



RSM DTM Audit
Könyvvizsgálat · Tanácsadás

**Független Könyvvizsgálói Jelentés
Raiffeisen Private Banking Pannónia
Alapok Alapja
2013. évi éves beszámolójához**

TARTALOMJEGYZÉK

Független könyvvizsgálói jelentés

Mérleg

Eredménykimutatás

Kiegészítő melléklet

Üzleti jelentés

Független könyvvizsgálói jelentés

A Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt. részére

Az éves beszámolóról készült jelentés

Elvégeztük a Raiffeisen Private Banking Pannónia Alapok Alapja mellékelt 2013. évi éves beszámolójának a könyvvizsgálatát, amely éves beszámoló a 2013. december 31-i fordulónapra elkészített mérlegből – melyben az eszközök és források egyező végösszege 15.752.894 E Ft, tárgyévi eredménye 10.455 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 az éves beszámolóban a számviteli törvényben és a befektetési alapok éves beszámoló készítési és könyvvezetési kötelezettségeinek sajátosságairól szóló 215/2000. (XII. 11.) Kormányrendeletben foglaltakkal 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 az éves beszámoló véleményezése könyvvizsgálatunk alapján. Könyvvizsgálatunkat a magyar Nemzeti Könyvvizsgálói Standardokkal 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 könyvvizsgálói 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 könyvvizsgáló megítélésétől függenek. A kockázatok ilyen felmérésekor a könyvvizsgáló az éves beszámoló gazdálkodó egység általi elkészítése és valós bemutatása szempontjából releváns belső kontrollt azért mérlegeli, hogy olyan könyvvizsgálói eljárásokat tervezzen meg, amelyek az adott körülmények között megfelelőek, de nem azért, hogy a gazdálkodó egység belső kontrolljának hatékonyságára vonatkozóan véleményt mondjon. A könyvvizsgálat magában foglalja továbbá az alkalmazott számviteli politikák megfelelőségének és a vezetés által készített számviteli becslések ésszerűségének, valamint az éves beszámoló átfogó prezentálásának értékelését is.

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



RSM DTM Audit
Könyvvizsgálat · Tanácsadás

Vélemény

Véleményünk szerint az éves beszámoló megbízható és valós képet ad a Raiffeisen Private Banking Pannónia Alapok Alapja 2013. december 31-én fennálló vagyoni és pénzügyi helyzetéről, valamint az ezen időponttal végződő évre vonatkozó jövedelmi helyzetéről a számviteli törvényben és a befektetési alapok éves beszámoló készítési és könyvvezetési kötelezettségeinek sajátosságairól szóló 215/2000. (XII. 11.) Kormányrendeletben foglaltakkal összhangban.

Egyéb jelentéstételi kötelezettség: Az üzleti jelentésről készült jelentés

Elvégeztük a Raiffeisen Private Banking Pannónia Alapok Alapja mellékelt 2013. évi éves beszámolójához kapcsolódó, 2013. december 31-i fordulónapra vonatkozó üzleti jelentésének a vizsgálatát.

A vezetés felelős az üzleti jelentésnek a számviteli törvényben és a befektetési alapok éves beszámoló készítési és könyvvezetési kötelezettségeinek sajátosságairól szóló 215/2000. (XII. 11.) Kormányrendeletben foglaltakkal összhangban történő elkészítéséért. A mi felelőségünk az üzleti jelentés és az ugyanazon üzleti évre vonatkozó éves beszámoló összhangjának megítélése. Az üzleti jelentéssel kapcsolatos munkánk az üzleti jelentés és az éves beszámoló összhangjának megítélésére korlátozódott és nem tartalmazta egyéb, a gazdálkodó nem auditált számviteli nyilvántartásaiból levezetett információk áttekintését.

Véleményünk szerint a Raiffeisen Private Banking Pannónia Alapok Alapja 2013. évi üzleti jelentése a Raiffeisen Private Banking Pannónia Alapok Alapja 2013. évi éves beszámolójának adataival összhangban van.

Budapest, 2014. április 24.

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

Kozma Attila Mihály
Bejegyzett könyvvizsgáló
Nyilvántartási szám: 005847




RSM DTM AUDIT
Könyvvizsgálat · Tanácsadás
RSM DTM AUDIT Tanácsadó Kft.
1138 Budapest, Faludi u. 3.
Adószám: 14678408-2-41

Raiffeisen Private Banking Pannónia Alapok Alapja

MÉRLEG	eFt	eFt
	2012. december 31.	2013. december 31.
A / Befektetett eszközök	0	0
I. Értékpapírok	0	0
1 Értékpapírok	0	0
2 Értékpapírok értékkülönbözete	0	0
a kamatokból, osztalékból	0	0
b egyéb	0	0
B / Forgóeszközök	584 218	15 752 850
I. Követelések	0	31 695
1 Követelések	0	31 695
2 Követelések értékvesztése (-)	0	0
3 Külf. pénzürtékre szóló köv. ért. különb.	0	0
4 Forintkövetelések értékelési különb.	0	0
II. Értékpapírok	509 043	14 996 953
1 Értékpapírok	501 085	14 253 837
2 Értékpapírok értékkülönbözete	7 958	743 116
a kamatokból, osztalékból	7 958	0
b egyéb	0	743 116
III. Pénzeszközök	75 175	724 202
1 Pénzeszközök	75 175	724 202
2 Valuta, devizabetét értékelési különb.	0	0
C / Aktív időbeli elhatárolások	2	44
1 Aktív időbeli elhatárolások	2	44
2 Aktív időbeli elhatárolások ért. veszt. (-)	0	0
D / Származtatott ügyletek ért. különbözet	0	0
ESZKÖZÖK (AKTIVÁK) ÖSSZESEN	584 220	15 752 894
E / Saját tőke	561 649	15 728 000
I. Induló tőke	449 473	11 667 647
1 Kibocsátott bef.jegyek névértéke	3 398 588	18 791 614
2 Visszavásárolt bef.jegyek névértéke (-)	-2 949 115	-7 123 967
II. Tőkenövekmény	112 176	4 060 353
1 Visszavás. bef. jegyek bevonási ért.kül.	235 579	3 438 143
2 Értékelési különbözet tartaléka	7 958	743 116
3 Előző évek eredménye	-143 017	-131 361
4 Üzleti év eredménye	11 656	10 455
F / Céltartalékok	0	0
G / Kötelezettségek	22 077	22 412
I. Hosszú lejáratú kötelezettség	0	0
II. Rövid lejáratú kötelezettség	22 077	22 412
III. Külf. pénzürtékre sz. köt. ért. kül.	0	0
H / Passzív időbeli elhatárolások	494	2 482
FORRÁSOK (PASSZIVÁK) ÖSSZESEN	584 220	15 752 894


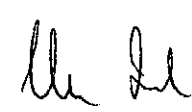
Budapest, 2014. április 24.


 Balogh András Váradi Zoltán
 az Alap képviselőjében

Raiffeisen Private Banking Pannónia Alapok Alapja

Eredménykimutatás	eFt	eFt
	2012.	2013.
I Pénzügyi műveletek bevételei	23 182	221 650
II Pénzügyi műveletek ráfordításai	9 927	98 496
III Egyéb bevételek	0	93 994
IV Működési költségek	1 597	206 693
V Egyéb ráfordítások	2	0
VI Rendkívüli bevételek	0	0
VII Rendkívüli ráfordítások	0	0
VIII Fizetett, fizetendő hozamok	0	0
IX Tárgyévi eredmény	11 656	10 455

Budapest, 2014. április 24.

 
Balogh András Váradi Zoltán
az Alap képviselőjében

Raiffeisen Private Banking Pannónia Alapok Alapja

Kiegészítő melléklet

a 2013. december 31-ével végződő üzleti évrre

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 határozatszám: E/III/110.498-1/2007.

Az Alap határozatlan futamidejű.

Az Alap mögött a Raiffeisen csoport nagybefektetésekben tapasztalt gárdája áll.

Ausztriában a Raiffeisen a legnagyobb alapkezelő. A csoport tagjai vezető banki szolgáltatók.

Az Alap könyvvizsgálattal alátámasztott éves beszámolóját és éves jelentését az interneten is közzéteszi, amelynek pontos címe, elérhetősége a következő:

<https://alapok.raiffeisen.hu/aktualis/jelentések>

Alapkezelő: Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt. 1054 Budapest, Akadémia u. 6.

Az Alap képviselőjére jogosult: Balogh András 1028 Budapest, Kokárda u. 25.

Váradai Zoltán 1111 Budapest, Bartók Béla út 20.

Forgalmazó: Raiffeisen Bank Zrt. 1054 Budapest, Akadémia u. 6.

Letétkezelő: Raiffeisen Bank Zrt. 1054 Budapest, Akadémia u. 6.

Az Alap könyvvizsgálatra kötelezett.

Könyvvizsgáló: RSM DTM Audit Kft. 1138 Budapest, Faludi utca 3.

Kijelölt könyvvizsgáló: Kozma Attila Regisztrációs szám: 005847 2161 Csomád, Napsugár utca 28.
Igazolvány szám: 005881

A számviteli szolgáltatás körébe tartozó feladatok

irányításáért felelős személy: Liebszter Mónika 1204 Budapest, Kolozsvár utca 12.

NGM regisztrációs szám: 163363

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 közepes kockázat felvállalása mellett hosszabb távon a lehetséges legmagasabb tőkenövekményt érje el túlnyomó részt kollektív befektetési értékpapírokból összeállított, diverzifikált portfólió kialakításával.

Az Alapkezelő az Alap tőkéjét likvid és származtatott eszközökön valamint állampapírokon felül kizárólag befektetési alapok jegyeibe, illetőleg egyéb kollektív befektetési értékpapírokba fekteti. Az Alap túlnyomó részt abszolút hozamra törekvő alapokból alakítja ki portfólióját. Ezek az alapok eltérő piacokon, eltérő módszertannal próbálják megvalósítani befektetési céljukat, ami azt eredményezi, hogy a hozamaik közötti együttmozgás jellemzően közepes vagy annál gyengébb. Ezt a diverzifikációs előnyt az Alap alapok alapja konstrukciója biztosítja.

Az Alap hosszabb távú célja az állampapírok által biztosított hozamnál nagyobb hozam elérése addicionális kockázat vállalása mellett. A többlethozam elérésének érdekében az Alapkezelő a befektetési célpontot jelentő abszolút hozamcélú befektetési alapok közül aktívan válogat.

A kiválasztott alapok potenciális befektetési területe a lehető legszélesebb és globális: hazai és nemzetközi részvények illetve kötvények, bankbetétek, devizák, egyéb befektetési eszközök, valamint ezekre és árupiaci termékekre vonatkozó származtatott ügyletek. A hagyományos befektetési alapoktól a széles eszköztáron túl abban térnek el, hogy nem csak emelkedő, de – származtatott ügyletek segítségével – eső piacon is van lehetőségük hozamot elérni. Fontos jellemzője még a mögöttes alapoknak az, hogy teljesítményük nagy mértékben függ az alap kezelőjének készségeitől, piaci tapasztalataitól.

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. Törvény, illetve a befektetési alapok beszámolóképzéséről a 215/2000. (XII. 11.) Kormányrendelet előírásaival és a Magyarországon általánosan elfogadott számviteli 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 hibáinak tekinteti azokat, amelyek meghaladják az ellenőrzött üzleti év mérlegfőösszegének 2 százalékát, illetve ha a mérlegfőösszeg 2 százaléka nem haladja meg az 1 millió forintot, akkor az 1 millió forintot.

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 (e Ft) került kimutatásra.

A mérlegkészítés dátuma: 2014. január 31.

3.3. Az értékelési eljárások ismertetése

Az értékelési eljárásoknál - a Számviteli törvény, a Tőkepiaci törvény 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 árfolyamkülönbsözétét a tárgyévi eredmény nem tartalmazza, az közvetlenül a tőkenövekménnyel szemben kerül elszámolásra.

Az államkötvények vételkor a megvásárolt kamatot bevételként csökkentő tételként könyveljük el. Az eladáskor az eladott kamatot bevételként jelentkezik. Az év végi átértékeléskor a megszolgált kamatot értékelési különbsözétebe származó tőkenövekményre könyveljük az értékpapírok értékkülönbsözétevel 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 (vesztésjellegű) különbsözet összegében az egyéb ráfordításokkal szemben, ha ez a különbsözet tartósan mutatkozik és jelentős összegű.

Az Alap a valuta-, devizakészleteket és a külföldi pénzürtékre szóló követeléseket, illetve a devizakötelezettségeket azok bekerülésekor 2008. január 01-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 értéke közötti különbsözet összevont egyenlegét az eredménykimutatásban számolja el.

Az Alapban hozamkifizetés, hozamjövívítés nem történik.

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

A forgalmazás névértékben az induló tőkéte, a befektetési jegyek névértéke és folyó ára közötti - az értékelésből adódó - különbsözet a tőkenövekményte változtatja. Ennek megfelelően a saját tőke előző évi adatai nem összehasonlíthatóak a tárgyévi adatokkal (részletesen lásd a saját tőkénel).

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 számításához 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 92 nap, úgy az ÁKK 3 hónapos referenciahozama 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	Beszérségi érték eFt-ban	Ért.kül. egyéb	Ért.kül. kamat	Mérleg szerinti összeg eFt-ban
AEGON ALFA	HUF	640 000	36 430	0	676 430
CON CITADELL	HUF	1 419 346	34 423	0	1 453 769
CON CL GL		2 201 962	173 846	0	2 375 808
CON PLAT PIB	HUF	2 844 796	206 387	0	3 051 183
CONC. VM	HUF	2 555 120	156 027	0	2 711 147
DIALÓG DEV		903 000	28 817	0	931 817
DIA OCTOPUS		220 000	16 710	0	236 710
OTP SUPRA	HUF	2 280 230	91 105	0	2 371 335
RAHA	HUF	689 383	-9 398	0	679 985
RIPA	HUF	500 000	8 769	0	508 769
Összesen		14 253 837	743 116	0	14 996 953

4.2. Elhatárolások részletezése

Bevételek aktív időbeli elhatárolása (adatok eFt-ban)	2012. december 31.	2013. december 31.
Folyószámla kamat elhatárolása	2	44
	2	44
Költségek passzív időbeli elhatárolása (adatok eFt-ban)	2012. december 31.	2013. december 31.
Mérlegvizsgálat	418	230
Kelér díj	17	159
Felügyeleti díj	14	989
Forgalmazási díj	25	3
Letétkelési díj	20	1101
	494	2 482

4.3. Egyéb információk

Az öt évnél hosszabb idejű kötelezettségek: Hitelfelvétel nincs

Az Alap munkavállalókat nem foglalkoztat.

Az Alapkezelő az Alap hozamának és tőkájének megővésére 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)	2012.	2013.
Kapott osztalék, részesedés	88	0
Folyószámlakamat HUF	659	6 599
Árfolyamkülönbözet	797	5
Értékpapír árf.eredm.	21 638	215 046
	23 182	221 650

Pénzügyi műveletek ráfordításai részletezése (eFt-ban)	2012.	2013.
Árfolyamkülönbözet	2 450	0
Értékpapír árf.eredm.	7 477	98 496
	9 927	98 496

Egyéb bevételek részletezése (eFt-ban)	2012.	2013.
Egyéb bevételek	0	93 994
	0	93 994

Egyéb ráfordítások sem 2012-ben, sem 2013-ban nem voltak.

A működési költségek részletezése (eFt-ban)	2012.	2013.
Bankforgalmi jutalék	1	28
Forgalmazási jutalék	52	315
Alapkezelő költsége	479	190 520
Letétkelési költsége	128	9 730
Értékpapírmozgatás költsége	431	0
Kelér díj	48	851
Mérlegvizsgálat	418	418
Könyvvizsgálás	0	1 794
Felügyeleti díjak	40	3 037
	1 597	206 693

Rendkívüli bevételek és ráfordítások sem 2012-ben, sem 2013-ban nem voltak.

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

A saját tőke részletezése	eFt-ban	
	2012. december 31.	2013. december 31.
I. Induló tőke	449 473	11 667 647
a) Kibocs.bef.jegyek névértéke	3 396 588	18 791 614
b) Visszavás.bef.jegyek névértéke	-2 949 115	-7 123 967
II. Tőkenövekmény	112 176	4 060 353
1. Visszavás.bef.jegyek bevonási ért.kül.	235 579	3 438 143
2. Értékelési különbözetből	7 958	743 116
3. Előző évek eredménye	-143 017	-131 361
4. Üzleti évi eredmény	11 656	10 455
Saját tőke	561 649	15 728 000

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

Az eltérés alapvető oka, hogy míg a beszámoló 2014. január 31-ig ismertté vált információkra épül, addig a portfólió jelentés számai 2014. első forgalmazási napján, mint nyitó érték kerültek meghatározásra a 2013. évi utolsó forgalmazási napi állományi adatok alapján. A folyószámla elhatárolt kamata a NEE számításban a követelések között szerepel, a beszámolóban pedig az aktív elhatárolások között került kimutatásra.

A kötelezettségek között is megjelennek az első, már 2014. évi forgalmazási napig számolt díjtételek, míg az éves beszámolóban a tényleges 2013. évi költségek és kötelezettségek kerülnek elszámolásra, amelyek január 31-ig ismertté váltak.

	Beszámoló	NEE számítás	Különbözet (eFt-ban)
Saját tőke / Nettó eszközérték	15 728 000	15 725 380	-2 620
<u>Különbözet lételesen:</u>			
Értékpapírok	14 996 953	14 996 953	0
Pénzeszközök	724 202	724 202	0
Követelések/ Aktív időbeli elhat.	31 739	30 242	-1 497
Kötelezettségek/ Passzív id. elh.	-24 894	-26 017	-1 123

Mutatók: (lásd 1. sz. melléklet!)

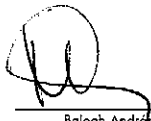
	2012.	2013.
1. Befektetett eszközök az összes eszközökhöz	0,00%	0,00%
2. Forgóeszközök az összes eszközökhöz	100,00%	100,00%
3. Saját tőke aránya az összkötelezettséghez + saját tőkéhez	96,14%	99,84%
4. Hosszú lejáratú kötelezettségek		
a/ a HJK + saját tőkéhez	0,00%	0,00%
b/ a saját tőkéhez	0,00%	0,00%

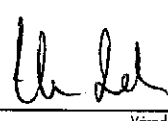
A "likviditási jelentés" a 2. sz. mellékletben található.

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

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

Budapest, 2014. április 24.


 Balogh András


 Váradi Zoltán

Az Alap képviselőjében

1. sz. melléklet

A mérleg sorok adatai alapján

1. Befektetett eszközök az összes eszközökhöz

0,00%	Befektetett eszköz	-	0
	<u>Összes eszköz</u>	-	<u>15 752 894</u>

2. Forgóeszközök az összes eszközökhöz

100,00%	Forgóeszköz+Aktív időbeli elh.	-	15 752 894
	<u>Összes eszköz</u>	-	<u>15 752 894</u>

3. Saját tőke aránya az összkötelezettséghez + saját tőkéhez

99,84%	Saját tőke	-	15 728 000
	<u>Források összesen</u>	-	<u>15 752 894</u>


4. Hosszú lejáratú kötelezettségek

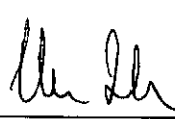
- a/ a HLK + saját tőkéhez
- b/ a saját tőkéhez

a/	0,00%	Hosszú lejáratú kötelezettségek	-	0
		<u>Hosszú lej. köt. + Saját tőke</u>	-	<u>15 728 000</u>

b/	0,00%	Hosszú lejáratú kötelezettségek	-	0
		<u>Saját tőke</u>	-	<u>15 728 000</u>

Budapest, 2014. április 24.


 Balogh András


 Váradai Zoltán

Az Alap képviselőjében

Likviditási jelentés értékpapíralapra

2013.

I. Hitelállomány összetétele

eFt-ban
0

II. Költségek összetétele

Pénzügyileg realizált
eFt-ban
181 799

	Elszámolt	Elhatárolt/szállított	
Bankforgalmi jutalék	28	0	28
Forgalmazási jutalék	315	3	312
Alapkezelő költsége	190 520	22 025	168 495
Letételező költsége	9 730	1 101	8 629
Értékpapírmozgatás költsége	0	0	0
Kéler díj	851	159	692
Mérlegvizsgálat	418	418	0
Könyvvezetés	1 794	199	1 595
Felügyeleti díjak	3 037	989	2 048
Össz:	206 693	24 894	181 799

III. Értékpapíralap vagyonának megoszlása

Saját tőke
15 728 000
eFt-ban
ill. %-ban

Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megoszlás
Követelések	0		31 695		0,20%
Bankbetétek	75 175		724 202		4,60%
lekötött betét	0		0		0,00%
Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megoszlás
	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	
Befektetési jegyek	0	509 043	0	14 996 953	95,36%
AEGON ALFA	0	0	676 430	0	4,30%
AEGON MMAXX	85 742	0	0	0	0,00%
CON CITADELL	84 871	0	1 453 769	0	9,24%
CON CL GL	0	0	2 375 808	0	15,11%
CON PLAT PÍA	100 462	0	0	0	0,00%
CON PLAT PÍB	0	0	3 051 183	0	19,40%
CONC. VM	101 162	0	2 711 147	0	17,24%
DIALÓG DEV	0	0	931 817	0	5,92%
DIA OCTOPUS	0	0	236 710	0	1,51%
OTP EMDA	8 722	0	0	0	0,00%
OTP SUPRA	90 648	0	2 371 335	0	15,08%
RAHA	37 436	0	679 985	0	4,32%
RIPA	0	0	508 769	0	3,24%
Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megoszlás
Aktív elhatárolások	2		44		0,00%
Összesen	0	584 220	0	15 752 894	100,16%

Budapest, 2014. április 24.



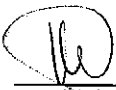
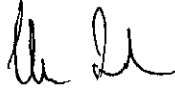
 Balogh András Váradi Zoltán
 Az Alap képviselőjében

3. sz. melléklet

Cash-flow kimutatás

	2012.	2013.
	e Ft-ban	e Ft-ban
I. Szekasos tevékenységből származó pénzeszköz-változás		
(Működési cash flow, 1-13. sorok)	19 155	-135 508
1. Tárgyévi eredmény (befolyt bérleti díjak, kapott hozamok nélkül) ±	11 568	10 455
2. Elszámolt amortizáció +	0	0
3. Elszámolt értékvesztés és visszairás +	0	0
4. Elszámolt értékelési különbözet ±	-7 958	-743 116
4.a. Elszámolt értékelési különbözet korrekció ±	7 958	743 116
5. Céltartalék képzés és felhasználás különbözete ±	0	0
6. Ingatlan befektetések értékesítésének eredménye ±	0	0
7. Értékpapír befektetések értékesítésének, beváltásának eredménye ±	252 979	13 636 203
8. Befektetett eszközök állományváltozása ±	0	0
9. Forgóeszközök állományváltozása ±	0	-31 695
9.a. Értékpapírok állományváltozása ±	-267 141	-13 752 752
10. Rövid lejáratú kötelezettség állományváltozása ±	22 019	335
11. Hosszú lejáratú kötelezettségek állományváltozása ±	0	0
12. Aktív időbeli elhatárolások állományváltozása ±	-2	-42
13. Passzív időbeli elhatárolások állományváltozása ±	-268	1 988
II. Befektetési tevékenységből származó pénzeszköz-változás	-252 892	-13 636 202
(Működési cash-flow, 14-19. sorok)		
14. Ingatlanok beszerzése -	0	0
15. Ingatlanok eladása +	0	0
16. Befolyt bérleti díjak +	0	0
17. Értékpapírok beszerzése -	-814 452	-20 184 953
18. Értékpapírok eladása, beváltása +	561 472	6 548 751
19. Kapott hozamok +	88	0
III. Pénzügyi műveletekből származó pénzeszköz-változás	307 860	14 420 737
(Finanszírozási cash-flow, 20-26. sorok)		
20. Befektetési jegy kibocsátás +	378 166	15 393 025
21. Befektetési jegy kibocsátás során kapott apport -	0	0
22. Befektetési jegy visszaváltása -	-70 306	-972 288
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
IV. Pénzeszközök változása (I-II+III. sorok) ±	74 123	649 027

Budapest, 2014. április 24.

Bálogh András Váradai Zoltán
 Az Alap képviselőjében

Portfólió jelentés

Alapadatok:

Alap neve, lajstromszáma: Raiffeisen Private Banking Pannonia Alapok Alapja, 1111-213
 Alapkezelő neve: Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt.
 Letételező neve: Raiffeisen Bank Zrt.
 NEE számítás típusa: T+1 napi

Forint



Tárgynap (T):	2013.12.31
Saját tőke (Fl):	15 725 381 380
Egy jegyre jutó NEE:	1,347777
Darabszám:	11 667 646 403

A tárgy napi nettó eszköz-érték meghatározása:

I. KÖTELEZETTSÉGEK				Összeg/Érték (e Ft)		%	
I/1.	Hitelállomány (összes):	Hitelező	Futamidő				
				Összeg/Érték (e Ft)		%	
I/2.	Egyéb kötelezettségek (összes):			-26 016		100,00	
	Alapkezelői díj miatt			-23 402		89,95	
	Lekötéskezelői díj miatt			-1 170		4,50	
	Bizományosi díj miatt			0		0,00	
	Forgalm. ktg. miatt			0		0,00	
	Közvetítési ktg. miatt			0		0,00	
	Reklám ktg. miatt			0		0,00	
	Költségként elszámolt egyéb tétel miatt			-1 444		5,55	
	Egyéb - nem költés alapú - kötelezettség			0		0,00	
I/3.	Céltartalékok (összes):			0		0,00	
I/4.	Passzív időbeli elhatárolások (összes):			0		0,00	
Kötelezettségek összesen:				-26 017		100,00	
II. ESZKÖZÖK				Összeg/Érték (e Ft)		%	
II/1.	Folyószámla, készpénz (összes):			724 202		4,60	
		Raiffeisen Bank / EUR		239		0,00	
		Raiffeisen Bank / HUF		723 963		4,60	
II/2.	Egyéb követelés (összes):			30 155		0,19	
		D1946770 Trailer fee Eszköz/		30 155		0,19	
II/3.	Lekötött bankbetétek (összes):	Bank	Futamidő	0		0,00	
II/3.1.	Max. 3 hó lekötésű (összes):			0		0,00	
II/3.2.	3 hónapnál hosszabb lekötésű (összes):			0		0,00	
II/4.	Értékpapírok (összes):	Megn.	Devizanem	Névérték	Összeg/Érték (e Ft)		%
II/4.1.	Állampapírok (összes):				14 996 953		95,21
II/4.1.1.	Kötvények (összes):				0		0,00
II/4.1.2.	Kincstárjegyek (összes):				0		0,00
II/4.1.3.	Egyéb jegybankképes ép. (összes):				0		0,00
II/4.1.4.	Külföldi állampapírok (összes):				0		0,00
II/4.2.	Gazdálkodói és egyéb hitelviszonyt megtestesítő ép.				0		0,00
II/4.2.1.	Tőzsdére bevezetett (összes):				0		0,00
II/4.2.2.	Külföldi kötvények (összes):				0		0,00
II/4.2.3.	Tőzsdén kívüli (összes):				0		0,00
II/4.3.	Részvények (összes):				0		0,00
II/4.3.1.	Tőzsdére bevezetett (összes):				0		0,00
II/4.3.2.	Külföldi részvények (összes):				0		0,00
II/4.3.3.	Tőzsdén kívüli (összes):				0		0,00
II/4.4.	Jelzáloglevélek (összes):				0		0,00
II/4.4.1.	Tőzsdére bevezetett (összes):				0		0,00
II/4.4.2.	Tőzsdén kívüli (összes):				0		0,00

	Megn.	Devizanem	Névénk	Összeg/Érték (e Ft)	%
II/4.5.	Befektetési jegyek (összes):			14 996 953	95,21
II/4.5.1.	Tőzsdére bevezetett (összes):			0	0,00
II/4.5.2.	Tőzsdén kívüli (összes):			14 996 953	95,21
	AEGON ALFA ALAP	HUF	301 078 915	676 430	4,29
	CON PLATINA PÍ B SOROZAT	HUF	839 045 423	3 051 183	19,37
	Concorde Ciudadela Szám. Alap	HUF	984 315 375	1 433 769	9,23
	CONCORDE COLUMBUS SZÁRM. ALAP	HUF	1 526 376 908	2 375 809	15,08
	Concorde VM Abszolút Szám. BA	HUF	1 256 526 643	2 711 147	17,21
	DIALÓG Ozeopus Szám. BA	HUF	195 080 143	236 710	1,50
	DIALÓG Származtatott Deviza BA	HUF	707 744 988	931 817	5,92
	OTP Supra Származtatott BAlap	HUF	650 249 595	2 371 335	15,06
	Raiif. Hozam Prémium Sz. Alap	HUF	400 000 000	679 985	4,32
	Raiif. Index Prémium Sz. Alap	HUF	365 807 392	508 768	3,23
II/4.6.	Kárpótlási jegy (összes):			0	0,00
II/5.	Aktiv időbeli cihatarólasok (összes):			87	0,00
	PANNONIA HUF Folyószámla felhalmozott kamat			87	0,00
II/6.	Származtatott ügyletek értékelési különbözete:			0	0,00
	Eszközök összesen:			15 751 397	100,00

Budapest, 2014. április 24.



 Balogh András Váradt Zoltán
 Az Alap képviselőjében

***Raiffeisen Private Banking Pannonia
Alapok Alapja
Üzleti jelentés 2013.***

I. A Raiffeisen Private Banking Pannonia Alapok Alapja általános információk

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:	RSM DTM AUDIT Tanácsadó Kft., Kozma Attila
Székhelye:	1138 Budapest, Faludi u. 3.
Elszámolás napja:	T+3 napon
Típusa:	nyilvános nyílt végű értékpapír alap
BAMOSZ kategória:	abszolút hozamú alap
Futamideje:	határozatlan

2. Az Alap stratégiája

Az Alapkezelő az Alap tőkéjét likvid és származtatott eszközökön valamint állampapírokon felül kizárólag befektetési alapok jegyeibe, illetőleg egyéb kollektív befektetési értékpapírokba fekteti. Az Alap túlnyomó részt abszolút hozamra törekvő alapokból alakítja ki portfólióját. Ezek az alapok eltérő piacokon, eltérő módszertannal próbálják megvalósítani befektetési céljukat, ami azt eredményezi, hogy a hozamaik közötti együttmozgás jellemzően közepes vagy annál gyengébb. Ezt a diverzifikációs előnyt az Alap alapok alapja konstrukciója biztosítja. A kiválasztott alapok potenciális befektetési területe a lehető legszélesebb és globális: hazai és nemzetközi részvények illetve kötvények, bankbetétek, devizák, egyéb befektetési eszközök, valamint ezekre és árupiaci termékekre vonatkozó származtatott ügyletek. A hagyományos befektetési alapoktól a széles eszköztáron túl abban térnek el, hogy nem csak emelkedő, de – származtatott ügyletek segítségével – eső piacon is van lehetőségük hozamot elérni. Fontos jellemzője még a mögöttes alapoknak az, hogy teljesítményük nagy mértékben függ az alap kezelőjének készségeitől, piaci tapasztalataitól.

3. Az Alap összesített és egy jegyre jutó nettó eszközértékének alakulása (fordulónap előtti utolsó kereskedési napon)

	Árfolyam változás	Árfolyam*	Nettó eszközérték*	A ref. Index hozama
2013.12.31.	8,41%	1,347393 Ft	15 715 735 434 Ft	-
2012.12.28	7,50%	1,242869 Ft	519 445 423 Ft	-
2011.12.30	-10,88%	1,156190 Ft	235 947 179 Ft	-
2010.12.31	13,30%	1,297358 Ft	303 521 205 Ft	-
2009.12.31	27,03%	1,145020 Ft	158 411 730 Ft	-
2008.12.31	-15,49%	0,901388 Ft	754 882 945 Ft	-
2007.12.31*	6,66%	1,066648 Ft	2 476 004 502 Ft	-

* az Alap 2007. március 30-i indulásától számítva

A fenti hozamok nem jelentenek garanciát a jövőre nézve és nincsenek összefüggésben az alapok jövőbeni hozamaival. A közölt hozam adatok nominálisak és az adott naptári évre vonatkoznak. Az alap indulásának évében a hozamok egy évnél rövidebb időre vonatkoznak.

II. Vagyonkimutatás

BEFEKTETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKE FORDULÓNAPOT KÖVETŐ ELSŐ KERESKEDÉSI NAPON 2013.01.02.

Instrumentum	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
Átruházható értékpapírok				509 042 810	90,62
AEGON MMAXX	HUF	HU0000703145	37 845 940	85 742 210	15,26
CON CITADELL	HUF	HU0000707948	63 569 503	84 871 326	15,11
CON PLAT PIA	HUF	HU0000704689	36 432 441	100 461 327	17,88
CONC. VM	HUF	HU0000703749	51 245 922	101 161 551	18,01
OTP EMDA	HUF	HU0000706361	3 215 836	8 722 068	1,55
OTP SUPRA	HUF	HU0000706379	26 742 217	90 648 227	16,14
RAHA	HUF	HU0000703699	22 123 969	37 436 101	6,66
Banki egyenlegek				75 177 694	13,38
Folyószámla - EUR				233 839	0,04
Folyószámla - HUF				74 943 855	13,34
Összes eszköz				584 220 504	104,01
Kötelezettség				-21 999 996	-3,92
Értékpapír ügyletek elszámolásából eredő kötelezettségek				-21 999 996	-3,92
Kötelezettségek				-508 188	-0,09
Egyéb kötelezettségek				-508 188	-0,09
Nettó eszközérték				561 712 320 HUF	
Unitok száma				449 472 756	
Egy jegyre jutó nettó eszközérték				1,249714 HUF	

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

Az eltérés alapvető oka, hogy míg a beszámoló 2013. január 31-ig ismertté vált információkra épül, addig a portfólió jelentés számai 2013. első forgalmazási napján, mint nyitó érték kerültek meghatározásra a 2012. évi utolsó forgalmazási napi állományi adatok alapján. A kötelezettségek között is megjelennek az első, már 2013. évi forgalmazási napig számolt díjtételek, míg az éves beszámolóban a tényleges 2012. évi költségek és kötelezettségek kerülnek elszámolásra.

	Beszámoló	NEÉ számítás	Különbözet (eFt-ban)
Saját tőke / Nettó eszközérték	561 649	561 712	63
Különbözet tételesen:			
Értékpapírok	509 043	509 043	0
Pénzeszközök	75 175	75 175	0
Követelések/ Aktív időbeli elhat.	2	2	0
Kötelezettségek/ Passzív id. elh.	-22 571	-22 508	63

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

Instrumentum	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
Atruházható értékpapírok				14 996 953 120	95,37
AEGON ALFA	HUF	HU0000703970	301 078 915	676 430 084	4,30
CON CITADELL	HUF	HU0000707948	984 315 375	1 453 768 844	9,24
CON CL GL	HUF	HU0000705702	1 526 376 908	2 375 808 710	15,11
CON PLAT PÍB	HUF	HU0000709969	839 045 423	3 051 182 807	19,40
CONC. VM	HUF	HU0000703749	1 256 526 643	2 711 147 224	17,24
DIA DEV	HUF	HU0000707732	707 744 988	931 817 051	5,93
DIA OCTOPUS	HUF	HU0000709241	195 080 143	236 710 246	1,51
OTP SUPRA	HUF	HU0000706379	650 249 595	2 371 334 775	15,08
RAHA	HUF	HU0000703699	400 000 000	679 984 800	4,32
RIPA	HUF	HU0000703707	365 807 392	508 768 579	3,24
Banki egyenlegek				724 289 326	4,60
Folyószámla - EUR	EUR			238 579	0,00
Folyószámla - HUF	HUF			724 050 747	4,61
Egyéb eszközök				30 155 231	0,19
Egyéb követelések				29 517 991	0,19
Egyéb követelések				637 240	0,00
Összes eszköz				15 751 397 677	100,17
Kötelezettségek				-26 016 297	-0,17
Nettó eszközérték				15 725 381 380 HUF	
Unitok száma				11 667 646 403	
Egy jegyre jutó nettó eszközérték				1,347777 HUF	

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

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

A folyószámla elhatárolt kamata a NEE számításban a követelések között szerepel, a beszámolóban pedig az aktív elhatárolások között került kimutatásra.

A kötelezettségek között is megjelennek az első, már 2014. évi forgalmazási napig számolt díjtételek, míg az éves beszámolóban a tényleges 2013. évi költségek és kötelezettségek kerülnek elszámolásra, amelyek január 31-ig ismertté váltak.

	Beszámoló	NEE számítás	Különbözet (eFt-ban)
Saját tőke / Nettó eszközérték	15 728 000	15 725 380	-2 620
Különbözet tételesen:			
Értékpapírok	14 996 953	14 996 953	0
Pénzeszközök	724 202	724 202	0
Követelések/ Aktív időbeli elhat.	31 739	30 242	-1 497
Kötelezettségek/ Passzív id. elh.	-24 894	-26 017	-1 123

III. A forgalomban lévő befektetési jegyek száma és az egy jegyre jutó nettó eszközérték

Befektetési jegyek forgalma (db, Ft)

Forgalomban lévő befektetési jegyek 2013.01.02-án	449 472 756
2013. évben eladott befektetési jegyek	15 393 026 069
2013. évben visszaváltott befektetési jegyek	4 174 852 422
Forgalomban lévő befektetési jegyek 2014.01.02-án	11 667 646 403
Portfólió összesített nettó eszközértéke 2014.01.02-án	15 725 381 380
Egy jegyre jutó nettó eszközérték 2014.01.02-án	1,347777

IV. A befektetési alap összetétele

Nagyságrend:Ft

Megnevezés	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
Tőzsdén hivatalosan jegyzett átruházható értékpapírok				0	0,00
Más szabályozott piacon forgalomba hozott átruházható értékpapírok				0	0,00
Közelmúltban forgalomba hozott átruházható értékpapírok				0	0,00
Egyéb átruházható értékpapírok				14 996 953 120	95,37
AEGON ALFA	HUF	HU0000703970	301 078 915	676 430 084	4,30
CON CITADELL	HUF	HU0000707948	984 315 375	1 453 768 844	9,24
CON CL GL	HUF	HU0000705702	1 526 376 908	2 375 808 710	15,11
CON PLAT PÍB	HUF	HU0000709969	839 045 423	3 051 182 807	19,40
CONC. VM	HUF	HU0000703749	1 256 526 643	2 711 147 224	17,24
DIA DEV	HUF	HU0000707732	707 744 988	931 817 051	5,93
DIA OCTOPUS	HUF	HU0000709241	195 080 143	236 710 246	1,51
OTP SUPRA	HUF	HU0000706379	650 249 595	2 371 334 775	15,08
RAHA	HUF	HU0000703699	400 000 000	679 984 800	4,32
RIPA	HUF	HU0000703707	365 807 392	508 768 579	3,24
Nettó eszközérték				15 725 381 380	100,00

Az Alapkezelő az Alap tőkéjét Likvid és származtatott eszközökön valamint állampapírokon felül kizárólag befektetési alapok jegyeibe, illetőleg egyéb kollektív befektetési értékpapírokba fekteti. Az Alap túlnyomó részt abszolút hozamra törekvő alapokból alakítja ki portfólióját. Ezek az alapok eltérő piacokon, eltérő módszertannal próbálják megvalósítani befektetési céljukat, ami azt eredményezi, hogy a hozamaik közötti együttmozgás jellemzően közepes vagy annál gyengébb. Ezt a diverzifikációs előnyt az Alap alapok alapja konstrukciója biztosítja.

A befektetési jegyek súlyának időszaki változását és a részvény-kötvény kitétség ill. abszolút hozamú alapok súlyának alakulását az alábbi táblázat foglalja össze:

Súly a portfólióban	2012.12.31	2013.03.31	2013.06.30	2013.09.30	2013.12.31
Egyéb alapok	90,7%	99,6%	98,7%	96,3%	95,2%
Concorde Citadella Származtatott Alap	15,1%	17,6%	18,1%	13,9%	9,2%
Concorde Platina Pí Származtatott Alap	17,9%	16,8%	19,5%	16,1%	19,4%
Concorde Vakmajom Származtatott Alap	18,0%	17,7%	17,9%	15,0%	17,2%
Concorde Columbus Származtatott Alap	0,0%	0,6%	4,0%	11,9%	15,1%
OTP EMDA Származtatott Alap	16,1%	5,7%	4,0%	3,4%	0,0%
OTP SUPRA Származtatott Alap	15,3%	15,4%	13,0%	15,1%	15,1%
AEGON MMAX Származtatott Alap	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
AEGON Alfa Származtatott Alap	0,0%	0,0%	1,9%	3,4%	4,3%
Raiffeisen Hozam Prémium Származtatott Alap	6,7%	16,8%	11,0%	7,6%	4,3%
Raiffeisen Index Prémium Származtatott Alap	0,0%	3,4%	2,8%	3,1%	3,2%
Dialóg Deviza Származtatott Alap	0,0%	5,6%	5,5%	5,6%	5,9%
Dialóg Octopus Származtatott Alap	0,0%	0,0%	1,0%	1,2%	1,5%
Készpénz	9,3%	0,4%	1,3%	3,7%	4,8%

Az Alap befektetési politikája 2013.01.02-ával megváltozott. Az Alap abszolút hozamcélú filozófia szerint kezelt alapokba befektető alapok alapjává alakult át. Az Alap jellegéből adódóan a befektetési stratégia az abszolút hozamcélú alapok portfólión belüli arányának az Alap elvárt kockázat karakterisztikáinak megfelelő meghatározására, illetve a konkrét befektetési alapok kiválasztására irányul. Az Alap a BAMOSZ kategorizálás értelmében abszolút hozamú alap, azaz az abszolút hozamú filozófia szerint kezelt alapok teszik ki a portfólió jelentős részét.

Az alapkezelő Concorde, Aegon, OTP, Raiffeisen és Dialóg abszolút hozamú alapokból alakította ki a portfóliót. Az alapkezelő jellemzően az év második felében csökkentette a CITADELLA és a Raiffeisen Hozam Prémium alapok súlyát és a magasabb kockázatú és nagyobb részvénykitétséget tartó alapokba súlyozott át. Az alapkezelő emelte a Concorde Columbus, az Aegon Alfa és a Dialóg Octopus alapok súlyát is. A kockázatosabb portfólióösszetétel kialakítását az indokolta, hogy az év során a globális makrogazdasági mutatók folyamatos javulást mutattak és a konjunktúra előrejelzések is pozitívan alakultak.

V. A befektetési alap eszközeinek alakulása a tárgyidőszakban

2013	Nagyságrend: eFt
Pénzügyi műveletek bevételei	221 650
Kapott osztalék, részesedés	0
Folyószámlakamat HUF	6 599
Árfolyamkülönbözet	5
Értékpapír árf.eredm.	215 046
Pénzügyi műveletek ráfordításai	98 496
Árfolyamkülönbözet	0
Értékpapír árf.eredm.	98 496
Egyéb bevételek	93 994
Egyéb bevételek	93 994
A működési költségek	206 693
Bankforgalmi jutalék	28
Forgalmazási jutalék	315
Alapkezelő költsége	190 520
Letétkezelő költsége	9 730
Értékpapírmozgatás költsége	0
Kéler díj	851
Mérlegvizsgálat	418
Könyvvizetés	1 794
Felügyeleti díjak	3 037
Egyéb ráfordítások	0
Egyéb ráfordítások	0
Rendkívüli bevételek	0
Rendkívüli ráfordítások	0
Fizetett, fizetendő hozamok	0
Tárgyévi eredmény	10 455
Felosztott jövedelem	0
Újra befektetett jövedelem	10 455
Értékpapírok értékkülönbözete	743 116
<i>Befektetési jegy</i>	743 116
- kamatokból, osztalékból	0
- egyéb	743 116

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

Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megoszlás
Bankbetétek	75 175		724 202		4,60%
lekötött betét	0		0		0,00%
Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megoszlás
	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	
Befektetési jegyek	0	509 044	0	14 996 953	95,36%
AEGON ALFA		0		676 430	4,30%
AEGON MMAXX		85 742		0	0,00%
CON CITADELL		84 871		1 453 769	9,24%
CON CL GL		0		2 375 808	15,11%
CON PLAT PÍA		100 462		0	0,00%
CON PLAT PÍB		0		3 051 183	19,40%
CONC. VM		101 162		2 711 147	17,24%
DIALÓG DEV		0		931 817	5,92%
DIA OCTOPUS		0		236 710	1,51%
OTP EMDA		8 722		0	0,00%
OTP SUPRA		90 648		2 371 335	15,08%
RAHA		37 436		679 985	4,32%
RIPA		0		508 769	3,24%
Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megoszlás
Követelések	0		31 695		0,20%
Aktív elhatárolások	2		44		0,00%
Összesen	0	584 221	0	15 752 894	100,16%

VI. Származtatott ügyletek

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

VII. Az alapkezelő működésében bekövetkezett változások

Társaság tulajdonosi szerkezetében és tevékenységi körében jelentős változás nem következett be 2013-ban, új üzletágot vagy szolgáltatást nem indított. A Társaság igazgatóságának összetételében azonban történt változás, 2013.04.30-i hatállyal Berszán Ferenc helyett Ralf Cymenek lett az új igazgatósági tag. Személyi változás a felügyelő bizottságban is történt, 2013.12.06-i hatállyal Máté Norbert helyett Kovács Attila lett az új tag.

A 2013-as évben az Alapkezelő új alapot nem indított, miközben két határozott futamidejű alapja (Raiffeisen Sztárválogatott Tőkevédett Származtatott Alap, Raiffeisen Földünk Értékei Tőkevédett Származtatott Alap) lejárt, illetve egy határozatlan futamidejű alapja is megszűnt (Raiffeisen Private Banking Duna Alapok Alapja). A Társaság december végén így huszonegy befektetési alapot kezel. Az év folyamán az Alapkezelő befektetési alapokban kezelt állománya jelentősen megnőtt, a 2012. év végi 156,95 milliárd forintos állomány egy év leforgása alatt 204,98 milliárdra emelkedett. A növekedés köszönhető volt a banki betéti ajánlatok versenyképesség-csökkenésének, viszont ezzel egyidőben hátráltató tényező volt az állampapírok fokozódó versenyelőnye. A nyilvános befektetési alapok piacán az Alapkezelő piaci részesedése a BAMOSZ adatai alapján 4,59%-ra csökkent a 2012. év végi 4,91%-ról.

VIII. A befektetési politika alakulására ható fontosabb tényezők

1. A 2013-as év tőkepiaci folyamatai

A hazai pénz- és állampapírpiac

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

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

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

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

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

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

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

forrás: MNB, ÁKK

A nemzetközi kötvénypiac

A nemzetközi kötvénypiacok tekintetében (is) azok a hírek voltak az elsődleges hatótényezők, melyek az amerikai központi banknak számító FED quantitative easing 3 (QE3) programjáról szóltak. Ismeretes, hogy a FED 85 milliárdos havi állampapír vásárlásaival jelentős likviditásbőséget biztosított a pénz- és kötvénypiacok számára, melynek hatásai azonnal megjelentek világszerte. A QE3 2012. szeptember 13.-án indult el, és a szűkítésére vonatkozó utalásokról szóló tudósítások először 2013 májusában jelentek meg. A programmal kapcsolatos május végi hírekre igen érzékenyen reagáltak a kamatozóeszközök piaci: a korábban menekülő instrumentumoknak számító amerikai és német papírok elvárt hozama jelentős emelkedést produkáltak, és a fejlődő kötvénypiacokon is erőteljes korrekció vette kezdetét. A következő hetekben masszív tőkeáramlás következett be a kötvényalapokból világszerte, és valamennyi kötvényszegmensben gyengülés volt tapasztalható. A vállalati kötvényszegmensben és a fejlődő piaci állampapírpiacokon a gyengülés fokozottabb volt.

A nemzetközi kötvénypiacon a 2013-as év első félévben az általános tendencia az volt, hogy míg a fejlett országok hozamgörbéi meredekebbé váltak, azaz jelentősebb különbség lett a rövid és a hosszabb papírok elvárthozamai között, míg a feltörekvő piacok esetén a fordítottja játszódott le. A fejlődő piacok esetén (többek között hazánk esetében is), egyre kisebbé vált a hosszabb futamidejű papírok elvárthozam előnye. Az év első napjaitól jelenlévő kettőség azért volt megfigyelhető, mivel a fejlett piacok hozamai már korábban 0% körül alakultak ki és nem tudtak jelentősen tovább mérséklődni, ezért a világban meglévő rengeteg likviditás a fejlődő piacokon lévő magasabb hozamszinteket kezdte el keresni. Ezért volt megfigyelhető az is, hogy a gyenge makrogazdasági környezet ellenére is masszívan tudtak erősödni az európai feltörekvő piacok kötvényei.

Az év második felében viszont alapjaiban változtak meg a trendek. A változás kiindulópontja egyértelműen a május végi FED bejelentés volt. A QE csökkentésének folyamatát a piacon csak „tapering”-nek nevezték el. A „tapering” meglegbegtetésének következtében a korábbi trendek éles fordulatot vettek, annak ellenére, hogy a mennyiségi lazításon még ténylegesen nem csökkentettek. Az év további részében az volt fókuszban, hogy ez a folyamat mikor fog elindulni. A FED végül decemberben döntött arról, hogy 2014 januárjában elkezd csökkenti a QE3-at, de a nemzetközi kötvények elvárt hozamai már jóval korábban reagáltak, így a fenti hír a kötvénypiacokon már nagyobb reakciót nem váltott ki. A fejlett gazdaságok esetében, ha összehasonlítjuk az USA, az EU és Japán finanszírozási feltételeit, akkor megállapítható, hogy a kötvények elvárthozamai eltérően mozogtak. A május végi bejelentéstől kezdődően az Amerikai 10 éves papír elvárthozama trendszerűen növekedni kezdett, hasonlóan a német és a francia 10 éves papír hozamaihoz képest, míg a japán hozamok ez idő alatt csökkentek, ami a helyi likviditásbőséget okozó programnak volt köszönhető. Európa periferiáján lévő országok (Olaszo., Spanyolo.) hosszabb futamidejű papírjainál az év végére a hozamemelkedés helyett inkább a stagnálás volt megfigyelhető. Ugyan ezeknél is május végétől hozamemelkedés következett be, de a javuló gazdasági adataiknak köszönhetően korrigáltak az év végére.

A közép-európai régióban egyértelműen romlottak a finanszírozási feltételek a bejelentés következtében és utána is ezen a magasabb szinten ragadtak. A feltörekvő országok közül pedig Törökországban és Oroszországban a helyi hatásoknak köszönhetően ez a romlás még nagyobb mértékű volt.

Japánból is kedvező hírek érkeztek a kötvénypiacok szempontjából, hiszen a szigetország központi bankjának számító Bank Of Japan (BoJ) is bejelentette a saját monetáris lazítást jelentő programját. A program célja elsődlegesen az volt, hogy inflációt gerjesszen az ázsiai

ország gazdaságában, és érdemi növekedést tudjanak elérni a GDP esetében. A célok közül az infláció növelésében értek el eredményt, hiszen az év folyamán az inflációt növekedésnek indult, azonban a GDP növekedési üteme folyamatosan csökkent az év során. A kérdés az, hogy ez a program mennyit tud majd segíteni az ország gazdaságán, ha nem tud növekedni a GDP bővülésének üteme.

A hazai és régiós részvény piac

Az amerikai jegybanknak számító FED monetáris lazítást jelentő programjának, a QE3-nak a pozitív hatása ennek a térségnek a kötvénypiacát befolyásolta inkább, a részvényiacáig kevésbé ért el. Sőt, a május végi FED bejelentés, amely a program csökkentésének lehetőségéről szólt, alapvetően mindegyik régiós részvényiacra negatívan hatott, és az év végéhez közeledve sem tudtak komolyabb pozitív teljesítmény elérésére. A hazai részvényindex az év első felében relatíve jó teljesítményt tudott felmutatni régiós összehasonlításban, hiszen a BUX index 4,68%-kal tudta növelni az értékét, míg a lengyel vagy éppen a cseh részvényindex 10%-nál is többet veszített az értékéből. A nemzetközi összehasonlításban a régióban a legjobb teljesítményt nyújtó BUX-nak az eredménye sem volt elegendő ahhoz, hogy a megközelítse az amerikai részvényiacok szármaló teljesítményét. A második félévben a régiós társaink részvényindexei (cseh és a lengyel) jóval kedvezőbb teljesítményt tudtak lerakni asztalra, mint a BUX index. Ez a kiemelkedő második féléves teljesítmény sem tudta eltörölni az első félévben összeszedett hátrányukat a magyar részvényindexhez képest, így a hazai index a régióban felülteljesítő részvényindexé vált az év során. Az átlagos régiós teljesítményt kifejező, az euróban denominált CETOP20 index egy év alatt közel tíz százalékot veszített az értékéből.

Az országspecifikus események közül érdemes kiemelni azt, hogy hazánkban a Magyar Nemzeti Bank új elnöke (Matolcsy György) április elején hirdette meg a Növekedési Hitel Programot melynek célja, hogy a gazdasági növekedést elősegítse. A magyar gazdaságról alapvetően pozitív hírek érkeztek a 2013-as év folyamán, hiszen az év során megjelenő GDP adatok folyamatosan pozitív meglepetést okoztak és növekedésbe váltottak. Az év végi kimutatásokból kiderült, hogy a magyar GDP-t leginkább az uniós és állami forrásokból megvalósuló beruházások felpörgetése és a kifejezetten kedvező időjárásnak köszönhető jó mezőgazdasági teljesítmény segítette. A magyar gazdaság növekedése végül 1,1%-os lett a 2013-as év során. Az infláció szintje egyre alacsonyabb szinteken alakult az év folyamán. Az átlagos áremelkedés a 2012 decemberi 5%-os növekedési ütemhez képest (év/év), egy évvel később 2013. decemberében már csak 0,4%-on alakult. Az alacsony inflációs adatban jelentős szerepet játszott a kormány „rezsicsökkentő” lépései, amelyek mesterségesen tartották alacsonyan az értékeket. Az alacsonyan tartott infláció viszont segíthette a hazai kiskereskedelmet, ami az év első néhány hónapjában jelentősen javult, hiszen a januári csökkenést követően júniusig minden hónapban nőtt a volumene, viszont júniusban újra mérséklődött, viszont az év utolsó negyedévére újra felpörgött.

A hazai fizetőeszköz árban nagy mozgás nem volt sem az euróhoz, sem az amerikai dollárhoz viszonyítva. 15 Ft-os sávban mozgott az árfolyam az első félévben, majd ez a mozgástér beszűkült az év második felére és egy kis gyengüléssel zárta az évet mind a két fent nevezett devizához képest.

A régióban a 2013-as évben a cseh gazdaságnak az utolsó negyedévben sikerült kikerülnie a recesszióból, hiszen az év első egyharmadában a gazdaság teljesítményéről folyamatos zsugorodást jelentő adatok érkeztek. Az utolsó negyedévben egy évre visszatekintve 0,8%-kal nőtt a cseh gazdaság.

A lengyel gazdaság teljesítménye lényegesen jobb, mint a fent említett cseh teljesítmény, hiszen 2013-ban a lengyel GDP negyedik negyedéves adatát viszonyítva az előző év azonos időszakához megállapítható, hogy 2%-kal nőtt. A lengyel infláció, hasonlóan a magyarhoz igen alacsony értéket mutatott, hiszen az év utolsó hónapjában publikáltak szerint 0,7% volt a szintje. A lengyel nemzeti bank inflációs célsávja 1,5-3,5% között mozog.

A régiós piacokon megállapítható, hogy a fent tárgyalt három gazdaság esetében javuló GDP adatokat hozott a 2013-as év, de még nem olyan meggyőzőeket, hogy a régiós részvényiacok hasonló teljesítményt nyújtsanak, mint a fejlett piacok indexei, tehát elmondható, hogy a régió részvényindexei jelentősen alulteljesítettek a fejlett piacok indexeihez képest a 2013-as év folyamán.

	BUX Ft	RTS \$	PX Czk	WIG20 Plz	MXMU* \$	CETOP20 €
2013. Q1	-1,74%	-4,38%	-7,30%	-8,24%	-2,68%	-10,63%
2013. Q2	6,53%	-12,64%	-8,79%	-5,25%	-11,14%	-6,77%
2013. H1	4,68%	-16,47%	-15,45%	-13,06%	-13,52%	-16,68%
2013. Q3	-1,90%	11,53%	9,03%	6,50%	8,86%	6,79%
2013. Q4	-0,53%	1,42%	3,28%	0,40%	-1,80%	1,20%
2013. H2	-2,42%	13,12%	12,61%	6,92%	6,91%	8,07%
2013. év	2,15%	-5,52%	-4,78%	-7,05%	-7,55%	-9,96%

*MXMU: MSCI Emerging Europe Részvény Index

forrás: Bloomberg

A nemzetközi részvénypiac

Az erősödő globális kockázatvállalási kedv és emelkedő részvényárak jellemezték 2013 első negyedévét. Az FED folytatta kötvénycsúszási programját, melynek során jelentős mennyiségű likviditást pumpált a piacokra.

A globális növekedési kilátások javulása differenciált maradt. Az USA gazdasági teljesítménye folytatta a felívelést. A költségvetési megszorítások negatív reálgazdasági hatásai még nem mutatkoztak meg az első negyedévben, annak ellenére, hogy a januártól életbe lépő adó- és járulékemelések hatására visszaestek a lakossági jövedelmek. A januárban publikált, az előző negyedévről szóló jelentésekben a vállalati profitok emelkedtek, és a gyorsjelentések során a cégek javították előretekintő várakozásait is. Az amerikai gazdasággal ellentétben az európai az első negyedévben sem tudott erőre kapni. A drasztikus megszorítások jelentős növekedési áldozattal járnak, és a kilátások tekintetében is csak mérsékelt javulás volt tapasztalható. Az első negyedév során újból és újból felerősödtek a politikai-gazdaságpolitikai jellegű kockázatok (példának okáért az olasz parlamenti választások utáni patthelyzet).

A második negyedév első felében optimizmus és erősödő vételi kedv jellemezte a globális kötvény- és részvénypiacokat továbbra is. A gazdasági növekedéssel kapcsolatos várakozások javultak, a likviditásbőség adott volt, mellyel továbbra is nyomott szinteken tartotta a hozamokat. Mindemellett a japán jegybank monetáris lazítást jelentő programjáról kiderült, hogy a szigetország esetében a részvény eszközösztályra is kiterjed. A tőzsdei árfolyamok szárnyaltak, a kötvénypiacok erősödtek.

A globális fordulat május végén következett be, amikor a FED elnöke jelezte, hogy már idén elkezdhetik kötvénycsúszási programjuk csökkentését, mellyel szűkítenék a piaci likviditás mennyiségét. A részvénypiacokra a negyedév utolsó hónapja során gyűrűződtek át a negatív hatások. A gyengülő makrogazdasági kilátások és a kínai bankközi piacokon bekövetkező likviditásszűkülés tovább erősítették a pesszimista hangulatot. A fejlődő piacok teljesítménye gyenge volt a negyedév során, elsősorban a kínai növekedési aggodalmak, a bankközi likviditási problémák és az árnyékbankrendszerrel kapcsolatos kockázatok felerősödése miatt. A zuhanó nyersanyagárak miatt gyengén teljesített az orosz és brazil tőzsde is. A feltörekvő piacok közül az év első néhány hónapjában még vezető török részvénypiac is nagy veszteségeket könyvelt el a második negyedévben. Az esés okai elsősorban a helyi politikai feszültségeknek köszönhetőek.

A piacok szempontjából az év harmadik negyedévében is fontos kérdés maradt az, hogy az Amerikából érkező likviditásbőséget mikor kezdi el szűkíteni a FED. Augusztusban megerősödtek azok a vélemények, hogy a likviditásbőséget biztosító QE3 programot csökkenteni fogják, amely várakozás enyhe árfolyamcsökkenéssel járt a fejlett részvénypiacokon (a vállalati jelentések által támogatott júliusi igen kedvező hónap után). A FED azonban meglepte a piacokat és úgy döntött, hogy egyelőre nem változtat a kötvénycsúszások mértékén. Mindeközben Európából is egyre jobb makroszámok láttak napvilágot, így szeptemberben ismét emelkedni kezdtek az árak az amerikai és a nyugat-európai részvénypiacokon egyaránt. A tőkeáramlást tekintve folytatódott a korábbi hónapok tendenciája és a befektetők az európai részvénypiacokat favorizálták. Az optimizmus felerősödését a geopolitikai ill. politikai kockázatok kiárazódása is segítette, ugyanis a szíriai konfliktust diplomáciai úton sikerült rendezni és az akkori német parlamenti választások sem okoztak meglepetést.

Amerikában a laza monetáris politikai szemlélet az egész évben megtette a hatását. A gazdaság növekedése elindult, a tőzsdeindexek nemcsak a negyedik negyedévben de a teljes év során kiemelkedő mértékben emelkedtek. A FED QE3 program kivezetési lépcsőrozatának a teljes évi kommunikációja jól sikerült, amivel elkerülték a piaci turbulenciákat.

Az Európa Központi Bank az amerikai és a japán példától eltérő módon, a fentiekhez hasonló program bevezetését nem helyezte kilátásba 2013-ban, azonban az alapkamat mérséklésével és a kommunikációjában többször is jelezte, hogy ő is elkötelezett a laza

monetáris politika mellett. Az európai átlaghoz képest a német gazdaságból érkeztek jobb eredmények, így a német tőzsdeindex is nagyobb növekedést tudott felmutatni, mint az öreg kontinens átlagát reprezentáló EUROSTOXX50 index.

Az egész év jelentős eseménye volt a Japán jegybank pénznyomtatási programja, amely jelentősen gyengítette a szigetország valutáját (az év végére a jen több mint 20%-kal lett gyengébb az amerikai dollárhoz, és 25%-kal az euróhoz képest). A jen leértékelődésével a japán exportra termelő cégek jelentős versenyelőnyre tehetnek szert, így a japán gazdaság kilátásai javultak. A szigetország tőzsdeindexe is jelentős befektetői optimizmusról tanúskodott, hiszen egy év alatt közel 60%-os növekedést produkált, igaz a saját devizában mérve.

A főbb fejlett piaci részvényindexek változása (saját devizában):

	DOW	S&P500	NASDAQ	EUROSTOXX50	DAX	NIKKEI225
2013. Q1	11,25%	10,03%	5,93%	-0,45%	2,40%	19,27%
2013. Q2	2,27%	2,36%	3,23%	-0,82%	2,10%	10,32%
2013. H1	13,78%	12,63%	9,35%	-1,26%	4,56%	31,57%
2013. Q3	1,48%	4,69%	10,61%	11,16%	7,98%	5,69%
2013. Q4	9,56%	9,92%	11,62%	7,46%	11,14%	12,70%
2013. H2	11,18%	15,07%	23,45%	19,46%	20,01%	19,11%
2013. év	26,50%	29,60%	34,99%	17,95%	25,48%	56,72%

DOW, S&P500, Nasdaq: USA, EUROSTOXX50: Eurozóna, DAX: Németország, NIKKEI225: Japán

forrás: Bloomberg

Az áru piacok

A nyersanyagpiacok mozgását a világgazdaság általános növekedésével kapcsolatos kérdőjelek határozták meg. Amerikában kimutatott növekedés mellett a fejlett európai térség nem tudott hasonlóan kedvező adatot produkálni sokáig, csak az év utolsó negyedében történt érdemi fordulat. A kínai nemzeti össztermék növekedési ütemének lassulása is éreztette a hatását az áru piacok mozgásán. A gazdasági növekedés alacsony szintje, illetve Kínában a növekedés ütemének csökkenése a nyersanyagok iránti kereslet apadását vetítette előre. Ezáltal a nyersanyagok jelentős mértékben estek 2013 első félévében, ami a második félévben megállt, azonban a fordulat nem következett be az év végéig sem.

A két nemesfém jelentősen veszített az értékéből, az arany 28,26%-ot, az ezüst ára pedig még ennél is nagyobbat, pontosan 35,91%-ot esett. Az élelmiszerek között hasonló mértékű zuhanás láthatunk a 2013-as évben, hiszen a búza 22,20%-kal, a cukor 14,26%-kal, míg a kukorica csak 39,56%-kal ért kevesebbet. A fémek közül mind a réznek, mind az alumíniumnak is esést kellett elkönyvelnie (réz: -7,01%, alumínium: -13,91%). A két olajfajta közül a WTI pozitív tartományban tudta zárni az évet (+7,19%), míg a Brent egy keveset veszített az értékéből (-0,28%). A 19 nyersanyag árát magában foglaló Dow Jones UBS Commodity index is jól leírta a nyersanyagok átlagos teljesítményét, hiszen 9,58%-ot csökkent az értéke.

2. A befektetési politika alakulására ható egyéb tényezők

Az Alap befektetési politikája 2013.01.02-ával megváltozott. Az Alap abszolút hozamcélú filozófia szerint kezelt alapokba befektető alapok alapjává alakult át. Az Alap jellegéből adódóan a befektetési stratégia az abszolút hozamcélú alapok portfólión belüli arányának az Alap elvárt kockázat karakterisztikáinak megfelelő meghatározására, illetve a konkrét befektetési alapok kiválasztására irányul. Az Alap a BAMOSZ kategorizálás értelmében abszolút hozamú alap, azaz az abszolút hozamú filozófia szerint kezelt alapok teszik ki a portfólió jelentős részét.

A 2011. évi CXCVIII. Törvény a befektetési alapkezelőkről és a kollektív befektetési formákról, amely 2012. január 1-től lépett hatályba, előírta többek közt azt, hogy az alapok egységes szerkezetű tájékoztatója és kezelési szabályzata egy új struktúra szerint épüljön fel. Az Alapkezelő az első félévben kezdeményezte az Alap tájékoztatójának és kezelési szabályzatának módosítását a törvénynek való megfelelés érdekében, illetve egyúttal a befektetési lehetőségeket leíró részt is néhány egyéb, kisebb kérdésben módosította. A változtatásoknak PSZÁF általi jóváhagyása megtörtént.

3. Hozamfizetés és hitelfelvétel

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

Az Alap nem vett igénybe hitelt 2013-ban.

Olyan esemény, amely jelentősen befolyásolná a 2013. üzleti évet, a mérleg fordulónapját követően nem volt.

Budapest, 2014. április 24.



Balogh András Váradi Zoltán
az Alap képviseletében

1. sz. melléklet A Raiffeisen Private Banking Pannonia Alapok befektetési alap által 2013. január 02-án tartott befektetési alapok jellemzői

Abszolút Hozamú Alapok

Alap	Benchmark	Max. Alapkezelői díj	Alapkezelő	Befektetési politika
Concorde Származtatott Befektetési Alap	RMAX 100%	2,25%	Concorde Alapkezelő Zrt.	Az Alap potenciális befektetési területe a lehető legszélesebb és globális: hazai és nemzetközi részvények illetve kötvények, kollektív befektetési értékpapírok, bankbetétek, devizák, egyéb befektetési eszközök, valamint ezekre és árupiaci termékekre vonatkozó származtatott ügyletek. Az Alap célja hosszú távon az állampapírok által biztosított hozamnál jelentősen nagyobb hozam elérése addicionális kockázat vállalása mellett, döntően a határidős piacokon történő spekulatív közpávú pozíciók segítségével. A főbb hozam elérésének érdekében az Alap magasabb kockázatú instrumentumokat is vásárol és ad el, alapvetően globális makro-fundamentális elmozdulásokra támaszkodva, erőteljesen használva a technikai elemzés fegyvertárát is. Tekintve, hogy az Alap főkezdését is felvehet, és rövid (eladási) pozíciókat is nyithat, ezért az Alap kockázata magasabb lehet, mint egy átlagos részvényalapé.
Raiffeisen Hozam Prémium Származtatott Alap	Nincs	1,50%	Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt.	Az Alapkezelő az Alap portfóliójának összetételét a deviza- és kamatpiaci kilátások függvényében alakítja ki. Az Alapkezelő az Alap főkéjét az állampapírokon, egyéb hitelviszonyt megtestesítő értékpapírokon és a betéteken felül strukturált termékekbe, illetve közvetlenül a strukturált termékeknek használt opciós jogokba fektetheti be. Az alap által vásárolható strukturált termék maximum egyéves lejáratú, deviza- és kamatpiaci folyamatokra spekuláló befektetési eszközt, vagy olyan bankbetétnek minősülő különleges betéti konstrukciót jelent, ahol a futamidő alatt a minimum hozam fölötti realizált hozam valamilyen mögöttes termék (devizaárfolyam vagy kamatpiaci

<p>Raiffeisen Index Prémium Származtatott Alap</p>	<p>Nincs</p>	<p>3,0%</p>	<p>Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt.</p>	<p>jegyzés) alakulásától függ. Az Alapkezelő származtatott ügyletekre épülő stratégiát használ. Az Alapkezelő és az Alap ezzel a stratégiával kívánja biztosítani Árfolyamvédelmi célját. Az Árfolyamvédelmi cél annyit jelent, hogy 2013. március 7-től kezdődően az Alap adott naptári Befektetési jegyre jutó Netó eszközértéke (árfolyama) a 365 naptári nappal korábbi árfolyamának legább 90%-a kell, hogy legyen. Mindez annyit jelent, hogy a Befektető 90%-os Árfolyamvédelemben részesül, amennyiben Befektetési jegyét legalább 365 naptári napig megtartja. Az Árfolyamvédelmet az Alap Befektetési politikája biztosítja, arra harmadik személy garanciát nem vállal. Az Alap strukturált termékekre és derivatívokra épülő portfóliobiztosítási stratégiát alkalmaz. A magas kockázatú eszközkomponensben az Alapkezelő „hosszú” és „rövid” pozíciókat egyaránt vállalhat. A magas kockázatú eszközcsoport piaci szegmenseit reprezentáló eszközök közül az Alapkezelő elsősorban származtatott eszközökre (futures, opció, CFD) támaszkodik.</p>
<p>Concorde Vakmajom Származtatott Befektetési Alap</p>	<p>RMAX 100%</p>	<p>2,25%</p>	<p>Concorde Alapkezelő Zrt.</p>	<p>Az alap 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 Alap célja az állampapírok által biztosított hozamnál nagyobb hozam elérése addicionális kockázat vállalása mellett. A többihozam elérésének érdekében az Alap magasabb kockázatú instrumentumokat is vásárolva a portfólióba. Ha el, alapvetően technikai alapú időzítéssel, az eszközöket szelektíven kiválasztva. Ha viszont az Alapkezelő nem lát megfelelő lehetőséget magasabb kockázatú instrumentumokban, akkor alacsony kockázatú eszközökbe fekteti az Alap tőkét, egészen addig, amíg jó vételi vagy eladási lehetőségek nem adódnak.</p>
<p>Concorde Platina Pí Származtatott Befektetési Alap</p>	<p>RMAX 100%</p>	<p>2,0%</p>	<p>Concorde Alapkezelő Zrt.</p>	<p>Az Alap célja az állampapírok által biztosított hozamnál nagyobb hozam elérése addicionális kockázat vállalása mellett. A többihozam elérésének érdekében az Alap magasabb kockázatú instrumentumokat is vásárol és ad el, alapvetően fundamentális elemzésekre támaszkodva, de technikai alapú időzítést is figyelembe véve. Az Alapkezelő az egyes értékpapírok kiválasztásánál értékalapú szemléletet követ, alacsony árazott eszközöket vásárolva a portfólióba. Ennek érdekében az Alap jelentős mértékben fektet be alacsonyabb kapitalizációjú részvényekbe, ahol a kisebb elemzői lefedettség gyakrabban vezethet alulértékeltséghez.</p>
<p>Concorde Columbus Globális Értékalapú Származtatott Befektetési Alap</p>	<p>RMAX 100%</p>	<p>2,25%</p>	<p>Concorde Alapkezelő Zrt.</p>	<p>Az Alap célja az állampapírok által biztosított hozamnál nagyobb hozam elérése addicionális kockázat vállalása mellett. többihozam elérésének érdekében az Alap magasabb kockázatú instrumentumokat is vásárol és ad el, alapvetően fundamentális elemzésekre támaszkodva, de technikai alapú időzítést is figyelembe véve. Az Alapkezelő az egyes értékpapírok kiválasztásánál értékalapú szemléletet követ, alacsony árazott eszközöket vásárolva a portfólióba. Ennek érdekében az Alap jelentős mértékben fektet be alacsonyabb kapitalizációjú részvényekbe, ahol a kisebb elemzői lefedettség gyakrabban vezethet alulértékeltséghez.</p>
<p>OTP Supra Származtatott Befektetési Alap</p>	<p>ZMAX 100%</p>	<p>2,0%</p>	<p>OTP Alapkezelő Zrt.</p>	<p>Az OTP Supra Származtatott Befektetési Alap célja a kockázatmentes hozamot meghaladó megtérülés elérése. Ennek érdekében az Alapkezelő abszolút hozam stratégiát követ, az Alap portfólióját aktívan kezelve. Az Alapkezelő az Alap vagyonát legszélesebb lehetséges befektetési területen és globálisan fektetheti be: bankbetétekbe, állampapírokba, vállalati és eszközfedezeti kötvényekbe, devizákba, befektetési</p>

<p>Dialóg Származtatott Alap</p> <p>Devisa Befektetési Alap</p>	<p>ZMAX 100%</p>	<p>2,4%</p>	<p>Dialóg Alapkezelő Zrt.</p>	<p>jegyekbe, egyéb befektetési eszközökbe, korlátozottan részvényekbe, valamint ezekre és árupiaci termékekre, kamatokra, indexekre vonatkozó származtatott ügyletekbe.</p> <p>Az Alap célja, hogy a világgazdaság vezető devizáinak mozgását, árfolyamalakulását kihasználva a befektetők a betéti és pénzügyi hozamoknál magasabb hozamban részesülhessenek. Az Alap portfóliójában a fejlett, fejlődő és egyben gazdaságok devizapárjai, valamint hazai, magyar forintban kibocsátott diszkontinuitású jegyek, illetve állampapírok találhatóak. Az Alap spekulatív jelleggel nyíthat bankközi és tőzsdéi devizapozíciókat.</p>
<p>Dialóg Származtatott Alap</p> <p>Octopus</p>	<p>ZMAX 100%</p>	<p>1,95%</p>	<p>Dialóg Alapkezelő Zrt.</p>	<p>Az Alap célja, hogy a pénz- és tőkepiacok adta lehetőségeket kihasználva – magasabb kockázatvállalás mellett – a bankbetétek hozamát meghaladó hozamot érjen el. Az Alap céljának elérése érdekében az Alap minden befektetési eszközre – kötvény, részvény, nyersanyag, deviza, származtatott termékek – felvehet akár vételi, akár eladási pozíciókat. A hagyományos befektetési alapokkal ellentétben a Dialóg Octopus Származtatott Alapnak nem csak emelkedő, hanem adott esetben csökkenő piacokon is lehetősége van hozamot elérnie.</p>
<p>Aegon Alfa Származtatott Befektetési Alap</p>	<p>RMAX 100%</p>	<p>2,50%</p>	<p>Aegon Alapkezelő Zrt.</p>	<p>Az Alap célja, hogy komoly kockázatvállalás és derivatív pozíciók aktív használata mellett jelentős hozamhoz juttassa a befektetőket. Az Alap az összes igénybe vehető befektetési eszköz - hazai és külföldi kötvényt, részvényt és egyéb értékpapírokat, indexeket és devizákat - hajlandó megvásárolni, vagy eladni, amennyiben komoly nyereséglehetőséget lát. Ebből a szempontból az alap opportunisztikus, megközelítésében a multistratégiát követő alapok közé sorolandó. A multistratégia keretén belül az alapon főleg „Global macro”, „Long-short equity”, „Convertible bond arbitrage” és „Managed futures” típusú ügyletek dominálnak. Az Alap befektetési eszközcsoportjait három nagy csoportra osztlanak: a kötvény, deviza és a részvénypiacokon vállalt tőbletkockázatot, és ezeken a piacokon mind vételi, mind eladási pozíciókat hajlandó felvállalni, akár a tőrvényileg engedett maximális keretkig, amely jelenleg ilyen alapok számára kétszeres tőkeáttételt engedélyez.</p>
<p>Aegon Befektetési Alap</p> <p>MoneyMaxx</p>	<p>RMAX 100%</p>	<p>2,25%</p>	<p>Aegon Alapkezelő Zrt.</p>	<p>Az Alap célja, hogy olyan befektetési portfóliót hozzon létre Befektetői számára, amelyben szerepelhetnek mind magyar mind nemzetközi pénz- és tőkepiaci eszközök, és ezeken belül az Alapkezelő dinamikus portfólió-allokációval mozoghasson, a lehető legnagyobb hozam elérése érdekében. Az Alap ebből a szempontból leginkább az úgynevezett „total-return fund”-okhoz hasonlít, azaz nem célja, hogy csak egy pénz-, illetve tőkepiaci részterületre koncentráljon, hanem minden adott pillanatban a lehető legnagyobb hozammal kecsegtető területre összpontosítsa befektetési nagyrészt</p>

Forrás: az alapok 2013. december havi jelentései, KIID

Ma: nincs adat