



Független könyvvizsgálói jelentés

A Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt. részére

Az éves jelentésről készült jelentés

Elvégeztük a Raiffeisen Private Banking Pannónia Alapok Alapja (továbbiakban „az Alap”) mellékelt 2013. évi éves jelentés I./1-VI. pontjaiban található számviteli információinak (továbbiakban „számviteli információk”) a könyvvizsgálatát.

A vezetés felelőssége az éves jelentésért

A Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt. ügyvezetése (továbbiakban „vezetés”) felelős az éves jelentésnek a befektetési alapkezelőkről és a kollektív befektetési formákról szóló 2011. évi CXCVIII. törvénnyel összhangban történő elkészítéséért, különös tekintettel az eszközök és kötelezettségek leltárral való alátámasztásáért, a kezelési költségeknek az Alap letétkezelője által megadott értékelése alapján történő elszámolásáért, valamint az olyan belső kontrollokért, amelyeket a vezetés szükségesnek tart ahhoz, hogy lehetővé váljon az akár csalásból, akár hibából eredő lényeges hibás állításoktól mentes éves jelentés elkészítése.

A könyvvizsgáló felelőssége

A mi felelősségünk az éves jelentés számviteli információinak, különös tekintettel az éves jelentésben bemutatott időszak végi leltárának, valamint az adott időszakban elszámolt kezelési költségeknek a véleményezésére könyvvizsgálatunk alapján. Könyvvizsgálatunkat a magyar Nemzeti Könyvvizsgálati Standardokkal összhangban hajtottuk végre. Ezek a standardok megkövetelik, hogy megfeleljünk az etikai követelményeknek, valamint hogy a könyvvizsgálatot úgy tervezzük meg és végezzük végre, hogy kellő bizonyosságot szerezzünk arról, hogy az éves jelentés mentes-e a lényeges hibás állításoktól.

A könyvvizsgálat magában foglalja olyan eljárások végrehajtását, amelyek célja könyvvizsgálati bizonyítékot szerezni az éves jelentésben szereplő számviteli információk összegeiről és közzétételeiről. A kiválasztott eljárások, beleértve az éves jelentés akár csalásból, akár hibából eredő, lényeges hibás állításai kockázatainak felmérését is, a könyvvizsgáló megítélésétől függenek. A kockázatok ilyen felmérésekor a könyvvizsgáló az éves jelentés Alapkezelő általi elkészítése és valós bemutatása szempontjából releváns belső kontrollt azért mérlegeli, hogy olyan könyvvizsgálati 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 jelentés átfogó prezentálásának értékelését is.

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





RSM DTM Audit
Könyvvizsgálat · Tanácsadás

Vélemény

Véleményünk szerint a Raiffeisen Private Banking Pannónia Alapok Alapja 2013. december 31-ével végződő időszakára vonatkozó éves jelentés I./1 és VI. pontjában közölt számviteli információk minden lényeges szempontból a befektetési alapkezelőkről és a kollektív befektetési formákról szóló 2011. évi CXCVIII. törvénnyel összhangban kerültek összeállításra. Az éves jelentésben szereplő eszközök és kötelezettségek leltárral alátámasztottak. Az éves jelentésben bemutatott kezelési költségek az Alap letétkezelője által adott értékelés alapján kerültek elszámolásra.

Egyéb kérdések

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

Budapest, 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 Pannonia
Alapok Alapja
Éves 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

BEFETETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKE FORDULÓNAPOT KÖVETŐ ELSŐ KERESKEDÉSI NAPON 2013.01.02.

Instrumentum	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
Atuházható 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

**BEFEKETÉSI 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
Folyósámla - EUR	EUR			238 579	0,00
Folyósámla - 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 folyósámla 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 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	NEÉ 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 kitettség 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 részvénykitettséget 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
Keler díj	851
Mérlegvizsgálat	418
Könyvvezetés	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>	<i>743 116</i>
- kamatokból, osztalékból	0
- egyéb	743 116

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

Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megosztás
Bankbetétek	75 175		724 202		4,60%
lekötött betét	0		0		0,00%
Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megosztás
	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		Megosztás
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 Cymanek 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 meglepetésként jelentette 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 segítettek 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 tőkekiáramlás következett be a kötvényalapokból világszerte, és valamennyi kötvényszegmensben gyengülés volt tapasztalható. A vállalati kötvényszegmensben és a fejlődő piaci állampapírpiacon 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 kettősség 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” megkezdésének 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 csökkenteni 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 perifériáján lévő országok (Olasz., Spanyol.) 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 részvénytőkepiac

Az amerikai jegybanknak számító FED monetáris lazítást jelentő programjának, a QE3-nak a pozitív hatása ennek a térségnek a kötvénypiacát befolyásolta inkább, a részvénytőkepiacra kevésbé ért el. Sőt, a május végi FED bejelentés, amely a program csökkentésének lehetőségéről szólt, alapvetően mindegyik régiós részvénytőkepiacra 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 részvénytőkepiacok szárnyaló 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 részvénytőkepiacok hasonló teljesítményt nyújtsanak, mint a fejlett piacok indexei, tehát elmondható, hogy a régió részvényindexei jelentősen alülteljesítettek 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 reál gazdasági 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 várakozásaikat 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 ponthelyzet).

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 eszközosztályra 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 likviditásbőség 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 lépéssorozatának 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 EUROSTXX50 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	EUROSTXX50	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, EUROSTXX50: 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.

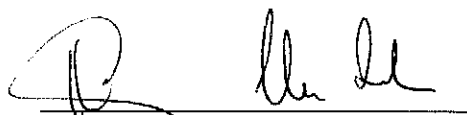
3. Hozamfizetés és hitelfelvétel

Az Alap futamideje során nem fizet hozamot, a befektetéseiben 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 Alapja 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 áruipiaci 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 főbb hozam elérésének érdekében az Alap magasabb kockázatú instrumentumokat is vásárol és ad el, alapvetően globális makro-fundamentális elhelyezésekre támaszkodva, erőteljesen használva a technikai elemzés fegyverárát 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 kamatpapi kiadások 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 kamatpapi folyamatokra spekulációs 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 kamatpapi

<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-ét kezdődően az Alap adott napi egy Befektetési jegyre jutó Nettó eszközértéke (árfolyama) a 365 napot megelőző napi Árfolyamának leglább 90%-a kell, hogy legyen. Mindez annyit jelent, hogy a Befektető 90%-os Árfolyamvédelemben részesül, amennyiben befektetési jegyét leglább 365 napot megelőző napig megtartja. Az Árfolyamvédelmet az Alap befektetési politikája biztosítja, arra harmadik személy garanciát nem vállal. Az Alap strukturált termékekre és derivatívokra épülő portfólióbiztosítási 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 (future, opció, CFD) támaszkodik.</p>
<p>Concorde Vakmájom 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 kockázattal vállalása mellett. A többlethozam elérésének érdekében az Alap magasabb kockázatú instrumentumokat is vásárol és ad 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 tőkéjét, 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 kockázattal vállalása mellett. A többlethozam 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, alacsonyán 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 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 kockázattal vállalása mellett. Többlethozam 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, alacsonyán 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 fekteti be: bankbetétekbe, állampapírokba, vállalati és eszközfedezeti kötvényekbe, devizákba, befektetési</p>

<p>Dialóg Származtatott Befektetési Alap</p>	<p>Devisa</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. Az Alap célja, hogy a világgazdaság vezető devizáinak mozgását, árfolyam alakulását kihasználva a befektetők a beléti és pénzügyi hozamoknál magasabb hozamban részesülhessenek. Az Alap portfóliójában a fejletti, fejlődő és egyéb gazdaságok devizapárijai, valamint hazai, magyar forintban kibocsátott díszkonkincstárjegyek, illetve állampapírok találhatóak. Az Alap spekulatív jelleggel nyíthat bankközi és iőzsdei 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 – felveheti akár vételi, akár eladási pozícióit. 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 eszközt – 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 eszközcsoportok szerinti három nagy csoportra oszlanak: a kötvény, deviza és a részvénytípusú vállalat tőbblétkockázatot, és ezeken a piacokon mind vételi, mind eladási pozíciókat hajlandó felvállalni, akár a törvényileg engedett maximális keretig, amely jelenleg ilyen alapok számára készírtes tőkeáttételt engedélyez.</p>
<p>Aegon MoneyMaxx Befektetési Alap</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-alkakációval 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 nagy részét.</p>

Forrás: az alapok 2013. december havi jelentései, KIID

N/a: nincs adat