



Független könyvvizsgálói jelentés

A Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt. részére

Az éves jelentésről készült jelentés

Elvégeztük a Raiffeisen Perspektíva 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 Perspektíva 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

dr. Tremmel Zoltán
Bejegyzett könyvvizsgáló
Nyilvántartási szám: 005210

Raiffeisen Perspektíva Alapok Alapja
Éves jelentés 2013.

I. A Raiffeisen Perspektíva Alapok Alapja általános információk

1. Alapadatok

Alap neve:	Raiffeisen Perspektíva Alapok Alapja
Lajstrom száma:	1111-236
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., dr. Tremmel Zoltán
Székhelye:	1138 Budapest, Faludi u. 3.
Elszámolás napja:	T+2 napon
Típusa:	nyilvános nyílt végű értékpapír alap
BAMOSZ kategória:	kötvénytúlsúlyos (óvatos) 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 dominálnak.

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.	5,72%	1,413527 Ft	637 459 397 Ft	-
2012.12.28	10,83%	1,336990 Ft	438 160 214 Ft	-
2011.12.30	0,58%	1,206387 Ft	972 079 017 Ft	-
2010.12.31	8,30%	1,199410 Ft	1 156 094 444 Ft	-
2009.12.31	13,84%	1,107532 Ft	775 920 836 Ft	-
2008.12.31	-4,45%	0,972848 Ft	877 741 900 Ft	-
2007.12.31*	1,82%	1,018187 Ft	1 595 530 702 Ft	-

* az Alap 2007. július 31-i indulásától számítva

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

II. Vagyonkimutatás

BEFECTETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKE FORDULÓNAPOT KÖVETŐ ELSŐ KERESKEDÉSI NAPON

2013.01.02.

Instrumentum	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
Atruházható értékpapírok				366 067 044	83,60
CONC. VM	HUF	HU0000703749	12 703 473	25 077 177	5,73
CONCORDE RKV	HUF	HU0000701685	24 261 032	86 308 330	19,71
DBX TR.II.EO	EUR	LU0290358497	300	12 214 256	2,79
DOW JONES	EUR	DE0005933956	2 000	15 514 105	3,54
ISHARES WORLD	EUR	DE000A0HGZR1	4 000	24 864 514	5,68
RAGA	HUF	HU0000703624	10 000 000	15 936 670	3,64
RAHA	HUF	HU0000703699	14 497 689	24 531 627	5,60
RAKA	HUF	HU0000702782	12 946 783	43 208 529	9,87
RAPA	HUF	HU0000702758	24 670 772	85 670 785	19,57
RCM KELET RÉ	EUR	AT0000785241	357	32 741 051	7,48
Banki egyenlegek				72 374 908	16,53
Folyósámla - EUR				14 675 668	3,35
Folyósámla - HUF				57 699 240	13,18
Összes eszköz				438 441 952	100,13
Kötelezettségek				-565 537	-0,13
Egyéb kötelezettségek				-565 537	-0,13
Nettó eszközérték				437 876 415 HUF	
Unitok száma				327 728 815	
Egy jegyre jutó nettó eszközérték				1,336094 HUF	

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

Az eltérés alapvető oka, hogy míg a beszámoló 2013. január 31-ig ismertté vált információkra épül, addig a portfolió 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	437 846	437 876	30
Különbözet tételesen:			
Értékpapírok	366 067	366 067	0
Pénzeszközök	72 329	72 329	0
Követelések/ Aktív időbeli elh.	36	45	9
Kötelezettségek/ Passzív id. elh.	-586	-565	21

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

Instrumentum	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
Atruházható értékpapírok				527 235 201	83,00
CON PLAT PIB	HUF	HU0000709969	16 171 217	58 806 517	9,26
CONC. VM	HUF	HU0000703749	12 703 473	27 409 674	4,31
CONCORDE RKV	HUF	HU0000701685	28 598 583	109 570 895	17,25
DOW JONES	EUR	DE0005933956	3 000	27 755 147	4,37
ISHARES WORLD	EUR	DE000A0HGZR1	3 000	22 713 615	3,58
LYXOR TURKEY	EUR	FR0010326256	1 200	14 034 342	2,21
RAHA	HUF	HU0000703699	14 497 689	24 645 520	3,88
RAKA	HUF	HU0000702782	33 369 741	121 882 011	19,19
RAPA	HUF	HU0000702758	24 670 772	89 863 164	14,15
RCM KELET RE	EUR	AT0000785241	357	30 554 316	4,81
Banki egyenlegek				108 883 001	17,14
Folyószámla - EUR	EUR			43 766 990	6,89
Folyószámla - HUF	HUF			64 904 696	10,22
Folyószámla - USD	USD			211 315	0,03
Összes eszköz				636 118 202	100,14
Kötelezettségek				-889 289	-0,14
Egyéb kötelezettségek	HUF			-889 289	-0,14
Nettó eszközérték				635 228 913 HUF	
Unitok száma				449 634 472	
Egy jegyre jutó nettó eszközérték				1,412767 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 kötelezettségek között 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 (eF+ban)
Saját tőke / Nettó eszközérték	635 043	635 229	186
<u>Különbözet tételesen:</u>			
Értékpapírok	527 235	527 235	0
Pénzeszközök	108 875	108 875	0
Követelések/ Aktív időbeli elh.	4	8	4
Kötelezettségek/ Passzív id. elh.	-1 071	-889	182

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	327 728 815
2013. évben eladott befektetési jegyek	212 255 394
2013. évben visszaváltott befektetési jegyek	90 349 737
Forgalomban lévő befektetési jegyek 2014.01.02-án	449 634 472
Portfólió összesített nettó eszközértéke 2014.01.02-án	635 228 913
Egy jegyre jutó nettó eszközérték 2014.01.02-án	1,412767

IV. A befektetési alap összetétele

Nagyságrend: Ft

Megnevezés	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
Tőzsdén hivatalosan jegyzett átruházható értékpapírok				64 503 104	10,15
DOW JONES	EUR	DE0005933956	3 000	27 755 147	4,37
ISHARES WORLD	EUR	DE000A0HGZR1	3 000	22 713 615	3,58
LYXOR TURKEY	EUR	FR0010326256	1 200	14 034 342	2,21
Más szabályozott piacon forgalomba hozott átruházható értékpapírok				0	0,00
Közelmúltban forgalomba hozott átruházható értékpapírok				0	0,00
Egyéb átruházható értékpapírok				462 732 097	72,84
CON PLAT PIB	HUF	HU0000709969	16 171 217	58 806 517	9,26
CONC. VM	HUF	HU0000703749	12 703 473	27 409 674	4,31
CONCORDE RKV	HUF	HU0000701685	28 598 583	109 570 895	17,25
RAHA	HUF	HU0000703699	14 497 689	24 645 520	3,88
RAKA	HUF	HU0000702782	33 369 741	121 882 011	19,19
RAPA	HUF	HU0000702758	24 670 772	89 863 164	14,15
RCM KELET RE	EUR	AT0000785241	357	30 554 316	4,81
Nettó eszközérték				635 228 913	100,00

Az Alap jellegéből adódóan a befektetési stratégia elsősorban a részvény, kötvény és pénzügyi, valamint alternatív eszközcsoportokat lefedő alapok portfólióján belüli arányának a mindenkori piaci kilátásoknak megfelelő meghatározására, illetve az egyes befektetési alap típusokon belül a konkrét befektetési alapok kiválasztására irányul. Az Alap a BAMOSZ kategorizálás értelmében kötvénytúlsúlyos (óvatos) vegyes alap, azaz a pénzügyi és kötvény alapok teszik ki a portfóliójelentős részét. Az Alapkezelő az Alap Tájékoztatójában meghirdetett befektetési politikának megfelelően elsősorban a Raiffeisen alapsalád befektetési jegyeiből állítja össze az Alap portfólióját.

2013 év végén – hasonlóan az egész évhez – 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 kitétségek alakulását az alábbi táblázat foglalja össze:

Súly a portfólióban	2012.12.31	2013.03.31	2013.06.30	2013.09.30	2013.12.31
Kötvény Alapok	55,6%	62,2%	57,1%	55,7%	50,7%
Raiffeisen Kötvény Alap	9,9%	16,8%	19,7%	18,9%	19,2%
Raiffeisen Kamat Prémium Rövid Kötvény Alap	19,6%	18,3%	15,8%	15,4%	14,2%
Raiffeisen Tőke- és Hozamvédett Likviditási Alap	3,6%	3,4%	2,9%	0,0%	0,0%
Concorde Rövid Kötvény Alap	19,7%	18,5%	18,8%	18,6%	17,3%
Concorde Kötvény Alap	0,0%	5,1%	0,00%	0,0%	0,0%
Deutsche Bank X-Trackers DAX ETF	2,8%	0,0%	0,00%	2,8%	0,0%
Részvény Alapok	16,7%	10,2%	18,0%	21,2%	15,0%
Raiffeisen Kelet-közép Európai Részvény Alapja	7,5%	7,2%	5,3%	5,5%	4,8%
ING Global EUR Részvény Alap	0,0%	0,0%	4,9%	5,0%	0,0%
Ishares Euro Stoxx 50 részvény ETF	3,5%	0,0%	3,2%	4,5%	4,4%
Ishares MSCI Global részvény ETF	5,7%	3,0%	0,00%	3,8%	3,6%
Ishares Japan részvény ETF	0,0%	0,0%	4,2%	0,0%	0,0%
BUX ETF Kollektív Befektetési Alap	0,0%	0,0%	0,4%	0,0%	0,0%
Lyxor Turkey ETF	0,0%	0,0%	0,0%	2,4%	2,2%
Egyéb alapok	11,3%	10,7%	19,1%	18,7%	17,5%
Raiffeisen Hozam Prémium Származtatott Alap	5,6%	5,3%	4,4%	4,3%	3,9%
Concorde Vakmajom Származtatott Alap	5,7%	5,4%	4,6%	4,5%	4,3%
Concorde Platina Pí Származtatott Alap	0,0%	0,0%	10,0%	9,9%	9,3%
Készpénz	16,4%	16,9%	5,8%	4,4%	17,14%

A második negyedévet követően jelentős javulás következett be a globális makrogazdasági kilátásokban. Ennek jegyében az alapkezelő növelte a részvény eszközosztály kitétségét a kötvények és a készpénz kitétséggel szemben. Az év végére, a negyedik negyedéves részvénypiaci szárnyalást követően véleményünk szerint túlértékeltté váltak a részvénypiacok, ezért csökkentettük a részvényalapok súlyát.

V. A befektetési alap eszközeinek alakulása a tárgyidőszakban

2013	Nagyságrend: eFt
Pénzügyi műveletek bevételei	29 772
Kapott osztalék	1 406
Folyószámlakamat HUF	819
Árfolyamkülönbözet	4 012
Értékpapír értékesítésből diff.	23 535
Pénzügyi műveletek ráfordításai	12 899
Fizetett folyószámlakamat	0
Árfolyamkülönbözet	4 605
Értékpapír értékesítésből diff.	8 294
Egyéb bevételek	0
A működési költségek	5 357
Bankforgalmi jutalék	1
Alapkezelő költsége	2 711
Letétkezelő költsége	437
Értékpapír mozgatás költsége	1 545
Forgalmazási jutalék	9
Kéler díj	100
Mérlegvizsgálat	418
PSZÁF díjak	136
Egyéb ráfordítások	0
Egyéb ráfordítás	0
Rendkívüli bevételek	0
Rendkívüli ráfordítások	0
Fizetett, fizetendő hozamok	0
Tárgyévi eredmény	11 516
Felosztott jövedelem	0
Újra befektetett jövedelem	11 516
Értékpapírok értékkülönbözete	43 914
<i>Befektetési jegy</i>	43 914
- kamatokból, osztalékból	0
- egyéb	43 914

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

Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megosztás
Bankbetétek	72 329		108 875		17,14%
Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megosztás
	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	
Befektetési jegyek	0	366 067	0	527 235	83,02%
CON PLAT PÍB		0		58 807	9,26%
CONC. VM		25 077		27 410	4,32%
CONCORDE RKV		86 308		109 571	17,25%
DBX TR.II.EO		12 214		0	0,00%
DOW JONES		15 514		27 755	4,37%
ING INFOTECH		0		0	0,00%
ISHARES WORLD		24 864		22 713	3,58%
LYXOR TURKEY		0		14 034	2,21%
Raiffeisen Garantált Pénzpiaci Alap		15 937		0	0,00%
Raiffeisen Hozam Prémium Származtatott Alap		24 532		24 646	3,88%
Raiffeisen Kötvény Alap		43 209		121 882	19,19%
Raiffeisen Pénzpiaci Alap		85 671		89 863	14,15%
RCM KELET RÉ		32 741		30 554	4,81%
Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megosztás
	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	
Aktív elhatárolások	36		4		0,00%
Összesen	0	438 432	0	636 114	100,17%

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 kamatokat/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 meglebegtette a monetáris lazítást jelentő QE3 programban történő eszközvásárlások mérséklését, illetve a jövő évi leállítását.

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

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

Az év utolsó hónapjában végül a FED bejelentette, hogy a QE3 programjában történő kötvényvásárlások mértékét januártól kezdve csökkenti. A fenti esemény bekövetkeztekor sokan várták a kockázatosabb eszközök árának 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 elvart hozama jelentős emelkedést produkáltak, és a fejlődő kötvénypiacokon is erőteljes korrekció vette kezdetét. A következő hetekben masszív tőkeáramlás következett be a kötvényalapokból világszerte, és valamennyi kötvényszegmensben gyengülés volt tapasztalható. A vállalati kötvényszegmensben és a fejlődő piaci 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 kettőség azért volt megfigyelhető, mivel a fejlett piacok hozamai már korábban 0% körül alakultak ki és nem tudtak jelentősen tovább mérséklődni, ezért a világban meglévő rengeteg likviditás a fejlődő piacokon lévő magasabb hozamszinteket kezdte el keresni. Ezért volt megfigyelhető az is, hogy a gyenge makrogazdasági környezet ellenére is masszívan tudtak erősödni az európai feltörekvő piacok kötvényei.

Az év második felében viszont alapjaiban változtak meg a trendek. A változás kiindulópontja egyértelműen a május végi FED bejelentés volt. A QE csökkentésének folyamatát a piacon csak „tapering”-nek nevezték el. A „tapering” meglebegtetésének 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 csökkenten a QE3-at, de a nemzetközi kötvények elvart 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 (Olaszo., Spanyolo.) hosszabb futamidejű papírjainál az év végére a hozamemelkedés helyett inkább a stagnálás volt megfigyelhető. Ugyan ezeknél is május végétől hozamemelkedés következett be, de a javuló gazdasági adataiknak köszönhetően korrigáltak az év végére.

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

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

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

A nemzetközi részvénypiac

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

A globális növekedési kilátások javulása differenciált maradt. Az USA gazdasági teljesítménye folytatta a felívelést. A költségvetési megszorítások negatív reálgazdasági hatásai még nem mutatkoztak meg az első negyedévben, annak ellenére, hogy a januártól életbe lépő adó- és járulékemelések hatására visszaestek a lakossági jövedelmek. A januárban publikált, az előző negyedévről szóló jelentésekben a vállalati profitok emelkedtek, és a gyorsjelentések során a cégek javították előretekintő 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 patthelyzet).

A második negyedév első felében optimizmus és erősödő vételi kedv jellemezte a globális kötvény- és részvénypiacokat továbbra is. A gazdasági növekedéssel kapcsolatos várakozások javultak, a likviditásbőség adott volt, mellyel továbbra is nyomott szinteken tartotta a hozamokat. Mindemellett a japán jegybank monetáris lazítást jelentő programjáról kiderült, hogy a szigetország esetében a részvény 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 kötvénnyásárlási programjuk csökkentését, mellyel szűkítenék a piaci likviditás mennyiségét. A részvénypiacokra a negyedév utolsó hónapja során gyűrűződtek át a negatív hatások. A gyengülő makrogazdasági kilátások és a kínai bankközi piacokon bekövetkező likviditásszűkülés tovább erősítették a pesszimista hangulatot. A fejlődő piacok teljesítménye gyenge volt a negyedév során, elsősorban a kínai növekedési aggodalmak, a bankközi likviditási problémák és az árnyékbankrendszerrel kapcsolatos kockázatok felerősödése miatt. A zuhanó nyersanyagárak miatt gyengén teljesített az orosz és brazil tőzsde is. A feltörekvő piacok közül az év első néhány hónapjában még vezető török részvénypiac is nagy veszteségeket könyvelt el a második negyedévben. Az esés okai elsősorban a helyi politikai feszültségeknek köszönhetőek.

A piacok szempontjából az év harmadik negyedévében is fontos kérdés maradt az, hogy az Amerikából érkező likviditásbőséget mikor kezdi el szűkíteni a FED. Augusztusban megerősödtek azok a vélemények, hogy a likviditásbőséget biztosító QE3 programot csökkenteni fogják, amely várakozás enyhe árfolyamcsökkenéssel járt a fejlett részvénypiacokon (a vállalati jelentések által támogatott júliusi igen kedvező hónap után). A FED azonban meglepte a piacokat és úgy döntött, hogy egyelőre nem változtat a kötvénnyásárlások 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	EUROSTOXX50	DAX	NIKKEI225
2013. Q1	11,25%	10,03%	5,93%	-0,45%	2,40%	19,27%
2013. Q2	2,27%	2,36%	3,23%	-0,82%	2,10%	10,32%
2013. H1	13,78%	12,63%	9,35%	-1,26%	4,56%	31,57%
2013. Q3	1,48%	4,69%	10,61%	11,16%	7,98%	5,69%
2013. Q4	9,56%	9,92%	11,62%	7,46%	11,14%	12,70%
2013. H2	11,18%	15,07%	23,45%	19,46%	20,01%	19,11%
2013. év	26,50%	29,60%	34,99%	17,95%	25,48%	56,72%

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

forrás: Bloomberg

2. A befektetési politika alakulására ható egyéb tényezők

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. A befektetési politika alakulására ható további, egyéb jelentős tényező 2013-ban nem volt.

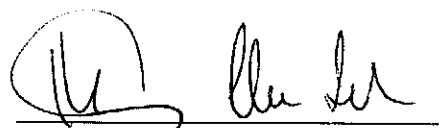
3. Hozamfizetés és hitelfelvétel

Az Alap futamideje során nem fizet hozamot, a befektetéseinek 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 képviselőjében

1. sz. melléklet A Raiffeisen Perspektíva Alapok Alapja befektetési alap által 2014. január 02-án tartott befektetési alapok jellemzői

Kötvény és Pénzpiaci Alapok

Alap	Benchmark	Max. Alap-kezelői díj	Alapkezelő	Befektetési politika
Raiffeisen Kamat Prémium Rövid Kötvény Alap	100% RMAX	1,50%	Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt.	Az Alap forrásait elsősorban rövid futamidejű állampapírokba, MNB-kötvényekbe valamint vállalati kötvényekbe fekteti. Az Alap igyekszik kihasználni intézményi befektetői mivoltából eredő előnyöket, így többek között olyan eszközökbe fektet be, melyek mások számára nem érhetőek el és ezeket közvetlen saját befektetői felé.
Raiffeisen Kötvény Alap	100% MAX	1,50%	Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt.	A Raiffeisen Kötvény Alap a törvény adta lehetőségek figyelembe vételével magyar államkötvények, diszkontinkincstárjegyek és nyilvánosan forgalomba hozott, alacsony hitelkockázatú, legjobb besorolású vállalati kötvények vásárlásával alakítja ki portfólióját. Az Alap célja, hogy középtávon a közvelen állampapír befektetésekkel elérhető hozamot meghaladó megtérülést biztosítson az Alap befektetőinek, a közvelen állampapír befektetések kockázatával összemérhető kockázati szint mellett.
Raiffeisen Likviditási Alap	100% 3 havi BUBOR	1,50%	Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt.	Az Alapkezelő alacsony kockázatú és az árfolyam-ingadozások minimális szinten tartása mellett a lehetséges legmagasabb hozamot kívánja elérni. Az Alap elsősorban árfolyam-ingadozásoktól mentes eszközökbe - főként látra szóló és lekötött bankbetétekbe - szándékozik befektetni az alacsony összegűjűtött tőkét.
Raiffeisen Tőke- és Hozamvédett Likviditási Alap	100% 3 havi BUBOR	1,50%	Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt.	Az Alapkezelő a Raiffeisen Tőke- és Hozamvédett Likviditási Alap vagyonát kizárólag hitelintézeti, mégpedig a Raiffeisen Bank Zrt. által kínált látra szóló és lekötött betétekbe fekteti. Az Alap olyan számlaszereződési köt a Raiffeisen Bank Zrt.-vel, amely biztosítja, hogy az Alap minden hónap elején az alaphoz meglévő aktuális tőkére vonatkozóan garantált minimum hozamot biztosítson.
Concorde Rövid	80% RMAX, 20% MAX	2,25%	Concorde Alapkezelő Zrt.	Az Alapkezelő célja, hogy a befektetési lehetőségek figyelembevételével az Alap

Futamidejű Kötvény Alap					portfóliójának döntő többségét alacsony kockázatú forintban denominált fix vagy változó kamatozású, alacsony kockázatú értékpapírokba fektetve, valamint az azonnali és határidős részvénytársasági félreadásokat kihasználó arbitrárszűgyletekkel a benchmark teljesítményét meghaladó hozamot érjen el.
-------------------------	--	--	--	--	---

Forrás: az alapok 2012. december havi jelentései, Tájékoztatók, KIID, Bloomberg

Részvény Alapok

Alap	Benchmark	Max. Alap-kezelői díj	Alapkezelő	Befektetési politika
Raiffeisen Kelet-közép Európai Részvény Alap	100% MSCI EM Europe 10/40	1,75%	Raiffeisen KAG	Az alap Közép- és Kelet-Európa felfőlkvő piacain, mindenekelött Oroszországban és Törökországban fektet be. A befektetők profiálalni tudnak ezen országok növekedési potenciáljából, valamint a vonzóbb részvényértékelésekből is.
Ishares MSCI Global részvény ETF	100% MSCI World Index	0,50%	BlackRock Asset Management	Az alap egy üzsdén kereskedett befektetési alap, mely a fejlett országok részvénytársaságain fektet be úgy, hogy az MSCI World Indexet követi.
Lyxor Török részvény ETF	100% Dow Jones Turkey Titans 20 TR	0,65%	Lyxor Asset Management (Societe Generale)	Az alap egy üzsdén kereskedett befektetési alap, mely a török részvénytársaságokon fektet be úgy, hogy a Dow Jones Turkey Titans 20 TR Indexet követi.
Ishares EURO STOXX 50 részvény ETF	100% Euro Stoxx 50 Index	0,15%	BlackRock Asset Management	Az alap egy üzsdén kereskedett befektetési alap, mely az ero régió 50 legnagyobb vállalataiból képzett Euro Stoxx 50 részvényindexet követi.

Forrás: az alapok 2013. december havi jelentései, Tájékoztatók, KIID, Bloomberg

Forrás: nincs adat

Egyéb Alapok

Alap	Benchmark	Max. Alapkezelési díj	Alapkezelő	Befektetési politika
Raiffeisen Hozam Prémium Származtatott Alap	Nincs	1,50%	Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt.	Az Alapkezelő az Alap portfóliójának összetételét a deviza- és kamatpiaci kilátások függvényében alakítja ki. Az Alapkezelő az Alap likviditását 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 egy éves lejáratú, deviza- és kamatpiaci folyamatokra spekuláló befektetési eszközt, vagy olyan bankbetétnek minősülő különleges beléti konstrukciót jelent, ahol a futamidő alatt a minimum hozam fölötti realizált hozam valamilyen mögöttes termék (devizaárfolyam vagy kamatpiaci jegyzés) alakulásától függ.
Concorde Platina Pí Származtatott Befektetési Alap	RMAX 100%	2,25%	Concorde Alapkezelő Zrt.	Az Alap célja az állampapírok által biztosított hozamnál nagyobb hozam elérése addicionális kockázattal vállalása mellett. A főbb hozam elérésének érdekében az Alap magasabb kockázatú instrumentumokat is vásárol és ad el, alapvetően fundamentális elemzésekre támaszkodva, de technikai alapú időzítést is figyelembe véve. Az Alapkezelő az egyes értékpapírok kiválasztásánál értékalapú szemléletet követ, alacsony árazott eszközöket vásárolva a portfólióba. Ennek érdekében az Alap jelentős mértékben fektet be alacsonyabb kapitalizációjú részvényekbe, ahol a kisebb elemzői lefedettség gyakrabban vezethet alulértékeltséghez.
Concorde Vakmajom Származtatott Befektetési Alap	RMAX 100%	2,25%	Concorde Alapkezelő Zrt.	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 főbb hozam 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 likviditását, egészen addig, amíg jó vételi vagy eladási lehetőségek nem adódnak.

Forrás: az alapok 2013. december havi jelentései, Tájékoztató, KIID

Na.: nincs adat