futamidejű hitelviszonyt megtestesítő OTC értékpapír				0		0			
135	50A081	Kötvények				0		0			
136	50A0811	Vállalati kötvény				0		0			
137	50A08110001										
138	...										
139	50A08119999										
140	50A0812	Önkormányzati kötvény				0		0			
141	50A08120001										
142	...										
143	50A08129999										
144	50A0813	Közüntézményi kibocsátás				0		0			
145	50A08130001										
146	...										
147	50A08139999										
148	50A0814	Jelzáloglevél				0		0			
149	50A08140001										
150	...										
151	50A08149999										
152	50A0815	Egyéb				0		0			
153	50A08150001										
154	...										
155	50A08159999										
156	50A082	Pénzüiaci eszközök				0		0			
157	50A0820001										
158	...										
159	50A0829999										
160	50A09	Két évnél hosszabb hátralévő futamidejű hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok				0		0			
161	50A091	Kötvények				0		0			
162	50A0911	Vállalati kötvény				0		0			
163	50A09110001										
164	...										
165	50A09119999										
166	50A0912	Önkormányzati kötvény				0		0			
167	50A09120001										
168	...										
169	50A09129999										
170	50A0913	Közüntézményi kibocsátás				0		0			
171	50A09130001										
172	...										
173	50A09139999										
174	50A0914	Jelzáloglevél				0		0			
175	50A09140001										
176	...										
177	50A09149999										
178	50A092	Egyéb				0		0			
179	50A0920001										
180	...										
181	50A0929999										
182	50A10	Befektetési jegy és egyéb kollektív befektetési értékpapír				254 254 743		254 254 743			
183	50A101	Európai befektetési alap vagy az EU-ban létrehozott megfelelője				32 290 258		32 290 258			
184	50A1011	Nyíltvégű				32 290 258		32 290 258			
185	50A10110001	ING LUX EU	ING LUX EU	LU0119214772	49	6 935 721		6 935 721	EUR	E	
186	50A10110002	ING NEWTC EU	ING NEWTC EU	LU0119214004	371	4 226 695		4 226 695	EUR	E	
187	50A10110003	RCM E-ÁZS RÉ	RCM E-ÁZS RÉ	AT0000745872	247	14 144 695		14 144 695	EUR	E	
188	50A10110004	TE TECHN EUR	TE TECHN EUR	LU0140363697	5165	6 983 147		6 983 147	EUR	E	
189	50A1012	Zártvégű				0		0			
190	50A10120001										
191	...										
192	50A10129999										
193	50A102	Egyéb befektetési jegy és kollektív befektetési értékpapír				221 964 485		221 964 485			
194	50A1021	Nyíltvégű				221 964 485		221 964 485			
195	50A10210001	CON CL GL	CON CL GL	HU0000705702	14078558	15 270 899		15 270 899	HUF	E	
196	50A10210002	CONC. VM	CONC. VM	HU0000703749	18183954	30 794 508		30 794 508	HUF	E	
197	50A10210003	ING GL RV HU	ING GL RV HU	HU0000702519	30537148	20 637 921		20 637 921	HUF	E	
198	50A10210004	RAAK	RAAK	HU0000702774	5741844	29 617 798		29 617 798	HUF	E	
199	50A10210005	RAKA	RAKA	HU0000702782	5575787	15 051 441		15 051 441	HUF	E	
200	50A10210006	RALA	RALA	HU0000702097	7054279	13 156 329		13 156 329	HUF	E	
201	50A10210007	RAPA	RAPA	HU0000702758	9916068	30 295 303		30 295 303	HUF	E	
202	50A10210008	REAK	REAK	HU0000703715	42196341	67 140 286		67 140 286	HUF	E	
203	50A1022	Zártvégű				0		0			
204	50A10220001										
205	...										
206	50A10229999										
207	50A11	Határidős ügyletek				0		0			
208	50A111	Értékpapírra kötött				0		0			

Kitöltés dátuma: 20110103

A kitöltésért felelős személy neve: Litresits Judit



209	50A1110001								
210	...								
211	50A1119999								
212	50A112	Devizára kötött			0		0		
213	50A1120001								
214	...								
215	50A1129999								
216	50A113	Indexre kötött			0		0		
217	50A1130001								
218	...								
219	50A1139999								
220	50A114	Tőzsdei áru			0		0		
221	50A1140001								
222	...								
223	50A1149999								
224	50A115	Határidős kamatláb ügyletek			0		0		
225	50A1150001								
226	...								
227	50A1159999								
228	50A116	Kamat-, deviza- és tőkecsere ügyletek			0		0		
229	50A1160001								
230	...								
231	50A1169999								
232	50A117	Egyéb			0		0		
233	50A1170001								
234	...								
235	50A1179999								
236	50A12	Vételi és eladási opciók			0		0		
237	50A121	Értékpapír			0		0		
238	50A1210001								
239	...								
240	50A1219999								
241	50A122	Deviza			0		0		
242	50A1220001								
243	...								
244	50A1229999								
245	50A123	Index			0		0		
246	50A1230001								
247	...								
248	50A1239999								
249	50A124	Tőzsdei áru			0		0		
250	50A1240001								
251	...								
252	50A1249999								
253	50A125	Egyéb			0		0		
254	50A1250001								
255	...								
256	50A1259999								
257	50A13	Ingatlan			0		0		
258	50A131	Építés alatt álló ingatlanok			0		0		
259	50A1310001								
260	...								
261	50A1319999								
262	50A132	Egyéb			0		0		
263	50A1320001								
264	...								
265	50A1329999								
266	50A14	Értékpapír ügyletekből eredő követelések			0		0		
267	50A140001								
268	...								
269	50A149999								
270	50A15	Értékpapír ügyletekből eredő kötelezettségek			0		0		
271	50A150001								
272	...								
273	50A159999								
274									
275	50A21	Sorozat azonosítója (ISIN)							
276	50A211	Követelések			0		0		
277	50A2111	Befektetési jegyek forgalmazásából			0		0		
278	50A21110001								
279	...								
280	50A21119999								
281	50A2112	Egyéb			0		0		
282	50A21120001								
283	...								
284	50A21129999								
285	50A212	Kötelezettségek			0		0		
286	50A2121	Befektetési jegyek forgalmazásából			0		0		
287	50A21210001								
288	...								
289	50A21219999								
290	50A2122	Egyéb			0		0		
291	50A21220001								
292	...								
293	50A21229999								
294	50A213	A befektetési jegy sorozatra jutó nettó eszközérték							
295	50A214	Befektetési jegyek nyitó darabszáma							
296	50A215	Eladott befektetési jegyek darabszáma							
297	50A216	Visszaváltott befektetési jegyek darabszáma							
298	50A217	Befektetési jegyek záró darabszáma							

299	50A218	Befektetési jegyek árfolyama (egy jegyre jutó nettó eszközérték)							
300	.....	.....							
301			<b>Sorozatok</b>						
302	50A22	Sorozat azonosítója (ISIN)							
303	50A221	Követelések			0		0		
304	50A2211	Befektetési jegyek forgalmazásából			0		0		
305	50A22110001	.....							
306	.....	.....							
307	50A22119999	.....							
308	50A2212	Egyéb			0		0		
309	50A22120001	.....							
310	.....	.....							
311	50A22129999	.....							
312	50A222	Kötelezettségek			0		0		
313	50A2221	Befektetési jegyek forgalmazásából			0		0		
314	50A22210001	.....							
315	.....	.....							
316	50A22219999	.....							
317	50A2222	Egyéb			0		0		
318	50A22220001	.....							
319	.....	.....							
320	50A22229999	.....							
321	50A223	A befektetési jegy sorozatra jutó nettó eszközérték							
322	50A224	Befektetési jegyek nyitó darabszáma							
323	50A225	Eladott befektetési jegyek darabszáma							
324	50A226	Visszaváltott befektetési jegyek darabszáma							
325	50A227	Befektetési jegyek záró darabszáma							
326	50A228	Befektetési jegyek árfolyama (egy jegyre jutó nettó eszközérték)							
327	50A3	A portfólió értéke mindösszesen							
328			<b>Nem sorozatban kibocsátott befektetési jegyek esetében</b>						
329	50A31	Alap azonosítója			HU0000705231				
330	50A311	Követelések			222 443		222 443		
331	50A3111	Befektetési jegyek forgalmazásából			0		0		
332	50A31110001	.....							
333	.....	.....							
334	50A31119999	.....							
335	50A3112	Egyéb			222 443		222 443		
336	50A31120001	Könyvvizsgálói díj//D1837435 KPMG díj Eszköz/	0		200 699		200 699	HUF	E
337	50A31120002	PANNONIA EUR Folyószámla felhalmozott kamat	1		70		70	EUR	E
338	50A31120003	PANNONIA HUF Folyószámla felhalmozott kamat	1		21 674		21 674	HUF	E
339	50A312	Kötelezettségek			-123 118		-123 118		
340	50A3121	Befektetési jegyek forgalmazásából			0		0		
341	50A31210001	.....							
342	.....	.....							
343	50A31219999	.....							
344	50A3122	Egyéb			-123 118		-123 118		
345	50A31220001	Alapkezelési díj//	0		-7 485		-7 485	HUF	E
346	50A31220002	D1844169 PSZAF díj Követelés	1		-18 088		-18 088	HUF	E
347	50A31220003	D1848914 Alapkezelési díj Követelés	1		-74 942		-74 942	HUF	E
348	50A31220004	D1848915 Letétkezelési díj Követelés	1		-19 984		-19 984	HUF	E
349	50A31220005	Letétkezelési díj//	0		-1 995		-1 995	HUF	E
350	50A31220006	PSZAF díj//	0		-624		-624	HUF	E
351	50A313	A portfólió értéke összesen			303 002 131				
352	50A314	Befektetési jegyek nyitó darabszáma			233 953 326				
353	50A315	Eladott befektetési jegyek darabszáma			0				
354	50A316	Visszaváltott befektetési jegyek darabszáma			0				
355	50A317	Befektetési jegyek záró darabszáma			233 953 326				
356	50A318	Befektetési jegyek árfolyama (egy jegyre jutó nettó eszközérték)					1,295139	HUF	E
357	50A4	Adatszolgáltató azonosítója (ISIN)			HU0000705231				

Táblakód: 50B  
Vonatközi idő : 20110103-20110103

**50B**  
*Nettózott értékpapírpozíciók*

*Nagyságrend: forint*

Sorszám	PSZÁF kód	Megnevezés	Tétel neve		Devizanem	Hosszú pozíció	Rövid pozíció	Nettó pozíció	Mód
			1	2					
			a	b	3	4	5	6	7
001	50B001	Osszesen				0	0	0	
002	50B0011	nem származtatott ügylet				0	0	0	
003	50B001101								
004	...								
005	50B001199								
006	50B0012	határidős ügylet				0	0	0	
007	50B001201								
008	...								
009	50B001299								
010	50B0013	opciós ügylet				0	0	0	
011	50B001301								
012	...								
013	50B001399								
014	50B0014	egyéb				0	0	0	
015	50B001401								
016	...								
017	50B001499								
018	50B100	Hosszú pozíciók kötési árfolyama							
019	50B101	Összes változó letét							
020	50B102	Fedezeti likvid eszköz (Tpt. 274. (2).bek. alapján)							

*Raiffeisen PRIVATE BANKING*

*PANNONIA Alapok Alapja*

***Éves jelentés 2010.***

# I. A Raiffeisen PRIVATE BANKING PANNONIA Alapok Alapja bemutatása

## 1. Alapadatok

Alap neve:	Raiffeisen PRIVATE BANKING PANNONIA Alapok Alapja
Lajstrom száma:	1111-213
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:	KPMG Hungária Kft., Mérő Máttyás
Székhelye:	1139 Budapest, Váci út 99.
Elszámolás napja:	T+2 napon
Típusa:	nyilvános nyílt végű értékpapír alap / kiegyensúlyozott vegyes alapok alapja
Futamideje:	határozatlan

## 2. Az Alap stratégiája

Az Alapkezelő a Raiffeisen Private Banking Pannonia Alapok Alapja tőkét a likvid eszközökön felül kizárólag befektetési alapok jegyeibe, illetőleg egyéb kollektív befektetési értékpapírokba fekteti. Az Alapkezelő az Alap mindenkor tőkájének legalább nyolcvan százalékát fekteti befektetési alapok jegyeibe és egyéb kollektív befektetési értékpapírokba. Az Alap potenciális befektetési között a hazai kötvény alapok mellett jelentős súlyt képviselnek a részvény alapok is

## 3. Az Alap teljesítménye

	Árfolyam változás	Árfolyam*	Nettó eszközérték*	A ref. Index hozama
2010.	13,30%	1,297358 Ft	303 521 205 Ft	-
2009.	27,03%	1,145020 Ft	158 411 730 Ft	-
2008.	-15,49%	0,901388 Ft	754 882 945 Ft	-
2007.**	6,66%	1,066648 Ft	2 476 004 502 Ft	-

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

\*\* az Alap 2007. március 30-i indulásától számítva

Forrás: RIF statisztika

## 4. Az Alapkezelő működésében bekövetkezett változások

Az Alapkezelő működésében 2010-ben jelentős változás nem történt.

## II. Az Alap teljesítményét meghatározó főbb tőkepiaci folyamatok

### Nemzetközi kötvény- és részvénypiac

2010 globálisan mozgalmas időszak volt, az év elején töretlen optimizmus fűtötte a befektetői kedvet, majd a második negyedévben az európai periféria országokban kibontakozó adósságválság hatására globalizálódó kockázatkerülés taszította mélybe a tőkepiaci árfolyamokat. A harmadik negyedév a „pénznyomtatás beüzemelésének” jegyében telt. Az európai mentőcsomagok (görög, ír), az ECB likviditásösztönző programja (kötvény-visszavásárlás, korlátlan bankközi likviditás) valamint a FED monetáris expanziója (QE2) stabilizálták, majd beindították a világgazdaság élénkülését. A pénzbőség jótékony hatása gyorsuló konjunktúrában, szárnyaló tőzsdei- és nyersanyagárakban manifesztálódott az utolsó negyedévben. Azonban egyes országok részvénypiacai – elsősorban a gyengébb fundamentumú európai periféria (ír, portugál, spanyol, görög és olasz) valamint éppen a likviditásbőség miatt az infláció elszaladásával küzdő és kamatemelési várakozásokkal terhelt fejlődő piacok – oldalazásba váltottak az év során

Az év első részében a részvénypiacokat felfelé segítette az alacsony kamatkörnyezetben magának helyet kereső bőseges likviditás, miközben a főbb jegybankok elkötelezettek maradtak, hogy az alapkamatot történelmileg alacsony szinten tartásuk (ezzel fenntartva a magas kockázatvállalási hajlandóságot). A makrogazdasági mutatók is azt jelezték, hogy a fellendülés folyamatban van, ez különösen az USA-ban volt szembeutó. A vállalati gyorsjelentések is kedvezően alakultak, a vállalatok már nemcsak az egy részvényre jutó eredmény szintjén tudtak pozitív meglepetéseket okozni (amelyeket a költségsökkentési intézkedésekkel könnyen el lehetett érni), hanem a bevételek tekintetében is.

2010. második negyedéve a tőzsdék számára a korrekció időszaka volt és igen agresszív, volatilis ármozgások jellemezték a részvénypiacokat. A kockázatos eszközökkel kapcsolatos globális bizalomvesztést a hatalmasra duzzadó görög államadósság finanszírozhatóságának kvázi ellehetetlenülése katalizálta. A görög problémák a többi, hasonló problémával küzdő európai perifériaországra irányították a befektetők figyelmét. Félő volt, hogy további „csontvázak” eshetnek ki a spanyol, portugál és ír trezorokból. A bizalom megroppanása következtében masszív pénzkivonás vette kezdetét, a befektetők előbb a perifériaországok tőkepiacairól vonultak vissza, majd a régi-új („double deep”) recessziótól tartva általánossá és globálissá vált a kockázatkerülés. A fejlődő piacok továbbra sem voltak képesek elszakadni a fejlett piaci ármozgásoktól. A dollár biztonsági menekülő devizaként kezdett újra funkcionálni, és az európai gazdasági és monetáris együttműködés jövőjét megkérdőjelező események és nyilatkozatok hatására az amerikai fizetőeszköz nagymértékben erősödött az európai közös valutával szemben. A befektetők a biztonságos amerikai és német állampapírokba menekítették pénzüket, historikusan alacsony szintekre taszítva a fejlett „core” piaci hozamokat. A német 10 éves állampapír hozama az év eleji 3,4% körüli szintről 2,9%-ig, a hasonló lejáratú amerikai állampapír hozama 4%-ról 2,33%-ra zuhant.

A görög válság eszkalálódása valamint az európai perifériaországok (Portugália, Spanyolország, Olaszország) adósságának finanszírozhatóságával kapcsolatos kételyek a második félév elején is éreztették hatásukat. Mind a nemzetközi részvénypiacokat, mind a kötvénypiacokat augusztusig bezáróan jelentős volatilitás jellemezte. Az optimizmus helyreállításában komoly szerepe volt a Görögországnak nyújtott ECB mentőcsomagnak valamint az amerikai jegybank szerepét betöltő FED által augusztusban meghirdetett likviditásösztönző programnak. A QE2-ként (quantitative easing 2) elhíresült program a pénzbőség fokozását ill. az alacsony kamatok szinten tartását célozta meg ütemezett állampapír-visszavásárlások keretében. A legoptimistább várakozásokat is felülmúló volumenű expanzió (QE2) bejelentésének hatására a befektetői bizalom erősödni kezdett, a kockázatos eszközök iránti kereslet mérsékelt élénkülésnek indult. A befektetők elkezdtek kivonulni az európai adósságválság alatt biztonságosnak tekintett német és USA állampapírokból, mellyel párhuzamosan év végéig emelkedtek ezen instrumentumok hozamai. A

kockázatkerülés mérséklődésével megtört az amerikai fizetőeszköz, az USA dollár korábbi erősödése is, és 1,2 körüli szintekről fordult az EUR/USD árfolyam.

Szeptembertől kezdődően mind a fejlett, mind a fejlődő részvénypiacokon igazi „bika” piac vette kezdetét. A második negyedéves vállalati jelentések a profitabilitás erősödéséről, a növekedési kilátások fokozatos javulásáról számoltak be. A vállalkozói szféra „cash” (készpénz) állománya emelkedett, jelezve a beruházási dinamika további bővülését. Csökkent az eladósodottság mértéke, a válság előtti szintek közelébe esett a csőd kockázat valószínűsége. A fundamentumok javulása következtében a vállalati kötvények iránt jelentős kereslet bontakozott ki, a befektetési kategóriájú szegmens mellett a magas hozamokat biztosító (High Yield) bővli kötvények is igen attraktívvá váltak. A nemzetközi tőke másik kedvenc befektetési célpontja a május-júliusi időszakban az európai perifériaországokhoz köthető bizonytalan hangulat idején alulértékelődött, egyébként igen alacsony eladósodottságú, jellemzően távolkeleti fejlődő állampapírpiacon régió lett.

Az optimista hangulatot tovább fűtötték a javuló amerikai ill. európai konjunktúramutatók. A globális növekedési kilátások erősödésével emelkedésnek indultak a „commodity”, azaz nyersanyag (kőolaj, nemesfémek, ipari fémek) árak is. A fejlődő piaci infláció szempontjából igen lényeges agrártermékek árának szárnyalását a kedvezőtlen időjárás (árvíz majd szárazság, oroszországi aszály és tűz) tovább fűtötte. Míg a fejlett piacokon a likviditásbőség következtében a részvényárak szinte töretlenül emelkedtek a negyedik negyedév során, addig a fejlődő piacokon egyértelművé vált a monetáris szigorítás szükségessége a gazdaság és infláció túlpörgésének fékezése érdekében. India, Kína és Brazília premier részvénypiacainak teljesítményét a meginduló kamatemelések hatása fékezte. Az európai perifériaországok tőzsdéi a magas eladósodottságból fakadó kockázatok miatt oldalazást mutattak az utolsó negyedévben és a tengerentúli piacokhoz képest relatív alulteljesítéssel zárták a 2010-es évet.

A harmadik negyedéves gyorsjelentési időszakban (október-november) a vállalatok többsége dinamikus profitbővülést jelentett és növekvő értékesítési várakozást tett közzé. A sikeres eredményjelentési időszakot követően az év végén publikált gazdasági konjunktúramutatók is további élénkületet vetítettek előre, így mind a kockázatosnak tekintett kötvények piacán (fejlődő állampapírpiacon, vállalati kötvénypiacon), mind a részvénypiacokon „Mikulás rally” –val zárult a 2010-es év vége.

Részvényindexek hozama 2010.	BUX	CETOP20 EUR	RTSI USD	MSCI Feltörekvő Európa USD	MSCI World Free USD	MSCI Emerging Global USD
Saját devizában		+14,27%	+22,54%	+14,51%	+9,55%	+16,36%
Forintban	<b>+0,47%</b>	17,75%	<b>+37,18%</b>	<b>+26,51%</b>	<b>+21,04%</b>	<b>+28,56%</b>

Kötvényindexek hozama 2010.	JPM Global Bond Index USD	JPM Global Emerging Bond Composit Index USD
Saját devizában	+6,42%	+12,04%
Forintban	<b>+17,58%</b>	<b>+23,79%</b>

## Hazai kötvénypiac

Visszás hangulatban kezdődött a 2010. év, hiszen a kiemelkedő teljesítményű 2009-es évet némileg beárnyékolta az év végén hirtelen felugró hosszú hozamok (Dubai ingatlanfinanszírozási problémák, régiós eladási nyomás). A 8% körül tetőző hosszú

hozamok azonban azt sugallták, hogy a pánik előtt álló tér korlátos. A globális optimizmussal összhangban a piaci szereplők vételi kedve töretlenül bizonyult az év elején, annak ellenére, hogy már az első negyedévben erősödni kezdtek a magas államadósságú országok finanszírozhatóságával kapcsolatos kételyek. Ezek mellett 2010. választási év volt Magyarországon, ilyenkor pedig általában megugrik a költségvetési hiány, a kötvénypiac teljesítménye pedig gyenge. A központi költségek keretek között tartásában nagy szerepe volt „IMF-felügyeletnek” ill. a vállalt költségvetési hiány tartására tett ígéretnek. Magyarország több külföldi elemző szemében mintaoszággá vált a folyó költségvetési hiány tekintetében. A 2009-es megszorításoknak köszönhetően a külföldiek állampapír-állománya emelkedésnek indult, ami szintén a visszatérő bizalom jele volt.

Április közepére még lokális mélypontjára csökkent a 10 éves hozam (6,3-6,4%-os szintekre), a rövidebb futamidejű állampapírokat pedig 5% alatti hozamokkal lehetett csak megkapni. A piaci szereplők többsége további MNB kamatsökkentéseket prognosztizált, miközben a forint a 260-as szintet ostromolta az euróval szemben. Ugyan áprilisban az MNB egy újabb 25bp-tal történelmi mélypontra, 5,25%-ra csökkentette az irányadó rátáját, a májusban felerősödő befektetői aggodalmak hónapokkal eltolták a következő kamatvágás időpontját.

Májusban a görög államcsőd kibontakozása és annak tovagyűrűzésétől való félelem globális kockázatkerülést eredményezett. A 10 éves futamidejű hazai állampapír hozama pár nap alatt 6,4%-ról 7,8%-ig emelkedett (kb. 9%-os árfolyamesést produkálva). Mindeközben a jobb megítélés alatt álló országokban (USA, Németország) a hosszabb futamidejű állampapírok elvárt hozama tovább csökkent, ami az ilyenkor tipikus biztonságos eszközökbe való menekülést tükrözte. A hazai rövidebb futamidejű állampapírok elvárt hozama is 5%-ról 5,6%-ig ugrott, kiárazva a további kamatsökkentéseket. Mindezzel párhuzamosan a forint 280 fölé gyengült az euróval szemben.

A kialakult pánik ugyan a 2008. szeptemberi Lehman-csödhöz nem hasonlítható, de a bankközi hitelezés európai szinten kezdett akadózni, az Európai Központi Banknál elhelyezett egynapos betétek volumene 10 hónapos csúcsra emelkedett. Az események hatására 750 Mrd eurós értékű mentőcsomagról döntöttek az Európai Unió pénzügyminiszterei az EKB-val és az IMF-fel közösen. Az Európai Unió és az Európai Központi Bank május 9-én bejelentett lépései szinte korlátlan rövid távú finanszírozást biztosítottak a bankrendszernek. Az Euro Övezet egészének adósságproblémáját kezelni hivatott, az EKB jelentős szerepvállalását tartalmazó csomag csak ideig-óráig nyugtatta meg a befektetőket, egy átmeneti erősödést követően az euró tovább gyengült a dollárral és különösen a svájci frankkal szemben. Több perifériaövezeti tagország jelentős megszorításokat volt kénytelen eszközölni egy olyan helyzetben, amikor a törékeny gazdasági növekedés éppen a költségvetéstől jövő támogatást igényelte volna.

Ebben a kockázatkerülő hangulatban látott napvilágot néhány hazai kormánypárti politikus részéről olyan nyilatkozat, amiben a magyar költségvetés kritikus állapotáról, Görögországgal való összehasonlításról és államcsőd közeli helyzetről volt szó: a forint heves gyengüléssel reagált, a piaci elvárt hozamok meredeken emelkedtek. A kormányfő szavai, illetve az azt követő gazdaságpolitikai intézkedések aztán megnyugtatták a piacokat, abban ugyanis a korábbi 3,8%-os hiánycél tartása szerepelt. A hazai hosszú hozamok a félév végére végül valamelyest a 2009. végi szintek alatt zártak, szinte teljesen lenullázva az első negyedév hozamcsökkenését.

A harmadik negyedévben a magyar tőkepiacot jelentősen befolyásoló tényezőnek a Valutaalappal folytatott tárgyalások sikertelensége bizonyult. A hír bejelentése után a forint a kiújult eladói nyomás hatására ismét a 290-es szinthez ért. A tárgyalások berekesztése után közel két hónapos kommunikációs csatározás kezdődött az IMF, az Európai Unió, a Kormány és a Nemzeti Bank között. A hazai piacokat az éppen optimista vagy pesszimista híreknek megfelelően a volatilitás jellemezte.

Szeptember második hetében, a gazdasági miniszter bejelentése után (3% alatti 2011-es hiánycél) a nyár óta tartó bizonytalanság jelentősen enyhült. A fejlett országok adósságpiacain eközben két markánsan eltérő folyamat bontakozott ki:



egyrészt az amerikai és az eurozóna „megbízhatónak” tekintett államadósság kibocsátóinak elvárt hozamszintje történelmi mélységbe zuhant, miközben a bank és adósságkrízis kapcsán érintett „periféria” országokban (Görögország/Spanyolország/Írország stb.) jelentős hozamemelkedést történt.

A negyedik negyedév során ismét piacfordító hírek láttak napvilágot és okoztak lényeges változásokat magyar állampapírpiacra. Október elején még a hiánycélok teljesítésének bejelentése, illetve a nemzetközi tőkepiacokon szeptember óta kiújult optimizmus okozott mérsékelt hozamcsökkenést az állampapírpiacra. A piaci szereplők azonban további strukturális reformok bejelentését várták, legkésőbb az önkormányzati választások után. A pozitív hírek elmaradtak, villámcsapásként érte viszont a szereplőket a magánnyugdíjpénztári vagyon és a tagság visszatérésének szándéka az állami rendszerbe.

Október hónap végén kormány a 2011. évi költségvetési terveket is bemutatta, a kiadási oldal szerkezete azonban újabb csalódást okozott. A nyugdíjpénztárakról szóló hírek megdöbbenést keltettek, az első napok mérsékelt piaci reakciója után november első felében jelentősebb gyengülési hullám érte el az állampapírpiacot, ami gyorsuló hozamemelkedésben folytatódott és eladási pánikban végződött. A hozamgörbe 5 és 10 éves lejáratú szegmense a hónap végére 8,25-8,50% körüli szintekre emelkedett, ami éves csúcsot jelentett. A hónap utolsó napjaiban felgyorsuló állampapír eladási hullámot az MNB 25 bázispontos kamatemelése, illetve az MNB által bizonytalanak jelzett és felfele módosított inflációs előrejelzés tovább erősítette.

A decemberi eleje pozitív korrekciót hozott az állampapírpiacra. Az optimizmus azonban kérészeletűnek bizonyult. Először a Moody's hitelminősítőől érkezett meg a várt leminősítés, majd az MNB 25 bázispontos kamatemelése és annak indoklása emelte a további kamatemelések valószínűségét. Karácsonyi csomagként a Fitch leminősítése érkezett meg, ezzel mindhárom hitelminősítőnél egy szinttel a befektetésre nem ajánlott kategória feletti besorolásba kerülünk, azaz egy esetleges következő leminősítés lényegi váltást okozna a besorolásunkat illetően. A december 30-i kötvényaukción kedvezőtlen időpontja rányomta a bélyegét a kialakult hozamszintekre, a másodpiachoz képest 10-15 bázispontos emelkedés volt tapasztalható. A hazai fizetőeszköz 279-ig gyengült az euróval szemben.

Kötvényindexek hozama 2010.	RMAX	CMAX	MAX
Index devizában			
Forintban	5,53%	6,46%	6,40%

Forrás: BLOOMBERG

Az utolsó negyedévben megjelent makrogazdasági mutatók vegyes, de alapvetően inkább kedvező képet mutattak a magyar gazdaság állapotáról és kilátásairól. Az előzetes adatok szerint a 3,8%-os költségvetési hiányt sikerült elérni, miközben a várhatóan 4,8%-os éves átlagos infláció magasabb lett az év eleji várakozásnál. Az exportdinamika továbbra is meggyőzően mutatja a németországi fellendülés hatását a magyar exportáló cégekre, a külkereskedelmi mérleg rekordtöbblete az alkalmazkodási folyamat sikerességét tükrözi. A belföldi kereslet ugyanakkor továbbra is stagnál, az eladósodott háztartások hitelproblémája súlyos teherként nehezedik a bankrendszerre és a háztartásokra egyaránt.

## Hazai és régiós részvénytőpiac

2010-ben a nemzetközi részvénytőpiaci folyamatokhoz hasonló trendek jellemezték a régiós piacokat is, hiszen míg a lengyel és a cseh részvényekből alkotott indexek relatíve stabilan haladtak, addig a magyar részvénytőpiacot a hazai makroklátások romlása miatt folyamatos erodálódás/lemorzsolódás jellemezte.

Az év elején a kedvező makrogazdasági adatok fokozták a világgazdasági növekedés újraindulásába vetett bizalmat, így fokozódott a kockázattőállalási hajlandóság, jelentősen nőtt a globális likviditás. A negyedév végén a globális részvénytőpiacok lokális csúcsra emelkedtek. A hazai részvénytőindex 14,22%-kal emelkedett, megközelítette a 2008. őszi tőzsdei összeomlás előtti, MOL akvizíciós hatással korrigált értékét.

A második negyedévben egyre rémisztőbb hírek érkeztek az eurózóna déli tagjainak költségvetési helyzetéről, a görög államadósság finanszírozhatóságával kapcsolatos problémák erőteljesebben eszkalálódtak. A nemzetközi gazdasági növekedés újraindulásába vetett bizalom is megingott, így a második negyedév szinte teljesen elemészttette az első negyedév nyereségét. A befektetők egy újabb, immár az állami szférából kigyűrűző hitelezési válságtól tartva jelentős mértékben csökkentették kockázatos kitétségeiket és biztonságos eszközökbe menekültek. A fent említett események hatására a hazai részvénytőpiaci árfolyamok a globális részvénytőpiacokkal összhangban jelentős mértékben csökkentek.

Minden régiós részvénytőindex veszített értékéből mind saját devizában, mind forintban számolva a második negyedévben. Relatívén a stabil és defenzív jellegű cseh papírok teljesítettek a legjobban, habár saját devizában ezek is leértékelődtek -7,76%-kal, azonban a cseh korona erősödése a forinttal szemben ezt nagyrészt tompította -2,07%-ra. Magyarországon a választásokat követően a politikai elit meggondolatlan kijelentései jelentősen megingatták az ország stabilitásával kapcsolatos nemzetközi bizalmat. A fentiek fényében nem meglepő, hogy a globális hangulat romlása mellett a BUX alulteljesítette a régiós részvénytőindexeket. 13,18%-kal esett a hazai részvénytőpiac legfőbb indikátorának, a BUX-nak az értéke 2010. második negyedévében, ezzel féléves teljesítménye -0,83%-ra csökkent. A RAX index 9,84%-os és a BUMIX index 10,09%-os csökkenése a második negyedévben azt jelzi, hogy a piac egyéb szegmensei is gyengélkedtek, de a BUX-hoz képest kevésbé estek.

Hozam, % (saját devizában)	BUX (HUF)	WIG20 (PLN)	PX (CZK)	CETOP20 (EUR)
2010. első negyedév	14,22%	4,47%	7,12%	12,99%
2010. második negyedév	-13,18%	-9,00%	-7,76%	-14,96%
2010. első félév	-0,83%	-4,93%	-1,20%	-3,91%

A második-harmadik negyedévben a problémás európai országoknak nyújtott mentőcsomag ill. a világ jegybankjai által a likviditásbőség további fokozására tett intézkedések fokozatosan helyreállították a befektetői bizalmat. Az Európai Unió és az Európai Központi Bank május 9-én bejelentett lépései szinte korlátlan rövidtávú finanszírozást biztosítottak a bankrendszernek. Az optimizmus feltámasztásában az amerikai jegybank szerepét betöltő FED QE2 néven elhíresült expanziós csomagjának augusztusi bejelentése bizonyult meghatározónak. Az optimista várakozásokat is meghaladó mértékű likviditási program következtében visszatértek a vevők a részvénytőpiacokra, így a régiós piaci árak is emelkedésbe kezdtek. Azonban a hazai tőkepiaci folyamatok már a harmadik negyedévben elszakadtak a nemzetközi trendektől. Ennek oka a választásokat követően kialakult „magyar sztori” volt: kommunikációs csatározás az IMF-el, hitelminősítői leminősítések lehetőségének rémképe a bővli kategória közelébe.

A negyedik negyedév piaci mozgásai voltak a legérdekesebbek, mivel míg a nemzetközi fejlett piacok markánsan emelkedtek az új kötvénycsereprogram hatására, addig a lengyel (WIG20 +4,93%) és a cseh (PX +8,24%) piacok jó eredménye mellett a magyar piac erősen visszaesett. A „magyar sztori” továbbra is rányomta bélyegét a hazai tőkepiaci folyamatokra. A tőzsdei árfolyamok szempontjából két intézkedést érdemes kiemelni, a magánnyugdíjpénztári vagyon és tagság visszatérlesztését az állami rendszerbe valamint az egyes szektorokra kivetett különadókat, így a BUX nemzetközi trendekkel szemben 8,23% százalékos csökkenéssel zárta a negyedévet.

Hozam, % (saját devizában)	BUX (HUF)	WIG20 (PLN)	PX (CZK)	CETOP20 (EUR)
2010. harmadik negyedév	10,40%	15,16%	2,51%	14,36%
2010. negyedik negyedév	-8,23%	4,93%	8,24%	3,99%
2010.	<b>0,47%</b>	<b>14,88%</b>	<b>9,62%</b>	<b>14,27%</b>

A tágabb értelemben vett régió indexei kiváló, a közép-kelet európai régiós indexek teljesítményét jelentősen meghaladó emelkedéssel zárták a 2010-es évet. A nyersanyag-túlsúlyos orosz tőzsde indexe az emelkedő olajártól „fűtve” 22,54%-os erősödéssel zárta az évet (USD-ben). A török primer index (ISE100) azon kevés tőzsdék közé tartozott melyek a válság előtti szintek fölé emelkedve új történelmi csúcstra kapaszkodott és az év végi inflációs nyomás okozta letörése ellenére igen imponáló, 31,32%-os euróban kalkulált hozammal örvendeztette meg a befektetőket.

## A referencia index teljesítménye

Az Alap által megcélzott kockázati szintet, így az Alaptól elvárható hozamot jól tükrözi az alábbi összetett index teljesítménye. Bár az Alap nem követ benchmarkot, így az itt látható összetett referenciaindex összetételét sem szándékozik szorosan követni az alapkezelő, viszont az alábbi index kockázati szintje hozzávetőlegesen megegyezik az alapkezelő által megcélzottal. Éppen ezért az Alap teljesítményét összehasonlíthatjuk a hasonló kockázati szintet megcélzó indexével. Az összetett referenciaindex alatt látható +6,74%-os, alapkezelési díjjal nem korrigált teljesítményhez képest az Alap jelentősen túlteljesítve a viszonyítási benchmark-ot +13,30%-ot teljesített a költségek levonása után.

Az összetett referencia index és összetevőinek nominális teljesítménye	2010. január - december	
	Forintban	Index valutában
MAXC	+6,46%	+6,46%
RALA	+4,75%	+4,75%
BUX	+0,47%	+0,47%
MSCI World	+21,04%	+9,55%
<b>Referencia index*</b>	<b>6,74%</b>	

\* 20% MAXC – 20% RALA – 40% BUX – 20% MSCI World

Forrás: BLOOMBERG

### III. Az Alapkezelő befektetési stratégiája az év során

Az Alap jellegéből adódóan a befektetési stratégia elsősorban a részvény, kötvény és pénzügyi valamint 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 kiegyensúlyozott vegyes alap, azaz a részvény alapok 30-70%-át teszik ki a portfóliónak.

Az Alapkezelő 2010 első félévében két lépésben növelte a kötvény eszközök arányát. Az első negyedévben a kedvező globális és hazai befektetői hangulattal összhangban emeltük a hazai rövid lejáratú állampapírokba fektető alapok súlyát. A hazai kötvénypiac első negyedéves kedvező teljesítését követően (CMAX +5,94%), a második negyedévben szinten tartottuk a fent említett eszközök kitétségét. A kötvény eszközcsoport súlyának növekedése abból adódik, hogy az alapkezelő a biztonságosabb, bankbetét alternatívájának is tekinthető, tőkegaranciát nyújtó likviditási alapba fektette számlapénzét.

A részvény eszközosztály súlyát az alapkezelő nem módosította jelentősebb mértékben az első félévbe, viszont módosítottunk az eszközosztály regionális összetételén. Kedvező döntésnek bizonyult, hogy a hazai gazdaság megítélésének romlása miatt az alapkezelő a magyar ill. közép-kelet-európai részvény típusú alaptól (RARA) a globális fejlett és fejlődő piaci alapokba csoportosított át. A harmadik negyedévben az európai perifériaországok adósságának finanszírozhatóságával kapcsolatos kockázatok erősödése miatt az alapkezelő csökkentette a kockázatosabb eszközök, elsősorban a részvény eszközosztály súlyát és emeltük az abszolút hozamú alapokét. A negyedik negyedévben a pénzügyi és likviditási alapok, valamint a részvénykitétség terhére emeltük az abszolút hozamú alapok súlyát. Az Alap teljesítménye szempontjából kedvező döntésnek bizonyult a globális részvény alap cseréje a technológiai szektor ill. eurázsiai részvény alapra, mivel jelentősen felülteljesítették a globális fejlett részvenypiacot.

Súly a portfólióban	2009.12.31.	2010.03.31.	2010.06.30.	2010.09.30.	2010.12.31.
<b>Kötvény és Pénzügyi Alapok</b>	<b>7,3%</b>	<b>16,1%</b>	<b>31,1%</b>	<b>30,6%</b>	<b>19,3%</b>
Raiffeisen Pénzügyi Alap	7,3%	16,1%	16,3%	16,1%	10,0%
Raiffeisen Likviditási Alap	0,0%	0,0%	14,8%	14,5%	4,3%
Raiffeisen Kötvény Alap	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	5,0%
<b>Részvény Alapok</b>	<b>55,0%</b>	<b>53,6%</b>	<b>54,4%</b>	<b>46,6%</b>	<b>39,6%</b>
Raiffeisen Nemzetközi Részvény Alap	10,8%	11,7%	17,0%	16,2%	0,0%
Raiffeisen Részvény Alap	22,5%	18,6%	15,7%	8,9%	0,0%
ING Globális Részvény Alap	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	6,8%
Raiffeisen EMEA Részvény Alapok Alapja	21,7%	23,3%	21,7%	21,5%	22,2%
RCM Eurázsia Részvény Alap	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	4,7%
ING Új Technológia Részvény Alap	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	1,4%
Templeton Technológia Részvény Alap	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	2,3%
ING Luxury Részvény Alap	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	2,3%
<b>Egyéb alapok</b>	<b>28,7%</b>	<b>17,9%</b>	<b>10,1%</b>	<b>15,3%</b>	<b>25,0%</b>
Aegon Atticus Alfa Származtatott Alap	7,8%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Concorde Vakmajom Származtatott Alap	0,0%	0,0%	0,0%	5,4%	10,2%
Concorde Columbus Származtatott Részvény Alap	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	5,0%
Raiffeisen Alapok Alapja - Konvergencia	20,9%	17,9%	10,1%	9,9%	9,8%
<b>Készpénz</b>	<b>9,0%</b>	<b>12,4%</b>	<b>4,4%</b>	<b>7,5%</b>	<b>16,1%</b>

## IV. A Raiffeisen PRIVATE BANKING PANNONIA Alapok Alapja befektetési alap által 2010. december 31-én tartott befektetési alapok jellemzői

### Kötvény és Pénzpiaci Alapok

Alap	Benchmark	Max. Alap-kezelői díj	Alapkezelő	Befektetési politika
Raiffeisen Pénzpiaci Alap	100% RMAX Index	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 érhetők el és ezeket közvetlítő saját befektetői felé.
Raiffeisen Likviditási Alap	3 hónapos BUBOR (2005. szept. 30-ig: RMAX Index)	1,50%	Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt.	Az Alapkezelő alacsony kockázat- és az árfolyamirugadozások minimális szinten tartása mellett a lehetséges legmagasabb hozamot kívánja elérni. Az Alap elsősorban a kevésbé kockázatos rövid hátralévő futamidejű állampapírokba és az árfolyamirugadozástól mentes egyéb likvid eszközökbe (pl. bankbetét) szándékozik befektetni az alapon összegyűjtött tőket.
Raiffeisen Kötvény Alap	100% MAX Index	1,50%	Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt.	A Raiffeisen Kötvény Alap a törvény adta lehetőségek figyelembe vételével magyar államkötvények, diszkontkincstárjegyek és nyilvánosan forgalomba hozott, alacsony hitelkockázatú, legjobb besorolású vállalati kötvények vásárlásával alakítja ki portfólióját. Az Alap célja, hogy közép távon a közvetlen állampapír befektetésekkel elérhető hozamot meghaladó megtérülést biztosítson az Alap befektetőinek, a közvetlen állampapír befektetések kockázatával összemérhető kockázati szint mellett.

Alap	Duration (év) (2010.12.31)	Eszköz allokáció (2010.12.31)	Ország allokáció (2010.12.31)
Raiffeisen Pénzpiaci Alap	0,92	Diszkontkincstárjegyek 6,9% Államkötvény 1,0% Vállalati kötvény 1,1% Betét 61,9% Folyószámla követelés 34,2%	Magyarország: 100%
Raiffeisen Likviditási Alap	0,31	Betét 46,7% Folyószámla követelés 53,3%	Magyarország: 100%
Raiffeisen Kötvény Alap	4,12	Államkötvény 96,1% Jelzáloglevél 3,5% Euró 0,1% Folyószámla követelés 0,4%	Magyarország: 100%

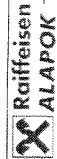
Forrás: az alapok 2010. december havi jelentése

**Részvény Alapok**

<b>Alap</b>	<b>Benchmark</b>	<b>Max. Alapkezelői díj</b>	<b>Alapkezelő</b>	<b>Befektetési politika</b>
ING Globális Részvény Alap	100% MSCI World Index	1,60%	ING Befektetési Alapkezelő Zrt.	Az alap célja, hogy – alapok alapja megoldással – áttekintően egy országonként és iparágonként nagyméretűen diverzifikált nemzetközi részvényportfóliót hozzon létre, amelynek segítségével hosszú távon az alap referenciahozamánál magasabb hozamot biztosíthat befektetőinek.
Raiffeisen EMEA Részvény Alapok Alapja	85% MSCI EMEA Index – 15% RMAX	1,50%	Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt.	Az alap befektetési célterületének országai elsődlegesen Kelet-Európa, Oroszország, Közép-Kelet és Afrika, összefoglaló néven az EMEA régió országaiból kerülnek ki. Az alap eszközei között szereplő befektetések által reprezentált régiókat, országokat és gazdasági szektorokat az alapkezelő fundamentális alapon választja ki a fenti tágabb régióin belül. Az Alap a saját tőkéjének huszonöt százalékát meghaladó mértékben fektethet a „Deutsche Bank X-Trackers EMEA ETF” alapba.
RCM Eurázsia Részvény Alap	25% MSCI China - 25% MSCI India- 20% MSCI Russia - 11% MSCI Malaysia – 6% MSCI Thailand – 6% MSCI Indonesia – 5% MSCI Turkey – 2% MSCI The Philippines	2,00%	Raiffeisen KAG	Az Alap a gazdaságilag vagy politikailag felzárkózó országok fundamentális szempontból jó értékeléssel rendelkező vállalatának részvényeibe fekteti eszközeit. A befektetésekre elsősorban Kínában, Indiában, Oroszországban, Törökországban és az ASEAN-országokban, Indonéziában, Malajziában, a Fülöp-szigeteken és Thaiföldön kerül sor.
ING Új Technológia Részvény Alap	-	1,50%	ING Investment Management	Az alap elsősorban az információ technológia (IT) szektorban működő, olyan vállalatok részvényeinek és/vagy más átváltható értékpapírjainak diverzifikált portfóliójába fektet, amely vállalatok a jövőbeli technológiai újítások, újdonságok, a technológiai fejlődés révén haszonnal tehetnek szert.
Templeton Technológia Részvény Alap	100 %BofA Merrill Lynch 100 Technology Index	1,00%	Franklin Templeton Investments	Az alap célja tőkenövekmény elérése az eszközeinek legalább kétharmadának olyan USA-beli és nem USA-beli vállalatokba való befektetés által, amelyek részesedhetnek a technológiai fejlődés és a technológiai és kommunikációs szolgáltatások és eszközök használatának előnyéből.
ING Luxury Részvény Alap	100% ING IM MSCI World Consumer Discretionary Index (NRI)	1,50%	ING Investment Management	Az alap elsősorban presztízs- illetve luxuscikkeket gyártó és forgalmazó vállalatok – e területen nagynevű világmárkák – részvényeinek és/vagy más átváltható értékpapírjainak diverzifikált portfóliójába fektet.

**Alap A legnagyobb súlyú részvények / részvény alapok (2010.12.31)**

ING Globális Részvény Alap	ING (I) Invest Global High Dividend S Cap EUR 98,9%	<b>Ország/szektor allokáció (2010.12.31)</b>
Raiffeisen EMEA Részvény Alapok Alapja	Deutsche Bank X-Trackers EMEA ETF 31,6%, JP Morgan EMEA Részvény Alap 20,9%, RCM Oroszország Részvény Alap 14,9%, Morgan Stanley EMEA Részvény Alap 10,4%, SSgA Middle East & Africa Index Alap 7,9%	USA: 40,5%, Japán: 12,4%, Egyesült Királyság: 7,6%, Franciaország: 7,5%, Ausztrália: 4,6%, Németország: 3,2%, Olaszország: 2,5%, Svájc: 2,1%, Kanada: 2,1%, Egyéb: 17,5%
		Oroszország: 38,6%, Dél-Afrika: 33,4%, Törökország: 12,1%, Lengyelország: 5,5%, Csehország 1,2%, Magyarország 1,0%, Egyesült Királyság 0,7%, Portugália 0,3%, Svédország 0,3%, Egyéb 6,8%*



RCM Eurázsia Részvény Alapok	China Construction Bank, China Mobile, CLP Holdings, Gazprom, Sberbank	India: 21,3%, Oroszország: 17,2%, Kína: 14,6%, Hongkong: 11,3%, Malajzia: 11,3%, Thaiföld: 10,1%, Egyéb: 14,2%
ING Új Technológia Részvény Alap	Google 5,9%, Microsoft 5,9%, Apple 5,4%, Adobe Systems 5,2%, Cisco Systems 4,7%	USA: 55,5%, Luxemburg: 2,8%, Hollandia: 4,9%, Egyesült Királyság: 4,2%, Dánia: 3,7%, Szingapúr: 3,0%, Svédország: 2,8%, Svájc: 2,8%, Belgium: 2,5%, Egyéb: 14,7%
Templeton Technológia Részvény Alap	American Tower Corp 4,0%, Apple 3,8%, Amazon.com 3,6%, Google 3,4%, Oracle 3,4%	USA: 85,5%, Kína: 2,7%, Kanada: 1,4%, Egyesült Királyság: 1,4%, Hollandia: 0,7%, Délkorea 0,5%, Oroszország 0,2%, Tajvan 0,1%
ING Luxury Részvény Alap	Cie Financiere Richemont-br A 6,8%, Ppr 6,2%, Lvmh Moet Hennessy Louis Vuitton 6,1%, Luxottica Group Spa 5,9%, Tiffany & Co 5,0%	USA: 25,2%, Franciaország: 21,8%, Svájc: 15,7%, Hong Kong: 8,4%, Németország: 6,0%, Olaszország: 5,9%, Kajmán-szigetek: 4,0%, Japán: 3,9%, Egyesült Királyság: 3,8%, Egyéb: 5,3%

Forrás: az alapok 2010. december havi jelentései

\*Forrás: Morningstar

### Egyéb Alapok

Alap	Benchmark	Max. Alapkezelői díj	Alapkezelő	Befektetési politika
Concorde Vakmajom Származtatott Befektetési Alap	100% RMAX	2,25%	Concorde Alapkezelő Zrt.	Az Alap potenciális befektetési területe a lehető legszélesebb és globális: bankbetétek, hazai és nemzetközi részvények illetve kötvények, devizák, egyéb befektetési eszközök, valamint ezekre es árupiaci termékekre vonatkozó származtatott ügyletek. A hagyományos befektetési alapoktól a széles eszköztáron túl abban tér el, hogy nem csak emelkedő, de eső piacon is van lehetősége hozamot elérni. Az Alapkezelő az alacsony kockázati instrumentumokra (bankbetét, rövid lejáratú állampapír) mint alapvető és kiinduló befektetésre tekint. Az Alap célja az állampapírok által biztosított hozamnál nagyobb hozam elérése addicionális kockázat vállalása mellett. A többihozam elérésének érdekében az Alap magasabb kockázati instrumentumokat is vásárol és ad el, alapvetően technikai alapú időzítéssel, az eszközöket selektíven kiválasztva.
Concorde Columbus Származtatott Részvény Befektetési Alap	100% RMAX	2,25%	Concorde Alapkezelő Zrt.	Az Alap potenciális befektetési területe a lehető legszélesebb és globális: bankbetétek, hazai és nemzetközi részvények illetve kötvények, devizák, egyéb befektetési eszközök, valamint ezekre es árupiaci termékekre vonatkozó származtatott ügyletek. A hagyományos befektetési alapoktól a széles eszköztáron túl abban tér el, hogy nem csak emelkedő, de – akár short pozíciók felvételével – eső piacon is van lehetősége hozamot elérni. Az Alapkezelő törekszik arra, hogy az Alap összetételén belül a nemzetközi részvények aránya meghaladja az 50 százalékot. Az Alap célja az állampapírok által biztosított hozamnál nagyobb hozam elérése addicionális kockázat vállalása mellett.

<p>Raiffeisen Alapok Alapja - Konvergencia</p>	<p>50% MSCI Feltörekvő Európa Részvényindex 40% Merrill Lynch Feltörekvő Európa Kötvényindex 10% RMAX</p>	<p>2,00%</p> <p>Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt.</p>	<p>Az Alapkezelő az Alap mindenkoritőkéjének legalább nyolcvan százalékát befektetési alapok jegyeibe és egyéb kollektív befektetési értékpapírokba fekteti. Az Alap döntően kelet- és közép-európai – azon belül is elsősorban orosz, lengyel, cseh és hazai –, kisebb részben egyéb feltörekvő piaci államkötvényeket és részvényeket vásárló befektetési alapok jegyeit vásárolja. A Befektetési jegyek zavarftalan visszaváltásához szükséges likviditás fenntartása érdekében az Alapkezelő az Alap mindenkoritőkéjének legalább 10%-át hazai pénzügyi alapokba fekteti. Az Alapkezelőnek 2007.01.29-ől lehatóság van az Alap mindenkoritőkéjének maximum 10%-ig olyan befektetési alapokba fektetni, amelyek befektetési politikája nem illeszkedik az Alap befektetési politikájához.</p>
--	---	--	--

Alap	Típus	Eszköz allokáció (2010.12.31)	Ország allokáció / Devizapozíciók (2010.12.31)
Concorde Vakmójom Származtatott Befektetési Alap	Származtatott alap	<p>Diszkont kincstárjegyek 94,4% Devizás kötvények 3,4% Egyéb eszközök 0,2% Folyószámla követelés 3,2%</p>	nincs adat
Concorde Columbus Származtatott Részvény Befektetési Alap	Származtatott alap	<p>Részvények 27,3% Államkötvények 12,2% Egyéb eszközök 60,5%</p>	nincs adat
Raiffeisen Alapok Alapja - Konvergencia	Kiegészítőlyozott vegyes alap	<p>Külföldi részvény befektetési jegy 50,7% Külföldi kötvény befektetési jegy 37,3% Hazai befektetési jegy 8,7% Euró 2,9% Folyószámla követelés 0,4%</p>	EUR: 92,1% HUF: 7,9%

Forrás: az alapok 2010. december havi jelentései



## IV. Portfólió összetétel

### BEFECTETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKÉNEK MEGÁLLAPÍTÁSA 2009.12.31-ÉN

**Nagyságrend: Forint**

Megnevezés	ISIN , egyéb azonosító kód	darabszám	piaci érték	devizanem
<b>Pénzforgalmi számla</b>			<b>14 151 452</b>	
Forint			14 151 452	
<b>Befektetési jegy és egyéb kollektív befektetési értékpapír</b>			<b>143 669 879</b>	
Európai befektetési alap vagy az EU-ban létező megfelelője			0	
Egyéb befektetési jegy és kollektív befektetési értékpapír			143 669 879	
Nyíltvégű			143 669 879	
AEGON ALFA	HU0000703970	7 068 710		HUF
RAAK	HU0000702774	7 741 844	33 040 719	HUF
RANRA	HU0000702790	8 788 956	17 018 741	HUF
RAPA	HU0000702758	4 000 000	11 556 684	HUF
RARA	HU0000702766	18 000 000	35 473 950	HUF
REAK	HU0000703715	28 061 797	34 334 001	HUF
<b>Követelések</b>			<b>188 638</b>	
<b>Kötelezettségek</b>			<b>-68 303</b>	
<b>A portfólió értéke összesen</b>			<b>157 941 666</b>	

### BEFECTETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKÉNEK MEGÁLLAPÍTÁSA 2010.12.31-ÉN

**Nagyságrend: Forint**

Megnevezés	ISIN , egyéb azonosító kód	darabszám	piaci érték	devizanem
<b>Pénzforgalmi számla</b>			<b>48 648 063</b>	
Forint			48 648 063	
Deviza			2 788 015	EUR
<b>Befektetési jegy és egyéb kollektív befektetési értékpapír</b>			<b>254 254 743</b>	
Európai befektetési alap vagy az EU-ban létező megfelelője			32 290 258	
Nyíltvégű			32 290 258	
ING LUX EU	LU0119214772	49	6 935 721	EUR
ING NEWTC EU	LU0119214004	371	4 226 695	EUR
RCM E-ÁZS RÉ	AT0000745872	247	14 144 695	EUR
TE TECHN EUR	LU0140363697	5 165	6 983 147	EUR
Egyéb befektetési jegy és kollektív befektetési értékpapír			221 964 485	
Nyíltvégű			221 964 485	
CON CL GL	HU0000705702	14 078 558	15 270 899	HUF
CONC. VM	HU0000703749	18 183 954	30 794 508	HUF
ING GL RV HU	HU0000702519	30 537 148	20 637 921	HUF
RAAK	HU0000702774	5 741 844	29 617 798	HUF
RAKA	HU0000702782	5 575 787	15 051 441	HUF
RALA	HU0000702097	7 054 279	13 156 329	HUF
RAPA	HU0000702758	9 916 068	30 295 303	HUF
REAK	HU0000703715	42 196 341	67 140 286	HUF
<b>Követelések</b>			<b>222 443</b>	
<b>Kötelezettségek</b>			<b>-123 118</b>	
<b>A portfólió értéke összesen</b>			<b>303 002 131</b>	

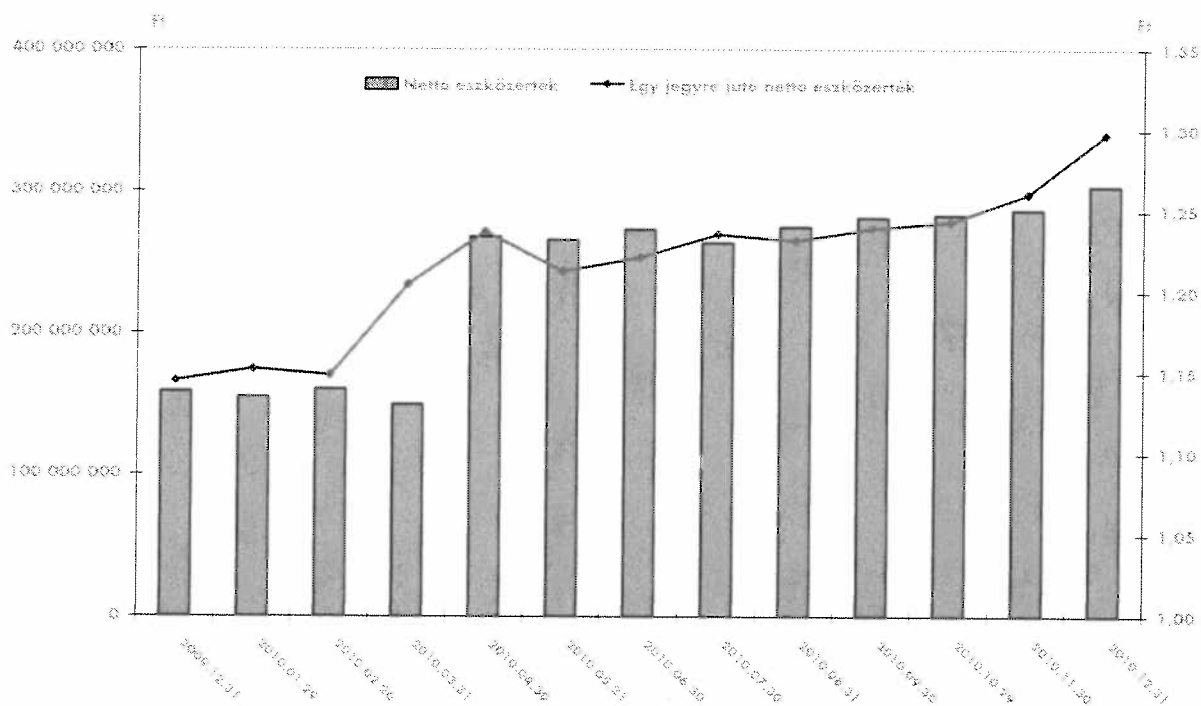
Az Alap 2010-ben nem vett igénybe hitelt.

## V. Forgalmazási és pénzügyi adatok

### 1. Befektetési jegyek forgalma (db)

Forgalomban lévő befektetési jegyek 2009.12.31-én	138 348 429
2010. évben eladott befektetési jegyek	145 122 411
2010. évben visszaváltott befektetési jegyek	49 517 514
Forgalomban lévő befektetési jegyek 2010.12.31-én	233 953 326
Portfólió összesített nettó eszközértéke 2010.12.31-én	303 002 131
Égy jegyre jutó nettó eszközérték 2010.12.31-én	1,295139


### 2. Az Alap nettó eszközértékének és egy jegyre jutó nettó eszközértékének változása



Forrás: RIF Statisztika

Az Alap a tárgyidőszakban nem fizetett hozamot, a hozam az árfolyamban került jóváírásra.

Budapest, 2011. április 15.

  
Balogh András  
az Alap képviselőjében