



Független könyvvizsgálói jelentés

A Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt. részére

Az éves jelentésről készült jelentés

Elvégeztük a Raiffeisen Private Banking Rajna Alapok Alapja (továbbiakban „az Alap”) mellékelt 2012. évi éves jelentés I./1-VII. 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 véleményezése könyvvizsgálatunk alapján. Könyvvizsgálatunkat a magyar Nemzeti Könyvvizsgálói Standardokkal összhangban hajtottuk végre. Ezek a standardok megkövetelik, hogy megfeleljünk az etikai követelményeknek, valamint hogy a könyvvizsgálatot úgy tervezzük meg és 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 könyvvizsgálói 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 könyvvizsgálói eljárásokat tervezzen meg, amelyek az adott körülmények között megfelelőek, de nem azért, hogy a gazdálkodó egység belső kontrolljának hatékonyságára vonatkozóan véleményt mondjon. A könyvvizsgálat magában foglalja továbbá az alkalmazott számviteli politikák megfelelőségének és a vezetés által készített számviteli becslések ésszerűségének, valamint az éves jelentés átfogó prezentálásának értékelését is.

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



RSM DTM Audit
Könyvvizsgálat · Tanácsadás

Vélemény

Véleményünk szerint a Raiffeisen Private Banking Rajna Alapok Alapja 2012. december 31-ével végződő évre vonatkozó éves jelentés I./1 és VII. 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-VII. pontjaiban található számviteli információkra vonatkozott.

Budapest, 2013. április 24.

Kozma Attila Mihály

Partner

RSM DTM AUDIT Tanácsadó Kft.

1138 Budapest, Faludi u. 3.

Nyilvántartási szám: 002552



RSM DTM AUDIT
Könyvvizsgálat · Tanácsadás

RSM DTM AUDIT Tanácsadó Kft.

1138 Budapest, Faludi u. 3.

Adószám: 14678408-2-41

Nagy András

Bejegyzett könyvvizsgáló

Nyilvántartási szám: 005718

Raiffeisen Private Banking RAJNA
Alapok Alapja
Éves jelentés 2012.

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:	RSM DTM AUDIT Tanácsadó Kft., Nagy András
Székhelye:	1138 Budapest, Faludi u. 3.
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 tőkéjét a likvid eszközökön felül kizárólag befektetési alapok jegyeibe, illetőleg egyéb kollektív befektetési értékpapírokba fekteti. Az Alapkezelő az Alap mindenkor tőkéjének legalább nyolcvan százalékát fekteti befektetési alapok jegyeibe és egyéb kollektív befektetési értékpapírokba. Az Alap potenciális 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 (fordulónap előtti utolsó kereskedési napon)

	Árfolyam változás	Árfolyam*	Nettó eszközérték*	A ref. Index hozama
2012.12.28	8,70%	0,982306 €	169 986 €	-
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

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

II. Vagyonkimutatás

BEFECTETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKE FORDULÓNAPOT KÖVETŐ ELSŐ KERESKEDÉSI NAPON

2012.01.02.

Instrumentum	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
Átruházható 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	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
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	

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

Az eltérés alapvető oka, hogy míg a beszámoló 2012. január 31-ig ismertté vált információkra épül, addig a portfólió jelentés számai 2012. első forgalmazási napján, mint nyitó érték kerültek meghatározásra a 2011. évi utolsó forgalmazási napi állományi adatok alapján. 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.

	Beszámoló	NEÉ számítás	Különbözet (EUR-ban)
Saját tőke / Nettó eszközérték	822 590	823 915	1 325
Különbözet tételesen:			
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

BEFETETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKE FORDULÓNAPOT KÖVETŐ ELSŐ KERESKEDÉSI NAPON
2013.01.02.

Instrumentum	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
Atruházható értékpapírok				152 489	89,50
AB EU HY EUR	EUR	LU0119176310	817	14 147	8,30
ING GRO EU	EUR	LU0250158358	121	33 666	19,76
ISHARESWORLD	EUR	DE000A0HGZR1	1 250	26 675	15,66
LYXOR TURKEY	EUR	FR0010326256	200	11 254	6,61
POWESHARES	USD	US73935A1043	150	7 256	4,26
PV GOVTB EUR	EUR	LU0111548326	40	13 455	7,90
RCM EURO RKV	EUR	AT0000785209	105	11 071	6,50
RCM KELET KÖ	EUR	AT0000740667	55	14 210	8,34
XTRA RUSSIA	EUR	LU0322252502	900	20 754	12,18
Banki egyenlegek				18 702	10,98
Folyószámla - EUR				17 527	10,29
Folyószámla - HUF				1 038	0,61
Folyószámla - USD				137	0,08
Egyéb eszközök				533	0,31
Egyéb követelések				533	0,31
Osszes eszköz				171 724	100,79
Kötelezettségek				-1 352	-0,79
Egyéb kötelezettségek				-1 352	-0,79
Nettó eszközérték				170 372 EUR	
Unitok száma				173 048	
Egy jegyre jutó nettó eszközérték				0,984538 EUR	

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

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

	Beszámoló	NEÉ számítás	Különbözet (EUR-ban)
Saját tőke / Nettó eszközérték	170 124	170 372	248
Különbözet tételesen:			
Értékpapírok	152 489	152 489	0
Pénzeszközök	18 701	18 701	0
Követelések/ Aktív időbeli elh.	431	534	103
Kötelezettségek/ Passzív id. elh.	-1 497	-1 352	145

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

Befektetési jegyek forgalma (db, EUR)

Forgalomban lévő befektetési jegyek 2012.01.02-án	909 794
2012. évben eladott befektetési jegyek	3 457
2012. évben visszaváltott befektetési jegyek	740 203
Forgalomban lévő befektetési jegyek 2013.01.02-án	173 048
Portfólió összesített nettó eszközértéke 2013.01.02-án	170 372
Egy jegyre jutó nettó eszközérték 2013.01.02-án	0,984538

IV. A befektetési alap összetétele

Nagyságrend: EUR

Megnevezés	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
Tőzsdén hivatalosan jegyzett átruházható értékpapírok				65 939	38,70
ISHARES WORLD	EUR	DE000A0HGZR1	1 250	26 675	15,66
LYXOR TURKEY	EUR	FR0010326256	200	11 254	6,61
POWESHARES	USD	US73935A1043	150	7 256	4,26
XTRA RUSSIA	EUR	LU0322252502	900	20 754	12,18
Más szabályozott piacon forgalomba hozott átruházható értékpapírok				0	0,00
Közelmúltban forgalomba hozott átruházható értékpapírok				0	0,00
Egyéb átruházható értékpapírok				86 549	50,80
AB EU HY EUR	EUR	LU0119176310	817	14 147	8,30
ING GRO EU	EUR	LU0250158358	121	33 666	19,76
PV GOVTB EUR	EUR	LU0111548326	40	13 455	7,90
RCM EURO RKV	EUR	AT0000785209	105	11 071	6,50
RCM KELET KÖ	EUR	AT0000740667	55	14 210	8,34
Nettó eszközérték				170 372	100,00

Az Alap jellegéből adódóan a befektetési stratégia elsősorban a részvény, kötvény és pénzpiaci 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.

2012-ben 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.

Súly a portfólióban	2011.12.31	2012.03.31	2012.06.30	2012.09.30	2012.12.31
Kötvény Alapok	34,8%	47,6%	32,2%	32,0%	31,1%
RCM Euro Rövid Lejáratú Kötvény Alap	5,0%	0,0%	0,0%	6,1%	6,5%
RCM Európa Magas Hozamú Kötvény Alap	4,4%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Raiffeisen Euró Likviditási Alap	15,1%	15,4%	4,0%	4,1%	0,0%

Parvest Euro Államkötvény Alap	6,1%	5,1%	6,9%	7,1%	7,9%
Templeton Globál Kötvény Alap	4,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
DB Xtrackers Eonia Likviditási Koll. Alap	0,0%	16,9%	7,6%	0,0%	0,0%
Aberdeen Magas Hozamú Euró Kötvény Alap	0,0%	5,1%	6,7%	7,3%	8,3%
RCM Kelet-közép Európai Kötvény Alap	0,0%	5,1%	7,0%	7,4%	8,4%
Részvény Alapok	62,8%	35,6%	49,1%	62,0%	58,7%
ING Globális Növekedési Részvény Alap	8,9%	0,0%	0,0%	18,6%	19,8%
Templeton Ázsia Fejlődő Piaci Részvény Alap	4,3%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
ING Info Technológia Részvény Alap	8,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Ishares Euro Stoxx 50 részvény ETF	0,0%	0,0%	4,4%	0,0%	0,0%
Templeton Technológia Részvény Alap	7,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Lyxor ETF Turkey (DJ Turkey Titans 20)	2,6%	0,0%	0,0%	5,3%	6,7%
Lyxor ETF EU Banks (Stoxx Europe 600 Banks)	10,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
iShares MSCI Japan Index ETF	4,3%	9,3%	0,0%	0,0%	0,0%
iShares MSCI GLOBAL részvény ETF	0,0%	0,0%	0,0%	14,8%	15,7%
Powershares Nasdaq részvény ETF	0,0%	0,0%	0,0%	4,4%	4,3%
Deutsche Bank X-Trackers MSCI Russia ETF	12,5%	10,1%	12,3%	18,9%	12,2%
Deutsche Bank X-Trackers DAX ETF	4,6%	0,0%	11,1%	0,0%	0,0%
ING Global EUR Részvény Alap	0,0%	16,2%	21,3%	0,0%	0,0%
Készpénz	2,4%	16,9%	18,6%	6,0%	10,2%

Az alapkezelő 2012 első negyedévében emelte a kötvény eszközosztály és a számlapénz súlyát a részvények terhére. Az alap kockázatosságának mérséklését az európai válság eszkalálódása és a globális növekedési dinamika visszaesése tette indokolttá. A második negyedévben az alapkezelő, az európai periféria országok válságkezelésében tapasztalt előrelépéseket követően mérsékelte a részvényalulsúlyt és a kötvényekből részvényekbe csoportosítottunk át, oly módon, hogy a részvényeszközosztályban növeltük az európai részvények súlyát. Az alapkezelő a második negyedévben is relatíve alacsonyan tartotta a kockázati kitétséget, az alap kockázatviselő képességéhez képest óvatos befektetési stratégiát folytatott.

A harmadik negyedévben az Európai Központi Bank periféria kötvényvásárlási programjának hírére valamint az amerikai jegybank (FED) újabb likviditásfokozó intézkedéseinek bevezetése előtt az alapkezelő megemelte a részvénypiaci kitétséget. A harmadik negyedévben az év során kedvezően teljesítő kötvény eszközosztályból csoportosítottunk át a részvénytípusú befektetések irányába. A második félévben tapasztalt globális részvénypiaci emelkedést követően, a kockázatok mérséklése érdekében az alapkezelő az év végén kis mértékű profitrealizálásra döntött, és a negyedik negyedévben a részvény eszközosztályból a likviditási eszközosztályba csoportosított át. A kedvezőbb 2013-as globális részvénypiaci kilátások miatt az alapkezelő 60% közeli szinten tartotta a részvénybe fektető instrumentumok (befektetési alapok és ETF-ek) arányát.

V. A befektetési alap eszközeinek alakulása a tárgyidőszakban

2012	Nagyságrend: EUR
Pénzügyi műveletek bevételei	49 615
Kapott járó osztalék	549
Folyószámlakamat	97
Árfolyamkülönbözet	657
Értékpapír árf.eredm.	48 312
Pénzügyi műveletek ráfordításai	3 973
Folyószámlakamat	0
Kerekítési differencia	0
Árfolyamkülönbözet	296
Értékpapír árf.eredm.	3 677
Egyéb bevételek	0
Egyéb bevételek	0
A működési költségek	3 269
Alapkezelő költsége	299
Letétkezelő költsége	195
PSZÁF díj	61
Bankforgalmi jutalék	2
Forgalmazási jutalék	65
Keler díj	52
Mérlegvizsgálat	1 434
Értékpapír mozgatás költsége	1 161
Egyéb ráfordítások	8
Egyéb ráfordítás	8
Rendkívüli bevételek	0
Rendkívüli ráfordítások	0
Fizetett, fizetendő hozamok	0
Tárgyévi eredmény	42 365
Felosztott jövedelem	0
Újra befektetett jövedelem	42 365
Értékpapírok értékülönbözete	5 186
Befektetési jegy	5 186
- kamatokból, osztalékból	5 186
- egyéb	0

Tőkeszámla változásai 2012. december 31-ig számolt felhalmozott kamatokkal. Nagyságrend: EUR)

Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megoszlás
Bankbetétek		20 821		18 701	10,99%
lekötött betét		0		0	0,00%
Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megoszlás
	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	
Befektetési jegyek	0	804 480	0	152 489	89,65%
AB EU HY EUR		0		14 147	8,32%
ING GRO EU		73 734		33 666	19,79%
ING INFOTECH		67 927		0	0,00%
ISH MSCI JAP		35 175		0	0,00%
ISHARES WORLD		0		26 675	15,68%
LYXOR ETF DJ		83 821		0	0,00%
LYXOR TURKEY		21 012		11 254	6,62%
POWESHARES		0		7 256	4,27%
PV GOVTB EUR		50 582		13 456	7,91%
RCM EU HY		36 012		0	0,00%
RCM EURO RKV		41 068		11 071	6,51%
RCM KELET KÖ		0		14 210	8,35%
Raiffeisen Euro Likviditási Alap		124 293		0	0,00%
TE ASGR EUR		35 838		0	0,00%
TE GLBF EUR		34 632		0	0,00%
TE TECHN EUR		59 419		0	0,00%
X-TRACKERS		37 967		0	0,00%
XTRA RUSSIA		103 000		20 754	12,20%
Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megoszlás
Aktív elhatárolások		1		431	0,25%
Összesen	0	825 302	0	171 621	100,90%

VI. Származtatott ügyletek

Az Alap a tárgyidőszakban és 2012. december 31-én származékos pozícióval nem rendelkezett.

VII. Az alapkezelő működésében bekövetkezett változások

Az Alapkezelő tulajdonosi szerkezetében tevékenységi körében és az igazgatóság összetételében jelentős változás nem következett be a 2012. évben, új üzletágot, vagy szolgáltatást nem indított. Az Alapkezelő felügyelő bizottságában két változás történt. Az Alapkezelő közgyűlése 2012. május 30. napjától visszahívta Soós Csaba felügyelő bizottsági tagot és ezzel egy időben 2014. május 31. napjáig a felügyelő bizottság tagjává választotta Devics Évát, továbbá 2012.12.17-i hatállyal Szabó Ferenc felügyelő bizottsági elnök helyére Máté Norbertet választotta, akinek kinevezése szintén 2014.05.31.-ig szól.

2012-es évben nem indított és az év során nem is járt le határozott futamidejű befektetési alapja az Alapkezelőnek, így az év végén az Alapkezelő huszonnégy befektetési alapot kezel. A 2012-es év folyamán az Alapkezelő befektetési alapokban kezelt állománya az év eleji csökkenését követően az év közepétől mérsékelten emelkedett. Az állományra vonatkozóan jelentős esemény volt, hogy a Raiffeisen Ingatlan Alap 2012. júniusában hozamot fizetett a befektetői számára, ami közel 19 milliárd Ft-os kifizetést jelentett. A 2011. év végi 170,95 milliárd forintos állomány egy év leforgása alatt a fenti tényezők miatt 156,95 milliárdra csökkent. Az Alapkezelő a nyilvános befektetési alapok piacán 4,91%-os részesedést tudott magáénak a 2012 év végén.

VIII. A befektetési politika alakulására ható fontosabb tényezők

1. A 2012-es év tőkepiaci folyamatai

A hazai pénz- és állampapírpiac

A magyar kamatozó eszközök piacán erős hozamcsökkenés volt megfigyelhető 2012-ben. Az esztendő első pár napján még semmi jel nem mutatott arra, hogy a hazai kötvények esetében jelentős árfolyam-emelkedéssel lehetne számolni, hiszen az előző év végi bizonytalanság még erősen jelen volt a piaci hangulatban. Az éves maximális elvárt hozamszinteket már január 5-én megtapasztalták a befektetők, amikor is a 10 éves magyar állampapírhozam 10,69%-os, az 5 éves 10,66%-os, míg a 6 hónapos 8,85%-os értéket mutatott. A magyar kormány kommunikációjában erős fordulat következtében bejelentette, miszerint az ország biztonságos finanszírozhatósága érdekében egy új szerződés megkötésére fog törekedni a Nemzetközi Valutaalappal (IMF). Ezt követően a hazai állampapírpiac mozgása nagyban függött attól, hogy mikor és milyen körülmények között hozzák létre azt a bizonyos megállapodást az IMF-fel. A hozamcsökkenés első hullámát azok a hírek váltották ki, hogy egyre közelebbinek tűnt az aláírás pillanata. Azóta tudjuk, hogy az új szerződés megkötése az év során néha közelebbinek, néha távolibbnak tűnt ugyan, de végül nem történt meg az év utolsó napjáig sem.

A nemzetközi piacoknak a legfontosabb tavalyi eseménye volt mindeközben, hogy az amerikai jegybank az ősz elején bejelentette a harmadik eszközvásárlási programját, amivel hatalmas likviditást biztosított a pénzpiacoknak. A FED által biztosított pénzösségnek egyértelmű hatása az lett, hogy a fejlett államok kötvényei egyre keresettebbé váltak, így nyomva lefelé az ott elérhető állampapírhozamokat. A folyamat tartós volt, ezáltal nyújtva segítséget nemcsak az amerikai finanszírozási problémák megoldásában, hanem az Európai Unió fejlett országainak állampapír értékesítéseiben is. Azaz egyre csökkenő hozamszinteken lehetett hozzájutni a német és a francia állampapírokhoz egyaránt. A nemzetközi piacokon ennek következtében kialakult egyfajta „yield hunting” azaz „hozamvadászat” az év második felében, ami miatt egyre keresettebbé váltak a feltörekvő piacok kamatozó eszközei is. A feltörekvő EU-s országok finanszírozási lehetőségeit ezeken túl nagyban segítette az is, hogy az Európai Központi Bank egy nagyarányú periféria kötvényvásárlási programot jelentett be, mely szerint a jegybank korlátlanul vásárolhatná a bajba jutott EU-s országok állampapírjait, amennyiben az egyes országok megfelelnek bizonyos szigorú EU-IMF költségvetési feltételeknek. A válságkezelés tekintetében a korábbi

igen merev német álláspontban is változás következett be, a német kormányfő ugyanis támogatóan nyilatkozott a tervezett jegybanki akcióról. A magyar állampapírhoz jelentős kereslet jelentkezett a fent említett likviditásbőség, és hozamvadászat fokozódásával, de nagyban segítették a hazai piacot az EKB bejelentései is. Így új impulzus érkezett a magyar kamatozó eszközök piacára és emiatt szeptembertől újabb hozamcsökkenési hullám volt tapasztalható. Ez a jelenség éreztette hatását mind a rövid, mind a hosszú távú futamidő esetén.

A rövid futamidejű állampapírok kamatainak mérséklődése és főként a globális likviditásbőség jelenléte segítette az augusztus 29-én elindított és év végéig kitartó, folyamatos és szisztematikus kamatcsökkentési periódust. A Magyar Nemzeti Bank monetáris tanácsa a magas inflációs szint ellenére indította el kamatvágó ciklusát, azzal magyarázva döntését, hogy a gazdasági növekedést szeretnék segíteni az alacsony kamatkörnyezet kialakításával, hiszen az egyedüli szempont már nemcsak a kitűzött inflációs cél. A csökkenés mértéke mindegyik kamatdöntő ülést követően 0,25%-os volt. A kamatcsökkentés az ország jövőbeni fiskális helyzetére pozitív hatást jelent, viszont a jelentősége a gazdaságélénkítést illetően még nem látszik egyértelműen.

A 2012-es évben a fentiek alapján az egyik legjobb befektetés volt közép- és hosszútávú magyar kamatozó eszközöket tartani a befektetési portfólióban, hiszen a hosszúlejáratú magyar állampapírok teljesítményét bemutató MAX index a taglalt évben 21,90%-os növekedést tudott felmutatni, míg a Magyarországon inkább preferált rövidebb kamatozó eszközök teljesítményét bemutató RMAX index 8,52%-os eredményt tudott teljesíteni. A MAX index tavaly nyújtotta történelmének legjobb reálhozamát a befektetői számára.

A forint árfolyama is trendszerűen erősödött a 305-310 HUF/EUR szintekről, a 290 HUF/EUR körüli szinteken zárt. Az árfolyam egyszer gyengült az év során a 300-as szint fölé, de csak rövid ideig tartózkodott ott 2012 tavaszán.

	Időszaki változás			Értéke a negyedév végén	
	MAX	MAXC	RMAX	EUR HUF	Alapkamat
2012. Q1	4,37%	4,05%	2,02%	295,60	7%
2012. Q2	5,91%	5,22%	2,07%	288,22	7%
2012. első félévi változás	10,54%	9,48%	4,13%	+7,36%	
2012. Q3	4,85%	4,46%	2,12%	283,71	6,50%
2012. Q4	5,17%	4,70%	2,06%	291,29	5,75%
2012. második félévi változás	10,27%	9,36%	4,21%	-1,05%	-
2012. évi változás	21,90%	19,74%	8,52%	6,81%	-

forrás: MNB, ÁKK

A nemzetközi kötvénypiac

A nemzetközi kötvénypiacon a 2012-es év folyamataiban az volt megfigyelhető, hogy az esztendő első felében a fejlett és a fejlődő országok kamatozó eszköz piacainak mozgásai elváltak egymástól, míg az év második felében nagyon hasonló trendet követtek.

A fejlett gazdaságok hosszú futamidejű papírjainak árázása, úgymint az Egyesült Államok, Németország, Franciaország és Japán 10 éves futamidejű kötvényei márciusra érték el a tárgyalt év hozammaximumát, viszont ez egyetlen esetben sem volt kiemelkedően magas érték. Ez számszerűen annyit jelentett, hogy az amerikai hosszú távú (10 éves) papír az év elején 1,95%-os elvárt hozamú volt és az éves maximuma is csak alig volt magasabban (2,37%). A német 10 éves államkötvény is csak a 2%-os elvárt hozamértéket közelítette március közepére, míg a francia 3,36%-on volt az éves maximumán. A fejlődő gazdaságok állampapírjai viszont nyár közepére érték el a maximum szintjeiket, mégpedig az akkor fókuszban lévő problémák akkumulálódására reagálva.

A központi téma 2012 első felében az európai adósságválság, azon belül is elsősorban a görög választások kimenetele és azzal összefüggésben Görögország eurozóna tagsága volt. A második negyedévre már a spanyol bankrendszer problémái is felszínre kerültek. Ezek a problémák összpontosultak nyár közepére, hiszen egy esetleges görög államcsőd és a spanyol pénzügyi szektor összeomlásának lehetősége egyre valószínűbbé vált. Ezen események lehetséges bekövetkezése igen negatívan hatott volna az euróra és az Európai Unió országainak finanszírozási feltételeire. Tehát ezek a félelmek hajtották felfelé a hozamokat a fejlődő országok kötvénypiacon, ami végül azt eredményezte, hogy a spanyol 10 éves hozamok elérték a 7,6%-os szintet, míg az olasz hasonló futamidejű államkötvény esetén is 7,6%-os mérték volt megfigyelhető. Az európai félelmek mellett az Egyesült Államokban sem javult néhány fontos makrogazdasági mutató az év közepéig. Az amerikai jegybank elnöke, Ben Bernanke 2012. szeptember 13-án bejelentette, hogy a FED két korábbi kötvénypolitikai ciklusát mellyel nagyfokú likviditásbőséget biztosított a tőkepiacoknak, QE3 néven folytatják. Tájékoztattak arról, hogy ez

a program egészen odáig fog tartani, míg nem javulnak érdemlegesen a makrogazdasági mutatók az Egyesült Államokban. Az okok között a legfontosabbnak a munkanélküliség magas szintjét jelölték meg (8%). Bejelentették még továbbá, hogy a FED kitart az alacsony kamatszint mellett (0,25%), amellyel kapcsolatban elmondták, hogy azt nem tervezik módosítani egészen 2015-ig.

Európában a QE programokhoz nagyon hasonló terveket jelentettek be, mégpedig azt, hogy a bajba jutott uniós országok államkötvényeit fogják vásárolni amennyiben megfelelnek a szigorú fiskális előírásoknak. Az Európai Központi Bank részéről a megvalósítás korántsem volt hasonló mértékű az amerikaihoz képest. Az viszont igaz, hogy az EKB csökkentette az euró irányadó kamatát 0,75%-os szintre. Európa adósságválsága nyárra egyre súlyosbodott, a periféria országok csak egyre magasabb kötvénymutatók mellett tudták értékesíteni állampapírjaikat. A két jegybank (a FED és az EKB) a monetáris politikát lazító bejelentései és lépései viszont a nyár végén gyakorlatilag azonnali enyhülést eredményeztek a nemzetközi kötvénypiacokon. Az amerikai 10 éves papír a 2%-os szint alá kúszott újra (1,76%), a német ugyanilyen futamidejű kötvény pedig 1,32%-ra csökkent. Emellett a periféria országok kötvényhozamai is jelentősen csökkentek, hiszen a spanyol és az olasz 10 éves lejáratú papírok is 5,2% körül zárták az évet. A periféria országok befektetői kockázatát tükröző 5 éves CDS-felárak is hasonló emelkedő trendet mutattak az év közepéig, majd onnantól kezdve csökkenő tendenciába kezdtek mindegyik ország esetén a folyamatos likviditásbőség és az EKB bejelentései miatt.

A hazai és régiós részvénytőkepiac

A rossz évkezdet ellenére 2012 első negyedéve a hazai részvénytőkepiac számára kiemelkedő teljesítményt hozott abban az értelemben, hogy mind régiós összehasonlításban, mind a globális részvénytőkepiacok tekintetében a legjobbak között volt található. Az első negyedév, ahogy világszerte, idehaza is elsősorban a bankszektorról szólt. A 2011-ben jelentős árcsökkenést megélt szektort újra felfedezték a befektetők, így a hazai piacon is a két bankpapír (OTP, FHB) teljesítménye volt kiemelkedő a BUX indexet alkotó részvények közül. A második negyedév rendkívül nagy szórást hozott a BUX index összetevői teljesítményében. Az átlagot kifejező -6,95%-os teljesítménynél mindössze 5 részvény teljesített jobban, ezek között található az EGIS, a Richter és az OTP is. Az OTP annak ellenére maradt relatíve erős, hogy a kormány újabb és újabb terheket pakolt a bankrendszer vállára. A szektorális különadók nagyobb mértékben rontották a MOL és különösen a Magyar Telekom megítélését. Az igazi veszteségek azonban a kispiacok voltak.

Az első negyedéves +9,8% után 7,0%-kal esett a hazai részvénytőkepiac legfőbb indikátorának, a BUX-nak az értéke 2012 második negyedévében, ezzel 2012-es teljesítménye 2,2%-ra romlott június végére.

Összességében elmondható, hogy a régió nem nyújtott kiemelkedőt az első félévben, ebben elsősorban az eurozóna válsága játszott szerepet, hiszen a térség országainak gazdasága ezer szálon kapcsolódik Nyugat-Európához.

A felemás évkezdet ellenére jelentős részvénytőkepiaci emelkedés volt tapasztalható a 2012-es év végére régióinkban. Fontos azt látni, hogy miután a FED bejelentette a monetáris lazító programjának újabb csomagját és az Európai Központi Bank is hasonló lépésekről nyilatkozott, a bejelentéseket követően elkezdtek emelkedni a részvénytőkepiacok mind Európa fejlett, mind a feltörekvő régiójában, így hazánkban is.

A hazai piacot viszont jelentősen befolyásolták azok a hírek is, hogy a korábban ideiglenesnek szánt szektorális különadók a várakozásokkal szemben mégis állandó teherként jelennek meg a vállalatok adókötelezettségei között. A hazai piacot mozgásban tartották továbbá azok a hírek is, hogy a Nemzetközi Valutaalappal kötendő új hitelmegállapodás megszületik-e vagy sem. A nemzetközi és hazai hírek szorításában a BUX lényegesen kevesebbet tudott profitálni az év második felének általános optimista hangulatából. A hazai index mindösszesen 7,06%-kal tudott emelkedni a teljes év teljesítményét figyelembe véve, míg a lengyel piacot leíró WIG 20 index a saját devizájában vizsgálva több mint 19%-ot erősödött! A magyar piac teljesítményéhez képest a cseh piac is kétszer olyan erős volt, hiszen a PX részvényindex 14,01%-ot tudta növelni az értékét.

A magyar papírok értékelésekor a BUX régiós társaihoz képesti gyengébb teljesítménye már megmutatja, hogy az egyedi részvények közül csak egy-kettő produkált kiemelkedő eredményt a magyar piacon. Az OTP árfolyama jelentősen emelkedett az év során annak ellenére, hogy a bankadót állandó adóelemként kívánja megtartani a kormányzat. A bankpapír ára 28,96%-al került feljebb az év első és utolsó napja között, ami azt jelenti, hogy a záró ár 4150 Ft-on állt meg. A másik bankpapír, az FHB mindeközben 16,13%-ot veszített az értékéből, így jelenítve meg a két cég közötti értékelésbeli különbséget. A két fontosabb gyógyszergyártó cég papírjai, a Richter és az EGIS eredménye között nem volt ennyire éles különbség, míg az előbbi teljesítménye 5,88%-os, az utóbbi -0,65%. A MOL is csak csekély

emelkedést ért el. A legjelentősebb veszteséget elszenvedő blue-chip papír az Magyar Telekom volt, amely az árának 27,75%-át veszítette el.

	BUX Ft	RTS \$	PX Czk	WIG20 Plz	MXMU* \$	CETOP20 Ft
2012. Q1	9,79%	18,52%	6,80%	6,62%	19,30%	6,27%
2012. Q2	-6,95%	-17,54%	-7,42%	-0,49%	-13,05%	-8,45%
2012. H1	2,16%	-2,27%	-1,12%	+6,10%	3,73%	-2,71%
2012. Q3	7,19%	9,27%	5,83%	4,22%	8,78%	8,29%
2012. Q4	-2,23%	3,47%	8,95%	8,92%	6,12%	9,29%
2012. H2	4,80%	13,07%	15,30%	13,52%	15,44%	18,35%
2012.	7,06%	10,50%	14,01%	20,45%	19,75%	15,15%

*MXMU: MSCI Emerging Europe Részvény Index

forrás: Bloomberg

A nemzetközi részvény piac

A 2012-es év hasonlóan indult a 2011-es esztendő utolsó negyedéhez, hiszen jelentős emelkedés ment végbe az észak-amerikai részvény piacon az első három hónapban. Az első negyedét követő hónapban viszont egy trendforduló volt a tőzsdén, amit mi sem mutat jobban, mint hogy az 500 legnagyobb amerikai részvény árát magába foglaló részvénykosár, az S&P 500 index április közepéig ugyan több mint 11%-ot emelkedett, viszont ezt az erősödését áprilist követően el is veszítette. Az S&P szektorindexek közül a technológia emelkedett ki az első negyedévben, ami több mint 20%-os felértékelődésével az időszak nyertese lett. A ciklikus szektorok általánosságban jól teljesítettek a pozitívra forduló hangulatban, a pénzügyi szektor indexe szintén közel 20%-kal értékelődött fel, de a ciklikus fogyasztási javak is több mint 10%-al kerültek feljebb. A defenzív iparágak részvényei alulteljesítők voltak, a közszolgáltatók szektor indexe volt az egyedüli, amelyik csökkenéssel fejezte be a negyedét.

A vezető nyugat-európai indexek is a globális befektetői hangulatnak megfelelően emelkedtek az első negyedévben, a DAX közel 17%-ot erősödött, míg a CAC-40 8%-kal, a FTSE-100 pedig 4%-kal került feljebb. Az egyes szektorok tekintetében hasonló trendek bontakoztak ki, mint az Egyesült Államokban, vagyis a ciklikus szektorok felülteljesítettek, míg a defenzív papírok lemaradtak. A ciklikus iparágak közül is az autószektor emelkedett ki, a Stoxx szektorindex 27%-kal került feljebb. Negatív időszakot zártak a meghatározó fejlett részvény piacok a második negyedévben, különösen a májusi hónap sikeredett rosszra a részvényekbe befektetők számára. A negatív hangulat ezúttal Európában volt erősebb az USA-hoz képest, de a saját devizában mért teljesítmények tekintetében a japán piac zárt a legnagyobb veszteséggel.

Az Európa „periféria” országainak adósságával kapcsolatban kialakuló félelmekre az Európai Bizottság és az Európai Központi Bank által adott válaszlépések megnyugtatták a részvény piacokat. Egy kisebb emelkedés kezdődött mind az amerikai, az európai és a kínai piacon is. A többiekhez képest egyedül a japán részvény piac volt alulteljesítő, amely egészen novemberig oldalazott, tehát addig jelentős erőt nem volt képes felmutatni az ázsiai szigetország tőzsdéje.

A piaci optimizmust, amely meglehetősen hasonló volt a fejlett részvény piacok mindegyikén, tovább fűtötte az amerikai jegybank monetáris lazító politikájának meghosszabbítását jelentő QE3 program bejelentése. Ebben további eszközvásárlásokat irányoztak elő, ami tulajdonképpen azt jelenteti, hogy további „fedezetlen” pénzmennyiséget juttatnak a gazdaságba deklarálta addig, míg az amerikai munkaerőpiaci helyzet nem javul. A másik eleme a monetáris lazító intézkedéseknek az úgy nevezett Operation Twist program, aminek keretében a rövid futamidejű államkötvényeket hosszabb futamidejűre cserélték, cserélik. Biztosította továbbá a piaci szereplőket Ben Bernanke, a FED első embere, hogy az amerikai központi bank legalább 2015-ig tartani kívánja a 0,25%-os kamatszintet. Ezek a lépések jelentős pozitív elmozdulást hoztak mindegyik piacra, és gyakorlatilag kisebb volatilitás mellett töretlenül erősödtek egészen az év utolsó napjáig.

Erős emelkedés 2012 júniusától indult el az amerikai, a német, a francia és a hong-kongi piacon is. Számokban ez azt jelenti, hogy az S&P 500 index teljesítménye 13,41%-al került feljebb, az Eurostoxx 50 13,79%-ot emelkedett, de az év végi japán monetáris lazító lépések hatása miatt a NIKKEI részvényindex is jelentős erőt tudott felmutatni novembertől kezdődően. Ez számszerűen 22,94%-os pozitív teljesítményt jelentett az év utolsó napján a naptári eredményt figyelembe véve. Európában a német index volt jelentős felülteljesítő, hiszen a német részvény piacot leíró DAX 29,06%-ot erősödött, ami magasan kiemelkedett a többi európai részvényindex teljesítménye közül.

Kijelenthető, hogy az európai periféria országok csődjétől való félelem múlásával és a monetáris lazító lépések hatásai miatt az év végére mindegyik nagyobb nemzetközi részvény piacon erős emelkedéssel zárult az esztendő.

A főbb fejlett piaci részvényindexek változása:

	DOW	S&P500	NASDAQ	EUROSTOXX50	DAX	NIKKEI225
2012. Q1	8,14%	12,00%	18,67%	6,94%	17,78%	19,26%
2012. Q2	-2,51%	-3,29%	-5,06%	-8,58%	-7,64%	-10,68%
2012. H1	5,42%	8,31%	14,83%	-2,24%	8,78%	6,52%
2012. Q3	4,32%	5,76%	6,17%	8,37%	12,47%	-1,52%
2012. Q4	-2,48%	-1,01%	-3,10%	7,40%	5,49%	17,19%
2012. H2	1,74%	4,70%	2,88%	16,39%	18,64%	15,42%
2012. év	7,26%	13,41%	15,91%	13,79%	29,06%	22,94%

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

forrás: Bloomberg

Az áru piacok

A nyersanyagpiacok mozgását a világgazdaság növekedési kilátásaival kapcsolatos bizonytalanság határozta meg 2012-ben, különös tekintettel az eurozóna és a kínai gazdaság növekedésével kapcsolatos kérdőjelekre. A gazdasági lassulás jelei érzékenyen érintették szinte valamennyi áru piaci termék árfolyamát, különösen az év második negyedévében. Az a korábbi érv, hogy a gazdasági lassulás megakadályozására egyedül nyitva maradt eszköz a pénznyomtatás, kedvez az áru piaci eszközöknek, csak a nemesfémek árfolyamában volt tetten érhető. Az arany ára 6,96%-al került feljebb, míg az ezüst 8,24%-al drágult az év folyamán. Az olaj ára viszont egyértelműen a recessziós félelmek miatt kezdett drasztikus csökkenésbe áprilistól, s a folyamatosan napirenden lévő közel-keleti geopolitikai feszültség sem tudta ezt megállítani. Csak a június hozott újra emelkedést, amikor a befektetők ismét a kockázatos eszközök felé fordultak, de így is a két olajfajta közül csak a WTI-nek az ára tudott pluszba kerülni az év végére január elsejéhez viszonyítva, méghozzá 3,47%-al, míg a Brent ára több mint 7%-al csökkent a 2012-es év folyamán.

Az olaj és a nemesfémek mellett a nyersanyagok között egyértelmű nyertesek voltak még a gabona félék, köszönhetően a tárgyalt év tavaszi és nyári időjárás viszonyaiban bekövetkező aszályos időszaknak. A búza világpiaci ára egy év alatt 19,19%-ot növelt, a kukorica 8,00%-al drágult és a rizs értéke is kis mértékben ugyan, de emelkedett.

Az erősen különböző mozgások miatt a nyersanyagpiacot leíró, 19 különféle alapanyagot magába foglaló termékosár, a Dow Jones UBS Commodity index enyhe csökkenéssel tudta zárni az évet (-1,14%).

2. A befektetési politika alakulására ható egyéb tényezők

2011 végén kihirdetésre került a befektetési alapkezelőkről és a kollektív befektetési formákról szóló 2011. évi CXCVIII. törvény (Btv.), amely elsősorban az európai uniós és a magyar joganyag harmonizálása érdekében újraszabályozta a befektetési alapok működését Magyarországon. Az Alapkezelő a 2012-es év folyamán elvégezte az Alap tájékoztatójának és kezelési szabályzatának az új törvény által előírt módosításait. A módosítások a befektetési politikát érdemben nem érintették, azonban a jogszabálynak megfelelően bevezetésre került egy új kockázati mérőszám, a nettó összesített kockázati kitétségek. A mutató az alap származtatott ügyletekből fakadó, az alapban meglévő alaptermékekkel szemben nettósított kitétséget mutatja meg az alap nettó eszközértékének arányában.

A nettó összesített kockázati kitétségek hónap végi értékét az Alapkezelő az Alap havi jelentésében közzéteszi.

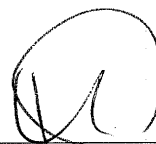
3. Hozamfizetés és hitelfelvétel

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

Az Alap nem vett igénybe hitelt 2012-ben.

Olyan esemény, amely jelentősen befolyásolná a 2012. üzleti évet, a mérleg fordulónapiját követően nem volt.

Budapest, 2013.április 24.



Balogh András

az Alap képviselőjében

1. sz. melléklet

A Raiffeisen PRIVATE BANKING Rajna Alapok befektetési alap által 2013. 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 vagyonát. 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 kockázat és a kamatváltozások is kihathatnak a befektetési jegyek értékére.
Aberdeen Magas Hozamú Euró Kötvény Alap	100% JP Morgan Euro High Yield	1,25%	Aberdeen Investment Management	Az Alap elsősorban euróban jegyzett, magas hozamú vállalati kötvényekbe fekteti eszközeit, azaz olyan kötvényekbe, amelyeket elsősorban a megkövetelt hitelminősítéssel / befektetési besorolással nem rendelkező, ezért jóval magasabb hozamot kínáló vállalatok bocsátanak ki.
RCM Kelet-Európa Kötvény Alap	32,5% JPM GBLEM Poland local 20,0% JPM Euro EMBI Global Diversified Europe 17,5% JPMorgan GBLEM Hungary local 12,5% JPMorgan GBLEM Turkey local 7,5% JPMorgan GBLEM Czech Republic local 5,0% JPMorgan GBLEM Russia local 5,0% JPMorgan EIMI Plus Romania local	0,96%	Raiffeisen KAG	Az RCM Kelet-Európa Kötvény Alap vagyonának legalább 2/3 részét közép- vagy kelet-európai kibocsátók (beleértve a török kibocsátókat is) kötvényeibe és / vagy olyan kötvényekbe, amelyeket az adott országok devizáiban jegyeznek. Az alap kezelése a futamidők teljes spektrumának figyelembevételével, aktív módon történik. Az alap portfóliójában azonban az országokhoz nem köthető kibocsátók és vállalatok kötvényei is megjelenhetnek.
Parvest Euro Államkötvény Alap	100% Barclays Euro Aggregate Treasury 500MM [EUR] RI	0,70%	BNP Paribas Asset Management	Az alap főként euróban denominált, EU tagállamok államkötvényeibe fektet. A portfólió módosított átlagideje 0,5 és 8 között van.



Raiffeisen
ALAPOK

Forrás: az alapok 2012. december havi jelentései, Bloomberg

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 iparosodott országában működő, vagy ezen országok tőzsdén jegyzett vagy forgalmazott vállalatok részvényeinek és/vagy más átváltható értékpapírjainak diverzifikált portfóliójába fektet, amelyek a globális átlagnál magasabb jövőbelennövekedést érhetnek el.
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 török DJ Turkey Titans 20 részvényindexet követi.
iShares MSCI Global részvény ETF	100% MSCI World Index	0,50%	BlackRock Asset Management	Az alap egy tőzsdén kereskedett befektetési alap, mely a fejlett országok részvénypiacain fektet be úgy, hogy az MSCI World Indexet követi.
PowerShares Nasdaq részvény ETF	100% Nasdaq Index	0,20%	Invesco PowerShares Management	Az alap egy tőzsdén kereskedett befektetési alap, mely az USA technológia szektor részvényeibe fektet be úgy, hogy a NASDAQ Indexet követi.
Deutsche Bank X-Trackers MSCI Russia ETF	100% MSCI Russia Capped Index	0,65%	DB Asset Management	Az alap egy indexkövető befektetési alap, és az MSCI Russia Capped Indexet követi.

Forrás: az alapok 2012. december havi jelentései, Bloomberg