



## 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 2013. évi éves jelentés I./1-VI. pontjaiban található számviteli információinak (továbbiakban „számviteli információk”) a könyvvizsgálatát.

### A vezetés felelőssége az éves jelentésért

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

### A könyvvizsgáló felelőssége

A mi felelősségünk az éves jelentés számviteli információinak, különös tekintettel az éves jelentésben bemutatott időszak végi leltárának, valamint az adott időszakban elszámolt kezelési költségeknek a 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 2013. december 31-ével végződő időszakára vonatkozó éves jelentés I./1 és VI. pontjában közölt számviteli információk minden lényeges szempontból a befektetési alapkezelőkről és a kollektív befektetési formákról szóló 2011. évi CXCVIII. törvénnyel összhangban kerültek összeállításra. Az éves jelentésben szereplő eszközök és kötelezettségek leltárral alátámasztottak. Az éves jelentésben bemutatott kezelési költségek az Alap letétkezelője által adott értékelés alapján kerültek elszámolásra.

## Egyéb kérdések

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

Budapest, 2014. április 24.

Kozma Attila Mihály  
Partner  
RSM DTM AUDIT Tanácsadó Kft.  
1138 Budapest, Faludi u. 3.  
Nyilvántartási szám: 002552

Kozma Attila Mihály  
Bejegyzett könyvvizsgáló  
Nyilvántartási szám: 005847



**RSM DTM AUDIT**  
Könyvvizsgálat · Tanácsadás

RSM DTM AUDIT Tanácsadó Kft.  
1138 Budapest, Faludi u. 3.  
Adószám: 14678408-2-41

***Raiffeisen Private Banking RAJNA  
Alapok Alapja  
Éves jelentés 2013.***

# 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., Kozma Attila
Székhelye:	1138 Budapest, Faludi u. 3.
Elszámolás napja:	T+3 napon
Típusa:	nyilvános nyíltvégű értékpapír alap
BAMOSZ kategória:	abszolút hozamcélú alap
Futamideje:	határozatlan

## 2. Az Alap stratégiája

**2013.07.17.-ig:** Az Alapkezelő a Raiffeisen PB Rajna Alapok Alapja tőkét a likvid eszközökön felül kizárólag befektetési alapok jegyeibe, illetőleg egyéb kollektív befektetési értékpapírokba fektette. Az Alapkezelő az Alap mindenkor tőkénének legalább nyolcvan százalékát fektette 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 domináltak.

**2013.07.18.-tól:** Az Alapkezelő az Alap tőkét likvid és származtatott eszközökön valamint állampapírokon felül kizárólag befektetési alapok jegyeibe, illetőleg egyéb kollektív befektetési értékpapírokba fekteti. Az Alap túlnyomó részt abszolút hozamra törekvő és ún. total return alapokból alakítja ki portfólióját. Az Alap hosszabb távú célja a biztonságosnak tekintett eurozóna tagállamok által kibocsátott állampapírok által biztosított hozamnál magasabb hozam elérése addicionális kockázat vállalása mellett. A többlehozam elérésének érdekében az Alapkezelő a befektetési célpontot jelentő total return és abszolút hozamcélú befektetési alapok közül aktívan válogat.

## 3. Az Alap összesített és egy jegyre jutó nettó eszközértékének alakulása (fordulónap előtti utolsó kereskedési napon)

	Árfolyam változás	Árfolyam*	Nettó eszközérték*	A ref. Index hozama
2013.12.31.	0,68%	0,991494 €	870 292 €	-
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 2013.01.02.

Instrumentum	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
<b>Atruházható értékpapírok</b>				<b>152 489</b>	<b>89,50</b>
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	FRO010326256	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
<b>Banki egyenlegek</b>				<b>18 702</b>	<b>10,98</b>
Folyószámla - EUR				17 527	10,29
Folyószámla - HUF				1 038	0,61
Folyószámla - USD				137	0,08
<b>Egyéb eszközök</b>				<b>533</b>	<b>0,31</b>
Egyéb követelések				533	0,31
<b>Összes eszköz</b>				<b>171 724</b>	<b>100,79</b>
<b>Kötelezettségek</b>				<b>-1 352</b>	<b>-0,79</b>
Egyéb kötelezettségek				-1 352	-0,79
<b>Nettó eszközérték</b>				<b>170 372 EUR</b>	
<b>Unitok száma</b>				<b>173 048</b>	
<b>Egy jegyre jutó nettó eszközérték</b>				<b>0,984538 EUR</b>	

### 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
<b>Különbözet tételesen:</b>			
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

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

Instrumentum	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
<b>Atruházható értékpapírok</b>				<b>721 463</b>	<b>82,82</b>
AL EU BO TR	EUR	LU0165915058	7 088	101 574	11,66
AMU ABS PL	EUR	LU0722567194	40	41 089	4,72
C-QUADR BAL	EUR	AT0000634704	363	62 727	7,20
CONC. VM EUR	EUR	HU0000708938	13 239	153 477	17,62
JP M INOPA	EUR	LU0289473059	1 174	156 351	17,95
RCM GASP	EUR	AT0000A0SDZ3	1 020	139 859	16,05
TE GLTR EUR	EUR	LU0260870745	3 346	66 387	7,62
<b>Banki egyenlegek</b>				<b>151 346</b>	<b>17,37</b>
Folyószámla - EUR	EUR			149 516	17,16
Folyószámla - HUF	HUF			1 365	0,16
Folyószámla - USD	USD			465	0,05
<b>Egyéb eszközök</b>				<b>0</b>	<b>0,00</b>
Egyéb követelések	EUR			0	0,00
<b>Összes eszköz</b>				<b>872 809</b>	<b>100,19</b>
<b>Kötelezettségek</b>				<b>-1 645</b>	<b>-0,19</b>
Egyéb kötelezettségek	EUR			-1 645	-0,19
<b>Nettó eszközérték</b>				<b>871 164 EUR</b>	
<b>Unitok száma</b>				<b>877 758</b>	
<b>Egy jegyre jutó nettó eszközérték</b>				<b>0,992487 EUR</b>	

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

Az eltérés alapvető oka, hogy míg a beszámoló 2014. január 31-ig ismertté vált információkra épül, addig a portfólió jelentés számai 2014. első forgalmazási napján, mint nyitó érték kerültek meghatározásra a 2013. évi utolsó forgalmazási napi állományi adatok alapján.

A kötelezettségek között is megjelennek az első, már 2014. évi forgalmazási napig számolt díjtételek, míg az éves beszámolóban a tényleges 2013. évi költségek és kötelezettségek kerülnek elszámolásra, amelyek január 31-ig ismertté váltak.

	Beszámoló	NEÉ számítás	Különbözet (EUR-ban)
Saját tőke / Nettó eszközérték	870 525	871 164	639
<b>Különbözet tételesen:</b>			
Értékpapírok	721 464	721 463	0
Pénzeszközök	151 344	151 345	1
Követelések/ Aktív időbeli elh.	0	1	1
Kötelezettségek/ Passzív id. elh.	-2 283	-1 645	638

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

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

Forgalomban lévő befektetési jegyek 2013.01.02-án	173 048
2013. évben eladott befektetési jegyek	809 909
2013. évben visszaváltott befektetési jegyek	105 199
Forgalomban lévő befektetési jegyek 2014.01.02-án	877 758
Portfolió összesített nettó eszközértéke 2014.01.02-án	871 164
Egy jegyre jutó nettó eszközérték 2014.01.02-án	0,992488

### IV. A befektetési alap összetétele

Nagyságrend: EUR

Megnevezés	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
<b>Tőzsdén hivatalosan jegyzett átruházható értékpapírok</b>				<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>Más szabályozott piacon forgalomba hozott átruházható értékpapírok</b>				<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>Közelmúltban forgalomba hozott átruházható értékpapírok</b>				<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>Egyéb átruházható értékpapírok</b>				<b>721 463</b>	<b>82,82</b>
AL EU BO TR	EUR	LU0165915058	7 088	101 574	11,66
AMU ABS PL	EUR	LU0722567194	40	41 089	4,72
C-QUADR BAL	EUR	AT0000634704	363	62 727	7,20
CONC. VM EUR	EUR	HU0000708938	13 239	153 477	17,62
JP M INOPA	EUR	LU0289473059	1 174	156 351	17,95
RCM GASP	EUR	AT0000A0SDZ3	1 020	139 859	16,05
TE GLTR EUR	EUR	LU0260870745	3 346	66 387	7,62
<b>Nettó eszközérték</b>				<b>871 164</b>	<b>100,00</b>

2013.07.17.-ig az Alapkezelő a Raiffeisen PB Rajna Alapok Alapja tőkéjét a likvid eszközökön felül kizárólag befektetési alapok jegyeibe, illetőleg egyéb kollektív befektetési értékpapírokba fektette. Az Alapkezelő az Alap mindenkori tőkéjének legalább nyolcvan százalékát fektette befektetési alapok jegyeibe és egyéb kollektív befektetési értékpapírokba. Az Alap jellegéből adódóan a befektetési stratégia elsősorban a részvény, kötvény és pénzüpiaci 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 irányult. Az Alap a BAMOSZ kategorizálás értelmében dinamikus vegyes alap volt, azaz a részvény és egyéb kockázatos alapok tették ki a portfólió jelentős részét

2013.07.18.-tól az Alapkezelő az Alap tőkéjét likvid és származtatott eszközökön valamint állampapírok felül kizárólag befektetési alapok jegyeibe, illetőleg egyéb kollektív befektetési értékpapírokba fekteti. Az Alap túlnyomó részt abszolút hozamra törekvő és ún. total return alapokból alakítja ki portfólióját. Az Alap hosszabb távú célja a biztonságosnak tekintett eurozóna tagállamok által kibocsátott állampapírok által biztosított hozamnál magasabb hozam elérése addicionális kockázat vállalása mellett. A többlethozam elérésének érdekében az Alapkezelő a befektetési célpontot jelentő total return és abszolút hozamcélú befektetési alapok közül aktívan válogat.

2013-ban 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 portfolióban	2012.12.31	2013.03.31	2013.06.30	2013.09.30	2013.12.31
<b>Kötvény Alapok</b>	<b>31,1%</b>	<b>47,60%</b>	<b>30,95%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>
RCM Euro Rövid Lejáratú Kötvény Alap	6,5%	0,00%	6,56%	0,0%	0,0%
RCM Európa Magas Hozamú Kötvény Alap	0,0%	0,00%	0,00%	0,0%	0,0%
Raiffeisen Euró Likviditási Alap	0,0%	15,40%	0,00%	0,0%	0,0%
Parvest Euro Államkötvény Alap	7,9%	5,10%	7,94%	0,0%	0,0%
Templeton Globál Kötvény Alap	0,0%	0,00%	0,00%	0,0%	0,0%
DB Xtrackers Eonia Likviditási Koll. Alap	0,0%	16,90%	0,00%	0,0%	0,0%
Aberdeen Magas Hozamú Euró Kötvény Alap	8,3%	5,10%	8,41%	0,0%	0,0%
RCM Kelet-közép Európai Kötvény Alap	8,4%	5,10%	8,04%	0,0%	0,0%
<b>Részvény Alapok</b>	<b>58,7%</b>	<b>35,60%</b>	<b>32,59%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>
ING Globális Növekedési Részvény Alap	19,8%	0,00%	15,63%	0,0%	0,0%
Templeton Ázsia Fejlődő Piaci Részvény Alap	0,0%	0,00%	0,00%	0,0%	0,0%
ING Info Technológia Részvény Alap	0,0%	0,00%	0,00%	0,0%	0,0%
Ishares Euro Stoxx 50 részvény ETF	0,0%	0,00%	0,00%	0,0%	0,0%
Templeton Technológia Részvény Alap	0,0%	0,00%	0,00%	0,0%	0,0%
Lyxor ETF Turkey (DJ Turkey Titans 20)	6,7%	0,00%	6,07%	0,0%	0,0%
Lyxor ETF EU Banks (Stoxx Europe 600 Banks)	0,0%	0,00%	0,00%	0,0%	0,0%
iShares MSCI Japan Index ETF	0,0%	9,30%	0,00%	0,0%	0,0%
iShares MSCI GLOBAL részvény ETF	15,7%	0,00%	0,00%	0,0%	0,0%
Powershares Nasdaq részvény ETF	4,3%	0,00%	0,00%	0,0%	0,0%
Deutsche Bank X-Trackers MSCI Russia ETF	12,2%	10,10%	10,89%	0,0%	0,0%
Deutsche Bank X-Trackers DAX ETF	0,0%	0,00%	0,00%	0,0%	0,0%
ING Global EUR Részvény Alap	0,0%	16,20%	0,00%	0,0%	0,0%
<b>Egyéb Alapok</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,00%</b>	<b>36,01%</b>	<b>95,5%</b>	<b>82,8%</b>
Concorde VM EUR Abszolút Hozamú Alap	0,0%	0,0%	16,57%	18,7%	17,6%
Templeton Global Total Return Alap	0,0%	0,0%	19,44%	8,2%	7,6%
<b>Allianz Euro Bond Total Return Alap</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>12,6%</b>	<b>11,7%</b>
<b>Amundi Absolute Volatility Alap</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>5,1%</b>	<b>4,7%</b>
<b>C-Quadrat Vegyes Alap</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>7,6%</b>	<b>7,2%</b>
<b>JP Morgan Invest Opportunity Alap</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>19,6%</b>	<b>18,0%</b>
<b>OTP G10 Abszolút Hozamú Alap</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>5,9%</b>	<b>0,0%</b>
<b>RCM GASP Globális Alap</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>17,8%</b>	<b>16,0%</b>
<b>Készpénz</b>	<b>10,2%</b>	<b>16,9%</b>	<b>0,4%</b>	<b>4,5%</b>	<b>17,2%</b>

A RAJNA alap 2013. július 18-tól befektetési politikát váltott, és euró alapú abszolút hozamú alapok alapjaként működik. Az alap euróban denominált nemzetközi és néhány hazai abszolút hozamcélú és total return alapokat tart a dátumot követően. Az alapkezelő a befektetési politikaváltás után a portfólió szerkezetének kialakítását követően a második félévben nem változtatott jelentősen a mögöttes alapok szerkezetén.



## V. A befektetési alap eszközeinek alakulása a tárgyidőszakban

2013	Nagyságrend: EUR
<b>Pénzügyi műveletek bevételei</b>	<b>10 505</b>
Kapott járó osztalék	343
Folyószámlakamat	76
Árfolyamkülönbözet	245
Értékpapír árf.eredm.	9 841
<b>Pénzügyi műveletek ráfordításai</b>	<b>6 550</b>
Árfolyamkülönbözet	141
Értékpapír árf.eredm.	6 409
<b>Egyéb bevételek</b>	<b>0</b>
Egyéb bevételek	0
<b>A működési költségek</b>	<b>4 273</b>
Alapkezelő költsége	2 114
Letétkezelő költsége	388
PSZÁF díj	120
Bankforgalmi jutalék	2
Forgalmazási jutalék	67
Keler díj	62
Mérlegvizsgálat	1 400
Értékpapír mozgatás költsége	120
<b>Egyéb ráfordítások</b>	<b>73</b>
Egyéb ráfordítás	73
<b>Rendkívüli bevételek</b>	<b>0</b>
<b>Rendkívüli ráfordítások</b>	<b>0</b>
<b>Fizetett, fizetendő hozamok</b>	<b>0</b>
<b>Tárgyévi eredmény</b>	<b>-391</b>
<b>Felosztott jövedelem</b>	<b>0</b>
<b>Újra befektetett jövedelem</b>	<b>-391</b>
<b>Értékpapírok értékkülönbözete</b>	<b>9 934</b>
<i>Befektetési jegy</i>	9 934
- kamatokból, osztalékból	0
- egyéb	9 934

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

Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megoszlás
<b>Bankbetétek</b>		<b>18 701</b>		<b>151 344</b>	<b>17,38%</b>
lekötött betét		0		0	0,00%
Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megoszlás
	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	
<b>Befektetési jegyek</b>	<b>0</b>	<b>152 489</b>	<b>0</b>	<b>721 464</b>	<b>82,88%</b>
AB EU HY EUR		14 147		0	0,00%
AL EU BO TR		0		101 574	11,66%
AMU ABS PL		0		41 089	4,72%
C-QUADR BAL		0		62 727	7,21%
CONC. VM EUR		0		153 477	17,63%
ING GRO EU		33 666		0	0,00%
JP M INOPA		0		156 351	17,96%
ISHARESWORLD		26 675		0	0,00%
LYXOR TURKEY		11 254		0	0,00%
POWESHARES		7 256		0	0,00%
PV GOVTB EUR		13 456		0	0,00%
RCM EURO RKV		11 071		0	0,00%
RCM GASP		0		139 859	16,07%
RCM KELET KŐ		14 210		0	0,00%
TE GLTR EUR		0		66 387	7,63%
XTRA RUSSIA		20 754		0	0,00%
Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megoszlás
<b>Aktív elhatárolások</b>		<b>431</b>		<b>0</b>	<b>0,00%</b>
<b>Összesen</b>	<b>0</b>	<b>171 621</b>	<b>0</b>	<b>872 808</b>	<b>100,26%</b>

## VI. Származtatott ügyletek

Az Alap a tárgyidőszakban és 2013. december 31-én származékos pozícióval nem rendelkezett.

## VII. Az alapkezelő működésében bekövetkezett változások

Társaság tulajdonosi szerkezetében és tevékenységi körében jelentős változás nem következett be 2013-ban, új üzletágot vagy szolgáltatást nem indított. A Társaság igazgatóságának összetételében azonban történt változás, 2013.04.30-i hatállyal Berszán Ferenc helyett Ralf Cymanek lett az új igazgatósági tag. Személyi változás a felügyelő bizottságban is történt, 2013.12.06-i hatállyal Máté Norbert helyett Kovács Attila lett az új tag.

A 2013-as évben az Alapkezelő új alapot nem indított, miközben két határozott futamidejű alapja (Raiffeisen Sztárválogatott Tőkevédett Származtatott Alap, Raiffeisen Földünk Értékei Tőkevédett Származtatott Alap) lejárt, illetve egy határozatlan futamidejű alapja is megszűnt (Raiffeisen Private Banking Duna Alapok Alapja). A Társaság december végén így huszonegy befektetési alapot kezel. Az év folyamán az Alapkezelő befektetési alapokban kezelt állománya jelentősen megnőtt, a 2012. év végi 156,95 milliárd forintos állomány egy év leforgása alatt 204,98 milliárdra emelkedett. A növekedés köszönhető volt a banki betéti ajánlatok versenyképesség-csökkenésének, viszont ezzel egyidőben hátráltató tényező volt az állampapírok fokozódó versenyelőnye. A nyilvános befektetési alapok piacán az Alapkezelő piaci részesedése a BAMOSZ adatai alapján 4,59%-ra csökkent a 2012. év végi 4,91%-ról.

## VIII. A befektetési politika alakulására ható fontosabb tényezők

### 1. A 2013-as év tőkepiaci folyamatai

#### A hazai pénz- és állampapírpiac

A 2013-as év meglehetősen erős volt a hazai pénz- és állampapír piacokon, habár korántsem annyira mint a 2012-es esztendő. Az amerikai központi banknak számító Federal Reserve (FED) által biztosított likviditásbőség jótékonyan hatott a feltörekvő piacok kamatozó eszközeire, többek között a magyar papírokra is. A QE3 program okozta likviditásbőség a teljes év során kitarított, a FED részéről csak az év végén jelentették be, hogy 2014 elejétől csökkentik a programban vásárolt eszközök mennyiségét. A magyar kötvénypiacot (főleg annak a rövid oldalát) segítette még az a specifikusan hazai hatás, amelyet a Magyar Nemzeti Bank okozott a folyamatos és szisztematikus kamatvágó ciklusával. A 2012. év legvégén a hazai irányadó ráta még 5,75%-os volt, amely a 2013-as év végére 3,00%-os szintre csökkent. A folyamatot követve a hazai betét és rövid futamidejű kötvény ajánlatok is folyamatosan egyre kisebb és kisebb kamatokat/hozamokat kínáltak. Segítette még a hazai pénz- és kötvénypiacot az, hogy az év elején kiderült, hogy Magyarország költségvetési hiánya a 2012-es évben 1,9%-os mértékű volt. Ez a rendszerváltás óta nem látott alacsony szintet jelentett (ha nem vesszük figyelembe a 2011-es magányugdíjpénztári befizetések állami átvételével kialakuló szufficitet). A tendencia maradt 2013-ban is, hiszen a kormány tartotta költségvetésnek a 3% alatti hiányszintjét (2,2%-os lett végül a hiány).

Fontosabb hír volt májusban az Európai Bizottság azon javaslata, hogy a Magyarország ellen folyó túlzottdeficit-eljárást szüntesse meg az Európai Pénzügyminiszterek Tanácsa (az ECOFIN), amely végül júniusban történt meg. A pozitív hír ellenére jelentős korrekció ment végbe a magyar államkötvények piacán a hónap második felében, többek között a fejlett piaci kötvények hozamemelkedései miatt. Az utóbbi azért következett be, mert a FED akkori elnöke, Ben Bernanke május végén meglebegtette a monetáris lazítást jelentő QE3 programban történő eszközvásárlások mérséklését, illetve a jövő évi leállítását.

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

Az év végéhez közeledve a magyar finanszírozásra kedvező hatással volt, hogy az októberben kialakuló amerikai költségvetési feszültségeket megoldották a hónap során, és az is, hogy az USA-ban a FED sem szigorította a likviditásbőséget generáló QE3

programját, pedig már több elemzői vélemény nagy valószínűséget társított ehhez a forgatókönyvhöz. A fennmaradó támogató nemzetközi környezet, és a hazai finanszírozással kapcsolatos hírek is inkább segítették a magyar kamatozóeszközök teljesítményét.

Az év utolsó hónapjában végül a FED bejelentette, hogy a QE3 programjában történő kötvénycsökkentések mértékét januártól kezdve csökkenti. A fenti esemény bekövetkeztekor sokan várták a kockázatosabb eszközök árainak korrekcióját, ami az év végéig nem történt meg.

A teljes évről elmondható, hogy a támogató nemzetközi környezet, a javuló hazai makroadatoknak, és az MNB kamatvágó ciklusának köszönhetően a magyar kötvénycsökkentések esetében a hosszabb futamidejű állampapírok esetén lehetett jelentős hozamokat elérni.

	Időszaki változás			Értéke a negyedév végén	
	MAX	MAXC	RMAX	EUR HUF	Alapkamat
2013. Q1	2,55%	2,42%	1,75%	304,30	5,00%
2013. Q2	1,54%	1,46%	1,30%	295,16	4,25%
<b>2013. első félévi változás</b>	<b>4,12%</b>	<b>3,91%</b>	<b>3,07%</b>	<b>-3,00%</b>	
2013. Q3	2,81%	2,37%	1,32%	298,48	3,60%
2013. Q4	2,78%	2,47%	1,22%	296,91	3,00%
<b>2013. második félévi változás</b>	<b>5,67%</b>	<b>4,90%</b>	<b>2,56%</b>	<b>-0,53%</b>	
<b>2013. évi változás</b>	<b>10,03%</b>	<b>9,00%</b>	<b>5,71%</b>	<b>1,93%</b>	

forrás: MNB, ÁKK

## A nemzetközi kötvénypiac

A nemzetközi kötvénypiacok tekintetében (is) azok a hírek voltak az elsődleges hatótényezők, melyek az amerikai központi banknak számító FED quantitative easing 3 (QE3) programjáról szóltak. Ismeretes, hogy a FED 85 milliárdos havi állampapír vásárlásaival jelentős likviditásbőséget biztosított a pénz- és kötvénypiacok számára, melynek hatásai azonnal megjelentek világszerte. A QE3 2012. szeptember 13.-án indult el, és a szűkítésére vonatkozó utalásokról szóló tudósítások először 2013 májusában jelentek meg. A programmal kapcsolatos május végi hírekre igen érzékenyen reagáltak a kamatozóeszközök piacai: a korábban menekülő instrumentumoknak számító amerikai és német papírok elvárt hozama jelentős emelkedést produkáltak, és a fejlődő kötvénypiacokon is erőteljes korrekció vette kezdetét. A következő hetekben masszív tőkekiáramlás következett be a kötvénialapokból világszerte, és valamennyi kötvényszegmensben gyengülés volt tapasztalható. A vállalati kötvényszegmensben és a fejlődő piaci állampapírpiacokon a gyengülés fokozottabb volt.

A nemzetközi kötvénypiacon a 2013-as év első félévben az általános tendencia az volt, hogy míg a fejlett országok hozamgörbéi meredekebbé váltak, azaz jelentősebb különbség lett a rövid és a hosszabb papírok elvárthozamai között, míg a feltörekvő piacok esetén a fordítottja játszódott le. A fejlődő piacok esetén (többek között hazánk esetében is), egyre kisebbé vált a hosszabb futamidejű papírok elvárthozam előnye. Az év első napjaitól jelenlévő kettőség azért volt megfigyelhető, mivel a fejlett piacok hozamai már korábban 0% körül alakultak ki és nem tudtak jelentősen tovább mérséklődni, ezért a világban meglévő rengeteg likviditás a fejlődő piacokon lévő magasabb hozamszinteket kezdte el keresni. Ezért volt megfigyelhető az is, hogy a gyenge makrogazdasági környezet ellenére is masszívan tudtak erősödni az európai feltörekvő piacok kötvényei.

Az év második felében viszont alapjaiban változtak meg a trendek. A változás kiindulópontja egyértelműen a május végi FED bejelentés volt. A QE csökkentésének folyamatát a piacon csak „tapering”-nek nevezték el. A „tapering” megkezdésének következtében a korábbi trendek éles fordulatot vettek, annak ellenére, hogy a mennyiségi lazításon még ténylegesen nem csökkentettek. Az év további részében az volt a fókuszban, hogy ez a folyamat mikor fog elindulni. A FED végül decemberben döntött arról, hogy 2014 januárjában elkezdni csökkenteni a QE3-at, de a nemzetközi kötvények elvárt hozamai már jóval korábban reagáltak, így a fenti hír a kötvénypiacokon már nagyobb reakciót nem váltott ki. A fejlett gazdaságok esetében, ha összehasonlítjuk az USA, az EU és Japán finanszírozási feltételeit, akkor megállapítható, hogy a kötvények elvárthozamai eltérően mozogtak. A május végi bejelentéstől kezdődően az Amerikai 10 éves papír elvárthozama trendszerűen növekedni kezdett, hasonlóan a német és a francia 10 éves papír hozamaihoz képest, míg a japán hozamok ez idő alatt csökkentek, ami a helyi likviditásbőséget okozó programnak volt köszönhető. Európa periferiáján lévő országok

(Olaszo., Spanyolo.) hosszabb futamidejű papírjainál az év végére a hozamemelkedés helyett inkább a stagnálás volt megfigyelhető. Ugyan ezeknél is május végétől hozamemelkedés következett be, de a javuló gazdasági adataiknak köszönhetően korrigáltak az év végére.

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

Japánból is kedvező hírek érkeztek a kötvénypiacok szempontjából, hiszen a szigetország központi bankjának számító Bank Of Japan (BoJ) is bejelentette a saját monetáris lazítást jelentő programját. A program célja elsődlegesen az volt, hogy inflációt gerjesszen az ázsiai ország gazdaságában, és érdemi növekedést tudjanak elérni a GDP esetében. A célok közül az infláció növelésében értek el eredményt, hiszen az év folyamán az inflációt növekedésnek indult, azonban a GDP növekedési üteme folyamatosan csökkent az év során. A kérdés az, hogy ez a program mennyit tud majd segíteni az ország gazdaságán, ha nem tud növekedni a GDP bővülésének üteme.

## A hazai és régiós részvényt piac

Az amerikai jegybanknak számító FED monetáris lazítást jelentő programjának, a QE3-nak a pozitív hatása ennek a térségnek a kötvénypiacát befolyásolta inkább, a részvényt piacáig kevésbé ért el. Sőt, a május végi FED bejelentés, amely a program csökkentésének lehetőségéről szólt, alapvetően mindegyik régiós részvényt piacra negatívan hatott, és az év végéhez közeledve sem tudtak komolyabb pozitív teljesítmény elérésére. A hazai részvényindex az év első felében relatíve jó teljesítményt tudott felmutatni régiós összehasonlításban, hiszen a BUX index 4,68%-kal tudta növelni az értékét, míg a lengyel vagy éppen a cseh részvényindex 10%-nál is többet veszített az értékéből. A nemzetközi összehasonlításban a régióban a legjobb teljesítményt nyújtó BUX-nak az eredménye sem volt elegendő ahhoz, hogy a megközelítse az amerikai részvényt piacok szárnyaló teljesítményét. A második félévben a régiós társaink részvényindexei (cseh és a lengyel) jóval kedvezőbb teljesítményt tudtak lerakni asztalra, mint a BUX index. Ez a kiemelkedő második féléves teljesítmény sem tudta eltörölni az első félévben összeszedett hátrányukat a magyar részvényindexhez képest, így a hazai index a régióban felülteljesítő részvényindexé vált az év során. Az átlagos régiós teljesítményt kifejező, az euróban denominált CETOP20 index egy év alatt közel tíz százalékot veszített az értékéből.

Az országspecifikus események közül érdemes kiemelni azt, hogy hazánkban a Magyar Nemzeti Bank új elnöke (Matolcsy György) április elején hirdette meg a Növekedési Hitel Programot melynek célja, hogy a gazdasági növekedést elősegítse. A magyar gazdaságról alapvetően pozitív hírek érkeztek a 2013-as év folyamán, hiszen az év során megjelenő GDP adatok folyamatosan pozitív meglepetést okoztak és növekedésbe váltottak. Az év végi kimutatásokból kiderült, hogy a magyar GDP-t leginkább az uniós és állami forrásokból megvalósuló beruházások felpörgetése és a kifejezetten kedvező időjárásnak köszönhető jó mezőgazdasági teljesítmény segítette. A magyar gazdaság növekedése végül 1,1%-os lett a 2013-as év során. Az infláció szintje egyre alacsonyabb szinteken alakult az év folyamán. Az átlagos áremelkedés a 2012 decemberi 5%-os növekedési ütemhez képest (év/év), egy évvel később 2013. decemberében már csak 0,4%-on alakult. Az alacsony inflációs adatban jelentős szerepet játszott a kormány „rezsicsökkentő” lépései, amelyek mesterségesen tartották alacsonyan az értékeket. Az alacsonyan tartott infláció viszont segíthette a hazai kiskereskedelmet, ami az év első néhány hónapjában jelentősen javult, hiszen a januári csökkenést követően júniusig minden hónapban nőtt a volumene, viszont júniusban újra mérséklődött, viszont az év utolsó negyedévére újra felpörgött.

A hazai fizetőeszköz árában nagy mozgás nem volt sem az euróhoz, sem az amerikai dollárhoz viszonyítva. 15 Ft-os sávban mozgott az árfolyam az első félévben, majd ez a mozgástér beszűkült az év második felére és egy kis gyengüléssel zárta az évet mind a két fent nevezett devizához képest.

A régióban a 2013-as évben a cseh gazdaságnak az utolsó negyedévben sikerült kikerülnie a recesszióból, hiszen az év első egyharmadában a gazdaság teljesítményéről folyamatos zsugorodást jelentő adatok érkeztek. Az utolsó negyedévben egy évre visszatekintve 0,8%-kal nőtt a cseh gazdaság.

A lengyel gazdaság teljesítménye lényegesen jobb, mint a fent említett cseh teljesítmény, hiszen 2013-ban a lengyel GDP negyedik negyedéves adatát viszonyítva az előző év azonos időszakához megállapítható, hogy 2%-kal nőtt. A lengyel infláció, hasonlóan a

magyarhoz igen alacsony értéket mutatott, hiszen az év utolsó hónapjában publikáltak szerint 0,7% volt a szintje. A lengyel nemzeti bank inflációs célsávja 1,5-3,5% között mozog.

A régiós piacokon megállapítható, hogy a fent tárgyalt három gazdaság esetében javuló GDP adatokat hozott a 2013-as év, de még nem olyan meggyőzőeket, hogy a régiós részvénypiacok hasonló teljesítményt nyújtsanak, mint a fejlett piacok indexei, tehát elmondható, hogy a régió részvényindexei jelentősen alulteljesítettek a fejlett piacok indexeihez képest a 2013-as év folyamán.

	BUX Ft	RTS \$	PX Czk	WIG20 Plz	MXMU* \$	CETOP20 €
<b>2013. Q1</b>	-1,74%	-4,38%	7,30%	8,24%	-2,68%	-10,63%
<b>2013. Q2</b>	6,53%	-12,64%	-8,79%	-5,25%	-11,14%	-6,77%
<b>2013. H1</b>	<b>4,68%</b>	<b>-16,47%</b>	<b>-15,45%</b>	<b>-13,06%</b>	<b>-13,52%</b>	<b>-16,68%</b>
<b>2013. Q3</b>	-1,90%	11,53%	9,03%	6,50%	8,86%	6,79%
<b>2013. Q4</b>	-0,53%	1,42%	3,28%	0,40%	-1,80%	1,20%
<b>2013. H2</b>	<b>-2,42%</b>	<b>13,12%</b>	<b>12,61%</b>	<b>6,92%</b>	<b>6,91%</b>	<b>8,07%</b>
<b>2013. év</b>	<b>2,15%</b>	<b>-5,52%</b>	<b>-4,78%</b>	<b>-7,05%</b>	<b>-7,55%</b>	<b>-9,96%</b>

\*MXMU: MSCI Emerging Europe Részvény Index

forrás: Bloomberg

## A nemzetközi részvénypiac

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

A globális növekedési kilátások javulása differenciált maradt. Az USA gazdasági teljesítménye folytatta a felívelést. A költségvetési megszorítások negatív reál gazdasági hatásai még nem mutatkoztak meg az első negyedévben, annak ellenére, hogy a januártól életbe lépő adó- és járulékemelések hatására visszaestek a lakossági jövedelmek. A januárban publikált, az előző negyedévről szóló jelentésekben a vállalati profitek emelkedtek, és a gyorsjelentések során a cégek javították előzetes várakozásaikat is. Az amerikai gazdasággal ellentétben az európai az első negyedévben sem tudott erőre kapni. A drasztikus megszorítások jelentős növekedési áldozattal járnak, és a kilátások tekintetében is csak mérsékelt javulás volt tapasztalható. Az első negyedév során újból és újból felerősödtek a politikai-gazdaságpolitikai jellegű kockázatok (példának okáért az olasz parlamenti választások utáni pathhelyzet).

A második negyedév első felében optimizmus és erősödő vételi kedv jellemezte a globális kötvény- és részvénypiacokat továbbra is. A gazdasági növekedéssel kapcsolatos várakozások javultak, a likviditásbőség adott volt, mellyel továbbra is nyomott szinteken tartotta a hozamokat. Mindemellett a japán jegybank monetáris lazítást jelentő programjáról kiderült, hogy a szigetország esetében a részvény eszközosztályra is kiterjed. A tőzsdei árfolyamok szárnyaltak, a kötvénypiacok erősödtek.

A globális fordulat május végén következett be, amikor a FED elnöke jelezte, hogy már idén elkezdhetik kötvénycsökkentési programjuk csökkentését, mellyel szűkítenék a piaci likviditás mennyiségét. A részvénypiacokra a negyedév utolsó hónapja során gyűrűződtek át a negatív hatások. A gyengülő makrogazdasági kilátások és a kínai bankközi piacokon bekövetkező likviditáscsökkenés tovább erősítették a pesszimista hangulatot. A fejlődő piacok teljesítménye gyenge volt a negyedév során, elsősorban a kínai növekedési aggodalmak, a bankközi likviditási problémák és az árnyékbankrendszerrel kapcsolatos kockázatok felerősödése miatt. A zuhanó nyersanyagárak miatt gyengén teljesített az orosz és brazil tőzsde is. A feltörekvő piacok közül az év első néhány hónapjában még vezető török részvénypiac is nagy veszteségeket könyvelt el a második negyedévben. Az esés okai elsősorban a helyi politikai feszültségeknek köszönhetőek.

A piacok szempontjából az év harmadik negyedévében is fontos kérdés maradt az, hogy az Amerikából érkező likviditásbőséget mikor kezdi el szűkíteni a FED. Augusztusban megerősödtek azok a vélemények, hogy a likviditásbőséget biztosító QE3 programot csökkenteni fogják, amely várakozás enyhe árfolyamcsökkenéssel járt a fejlett részvénypiacokon (a vállalati jelentések által támogatott júliusi igen kedvező hónap után). A FED azonban meglepte a piacokat és úgy döntött, hogy egyelőre nem változtat a kötvénycsökkentés mértékén. Mindeközben Európából is egyre jobb makroszámok láttak napvilágot, így szeptemberben ismét emelkedni kezdtek az árak az amerikai és a nyugat-európai részvénypiacokon egyaránt. A tőkeáramlást tekintve folytatódott a korábbi hónapok tendenciája és a befektetők az európai részvénypiacokat favorizálták. Az optimizmus felerősödését a geopolitikai ill. politikai kockázatok kiárazódása is segítette, ugyanis a szíriai konfliktust diplomáciai úton sikerült rendezni és az akkori német parlamenti választások sem okoztak meglepetést.

Amerikában a laza monetáris politikai szemlélet az egész évben megtette a hatását. A gazdaság növekedése elindult, a tőzsdeindexek nemcsak a negyedik negyedévben de a teljes év során kiemelkedő mértékben emelkedtek. A FED QE3 program kivezetési lépéssorozatának a teljes évi kommunikációja jól sikerült, amivel elkerülték a piaci turbulenciákat.

Az Európa Központi Bank az amerikai és a japán példától eltérő módon, a fentiekhez hasonló program bevezetését nem helyezte kilátásba 2013-ban, azonban az alapkamat mérséklésével és a kommunikációjában többször is jelezte, hogy ő is elkötelezett a laza monetáris politika mellett. Az európai átlaghoz képest a német gazdaságból érkeztek jobb eredmények, így a német tőzsdeindex is nagyobb növekedést tudott felmutatni, mint az öreg kontinens átlagát reprezentáló EUROSTXX50 index.

Az egész év jelentős eseménye volt a Japán jegybank pénznyomtatási programja, amely jelentősen gyengítette a szigetország valutáját (az év végére a jen több mint 20%-kal lett gyengébb az amerikai dollárhoz, és 25%-kal az euróhoz képest). A jen leértékelődésével a japán exportra termelő cégek jelentős versenyelőnyre tehetnek szert, így a japán gazdaság kilátásai javultak. A szigetország tőzsdeindexe is jelentős befektetői optimizmusról tanúskodott, hiszen egy év alatt közel 60%-os növekedést produkált, igaz a saját devizában mérve.

A főbb fejlett piaci részvényindexek változása (saját devizában):

	DOW	S&P500	NASDAQ	EUROSTXX50	DAX	NIKKEI225
<b>2013. Q1</b>	11,25%	10,03%	5,93%	-0,45%	2,40%	19,27%
<b>2013. Q2</b>	2,27%	2,36%	3,23%	-0,82%	2,10%	10,32%
2013. H1	<b>13,78%</b>	<b>12,63%</b>	<b>9,35%</b>	<b>-1,26%</b>	<b>4,56%</b>	<b>31,57%</b>
<b>2013. Q3</b>	1,48%	4,69%	10,61%	11,16%	7,98%	5,69%
<b>2013. Q4</b>	9,56%	9,92%	11,62%	7,46%	11,14%	12,70%
2013. H2	<b>11,18%</b>	<b>15,07%</b>	<b>23,45%</b>	<b>19,46%</b>	<b>20,01%</b>	<b>19,11%</b>
<b>2013. év</b>	<b>26,50%</b>	<b>29,60%</b>	<b>34,99%</b>	<b>17,95%</b>	<b>25,48%</b>	<b>56,72%</b>

DOW, S&P500, Nasdaq: USA, EUROSTXX50: Eurozóna, DAX: Németország, NIKKEI225: Japán

forrás: Bloomberg

## Az áru piacok

A nyersanyagpiacok mozgását a világgazdaság általános növekedésével kapcsolatos kérdőjelek határozták meg. Amerikában kimutatott növekedés mellett a fejlett európai térség nem tudott hasonlóan kedvező adatot produkálni sokáig, csak az év utolsó negyedévében történt érdemi fordulat. A kínai nemzeti össztermék növekedési ütemének lassulása is érezte a hatását az áru piacok mozgásán. A gazdasági növekedés alacsony szintje, illetve Kínában a növekedés ütemének csökkenése a nyersanyagok iránti kereslet apadását vetítette előre. Ezáltal a nyersanyagok jelentős mértékben estek 2013 első félévében, ami a második félévben megállt, azonban a fordulat nem következett be az év végéig sem.

A két nemesfém jelentősen veszített az értékéből, az arany 28,26%-ot, az ezüst ára pedig még ennél is nagyobbat, pontosan 35,91%-ot esett. Az élelmiszerek között hasonló mértékű zuhanás láthatunk a 2013-as évben, hiszen a búza 22,20%-kal, a cukor 14,26%-kal, míg a kukorica csak 39,56%-kal ért kevesebbet. A fémek közül mind a réznek, mind az alumíniumnak is esést kellett elkönyvelnie (réz: -7,01%, alumínium: -13,91%). A két olajfajta közül a WTI pozitív tartományban tudta zárni az évet (+7,19%), míg a Brent egy keveset veszített az értékéből (-0,28%). A 19 nyersanyag árát magában foglaló Dow Jones UBS Commodity index is jól leírta a nyersanyagok átlagos teljesítményét, hiszen 9,58%-ot csökkent az értéke.

## 2. A befektetési politika alakulására ható egyéb tényezők

A Raiffeisen PB Rajna Alapok Alapja 2013. július 18-tól befektetési politikát váltott, és euró alapú abszolút hozamú alapok alapjaként működik. Az alap euróban denominált nemzetközi és néhány hazai abszolút hozamcélú és total return alapokat tart a dátumot követően. Az alapkezelő a befektetési politikaváltás után a portfólió szerkezetének kialakítását követően a második félévben nem változtatott jelentősen a mögöttes alapok szerkezetén.

A 2011. évi CXCVIII. Törvény a befektetési alapkezelőkről és a kollektív befektetési formákról, amely 2012. január 1-től lépett hatályba, előírta többek közt azt, hogy az alapok egységes szerkezetű tájékoztatója és kezelési szabályzata egy új struktúra szerint épüljön fel. Az Alapkezelő az első félévben kezdeményezte az Alap tájékoztatójának és kezelési szabályzatának módosítását a törvénynek való

megfelelés érdekében, illetve egyúttal a befektetési lehetőségeket leíró részt is néhány egyéb, kisebb kérdésben módosította. A változtatásoknak PSZÁF általi jóváhagyása megtörtént.

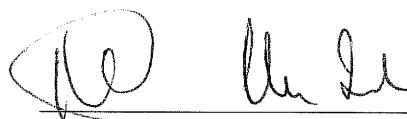
### 3. Hozamfizetés és hitelfelvétel

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

Az Alap nem vett igénybe hitelt 2013-ban.

Olyan esemény, amely jelentősen befolyásolná a 2013. üzleti évet, a mérleg fordulónapját követően nem volt.

Budapest, 2014. április 24.



Balogh András Váradi Zoltán  
az Alap képviselőjében



# 1. sz. melléklet

## A Raiffeisen PRIVATE BANKING Rajna Alapok befektetési alap által 2014. január 02-án tartott befektetési alapok jellemzői

Egyéb, Total Return és Abszolút hozamú Alapok

Alap	Benchmark	Max. Alap-kezelői díj	Alapkezelő	Befektetési politika
Templeton Global Total Return Alap	100% Barclays Multiverse Index	0,75%	Franklin Advisors Inc.	Az Alap célja, hogy maximális teljes befektetési hozamot generáljon a következők kombinációjából: kamatbevétel, tőkeértéknövelés és devizapozíciók (fix és/vagy változó kamatozású értékpapírokból álló portfólió), és állampapírok vagy állami szervek által kibocsátott kötvények szerte a világon. A fix és/vagy változó árfolyamú adósságértékpapírok és adósságvállalási kötelezettségek, melyekbe az Alap befektethet, lehetnek befektetésre ajánlott, vagy nem befektetési fokozatú értékpapírok. Alkalmanként az Alap adósságpiazi indexeket is választhat azzal, hogy index-alapú pénzügyi derivatívákba és hitelkockázati csereügyletekbe fektet be.
Allianz EURO Kötvény Total Return Alap	100% Barclays Euro Aggregate Total Return Index	1,50%	Allianz Pimco Investment Management Co.	A befektetési politika hosszútávú, átlagon felüli euróhozamok elérésére törekszik. Az Alap elsősorban fix és változó kamatozású kötvényekbe fektet, átváltható kötvényekbe és warrantokba is fektethet, és zéró kuponú kötvényekbe, bármely OECD ország devizájában.
Amundi Abszolút Volatilitás Arbitrázs Alap	100% EONIA Index	1,00%	Amundi Asset Management	Az alap célja az EONIA index hozamát meghatározó éves hozam fölötti teljesítmény elérése. Az alap volatilitás arbitrázs stratégiákat alkalmaz, és döntő részben rövid lejáratú pénzügyi termékeket tart.
C-Quadrat Balanced Total Return Alap	nincs	2,00%	ARTS Asset Management GmbH, Bécs	A C-QUADRAT ARTS Total Return Balanced rugalmas befektetési irányelveken alapul. A portfólió akár 50%-át adhatja részvényalapok, a kötvény- vagy pénzügyi alapok részesedése pedig a 100%-ot is elérheti. A részvénykvóta feliállása időnként egyéni



**Raiffeisen**  
**ALAPOK**

				<p>részvényekbe való befektetés által is megtörténhet. A befektetési politikát nagy mértékben a "Total Return elv" határozza meg. Ennek megfelelően az alapkezelő egy, az ARTS Asset Management által kidolgozott, technikai kereskedelmi programot használ a középtávú trendkövető beállításokkal. Így a portfólióban azon alapok súlya a legnagyobb, melyek rövid vagy középtávú pozitív tendenciát mutatnak. A befektetési stratégiája nem benchmarkhoz igazodik, sokkal inkább hosszabb távon, minden piaci ciklusban abszolút értéknövekmény elérésére törekszik.</p>	
JP Morgan Opportunity Alap	Income	100% EONIA	1,5%	JP Morgan Asset Management	<p>Az alap célja a referencia indexet meghaladó hozam elérése. Az alap elsősorban kötvénypiaci instrumentumokba, fix- és változó kamatozású eszközökbe fektet. Az alap felvehet devizapiaci pozíciókat valamint pénzügyi derivatívákat is tarthat. Az alap döntően fejlett és fejlődő piaci kötvényekben, állampapírokba és egyéb nem állam által kibocsátott eszközökben, önkormányzati, vállalati és a pénzügyi szektor által kibocsátott kamatozó instrumentumokban vállal kitétséget.</p>
RCM Globál Stratégia Plusz Alap	Allokációs	30% MSCI World AC net div./50% Merrill Lynch German Gov./20% JPM EMU	1,8%	RCM Asset Management Co.	<p>Az alap célja hosszú távon az optimális hozam-szórás biztosítása átlagos 10% körüli volatilitás mellett. Az alap ennek elérése érdekében kvantitatív módszereket és a risk parity (kockázat-paritás) elvű befektetési stratégiákat alkalmazza. Az alap különböző globális eszközcsoportokba fektethet illetve derivatív instrumentumokat is használhat.</p>

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