



## Független könyvvizsgálói jelentés

A Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt. részére

### Az éves jelentésről készült jelentés

Elvégeztük a Raiffeisen Index Prémium Alap (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 a könyvvizsgálói véleményünk megadásához.





**RSM DTM Audit**  
Könyvvizsgálat · Tanácsadás

## Vélemény

Véleményünk szerint a Raiffeisen Index Prémium Alap 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

Frick Beatrix

Bejegyzett könyvvizsgáló

Nyilvántartási szám: 000663

***Raiffeisen Index Prémium  
Származtatott Alap  
Éves jelentés 2012.***

## I. A Raiffeisen Index Prémium Származtatott Alap (RIPA) általános információk

### 1. Alapadatok

Alap neve:	Raiffeisen Index Prémium Származtatott Alap
Lajstrom száma:	1111-155
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., Frick Beatrix
Székhelye:	1138 Budapest, Faludi u. 3.
Elszámolás napja:	T+2 napon
Típusa:	nyilvános nyíltvégű értékpapíralap
BAMOSZ kategória:	származtatott alap
Futamideje:	határozatlan

### 2. Az Alap stratégiája

Az Alap befektetési politikájának 2012. márciusi módosításával átállt abszolút hozamcél elérésére, részleges tőkevédelem biztosítása mellett. Az Alap célja, hogy befektetési politikájával minél magasabb tőkenövekményt érjen el. Az Alap származtatott ügyletekbe, kollektív befektetési értékpapírokba, részvényekbe, és kamatozó eszközökbe egyaránt fektethet. A befektetők a befektetési jegyek megvásárlásával az alap eszközeinek hozamából részesedhetnek, úgy hogy a befektetési jegyek árfolyamára az alapkezelő védelmet ígér, melyet a befektetési politikával biztosít és melynek részleteit és feltételeit az Alap Kezelési Szabályzata tartalmazza.

### 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	6,97%	1,348589 Ft	315 085 171 Ft	-
2011.12.30	-1,27%	1,260712 Ft	921 202 632 Ft	-
2010.12.31	2,29%	1,276987 Ft	677 099 624 Ft	-
2009.12.31	7,15%	1,248384 Ft	1 397 397 121 Ft	-
2008.12.31	-3,80%	1,165030 Ft	1 530 118 407 Ft	-
2007.12.31	7,05%	1,211015 Ft	2 229 647 428 Ft	-
2006.12.29	9,05%	1,131276 Ft	1 766 444 655 Ft	-
2005.12.30*	3,68%	1,037356 Ft	859 680 385 Ft	-

\* 2005-re az alap 2005. augusztus 12-i indulásától

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

### BEFEKTETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKE FORDULÓNAPOT KÖVETŐ ELSŐ KERESKEDÉSI NAPON 2012.01.02.

Instrumentum	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
<b>Átruházható értékpapírok</b>				<b>829 411 460</b>	<b>89,93</b>
D120104	HUF	HU0000518600	100 000 000	99 958 100	10,84
D120111	HUF	HU0000518253	1 880 000	1 876 458	0,20
D120208	HUF	HU0000518659	320 000 000	317 536 000	34,43
D120307	HUF	HU0000518303	380 000 000	374 889 380	40,65
ISHMSCI EMER	USD	US4642872349	3 300	30 133 617	3,27
TRCK MSCI MT	EUR	LU0292107645	600	5 017 905	0,54
<b>Banki egyenlegek</b>				<b>95 309 200</b>	<b>10,33</b>
Folyószámla - EUR				16 960 191	1,84
Folyószámla - HUF				77 396 112	8,39
Folyószámla - USD				443 422	0,05
Származtatott ügylet				509 475	0,06
<b>Összes eszköz</b>				<b>924 720 660</b>	<b>100,26</b>
<b>Kötelezettségek</b>				<b>-2 442 014</b>	<b>-0,26</b>
Egyéb kötelezettségek				-1 843 089	-0,20
Származtatott ügylet				-598 925	-0,06
<b>Nettó eszközérték</b>				<b>922 278 646 HUF</b>	
<b>Unitok száma</b>				<b>730 700 088</b>	
<b>Egy jegyre jutó nettó eszközérték</b>				<b>1,262185 HUF</b>	

### 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 (eFt-ban)
Saját tőke / Nettó eszközérték	921 821	922 279	458
<u>Különbözet tételesen:</u>			
Értékpapírok	829 411	829 411	0
Származtatott ügyletek	-89	-89	0
Folyószámla és lekötött betét	94 785	94 755	-30
Követelések	0	45	45
Kötelezettségek	-2 286	-1 843	443

**BEFETETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKE FORDULÓNAPOT KÖVETŐ ELSŐ KERESKEDÉSI NAPON  
2013.01.02.**

Instrumentum	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
<b>Átruházható értékpapírok</b>				<b>251 044 331</b>	<b>79,77</b>
2013/E MAK	HUF	HU0000402466	10 000 000	10 287 160	3,27
D130918	HUF	HU0000519111	90 000 000	86 602 140	27,52
D131113	HUF	HU0000519202	115 000 000	109 831 785	34,90
REPHUN140129	EUR	XS0183747905	144 000	44 323 246	14,08
<b>Banki egyenlegek</b>				<b>64 842 499</b>	<b>20,60</b>
Folyószámla - EUR				14 864 847	4,72
Folyószámla - HUF				49 863 204	15,84
Folyószámla - USD				114 448	0,04
<b>Összes eszköz</b>				<b>315 886 830</b>	<b>100,38</b>
<b>Kötelezettségek</b>				<b>-1 182 175</b>	<b>-0,38</b>
Egyéb kötelezettségek				-841 366	-0,27
Határidős ügyletek				-340 809	-0,11
<b>Nettó eszközérték</b>				<b>314 704 655 HUF</b>	
<b>Unitok száma</b>				<b>233 642 725</b>	
<b>Egy jegyre jutó nettó eszközérték</b>				<b>1,346948 HUF</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 (eFt-ban)
Saját tőke / Nettó eszközérték	314 779	314 705	-74
<u>Különbözet tételesen:</u>			
Értékpapírok	251 030	251 044	14
Származtatott ügyletek	-271	-271	0
Folyószámla és lekötött betét	64 765	64 734	-31
Követelések	0	39	39
Kötelezettségek	-745	-841	-96

A kamatozó értékpapírok esetén a NEÉ kimutatás a 2013. év első forgalmazási napjáig esedékes kamatot tartalmazza, míg a beszámolóban a 2012.12.31-ig esedékes kamat összege szerepel. Az ebből adódó különbség 14 e Ft. A folyószámla és a lekötött betétek elhatárolt kamata a NEÉ számításban a pénzeszközök között szerepel, a beszámolóban pedig az aktív elhatárolások között került kimutatásra. Az első forgalmazási napig és a 2012.12.31-ig esedékes kamatkülönbözet összege 8 e Ft.

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

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

Forgalomban lévő befektetési jegyek 2012.01.02-án	730 700 088
2012. évben eladott befektetési jegyek	31 171 254
2012. évben visszaváltott befektetési jegyek	528 228 617
Forgalomban lévő befektetési jegyek 2013.01.02-án	233 642 725
Portfolió összesített nettó eszközértéke 2013.01.02-án	314 704 655
Egy jegyre jutó nettó eszközérték 2013.01.02-án	1,346948

### IV. A befektetési alap összetétele

Nagyságrend: Ft

Megnevezés	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
<b>Tőzsdén hivatalosan jegyzett átruházható értékpapírok</b>				<b>44 323 246</b>	<b>14,08</b>
REPHUN140129	EUR	XS0183747905	144 000	44 323 246	14,08
<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>206 721 085</b>	<b>65,69</b>
2013/E MÁK	HUF	HU0000402466	10 000 000	10 287 160	3,27
D130918	HUF	HU0000519111	90 000 000	86 602 140	27,52
D131113	HUF	HU0000519202	115 000 000	109 831 785	34,90
<b>Nettó eszközérték</b>				<b>314 704 655</b>	<b>100,00</b>

Az Alap kamatozó eszközökbe, kollektív befektetési értékpapírokba, részvényekbe és származtatott ügyletekbe fektethet. A befektetési politika idei változása óta az alap elsősorban származtatott ügyleteken és rövid lejáratú állampapírokon keresztül próbálja érvényre juttatni befektetési és tőkevédelmi célját.

Az Alapkezelő 2012-ben származtatott ügyletek (főként likvid, tőzsdei futures-ök, valamint OTC devizaforwardok) viszonylag gyakori nyitásával és zárásával kívánt addicionális hozamot generálni. A pozíciókat jellemzően néhány hetes időtávon tartottuk. Konzervatív, alacsony kockázatú befektetési politikát követtünk – a fenti származtatott ügyletek nettó kitétsége ugyanis sosem haladta meg az 50%-ot. A nyitott pozíciók pedig jellemzően a fejlett (európai, amerikai) részvénypiacok, azok volatilitásindexei (VIX) és néhány devizakereszt (EURHUF, USDHUF) esésére és emelkedésére játszottak.

## V. A befektetési alap eszközeinek alakulása a tárgyidőszakban

2012	Nagyságrend: eFt
<b>Pénzügyi műveletek bevételei</b>	<b>65 410</b>
Kapott kamat értékpapírok	166
Folyószámlakamat	10 273
Kapott / járó osztalék	0
Futures ügyletek nyeresége	14 594
Értékpapír értékesítésből bevétel	39 448
Repo ügyletek árfolyam nyeresége	0
Kapott kamat pénzint-től	0
Árfolyamkülönbözet	929
<b>Pénzügyi műveletek ráfordításai</b>	<b>14 402</b>
Értékpapír értékesítésből ráfordítás	79
Futures ügyletek vesztesége	10 668
Forward ügyletek vesztesége	1 845
Árfolyamkülönbözet	1 810
<b>Egyéb bevételek</b>	<b>0</b>
Egyéb bevételek	0
<b>A működési költségek</b>	<b>7 352</b>
Bankforgalmi jutalék	1
Alapkezelő költsége	4 782
Letétkezelő költsége	471
Értékpapír mozgatás költsége	56
Futures ügyletek díja	567
Keler díj	91
Mérlegvizsgálat	432
Könyvvezetés	855
PSZÁF díj	97
<b>Egyéb ráfordítások</b>	<b>3</b>
Egyéb ráfordítások	3
<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>43 653</b>
<b>Felosztott jövedelem</b>	<b>0</b>
<b>Újra befektetett jövedelem</b>	<b>43 653</b>
<b>Értékpapírok értékkülönbözete</b>	<b>5 611</b>
<i>Államkötvények</i>	3 389
- kamatokból, osztalékból	1 878
- egyéb	1 511
<i>Diszkont kincstárjegyek</i>	2 222
- kamatokból, osztalékból	0
- egyéb	2 222



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

Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megoszlás
<b>Bankbetétek</b>	<b>94 755</b>		<b>64 733</b>		<b>20,56%</b>
lekötött betét	0		0		0,00%
Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megoszlás
	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	
<b>Államkötvény</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>54 596</b>	<b>17,35%</b>
2013/E MÁK	0	0	0	10 283	3,27%
REPHUN140129	0	0	0	44 313	14,08%
Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megoszlás
	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	
<b>Befektetési jegyek</b>	<b>0</b>	<b>35 151</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0,00%</b>
ISHMSCI EMER	0	30 134	0	0	0,00%
TRCK MSCI MT	0	5 017	0	0	0,00%
<b>Diszkont kincstárjegy</b>	<b>0</b>	<b>794 260</b>	<b>0</b>	<b>196 434</b>	<b>62,40%</b>
D120104	0	99 959	0	0	0,00%
D120111	0	1 876	0	0	0,00%
D120208	0	317 536	0	0	0,00%
D120307	0	374 889	0	0	0,00%
D130918	0	0	0	86 602	27,51%
D131113	0	0	0	109 832	34,89%
<b>Futures ügyletek</b>	<b>0</b>	<b>-89</b>	<b>0</b>	<b>-271</b>	<b>-0,09%</b>
GXH2 INDEX	0	-89	0	0	0,00%
VGH3 INDEX	0	0	0	-271	-0,09%
Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megoszlás
<b>Aktív időbeli elhatárolások</b>	<b>30</b>		<b>0</b>		<b>0,01%</b>
<b>Összesen</b>	<b>0</b>	<b>924 107</b>	<b>0</b>	<b>315 524</b>	<b>100,24%</b>

## VI. Származtatott ügyletek

2012. évi kötött ügyletek

Induló dátum	Lejárat dátuma	Tranzakció típusa	Tranzakció iránya	Névérték	Deviza	Mögöttes termék
2012.01.31	2012.03.19	határidős	eladás	162 825	EUR	részvényindex
2012.03.22	2012.06.15	határidős	eladás	217 760	USD	részvényindex
2012.04.05	2012.06.15	határidős	eladás	92 680	EUR	részvényindex
2012.04.23	2012.06.15	határidős	vétel	211 280	USD	részvényindex
2012.04.25	2012.06.15	határidős	vétel	90 040	EUR	részvényindex
2012.05.08	2012.06.15	határidős	eladás	333 000	EUR	részvényindex
2012.05.17	2012.06.15	határidős	eladás	106 900	EUR	részvényindex
2012.05.25	2012.06.15	határidős	vétel	324 600	EUR	részvényindex
2012.05.31	2012.09.24	határidős	eladás	211 200	EUR	részvényindex
2012.06.04	2012.09.21	határidős	eladás	244 475	USD	részvényindex
2012.06.04	2012.06.15	határidős	vétel	102 950	EUR	részvényindex
2012.06.06	2012.09.21	határidős	vétel	252 250	USD	részvényindex
2012.06.11	2012.09.24	határidős	vétel	218 600	EUR	részvényindex
2012.06.22	2012.09.21	határidős	eladás	66 050	USD	részvényindex
2012.06.25	2012.09.21	határidős	eladás	65 888	USD	részvényindex
2012.06.25	2012.09.24	határidős	eladás	63 720	EUR	részvényindex
2012.07.02	2012.09.24	határidős	vétel	68 880	EUR	részvényindex
2012.07.06	2012.09.21	határidős	eladás	135 875	USD	részvényindex
2012.07.11	2012.10.15	határidős	vétel	100 000	USD	deviza
2012.07.19	2012.09.21	határidős	vétel	68 775	USD	részvényindex
2012.07.19	2012.09.21	határidős	vétel	68 775	USD	részvényindex
2012.07.24	2012.09.21	határidős	vétel	133 275	USD	részvényindex
2012.07.27	2012.09.21	határidős	eladás	203 850	USD	részvényindex
2012.08.03	2012.10.15	határidős	eladás	100 000	USD	deviza
2012.08.09	2012.09.24	határidős	eladás	102 705	EUR	részvényindex
2012.08.21	2012.09.21	határidős	vétel	212 625	USD	részvényindex
2012.08.21	2012.09.24	határidős	vétel	105 240	EUR	részvényindex
2012.09.11	2012.09.21	határidős	eladás	71 450	USD	részvényindex
2012.09.13	2012.09.21	határidős	vétel	72 875	USD	részvényindex
2012.09.18	2012.12.21	határidős	eladás	72 450	USD	részvényindex
2012.09.19	2012.12.21	határidős	eladás	72 650	USD	részvényindex
2012.09.25	2012.12.28	határidős	vétel	150 000	EUR	deviza
2012.10.04	2012.12.21	határidős	vétel	72 588	USD	részvényindex
2012.10.04	2012.12.21	határidős	vétel	72 600	USD	részvényindex
2012.10.12	2012.12.21	határidős	vétel	71 663	USD	részvényindex
2012.10.12	2012.12.21	határidős	vétel	71 438	USD	részvényindex
2012.10.17	2012.12.21	határidős	eladás	72 500	USD	részvényindex
2012.10.17	2012.12.21	határidős	eladás	72 763	USD	részvényindex
2012.10.19	2012.12.21	határidős	eladás	72 438	USD	részvényindex
2012.10.19	2012.12.21	határidős	eladás	71 988	USD	részvényindex
2012.10.24	2012.12.21	határidős	vétel	70 550	USD	részvényindex
2012.10.24	2012.12.21	határidős	vétel	70 975	USD	részvényindex
2012.10.26	2012.12.21	határidős	vétel	70 363	USD	részvényindex
2012.11.06	2012.12.21	határidős	eladás	70 563	USD	részvényindex
2012.11.06	2012.12.21	határidős	eladás	141 775	USD	részvényindex
2012.11.07	2012.12.21	határidős	vétel	138 925	USD	részvényindex
2012.11.19	2012.12.21	határidős	vétel	68 350	USD	részvényindex
2012.11.19	2012.12.21	határidős	vétel	68 800	USD	részvényindex
2012.11.22	2012.12.21	határidős	eladás	69 625	USD	részvényindex
2012.11.23	2012.12.21	határidős	eladás	70 100	USD	részvényindex
2012.11.26	2099.12.31	határidős	vétel	2 572	USD	részvényindex
2012.11.27	2012.12.28	határidős	eladás	150 000	EUR	deviza
2012.11.27	2012.12.21	határidős	eladás	69 925	USD	részvényindex
2012.11.29	2099.12.31	határidős	eladás	2 636	USD	részvényindex
2012.12.11	2012.12.21	határidős	vétel	71 325	USD	részvényindex
2012.12.19	2013.03.18	határidős	vétel	79 380	EUR	részvényindex
2012.12.21	2013.03.15	határidős	eladás	142 075	USD	részvényindex
2012.12.21	2013.03.15	határidős	eladás	142 650	USD	részvényindex
2012.12.27	2013.03.15	határidős	vétel	139 800	USD	részvényindex
2012.12.28	2013.03.15	határidős	vétel	139 200	USD	részvényindex

Nyitott pozíció 2012. év végén

Lejárat dátuma	Tranzakció típusa	Tranzakció iránya	Záró piaci érték	Deviza	Mögöttes termék
2013.03.18	határidős	vételi	78 450	EUR	részvényindex

Az Alapkezelő származtatott ügyleteket egyrészt az Alap devizakitettségének fedezésére használta másrészt egyéb származtatott ügyleteken keresztül rövidebb távú spekulatív pozíciókat is felvett. Vagyis a portfólióba deviza (jellemzően EURHUF és USDHUF) ügyletek és likvid index futures-ök egyaránt kerültek.

## VII. Az alapkezelő működésében bekövetkezett változások

Társaság tulajdonosi szerkezetében tevékenységi körében és az igazgatóság összetételében jelentős változás nem következett be a 2012. évben, új üzletágot, vagy szolgáltatást nem indított. A társaság 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 a Társaság huszonnegy 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. 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 központi bank 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 kötvénycsökkentési 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 hozamsökkenési hullám volt tapasztalható. Ez a jelenség érezte 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 kitaró, folyamatos és szisztematikus kamatsökkentési 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 kamatsökkentés az ország jövőbeni fiskális helyzetére pozitív hatást jelent, viszont a jelentősége a gazdaságélénkítés illetően játszott szerepének 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%
<b>2012. első félévi változás</b>	<b>10,54%</b>	<b>9,48%</b>	<b>4,13%</b>	<b>+7,36%</b>	
2012. Q3	4,85%	4,46%	2,12%	283,71	6,50%
2012. Q4	5,17%	4,70%	2,06%	291,29	5,75%
<b>2012. második félévi változás</b>	<b>10,27%</b>	<b>9,36%</b>	<b>4,21%</b>	<b>-1,05%</b>	
<b>2012. évi változás</b>	<b>21,90%</b>	<b>19,74%</b>	<b>8,52%</b>	<b>6,81%</b>	

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 árazása, 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 kötvénypiacain, 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 kötvényvásárlási 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 kamátát 0,75%-os szintre. Európa adósságválsága nyárra egyre súlyosbodott, a periféria országok csak egyre magasabb kötvénykamatok 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 részvény piac

A rossz évkezdet ellenére 2012 első negyedéve a hazai részvény piac számára kiemelkedő teljesítményt hozott abban az értelemben, hogy mind régiós összehasonlításban, mind a globális részvény piacok 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 kispapírok voltak.

Az első negyedéves +9,8% után 7,0%-kal esett a hazai részvény piac 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 részvény piaci 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 részvény piacok 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 Mtelekom volt, amely az árának 27,75%-át veszítette el.

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

\*MXMU: MSCI Emerging Europe Részvény Index

forrás: Bloomberg

## A nemzetközi részvénypiac

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 negyedévet követő hónapban viszont egy trendforduló volt a tőzsdén, amit mi sem mutat jobban, minthogy 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 április 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 negyedévet.

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 jelenti, hogy további „fedezetlen” pénzmennyiséget juttatnak a gazdaságba deklaráltnál 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 részvényt 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 részvényt piacon erős emelkedéssel zárult az esztendő.

A főbb fejlett piaci részvényindexek változása:

	DOW	S&P500	NASDAQ	EUROSTOXX50	DAX	NIKKEI225
<b>2012. Q1</b>	8,14%	12,00%	18,67%	6,94%	17,78%	19,26%
<b>2012. Q2</b>	-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%
<b>2012. Q3</b>	4,32%	5,76%	6,17%	8,37%	12,47%	-1,52%
<b>2012. Q4</b>	-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%
<b>2012. év</b>	<b>7,26%</b>	<b>13,41%</b>	<b>15,91%</b>	<b>13,79%</b>	<b>29,06%</b>	<b>22,94%</b>

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 negyedében. 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 világgiazi ára egy év alatt 19,19%-ot nöött, 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 kitétségi mutató. A mutató az alap származtatott ügyletekből fakadó, az alapban meglévő alaptermékekkel szemben nettósított kitétségi mutatója meg az alap nettó eszközértékének arányában. A nettó összesített kockázati kitétségi mutató hónap végi értékét az Alapkezelő az Alap havi jelentésében közzéteszi.

## 3. Hozamfizetés és hitelfelvétel

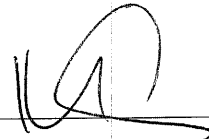
Az Alap futamideje során nem fizet hozamot, a befektetéseinek elért nyereségét újra befekteti. A hozam a befektetési jegyek nettó eszközértékének emelkedésén keresztül mérhető. Az Alapkezelő folyamatos napi nettó eszközértéken történő visszavásárlási kötelezettség

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 fordulónapját követően nem volt.

Budapest, 2013. április 24.



---

Balogh András  
az Alap képviselőjében