

**Független Könyvvizsgálói Jelentés
a Raiffeisen Private Banking Rajna 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 Rajna 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 825.302 EUR, a tárgyévi eredmény 68.570 EUR 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 beszámolóban 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 felelőségünk ennek az éves beszámolóban a véleményezésére 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 megítélésünkön 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 tervezzük 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 záradéunk (véleményünk) megadásához.

Záradék (vélemény)

A könyvvizsgálat során a Raiffeisen Private Banking Rajna 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 Rajna 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 Rajna 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 megítélése. Az üzleti jelentéssel kapcsolatos munkánk az üzleti jelentés és az éves beszámoló összhangjának megítélésére korlátozódott és nem tartalmazta egyéb, az Alap nem auditált számviteli nyilvántartásaiból levezetett információk áttekintését.

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


Budapest, 2012. április 12.

KPMG Hungária Kft.

Nyilvántartási szám: 000202



Robert Stöflinger
Partner



Kocsis János
Kamarai tag könyvvizsgáló
Nyilvántartási szám:001986

Raiffeisen Private Banking Rajna Alapok Alapja

MÉRLEG	EUR 2010. december 31.	EUR 2011. december 31.
A / Befektetett eszközök	0	0
I. Értékpapírok	0	0
1 Értékpapírok	0	0
2 Értékpapírok értékkülönbözete	0	0
a kamatokból, osztalékból	0	0
b egyéb	0	0
B / Forgóeszközök	1 109 090	825 301
I. Követelések	0	0
1 Követelések	0	0
2 Követelések értékvesztése (-)	0	0
3 Külf. pénzürtékre szóló köv. ért. különb.	0	0
4 Forintkövetelések értékelési különb.	0	0
II. Értékpapírok	1 034 751	804 480
1 Értékpapírok	964 293	799 603
2 Értékpapírok értékkülönbözete	70 458	4 877
a kamatokból, osztalékból	70 458	4 877
b egyéb	0	0
III. Pénzeszközök	74 339	20 821
1 Pénzeszközök	74 339	20 821
2 Valuta, devizabetét értékelési különb.	0	0
C / Aktív időbeli elhatárolások	1	1
1 Aktív időbeli elhatárolások	1	1
2 Aktív időbeli elhatárolások ért. veszt. (-)	0	0
D / Származtatott ügyletek ért. különbözet	0	0
ESZKÖZÖK (AKTIVÁK) ÖSSZESEN	1 109 090	825 302
E / Saját tőke	1 108 191	822 590
I. Induló tőke	1 086 119	909 794
1 Kibocsátott bef.jegyek névértéke	10 600 992	10 752 699
2 Visszavásárolt bef.jegyek névértéke (-)	-9 514 873	-9 842 905
II. Tőkenövekmény	22 072	-87 204
1 Visszavás. bef. jegyek bevonási ért.kül.	1 408 363	1 433 238
2 Értékelési különbözet tartaléka	70 458	4 877
3 Előző évek eredménye	-1 587 055	-1 456 749
4 Üzleti év eredménye	130 306	-68 570
F / Céltartalékok	0	0
G / Kötelezettségek	273	202
I. Hosszú lejáratú kötelezettség	0	0
II. Rövid lejáratú kötelezettség	273	202
III. Külf. pénzürtékre sz. köt. ért. kül.	0	0
H / Passzív időbeli elhatárolások	626	2 510
FORRÁSOK (PASSZIVÁK) ÖSSZESEN	1 109 090	825 302

Budapest, 2012. április 12.


 Balogh András
 az Alap képviselőjében

Raiffeisen Private Banking Rajna Alapok Alapja

Eredménykimutatás	2010.	EUR 2011.
I Pénzügyi műveletek bevételei	144 103	58 618
II Pénzügyi műveletek ráfordításai	6 910	117 728
III Egyéb bevételek	0	0
IV Működési költségek	6 887	9 460
V Egyéb ráfordítások	0	0
VI Rendkívüli bevételek	0	0
VII Rendkívüli ráfordítások	0	0
VIII Fizetett, fizetendő hozamok	0	0
IX Tárgyévi eredmény	130 306	-68 570

Budapest, 2012. április 12.



Balogh András
az Alap képviselőjében

Raiffeisen Private Banking Rajna Alapok Alapja

Kiegészítő melléklet

a 2011. december 31-ével végződő üzleti évre

1. Általános gazdálkodási körülmények

A Raiffeisen Private Banking Rajna Alapok Alapja (továbbiakban: Alap) 2007. november 7-én került nyilvántartásba vételre a PSZÁF-nál 6.307.010,- Euró induló saját tőkével. A befektetési jegyek névértéke: 1 Euró

A PSZÁF határozatszám: E-III/110.583-I/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 képviselőjére 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: Kocsis János [001986], 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 magas kockázat felvállalása mellett hosszabb távon a lehetséges legmagasabb tőkenövekményt érje el túlnyomó részt euróban vagy USA dollárban denominált kollektív befektetési értékpapirokból összeállított, diverzifikált portfólió kialakításával.

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

Az Alap potenciális befektetési között euróban és dollárban denominált részvény és egyéb kockázatos (pl. ingatlan és származtatott) alapok dominálnak.

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 hibáknak tekinti azokat, amelyek meghaladják az ellenőrzött üzleti év mérlegfőösszegének 2 százalékát, illetve, ha a mérlegfőösszeg 2 százaléka meghaladja az 500 millió forintot, akkor 500 millió forint.

Az alap lényegesnek minősít minden olyan jelentős összegű hibát, amelynek hatása eléri, vagy meghaladja a saját tőke 20%-át.

Az Alap főbb számviteli irányelveinek összefoglalását és az értékelési eljárásokat az alábbiakban mutatjuk be.

3.2. Az éves beszámoló pénzneme

A mérlegbeszámoló euróban készült és euróban 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 éves beszámoló elkészítésekor a 2000. évi C. törvény 55§ (1) bekezdésével, valamint a 215/2000.Kormányrendelet 5§ (8) bekezdésével összhangban a vevő, az adás 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 keletkezésékor értékvesztést kell elszámolni

- a mérlegkészítés időpontjában rendelkezésre álló információk alapján - a követelés könyv szerinti értéke és a követelés várhatóan megtérülő összege - veszteségjellegű - különbözet összegében az egyéb ráfordításokkal szemben, ha ez a különbözet tartósan mutatkozik és jelentős összegű.

Az 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 számításához az értékelés napján - vagy annak hiányában az értékelést megelőző, ahhoz legközelebbi - az ÁKK által közzétett adatokat kell alkalmazni.
- Az egyéb tőzsdén jegyzett kötvényeket az utolsó, nettó záróárfolyamon, időarányos felhalmozott kamattal növelve kell értékelni.
- Amennyiben a tőzsdére bevezetett diszkont kincstárjegy hátralévő futamideje kevesebb, mint 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 piacának tekinthető elismert értékpapír piacok által, Magyarországon forgalomban lévő értékpapírok esetén az OTC piac, avagy más tőzsdén kívüli információs szabályzatok alapján, illetve a közzétételi helyeken közzétett T-1 napi záróárfolyam, ennek hiányában átlagárfolyam alapján, az egyes értékpapírok piaci hozamszámítási eljárásainak megfelelő módon számított hozam alapján kell T napra vonatkozóan meghatározni.

4. A mérleghez kapcsolódó megjegyzések

4.1. Információk az Alap portfóliójáról

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

A./ Befektetési jegyek

Értékpapír	Devizanem	Beszerzési érték EUR-ban	Ért.kül. egyéb	Ért.kül.kamat	Mérleg szerinti összeg EUR-ban
ING GRO EU	EUR	71 620	2 114	0	73 734
ING INFOTECH	EUR	70 000	-2 073	0	67 927
ISH MSCI JAP	EUR	35 900	-725	0	35 175
LYXOR ETF DJ	EUR	84 315	-494	0	83 821
LYXOR TURKEY	EUR	20 958	54	0	21 012
PV GOVTB EUR	EUR	50 055	527	0	50 582
RCM EU HY	EUR	30 854	5 158	0	36 012
RCM EURO RKV	EUR	40 580	488	0	41 068
Raiffeisen Euro Likviditási Alap	EUR	123 761	532	0	124 293
TE ASGR EUR	EUR	36 113	-275	0	35 838
TE GLBF EUR	EUR	35 000	-368	0	34 632
TE TECHN EUR	EUR	59 000	419	0	59 419
X-TRACKERS	EUR	36 985	982	0	37 967
XTRA RUSSIA	EUR	104 462	-1 462	0	103 000
Összesen		799 603	4 877	0	804 480

B./ Pénzeszközök

Látra szóló bankbetétek	Devizanem	Beszerzési érték eredeti devizában	Beszerzési érték EUR-ban	Mérleg szerinti összeg EUR-ban
Folyószámla	HUF	149 547	480	480
Folyószámla	EUR	5 937	5 937	5 937
Folyószámla	USD	18 620	14 404	14 404
				20 821

4.2. Elhatárolások részletezése

Bevételek aktív időbeli elhatárolása (adatok EUR-ban)	2010.	2011.
Folyószámla kamat elhatárolása	1	1
	<u>1</u>	<u>1</u>

Költségek passzív időbeli elhatárolása (adatok EUR-ban)	2010.	2011.
Mérlegvizsgálat	445	2 389
PSZÁF	66	52
Forgalmazási díj	18	3
Kelér díj	17	14
Letétkezelési díj	73	52
Alletékezelési díj	7	0
	<u>626</u>	<u>2 510</u>

4.3. Rövid lejáratú kötelezettségek részletezése

Belföldi szállítók	2010.	2011.
	273	202
	<u>273</u>	<u>202</u>

4.4. 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.

4.5. Az eredménykimutatáshoz kapcsolódó megjegyzések

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

Pénzügyi műveletek bevételei részletezése (EUR-ban)

	2010.	2011.
Kapott járó osztalék	0	2 301
Folyósámlakamat	59	406
Árfolyamkülönbözet	546	9 207
Értékpapír árf.eredm.	143 498	46 704
Összesen	144 103	58 618

Pénzügyi műveletek ráfordításai részletezése (EUR-ban)

	2010.	2011.
Folyósámlakamat	4	2
Árfolyamkülönbözet	2 113	1 018
Értékpapír árf.eredm.	4 793	116 708
Összesen	6 910	117 728

A működési költségek részletezése (EUR-ban)

	2010.	2011.
Alapkezelő költsége	3 148	3 122
Lelátkezelő költsége	882	846
PSZÁF díj	261	259
Bankforgalmi jutalék	2	1
Forgalmazási jutalék	127	114
Kéler díj	77	36
Mérlegvizsgálat	2 320	2 389
Értékpapír mozgatás költsége	70	2 693
Összesen	6 887	9 460

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.	EUR-ban 2011.
I. Induló tőke	1 086 119	909 794
a) Kibocs.bef.jegyek névértéke	10 600 992	10 752 699
b) Visszavás.bef.jegyek névértéke	-9 514 873	-9 842 905
II. Tőkenövekmény	22 072	-87 204
1. Visszavás.bef.jegyek bevonási ért.kül.	1 408 361	1 433 238
2. Értékelési különbözetből	70 458	4 877
3. Előző évek eredménye	-1 587 055	-1 456 749
4. Üzleti évi eredmény	130 306	-68 570
Saját tőke	1 108 191	822 590

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

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

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, amelyek január 31-ig ismertté váltak.

Saját tőke / Nettó eszközérték	Beszámoló	NEÉ számítás	Különbözet (EUR-ban)
	822 590	823 915	1 325
Különbözet tételeiben:			
Értékpapírok	804 480	804 480	0
Pénzeszközök	20 821	20 821	0
Követelések, aktív időbeli elhat.	1	257	256
Kötelezettségek, passzív ed.elh.	-2 712	-1 643	1 069

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	99,92%	99,67%
4. Hosszú lejáratú kötelezettségek		
a/ a HJK + 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 (EUR)	1 108 817	825 100

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 képviselőjében

1. sz. melléklet

A mérlegsorok adatai alapján

1. Befektetett eszközök az összes eszközökhöz

0,00%	Befektetett eszköz	-	0
	<u>Összes eszköz</u>	-	<u>825 302</u>

2. Forgóeszközök az összes eszközökhöz

100,00%	Forgóeszköz+Aktív időbeli elh.	-	825 302
	<u>Összes eszköz</u>	-	<u>825 302</u>

3. Saját tőke aránya az összkötelezettséghez + saját tőkéhez

99,67%	Saját tőke	-	822 590
	<u>Források összesen</u>	-	<u>825 302</u>

4. Hosszú lejáratú kötelezettségek

a/ a HLK + saját tőkéhez

b/ a saját tőkéhez

a/	0,00%	Hosszú lejáratú kötelezettségek	-	0
		<u>Hosszú lej. köt. + Saját tőke</u>	-	<u>822 590</u>

b/	0,00%	Hosszú lejáratú kötelezettségek	-	0
		<u>Saját tőke</u>	-	<u>822 590</u>

5. Működő tőke az összes kötelezettséghez + saját tőkéhez

99,98%	Működő tőke	-	825 100
	<u>Források összesen</u>	-	<u>825 302</u>

6. Működő tőke

	Forgóeszközök	+	825 301
	Aktív időbeli elhatárolások	+	1
	Rövid lejáratú kötelezettségek	-	202
			<u>825 100</u>

Budapest, 2012. április 12.



 Balogh András
 Az Alap képviselőjében

2. sz. melléklet

Likviditási jelentés értékpapíralapra

2011.

I. Hitelállomány összetétele

EUR-ban
0

II. Költségek összetétele

Pénzügyileg realizált

EUR-ban
6 748

	Elszámolt	Elhatárolt/szállított	
Bankforgalmi jutalék	1	0	1
Forgalmazási jutalék	114	3	111
Alapkezelő költsége	3 122	202	2 920
Letétkezelő költsége	846	52	794
Kéler díj	36	14	22
Mérlegvizsgálat	2 389	2 389	0
PSZÁF díj	259	52	207
Értékpapír mozgató költsége	2 693	0	2 693
Össz:	9 460	2 712	6 748

III. Értékpapíralap vagyonának megoszlása

Saját tőke 822 590

EUR-ban
III. %-ban

Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megoszlás
Bankbetétek	74 339		20 821		2,53%
lekötött betét	0		0		0,00%
Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megoszlás
	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	
Allamkötvény	0	1 034 751	0	804 480	97,80%
AL BRIC EQ		24 997		0	0,00%
HS NEW WORLD		37 890		0	0,00%
ING ASIAN US		37 492		0	0,00%
ING BAIN USD		23 339		0	0,00%
ING EM HC EU		34 725		0	0,00%
ING EU HEAL		51 047		0	0,00%
ING GRO EU		138 905		73 734	8,96%
ING INFOTECH		0		67 927	8,26%
ING LUX EU		24 881		0	0,00%
ING NEWTC EU		79 677		0	0,00%
ISH MSCI JAP		0		35 175	4,28%
LYXOR ETF DJ		0		83 821	10,19%
LYXOR TURKEY		0		21 012	2,55%
PV GOVTB EUR		60		50 582	6,15%
RCM E-ÁZS RÉ		159 100		0	0,00%
RCM EMERG EQ		55 420		0	0,00%
RCM EU HY		36 198		36 012	4,38%
RCM EURO RKV		47 320		41 068	4,99%
RCM GLOBRÉSZ		116 663		0	0,00%
Raiffeisen Euro Likviditási Alap		60 523		124 293	15,11%
TE ASGR EUR		46 462		35 838	4,36%
TE GLBF EUR		35 000		34 632	4,21%
TE TECHN EUR		25 052		59 419	7,22%
X-TRACKERS		0		37 967	4,62%
XTRA RUSSIA		0		103 000	12,52%
Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megoszlás
Aktív elhatárolások	1		1		0,00%
Összesen	0	1 109 090	0	825 302	100,33%

Budapest, 2012. április 12.



Balogh András
Az Alap képviselőjében

3. sz. melléklet

(EUR-ban)

Cash-flow kimutatás

2010.

2011.

I. Szokásos tevékenységből származó pénzeszköz-változás

(Működési cash flow, 1-13. sorok)

-8 485

510

1. Tárgyevi eredmény (befolyt bérleti díjak, kapott hozamok nélkül) ±	130 306	-70 873
2. Elszámolt amortizáció +	0	0
3. Elszámolt értékvesztés és visszafrás +	0	0
4. Elszámolt értékelési különbözet ±	-70 458	-4 877
4.a. Elszámolt értékelési különbözet korrekció ±	70 458	4 877
5. Céltartalék képzés és felhasználás különbözete ±	0	0
6. Ingatlan befektetések értékesítésének eredménye ±	0	0
7. Értékpapír befektetések értékesítésének, beváltásának eredménye ±	-17 514	-95 118
8. Befektetett eszközök állományváltozása ±	0	0
9. Forgóeszközök állományváltozása ±	0	0
9.a. Értékpapírok állományváltozása ±	-121 332	164 689
10. Rövid lejáratú kötelezettség állományváltozása ±	13	-71
11. Hosszú lejáratú kötelezettségek állományváltozása ±	0	0
12. Aktív időbeli elhatárolások állományváltozása ±	-1	0
13. Passzív időbeli elhatárolások állományváltozása ±	42	1 883

II. Befektetési tevékenységből származó pénzeszköz-változás

(Működési cash-flow, 14-19. sorok)

17 514

97 420

14. Ingatlanok beszerzése -	0	0
15. Ingatlanok eladása +	0	0
16. Befolyt bérleti díjak +	0	0
17. Értékpapírok beszerzése -	-1 022 016	-2 108 294
18. Értékpapírok eladása, beváltása +	1 039 529	2 203 413
19. Kapott hozamok +	0	2 301

III. Pénzügyi műveletekből származó pénzeszköz-változás

(Finanszírozási cash-flow, 20-26. sorok)

26 939

-151 450

20. Befektetési jegy kibocsátás +	802 250	151 707
21. Befektetési jegy kibocsátás során kapott apport -	0	0
22. Befektetési jegy visszaváltása -	-775 311	-303 157
23. Befektetési jegyek után fizetett hozamok -	0	0
24. Hitel, illetve kölcsön felvétele +	0	0
25. Hitel, illetve kölcsön törlesztése -	0	0
26. Hitel, illetve kölcsön után fizetett kamat -	0	0

IV. Pénzeszközök változása (±I±II±III. sorok) ±

35 969

-53 520

Budapest, 2012. április 12.



Balogh András
Az Alap képviselőjében

50A
BEFEKTETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKÉNEK MEGÁLLAPÍTÁSA

Nagyságrend: euró

Sorszám	PSZÁF kód	Megnevezés	Tétel neve		darabszám	piaci érték	nettósított érték	devizanem	Mód
			1	2					
			a	b					
001	50A01	Pénzforgalmi számla				20 821,43	20 821,43		
002	50A011	Forint				480,64	480,64		
003	50A0110001	RAJNA HUF Folyószámla záró érték	RAJNA HUF Folyószámla záró érték			480,64	480,64	HUF	E
004	...	...					
005	50A0119999								
006	50A012	Deviza				20 340,79	20 340,79		
007	50A0120001	RAJNA EUR Folyószámla záró érték	RAJNA EUR Folyószámla záró érték			5 937,03	5 937,03	EUR	E
008	50A0120002	RAJNA EUR Monolith Folyószámla záró érték	RAJNA EUR Monolith Folyószámla záró érték			0	0	EUR	E
009	50A0120003	RAJNA USD Folyószámla záró érték	RAJNA USD Folyószámla záró érték			14 403,76	14 403,76	USD	E
010	50A0120004	RAJNA USD Monolith Folyószámla záró érték	RAJNA USD Monolith Folyószámla záró érték			0	0	USD	E
011	...	...					
012	50A0129999								
013	50A02	Bankbetét				0	0		
014	50A021	Forint				0	0		
015	50A0210001								
016	...	...					
017	50A0219999								
018	50A022	Deviza				0	0		
019	50A0220001								
020	...	...					
021	50A0229999								
022	50A03	Állampapírok				0	0		
023	50A031	OECD tagállam által kibocsátott állampapír				0	0		
024	50A0311	EU tagállam által kibocsátott állampapír				0	0		
025	50A03111	Államkötvény				0	0		
026	50A031110001								
027	...	...					
028	50A031119999								
029	50A03112	Kincstárjegy				0	0		
030	50A031120001								
031	...	...					
032	50A031129999								
033	50A03113	Az MNB, az Európai Központi Bank, vagy az Európai Unió más tagállamának jegybankja által kibocsátott, hitelviszonyt megtestesítő értékpapír				0	0		
034	50A031130001								
035	...	...					
036	50A031139999								
037	50A03114	Egyéb				0	0		
038	50A031140001								
039	...	...					
040	50A031149999								
041	50A0312	Egyéb OECD tagállam által kibocsátott állampapír				0	0		
042	50A03121	Államkötvény				0	0		
043	50A031210001								
044	...	...					
045	50A031219999								
046	50A03122	Kincstárjegy				0	0		
047	50A031220001								

048	...	...						
049	50A03122999	9								
050	50A03123	Egyéb				0	0			
051	50A03123000	1								
052	...	...						
053	50A03123999	9								
054	50A032	Nem OECD állampapír				0	0			
055	50A0321	Államkötvény				0	0			
056	50A03210001									
057	...	...						
058	50A03219999									
059	50A0322	Kincstárjeggy				0	0			
060	50A03220001									
061	...	...						
062	50A03229999									
063	50A0323	Egyéb				0	0			
064	50A03230001									
065	...	...						
066	50A03239999									
067	50A04	EU tagállam által garantált, vagy olyan nemzetközi szervezet által kibocsátott, vagy garantált értékpapír, amelynek az EU tagállamainak többsége tagja				0	0			
068	50A041	Kötvények				0	0			
069	50A0410001									
070	...	...						
071	50A0419999									
072	50A042	Egyéb				0	0			
073	50A0420001									
074	...	...						
075	50A0429999									
076	50A05	Szabályozott piacon vagy más elismert piacon jegyzett értékpapír				280 975,00	280 975,00			
077	50A051	Megfelelően likvid értékpapír				280 975,00	280 975,00			
078	50A0511	Részvények				0	0			
079	50A05110001									
080	...	...						
081	50A05119999									
082	50A0512	Kötvények				0	0			
083	50A05120001									
084	...	...						
085	50A05129999									
086	50A0513	Jelzáloglevél				0	0			
087	50A05130001									
088	...	...						
089	50A05139999									
090	50A0514	Egyéb				280 975,00	280 975,00			
091	50A05140001	ISH MSCI JAP	ISH MSCI JAP	DE000A0DPMW9	5 000	35 175,00	35 175,00	EUR	E	
092	50A05140002	LYXOR ETF DJ	LYXOR ETF DJ	FR0010345371	6 300	83 821,50	83 821,50	EUR	E	
093	50A05140003	LYXOR TURKEY	LYXOR TURKEY	FR0010326256	600	21 012,00	21 012,00	EUR	E	
094	50A05140004	X-TRACKERS	X-TRACKERS	LU0274211480	650	37 966,50	37 966,50	EUR	E	
095	50A05140005	XTRA RUSSIA	XTRA RUSSIA	LU0322252502	5 000	103 000,00	103 000,00	EUR	E	
096	...	...						
097	50A05149999									
098	50A052	Szabályozott piacon vagy más elismert piacon jegyzett egyéb értékpapír				0	0			
099	50A0521	Részvények				0	0			
100	50A05210001									
101	...	...						
102	50A05219999									
103	50A0522	Kötvények				0	0			
104	50A05220001									
105	...	...						
106	50A05229999									
107	50A0523	Jelzáloglevél				0	0			
108	50A05230001									
109	...	...						
110	50A05239999									
111	50A0524	Egyéb				0	0			
112	50A05240001									
113	...	...						
114	50A05249999									
115	50A06	Olyan értékpapír, melynek kibocsátója kötelezettséget vállalt az adott értékpapír fél éven belül, szabályozott piacra vagy más elismert piacra történő bevezetésére, és a bevezetésnek nincs törvényi vagy egyéb akadálya				0	0			
116	50A061	Részvények				0	0			
117	50A0610001									
118	...	...						
119	50A0619999									
120	50A062	Kötvények				0	0			

121	50A0620001									
122	...									
123	50A0629999									
124	50A063	Jelzáloglevél			0	0				
125	50A0630001									
126	...									
127	50A0639999									
128	50A064	Egyéb			0	0				
129	50A0640001									
130	...									
131	50A0649999									
132	50A07	Olyan, tagsági jogokat megtestesítő OTC értékpapír, amelyre a vételt megelőző harminc napon belüli folyamatosan legalább két befektetési szolgáltató nyilvános módon visszavonhatatlan véleli kötelezettséget jelentő árfolyamot tett közzé			0	0				
133	50A071	Részvények			0	0				
134	50A0710001									
135	...									
136	50A0719999									
137	50A072	Egyéb			0	0				
138	50A0720001									
139	...									
140	50A0729999									
141	50A08	Legfeljebb kettő éves hátralévő futamidejű hitelviszonyt megtestesítő OTC értékpapír			0	0				
142	50A081	Kötvények			0	0				
143	50A0811	Vállalati kötvény			0	0				
144	50A08110001									
145	...									
146	50A08119999									
147	50A0812	Önkormányzati kötvény			0	0				
148	50A08120001									
149	...									
150	50A08129999									
151	50A0813	Közintézményi kibocsátás			0	0				
152	50A08130001									
153	...									
154	50A08139999									
155	50A0814	Jelzáloglevél			0	0				
156	50A08140001									
157	...									
158	50A08149999									
159	50A0815	Egyéb			0	0				
160	50A08150001									
161	...									
162	50A08159999									
163	50A082	Pénzplaci eszközök			0	0				
164	50A0820001									
165	...									
166	50A0829999									
167	50A09	Két évnél hosszabb hátralévő futamidejű, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok			0	0				
168	50A091	Kötvények			0	0				
169	50A0911	Vállalati kötvény			0	0				
170	50A09110001									
171	...									
172	50A09119999									
173	50A0912	Önkormányzati kötvény			0	0				
174	50A09120001									
175	...									
176	50A09129999									
177	50A0913	Közintézményi kibocsátás			0	0				
178	50A09130001									
179	...									
180	50A09139999									
181	50A0914	Jelzáloglevél			0	0				
182	50A09140001									
183	...									
184	50A09149999									
185	50A092	Egyéb			0	0				
186	50A0920001									
187	...									
188	50A0929999									
189	50A10	Befektetési jegy és egyéb kollektív befektetési értékpapír			523 504,78	523 504,78				
190	50A101	Európai befektetési alap vagy az EU-ban létrehozott megfelelője			523 504,78	523 504,78				
191	50A1011	Nyíltvégű			523 504,78	523 504,78				
192	50A10110001	ING GRO EU	ING GRO EU	LU0250158358	300	73 734,00	73 734,00	EUR	E	
193	50A10110002	ING INFOTECH	ING INFOTECH	LU0546912030	1 834	67 927,13	67 927,13	EUR	E	
194	50A10110003	PV GOVTB EUR	PV GOVTB EUR	LU0111548326	167	50 581,70	50 581,70	EUR	E	
195	50A10110004	RCM EU HY	RCM EU HY	AT0000765599	200	36 012,09	36 012,09	EUR	E	
196	50A10110005	RCM EURO RKV	RCM EURO RKV	AT0000785209	400	41 068,00	41 068,00	EUR	E	

197	50A10110006	RELA	RELA	HU0000708508	120 729	124 293,28	124 293,28	EUR	E
198	50A10110007	TE ASGR EUR	TE ASGR EUR	LU0260870406	1 100	35 838,00	35 838,00	EUR	E
199	50A10110008	TE GLBF EUR	TE GLBF EUR	LU0260870588	1 840	34 631,96	34 631,96	EUR	E
200	50A10110009	TE TECHN EUR	TE TECHN EUR	LU0140363697	12 806	59 418,62	59 418,62	EUR	E
201	...	...					
202	50A10119999								
203	50A1012	Zártvégű				0	0		
204	50A10120001								
205	...	...					
206	50A10129999								
207	50A102	Egyéb befektetési jegy és kollektív befektetési értékpapír				0	0		
208	50A1021	Nyíltvégű				0	0		
209	50A10210001								
210	...	...					
211	50A10219999								
212	50A1022	Zártvégű				0	0		
213	50A10220001								
214	...	...					
215	50A10229999								
216	50A11	Határidős ügyletek				0	0		
217	50A111	Értékpapírra kötött				0	0		
218	50A1110001								
219	...	...					
220	50A1119999								
221	50A112	Devizára kötött				0	0		
222	50A1120001								
223	...	...					
224	50A1129999								
225	50A113	Indexre kötött				0	0		
226	50A1130001								
227	...	...					
228	50A1139999								
229	50A114	Tőzsdei áru				0	0		
230	50A1140001								
231	...	...					
232	50A1149999								
233	50A115	Határidős kamatláb ügyletek				0	0		
234	50A1150001								
235	...	...					
236	50A1159999								
237	50A116	Kamat-, deviza- és lőkecsere ügyletek				0	0		
238	50A1160001								
239	...	...					
240	50A1169999								
241	50A117	Egyéb				0	0		
242	50A1170001								
243	...	...					
244	50A1179999								
245	50A12	Vétel és eladási opciók				0	0		
246	50A121	Értékpapír				0	0		
247	50A1210001								
248	...	...					
249	50A1219999								
250	50A122	Deviza				0	0		
251	50A1220001								
252	...	...					
253	50A1229999								
254	50A123	Index				0	0		
255	50A1230001								
256	...	...					
257	50A1239999								
258	50A124	Tőzsdei áru				0	0		
259	50A1240001								
260	...	...					
261	50A1249999								
262	50A125	Egyéb				0	0		
263	50A1250001								
264	...	...					
265	50A1259999								
266	50A13	Ingtalan				0	0		
267	50A131	Építés alatt álló ingatlanok				0	0		
268	50A1310001								
269	...	...					
270	50A1319999								
271	50A132	Egyéb				0	0		
272	50A1320001								
273	...	...					
274	50A1329999								
275	50A14	Követelések				0	0		
276	50A141	Értékpapír ügyletek elszámolásából eredő követelések							
277	50A142	Származtatott ügyletek elszámolásából eredő követelések							
278	50A143	Ingtalanokból				0	0		
279	50A1431	Ingtalanügyletek elszámolásából eredő követelések							
280	50A1432	Ingtalanhasznosításból							
281	50A15	Kötelezettségek				0	0		

282	50A151	Értékpapír ügyletek elszámolásából eredő kötelezettségek							
283	50A152	Származtatott ügyletek elszámolásából eredő kötelezettségek							
284	50A153	Ingatlanokból			0	0			
285	50A1531	Ingatlanügyletek elszámolásából eredő kötelezettségek							
286	50A1532	Ingatlanhasznosításból							
287			Sorozatok						
288	50A21	Sorozat azonosítója (ISIN)		HU0000705983					
289	50A211	Követelések			253,48	253,48			
290	50A2111	Befektetési jegyek forgalmazásának elszámolásából			0	0			
291	50A2112	Egyéb			253,48	253,48		E	
292	50A212	Kötelezettségek			-1 621,05	-1 621,05			
293	50A2121	Befektetési jegyek forgalmazásának elszámolásából			0	0			
294	50A2122	Alapkezelési díj			-219,58	-219,58		E	
295	50A2123	Sikerdíj			0	0			
296	50A2124	Letétkezelési díj			-58,53	-58,53		E	
297	50A2125	Forgalmazási jutalék			0	0			
298	50A2126	Felügyeleti díj			-53,99	-53,99		E	
299	50A2127	Egyéb			-1 288,95	-1 288,95		E	
300			Sorozatok						
301	50A22	Sorozat azonosítója (ISIN)		HU0000709399					
302	50A221	Követelések			3,49	3,49			
303	50A2211	Befektetési jegyek forgalmazásának elszámolásából			0	0			
304	50A2212	Egyéb			3,49	3,49		E	
305	50A222	Kötelezettségek			-22,29	-22,29			
306	50A2221	Befektetési jegyek forgalmazásának elszámolásából			0	0			
307	50A2222	Alapkezelési díj			-3,02	-3,02		E	
308	50A2223	Sikerdíj			0	0			
309	50A2224	Letétkezelési díj			-0,8	-0,8		E	
310	50A2225	Forgalmazási jutalék			0	0			
311	50A2226	Felügyeleti díj			-0,74	-0,74		E	
312	50A2227	Egyéb			-17,73	-17,73		E	
313	50A3	ISIN-kód az alap azonosítására	HU0000705983						
314	50A4	Sorozatok száma	2						
315	50A5	Az alap devizaneme	EUR						

50B
Nettósított értékpapírpozíciók

Nagyságrend: euró

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	

50W
BEFECTETÉSI 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
			einevezése								1	2	3	4	5	6	7	8
001	50W11	Nem sorozatban kibocsátott alap			0					
002	50W12	Sorozatban kibocsátott alap			823 914,83552		EUR	909 738	909 794	E
003	50W121		HU0000705983	HU0000705983	812 736,03800	0,905608	EUR	897 384	897 450	E
003	50W122		HU0000709399	HU0000709399	11 178,79952	0,905608	EUR	12 344	12 344	E
004	50W2	ISIN-kód az alap azonosítására		HU0000705983						

Raiffeisen Private Banking RAJNA
Alapok Alapja
Éves jelentés 2011.

I. A Raiffeisen Private Banking RAJNA Alapok Alapja általános információk

1. Alapadatok

Alap neve:	Raiffeisen Private Banking Rajna Alapok Alapja
Lajstrom száma:	1111-248
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., Kocsis János
Székhelye:	1139 Budapest, Váci út 99.
Elszámolás napja:	T+3 napon
Típusa:	nyilvános nyíltvégű értékpapír alap
BAMOSZ kategória:	dinamikus vegyes alap
Futamideje:	határozatlan

2. Az Alap stratégiája

Az Alapkezelő a Raiffeisen Private Banking Rajna Alapok Alapja tőkét a likvid eszközökön felül kizárólag befektetési alapok jegyeibe, illetőleg egyéb kollektív befektetési értékpapírokba fekteti. Az Alapkezelő az Alap mindenkor tőkájének legalább nyolcvan százalékát fekteti befektetési alapok jegyeibe és egyéb kollektív befektetési értékpapírokba. Az Alap potenciális befektetéseit között euróban és dollárban denominált részvény és egyéb kockázatos (pl. ingatlan és származtatott) alapok dominálnak.

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

	Árfolyam változás	Árfolyam*	Nettó eszközérték*	A ref. Index hozama
2011.12.30	-11,74%	0,903699 €	822 129 €	-
2010.12.31	16,84%	1,023894 €	1 127 132 €	-
2009.12.31	44,10%	0,876295 €	946 606 €	-
2008.12.31	-39,42%	0,608101 €	1 749 867 €	-
2007.12.31*	0,38%	1,003806 €	7 768 386 €	-

* az Alap 2007. november 9-i indulásától számítva

II. Vagyonkimutatás

BEFEKTETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKE 2011.01.03.

Instrumentum	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
Atruházható értékpapírok				1 034 751	93,27
AL BRIC EQ	EUR	LU0293313325	257	24 997	2,25
HS NEW WORLD	USD	LU0283739885	3 868	37 889	3,42
ING ASIAN US	USD	LU0119220589	36	37 492	3,38
ING BAIN USD	USD	LU0119198637	64	23 339	2,10
ING EM HC EU	EUR	LU0041345751	10	34 725	3,13
ING EU HEAL	EUR	LU0121219975	192	51 047	4,60
ING GRO EU	EUR	LU0250158358	500	138 905	12,52
ING LUX EU	EUR	LU0119214772	49	24 882	2,24
ING NEWTC EU	EUR	LU0119214004	1 947	79 677	7,18
PV GOVTB EUR	EUR	LU0111548326	0	60	0,01
RCM E-ÁZS RÉ	EUR	AT0000745872	774	159 100	14,34
RCM EMERG EQ	EUR	AT0000497268	220	55 420	5,00
RCM EU HY	EUR	AT0000765599	200	36 198	3,26
RCM EURO RKV	EUR	AT0000785209	470	47 320	4,27
RCM GLOBRÉSZ	EUR	AT0000785266	700	116 663	10,52
RELA	EUR	HU0000708508	60 000	60 522	5,46
TE ASGR EUR	EUR	LU0260870406	1 246	46 462	4,19
TE GLBF EUR	EUR	LU0260870588	1 840	35 000	3,15
TE TECHN EUR	EUR	LU0140363697	5 165	25 052	2,26
Banki egyenlegek				74 341	6,70
Folyószámla - EUR	EUR			73 370	6,61
Folyószámla - HUF	HUF			662	0,06
Folyószámla - USD	USD			308	0,03
Egyéb eszközök				1 066	0,10
Egyéb követelések				1 066	0,10
Összes eszköz				1 110 158	100,07
Kötelezettségek				-797	-0,07
Egyéb kötelezettségek				-797	-0,07
Nettó eszközérték				1 109 361 EUR	
Unitok száma				1 086 119	
Egy jegyre jutó nettó eszközérték				1,021399 EUR	

**BEFECTETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKE
2012.01.02.**

Instrumentum	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
Atruházható értékpapírok				804 480	97,64
ING GRO EU	EUR	LU0250158358	300	73 734	8,95
ING INFOTECH	EUR	LU0546912030	1 834	67 927	8,24
ISH MSCI JAP	EUR	DE000AODPMW9	5 000	35 175	4,27
LYXOR ETF DJ	EUR	FR0010345371	6 300	83 822	10,17
LYXOR TURKEY	EUR	FR0010326256	600	21 012	2,55
PV GOVTB EUR	EUR	LU0111548326	167	50 582	6,14
RCM EU HY	EUR	AT0000765599	200	36 012	4,37
RCM EURO RKV	EUR	AT0000785209	400	41 068	4,98
RELA	EUR	HU0000708508	120 729	124 293	15,09
TE ASGR EUR	EUR	LU0260870406	1 100	35 838	4,35
TE GLBF EUR	EUR	LU0260870588	1 840	34 632	4,20
TE TECHN EUR	EUR	LU0140363697	12 806	59 419	7,21
X-TRACKERS	EUR	LU0274211480	650	37 967	4,61
XTRA RUSSIA	EUR	LU0322252502	5 000	103 000	12,50
Banki egyenlegek				20 822	2,53
Folyószámla - EUR	EUR			5 937	0,72
Folyószámla - HUF	HUF			481	0,06
Folyószámla - USD	USD			14 404	1,75
Egyéb eszközök				256	0,03
Egyéb követelések				256	0,03
Összes eszköz				825 558	100,20
Kötelezettségek				-1 643	-0,20
Egyéb kötelezettségek				-1 643	-0,20
Nettó eszközérték				823 915 EUR	
Unitok száma				909 794	
Egy jegyre jutó nettó eszközérték				0,905606 EUR	

III. A forgalomban lévő befektetési jegyek száma és az egy jegyre jutó nettó eszközérték
Befektetési jegyek forgalma (db, EUR)

Forgalomban lévő befektetési jegyek 2011.01.03-án	1 086 119
2011. évben eladott befektetési jegyek	151 707
2011. évben visszaváltott befektetési jegyek	328 032
Forgalomban lévő befektetési jegyek 2012.01.02-án	909 794
Portfólió összesített nettó eszközértéke 2012.01.02-án	823 915
Egy jegyre jutó nettó eszközérték 2012.01.02-án	0,905606

IV. A befektetési alap összetétele

Nagyságrend: EUR

Megnevezés	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
Tőzsdén hivatalosan jegyzett átruházható értékpapírok				280 976	34,10
ISH MSCI JAP	EUR	DE000A0DPMW9	5 000	35 175	4,27
LYXOR ETF DJ	EUR	FR0010345371	6 300	83 822	10,17
LYXOR TURKEY	EUR	FR0010326256	600	21 012	2,55
X-TRACKERS	EUR	LU0274211480	650	37 967	4,61
XTRA RUSSIA	EUR	LU0322252502	5 000	103 000	12,50
Más szabályozott piacon forgalomba hozott átruházható értékpapírok				0	0,00
Közelmúltban forgalomba hozott átruházható értékpapírok				0	0,00
Egyéb átruházható értékpapírok				523 505	63,54
ING GRO EU	EUR	LU0250158358	300	73 734	8,95
ING INFOTECH	EUR	LU0546912030	1 834	67 927	8,24
PV GOVTB EUR	EUR	LU0111548326	167	50 582	6,14
RCM EU HY	EUR	AT0000765599	200	36 012	4,37
RCM EURO RKV	EUR	AT0000785209	400	41 068	4,98
RELA	EUR	HU0000708508	120 729	124 293	15,09
TE ASGR EUR	EUR	LU0260870406	1 100	35 838	4,35
TE GLBF EUR	EUR	LU0260870588	1 840	34 632	4,20
TE TECHN EUR	EUR	LU0140363697	12 806	59 419	7,21
Nettó eszközérték				823 915	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 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.

Az alapkezelő 2011. első negyedévében emelte a kötvény eszközosztály súlyát, és minimálisan a részvények súlyát is. A második negyedévben a globális, és elsősorban Európával kapcsolatos kockázatok fokozódása miatt csökkentettük az alap részvénykitettséget. A részvény eszközosztály összetételét tekintve az első negyedéves főként európai szektorális kitettségből az európai periféria makrogazdasági problémái miatt a német és orosz részvényalapokba ill. ázsiai alapokba (Dél-Korea, Japán) csoportosítottunk át.

A harmadik negyedévben az európai periféria országok finanszírozási problémáinak eskalálódása miatt az alapkezelő csökkentette az alap részvénykitettséget. A kockázatosnak számító eszközökből a kevésbé kockázatos kötvény alapokba súlyoztunk át. Az utolsó negyedévben az európai adósságproblémák kezelésében pozitív fordulat következett be. A globális gazdasági konjunktúra kilátások javulásával, illetve az európai finanszírozási nehézségek enyhülésével párhuzamosan az alapkezelő a kockázatos eszközök súlyának emelése mellett döntött. A kamatozó eszközökbe fektető alapok terhére növeltük a részvénykitettséget, a rövid lejáratú európai kötvényalapokból a részvényalapokba csoportosítottunk át.

A befektetési jegyek súlyának évközi változását és a részvény-kötvény kitettség 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
Kötvény Alapok	26,1%	29,2%	30,9%	44,6%	34,8%
RCM Euro Rövid Lejáratú Kötvény Alap	4,3%	4,1%	10,4%	14,1%	5,0%
RCM Európa Magas Hozamú Kötvény Alap	3,3%	3,2%	3,2%	4,0%	4,4%
Raiffeisen Euró Likviditási Alap	5,5%	5,3%	10,0%	16,8%	15,1%
Parvest Euro Államkötvény Alap	0,0%	4,4%	4,3%	5,9%	6,1%
HSBC New World Fejlődő Piaci Kötvény Alap	3,4%	3,1%	0,0%	0,0%	0,0%
ING ÁZSIA Fejlődő Piaci Kötvény Alap	3,4%	3,1%	0,0%	0,0%	0,0%
Templeton Globál Kötvény Alap	3,2%	2,9%	2,9%	3,8%	4,2%
ING Globális Fejlődő Piaci Kötvény Alap	3,1%	3,1%	0,0%	0,0%	0,0%
Részvény Alapok	67,2%	67,8%	64,7%	52,1%	62,8%
RCM Globál Részvény Alap	10,5%	4,3%	0,0%	0,0%	0,0%
RCM Feltörekvő Piacok Részvény Alap	5,0%	4,7%	0,0%	0,0%	0,0%
RCM Eurázsia Részvény Alap	14,3%	13,1%	0,0%	0,0%	0,0%
ING Globális Növekedési Részvény Alap	12,5%	11,8%	11,4%	7,8%	8,9%
Templeton Ázsia Fejlődő Piaci Részvény Alap	4,2%	3,9%	0,0%	6,4%	4,3%
ING Új Technológia Részvény Alap	7,2%	6,7%	0,0%	0,0%	0,0%
ING Info Technológia Részvény Alap	0,0%	0,0%	6,2%	7,5%	8,2%
ING Európai Egészségügy Részvény Alap	4,6%	4,4%	0,0%	0,0%	0,0%
ING Európai Élelmiszeripari Részvény Alap	0,0%	2,1%	0,0%	0,0%	0,0%
ING Klíma Részvény Alap	0,0%	3,5%	0,0%	0,0%	0,0%
Templeton Technológia Részvény Alap	2,3%	2,2%	5,2%	6,3%	7,2%
Allianz BRIC Részvény Alap	2,3%	2,1%	0,0%	0,0%	0,0%
ING Luxury Részvény Alap	2,2%	2,0%	0,0%	0,0%	0,0%
ING Bankszféra Részvény Alap	2,1%	2,0%	4,2%	0,0%	0,0%
Lyxor ETF Turkey (DJ Turkey Titans 20)	0,0%	5,1%	7,1%	0,0%	2,6%
Lyxor ETF EU Banks (Stoxx Europe 600 Banks)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	10,2%
iShares MSCI Japan Index ETF	0,0%	0,0%	5,6%	7,5%	4,3%
iShares MSCI South Korea Index ETF	0,0%	0,0%	5,3%	0,0%	0,0%
EGShares Brasil Infrastruktúra ETF	0,0%	0,0%	0,0%	4,2%	0,0%
Deutsche Bank X-Trackers MSCI Russia ETF	0,0%	0,0%	4,4%	0,0%	12,5%
Deutsche Bank X-Trackers DAX ETF	0,0%	0,0%	3,8%	5,4%	4,6%
ING Konvergencia Részvény Alap	0,0%	0,0%	3,4%	0,0%	0,0%
Guggenheim Frontier Markets ETF	0,0%	0,0%	3,1%	3,4%	0,0%
Aberdeen Small-Cap Részvény Alap	0,0%	0,0%	2,9%	3,5%	0,0%
Guggenheim Kína Technológia Részvény Alap	0,0%	0,0%	2,2%	0,0%	0,0%
Készpénz	6,7%	3,0%	4,4%	3,3%	2,4%

V. A befektetési alap eszközeinek alakulása a tárgyidőszakban

2011	Nagyságrend: EUR
Pénzügyi műveletek bevételei	58 618
Kapott osztalék	2 301
Folyószámlakamat	406
Értékpapír árf.eredmény	9 207
Kapott kamat pénzint-től	0
Árfolyamkülönbözet	46 704
Pénzügyi műveletek ráfordításai	117 728
Folyószámlakamat HUF	2
Értékpapír árf.eredmény	116 708
Futres ügyletek árfolyamvesztése	0
Árfolyamkülönbözet	1 018
Egyéb bevételek	0
Kapott büntető jutalék	0
A működési költségek	9 460
Bankforgalmi jutalék	1
Forgalmazási jutalék	114
Alapkezelő költsége	3 122
Letétkezelő költsége	846
Értékpapírmozgatás költsége	2 693
Kéler díj	36
Mérlegvizsgálat - KPMG	2 389
Könyvvizetés	0
PSZÁF díjak	259
Egyéb ráfordítások	0
Előző évi könyvvizsgálati díj különbözet	0
Rendkívüli bevételek	0
Rendkívüli ráfordítások	0
Fizetett, fizetendő hozamok	0
Tárgyévi eredmény	-68 570
Felosztott jövedelem	0
Újra befektetett jövedelem	-68 570
Értékpapírok értékkülönbözete	4 877
<i>Államkötvények</i>	0
- kamatokból, osztalékból	0
- egyéb	0
<i>Diszkont kincstárjegyek</i>	0
- kamatokból, osztalékból	0
- egyéb	0
<i>Befektetési jegy</i>	4 877
- kamatokból, osztalékból	0
- egyéb	4 877

Tőkeszámla változásai 2011. december 31-ig számolt felhalmozott kamatokkal. Nagyságrnd: EUR)

Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megosztás
Kézpénz		0		0	0,00%
Bankbetétek		74 339		20 821	2,53%
lekötött betét		0		0	0,00%
Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megosztás
	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	
Államkötvény	0	1 034 751	0	804 480	97,80%
AL BRIC EQ		24 997		0	0,00%
HS NEW WORLD		37 890		0	0,00%
ING ASIAN US		37 492		0	0,00%
ING BAIN USD		23 339		0	0,00%
ING EM HC EU		34 725		0	0,00%
ING EU HEAL		51 047		0	0,00%
ING GRO EU		138 905		73 734	8,96%
ING INFOTECH		0		67 927	8,26%
ING LUX EU		24 881		0	0,00%
ING NEWTC EU		79 677		0	0,00%
ISH MSCI JAP		0		35 175	4,28%
LYXOR ETF DJ		0		83 821	10,19%
LYXOR TURKEY		0		21 012	2,55%
PV GOVTB EUR		60		50 582	6,15%
RCM E-ÁZS RÉ		159 100		0	0,00%
RCM EMERG EQ		55 420		0	0,00%
RCM EU HY		36 198		36 012	4,38%
RCM EURO RKV		47 320		41 068	4,99%
RCM GLOBRÉSZ		116 663		0	0,00%
Raiffeisen Euro Likviditási Alap		60 523		124 293	15,11%
TE ASGR EUR		46 462		35 838	4,36%
TE GLBF EUR		35 000		34 632	4,21%
TE TECHN EUR		25 052		59 419	7,22%
X-TRACKERS		0		37 967	4,62%
XTRA RUSSIA		0		103 000	12,52%
Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megosztás
Aktív elhatárolások		1		1	0,00%
Összesen	0	1 109 090	0	825 302	100,33%

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 kezel. 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 hajlandóak 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 állampapírpiazi 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%
2011-es változás	1,64%	2,31%	5,17%	-11,62%	

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 adósságplafonja 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 pénzpiaci 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 reál-hozam 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 negyedévtől a görög adósságválság tarthatatlansága, az európai szuverén adósságválság tovaterjedésétől való félelem, az amerikai adósságplafon 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 negyedévig 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 különút miatt a válság kiterjedésére addig immunis magyar tőkepiac sérülékenysége is jelentősen emelkedett az utolsó negyedévben, ami jól tükröződött a forint árfolyamában. **A hazai részvénytőkepiac 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
2011. Q1	8,12%	15,47%	2,65%	2,16%	11,96%	-0,42%
2011. Q2	-1,59%	-6,73%	-2,54%	-0,65%	-4,94%	-0,53%
2011. Q3	-30,49%	-29,66%	-23,79%	-20,96%	-29,97%	-23,29%
2011. Q4	7,60%	3,04%	-2,44%	-1,76%	0,39%	1,75%
2011.	-20,41%	-21,94%	-25,61%	-21,18%	-25,18%	-22,68%

*MXMU: MSCI Emerging Europe Részvény Index

forrás: Bloomberg

A BUX teljesítménye a legjobb, de egyben a legszükségesebb 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 részvénytőkepiac

2011. első hónapjainak részvénytőkepiaci 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 domináltak 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 részvénytőkepiac (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 részvénytőkepiacokra 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
2011. Q1	+6,41%	+5,42%	+4,83%	+4,63%	+1,84%	-4,63%
2011. Q2	0,77%	-0,39%	-0,60%	-2,14%	4,76%	0,63%
2011. Q3	-12,09%	-14,33%	-8,00%	-23,48%	-25,41%	-11,37%
2011. Q4	11,95%	11,15%	7,86%	6,28%	7,20%	-2,82%
2011.	5,52%	0,00%	-1,80%	-17,05%	-14,69%	-17,34%

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

forrás: Bloomberg

Az árupiacok

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 kitért források miatt bekövetkezett – emelkedését korrekció követte, amely egészen a negyedik negyedév kezdetéig tartott, amikor többek között a javuló amerikai makrogazdasági adatok hatására ismét emelkedő trendet figyelhetünk 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 láthatunk a befektetők biztos menedéket kereső szándékának köszönhetően, majd az év hátralévő részében némi korrekciót figyelhetünk 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, árupiaci típusú, stb.) legfeljebb 40 %-ot tehetnek ki – ebből a szempontból a befektetési jegyek teljes egészében a kategóriának megfelelő kitettséget jelentenek, függetlenül az alap feltöltöttségétől.

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 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 Rajna Alapok befektetési alap által 2012. január 02-án tartott befektetési alapok jellemzői

Kötvény és Pénzpiaci Alapok

Alap	Benchmark	Max. Alap-kezelői díj	Alapkezelő	Befektetési politika
RCM Euró Rövid Lejáratú Kötvény Alap	75% JPM Euro Cash 3M 25% JPM EMU GBI ex Greece 1-3 Y	0,43%	Raiffeisen KAG	Az alap elsősorban rövid hátralévő átlagos futamidejű eurókötvényekbe fekteti vagyondát. A portfólió elemeinek átlagos hátralévő futamideje nem haladhatja meg a 3 évet. Az alap kezelése ezen az időtartamon belül aktív módon történik, a devizakockázatot kizárt. Mivel az alap eszközeit elsődlegesen kötvényekbe fekteti, a kibocsátói kockázatot és a kamatváltozások is kihathatnak a befektetési jegyek értékére. Az Alap elsősorban euróban jegyzett, magas hozamú kötvényekbe fekteti eszközeit, azaz olyan kötvényekbe, amelyeket elsősorban a megkövetelt hitelminősítéssel / befektetési besorolással nem rendelkező, ezért jóval magasabb hozamot kínáló vállalatok bocsátanak ki. A devizakockázatot kizárt. Az alap kezelése aktív, vagyis a teljes futamidő spektrum figyelembe vehető. Mivel az Alap elsősorban vállalati kötvényekbe fektet be, a befektetési jegyek értékére főleg a kamatváltozások és a kibocsátói kockázatok lehetnek hatással.
RCM Magas Hozamú Kötvény Alap	100% ML Euro HY Constrained Excluding Sub. Financials	1,04%	Raiffeisen KAG	Az Alap célja, hogy lehetőség nyújtson a Befektetőknél arra, hogy euró devizanemben, likvid formában kamatoztathassák akár csak átmenetileg, akár hosszabb távon rendelkezésre álló megtakarításait, és részesüljenek az eurós pénzpiaci hozamokból.
Raiffeisen Euró Likviditási Alap	100% EONIA Index	1,0%	Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt.	Az alap főként euróban denominált, EU tagállamok államkötvényeibe fektet. A portfólió módosított átlagideje 0,5 és 8 között van.
Parvest Euro Államkötvény Alap	100% Barclays Euro Aggregate Treasury 500MM [EUR] RI	0,70%	BNP Paribas Asset Management	Az alap célja, hogy a világ bármely országában működő kormányok, vagy kormányzati
Templeton Global Kötvény	100% JPM Global Government Bond	0,75%	Franklin Templeton Investments	

Alap	Duration (év) (2011.12.31)	Eszköz allokáció (2011.12.31)	Ország allokáció (2011.12.31)
RCM Euró Rövid Lejáratú Kötvény Alap	1,27	2,25 % FMS WERTMANAGEMENT 11-14: 3,15% 3,375 % ING BK NV MTN 09-14: 2,35% 2,125 % KFW 11-14: 2,26% 2,75 % COMMERZBK. IS. 2009-12: 2,11% 4,125 % GEMEINSAME BUNDESLAENDER 07-14: 2,04%	Na
RCM Magas Hozamú Kötvény Alap	2,60	7,125 % FCE BANK PLC 07-13: 3,15% 7,25 % SMURF.KAPP.FD. REGS 09-17: 2,03% 6,625 % FIAT FIN.+TRADE 06-13: 1,97% 7,375 % WIND ACQUIS.FIN. 10-18: 1,93% 5,375 % LAFARGE MTN 10-18: 1,73%	Na
Raiffeisen Euró Likviditási Alap	0,09	Lekötött betét 65,1% Számításpénz 34,9%	Magyarország: 100%
Parvest Euro Államkötvény Alap	5,86	EU államkötvények 100%	Na
Templeton Globál Kötvény Alap	1,59	Korea Treasury Bond, senior bond, 6/10/12: 4,44% Korea Treasury Bond, senior bond, 12/10/12: 3,53% Korea Treasury Bond, senior bond, 12/10/13: 2,83% Government of Sweden, 5.50%, 10/08/12: 2,58% Korea Treasury Bond, senior bond, 3,75%, 6/10/13: 2,47	Dél-Korea: 15,15 Lengyelország: 11,40 Malajzia: 9,85 készpénz/készpénz egyenének: 6,18 Magyarország: 5,84

Forrás: az alapok 2011. június havi jelentései

Részvény Alapok

Alap	Benchmark	Max. Alap-kezelői díj	Alapkezelő	Befektetési politika
ING Globális Növekedési Részvény Alap	100% MSCI (AC) World Index Gross (NRI)	1,85%	ING Investment Management	A befektetési alap elsődlegesen olyan, a világ bármely iparosított országában működő, vagy ezen országok tőzsdéin jegyzett vagy forgalmazott vállalatok részvényeinek és/vagy más átváltható értékpapírjainak diverzifikált portfóliójába fektet, amelyek a globális átlagnál magasabb jövedelemnövekedést érhetnek el.
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 profitálhatnak 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.
Templeton Ázsia Fejlődő Piaci Részvény Alap	100% MSCI All Cpontry 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).
Lyxor ETF Turkey (DJ Turkey Titans 20)	100% DJ Turkey Titans 20 Total Return	TER: 0,65%	Lyxor International Asset Management	Az alap egy tőzsdén kereskedett befektetési alap, mely a iörök DJ Turkey Titans 20 részvényindexet követi.
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.
iShares MSCI Japan Index ETF	100% MSCI Japan Index	0,59%	BlackRock Fund Advisors	Az alap egy MSCI Japan Indexet követő tőzsdén kereskedett befektetési alap.
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.
Deutsche Bank X-Trackers DAX ETF	100% DAX Index	0,15%	db Platinum Advisors	Az alap egy indexkövető befektetési alap, és a német DAX Indexet követi.

Alap	A legnagyobb súlyú részvények (2011.12.31)	Országallokáció (2011.12.31)
ING Globális Növekedési Részvény Alap	Nelapp 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%
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 Technológia Részvény Alap	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%
Templeton Ázsia Fejlődő Piaci Részvény Alap	Astra International 7,13%, Petrochina 6,70%, PTT 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%, Tajván 0,84%, Szingapúr 0,43%
lyxor ETF Turkey (DJ Turkey Titans 20)	Akbank T.A.S. 9,70%, Turkiye Garanti Bankasi 9,54%, Turkcell Iletisim Hizmet As 8,41%, Haci Omer Sabanci Holding 7,87%, Bim Birlesik Magazalar As 7,44%	100% Törökország
lyxor ETF EU Banks (Stoxx 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 33,6,89%, Spanyolország 16,10%, Svájc 11,16%, Franciaország 10,19%, Olaszország 9,08%
iShares MSCI Japan Index ETF	Toyota 5,22%, Mitsubishi 2,95%, Honda 2,82%, Canon 2,38%, Sumitomo Mitsui Financial 2,05%	100% Japán
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
Deutsche Bank X-Trackers DAX ETF	Siemens 10,02%, BASF SE 9,60%, Bayer AG 7,92%, SAP 7,20%, Allianz SE 6,51%	100% Németország

Forrás: az alapok 2011. december havi jelentései