

**Független Könyvvizsgálói Jelentés  
a Raiffeisen Private Banking Pannonia Alapok Alapja  
2011. évi éves beszámolójáról  
és üzleti jelentéséről**



## Tartalomjegyzék

I. Független Könyvvizsgálói Jelentés

II. Éves beszámoló

Mérleg  
Eredménykimutatás  
Kiegészítő melléklet

III. Üzleti jelentés





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

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

## Független könyvvizsgálói jelentés

A Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt. részére

### Az éves beszámolóról készült jelentés

Elvégeztük a Raiffeisen Private Banking Pannonia Alapok Alapja (továbbiakban „az Alap”) mellékelt 2011. évi éves beszámolójának a könyvvizsgálatát, amely éves beszámoló a 2011. december 31-i fordulónapra elkészített mérlegből – melyben az eszközök és források egyező végösszege 237.251 E Ft, a tárgyévi eredmény 15.390 E Ft veszteség –, és az ezen időponttal végződő évre vonatkozó eredménykimutatásból, valamint a számviteli politika meghatározó elemeit és az egyéb magyarázó információkat tartalmazó kiegészítő mellékletből áll.

### A vezetés felelőssége az éves beszámolóért

A Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt. ügyvezetése (továbbiakban „vezetés”) felelős ennek az éves beszámolónak a számviteli törvényben foglaltak és a Magyarországon elfogadott általános számviteli elvekkel összhangban történő elkészítéséért és valós bemutatásáért, valamint az olyan belső kontrollokért, amelyeket a vezetés szükségesnek tart ahhoz, hogy lehetővé váljon az akár csalásból, akár hibából eredő lényeges hibás állításoktól mentes éves beszámoló elkészítése.

### A könyvvizsgáló felelőssége

A mi felelősségünk ennek az éves beszámolónak a véleményezése könyvvizsgálatunk alapján. Könyvvizsgálatunkat a magyar Nemzeti Könyvvizsgálói Standardok és a könyvvizsgálatra vonatkozó – Magyarországon érvényes – törvények és egyéb jogszabályokkal összhangban hajtottuk végre. Ezek a standardok megkövetelik, hogy megfeleljünk az etikai követelményeknek, valamint hogy a könyvvizsgálatot úgy tervezzük meg és hajtsuk végre, hogy kellő bizonyosságot szerezzünk arról, hogy az éves beszámoló mentes-e a lényeges hibás állításoktól.

A könyvvizsgálat magában foglalja olyan eljárások végrehajtását, amelyek célja 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 mi megítélésunktől függenek. A kockázatok ilyen felmérésekor az éves beszámoló gazdálkodó egység általi elkészítése és valós bemutatása szempontjából releváns belső kontrollt azért mérlegeljük, hogy olyan könyvvizsgálói eljárásokat tervezzünk meg, amelyek az adott körülmények között megfelelőek, de nem azért, hogy a gazdálkodó egység belső kontrolljának hatékonyságára vonatkozóan véleményt mondjunk. A könyvvizsgálat magában foglalja továbbá az alkalmazott számviteli politikák megfelelőségének és a vezetés által készített számviteli becslések ésszerűségének, valamint az éves beszámoló átfogó prezentálásának értékelését.

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

### Záradék (vélemény)

A könyvvizsgálat során a Raiffeisen Private Banking Pannonia Alapok Alapja éves beszámolóját, annak részeit és tételeit, azok könyvelési és bizonylati alátámasztását az érvényes nemzeti könyvvizsgálói standardokban foglaltak szerint felülvizsgáltuk, és ennek alapján elegendő és megfelelő bizonyosságot szereztünk arról, hogy az éves beszámoló a számviteli törvényben foglaltak és a Magyarországon elfogadott általános számviteli elvek szerint készítették el. Véleményünk szerint az éves beszámoló a Raiffeisen Private Banking Pannonia Alapok Alapja 2011. december 31-én fennálló vagyoni, pénzügyi és jövedelmi helyzetéről megbízható és valós képet ad.



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

Elvégeztük a Raiffeisen Private Banking Pannonia Alapok Alapja mellékelt 2011. évi üzleti jelentésének a vizsgálatát.

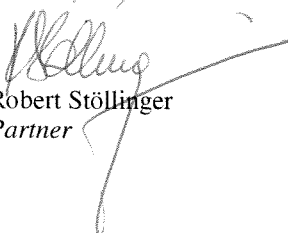
A vezetés felelős az üzleti jelentésnek a számviteli törvényben foglaltakkal és a Magyarországon elfogadott általános számviteli elvekkel összhangban történő elkészítéséért. A mi felelősségünk ezen üzleti jelentés és a 2011. évi éves beszámoló összhangjának megítélésére korlátozódott és nem tartalmazta egyéb, az Alap nem auditált számviteli nyilvántartásaiból levezetett információk áttekintését.

Véleményünk szerint a Raiffeisen Private Banking Pannonia Alapok Alapja 2011.évi üzleti jelentése a Raiffeisen Private Banking Pannonia Alapok Alapja 2011. évi éves beszámolójának adataival összhangban van.


Budapest, 2012. április 12.

KPMG Hungária Kft.

Nyilvántartási szám: 000202



Robert Stöllinger  
Partner




Mérió Mátyás  
Kamarai tag könyvvizsgáló  
Nyilvántartási szám: 003305

## Raiffeisen Private Banking Pannónia Alapok Alapja

MÉRLEG	eFt	eFt
	2010. december 31.	2011. 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>302 903</b>	<b>237 251</b>
<b>I. Követelések</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
1 Követelések	0	0
2 Követelések értékvesztése (-)	0	0
3 Külf. pénzürtékre szóló köv. ért. különb.	0	0
4 Forintkövetelések értékelési különb.	0	0
<b>II. Értékpapírok</b>	<b>254 255</b>	<b>236 199</b>
1 Értékpapírok	233 737	233 944
2 Értékpapírok értékkülönbözete	20 518	2 255
a kamatokból, osztalékból	20 518	2 255
b egyéb	0	0
<b>III. Pénzeszközök</b>	<b>48 648</b>	<b>1 052</b>
1 Pénzeszközök	48 648	1 052
2 Valuta, devizabetét értékelési különb.	0	0
<b>C / Aktív időbeli elhatárolások</b>	<b>7</b>	<b>0</b>
1 Aktív időbeli elhatárolások	7	0
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>302 910</b>	<b>237 251</b>
<b>E / Saját tőke</b>	<b>302 642</b>	<b>236 431</b>
<b>I. Induló tőke</b>	<b>233 953</b>	<b>204 073</b>
1 Kibocsátott bef. jegyek névértéke	2 995 745	3 020 422
2 Visszavásárolt bef. jegyek névértéke (-)	-2 761 792	-2 816 349
<b>II. Tőkenövekmény</b>	<b>68 689</b>	<b>32 358</b>
1 Visszavás. bef. jegyek bevonási ért.kül.	175 798	173 120
2 Értékelési különbözet tartaléka	20 518	2 255
3 Előző évek eredménye	-136 929	-127 627
4 Üzleti év eredménye	9 302	-15 390
<b>F / Céltartalékok</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>G / Kötelezettségek</b>	<b>75</b>	<b>58</b>
<b>I. Hosszú lejáratú kötelezettség</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>II. Rövid lejáratú kötelezettség</b>	<b>75</b>	<b>58</b>
<b>III. Külf. pénzürtékre sz. köt. ért. kül.</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>H / Passzív időbeli elhatárolások</b>	<b>193</b>	<b>762</b>
<b>FORRÁSOK (PASSZIVÁK) ÖSSZESEN</b>	<b>302 910</b>	<b>237 251</b>

Budapest, 2012. április 12.

  
 Balogh András  
 az Alap képviselőjében

## **Raiffeisen Private Banking Pannónia Alapok Alapja**

<b>Eredménykimutatás</b>	<b>2010.</b>	<b>2011.</b>
	<b>december 31.</b>	<b>december 31.</b>
<b>I Pénzügyi műveletek bevételei</b>	17 267	23 240
<b>II Pénzügyi műveletek ráfordításai</b>	6 283	36 102
<b>III Egyéb bevételek</b>	0	0
<b>IV Működési költségek</b>	1 678	2 528
<b>V Egyéb ráfordítások</b>	4	0
<b>VI Rendkívüli bevételek</b>	0	0
<b>VII Rendkívüli ráfordítások</b>	0	0
<b>VIII Fizetett, fizetendő hozamok</b>	0	0
<b>IX Tárgyévi eredmény</b>	<b>9 302</b>	<b>-15 390</b>

Budapest, 2012. április 12.



---

Balogh András  
az Alap képviselőjében

# **Raiffeisen Private Banking Pannónia Alapok Alapja**

## **Kiegészítő melléklet**

**a 2011. 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.

Alapkezelő:	Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt.	1054 Budapest, Akadémia u. 6.
Az Alap képviseletére jogosult :	Balogh András	1028 Budapest, Kokárda u. 25.
Forgalmazó:	Raiffeisen Bank Zrt.	1054 Budapest, Akadémia u. 6.
Letétkezelő:	Raiffeisen Bank Zrt.	1054 Budapest, Akadémia u. 6.
Az Alap könyvvizsgálatra kötelezett.		
Könyvvizsgáló:	Mérő Mátyas (003305), KPMG Hungária Kft.	1139 Budapest, Váci út 99.
A számviteli szolgáltatás körébe tartozó feladatok irányításáért felelős személy:	Halásziné Heidrich Ágnes	1141 Budapest, Szilágysomlyó u.36.
Magyar Könyvvizsgálói Kamarai regisztrációs szám:	4836	

### **2. Befektetési politika**

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

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

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

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

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

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

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

#### **3.1. Számviteli irányelvek**

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

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

Az Alap az ellenőrzés és önellenőrzés során megállapított, az előző év éves beszámolójában elkövetett jelentősebb összegű hibának 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: 2012. január 31.

### 3.3. Az értékelési eljárások ismertetése

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

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

Az államkötvények vételkor a megvásárolt kamatot bevételként csökkentő tételként könyveljük el. Az eladáskor az eladott kamat bevételként jelentkezik. Az év végi átértékeléskor a megszolgált kamatot értékelési különbözetből származó tőkenövekményre könyveljük az értékpapírok értékkülönbözeteivel 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 megterülő 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 pénzértékre szóló követeléseket, ill. a devizakötelezettségeket azok bekerülésekor 2008. január 1-től MNB árfolyamon számított forintértéken veszi fel a könyveibe - a forintért vett devizaeszközöket az érte fizetett forintösszegben - és a számviteli politikában rögzített módon, az értékelés napján a devizaeszközök és -kötelezettségek könyv szerinti forintértéke és az értékelés napi MNB devizaárfolyamon átszámított értéke közötti különbözet összevont egyenlegét az eredménykimutatásban számolja el.

Az Alapban hozamkifizetés, hozamjávírás nem történik.

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

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

A portfólió értékelésének elvei:

#### A) Tőzsdére bevezetett értékpapírok

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

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

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



#### 4. A mérleghez kapcsolódó megjegyzések

##### 4.1. Információk az Alap portfóliójáról

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

##### A/ Befektetési jegyek

Értékpapír	Devizanem	Beszerzési érték eFt-ban	Ért.kül. kamat	Ért.kül. egyéb	Mérleg szerinti összeg eFt-ban
BUX ETF OTP	HUF	8 832	0	-216	8 616
CON CITADELL	HUF	15 000	0	66	15 066
ING GL RV HU	HUF	20 000	0	2 126	22 126
ING INFOTECH	EUR	7 651	0	995	8 646
LYXOR ETF DJ	EUR	7 040	0	-3	7 037
RAHA	HUF	25 000	0	300	25 300
RAKA	HUF	47 792	0	-1 342	46 450
RARA	HUF	27 515	0	-4 303	23 212
REAK	HUF	27 877	0	2 397	30 274
TE ASGR EUR	EUR	11 030	0	1 321	12 351
TE TECHN EUR	EUR	9 121	0	1 081	10 202
XTRA RUSSIA	EUR	27 086	0	-167	26 919
<b>Összesen</b>		<b>233 944</b>	<b>0</b>	<b>2 255</b>	<b>236 199</b>

##### 4.2. Elhatárolások részletezése

Bevételek aktív időbeli elhatárolása (adatok eFt-ban)	2010.	2011.
Folyószámla kamat elhatárolása	7	0
<b>Költségek passzív időbeli elhatárolása (adatok eFt-ban)</b>	<b>2010.</b>	<b>2011.</b>
Mérlegvizsgálat	139	723
Keler díj	11	7
PSZÁF díj	18	15
Forgalmazási díj	5	1
Letétkezelési díj	20	16
	<b>193</b>	<b>762</b>

**Összesen**

##### 4.3. Egyéb információk

Az öt évnél hosszabb idejű kötelezettségek: Hitelfelvétel nincs

Az Alap munkavállalókat nem foglalkoztat.

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

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

##### 4.4. Az eredménykimutatáshoz kapcsolódó megjegyzések

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

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

	2010.	2011.
Kapott osztalék, részesedés	0	631
Folyószámlakamat HUF	983	600
Árfolyamkülönbözet	36	2 665
Értékpapír árf.eredm.	16 248	19 344
	<b>17 267</b>	<b>23 240</b>

**Összesen**

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

	2010.	2011.
Árfolyamkülönbözet	152	1 379
Értékpapír árf.eredm.	6 131	34 723
	<b>6 283</b>	<b>36 102</b>

**Összesen**

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

	2010.	2011.
Bankforgalmi jutalék	1	1
Forgalmazási jutalék	9	26
Alapkezelő költsége	717	855
Letétkezelő költsége	191	228
Értékpapírmozgatás költsége	0	593
Keler díj	47	31
Mérlegvizsgálat	653	723
PSZÁF díjak	60	71
	<b>1 678</b>	<b>2 528</b>

**Összesen**

Egyéb és rendkívüli bevételek és ráfordítások sem 2010-ben, sem 2011-ben nem voltak.

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

A saját tőke részletezése		2010.	eFt-ban 2011.
<b>I. Induló tőke</b>		<b>233 953</b>	<b>204 073</b>
a)	Kibocs.bef.jegyek névértéke	2 995 745	3 020 422
b)	Visszavás.bef.jegyek névértéke	-2 761 792	-2 816 349
<b>II. Tőkenövekmény</b>		<b>68 689</b>	<b>32 358</b>
1.	Visszavás.bef.jegyek bevonási ért.kül.	175 798	173 120
2.	Értékelési különbözetből	20 518	2 255
3.	Előző évek eredménye	-136 929	-127 627
4.	Üzleti évi eredmény	9 302	-15 390
<b>Saját tőke</b>		<b>302 642</b>	<b>236 431</b>

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

Az eltérés alapvető oka, hogy míg a beszámoló 2012. január 31-ig ismertté vált információkra épül, addig a portfólió jelentés számai 2011. december 30-án este kerültek meghatározásra.

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

A kötelezettségek között is megjelennek az első, már 2012. évi forgalmazási napig számolt díjtételek, míg az éves beszámolóban a tényleges 2011. évi költségek és kötelezettségek kerülnek elszámolásra, melyek január 31-ig ismertté váltak.

	Beszámoló	NEÉ számítás	Különbözet (eFt-ban)
Saját tőke / Nettó eszközérték	236 431	236 827	<b>396</b>
<u>Különbözet tételesen:</u>			
Értékpapírok	236 199	236 199	0
Pénzeszközök	1 052	1 052	0
Követelések/ Aktív időbeli elhat.	0	0	0
Kötelezettségek	-820	-424	396

## Mutatók: (lásd 1. sz. melléklet!)

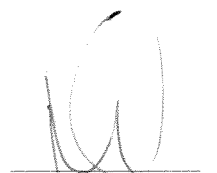
	2010.	2011.
1. Befektetett eszközök az összes eszközökhöz	0,00%	0,00%
2. Forgóeszközök az összes eszközökhöz	100,00%	100,00%
3. Saját tőke aránya az összkötelezettséghez + saját tőkéhez	99,91%	99,65%
4. Hosszú lejáratú kötelezettségek		
a/ a HIK + saját tőkéhez	0,00%	0,00%
b/ a saját tőkéhez	0,00%	0,00%
5. Működő tőke az összes kötelezettséghez + saját tőkéhez	99,98%	99,98%
6. Működő tőke (eFt)	302 835	237 193

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, 2012. április 12.



Balogh András  
Az Alap képviseletében

1. sz. melléklet

**A mérleg sorok adatai alapján**

1. Befektetett eszközök az összes eszközökhöz

<b>0,00%</b>	Befektetett eszköz	-	0
	<u>Összes eszköz</u>	-	<u>237 251</u>

2. Forgóeszközök az összes eszközökhöz

<b>100,00%</b>	Forgóeszköz+Aktív időbeli elh.	-	237 251
	<u>Összes eszköz</u>	-	<u>237 251</u>

3. Saját tőke aránya az összkötelezettséghez + saját tőkéhez

<b>99,65%</b>	Saját tőke	-	236 431
	<u>Források összesen</u>	-	<u>237 251</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>236 431</u>

b/	<b>0,00%</b>	Hosszú lejáratú kötelezettségek	-	0
		<u>Saját tőke</u>	-	<u>236 431</u>

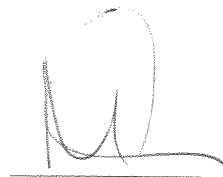
5. Működő tőke az összes kötelezettséghez + saját tőkéhez

<b>99,98%</b>	Működő tőke	-	237 193
	<u>Források összesen</u>	-	<u>237 251</u>

6. Működő tőke

	Forgóeszközök	+	237 251
	Aktív időbeli elhatárolások	+	0
	Rövid lejáratú kötelezettségek	-	58
			<u><b>237 193</b></u>

Budapest, 2012. április 12.



Balogh András  
Az Alap képviselőjében

## Likviditási jelentés értékpapíralapra

2011.

## I. Hiteállomány összetétele

eFt-ban  
0

## II. Költségek összetétele

## Pénzügyileg realizált

eFt-ban  
1 708

	Elszámolt	Elhatárolt/szállítók	
Bankforgalmi jutalék	1	0	1
Forgalmazási jutalék	26	1	25
Alapkezelő költsége	855	58	797
Letétkezelő költsége	228	16	212
Értékpapírmozgatás költsége	593	0	593
Kéler díj	31	7	24
Mérlegvizsgálat	723	723	0
PSZÁF díjak	71	15	56
Össz:	2 528	820	1 708


## III. Értékpapíralap vagyonának megoszlása

Saját tőke 236 431

eFt-ban  
ill. %-ban

Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megoszlás
<b>Bankbetétek</b>	<b>48 648</b>		<b>1 052</b>		<b>0,44%</b>
lekötött betét	0		0		0,00%
Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megoszlás
	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	
<b>Befektetési jegyek</b>	<b>0</b>	<b>254 255</b>	<b>0</b>	<b>236 199</b>	<b>99,91%</b>
BUX ETF OTP	0	0	8 616	0	3,64%
CON CITADELL	0	0	15 066	0	6,37%
CON CL GL	15 271	0	0	0	0,00%
CONC. VM	30 795	0	0	0	0,00%
ING GL RV HU	20 638	0	22 126	0	9,36%
ING INFOTECH	0	0	8 646	0	3,66%
ING LUX EU	6 936	0	0	0	0,00%
ING NEWTC EU	4 227	0	0	0	0,00%
LYXOR ETF DJ	0	0	7 037	0	2,98%
RAAK	29 618	0	0	0	0,00%
RAHA	0	0	25 300	0	10,70%
RAKA	15 052	0	46 450	0	19,65%
RALA	13 156	0	0	0	0,00%
RANRA	0	0	0	0	0,00%
RAPA	30 295	0	0	0	0,00%
RARA	0	0	23 212	0	9,82%
RCM E-ÁZS RÉ	14 144	0	0	0	0,00%
REAK	67 140	0	30 274	0	12,80%
TE ASGR EUR	0	0	12 351	0	5,22%
TE TECHN EUR	6 983	0	10 202	0	4,32%
TE TECHN EUR	0	0	26 919	0	11,39%
Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megoszlás
<b>Aktív elhatárolások</b>	<b>7</b>		<b>0</b>		<b>0,00%</b>
<b>Összesen</b>	<b>0</b>	<b>302 910</b>	<b>0</b>	<b>237 251</b>	<b>100,35%</b>

Budapest, 2012. április 12.



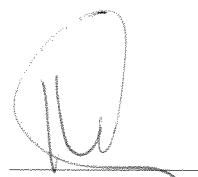
Balogh András  
Az Alap képviselőjében

### 3. sz. melléklet

#### Cash-flow kimutatás

	2010.	2011.
	e Ft-ban	e Ft-ban
<b>I. Szokásos tevékenységből származó pénzeszköz-változás (Működési cash flow, 1-13. sorok)</b>	<b>-744</b>	<b>-82</b>
1. Tárgyévi eredmény (befolyt bérleti díjak, kapott hozamok nélkül) ±	9 302	-16 021
2. Elszámolt amortizáció +	0	0
3. Elszámolt értékvesztés és visszaírás +	0	0
4. Elszámolt értékelési különbözet ±	-20 518	-2 255
4.a. Elszámolt értékelési különbözet korrekció ±	20 518	2 255
5. Céltartalék képzés és felhasználás különbözete ±	0	0
6. Ingatlan befektetések értékesítésének eredménye ±	0	0
7. Értékpapír befektetések értékesítésének, beváltásának eredménye ±	83 991	15 586
8. Befektetett eszközök állományváltozása ±	0	0
9. Forgóeszközök állományváltozása ±	0	0
9.a. Értékpapírok állományváltozása ±	-94 107	-207
10. Rövid lejáratú kötelezettség állományváltozása ±	29	-17
11. Hosszú lejáratú kötelezettségek állományváltozása ±	0	0
12. Aktív időbeli elhatárolások állományváltozása ±	-5	7
13. Passzív időbeli elhatárolások állományváltozása ±	47	569
<b>II. Befektetési tevékenységből származó pénzeszköz-változás (Működési cash-flow, 14-19. sorok)</b>	<b>-83 991</b>	<b>-14 955</b>
14. Ingatlanok beszerzése -	0	0
15. Ingatlanok eladása +	0	0
16. Befolyt bérleti díjak +	0	0
17. Értékpapírok beszerzése -	-255 748	-500 263
18. Értékpapírok eladása, beváltása +	171 757	484 677
19. Kapott hozamok +	0	631
<b>III. Pénzügyi műveletekből származó pénzeszköz-változás (Finanszírozási cash-flow, 20-26. sorok)</b>	<b>119 231</b>	<b>-32 558</b>
20. Befektetési jegy kibocsátás +	145 123	24 677
21. Befektetési jegy kibocsátás során kapott apport -	0	0
22. Befektetési jegy visszaváltása -	-25 892	-57 235
23. Befektetési jegyek után fizetett hozamok -	0	0
24. Hitel, illetve kölcsön felvétele +	0	0
25. Hitel, illetve kölcsön törlesztése -	0	0
26. Hitel, illetve kölcsön után fizetett kamat -	0	0
<b>IV. Pénzeszközök változása (±I±II±III. sorok) ±</b>	<b>34 497</b>	<b>-47 596</b>

Budapest, 2012. április 12.



Balogh András  
Az Alap képviselőjében

Táblakód: 50A  
Vonatközási idő : 20120102-20120102

**50A**  
**BEFEKTETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKÉNEK MEGÁLLAPÍTÁSA**

Nagyságrend: forint

Sorszám	PSZÁF kód	Megnevezés	Tétel neve		ISIN , egyéb azonosító kód	darabszám	piaci érték	nettósított érték	devizanem	Mód
			1	2						
			a	b						
001	50A01	Pénzforgalmi számla					1 052 000	1 052 000		
002	50A011	Forint					742 811	742 811		
003	50A0110001	PANNONIA HUF Folyószámla záró érték	PANNONIA HUF Folyószámla záró érték				742 811	742 811	HUF	E
004	50A0110002	PANNONIA monolith szla Folyószámla záró érték	PANNONIA monolith szla Folyószámla záró érték				0	0	HUF	E
005	...	...								
006	50A0119999									
007	50A012	Deviza					309 189	309 189		
008	50A0120001	PANNONIA EUR Folyószámla záró érték	PANNONIA EUR Folyószámla záró érték				309 189	309 189	EUR	E
009	50A0120002	PANNONIA EUR Monolith Folyószámla záró érték	PANNONIA EUR Monolith Folyószámla záró érték				0	0	EUR	E
010	...	...								
011	50A0129999									
012	50A02	Bankbetét					0	0		
013	50A021	Forint					0	0		
014	50A0210001									
015	...	...								
016	50A0219999									
017	50A022	Deviza					0	0		
018	50A0220001									
019	...	...								
020	50A0229999									
021	50A03	Állampapírok					0	0		
022	50A031	OECD tagállam által kibocsátott állampapír					0	0		
023	50A0311	EU tagállam által kibocsátott állampapír					0	0		
024	50A03111	Államkötvény					0	0		
025	50A031110001									
026	...	...								
027	50A031119999									
028	50A03112	Kincstárjegy					0	0		
029	50A031120001									
030	...	...								
031	50A031129999									
032	50A03113	Az MNB, az Európai Központi Bank, vagy az Európai Unió más tagállamának jegybankja által kibocsátott, hitelviszonyt megtestesítő értékpapír					0	0		
033	50A031130001									
034	...	...								
035	50A031139999									
036	50A03114	Egyéb					0	0		
037	50A031140001									
038	...	...								
039	50A031149999									
040	50A0312	Egyéb OECD tagállam által kibocsátott állampapír					0	0		
041	50A03121	Államkötvény					0	0		
042	50A031210001									
043	...	...								
044	50A031219999									
045	50A03122	Kincstárjegy					0	0		
046	50A031220001									
047	...	...								
048	50A031229999									
049	50A03123	Egyéb					0	0		

Táblakód: 50A

050	Vonalkód	50A03123000	Közzététel	20120102-20120102										
051	...	...	...	...										
052	50A03123999	g												
053	50A032	Nem OECD állampapír						0		0				
054	50A0321	Államkötvény						0		0				
055	50A03210001													
056	...	...												
057	50A03219999													
058	50A0322	Kincstárjegy						0		0				
059	50A03220001													
060	...	...												
061	50A03229999													
062	50A0323	Egyéb						0		0				
063	50A03230001													
064	...	...												
065	50A03239999													
066	50A04	EU tagállam által garantált, vagy olyan nemzetközi szervezet által kibocsátott, vagy garantált értékpapír, amelynek az EU tagállamainak többsége tagja						0		0				
067	50A041	Kötvények						0		0				
068	50A0410001													
069	...	...												
070	50A0419999													
071	50A042	Egyéb						0		0				
072	50A0420001													
073	...	...												
074	50A0429999													
075	50A05	Szabályozott piacon vagy más elismert piacon jegyzett értékpapír						33 956 262		33 956 262				
076	50A051	Megfelelően likvid értékpapír						33 956 262		33 956 262				
077	50A0511	Részvények						0		0				
078	50A05110001													
079	...	...												
080	50A05119999													
081	50A0512	Kötvények						0		0				
082	50A05120001													
083	...	...												
084	50A05129999													
085	50A0513	Jelzáloglevél						0		0				
086	50A05130001													
087	...	...												
088	50A05139999													
089	50A0514	Egyéb						33 956 262		33 956 262				
090	50A05140001	LYXOR ETF DJ	LYXOR ETF DJ	FR0010345371	1 700	7 037 294	7 037 294					EUR	E	
091	50A05140002	XTRA RUSSIA	XTRA RUSSIA	LU0322252502	4 200	26 918 968	26 918 968					EUR	E	
092	...	...												
093	50A05149999													
094	50A052	Szabályozott piacon vagy más elismert piacon jegyzett egyéb értékpapír						0		0				
095	50A0521	Részvények						0		0				
096	50A05210001													
097	...	...												
098	50A05219999													
099	50A0522	Kötvények						0		0				
100	50A05220001													
101	...	...												
102	50A05229999													
103	50A0523	Jelzáloglevél						0		0				
104	50A05230001													
105	...	...												
106	50A05239999													
107	50A0524	Egyéb						0		0				
108	50A05240001													
109	...	...												
110	50A05249999													
111	50A06	Olyan értékpapír, melynek kibocsátója kötelezettséget vállalt az adott értékpapír fél éven belüli, szabályozott piacra vagy más elismert piacra történő bevezetésére, és a bevezetésnek nincs törvényi vagy egyéb akadálya						0		0				
112	50A061	Részvények						0		0				
113	50A0610001													
114	...	...												
115	50A0619999													
116	50A062	Kötvények						0		0				
117	50A0620001													
118	...	...												
119	50A0629999													
120	50A063	Jelzáloglevél						0		0				
121	50A0630001													
122	...	...												
123	50A0639999													
124	50A064	Egyéb						0		0				
125	50A0640001													
126	...	...												
127	50A0649999													

Táblakód: 50A

Vonatkozási idő	Összesítés	Összesítés	Összesítés	Összesítés	Összesítés	Összesítés	Összesítés	Összesítés	Összesítés
128	50A07	0	0	0	0	0	0	0	0
129	50A071	Részvények			0	0			
130	50A0710001								
131	...	...							
132	50A0719999								
133	50A072	Egyéb			0	0			
134	50A0720001								
135	...	...							
136	50A0729999								
137	50A08	Legfeljebb kettő éves hátralévő futamidejű hitelviszonyt megtestesítő OTC értékpapír			0	0			
138	50A081	Kötvények			0	0			
139	50A0811	Vállalati kötvény			0	0			
140	50A08110001								
141	...	...							
142	50A08119999								
143	50A0812	Önkormányzati kötvény			0	0			
144	50A08120001								
145	...	...							
146	50A08129999								
147	50A0813	Közüntézményi kibocsátás			0	0			
148	50A08130001								
149	...	...							
150	50A08139999								
151	50A0814	Jelzáloglevél			0	0			
152	50A08140001								
153	...	...							
154	50A08149999								
155	50A0815	Egyéb			0	0			
156	50A08150001								
157	...	...							
158	50A08159999								
159	50A082	Pénzüiaci eszközök			0	0			
160	50A0820001								
161	...	...							
162	50A0829999								
163	50A09	Két évnél hosszabb hátralévő futamidejű, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok			0	0			
164	50A091	Kötvények			0	0			
165	50A0911	Vállalati kötvény			0	0			
166	50A09110001								
167	...	...							
168	50A09119999								
169	50A0912	Önkormányzati kötvény			0	0			
170	50A09120001								
171	...	...							
172	50A09129999								
173	50A0913	Közüntézményi kibocsátás			0	0			
174	50A09130001								
175	...	...							
176	50A09139999								
177	50A0914	Jelzáloglevél			0	0			
178	50A09140001								
179	...	...							
180	50A09149999								
181	50A092	Egyéb			0	0			
182	50A0920001								
183	...	...							
184	50A0929999								
185	50A10	Befektetési jegy és egyéb kollektív befektetési értékpapír			202 242 397	202 242 397			
186	50A101	Európai befektetési alap vagy az EU-ban létrehozott megfelelője			202 242 397	202 242 397			
187	50A1011	Nyíltvégű			202 242 397	202 242 397			
188	50A10110001	BUX ETF OTP	BUX ETF OTP	HU0000704960	12 000	8 616 000	8 616 000	HUF	E
189	50A10110002	CON CITADELL	CON CITADELL	HU0000707948	11 891 765	15 066 355	15 066 355	HUF	E
190	50A10110003	ING GL RV HU	ING GL RV HU	HU0000702519	30 537 148	22 126 301	22 126 301	HUF	E
191	50A10110004	ING INFOTECH	ING INFOTECH	LU0546912030	750	8 646 250	8 646 250	EUR	E
192	50A10110005	RAHA	RAHA	HU0000703699	16 744 560	25 299 406	25 299 406	HUF	E
193	50A10110006	RAKA	RAKA	HU0000702782	16 708 731	46 449 888	46 449 888	HUF	E
194	50A10110007	RARA	RARA	HU0000702766	12 807 285	23 211 949	23 211 949	HUF	E
195	50A10110008	REAK	REAK	HU0000703715	21 196 341	30 273 632	30 273 632	HUF	E
196	50A10110009	TE ASGR EUR	TE ASGR EUR	LU0260870406	1 218	12 350 433	12 350 433	EUR	E
197	50A10110010	TE TECHN EUR	TE TECHN EUR	LU0140363697	7 067	10 202 183	10 202 183	EUR	E
198	...	...							
199	50A10119999								
200	50A1012	Zártvégű			0	0			
201	50A10120001								
202	...	...							
203	50A10129999								



Táblakód: 50A

204	Vonatás idő : 2010.05.01-2010.05.02	Egyéb befektetési jegy és kollektív befektetési értékpapír			0	0		
205	50A1021	Nyíltvégű			0	0		
206	50A10210001							
207	...	...						
208	50A10219999							
209	50A1022	Zártvégű			0	0		
210	50A10220001							
211	...	...						
212	50A10229999							
213	50A11	Határidős ügyletek			0	0		
214	50A111	Értékpapírra kötött			0	0		
215	50A1110001							
216	...	...						
217	50A1119999							
218	50A112	Devizára kötött			0	0		
219	50A1120001							
220	...	...						
221	50A1129999							
222	50A113	Indexre kötött			0	0		
223	50A1130001							
224	...	...						
225	50A1139999							
226	50A114	Tőzsdei áru			0	0		
227	50A1140001							
228	...	...						
229	50A1149999							
230	50A115	Határidős kamatláb ügyletek			0	0		
231	50A1150001							
232	...	...						
233	50A1159999							
234	50A116	Kamat-, deviza- és tőkecsere ügyletek			0	0		
235	50A1160001							
236	...	...						
237	50A1169999							
238	50A117	Egyéb			0	0		
239	50A1170001							
240	...	...						
241	50A1179999							
242	50A12	Vételi és eladási opciók			0	0		
243	50A121	Értékpapír			0	0		
244	50A1210001							
245	...	...						
246	50A1219999							
247	50A122	Deviza			0	0		
248	50A1220001							
249	...	...						
250	50A1229999							
251	50A123	Index			0	0		
252	50A1230001							
253	...	...						
254	50A1239999							
255	50A124	Tőzsdei áru			0	0		
256	50A1240001							
257	...	...						
258	50A1249999							
259	50A125	Egyéb			0	0		
260	50A1250001							
261	...	...						
262	50A1259999							
263	50A13	Ingatlan			0	0		
264	50A131	Építés alatt álló ingatlanok			0	0		
265	50A1310001							
266	...	...						
267	50A1319999							
268	50A132	Egyéb			0	0		
269	50A1320001							
270	...	...						
271	50A1329999							
272	50A14	Követelések			0	0		
273	50A141	Értékpapír ügyletek elszámolásából eredő követelések						
274	50A142	Származtatott ügyletek elszámolásából eredő követelések						
275	50A143	Ingatlanokból			0	0		
276	50A1431	Ingatlanügyletek elszámolásából eredő követelések						
277	50A1432	Ingatlanhasznosításból						
278	50A15	Kötelezettségek			0	0		
279	50A151	Értékpapír ügyletek elszámolásából eredő kötelezettségek						
280	50A152	Származtatott ügyletek elszámolásából eredő kötelezettségek						
281	50A153	Ingatlanokból			0	0		
282	50A1531	Ingatlanügyletek elszámolásából eredő kötelezettségek						
283	50A1532	Ingatlanhasznosításból						
284					<b>Sorozatok</b>			
285	50A21	Sorozat azonosítója (ISIN)			HU0000705231			
286	50A211	Követelések			449	449		
287	50A2111	Befektetési jegyek forgalmazásának elszámolásából			0	0		

Táblakód - 50A	50A	Egyéb								
288	50A2112	Egyéb				449	449		E	
289	50A212	Kötelezettségek				-423 660	-423 660			
290	50A2121	Befektetési jegyek forgalmazásának elszámolásából				0	0			
291	50A2122	Alapkezelési díj				-64 058	-64 058		E	
292	50A2123	Sikerdíj				0	0			
293	50A2124	Letétkezelési díj				-17 082	-17 082		E	
294	50A2125	Forgalmazási jutalék				0	0			
295	50A2126	Felügyeleti díj				-15 814	-15 814		E	
296	50A2127	Egyéb				-326 706	-326 706		E	
297			<b>Sorozatok</b>							
298	50A22	Sorozat azonosítója (ISIN)		HU0000709407						
299	50A221	Követelések				0	0			
300	50A2211	Befektetési jegyek forgalmazásának elszámolásából				0	0			
301	50A2212	Egyéb				0	0		E	
302	50A222	Kötelezettségek				-166	-166			
303	50A2221	Befektetési jegyek forgalmazásának elszámolásából				0	0			
304	50A2222	Alapkezelési díj				-25	-25		E	
305	50A2223	Sikerdíj				0	0			
306	50A2224	Letétkezelési díj				-7	-7		E	
307	50A2225	Forgalmazási jutalék				0	0			
308	50A2226	Felügyeleti díj				-6	-6		E	
309	50A2227	Egyéb				-128	-128		E	
310	50A3	ISIN-kód az alap azonosítására		HU0000705231						
311	50A4	Sorozatok száma		2						
312	50A5	Az alap devizaneme		HUF						

Táblakód: 50B  
Vonatkozási idő : 20120102-20120102

**50B**  
*Nettósított értékpapírpozíciók*

*Nagyságrend: forint*

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

Táblakód: 50W  
Vonatközi idő : 20120102-20120102

**50W**

**BEFEKTETÉSI ALAP EGY JEGYRE JUTÓ NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKE**

*Nagyságrend: az alap nyilvántartás szerinti deviza egysége*

Sorszám	PSZÁF-kód	Megnevezés	A sorozat	ISIN kód	Nettó eszközérték	Egy jegyre jutó nettó eszközérték	Devizanem	Befektetési jegyek nyitó darabszáma	Befektetési jegyek záró darabszáma	Mód
			elnevezése							
1	2	3	4	5	6	7	8			
001	50W11	Nem sorozatban kibocsátott alap			0					
002	50W12	Sorozatban kibocsátott alap			236 827 282,00000		HUF	204 073 076	204 073 076	E
003	50W121		HU0000705231	HU0000705231	236 734 257,29302	1,160502	HUF	203 992 917	203 992 917	E
003	50W122		HU0000709407	HU0000709407	83 024,70698	1,160502	HUF	80 159	80 159	E
004	50W2	ISIN-kód az alap azonosítására		HU0000705231						

*Raiffeisen Private Banking PANNONIA*  
*Alapok Alapja*  
**Éves jelentés 2011.**

# 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:	KPMG Hungária Kft., Mérő Mátyás
Székhelye:	1139 Budapest, Váci út 99.
Elszámolás napja:	T+2 napon
Típusa:	nyilvános nyílt végű értékpapír alap
BAMOSZ kategória:	dinamikus vegyes alap
Futamideje:	határozatlan

## 2. Az Alap stratégiája

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

## 3. Az Alap összesített és egy jegyre jutó nettó eszközértékének alakulása

	Árfolyam változás	Árfolyam*	Nettó eszközérték*	A ref. Index hozama
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

## II. Vagyonkimutatás

### BEFEKTETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKE 2011.01.03.

Instrumentum	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
<b>Átruházható értékpapírok</b>				<b>254 254 743</b>	<b>83,91</b>
CON CL GL	HUF	HU0000705702	14 078 558	15 270 899	5,04
CONC. VM	HUF	HU0000703749	18 183 954	30 794 508	10,16
ING GL RV HU	HUF	HU0000702519	30 537 148	20 637 921	6,81
ING LUX EU	EUR	LU0119214772	49	6 935 721	2,29
ING NEWTC EU	EUR	LU0119214004	371	4 226 695	1,39
RAAK	HUF	HU0000702774	11 483 688	29 617 798	9,77
RAKA	HUF	HU0000702782	5 575 787	15 051 441	4,97
RALA	HUF	HU0000702097	7 054 279	13 156 329	4,34
RAPA	HUF	HU0000702758	9 916 068	30 295 303	10,00
RCM E-ÁZS RÉ	EUR	AT0000745872	247	14 144 695	4,67
REAK	HUF	HU0000703715	42 196 341	67 140 286	22,16
TE TECHN EUR	EUR	LU0140363697	5 165	6 983 147	2,30
<b>Banki egyenlegek</b>				<b>48 669 877</b>	<b>16,06</b>
Folyószámla - EUR	EUR			2 788 155	0,92
Folyószámla - HUF	HUF			45 881 722	15,14
<b>Követelések</b>				<b>200 699</b>	<b>0,07</b>
Egyéb követelések				200 699	0,07
<b>Összes eszköz</b>				<b>303 125 319</b>	<b>100,04</b>
<b>Kötelezettségek</b>				<b>-123 188</b>	<b>-0,04</b>
Egyéb kötelezettségek				-123 188	-0,04
<b>Nettó eszközérték</b>				<b>303 002 131 HUF</b>	
<b>Unitok száma</b>				<b>233 953 326</b>	
<b>Egy jegyre jutó nettó eszközérték</b>				<b>1,295139 HUF</b>	

### BEFEKTETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKE 2012.01.02.

Instrumentum	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
<b>Átruházható értékpapírok</b>				<b>236 198 659</b>	<b>99,73</b>
BUX ETF OTP	HUF	HU0000704960	12 000 000	8 616 000	3,64
CON CITADELL	HUF	HU0000707948	11 891 765	15 066 355	6,36
ING GL RV HU	HUF	HU0000702519	30 537 148	22 126 301	9,34
ING INFOTECH	EUR	LU0546912030	750	8 646 250	3,65
LYXOR ETF DJ	EUR	FRO010345371	1 700	7 037 294	2,97
RAHA	HUF	HU0000703699	16 744 560	25 299 406	10,68
RAKA	HUF	HU0000702782	16 708 731	46 449 888	19,61
RARA	HUF	HU0000702766	12 807 285	23 211 949	9,80
REAK	HUF	HU0000703715	21 196 341	30 273 632	12,78
TE ASGR EUR	EUR	LU0260870406	1 218	12 350 433	5,21
TE TECHN EUR	EUR	LU0140363697	7 067	10 202 183	4,31
XTRA RUSSIA	EUR	LU0322252502	4 200	26 918 968	11,37
<b>Banki egyenlegek</b>				<b>1 052 449</b>	<b>0,44</b>
Folyószámla - EUR	EUR			309 211	0,13
Folyószámla - HUF	HUF			743 238	0,31
<b>Összes eszköz</b>				<b>237 251 108</b>	<b>100,18</b>
<b>Kötelezettségek</b>				<b>-423 826</b>	<b>-0,18</b>
Egyéb kötelezettségek				-423 826	-0,18
<b>Nettó eszközérték</b>				<b>236 827 282 HUF</b>	
<b>Unitok száma</b>				<b>204 073 076</b>	
<b>Egy jegyre jutó nettó eszközérték</b>				<b>1,160502 HUF</b>	

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

#### Befektetési jegyek forgalma (db, Ft)

Forgalomban lévő befektetési jegyek 2011.01.03-án	233 953 326
2011. évben eladott befektetési jegyek	24 676 823
2011. évben visszaváltott befektetési jegyek	54 557 073
Forgalomban lévő befektetési jegyek 2012.01.02-án	204 073 076
Portfólió összesített nettó eszközértéke 2012.01.02-án	236 827 282
Egy jegyre jutó nettó eszközérték 2012.01.02-án	1,160502

### IV. A befektetési alap összetétele

Nagyságrend:Ft

Megnevezés	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
<b>Tőzsdén hivatalosan jegyzett átruházható értékpapírok</b>				<b>35 534 968</b>	<b>15,00</b>
BUX ETF OTP	HUF	HU0000704960	12 000 000	8 616 000	3,64
XTRA RUSSIA	EUR	LU0322252502	4 200	26 918 968	11,37
<b>Más szabályozott piacon forgalomba hozott átruházható értékpapírok</b>				<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>Közelmúltban forgalomba hozott átruházható értékpapírok</b>				<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>Egyéb átruházható értékpapírok</b>				<b>200 663 691</b>	<b>84,73</b>
CON CITADELL	HUF	HU0000707948	11 891 765	15 066 355	6,36
ING GL RV HU	HUF	HU0000702519	30 537 148	22 126 301	9,34
ING INFOTECH	EUR	LU0546912030	750	8 646 250	3,65
LYXOR ETF DJ	EUR	FR0010345371	1 700	7 037 294	2,97
RAHA	HUF	HU0000703699	16 744 560	25 299 406	10,68
RAKA	HUF	HU0000702782	16 708 731	46 449 888	19,61
RARA	HUF	HU0000702766	12 807 285	23 211 949	9,80
REAK	HUF	HU0000703715	21 196 341	30 273 632	12,78
TE ASGR EUR	EUR	LU0260870406	1 218	12 350 433	5,21
TE TECHN EUR	EUR	LU0140363697	7 067	10 202 183	4,31
<b>Nettó eszközérték</b>				<b>236 827 282</b>	<b>100,00</b>

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

2011. végén – hasonlóan a 2010. év végi állapothoz – a portfólió a likvid eszközökön (látraszóló számlán elhelyezett banki betét) felül kizárólag a fenti táblázatban a tőzsdén hivatalosan jegyzett átruházható értékpapírnak minősülő ETF-eket (exchange traded fund) és az egyéb átruházható értékpapírok kategóriába sorolt nyílt végű befektetési alapok befektetési jegyeit tartalmazta.

A befektetési jegyek súlyának évközi változását és a részvény-kötvény kitétség alakulását az alábbi táblázat foglalja össze (az egyes alapok jellemzőit és az alapkezelési díjra vonatkozó információkat az 1. számú mellékletben foglaltuk össze):



Súly a portfólióban	2010.12.31	2011.03.31	2011.06.30	2011.09.30	2011.12.31
<b>Kötvény és Pénzpiaci Alapok</b>	<b>19,3%</b>	<b>26,2%</b>	<b>21,3%</b>	<b>24,0%</b>	<b>19,6%</b>
Raiffeisen Pénzpiaci Alap	10,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Raiffeisen Likviditási Alap	4,3%	4,2%	0,0%	0,0%	0,0%
Raiffeisen Kötvény Alap	5,0%	22,0%	19,8%	22,3%	19,6%
Raiffeisen Garantált Pénzpiaci Alap	0,0%	0,0%	1,5%	1,7%	0,0%
<b>Részvény Alapok</b>	<b>39,6%</b>	<b>59,0%</b>	<b>60,5%</b>	<b>51,7%</b>	<b>63,1%</b>
ING Globális Részvény Alap	6,8%	6,0%	6,4%	7,3%	9,3%
Raiffeisen EMEA Részvény Alapok Alapja	22,2%	19,6%	10,1%	10,5%	12,8%
BUX ETF Kollektív Befektetési Alap	0,0%	0,0%	20,7%	10,7%	3,6%
Raiffeisen Részvény Alap	0,0%	0,0%	9,3%	8,5%	9,8%
Deutsche Bank X-Trackers DAX ETF	0,0%	0,0%	4,6%	0,0%	0,0%
Deutsche Bank X-Trackers MSCI Russia ETF	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	11,4%
RCM Eurázsia Részvény Alap	4,7%	4,0%	0,0%	0,0%	0,0%
ING Új Technológia Részvény Alap	1,4%	4,1%	0,0%	0,0%	0,0%
ING Info Technológia Részvény Alap	0,0%	0,0%	5,4%	6,1%	3,7%
Templeton Technológia Részvény Alap	2,3%	2,1%	3,9%	4,5%	4,3%
ING Luxury Részvény Alap	2,3%	1,9%	0,0%	0,0%	0,0%
ING Klíma Részvény Alap	0,0%	1,7%	0,0%	0,0%	0,0%
ING Európai Élelmiszeripari Részvény Alap	0,0%	1,6%	0,0%	0,0%	0,0%
Lyxor ETF Turkey (DJ Turkey Titans 20)	0,0%	5,3%	0,0%	0,0%	0,0%
Lyxor ETF EU Banks (Stoxx Europe 600 Banks)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	3,0%
iShares MSCI Turkey Index ETF	0,0%	4,6%	0,0%	0,0%	0,0%
Parvest Euro Pénzügyi Részvény Alap	0,0%	4,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Allianz BRIC Részvény Alap	0,0%	2,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Templeton Ázsia Fejlődő Piaci Részvény Alap	0,0%	2,0%	0,0%	4,1%	5,2%
<b>Egyéb alapok</b>	<b>25,0%</b>	<b>10,0%</b>	<b>10,8%</b>	<b>18,0%</b>	<b>17,1%</b>
Concorde Vakmajom Származtatott Alap	10,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Concorde Columbus Származtatott Részvény Alap	5,0%	5,0%	5,3%	6,1%	0,0%
Concorde Citadella Származtatott Részvény Alap	0,0%	0,0%	0,0%	5,7%	6,4%
Raiffeisen Alapok Alapja - Konvergencia	9,8%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Raiffeisen Hozam Prémium Származtatott Alap	0,0%	5,1%	5,5%	6,2%	10,7%
<b>Készpénz</b>	<b>16,1%</b>	<b>4,8%</b>	<b>7,4%</b>	<b>6,3%</b>	<b>0,3%</b>

Az alapkezelő 2011 első negyedévében a hazai makropálya megítélésében bekövetkezett pozitív fordulat miatt emelte a magyar kötvény eszközök súlyát az alternatív eszközosztállyal szemben, ami kedvező döntésnek bizonyult. 2011 első félévében növeltük a részvény eszközök arányát is.

A részvény eszközosztály esetében a hazai részvénypiaccal kapcsolatos bizonytalanságok, valamint a nyugdíjpenziári vagyon állami átcsoportosítása miatt az alapkezelő alacsony szinten tartotta a hazai részvények súlyát az első negyedévében, inkább regionális és nemzetközi részvényeket tartott. A forint erősödése miatt viszont ezen befektetések hazai devizában kalkulált hozama negatív volt a félév során. A második negyedévében növeltük a hazai részvénykitettséget. A nemzetközi részvények tekintetében az alapkezelő emelte a

kedvező kilátásokkal és profitabilitással rendelkező USA technológia szektor súlyát. A dinamikus exportbővülést mutató német gazdaság robusztus teljesítménye miatt a második negyedévben az alap növelte német részvénytársasági kitétségét is.

A harmadik negyedévben az európai periféria országok finanszírozási problémáinak eskalálódása miatt csökkentettük a részvénykitétséget, és emeltük az abszolút hozamú alapok súlyát. Az év utolsó negyedévében az európai problémák rendeződésével párhuzamosan, valamint a globális makrogazdasági kilátások javulásával összhangban az alapkezelő megemelte a részvénysúlyt a számlapénz és az abszolút hozamú alapok terhére. A hazai pénzügyi és kötvény eszközök tekintetében nem történt jelentős változtatás a második félév során.

## V. A befektetési alap eszközeinek alakulása a tárgyidőszakban

2011	Nagyságrend: eFt
<b>Pénzügyi műveletek bevételei</b>	<b>23 240</b>
Kapott osztalék	631
Folyószámlakamat	600
Értékpapír árf.eredmény	19 344
Kapott kamat pénzüint-től	0
Árfolyamkülönbözet	2 665
<b>Pénzügyi műveletek ráfordításai</b>	<b>36 102</b>
Folyószámlakamat HUF	0
Értékpapír árf.eredmény	34 723
Futres ügyletek árfolyamvesztése	0
Árfolyamkülönbözet	1 379
<b>Egyéb bevételek</b>	<b>0</b>
Kapott büntető jutalék	0
<b>A működési költségek</b>	<b>2 528</b>
Bankforgalmi jutalék	1
Forgalmazási jutalék	26
Alapkezelő költsége	855
Letétkezelő költsége	228
Értékpapírmozgatás költsége	593
Keler díj	31
Mérlegvizsgálat - KPMG	723
Könyvvizetés	0
PSZÁF díjak	71
<b>Egyéb ráfordítások</b>	<b>0</b>
Előző évi könyvvizsgálati díj különbözet	0
<b>Rendkívüli bevételek</b>	<b>0</b>
<b>Rendkívüli ráfordítások</b>	<b>0</b>
<b>Fizetett, fizetendő hozamok</b>	<b>0</b>
<b>Tárgyévi eredmény</b>	<b>-15 390</b>
<b>Felosztott jövedelem</b>	<b>0</b>
<b>Újra befektetett jövedelem</b>	<b>-15 390</b>
<b>Értékpapírok értékkülönbözete</b>	<b>2 255</b>
<i>Államkötvények</i>	0
- kamatokból, osztalékból	0
- egyéb	0
<i>Diszkont kincstárjegyek</i>	0
- kamatokból, osztalékból	0
- egyéb	0
<i>Befektetési jegy</i>	2 255
- kamatokból, osztalékból	2 255
- egyéb	0

Tőkeszámla változásai 2011. december 31-ig számolt felhalmozott kamatokkal. (Nagyságrend: eFt)

Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak nyitóállomány		Megoszlás
<b>Készpénz</b>	<b>0</b>		<b>0</b>		<b>0,00%</b>
<b>Bankbetétek</b>	<b>48 648</b>		<b>1 052</b>		<b>0,44%</b>
lekötött betét	0		0		0,00%
Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megoszlás
	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	
<b>Befektetési jegyek</b>	<b>0</b>	<b>254 255</b>	<b>0</b>	<b>236 199</b>	<b>99,91%</b>
BUX ETF OTP	0		8 616		3,64%
CON CITADELL	0		15 066		6,37%
CON CL GL	15 271		0		0,00%
CONC. VM	30 795		0		0,00%
ING GL RV HU	20 638		22 126		9,36%
ING INFOTECH	0		8 646		3,66%
ING LUX EU	6 936		0		0,00%
ING NEWTC EU	4 227		0		0,00%
LYXOR ETF DJ	0		7 037		2,98%
RAAK	29 618		0		0,00%
RAHA	0		25 300		10,70%
RAKA	15 052		46 450		19,65%
RALA	13 156		0		0,00%
RANRA	0		0		0,00%
RAPA	30 295		0		0,00%
RARA	0		23 212		9,82%
RCM E-ÁZS RÉ	14 144		0		0,00%
REAK	67 140		30 274		12,80%
TE ASGR EUR	0		12 351		5,22%
TE TECHN EUR	6 983		10 202		4,32%
TE TECHN EUR	0		26 919		11,39%
Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megoszlás
<b>Aktív elhatárolások</b>	<b>7</b>		<b>0</b>		<b>0,00%</b>
<b>Összesen</b>	<b>0</b>	<b>302 910</b>	<b>0</b>	<b>237 251</b>	<b>100,35%</b>

## VI. Származtatott ügyletek

Az Alap a tárgyidőszakban és 2011. december 31-én származékos pozícióval nem rendelkezett.

## VII. Az alapkezelő működésében bekövetkezett változások

Társaság tulajdonosi szerkezetében és tevékenységi körében, az igazgatóság és felügyelő bizottság összetételében jelentős változás nem következett be a 2011. évben, új üzletágat, vagy szolgáltatást nem indított.

A 2011. évben négy határozott futamidejű befektetési alap járt le, az Alapkezelő három új alapot indított így év végén a Társaság huszonnégy befektetési alapot kezelte. A 2011-es év folyamán az Alapkezelő befektetési alapokban kezelt állománya szinte folyamatosan emelkedett. A 2010. év végi 161,7 milliárd forintos állomány egy év leforgása alatt 170,9 milliárdra növekedett. A nyilvános befektetési alapok piacán az Alapkezelő 5,8%-ra tudta növelni részesedését 2011 során.

## VIII. A befektetési politika alakulására ható fontosabb tényezők

### 1. A 2011-es év tőkepiaci folyamatai

#### A hazai pénz- és állampapírpiac

A bizonytalan nemzetközi környezet és óvatos befektetői hozzáállás ellenére a magyar állampapírpiac kimagasló teljesítményt mutatott fel az év első felében. A kormány által meghirdetett Széll Kálmán tervet a piaci szereplők kezdetben pozitívan értékelték, és hajlandók voltak a kötvényaukciókon rendre megemelt mennyiséget lejegyezni. A külföldi befektetők által birtokolt állampapír állomány ezért dinamikus növekedést mutatott, 2011. júniusának végére 3500 mrd forintra nőtt (újra megközelítve a válság előtti rekord szintet). A külföldi állomány dinamikus növekedése (ami a magánnyugdíjpénztári kereslet drasztikus csökkenését követően kiemelt jelentőségű) ugyanakkor azt is magában hordozta, hogy egy negatív hangulat okozta jelentősebb hozamkorrekció esetén a szereplők számára a piaci likviditás szűk keresztmetszet lesz, ami akár jelentős mozgásokhoz is vezethet – ahogy ez a múltban számos alkalommal megtörtént.

A harmadik negyedév nagy részében nemzetközi hírek domináltak és vezérelték a piac teljesítményét, szeptembertől azonban újra a hazai gazdaságpolitika, és az országkockázat emelkedése került középpontba. A lakossági devizahitel-végtörlesztés lehetőségének hírére jelentős hozamemelkedés zajlott le, a hosszú kötvények hozama a 8,50%-os szintre gyengült. A forint euróval szembeni árfolyama szinte folyamatosan gyengült és megközelítette a 300 forintos lélektani határt. A jegybank ekkor még nem változtatott a 6,00%-os alapkamat szintjén.

December végén azonban már 7% volt az alapkamat, az MNB ugyanis újra a kamatemelések eszközéhez volt kénytelen nyúlni. Erre az után került sor, hogy a folyamatos gazdaságpolitikai „meglepetések” következtében két hitelminősítőnél is bővli kategóriába került a magyar adósság (januárban a harmadiknál is), amire a hazai állampapírpiac 2008 őszéhez hasonló tüneteket mutatott. Az évet így gyakorlatilag az éves hozamcsúcson és jóval 300 forint feletti forint árfolyamon zárta a magyar pénzpiac.

A hazai állampapírpiaci referencia indexek, az alapkamat és a forint árfolyamának alakulása 2011-ben:

	Időszaki változás			Értéke a negyedév végén	
	MAX	MAXC	RMAX	EUR HUF	Alapkamat
2011. március 31.	5,54%	4,90%	1,58%	265,78	6%

2011. június 30.	1,31%	1,32%	1,48%	265,61	6%
2011. szeptember 30.	-0,40%	-0,13%	1,29%	292,12	6%
2011. december 31.	-4,56%	-3,62%	0,72%	311,13	7%
<b>2011-es változás</b>	<b>1,64%</b>	<b>2,31%</b>	<b>5,17%</b>	<b>-11,62%</b>	

forrás: MNB, ÁKK

## A nemzetközi kötvény- és pénzpiac

A fejlett kötvénypiacokon két különböző eseménysort figyelhettünk meg 2011-ben. Az Egyesült Államokban valamint Németországban az év eleji emelkedés után csökkentek a hozamok, az év második felére 2% körüli szintekre ragadtak be 10 éves lejáraton, ezt a tendenciát még az Egyesült Államok adóssághafalonja körüli problémák, és az USA ezt követő leminősítése, illetve Németország esetében az eurózóna adósságválsága sem tudta megtörni. Az euróövezet periféria országaiban azonban a görög válság eseményei határozták meg a kötvénypiacokat. Az esetleges továbbterjedés szempontjából kritikus helyzetben lévő Olaszország kötvényhozamai meredeken emelkedtek az év második felében. A 10 éves kötvényhozam augusztusban 6% felett járt, ezután a görög fejlemények, az olasz kormányzati intézkedéseknek, valamint az Európai Központi Bank növekvő szerepvállalásának köszönhetően emelkedtek a kötvényárfolyamok, de az év végén már ismét magas, 7% körüli hozamszintekkel találkozhattunk, amely mellett a hosszú távú finanszírozhatóság nem biztosított.

A nemzetközi pénzügyi eseményeket jelentős mértékben befolyásolták a főbb jegybankok beavatkozásai 2011-ben. A fejlett országok jegybankjai első körben a monetáris politika hagyományos eszköztárába tartozó instrumentumok bevetésével kívánták enyhíteni a Lehman Brothers csődjét követően kialakult likviditási problémákat. Azt követően azonban, hogy **az amerikai jegybank szerepét betöltő Federal Reserve (FED) irányadó rátája gyakorlatilag 0%-ra csökkent, az Európai Központi Bank irányadó rátája pedig 1%-os szintre került** a hagyományos monetáris eszközökkel történő további gazdaságösztönzés lehetősége erősen korlátozottá vált. A monetáris lazítás újabb formája (amit a szaknyelvben quantitative easingnek hívnak) lényegében jegybanki állampapír vásárlást jelent, célja pedig a reálhozam elvárások csökkentése. A FED a válság kirobbanása óta már két ilyen programot indított, 2011. végén pedig felerősödtek a várakozások, hogy hamarosan elindul a QE3. Európában az EKB sokáig ellenállt a piaci nyomásnak, decemberben **végül 3 éves refinanszírozási tendert hirdetett az európai bankok részére** (igen olcsó és szokatlanul hosszú forrást biztosítva az igencsak meggyengült bankrendszer részére), **amivel lényegében egy bújtatott QE-t hajtott végre.** Ezek az intézkedések biztosítják a tartósan alacsony hozamkörnyezet fennmaradását, és a dollárban és euróban megtakarítók más befektetési lehetőségek felé terelését.

## A hazai és régiós részvénypiac

2010-ben a magyar tőzsde kimondottan gyengén szerepelt mind a régiós, mind a globális összehasonlításban. Ez a folyamat éles fordulatot vett 2011. első felében, a korábbi alulteljesítés, és a kormány elköteleződése az alacsony költségvetési hiány és csökkenő államadósság mellett meghozta a vevőket a piacra.

A harmadik negyedétől a görög adósságválság tarthatatlansága, az európai szuverén adósságválság tovaterjedésétől való félelem, az amerikai adóssághafalon megoldatlansága, illetve a magyar piacokon az újabb és újabb nem-ortodox (=nem piacbarát, nem piacokonform) kormányzati intézkedések bejelentése nehezedett a kockázatos eszközökre. A magyar piac újra komolyan alulteljesítette a régiót ebben az időszakban, amiben nagy szerepet játszott, hogy a nagy súllyal rendelkező OTP árfolyamát mélybe küldte a devizahitelek végtörlesztéséről szóló törvénytervezet, és a roppant erős svájci frank.

A befektetők a negyedik negyedéig alapvetően egyes fejlett államok adósságproblémái miatt aggódtak, az utolsó hónapokban azonban a válság új szintjére lépett azzal, hogy felerősödtek a globális gazdasági növekedési aggodalmak is. A gazdaságpolitikai különüt miatt a válság kiterjedésére addig immunis magyar tőkepiac sérülékenysége is jelentősen emelkedett az utolsó negyedévben, ami jól tükröződött a forint árfolyamában. **A hazai részvénypiac átlagos teljesítményét reprezentáló BUX értéke végül 20,41%-kal csökkent 2011-ben.** A BUX ennek ellenére egyértelműen jobban teljesített, mint régiós társai az utolsó negyedévben, így az év egészére nézve is sikerült őket megelőznie.

	BUX Ft	RTS \$	PX Czk	WIG20 Plz	MXMU* \$	CETOP20 Ft
<b>2011. Q1</b>	8,12%	15,47%	2,65%	2,16%	11,96%	-0,42%
<b>2011. Q2</b>	-1,59%	-6,73%	-2,54%	-0,65%	-4,94%	-0,53%
<b>2011. Q3</b>	-30,49%	-29,66%	-23,79%	-20,96%	-29,97%	-23,29%
<b>2011. Q4</b>	7,60%	3,04%	-2,44%	-1,76%	0,39%	1,75%
<b>2011.</b>	<b>-20,41%</b>	<b>-21,94%</b>	<b>-25,61%</b>	<b>-21,18%</b>	<b>-25,18%</b>	<b>-22,68%</b>

\*MXMU: MSCI Emerging Europe Részvény Index

forrás: Bloomberg

A BUX teljesítménye a legjobb, de egyben a legszélsőségesebb is volt 2011-ben. A felülteljesítés részben a 2010-es alulteljesítés korrekciója volt, de kifejezésre jutott benne az a vélemény is, hogy a nem-ortodox gazdaságpolitika (különösen az ágazati különadó) nem tartható örökké fenn. A magyar piac szélsőséges mozgása jól szemlélteti a magyar gazdaságpolitikával kapcsolatos bizonytalanságot. A **közép-kelet európai régió többi piaca hasonló negyedéves mozgást írt le, és végeredményül mindegyik piac 20%-ot meghaladó eséssel zárt** annak ellenére, hogy tartósan negatív hangulat csak a harmadik negyedévben alakult ki: az USA leminősítése és a növekedési félelmek felerősödése a világ valamennyi térségét negatívan érintette, az adósságválsággal küszködő, az eurózónához szorosan kapcsolódó régió pedig további teherrel kellett, hogy megbirkózzon. Ez utóbbi különösen a tőkeáramlási adatokban volt tetten érhető, a régiót is magába foglaló EMEA térség volt a 2011-es év egyik vesztese ebből a szempontból.

## A nemzetközi részvényt piac

2011. első hónapjainak részvényt piaci mozgásait alapvetően meghatározó tényezők között az Észak-Afrikai politikai instabilitás növekedése, illetve a valószínűleg nagyon komoly tovagyűrűző globális kínálati hatásokkal is járó japán földrengés és atomkatasztrófa voltak. Ezek mellett folyamatosan jelen volt a médiában az európai periféria adósságproblémája, és az annak megoldására irányuló kísérletek. E témák nagyban dominálták a második negyedévet is, új elemként jelent meg viszont – a korábbi problémák eredőjeként – a világgazdaság növekedésének lassulásával kapcsolatos aggodalom.

Az eldöntendő kérdés az volt, hogy a világgazdaság aktuális állapota ciklikus lassulást, vagy pedig újabb recessziót jelez-e előre. Az elemzők döntő többsége az első verzióra, a lassulásra tette le a voksát - ekkor. A piacok így viszonylag ellenállóak maradtak, az első negyedéves jó teljesítmény után a második negyedéves korrekció nem volt jelentős.

Árfolyamzuhanást hozott azonban a világ tőzsdéin 2011. harmadik negyedéve, az irányadó amerikai indexek közül az S&P 500 2008. negyedik negyedéve óta nem látott veszteséget könyvelt el, a Dow pedig utoljára 2009. első negyedévében esett akkorát, mint az ekkor zárult negyedévben. Az időszak hangulatát az európai adósságválság eszkalálódása, a kézzelfogható közelségbe kerülő görög csőd és az amerikai államadósság plafon megemelése körüli vita határozta meg. A globális részvényt piac (az MSCI World index) elérte a 20%-os esést májusi csúcsa óta, így hivatalosan is „medve” piacról beszélhetünk. Az adósságválsággal párhuzamosan a lanyguló növekedési kilátásokkal és enyhe visszaeséssel jellemzett konszenzus egy csapásra recessziós félelmekbe csapott át.

Októberben visszatért a jókedv a nemzetközi részvényt piacokra a szeptemberi pánikot követően. Habár rengeteg probléma maradt a láthatáron (a világgazdaság romló növekedési kilátásai, a görög és európai adósságválság megoldatlansága), a piac a nagyfokú pesszimizmus hátán fölfelé korrigált. Jellemzően a túladott európai indexek vitték a prímet: a német, az olasz és a francia részvények emelkedése volt a leglátványosabb.

A **globális fejlett részvényt piacok átlagos teljesítményét reprezentáló MSCI World index értéke 6,57%-kal emelkedett 2011-ben forintban kifejezve, míg dollárban számolva -7,61% volt a változás.** A fejlett részvényt piacok közül végül egyedül az amerikai tudott pozitív változást produkálni 2011-ben, miközben az európai és a japán börzék kétszámjegyű veszteséget könyveltek el. Mozgalmas év volt 2011. a világ részvényt piacain, míg az év első hónapjaiban a közel-keleti lázongások és a természeti katasztrófák adtak okot az aggodalomra, a későbbiekben az európai adósságproblémákra, Amerikában az adósságplafon

emelésével kapcsolatos viták miatt előtérbe kerülő eladósodottságra és a globális gazdasági növekedés lassulására terelődött a hangsúly. Ennek nyomán valóságos pánikhangulat bontakozott ki szeptemberben (a folyamat augusztusban, az USA leminősítésével indult), amit az év végén pozitív korrekció követett. A negatívra fordult hangulat közepette a defenzív szektorok teljesítettek felül (közszolgáltatók, nem ciklikus fogyasztási javak, egészségügy), lemaradók voltak viszont a pénzügyi papírok és a nyersanyagsektor.

A főbb fejlett piaci részvényindexek változása:

	DOW	S&P500	NASDAQ	EUROSTOXX50	DAX	NIKKEI225
<b>2011. Q1</b>	+6,41%	+5,42%	+4,83%	+4,63%	+1,84%	-4,63%
<b>2011. Q2</b>	0,77%	-0,39%	-0,60%	-2,14%	4,76%	0,63%
<b>2011. Q3</b>	-12,09%	-14,33%	-8,00%	-23,48%	-25,41%	-11,37%
<b>2011. Q4</b>	11,95%	11,15%	7,86%	6,28%	7,20%	-2,82%
<b>2011.</b>	<b>5,52%</b>	<b>0,00%</b>	<b>-1,80%</b>	<b>-17,05%</b>	<b>-14,69%</b>	<b>-17,34%</b>

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

forrás: Bloomberg

## Az áru piacok

A nyersanyagpiacok mozgását a világgazdaság növekedési kilátásaival kapcsolatos bizonytalanság határozta meg 2011-ben, különös tekintettel az amerikai és a kínai növekedésre vonatkozó várakozásokra. Az olaj piacán az első negyedév – az Észak-Afrikában kitört forrongások miatt bekövetkezett – emelkedését korrekció követte, amely egészen a negyedik negyedév kezdetéig tartott, amikor többek között a javuló amerikai makrogazdasági adatok hatására ismét emelkedő trendet figyelhattunk meg az év végéig. Hasonló folyamatok voltak megfigyelhetők a többi nyersanyagpiacon is. Az arany árfolyama eközben történelmi rekordokat döntött az év során, a januári valamivel 1300 dollár feletti unciánkénti árról egészen 1900-ig tartó erősödést láthattunk a befektetők biztos menedéket kereső szándékának köszönhetően, majd az év hátralévő részében némi korrekciót figyelhattunk meg. Az ezüst a január végétől április végéig tartó ralit követően az aranyhoz hasonlóan mozgott az év hátralévő részében.

## 2. A befektetési politika alakulására ható egyéb tényezők

2011. július 1-től megváltozott az alapkezelők magyarországi szövetségének (BAMOSZ) ajánlása a befektetési alapok kategorizálására vonatkozóan. Az ajánlás hatálya kiterjed a BAMOSZ tagjai által kezelt befektetési alapokra, továbbá a BAMOSZ hivatalos adatbázisában szereplő minden egyéb befektetési alapra. Ennek értelmében **dinamikus vegyes alap kategóriába** az az alap tartozik 2011. július 1-től (fél év átmeneti idővel), amelynek portfóliójában lévő nem kötvény típusú eszközök aránya meghaladja a 65%-ot. A nem részvény típusú eszközök kategóriánként (pl. ingatlan-típusú, áruipiaci típusú, stb.) legfeljebb 40 %-ot tehetnek ki – ebből a szempontból a befektetési jegyek teljes egészében a kategóriának megfelelő kitétséget jelentenek, függetlenül az alap feltöltöttségétől.



### 3. Hozamfizetés és hitelfelvétel

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

Az Alap nem vett igénybe hitelt 2011-ben.

Olyan esemény, amely jelentősen befolyásolná a 2011. üzleti évet, a mérleg fordulónapját követően, nem volt.

Budapest, 2012. április 12.



Balogh András  
az Alap képviselőjében

# 1. sz. melléklet

## A Raiffeisen PRIVATE BANKING PANNONIA Alapok Alapja befektetési alap által 2012. január 02-án tartott befektetési alapok jellemzői

Kötvény és Pénzpiaci Alapok

Alap	Benchmark	Max. Alap-kezelői díj	Alapkezelő	Befektetési politika
Raiffeisen Kötvény Alap	100% MAX	1,50%	Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt.	A Raiffeisen Kötvény Alap a törvény adta lehetőségek figyelembe vételével magyar államkötvények, diszkontkincstárjegyek és nyilvánosan forgalomba hozott, alacsony hitelkockázatú, legjobb besorolású vállalati kötvények vásárlásával alakítja ki portfólióját. Az Alap célja, hogy közvetlenül a közvetlen állampapír befektetésekkel elérhető hozamot meghaladó megtérülést biztosítson az Alap befektetőinek, a közvetlen állampapír befektetések kockázatával összemérhető kockázati szint mellett.

Alap	Duration (év) (2011.12.31)	Eszközallokáció (2011.12.31)	Országallokáció (2011.12.31)
Raiffeisen Kötvény Alap	3,47	Államkötvény 79,23%, Deviza 0,01%, Számlapénz 20,76%	100% Magyarország

Forrás: az alapok 2011. decemberi havi jelentése

## Részvény Alapok

Alap	Benchmark	Max. Alapkezelési díj	Alapkezelő	Befektetési politika
ING Globális Részvény Alap	100% MSCI World Index	1,60%	ING Befektetési Alapkezelő Zrt.	Az alap célja, hogy – alapok alapja megoldással – átlételesen egy országonként és iparáganként nagymértékben diverzifikált nemzetközi részvényportfoliót hozzon létre, amelynek segítségével hosszú távon az alap referenciahozamánál magasabb hozamot biztosíthat befektetőinek.
Raiffeisen EMEA Részvény Alapok Alapja	85% MSCI EMEA Index – 15% RMAX	1,50%	Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt.	Az alap befektetési célterületének országai elsődlegesen Kelet-Európa, Oroszország, Közép-Kelet és Afrika, összefoglaló nevén az EMEA régió országaiból kerülnek ki. Az alap eszközei között szereplő befektetések által reprezentált régiókat, országokat és gazdasági szektorokat az alapkezelő fundamentális alapon választja ki a fenti tágabb régióin belül. Az Alap a saját tőkéjének huszonöt százalékát meghaladó mértékben fektethet a „Deutsche Bank X-Trackers EMEA ETF” alapba.
BUX ETF Kollektív Befektetési Alap	100% BUX	0,50%	OTP Alapkezelő Zrt.	A BUX ETF Alap főzsdén kereskedett index alap, amely a BUX kosárban szereplő részvények indexben elfoglalt súlyának megfelelő arányban fektet a magyar tőzsde részvényeibe.
Raiffeisen Részvény Alap	50% CETOP20 – 30% BUX – 20% RMAX	2,00%	Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt.	Az Alap eszközeinek legalább 80%-át részvényekbe, a fennmaradó részt likvid eszközökbe fekteti. Az Alapkezelő a hazai és egyéb keleteurópai tőzsdén jegyzett vállalatok elemzése alapján olyan befektetési stratégiát alakít ki, amely középtávon az egyedi részvényekbe történő befektetés kockázati szintjénél alacsonyabb kockázat mellett a kötvénybefektetések hozamát meghaladó megújulást biztosít.
Deutsche Bank X-Trackers MSCI Russia ETF	100% MSCI Russia Capped Index	0,65%	db Platinum Advisors	Az alap egy indexkövető befektetési alap, és az MSCI Russia Capped Indexet követi.
ING Info Technológia Részvény Alap	100% MSCI World INF TECH	1,50%	ING Investment Management	A befektetési alap elsődlegesen olyan, az információtechnológiai szektorban működő vállalatok részvényeinek és/vagy más átváltható értékpapírjainak diverzifikált portfóliójába fektet, amelyek profitorhatnak az információs technológia területén végzett fejlesztésből, e

				technológia fejlődéséből, valamint e technológiák alkalmazásából.
Templeton Technológia Részvény Alap	100% BofA Merrill Lynch 100 Technology Index	1,00%	Franklin Templeton Investments	Az alap célja tőkenövekmény elérése az eszközeinek legalább kétharmadának olyan USA-beli és nem USA-beli vállalatokba való befektetés által, amelyek részesedhetnek a technológiai fejlődés és a technológiai és kommunikációs szolgáltatások és eszközök használatának előnyeiből.
Lyxor ETF EU Banks (Stoxx Europe 600 Banks)	100% Stoxx Europe 600 Banks Net Return Index	0,30%	Lyxor International Asset Management	Az alap egy tőzsdén kereskedett befektetési alap, mely az EU 600 legnagyobb bankjából képzett Stoxx Europe 600 Banks Net Return részvényindexet követi.
Templeton Ázsia Fejlődő Piaci Részvény Alap	100% MSCI All COUNTRY Asia ex Japan	1,35%	Franklin Templeton Investments	Az alap célja hosszú-távú tőkenövekmény elérése olyan vállalatokba való befektetés által, amelyek elsősorban Ázsiában vannak jegyezve (Ausztrália, Új-Zéland és Japán kivételével).

<b>Alap</b>		<b>Ország/szektorallokáció (2011.12.31)</b>	
<b>A legnagyobb súlyú részvények / részvény alapok (2011.12.31)</b>			
ING Globális Növekedési Részvény Alap	Netapp 2,50%, Novartis 2,25%, Microsoft 2,17%, Nestle 2,14%, Apple 2,10%		USA 35,88%, Egyesült Királyság 10,88%, Svájc 8,58%, Kína 7,23%, Japán 6,21%, Hollandia 4,25%, Franciaország 2,93%, Indonézia 2,16%, Kanada 1,86%, Egyéb 20,02%
Raiffeisen EMEA Részvény Alapok Alapja	Deutsche Bank X-Trackers EMEA ETF 37,8%, JP Morgan EMEA Részvény Alap 19,2%, Fidelity EMEA Részvény Alap 8,8%, iShares MSCI South Africa ETF 5,9%, XETRA Russia ETF Részvény Alap 5,4%		Na
BUX ETF Kollektív Befektetési Alap	OTP 32%, MOL 29%, Richter 19%, MTelekom 14%, Egis 2,5%		100% Magyarország
Raiffeisen Részvény Alap	Mol: 12,5%, OTP: 9,1%, CEZ: 7,1%, Richter: 6,2%, PKO: 5,3%		Részvénypozíciók szerint: Magyarország 35,8%, Csehország 14,0%, Lengyelország 27,30%, Horvátország 2,11%, Szlovénia 1,70%, Ausztria 4,00% - egyéb eszközök 15,09%
Deutsche Bank X-Trackers MSCI Russia ETF	Gazprom 21,16%, Lukoil 14,40%, Sberbank 11,39%, Novatek GDR 6,05%, OJSC Oil Co Rosneft 5,60%		100% Oroszország
ING Info Technológia Részvény Alap	Apple Inc 9,87%, Microsoft 9,49%, Google 8,31%, Oracle Corp 5,99%, Qualcomm 3,37%		USA 67,58%, Japán 8,62%, Svédország 3,80%, Kína 2,97%, Izrael 2,11%, Egyesült Királyság 1,87%, Hollandia 1,71%, Franciaország 1,53%, Németország 1,26%, Egyéb 8,55%

Templeton Részvény Alap	Technológia	GOOGLE INC 4,25%, IBM 3,58%, ORACLE 3,33%, EMC 3,24%, APPLE INC 3,16%	USA 87,03%, Hollandia 2,41%, Kína 2,16%, Szingapúr 1,98%, Egyesült Királyság 0,81%, Kanada 0,52%, Izrael 0,24%
Lyxor ETF EU Banks (Sixx Europe 600 Banks)	EU Banks (Sixx Europe 600 Banks)	HSBC Holdings Plc 18,91%, Banco Santander 8,55%, UBS Ag-Reg 6,03%, Standard Chartered 6,01%, BNP Paribas 5,86%	Egyesült Királyság 33,89%, Spanyolország 16,10%, Svájc 11,16%, Franciaország 10,19%, Olaszország 9,08%
Templeton Ázsia Fejlődő Piaci Részvény Alap	Ázsia Fejlődő Piaci Részvény Alap	Astra International 7,13%, Petrochina 6,70%, PIT PCL 4,83%, China Merchants Bank 4,53%, TATA Consultancy 4,27%	Kína 30,08%, Thaiföld 22,26%, India 15,30%, Indonézia 13,60%, Dél-Korea 7,34%, Pakisztán 4,39%, Hong Kong 3,77%, Tajvan 0,84%, Szingapúr 0,43%

Forrás: az alapok 2011. december havi jelentései

Na: nincs adat

## Egyéb Alapok

Alap	Benchmark	Max. Alap-kezelői díj	Alapkezelő	Befektetési politika
Concorde Származtatott 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 áruipari 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 középtávú pozíciók segítségével. A többelhozam elérésének érdekében az Alap magasabb kockázatu instrumentumokat is vásárol és ad el, alapvetően globális makro-fundamentális elközelésekre támaszkodva, erőteljesen használva a technikai elemzés fegyvertárát is. Tekintve, hogy az Alap tőkeáttételt 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 kitérésök függvényében alakítja ki. Az Alapkezelő az Alap tőkéjét az állampapírokon, egyéb

				<p>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 fölött realizált hozam valamilyen mögöttes termék (devizaárfolyam vagy kamatpiaci jegyzés) alakulásától függ.</p>
--	--	--	--	---

<b>Alap</b>	<b>Típus</b>	<b>Eszköz allokáció (2011.12.31)</b>	<b>Ország allokáció (2011.12.31)</b>
Concorde Származtatott Befektetési Alap	Származtatott alap	<p>Államkötvények 92,01% Devizás kötvények: 7,47% Egyéb: 0,52%</p>	Na
Raiffeisen Hozam Prémium Származtatott Alap	Származtatott alap	<p>Államkötvény 29,8% Vállalati kötvény 23,7% Betét 8,40% Származtatott ügyletek 0,00% Számleptézés 38,40% Deviza 0,00%</p>	Magyarország 100%

Forrás: az alapok 2011. június havi jelentései

Na: nincs adat