

***Raiffeisen Részvény Alap***  
***Éves jelentés 2007.***

## I. A Raiffeisen Részvény Alap (RARA) bemutatása

### 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:	KPMG Hungária Kft., dr. Eperjesi Ferenc
Székhelye:	1139 Budapest, Váci út 99.
Elszámolás napja:	T+1 napon
Típusa:	részvény
Futamideje:	határozatlan

### 2. Az Alap stratégiája

A Raiffeisen Részvény Alap működése során a törvényi előírások betartása mellett eszközei legalább 70%-át részvényekbe, a fennmaradó részt likvid és kockázatmentes eszközökbe (pl. állampapír, bankbetét) fekteti. Az Alapkezelő alapvetően magyarországi, kisebb részt külföldi (azon belül elsősorban közép-kelet európai) tőzsdén jegyzett részvényekbe történő befektetésekkel, illetőleg származékos eszközökkel mérsékelt kockázatú, jól diverzifikált portfólió kialakítására törekszik. Az Alapkezelő a befektetési jegyek zavartalan visszaváltásának biztosítása érdekében a tőkepiacról szóló 2001. évi CXX. törvény értelmében likvid eszköznek minősülő eszközöket tart, melyeknek az Alap saját tőkéjéhez viszonyított aránya rendszerint 5% és 25% között fog mozogni. Az Alapkezelő a vállalatok mélyreható és sokoldalú elemzése segítségével olyan befektetési stratégiát alakít ki, amely középtávon az egyedi részvényekbe történő befektetés kockázati szintjénél alacsonyabb kockázat mellett a kötvénybefektetések hozamát meghaladó megtérülést biztosít.

### 3. A RARA éves hozamai

	Árfolyam változás	Árfolyam*	Nettó eszközérték*	A ref. Index hozama
2007.	9,33%	2,433468 Ft	5 173 733 053 Ft	8,43%
2006.	17,73%	2,225734 Ft	3 794 957 174 Ft	18,58%
2005.	34,00%	1,890598 Ft	2 736 232 336 Ft	39,46%
2004.	37,17%	1,410882 Ft	1 520 435 378 Ft	44,13%
2003.	10,01%	1,028546 Ft	988 688 841 Ft	7,68%
2002.	5,35%	0,934988 Ft	639 088 182 Ft	6,15%

\* az év utolsó munkanapjára közzétett hivatalos árfolyam

Forrás: RIF statisztika

### 4. Az Alapkezelő működésében bekövetkezett változások

Az Alapkezelő működésében a 2007. évben jelentős változás nem történt.

## II. Az Alap teljesítményét meghatározó főbb tőkepiaci folyamatok

A 2006-os év tükröképeként egy erős első és egy veszteséges második félév eredőjeként szerény nyereséggel zárt a hazai részvénytőkepiaci legfőbb indikátora, a BUX 2007-ben. A +5,60%-os BUX hozam a leggyengébb volt az Alap által megcélzott főbb piacok (cseh, lengyel, magyar) forint teljesítménye közül (a megcélzott piacok átlagos teljesítményét mérő CETOP20 index +10,43%-os forint hozamot ért el). A 2006-ban kiemelkedően jól teljesítő, a hazai részvénytőkepiaci kis- és középvállalati szegmensét reprezentáló BUMIX index +28,07%-os teljesítménye ezúttal is jelentősen felülmúlta a blue-chip index hozamát. A hazai pénzpiaci hozamok második negyedévben bekövetkezett csökkenése ugyan kedvezően hatott a tőzsde egészének megítélésére, a BUX első féléves jó teljesítménye mégis inkább köthető egy vállalati eseményhez, azon felül pedig a kedvező nemzetközi hangulathoz (különösen ami a fejlődő piacokat illeti), amit pedig az igen erőteljes likviditás bősége táplált. A nemzetközi tőkepiaci hangulatban bekövetkezett erőteljes fordulat vezetett a BUX hanyatlásához a második félévben.

Közel 6%-kal csökkent a hazai részvénytőkepiaci legfőbb indikátorának, a BUX-nak az értéke 2007. első negyedévében. Nem lenne azonban teljes a kép, ha nem kerülne megemlítésre a RAX index mindössze 0,04%-os „esése” és a BUMIX index 9,49%-os emelkedése. A RAX leginkább a BUX és a BUMIX indexek ötvözetének tekinthető, azaz viszonylag nagy súllyal képviselt benne az ún. small-cap szektor. Amit ezen indexek teljesítménye tükröz az az, hogy 2007. első negyedéve – hasonlóan a 2006-os évhez – a kispapírok időszaka volt, azaz a BUX-ot mintegy 95%-ban lefedő nagypapírokkal (bluechip részvények) szemben ezek többsége emelkedésre volt képes. Bár nem ilyen mértékben, de a BUX szembe ment a régiós átlaggal is, mind a lengyel, mind a cseh részvénytőkepiaci 7% feletti erősödéssel volt képes ugyanis (saját devizában kifejezve).

Hozam, % (forintban)	BUX	WIG20	PX	CETOP20
2007. első negyedév	-5,72%	+4,96%	+4,64%	-0,16%
2007. második negyedév	+23,51%	+8,85%	+5,02%	+11,21%
<b>2007. első félév</b>	<b>+16,44%</b>	<b>+14,25%</b>	<b>+9,89%</b>	<b>+11,04%</b>
2007. harmadik negyedév	-1,79%	-1,77%	+3,52%	+0,20%
2007. negyedik negyedév	-7,66%	+0,85%	+4,86%	-0,74%
<b>2007</b>	<b>+5,60%</b>	<b>+13,18%</b>	<b>+19,29%</b>	<b>+10,43%</b>

Forrás: BLOOMBERG

A hazai bluechipek első negyedéves rossz teljesítménye egyaránt tulajdonítható nemzetközi hatásoknak és ország- valamint vállalatspecifikus híreknek. Mivel a hazai gazdaság és ennek megfelelően a hazai vállalatok 2007-es kilátásait meglehetősen borúsak ítélték, a piaci szereplők inkább a lengyel és a cseh tőzsdéket részesítették előnyben a régióban annak ellenére, hogy azok még a makrogazdasági helyzetben és az egyéb kockázatokban meglévő különbségek beárazását követően is jóval drágábbak voltak tekinthetők a hazainál.

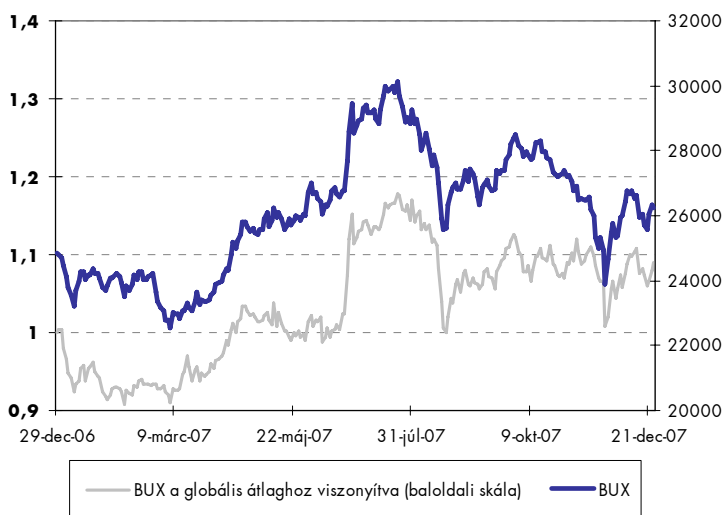
Igen erős negyedévet zárt viszont a hazai részvénytőkepiaci a 2007. április-júniusi időszakban: a BUX index 23,51%-kal emelkedett, amivel a féléves teljesítményét +16,44%-ra javította. A kis papírokat tömörítő BUMIX index első negyedéves 9,49%-os emelkedéséhez további 17%-ot gyűjtött, így június végén már 28%-kal magasabban állt mint 2006. december végén. Mondhatnánk azt is, hogy a BUX-ban bekövetkezett fordulat a világ fejlettebb piacain már hosszabb ideje zajló azon tendencia eredménye volt, aminek keretében igencsak megszaporodtak a vállalati felvásárlások és összeolvadások. Idehaza ez természetesen leginkább a MOL-ra értendő, az olajipari nagyvállalat ugyanis a szektortárs ÖMV kiszemeltje lett. Ez június végén nyilvánossá is vált, s később az osztrák cég azt is bejelentette, hogy 2-3 éven belül meg kívánja venni a legnagyobb hazai vállalatot. A MOL válaszul agresszív saját részvény-vásárlásba kezdett (a cég a felvásárlásának megnehezítésére, ellehetetlenítésére), aminek 15%-os árfolyamemelkedés lett az eredménye, az árfolyam egy rövid ideig még a 30000 Ft-ot is meghaladta. A BUX index is megközelítette a 30000 pontos átlomhatárt. A Mol szárnyalása magával húzta az OTP árfolyamát is, részben a felvásárlási sztori „átültetése”, részben amiatt, hogy a MOL-ból kiszálló pénzek itt találtak új befektetési

lehetőséget. A legnagyobb hazai bank árfolyama közel 8%-kal emelkedett csak júniusban és a bankpapír árfolyama átlépte a 10000 Ft-ot. Mindeközben a cseh és lengyel részvények árfolyama a hazaihoz képest csak mérsékelt ütemben emelkedett.

Hozam, % (saját devizában)	BUX (HUF)	WIG20 (PLN)	PX (CZK)	CETOP20 (EUR)
<b>2007. első negyedév</b>	-5,72%	+7,15%	+7,76%	+1,64%
<b>2007. második negyedév</b>	+23,51%	+6,79%	+8,58%	+12,09%
<b>2007. első félév</b>	<b>+16,44%</b>	<b>+14,42%</b>	<b>+17,01%</b>	<b>+13,93%</b>
2007. harmadik negyedév	-1,79%	-3,34%	-2,30%	-1,75%
2007. negyedik negyedév	-7,66%	-4,89%	-0,07%	-1,75%
<b>2007</b>	<b>+5,60%</b>	<b>+5,19%</b>	<b>+14,24%</b>	<b>+9,98%</b>

Forrás: BLOOMBERG

A 2007. július-szeptemberi időszakban a BUX index értéke 1,79%-kal csökkent, amivel háromnegyedéves teljesítménye +14,36%-ra romlott. A kis papírokat tömörítő BUMIX index első féléves 28,18%-os emelkedéséhez viszont további 12%-ot gyűjtött, így szeptember végén már 44%-kal magasabban állt mint 2006. december végén. A hazai tőzsde blue-chip indexe július közepén még történelmi csúcstól állított fel 30000 pont feletti záróértékkel, egy hónappal később azonban már ismét 26000 pont alatt tartózkodott. A negyedév végére újra 28000 pont fölé kapaszkodott, ám negyedéves szinten így sem tudta kiheverni az augusztusi zuhanást. Míg a BUX emelkedését és



július közepi csúcstól leginkább hazai tényezők indukálták, az augusztusi korrekció forrása az USA volt: a tengerentúli hitelezési piacról kiindult pénzügyi válság gyorsan átterjedt az európai fejlett piacokra, de a fejlődő piacok nagy része sem maradt érintetlen. A negyedév második fele nagy bizonytalanságban telt: nem volt világos ugyanis, hogy az amerikai ún. subprime hitelek válsága csak apró problémának bizonyul-e, vagy az egész gazdaságra átterjedve a recesszió előszele. Szeptember ennek ellenére újra valamennyi piacon emelkedést hozott, ami részben a FED 50 bázispontos, a befektetőket megnyugató kamatcsökkentésének volt köszönhető.

Erőteljesen rányomta a bélyegét a hitelpiaci válság a BUX-tag részvények harmadik negyedéves teljesítményére. Az OTP, mint a hitelválsággal leginkább sújtott pénzügyi szektor hazai képviselője a negyedév vesztese lett, függetlenül attól, hogy subprime jelzáló piaci kitettséggel nem rendelkezik (a likviditásában erőteljesen beszűkült bankközi piactól azonban nagy a függősége). A szektor másik képviselője, az FHB is hasonló „büntetésben” részesült. Nem szerepeltek jól az osztalék papírok sem, bár az ÉMÁSZ 7% feletti veszteségéhez hozzájárult az elemzői várakozásokat jócskán alulmúló féléves profit is. Ezzel szemben több kispapír ott folytatta, ahol a második negyedévet abbahagyta, azaz a nemzetközi fejleményekre való tekintet nélkül emelkedett. A felvásárlási hírek által hajtott MOL végül csak szerény nyereséggel zárta a negyedévet, a BUX átlagát azonban így jócskán meghaladta. A gyógyszergyártók teljesítményében az augusztus közepére az euróval szemben 261-ig gyengülő, majd a negyedév végére visszaerősödő forint különösebben nem játszott szerepet, részben azért, mert mindeközben a dollár történelmi mélypontra süllyedt az euróval szemben.

2007. legrosszabb negyedévet produkálta a hazai részvénypiac, a szeptember-decemberi időszakban: a BUX index 7,66%-kal csökkent, amivel éves teljesítménye a szerény +5,60%-ra romlott. A kis papírokat tömörítő BUMIX index 11%-os csökkenésével ezúttal alulmúlta a piac irányadó indexét, de így is 28%-kal magasabban fejezte be 2007-et 2006. végéhez képest. A BUX negyedik negyedéves teljesítménye kirívóan gyenge lett régiós összehasonlításban, hiszen a vezető piacok közül a magyar mellett csak a lengyel tőzsde indexe

esett (közel 5%-kal), ezzel szemben az orosz részvénytőkeindex 10% feletti mértékben erősödött. Az év utolsó negyedéve globális szinten elsősorban az augusztusban kirobbant amerikai „subprime” válság kiteljesedéséről szólt, s a harmadik negyedév végén megfogalmazott kérdésre sajnos kedvezőtlen válasz született: a hitelpiaci válság negatívan érintette a fejlett piaci pénzügyi rendszert a likviditás drámai beszűkülésén és a veszteséges pozíciók felhalmozódásán keresztül. Mindez pedig azzal járt, hogy az addig igen magas kockázatvállalási hajlandóság alábbhagyott, ami a subprime problémákkal közvetlenül nem terhelt fejlődő piacokat is – szelektíven ugyan, de – magával rántotta.

A negyedév nyertese hazai szinten a Richter lett, a lengyel és orosz akvizíciót bejelentő gyógyszergyártó részvényesei már régóta vártak hasonló eseményre. A szektortárs EGIS ezzel szemben az időszak egyik nagy vesztese lett. A Richter részvényén kívül nem is akadt pozitív teljesítményt felmutató BUX tag, átlag alatti mértékben is csak kispapírok tudtak esni. A MOL részvényéből szinte teljesen kiárazódott a potenciális felvásárlás, miután a management – saját részvény vásárlásokon és az ún. lex-Mol parlamenti elfogadásán keresztül – teljesen bebiztosította magát az ellenségesnek nyilvánított kísérletekkel szemben. A 30000 Ft-ot is megjáró olajipari részvény éves szinten így is a nyertesek közé tartozik 2007-ben. Az OTP árfolyama az átlagnak megfelelő mértékben csökkent, amivel szerény nyereséggel zárta az évet. Az osztalékpapírnak elkönyvelt Mtelekom árfolyama – az egyébként jelentős – osztalékkal korrigálva is negatív megtérülést biztosított 2007-ben.

A CETOP20 és a BUX elemeinek, valamint az Alap referencia indexének 2007-es forint teljesítményét mutatja az alábbi táblázat:

Részvény*	Árfolyam változás (HUF) 2007.	Részvény*	Árfolyam változás (HUF) 2007.
Econet	169,62%	INA	23,40%
PannonPlast	123,68%	PKO	22,52%
Állami Nyomda	123,41%	PKN	17,07%
RÁBA	85,29%	MOL	15,97%
PGNIG	57,37%	PEKAO	11,52%
Phylaxia	54,29%	TPSA	5,17%
Komercni Banka	52,81%	OTP	1,94%
CEZ	51,16%	FHB	0,69%
Unipetrol	50,46%	MTelekom	-2,12%
CETV	50,42%	Richter	-2,66%
KGHM	48,36%	Erste Bank	-14,22%
Synergon	42,75%	Zentiva	-19,39%
TVK	38,32%	EGIS	-28,34%
Danubius	32,37%	BPH	-30,06%
Telefonica O2	29,97%	ORCO	-30,47%
FOTEX	28,88%	<b>BUX</b>	<b>5,60%</b>
ÉMÁSZ	25,32%	<b>CETOP20, Ft</b>	<b>10,43%</b>

\* A CETOP20-at és a BUX-ot alkotó részvények

\*\* osztalékkal korrigálva

Forrás: BLOOMBERG

A referencia indexet alkotó vezető részvények közül 2007. nyertesei a hazai kispapírok lettek, az osztalékkal korrigált – forintban kifejezett – árfolyam emelkedési rangsorban az Econet, a PannonPlast, az Állami Nyomda és a RÁBA van az élen. A vezető részvények közül a nyertesek leginkább az energetikai és ipari szektorokból kerültek ki (PGN, CEZ, Unipetrol, KGHM), de kizárólag csak cseh vagy lengyel társaságok vannak közöttük. A régióban nagy súly képviselő bank- és gyógyszer-szektor képviselői inkább a lista végén helyezkednek el.

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

#### 2007. I. negyedév

2007. első negyedéve a hazai kispapírok sikerét hozta. A BUX-ot alkotó részvények közül különösen a TVK 30% feletti teljesítménye emelhető ki, amiben nagy szerepet játszott a vállalat kiugró 2006-os eredménye és az alacsony kínálat (likviditás) is. Nem tartozott a BUX-ba, de ebbe a kategóriába sorolható a RÁBA (+42,20%), a Pannonplast (+26,26%) és a Danubius (+18,63%), valamint a Graphisofttól leválással létrejött Graphisoft Park +26%-os teljesítménnyel. Ezzel szemben a vezető hazai részvények kivétel nélkül árfolyamcsökkenést szenvedtek el. A negyedév vesztesei a gyógyszergyártók lettek, 20% körüli zuhanással. A hazai fizetőeszköz a 255-ös szintről tovább erősödve elérte majd a negyedév végére át is lépte a „kritikus” 250-es árfolyamot az euróval szemben. A forint árfolyamának csökkenése nem hatott kedvezően a magyar exportfüggő cégek megítélésére, a februári, várakozásokat alulmúló gyorsjelentések és a bevételi oldalt érintő negatív hírek után a gyógyszergyárak tulajdonosai így újabb pofont kaptak. A BUX kosár negyedév végi felülvizsgálata miatt a kikerült az indexből a BorsdChem részvénye, a kosár a Danubius, Rába, Pannonplast és meglepetésre az Econet részvényekkel bővült április 1-től. A CETOP 20-at alkotó részvények közül a cseh Komerční Banka (+17,62%) és a lengyel PGNIG (+17,22%) első negyedéves teljesítménye emelhető ki.

Hozam	BUX	RAX	referencia index*	RARA**
<b>2007. első negyedév</b>	-5,72%	-0,04%	-1,38%	-1,43%

\* 50% CETOP20 – 30% BUX – 20% RMAX

\*\* költséggel nem korrigált érték

Forrás: RIF Statisztika

A 2006. végi konzervatívként értékelhető részvényarányt az Alapkezelő március végéig óvatosan növelte, így az március végén megközelítette a semlegesnek tekinthető 80%-ot. A nagyobb vásárlásokat a február végi – március eleji, a kínai részvénypiacról kiinduló eladási hullám tartotta vissza, ami valamenyi fejlődő piacon érzékelhető korrekciót okozott. A portfólió mintegy 45%-át kitevő öt legnagyobb részvény közül a MOL és a Richter súlya növekedett érdemben a negyedévben, míg OTP vásárlást csak a 15% feletti súly nem tett lehetővé (a törvény rendelkezéseinek megfelelően). A negyedév során sor került Erste Bank, Bank Handlowy és Meinl European Land részvények vásárlására.

A portfólió 5 legnagyobb arányú eleme	2006.12.31.	2007.03.31.
OTP	15,67%	15,24%
MOL	10,15%	11,57%
Richter	5,76%	6,85%
CEZ	6,17%	5,77%
MTelekom	5,37%	5,62%
<b>Részvényarány</b>	<b>76,57%</b>	<b>79,39%</b>

Forrás: RIF Statisztika

#### 2007. II. negyedév

A második negyedév annyiban változást hozott az egyedi részvényteljesítmények tekintetében, hogy a legjobban teljesítők között már nem csak kisméretű részvényeket találunk. A MOL-OTP páros átlagot meghaladó növekedése mellett az ÉMÁSZ kiemelkedő szereplése említendő meg. Ez utóbbi részben az állampapír hozamok második negyedévben bekövetkezett csökkenéséhez köthető. További jelentős felértékelődést élt meg a RÁBA részvénye is. Érdekes módon az első félév nyertesének számító Econet csak 4%-os növekedésre volt képes a második negyedévben. A külföldi részvények közül ismét a PGNIG (+20,14%) és a CEZ (+16,48%) részvénye emelhető ki.

Hozam	BUX	RAX	referencia index*	RARA**
<b>2007. második negyedév</b>	+23,51%	+19,52%	+13,05%	+15,48%
<b>2007. első félév</b>	+16,44%	+19,48%	+11,26%	+13,83%

\* 50% CETOP20 – 30% BUX – 20% RMAX

\*\* költséggel nem korrigált érték

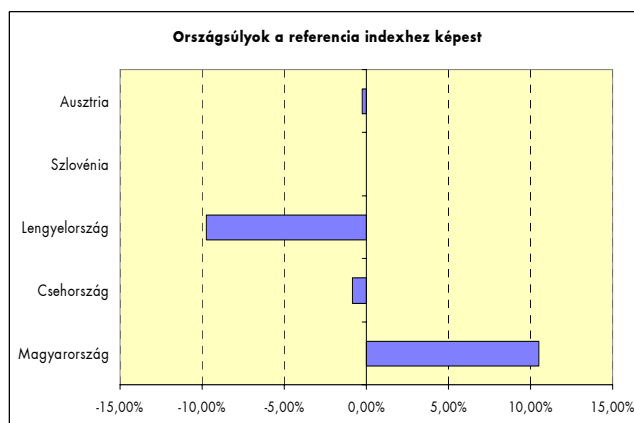
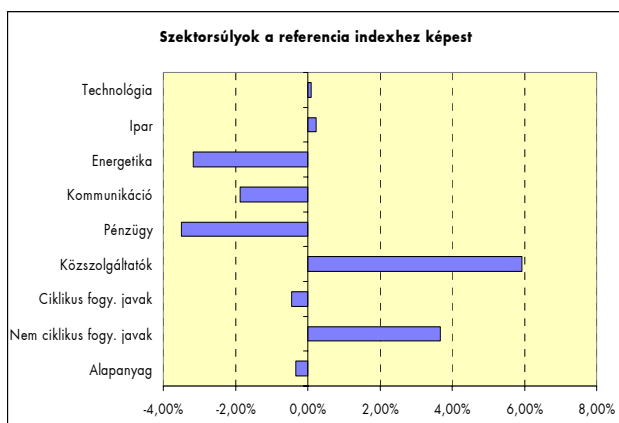
Forrás: RIF Statisztika

A második negyedévben tovább emelkedett a részvények aránya, április végén már 85% fölött volt. A lengyel bankrészvényekből és a MOL-ból történő júniusi profitrealizálás miatt azonban a negyedév végére a részvények súlya 83% alá csökkent. A negyedév során sor került EGIS, FOTEX és Bank Slaski vásárlásra. A vezető részvények közül az OTP és MOL súlyának növekedése kizárólag az átlagon felüli árfolyam emelkedés miatt következett be.

A portfólió 5 legnagyobb arányú eleme	2007.03.31.	2007.06.30.
OTP	15,24%	16,41%
MOL	11,57%	12,92%
Richter	6,85%	6,33%
CEZ	5,77%	5,83%
MTelekom	5,62%	5,28%
<b>Részvényarány</b>	<b>79,39%</b>	<b>82,75%</b>

Forrás: RIF Statisztika

A referencia indexhez viszonyított relatív szektor- és országsúlyok a 2007. június 30-i állapot szerint:



Forrás: RIF Statisztika

### 2007. III. negyedév

Veszteséges negyedévet produkált a hazai részvénytőzsde a harmadik negyedévben, a BUX-ot teljesítményét leginkább az OTP árfolyamának 10%-os csökkenése húzta le. A kis és közepes vállalatok viszont a romló nemzetközi hangulat ellenére folytatták jó szereplésüket. A lengyel és cseh blue-chip részvényeket is magába foglaló referencia index forint teljesítménye stagnált, amiben jelentős szerepet játszott a forintnak a többi régiós devizával szemben bekövetkezett gyengülése (saját devizában mérve a cseh és a lengyel tőzszeindex is negatív hozamot ért el a harmadik negyedévben)

Hozam	BUX	RAX	referencia index*	RARA**
<b>2007. harmadik negyedév</b>	-1,79%	+3,80%	-0,09%	-0,57%
<b>2007. I-III. negyedév</b>	+14,36%	+24,02%	+11,11%	+13,19%

\* 50% CETOP20 – 30% BUX – 20% RMAX

\*\* költséggel nem korrigált nettó érték

Forrás: RIF Statisztika

Az Alap részvénykitettsége számottevően csökkent a negyedév során annak ellenére, hogy szinte csak részvény vételi tranzakciókat hajtott végre az alapkezelő. Sor került OTP, Richter Mtelekom és MOL vásárlásokra is, míg a külföldi részvények közül a PKN és a PKO részvényeinek súlya emelkedett. Az Alap kezelt vagyona azonban mintegy 20%-kal emelkedett az időszak alatt, ami túlkompenzálta a vásárlások hatását az Alapkezelő szándékával összhangban.

A portfólió 5 legnagyobb arányú eleme	2007.06.30.	2007.09.30.
OTP	16,41%	14,72%
MOL	12,92%	12,44%
Richter	6,33%	5,68%
CEZ	5,83%	5,59%
MTelekom	5,28%	5,43%
<b>Részvényarány</b>	<b>82,75%</b>	<b>77,00%</b>

Forrás: RIF Statisztika

#### 2007. IV. negyedév

Az utolsó negyedév jelentős árfolyamvesztést hozott a hazai parketten, különösen a MOL szenvedte meg a felvásárlás lehetőségének kiárazódását. Az OTP 8%-os hanyatlása illeszkedett a nemzetközi trendhez, az Mtelekom hasonló mértékű mozgására azonban már nehéz volt magyarázatot találni. A negyedév során egyedül a Richter volt képes pozitív teljesítményre a vezető részvények közül. Bár a forint nem gyengült jelentős mértékben az euróval szemben, a cseh korona és a lengyel zloty folytatta erősödését az euróval szemben, így a régiós tőzsdék forintban kifejezett hozama ezúttal is pozitív maradt.

Hozam	BUX	RAX	referencia index*	RARA**
<b>2007. negyedik negyedév</b>	-7,66%	-8,61%	-2,33%	-3,40%
<b>2007. I-IV. negyedév</b>	+5,60%	+13,33%	+8,43%	+9,33%

\* 50% CETOP20 – 30% BUX – 20% RMAX

\*\* költséggel nem korrigált nettó érték

Forrás: RIF Statisztika

Az utolsó negyedévben elsősorban külföldi részvények (CEZ, PEKAO, Strabag, KGHM, Erste, PKO) vásárlása következett be, ami összefüggésben volt a forinttól várt romló teljesítménnyel. A hazai részvények közül csak az Mtelekomnak nőtt számottevően a súlya, ill. bekerült a portfólióba a RÁBA részvénye. Az év végi 90%-hoz közeli részvényarányt egy januárban várt jelentős tőkebeáramlás indokolta.

A portfólió 5 legnagyobb arányú eleme	2007.09.30.	2007.12.31.
OTP	14,72%	14,44%
MOL	12,44%	10,89%
CEZ	5,59%	7,09%
MTelekom	5,43%	6,53%
Richter	5,68%	6,42%



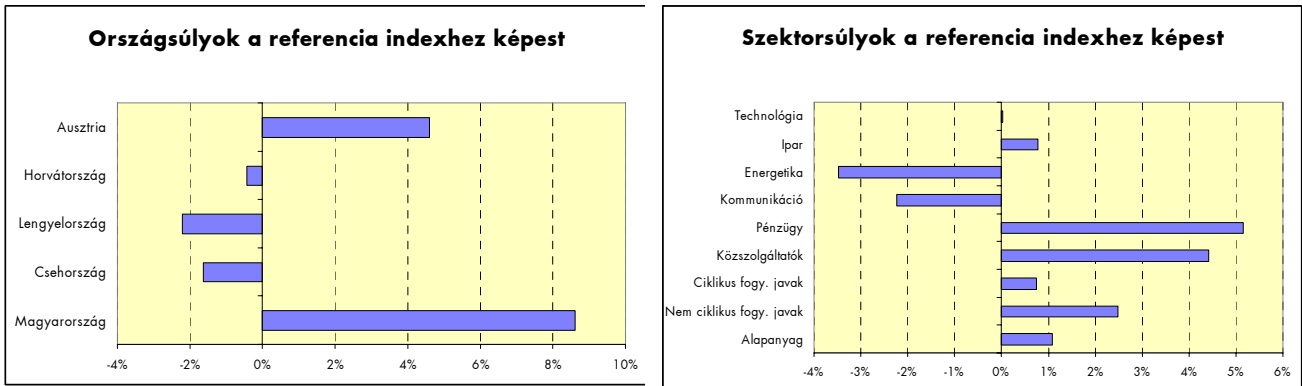
**Részvényarány**

**77,00%**

**88,89%**

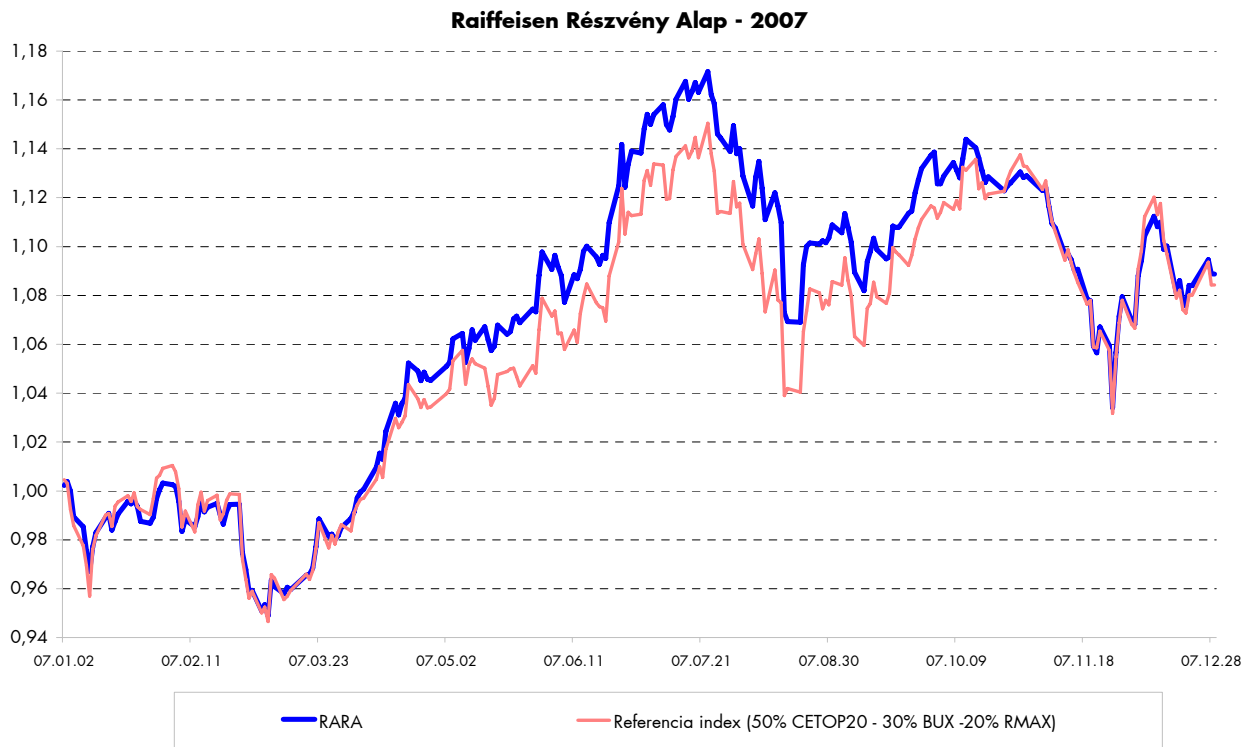
Forrás: RIF Statisztika

A referencia indexhez viszonyított relatív szektor- és országsúlyok a 2007. december 31-i állapot szerint:



Az év egészét tekintve az Alap bruttó (költségekkel korigált) teljesítménye meghaladta a referencia indexként kezelt 50% CETOP20 – 30% BUX – 20% RMAX összetett index hozamát.

Az alábbi ábra az Alap nettó és a referencia index 2007-es teljesítményének alakulását mutatja:



Forrás: RIF Statisztika

## IV. Portfólió összetétel

### BEFEKTETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKÉNEK MEGÁLLAPÍTÁSA 2006.12.31-ÉN

Nagyságrend: Forint

Megnevezés	ISIN , egyéb azonosító kód	darabszám	piaci érték	devizanem
<b>Pénzforgalmi számla</b>			<b>886 067 807</b>	
Forint			805 741 368	
Deviza			80 326 439	
<b>Tőzsdén vagy más elismert piacon jegyzett értékpapír</b>		<b>627 760</b>	<b>2 921 348 171</b>	
Megfelelően likvid értékpapír		528 917	2 481 390 641	
Részvények		528 917	2 481 390 641	
BK PEKAO GDR	US0644512065	6 000	88 528 440	USD
CEZ	CZ0005112300	27 000	237 945 600	CZK
EGIS	HU0000053947	2 000	52 430 000	HUF
ERSTE BANK	AT0000652011	11 000	161 244 930	EUR
FHB RT. 100	HU0000078175	40 300	75 038 600	HUF
FOTEX DEMAT	HU0000075189	25 000	17 475 000	HUF
KGHM POLSKA	PLKGHM000017	6 074	35 801 255	PLN
KOMERCNI BAN	CZ0008019106	1 350	38 405 907	CZK
MOL DEMAT.	HU0000068952	18 000	388 800 000	HUF
MTELEKOM	HU0000073507	190 000	201 020 000	HUF
NETIA	PLNETIA00014	17 527	5 860 426	PLN
OMV AG	AT0000743059	5 000	54 231 885	EUR
OTP DEMAT	HU0000061726	69 000	603 750 000	HUF
PKN PW	PLPKN0000018	23 000	71 832 657	PLN
PKO BANK	PLPKO0000016	19 000	58 739 743	PLN
PROKOM	PLPROKM00013	966	8 678 959	PLN
RICHTER DEM	HU0000067624	5 000	217 200 000	HUF
TFONICA C.R	CZ0009093209	15 700	68 676 039	CZK
TPSA GDR	US87943D2071	45 000	72 432 360	USD
ZENTIVA	NL0000405173	2 000	23 298 840	CZK
Tőzsdén vagy más elismert piacon jegyzett egyéb értékpapír		98 843	439 957 530	
Részvények		98 843	439 957 530	
DANUBIUS DEM	HU0000074067	6 000	41 700 000	HUF
ELMŰ DEM	HU0000074513	2 100	73 500 000	HUF
GRAPHI PARK	HU0000083696	35 000	35 700 000	HUF
GRAPHISOFT S	HU0000080767	35 000	77 035 000	HUF
PPLAST DEMAT	HU0000073440	5 300	19 981 000	HUF
ZWACK DEM	HU0000074844	2 000	23 980 000	HUF
ÁLL. NYOMDA	HU0000079835	7 500	50 925 000	HUF
ÉMÁSZ DEM	HU0000074539	5 943	117 136 530	HUF
<b>Követelések</b>			<b>888 543</b>	
<b>Kötelezettségek</b>			<b>-7 473 676</b>	
<b>A portfólió értéke összesen</b>			<b>3 800 830 845</b>	

**BEFEKTETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKÉNEK MEGÁLLAPÍTÁSA**
**2007.12.31-ÉN**
**Nagyságrend: Forint**

Megnevezés	ISIN , egyéb azonosító kód	darabszám	piaci érték	devizanem
<b>Pénzforgalmi számla</b>			<b>1 070 875 793</b>	
Forint			759 991 517	
Deviza			310 884 276	
<b>Tőzsdén vagy más elismert piacon jegyzett értékpapír</b>		<b>998 034</b>	<b>4 616 185 759</b>	
Megfelelően likvid értékpapír		859 690	4 055 052 159	
Részvények		859 690	4 055 052 159	
CEZ	CZ0005112300	28 300	366 944 592	CZK
EGIS	HU0000053947	2 000	37 490 000	HUF
ERSTE BANK	AT0000652011	27 500	337 905 563	EUR
FOTEX DEMAT	HU0000075189	65 000	57 720 000	HUF
HANDLOWY WAR	PLBH00000012	5 000	35 094 870	PLN
KGHM POLSKA	PLKGHM000017	19 574	145 503 486	PLN
KOMERCNI BAN	CZ0008019106	1 350	56 240 352	CZK
MOL DEMAT.	HU0000068952	23 000	563 385 000	HUF
MTELEKOM	HU0000073507	350 000	315 000 000	HUF
OMV AG	AT0000743059	5 000	70 203 285	EUR
OTP DEMAT	HU0000061726	85 000	747 150 000	HUF
PEKAO PW	PLPEKAO00016	20 000	318 980 400	PLN
PGNIG	PLPGNIG00014	100 000	35 832 600	PLN
PKN PW	PLPKN0000018	28 000	102 101 832	PLN
PKO BANK	PLPKO0000016	60 000	221 740 560	PLN
PROKOM	PLPROKM00013	966	9 006 503	PLN
RIBH	AT0000606306	5 000	131 235 300	EUR
RICHTER DEM	HU0000067624	8 000	332 000 000	HUF
STRABAG SE	AT000000STR1	1 300	16 046 176	EUR
TFONICA C.R	CZ0009093209	15 700	81 457 880	CZK
TVK DEMAT	HU0000073119	5 000	37 000 000	HUF
ZENTIVA	NL0000405173	4 000	37 013 760	CZK
Tőzsdén vagy más elismert piacon jegyzett egyéb értékpapír		138 344	561 133 600	
Részvények		138 344	561 133 600	
ELMÚ DEM	HU0000074513	2 100	63 924 000	HUF
FHB RT. 100	HU0000078175	40 300	74 514 700	HUF
GRAPHI PARK	HU0000083696	35 000	49 000 000	HUF
PPLAST 20	HU0000089867	15 345	26 086 500	HUF
RÁBA DEMAT	HU0000073457	30 000	56 700 000	HUF
ZWACK DEM	HU0000074844	2 000	32 510 000	HUF
ÁLL. NYOMDA	HU0000079835	7 656	111 012 000	HUF
ÉMÁSZ DEM	HU0000074539	5 943	147 386 400	HUF
<b>Követelések</b>			<b>5 454 771</b>	
<b>Kötelezettségek</b>			<b>-312 673 652</b>	
<b>A portfólió értéke összesen</b>			<b>5 379 842 671</b>	

Az Alap a 2007.01.01. és 2007.12.31. között nem vett igénybe hitelt.

## V. Forgalmazási és pénzügyi adatok

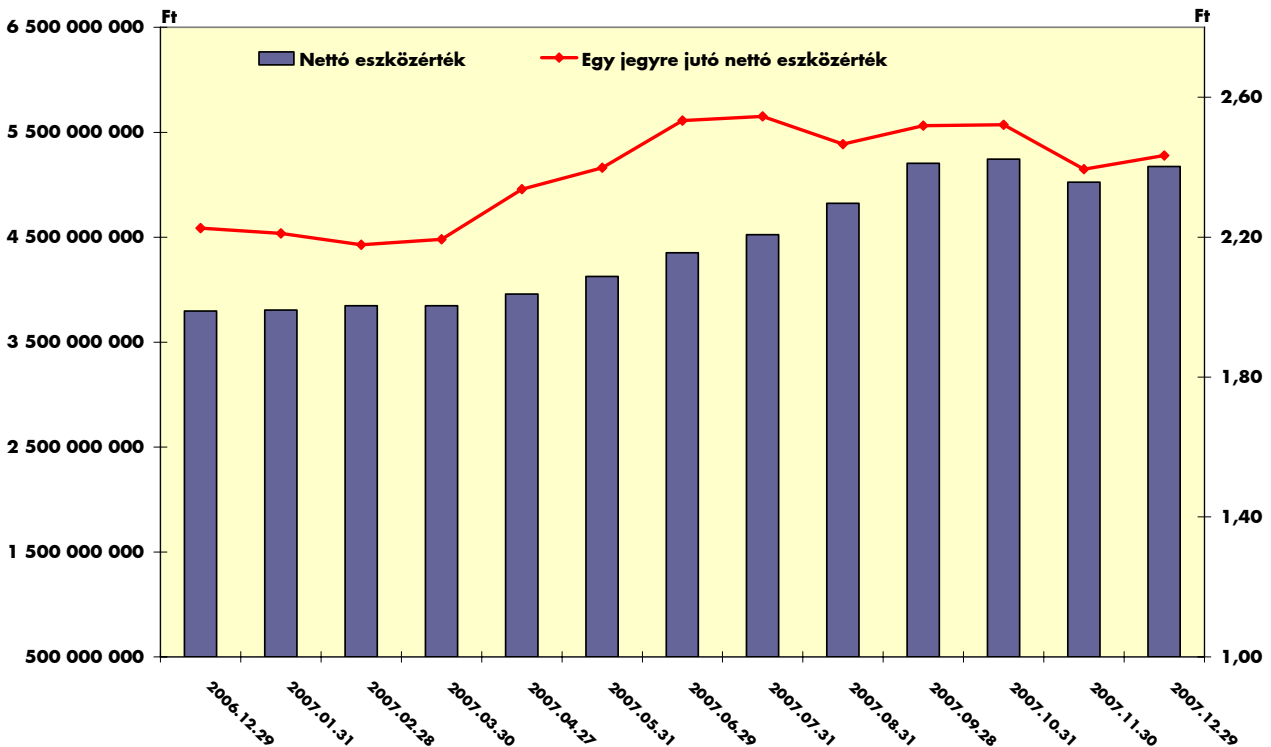
### 1. Befektetési jegyek forgalma

Forgalomban lévő befektetési jegyek 2006.12.31-én	1 700 725 057
2007. évben eladott befektetési jegyek	1 733 693 392
2007. évben visszaváltott befektetési jegyek	1 223 408 609
Forgalomban lévő befektetési jegyek 2007.12.31-én	2 211 009 840
Portfólió összesített nettó eszközértéke 2007.12.31-én	5 379 842 671
Egy jegyre jutó nettó eszközérték 2007.12.31-én	2,433206

### 2. Az Alap nettó eszközértéke és árfolyama az utolsó három évben

	2004.12.31	2005.12.31	2006.12.31
Portfólió összesített nettó eszközértéke	1 527 049 827	2 691 511 536	3 800 830 845
Egy jegyre jutó nettó eszközérték	1,414267	1,879012	2,23483

### 3. 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.

1. sz. melléklet az éves jelentés elválaszthatatlan részét képezi.

Budapest, 2008. április 11.

---

Balogh András  
az Alap képviselőjében

## 1. SZ. MELLÉKLET



**Független Könyvvizsgálói Jelentés  
a Raiffeisen Részvény Alap  
2007. 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

Telefon: +36 (1) 887 71 00  
+36 (1) 270 71 00  
Telefax: +36 (1) 887 71 01  
+36 (1) 270 71 01  
e-mail: info@kpmg.hu  
Internet: www.kpmg.hu

## **Független könyvvizsgálói jelentés**

A Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt. részére

Elvégeztük a Raiffeisen Részvény Alap (továbbiakban „az Alap”) mellékelt 2007. évi éves beszámolójának a könyvvizsgálatát, amely éves beszámoló a 2007. december 31-i fordulónapra elkészített mérlegből – melyben az eszközök és források egyező végösszege 5.692.340 E Ft, a mérleg szerinti eredmény 185.629 E Ft nyereség – , és az ezen időponttal végződő évre vonatkozó eredménykimutatásból, valamint kiegészítő mellékletből áll.

### *A vezetés felelőssége a pénzügyi kimutatásokért*

Az éves beszámolónak a számviteli törvényben foglaltak és a Magyarországon elfogadott általános számviteli elvek szerint történő elkészítése és valós bemutatása az ügyvezetés felelőssége. Ez a felelősség magában foglalja az akár csalásból, akár hibából eredő, lényeges hibás állításoktól mentes pénzügyi kimutatások elkészítése és valós bemutatása szempontjából releváns belső ellenőrzés kialakítását, bevezetését és fenntartását; a megfelelő számviteli politika kiválasztását és alkalmazását, valamint az adott körülmények között ésszerű számviteli becslések elkészítését.

### *A könyvvizsgáló felelőssége*

A mi felelősségünk az éves beszámoló véleményezése az elvégzett könyvvizsgálat alapján, valamint az üzleti jelentés és az éves beszámoló összhangjának megítélése. A könyvvizsgálatot a magyar Nemzeti Könyvvizsgálati Standardok és a könyvvizsgálatra vonatkozó – Magyarországon érvényes – törvények és egyéb jogszabályok alapján hajtottuk végre. A fentiek megkövetelik, hogy megfeleljünk releváns etikai követelményeknek, valamint hogy a könyvvizsgálatot úgy tervezzük meg és végezzük el, hogy kellő bizonyosságot szerezzünk arról, hogy a pénzügyi kimutatások nem tartalmaznak lényeges hibás állításokat.

A könyvvizsgálat magában foglalja olyan eljárások végrehajtását, amelyek célja könyvvizsgálati bizonyítékot szerezni a pénzügyi kimutatásokban szereplő összegekről és közzétételekről. A kiválasztott eljárások, beleértve a pénzügyi kimutatások akár csalásból, akár hibából eredő, lényeges hibás állításai kockázatának felmérését is, a könyvvizsgáló megítélésétől függenek. A kockázatok ilyen felmérésekor a könyvvizsgáló a pénzügyi kimutatások ügyvezetés általi elkészítése és valós bemutatása szempontjából releváns belső ellenőrzést azért mérlegeli, hogy olyan könyvvizsgálati eljárásokat tervezzen meg, amelyek az adott körülmények között megfelelőek, de nem azért, hogy a Alap belső ellenőrzésének hatékonyságára vonatkozóan véleményt mondjon. A könyvvizsgálat magában foglalja továbbá az alkalmazott számviteli alapelvek megfelelőségének és az ügyvezetés számviteli becslései ésszerűségének, valamint a pénzügyi kimutatások átfogó bemutatásának értékelését. Az üzleti jelentéssel kapcsolatos munkánk az üzleti jelentés és az éves beszámoló összhangjának megítélésére korlátozódott és nem tartalmazta egyéb, a Alap nem auditált számviteli nyilvántartásaiból levezetett információk áttekintését.

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

*Záradék (vélemény)*

A könyvvizsgálat során a Raiffeisen Részvény Alap 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 Részvény Alap 2007. december 31-én fennálló vagyoni, pénzügyi és jövedelmi helyzetéről megbízható és valós képet ad. Az üzleti jelentés az éves beszámoló adataival összhangban van.

Budapest, 2008. április 11.

KPMG Hungária Kft.  
1139 Budapest, Váci út 99.  
Kamarai bejegyzés: 000202



John Varsanyi  
Partner

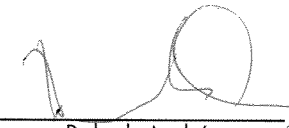


Dr. Eperjesi Ferenc  
Bejegyzett könyvvizsgáló  
Igazolvány szám: 003161

## Raiffeisen Részvény Alap

MÉRLEG	eFt 2006. december 31.	eFt 2007. 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>3 807 592</b>	<b>5 691 851</b>
<b>I. Követelések</b>	<b>0</b>	<b>4 789</b>
1 Követelések	0	4 789
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>2 921 348</b>	<b>4 616 186</b>
1 Értékpapírok	2 209 570	3 767 594
2 Értékpapírok értékkülönbözete	711 778	848 592
a kamatokból, osztalékból	0	0
b egyéb	711 778	848 592
<b>III. Pénzeszközök</b>	<b>886 244</b>	<b>1 070 876</b>
1 Pénzeszközök	888 073	1 070 876
2 Valuta, devizabetét értékelési különb.	-1 829	0
<b>C / Aktív időbeli elhatárolások</b>	<b>541</b>	<b>489</b>
1 Aktív időbeli elhatárolások	541	489
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>3 808 133</b>	<b>5 692 340</b>
<b>E / Saját tőke</b>	<b>3 800 799</b>	<b>5 380 395</b>
<b>I. Induló tőke</b>	<b>1 700 725</b>	<b>2 211 010</b>
1 Kibocsátott bef. jegyek névértéke	9 961 589	11 695 282
2 Visszavásárolt bef. jegyek névértéke (-)	-8 260 864	-9 484 272
<b>II. Tőkenövekmény</b>	<b>2 100 074</b>	<b>3 169 385</b>
1 Visszavás. bef. jegyek bevonási ért.kül.	668 753	1 413 792
2 Értékelési különbözet tartaléka	709 949	848 592
3 Előző évek eredménye	325 185	721 372
4 Üzleti év eredménye	396 187	185 629
<b>F / Céltartalékok</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>G / Kötelezettségek</b>	<b>6 554</b>	<b>311 069</b>
<b>I. Hosszú lejáratú lejáratú kötelezettségek</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>II. Rövid lejáratú kötelezettségek</b>	<b>6 554</b>	<b>311 069</b>
<b>III. Külf. pénzürtékre sz. köt. ért. kül.</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>H / Passzív időbeli elhatárolások</b>	<b>780</b>	<b>876</b>
<b>FORRÁSOK (PASSZIVÁK) ÖSSZESEN</b>	<b>3 808 133</b>	<b>5 692 340</b>


Budapest, 2008. április 11.

  
 Balogh András  
 az Alap képviselőjében

## **Raiffeisen Részvény Alap**

<b>Eredménykimutatás</b>	eFt <b>2006.</b>	eFt <b>2007.</b>
I Pénzügyi műveletek bevételei	491 263	370 285
II Pénzügyi műveletek ráfordításai	13 885	85 719
III Egyéb bevételek	204	91
IV Működési költségek	74 636	99 028
V Egyéb ráfordítások	0	0
VI Rendkívüli bevételek	4 006	0
VII Rendkívüli ráfordítások	10 765	0
VIII Fizetett, fizetendő hozamok	0	0
<b>IX Tárgyévi eredmény</b>	<b>396 187</b>	<b>185 629</b>

Budapest, 2008. április 11.

  
Balogh András  
az Alap képviselőjében

## **Raiffeisen Részvény Alap**

### **Kiegészítő melléklet**

**a 2007. december 31-ével végződő évre**

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

Az Aranyoligár (II.) Nyíltvégű Részvény Befektetési Alap] (továbbiakban: Alap) 1997. november 21-én került nyilvántartásba

vételre az ÁPTF-nél 503.580.000,- forint induló saját tőkével. A befektetési jegyek névértéke: 1 Ft.

Névváltoztatásra került sor a PSZÁF 110.083-9/2000. számú határozat alapján.

Az Alap új neve: Raiffeisen Részvény Alap. A hatályba lépés napja: 2000. szeptember 7.

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 6.
Az Alap képviseletére jogosult:	Balogh András	1028 Budapest, Kokárda u. 25.
Forgalmazó:	Raiffeisen Bank Zrt.	1054 Budapest, Akadémia 6.
Letétkezelő:	Raiffeisen Bank Zrt.	1054 Budapest, Akadémia 6.
Az Alap könyvvizsgálatra kötelezett.		
Könyvvizsgáló:	Dr. Eperjesi Ferenc (003161)	KPMG Hungária Kft. 1139 Budapest, Váci út 99.
A számviteli szolgáltatás körébe tartozó feladatok irányításáért felelős személy:	Halásziné Heidrich Ágnes	1141 Budapest, Szilágyosmlyó 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 Alapkezelő alapvetően magyarországi tőzsdén jegyzett részvényekbe történő befektetésekkel, illetőleg származékos eszközökkel mérsékelt kockázatú, jól diverzifikált portfólió kialakítására törekszik. Az Alapkezelő az Alap saját tőkéjét az alább felsorolt befektetési eszközökben tarthatja:

##### 1. Az állampapírok:

- A) a magyar vagy egyéb OECD tagállam által kibocsátott állampapírok, így többek között a diszkontkincstárjegyek, kamatozó kincstárjegyek, közép- és hosszú lejáratú, fix, illetve változó kamatozású államkötvények;  
B) a magyar jegybank által kibocsátott hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok.

##### 2. Az egyéb hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok:

Devizabelföldi és devizakülföldi társaságok által kibocsátott hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok, így többek között kötvények, kereskedelmi kötvények, amelyek megfelelnek a Tőkepiacról szóló 2001. évi CXX. tv. 275. §-ában foglalt feltételeknek.

##### 3. Részvények:

Devizabelföldi és devizakülföldi társaságok által kibocsátott tagsági jogokat megtestesítő értékpapírok, amelyek megfelelnek a Törvény 275. §-ában foglalt feltételeknek.

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

##### *3.1. Számviteli irányelvek*

Az Alap a könyvelését és kimutatásait a Számvitelről szóló 2000. évi C. tv., a Tőkepiaci törvény (2001. évi CXX. tv.)

és 215/2000. 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 a cash-flow kimutatással, és az üzleti jelentés.

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: 2008. január 31.

A mérlegkészítés dátumának megváltoztatása nincs hatással az éves beszámolóra.

### 3.3. Az értékelési eljárások ismertetése

Az értékelési eljárásoknál - a Számviteli Tv. alapján - az Alap Számviteli politikájában rögzítettek az irányadók.

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

A portfólió értékelésének elvei a következők:

#### Tőzsdére bevezetett értékpapírok

Tőzsdére bevezetett, azaz tőzsdei értékpapírnak minősülnek a Budapesti Értéktőzsdére bevezetett értékpapírok.

A tőzsdei papírok pontos listáját a BÉT "Bevezetési és Forgalmantartási Szabályzatában" meghatározott ún. "Tőzsdei Értékpapír Lista" tartalmazza.

A tőzsdére bevezetett értékpapírok T napi piaci értékét a Budapesti Értéktőzsdén kialakult, T-1 tőzsdenapi forgalommal súlyozott átlagárfolyam alapján kell T napra vonatkozóan meghatározni.

Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok esetén, amennyiben a tőzsdén adott értékpapírra nettó árfolyamon történik a kereskedés és így az átlagárfolyam nem tartalmazza az előző kamatfizetés óta a T napig felhalmozott kamat összegét, úgy az adott értékpapír piaci értékének meghatározásakor az utolsó kamatfizetéstől T napig felhalmozott kamat összegét hozzá kell adni az adott értékpapír nettó árfolyamértékéhez. Ha a T-1 napon az adott értékpapírnak nem volt forgalma és így a T-1 napi átlagárfolyam nem állapítható meg, úgy az utolsó forgalmi napi értéket kell figyelembe venni.

Amennyiben a tőzsdei árfolyam az utolsó kamatfizetés óta felhalmozott kamatokot tartalmazza, de T-1 tőzsdenapon forgalom nem volt, akkor az utolsó tőzsdei átlagárfolyamot az utolsó forgalmi nap és a T nap között felhalmozódott kamatokkal növelni kell.

Ha valamely tőzsdére bevezetett értékpapír vonatkozásában T-30 napnál korábbi tőzsdei adat nem áll rendelkezésre - tőzsdei kötés nem volt - úgy az értékelés során a 10.13.2 pont szerinti, a tőzsdére nem bevezetett, nyilvános értékpapír-forgalomban szereplő értékpapírok értékelésére vonatkozó szabályok szerint kell eljárni.

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

A tőzsdére be nem vezetett, nyilvános azaz nem tőzsdei értékpapírnak minősülnek a Budapesti Értéktőzsdére nem bevezetett értékpapírok. Azaz azon értékpapírok, melyek a BÉT "Bevezetési és Forgalmantartási Szabályzatában" meghatározott ún. "Tőzsdei Értékpapír Lista" nem tartalmaz.

A tőzsdére, azaz a BÉT-re, be nem vezetett, de valamely külföldi tőzsdére bevezetett értékpapírokat a Letételező által meghatározott professzionális adatszolgáltató – REUTERS vagy BLOOMBERG - által közölt T-1 napi legfrissebb, de 16:00 óránál nem korábbi árfolyamon kell értékelni. Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok esetén az egyes értékpapírok piaci hozamszámítási eljárásainak megfelelő módon számított hozam alapján kell T napra vonatkozóan meghatározni az értékpapírok piaci értékét.

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 alapján, ennek hiányában átlagárfolyam alapján kell meghatározni. Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok esetén az egyes értékpapírok piaci hozamszámítási eljárásainak megfelelő módon számított hozam alapján kell T napra vonatkozóan meghatározni. Amennyiben a T-1 napi záróárfolyam, illetve átlagárfolyam alapján számított hozam nem állapítható meg, az értékpapírok piaci értékét a T-1 napi záróárfolyam, illetve átlagárfolyam alapján kell meghatározni.

Amennyiben a T-1 napra vonatkozóan az adott értékpapírokra az adott értékpapírok legfőbb másodlagos piacának tekinthető elismert értékpapír-piacokról, Magyarországon forgalomban lévő értékpapírok esetén az OTC piacokról, avagy más tőzsdén kívüli információs szabályzatok szerinti, illetve a közzétételi helyeken megjelentetett árfolyamközlés nem hozzáférhető, a fenti számításokat az utolsó napi záróárfolyam, illetve amennyiben az nem hozzáférhető a beszerzési nettó árfolyam alapján kell elvégezni.

Amennyiben az adott értékpapírokra az elismert értékpapír-piacok által, avagy más tőzsdén kívüli információs szabályzatok alapján nettó árfolyamot közölnek, és így az utolsó napi átlag-, illetve záróárfolyam nem tartalmazza az előző kamatfizetés óta a T napig felhalmozott kamat összegét, illetve amennyiben az adott értékpapírok piaci értéke a beszerzési nettó árfolyam alapján kerül kiszámításra, úgy az adott értékpapírok piaci értékének meghatározásakor a T napig felhalmozott kamat összegét hozzá kell adni az adott értékpapírok nettó árfolyamértékéhez.

#### Látra szóló betét (folyószámla)

A nettó eszközértéket a látra szóló betétek kapcsán oly módon kell T napra megállapítani, mintha azokat az Alapkezelő T napon likvidálná.

#### Lékötött betét

A lékötött betétek összegét a T napig felhalmozott kamatok összegével meg kell növelni.

#### Kötelezettségek

Az Alap T értékelési napon fennálló kötelezettségei az alábbi módon kerülnek meghatározásra:

Az Alap létrehozásával kapcsolatos költségeket teljes egészében az Alapkezelő viseli.

Az Alapot terhelő és folyamatosan felmerülő költségek és díjak időarányosan kerülnek az Alapra terhelésre.

Az előre nem tervezhető költségek az esedékességük időpontjában kerülnek az Alapra terhelésre.

Az államkötvények vétellekor a megvásárolt kamatot bevétel csökkentő tényezőként könyveljük el. Az eladáskor az eladott kamat bevételként jelentkezik. Az év végi átértékeléskor a megszolgált kamatot értékelési különbözetből származó tőkenövekménnyre könyveljük az értékpapírok értékkülönbségével 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 pénzürtékre szóló követeléseket, ill. a devizakötelezettségeket azok bekerüléskor a Raiffeisen Bank Zrt. deviza eladási 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, hozamjótírás nem történik.

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

#### 4. A mérleghez kapcsolódó megjegyzések

##### 4.1. Információk az Alap portfóliójáról

Az értékpapírok záróállománya az év utolsó kereskedési napján érvényes értékpapír árfolyamon került kimutatásra.

#### A/ Részvények

Értékpapír	Devizanem	Beszerzési érték	Értékkül. egyéb	Értékkül. kamat	eFt-ban
					Mérleg szerinti összeg
ÁLL.NYOMDA	HUF	43 154	67 858	0	111 012
CEZ	CZK	151 355	215 590	0	366 945
EGIS	HUF	48 154	-10 664	0	37 490
ELMŰ DEMAT	HUF	38 837	25 087	0	63 924
ERSTE BANK	EUR	292 829	45 077	0	337 906
ÉMÁSZ DEMAT	HUF	60 378	87 008	0	147 386
FHB RT. 100	HUF	31 792	42 723	0	74 515
FOTEX DEMAT	HUF	50 950	6 770	0	57 720
GRAPHI PARK	HUF	4 006	44 994	0	49 000
HANDLOWY WAR	PLN	34 417	678	0	35 095
KGHM POLSKA	PLN	108 088	37 415	0	145 503
KOMERCNI BAN	CZK	29 268	26 972	0	56 240
MOL DEMAT.	HUF	504 436	58 949	0	563 385
MTELEKOM	HUF	312 109	2 891	0	315 000
OMV AG	EUR	60 507	9 696	0	70 203
OTP DEMAT	HUF	633 873	113 277	0	747 150
PEKAO PW	PLN	340 643	-21 663	0	318 980
PGNIG	PLN	26 132	9 701	0	35 833
PKN PW	PLN	112 095	-9 993	0	102 102
PKO BANK	PLN	192 136	29 605	0	221 741
PPLAST 20	HUF	4 661	21 426	0	26 087
PROKOM	PLN	10 012	-1 005	0	9 007
RIBH	EUR	140 362	-9 127	0	131 235
RICHTER DEMAT	HUF	326 641	5 359	0	332 000
RÁBA DEMAT	HUF	56 283	417	0	56 700
STRABAG SE	EUR	15 326	720	0	16 046
TFONICA C.R	CZK	48 945	32 513	0	81 458
TVK DEMAT	HUF	38 249	-1 249	0	37 000
ZENTIVA	CZK	37 114	-101	0	37 013
ZWACK DEMAT	HUF	14 842	17 668	0	32 510
<b>Összesen</b>		<b>3 767 594</b>	<b>848 592</b>	<b>0</b>	<b>4 616 186</b>

##### 4.2. Követelések részletezése

(adatok e Ft-ban)

Pénzügyileg nem rendezett értékpapír eladás

**2006.**

0

**2007.**

4 789

##### 4.3. Pénzeszközök részletezése

Az Alap a devizás tételeinek átértékelési különbözetét a 2006-os beszámoló készítésekor a tökenövekményben számolta el, míg a 2007-es beszámolóban az eredménykimutatásban szerepelteti. Amennyiben a devizás tételek átértékelési különbözetét 2007-ben is úgy mutatta volna ki, mint 2006-ban, akkor a különbözet összege 62.978 Ft lenne.

	<b>2006.</b>	adatok e Ft-ban	<b>2007.</b>
Folyósámla HUF	805 918		759 992
Devizaszámla EUR	753		65 344
Devizaszámla USD	6 778		192
Devizaszámla CZK	74 316		1 014
Devizaszámla PLN	308		244 334
Átértékelési különbözet	-1 829		
	<u>886 244</u>		<u>1 070 876</u>

#### 4.4. Elhatárolások részletezése

Bevételek aktív időbeli elhatárolása (adatok eFt-ban)	<b>2006.</b>	<b>2007.</b>
Folyószámla kamat elhatárolása	541	489

Költségek passzív időbeli elhatárolása (adatok eFt-ban)	<b>2006.</b>	<b>2007.</b>
Mérlegvizsgálat	504	551
Bankforgalmi jutalék	6	0
PSZAF díj	270	325
	<u>780</u>	<u>876</u>

4.5. Rövid lejáratú kötelezettségek részletezése (adatok e Ft-ban)	<b>2006.</b>	<b>2007.</b>
Belföldi szállítók	6 554	8 835
Pénzügyileg nem rendezett értékpapír vétel	0	302 234
	<u>6 554</u>	<u>311 069</u>

#### 4.6. 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.

#### 4.7. Az eredménykimutatáshoz kapcsolódó megjegyzések (eFt-ban)

##### A pénzügyi műveletek bevételeinek részletezése

	<b>2006.</b>	eFt-ban <b>2007.</b>
Deviza ügyletek árf.különbözet	1 589	6 008
Folyószámlakamat	43 932	65 625
Értékpapír árf. eredm.	389 160	192 287
Kapott osztalék	56 582	106 365
<b>Összesen</b>	<b>491 263</b>	<b>370 285</b>

##### A pénzügyi műveletek ráfordításainak részletezése

	eFt-ban <b>2006.</b>	eFt-ban <b>2007.</b>
Folyószámlakamat	40	0
Értékpapír árf. eredm.	11 308	79 849
Deviza ügyletek árf.különbözet	2 537	5 870
<b>Összesen</b>	<b>13 885</b>	<b>85 719</b>

##### Egyéb bevételek

	<b>2006.</b>	eFt-ban <b>2007.</b>
Kapott büntető jutalék	204	91
<b>Összesen</b>	<b>204</b>	<b>91</b>

##### A működési költségek részletezése

	<b>2006.</b>	eFt-ban <b>2007.</b>
Bankforgalmi jutalék	56	13
Alapkezelő költsége	58 673	82 813
Letétkezelő költsége	8 149	8 212
Értékpapírmozgatás költsége	4 687	5 068
Kéler díj	436	504
Mérlegvizsgálat	846	792
Könyvvizetés	454	0
PSZAF díj	982	1 270
Reklám, hirdetés	353	356
<b>Összesen</b>	<b>74 636</b>	<b>99 028</b>

Az Alapkezelő 2006. október 1-től átvállalta a könyvvizetési díjat az Alaptól, melyet az alapkezelési díjban érvényesít.

##### Rendkívüli bevételek részletezése

	<b>2006.</b>	eFt-ban <b>2007.</b>
Graphisoft Park részvény felvétele	4 006	0

##### Rendkívüli ráfordítások részletezése

	<b>2006.</b>	eFt-ban <b>2007.</b>
Graphisoft részvény kivétele miatt	10 765	0



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

A saját tőke részletezése	(eFt-ban)	
	2006.	2007.
<b>I. Induló tőke</b>	<b>1 700 725</b>	<b>2 211 010</b>
Kibocsátott bef.jegyek névértéke	9 961 589	11 695 282
Visszavásárolt bef.jegyek névértéke (-)	-8 260 864	-9 484 272
<b>II. Tőkenövekmény</b>	<b>2 100 074</b>	<b>3 169 385</b>
Visszavás. bef. jegyek bevonási ért.kül.	668 753	1 413 792
Értékelési különbözet tartaléka	709 949	848 592
Előző évek eredménye	325 185	721 372
Üzleti év eredménye	396 187	185 629
<b>Saját tőke</b>	<b>3 800 799</b>	<b>5 380 395</b>

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

Az eltérés alapvető oka, hogy míg a beszámoló 2007. január 31-ig ismertté vált információkra épül, addig a portfólió jelentés számai tárgyév december 29-én este kerültek meghatározásra. Ekkor a bankszámlák pontos egyenlege nem ismert. Nem ismert a negyedéves bankforgalmi jutalék és a folyószámla kamat december 31-ére számolt összege sem.

A kötelezettségek között is megjelennek az első, már 2008. évi forgalmazási napig számolt díjtételek, míg az éves beszámolóban a tényleges tárgyévi költségek és kötelezettségek kerülnek elszámolásra, melyek január 31-ig ismertté váltak.

	Beszámoló	NEÉ számítás	Különbözet (eFt-ban)
Saját tőke / Nettó eszközérték	5 380 395	5 379 843	<b>-552</b>
<u>Különbözet tételelesen:</u>			
Pénzeszközök	1 070 876	1 070 876	0
Értékpapírok	4 616 186	4 616 186	0
Követelések/Aktív időbeli elhat.	5 278	5 455	177
Kötelezettségek/Passzív id.elh.	-311 945	-312 674	-729

### Mutatók: (lásd 1. sz. melléklet)

	2006.	2007.
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	99,81%	94,52%
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	99,83%	94,54%
6. Működő tőke (eFt)	3 801 579	5 381 271

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

A "cashflow jelentés" a 3. sz. mellékletben található.

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

Budapest, 2008. április 11.

  
 Balogh András  
 az Alap képviselőjében

**1. sz. melléklet**

**A mérleg sorok adatai alapján**

**2007.**

1. Befektetett eszközök az összes eszközökhöz

<b>0,00%</b>	Befektetett eszköz * 100	-	0
	<u>Összes eszköz</u>	-	<u>5 692 340</u>

2. Forgóeszközök az összes eszközökhöz

<b>100,00%</b>	Forgóeszköz+Aktív időbeli elh.	-	5 692 340
	<u>Összes eszköz</u>	-	<u>5 692 340</u>

3. Saját tőke aránya az összkötelezettséghez + saját tőkéhez

<b>94,52%</b>	Saját tőke	-	5 380 395
	<u>Források összesen</u>	-	<u>5 692 340</u>

4. Hosszú lejáratú kötelezettségek

a/ a HLK + saját tőkéhez  
b/ a saját tőkéhez

a/	<b>0,00%</b>	Hosszú lejáratú kötelezettségek	-	0
		<u>Hosszú lej. köt. + Saját tőke</u>	-	<u>5 380 395</u>

b/	<b>0,00%</b>	Hosszú lejáratú kötelezettségek	-	0
		<u>Saját tőke</u>	-	<u>5 380 395</u>

5. Működő tőke az összes kötelezettséghez + saját tőkéhez

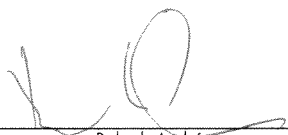
<b>94,54%</b>	Működő tőke	-	5 381 271
	<u>Források összesen</u>	-	<u>5 692 340</u>

6. Működő tőke

(eFt)

Forgóeszközök	+	5 691 851
Aktív időbeli elhatárolások	+	489
Rövid lejáratú kötelezettségek	-	311 069
		<u>5 381 271</u>

Budapest, 2008. április 11.

  
Balogh András  
az Alap képviseletében

**2. sz. melléklet**

Likviditási jelentés értékpapíralapra

**2007.**

eFt-ban  
0

I. Hitelállomány összetétele

**II. Költségek összetétele**

**Pénzügyileg realizált 89 317**

	Elszámolt	Elhatárolt/Kifizetetlen	
Bankforgalmi jutalék	13	0	13
Alapkezelő költsége	82 813	7 994	74 819
Letékezelő költsége	8 212	738	7 474
Értékpapírmozgatás költsége	5 068	0	5 068
Kéler díj	504	73	431
Mérlegvizsgálat	792	551	241
PSZÁF díj	1 270	325	945
Reklám, hirdetés	356	30	326
	<b>99 028</b>	<b>9 711</b>	89 317

**III. Értékpapíralap vagyonának megoszlása**

**saját tőke 5 380 395**

**eFt-ban  
ill. %-ban**

Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megoszlás
<b>Bankbetétek</b>	<b>886 244</b>		<b>1 070 876</b>		<b>19,90%</b>
lekötött ~	0		0		0,00%
Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megoszlás
	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	
<b>Részvények</b>	<b>2 921 348</b>	<b>0</b>	<b>4 616 186</b>	<b>0</b>	<b>85,80%</b>
ÁLLAMI NYOMDA	50 925	0	111 012	0	2,06%
BK PEKAO GDR	88 528	0	0	0	0,00%
CEZ	237 946	0	366 945	0	6,82%
DANUBIUS DEMAT	41 700	0	0	0	0,00%
EGIS	52 430	0	37 490	0	0,70%
ELMŰ DEMAT	73 500	0	63 924	0	1,19%
ERSTE BANK	161 245	0	337 906	0	6,28%
ÉMÁSZ DEMAT	117 137	0	147 386	0	2,74%
FHB RT.	75 039	0	74 515	0	1,38%
FOTEX DEMAT	17 475	0	57 720	0	1,07%
GRAPHI PARK	35 700	0	49 000	0	0,91%
GRAPHISOFT	77 035	0	0	0	0,00%
HANDLOWY WAR	0	0	35 095	0	0,65%
KGHM POLSKA	35 801	0	145 503	0	2,70%
KOMERCNI BAN	38 406	0	56 240	0	1,05%
MOL DEMAT.	388 800	0	563 385	0	10,47%
MTELEKOM	201 020	0	315 000	0	5,85%
NETIA	5 860	0	0	0	0,00%
OMV AG	54 232	0	70 203	0	1,30%
OTP DEMAT	603 750	0	747 150	0	13,89%
PEKAO PW	0	0	318 980	0	5,93%
PGNIG	0	0	35 833	0	0,67%
PKN PW	71 833	0	102 102	0	1,90%
PKO BANK	58 740	0	221 741	0	4,12%
PPLAST 20	19 981	0	26 087	0	0,48%
PROKOM	8 679	0	9 007	0	0,17%
RIBH	0	0	131 235	0	2,44%
RICHTER DEMAT	217 200	0	332 000	0	6,17%
RÁBA DEMAT	0	0	56 700	0	1,05%
STRABAG SE	0	0	16 046	0	0,30%
TFONICA C.R	68 676	0	81 458	0	1,51%
TPSA GDR	72 432	0	0	0	0,00%
TVK DEMAT	0	0	37 000	0	0,69%
ZENTIVA	23 299	0	37 013	0	0,69%
ZWACK DEMAT	23 980	0	32 510	0	0,60%
<b>Összesen</b>	<b>2 921 348</b>	<b>886 244</b>	<b>4 616 186</b>	<b>1 070 876</b>	<b>105,70%</b>

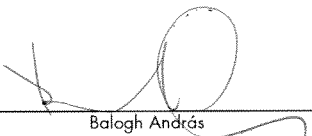
Budapest, 2008. április 11.

  
Balogh András  
az Alap képviselőjében

### 3. sz. melléklet

Cash-flow kimutatás	2006. e Ft-ban	2007. e Ft-ban
<b>I. Szokásos tevékenységből származó pénzeszköz-változás (Működési cash flow, 1-14. sorok)</b>	<b>-256 944</b>	<b>-1 177 057</b>
1. Adózás előtti eredmény ±	396 187	185 629
2. Kapott osztalék -	-56 582	-106 365
3. Elszámolt amortizáció +	0	0
4. Elszámolt értékvesztés +	0	0
5. Céltartalék képzés és felhasználás különbözete ±	0	0
6. Befektetett eszközök értékesítésének eredménye ±	0	0
7. Szállítói kötelezettség változása ±	1 703	2 281
8. Egyéb rövid lejáratú kötelezettség változása ±	0	302 234
9. Passzív időbeli elhatárolások változása ±	197	96
10. Vevőkövetelés változása ±	0	-4 789
11. Forgóeszközök (vevő és pénzeszköz nélkül) változása ±	-597 995	-1 556 195
12. Aktív időbeli elhatárolások változása ±	-454	52
13. Fizetett adó (nyereség után) -	0	0
14. Fizetett osztalék, részesedés -	0	0
<b>II. Befektetési tevékenységből származó pénzeszköz-változás (15-17. sorok)</b>	<b>56 582</b>	<b>106 365</b>
15. Befektetett eszközök beszerzése -	0	0
16. Befektetett eszközök eladása +	0	0
17. Kapott osztalék +	56 582	106 365
<b>III. Pénzügyi műveletekből származó pénzeszköz-változás (18-25. sorok)</b>	<b>537 548</b>	<b>1 255 324</b>
18. Befektetési jegy forgalmazásából származó bevétel	1 860 801	1 733 693
19. Kötvénykibocsátás bevétele +	0	0
20. Hitelfelvétel +	0	0
21. Hosszú lejáratra nyújtott kölcsönök és elhelyezett bankbetétek törlesztése, megszüntetése, beváltása +	0	0
22. Véglegesen kapott pénzeszköz +	0	0
23. Befektetési jegy forgalmazásából származó csökkenés -	-1 323 253	-478 369
24. Kötvényvisszafizetés -	0	0
25. Hiteltörlesztés, -visszafizetés -	0	0
26. Hosszú lejáratra nyújtott kölcsönök és elhelyezett bankbetétek -	0	0
27. Véglegesen átadott pénzeszköz -	0	0
28. Alapítókkal szembeni, illetve egyéb hosszú lejáratú köt. változása +	0	0
<b>IV. Pénzeszközök változása (±I±II±III. sorok) ±</b>	<b>337 186</b>	<b>184 632</b>

Budapest, 2008. április 11.

  
Balogh András  
az Alap képviselőjében