

# AEGON Russia Részvény Befektetési Alap

2013. december 31-i  
éves beszámolója

Budapest, 2014. május 28.



Kocsis Bálint  
vezérigazgató



Kadocsa Péter  
vezérigazgató

**MÉRLEG**  
**AEGON Russia Részvény Befektetési Alap**  
**2013. év**

Eszközök	Előző év	Tárgyév
	e Ft	e Ft
<b>A) Befektetett eszközök</b>	0	0
I. Értékpapírok	0	0
1. Értékpapírok	0	0
2. Értékpapírok értékkülönbözete	0	0
a. kamatokból, osztalékokból	0	0
b. egyéb	0	0
<b>B) Forgóeszközök (I.+II.+III.)</b>	5 469 886	5 797 674
I. Követelések	159 182	29 143
1. Követelések	159 182	29 143
2. Követelések értékvesztése(-)	0	0
3. Külföldi pénzürtékre szóló követelések értékelési különbözete	0	0
4. Forintkövetelések értékelési különbözete	0	0
II. Értékpapírok	5 214 200	5 598 884
1. Értékpapírok	5 114 478	5 496 299
2. Értékpapírok értékelési különbözete	99 722	102 585
a.) kamatokból, osztalékokból	0	0
b.) egyéb	99 722	102 585
III. Pénzeszközök	96 504	169 647
1. Pénzeszközök	96 504	169 647
2. Valuta, devizabetét értékelési különbözete	0	0
<b>C) Aktív időbeli elhatárolások</b>	0	0
1. Aktív időbeli elhatárolás	0	0
2. Aktív időbeli elhatárolás értékvesztése(-)	0	0
<b>D) Származtatott ügyletek értékelési különbözete</b>	-783	0
<b>Eszközök összesen (A+B+C+D)</b>	<b>5 469 103</b>	<b>5 797 674</b>
<b>Források</b>	<b>eFt</b>	<b>eFt</b>
<b>E) Saját tőke (I.+II.)</b>	5 386 151	5 746 826
I. Indulótőke	2 694 628	3 137 864
1. Kibocsátott befektetési jegyek névértéke	4 534 446	7 595 643
2. Visszavásárolt befektetési jegyek névértéke (-)	1 839 818	4 457 778
II. Tőkeváltozás (tőkenövekmény)	2 691 522	2 608 961
1. Visszavásárolt befektetési jegyek bevonási értékkülönbözete	-2 485 016	-2 461 156
2. Értékelési különbözet tartaléka	98 939	102 584
3. Előző év(ek) eredménye	5 129 748	5 077 600
4. Üzleti év eredménye	-52 148	-110 067
<b>F) Céltartalékok</b>	0	0
<b>G) Kötelezettségek (I.+II.)</b>	78 988	49 400
I. Hosszú lejáratú kötelezettségek	0	0
II. Rövid lejáratú kötelezettségek	78 988	49 400
III. Külföldi pénzürtékre szóló kötelezettségek értékelési különbözete	0	0
<b>H) Passzív időbeli elhatárolások</b>	3 965	1 449
<b>Források összesen (E+F+G+H)</b>	<b>5 469 103</b>	<b>5 797 674</b>

Budapest, 2014. május 28.

"A közzétett adatok könyvvizsgálattal nincsenek alátámasztva."

## EREDMÉNYKIMUTATÁS

### AEGON Russia Részvény Befektetési Alap 2013. év

	Előző év	Tárgyév
	eFt	eFt
I. Pénzügyi műveletek bevételei	928 719	822 698
II. Pénzügyi műveletek ráfordításai	850 098	774 979
III. Egyéb bevételek	29	2
IV. Működési költségek	130 798	157 787
V. Egyéb ráfordítások	1	0
VI. Rendkívüli bevételek	0	0
VII. Rendkívüli ráfordítások	0	0
VIII. Fizetett, fizetendő hozamok	0	0
<b>Tárgyévi eredmény (I.-II.+III.-IV.-V.+VI.-VII.-VIII.)</b>	<b>-52 148</b>	<b>-110 067</b>

Budapest, 2014. május 28.

"A közzétett adatok könyvvizsgálattal nincsenek alátámasztva."

---

**AEGON Russia Részvény Befektetési Alap**

**- Kiegészítő melléklet -  
a 2013. évi Éves beszámolóhoz**

## Általános rész

### A Társaság bemutatása

Az Aegon Russia Részvény Befektetési Alapot (továbbiakban: az "Alap") a Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyelet E-III/110.732/2008. számú határozatával vette nyilvántartásba. Az Alap működését 2008. december 4-én kezdte meg. Lajstromszáma 1111-305.

Az Alap kezelését az Aegon Magyarország Befektetési Alapkezelő Zrt. (továbbiakban: az "Alapkezelő") végzi (Székhely: 1091 Budapest, Üllői út 1., honlap: <http://www.aegonalapkezelo.hu>).

Az Alap az üzleti évről mérleget és eredménykimutatást készít a 215/2000. Kormányrendelet által előírt tagolás szerint.

Az Éves beszámolót aláíró, a Társaság képviselőjére jogosult vezető tisztségviselők neve, és lakóhelye (SzTv. 89 (4) d. pont):

Kocsis Bálint (1121 Budapest, Lidérc u. 18.)  
az Alapkezelő vezérigazgatója

Kadocsa Péter (1025 Budapest, Pusztaszeri út 29/C. I/3.)  
az Alapkezelő vezérigazgatója

A könyvviteli szolgáltatás irányításáért, vezetéséért felelős személy neve, regisztrációs száma, anyja neve, születési helye (SzTv. 88§ (9) pont):

Név: Palyik Andrea  
Regisztrációs száma: 168405  
Anyja neve: Forgács Mária  
Születési helye: Békéscsaba

Az éves beszámoló összeállításáért felelős személy neve, regisztrációs száma, anyja neve, születési helye (SzTv. 88§ (9) pont):

Név: Kollár Tamás  
Regisztrációs száma: 190105  
Anyja neve: Ladányi Katalin  
Születési helye: Budapest

A megelőző üzleti év(ek)ben a könyvvizsgálati kötelezettséggel kapcsolatosan jogértelmezésbeli bizonytalanság állt fenn. Az Alapkezelő prudenciális okokból a jogi helyzet tisztázásáig mind az éves beszámoló, mind az éves jelentés könyvvizsgálata mellett döntött. A jogértelmezésbeli bizonytalanságot a 2013. évi éves beszámoló elkészítéséig sikerült feloldani. A többször módosított 2011. évi CXCV. törvény (Btv.), majd ezen jogszabályt 2014. március 15-én felváltó, hatályon kívül helyező 2014. évi XVI. törvény (Kbftv) értelmében – összhangban a Felügyelet álláspontjával – a befektetési alap éves beszámolóját könyvvizsgálóval nem kell hitelesíttetni, azzal, hogy könyvvizsgálati kötelezettség a befektetési alap éves jelentése vonatkozásában továbbra is fennáll. Ezzel összhangban a befektetési alap 2013-as üzleti évre vonatkozó éves beszámolóját könyvvizsgáló nem ellenőrizte. Az éves jelentés könyvvizgálatára vonatkozó információk:

A megbízott könyvvizsgáló társaság: Ernst & Young Kft.  
1132 Budapest, Váci út 20.  
Cégjegyzékszám: 01-09-267553  
Nyilvántartásba vételi szám: 001165

Az Ernst & Young munkatársa: Buzás Dóra  
Kamarai tagsági szám: 005614  
Lakcím: 7967 Markóc, Fő u. 30.

## Az alap bemutatása

Az alap 2008. december 4-én indult.

Az Alap portfolióját devizakülföldi társaságok nyilvános forgalomba hozatal során kibocsátott részvényei alkotják túlnyomórészt. Az elsődleges befektetési célpontok azon vállalatok tőzsdén forgalmazott értékpapírai, mely cégek Oroszországban, vagy a többi FÁK államban tevékenykednek, illetve bevételeik jelentős részét ezen országokból nyerik. A külföldi értékpapírok között csakis a befektetési kategóriába sorolt, nyilvánosan forgalomba hozott és külföldi tőzsdén jegyzett papírokat vásárolja.

Az Alap vásárolhat hitelviszonyt megtestesítő értékpapírokat, állampapírt, diszkontkincstárjegyet, vállalati kötvényeket, de az alap túlnyomó részét természetesen a részvények alkotják.

## Számviteli politika

Az eszközök és források értékelésére a Számviteli Törvény és a Kormányrendelet tételes előírásokat tartalmaz, amelyektől nem térünk el. Az értékelésnél a vállalkozás folytatásának elvéből kell kiindulni.

*Értékpapírok:* A befektetési alap eszközeit negyedévek végén a letétkezelő által meghatározott piaci értékre kell beértékelni.

Év közben tényleges beszerzési áron kell nyilvántartani a befektetett eszközöket, valamint a forgóeszközök között bemutatott értékpapírokat;

Ha az értékpapírt az értékpapírtőzsdén jegyzik vagy forgalmazzák, azt a forgalommal súlyozott tőzsdei átlagárfolyamon, a tőzsdén nem, de a nyilvános értékpapír-forgalomban forgalmazott értékpapírt a napi (záró) árfolyamon kell a nettó eszközérték kiszámításánál figyelembe venni.

Egyéb értékpapírok értékelési módszere az Alapok kezelési szabályzatában megtalálható.

Negyedév végi (és év végi) beértékeléskor az értékpapírok piaci értékének és az értékpapír beszerzési értéke, valamint - a korábbi értékelések alapján elszámolt és nyilvántartott - értékkülönbözete együttes értékének különbözetét az értékkülönbözettel és a tőkeváltozással (tőkenövekménnyel) szemben kell elszámolni.

*Az Alapok és az Alapkezelő közötti elszámolások* (kezelési költség felszámítása, kezelési költség pénzügyi rendezése) a befektetési alap és az alapkezelő könyvviteli nyilvántartásaiban - egymástól elkülönítetten - egyidejűleg könyvelendők.

*Származékos ügyletek:* A negyedévek végén nyitott származékos ügyletek piaci értékét a származékos ügyletek beértékelési különbözete soron kell elszámolni az értékelési különbözet tartalékával szemben. A nyitott származékos ügyletek beértékelését negyedévente el kell végezni.

*Követelések és források:* Könyv szerinti értéken tartjuk nyilván a követeléseket; a pénzeszközöket; a saját tőkét; a céltartalékokat; a kötelezettségeket; az aktív és passzív időbeli elhatárolásokat.

*A külföldi pénzügyi értékre szóló követelések és kötelezettségek, valamint a valutakészletek és devizabetétek* piaci értékének meghatározásánál az MNB által közzétett hivatalos devizaárfolyamnak az értékelés napján érvényes értékét kell alapul venni – könyv szerinti értékről piaci értékre történő beértékelése szintén negyedévente végzendő.

Az értékelési eljárások esetleges megváltoztatását a Számviteli Politikában - indoklással együtt - írásban rögzíteni kell. A változás tényét, valamint az eszközökre, forrásokra és az eredményre gyakorolt számszerűsített hatását a kiegészítő mellékletben be kell mutatni.

**Kiegészítések a Mérleghez****A) Befektetett eszközök**

Az Alap 2013.12.31-én nem rendelkezett **Befektetett pénzügyi eszközökkel**, az állományban lévő értékpapírok vásárlása forgatási céllal történt.

**B) Forgóeszközök**

A **Követelések** értéke a mérleg fordulónapján **29.143 eFt**, ami a következőkből ered:

Követelések	2012	2013	Vált.	adatok eFt-ban
				Vált.%
Áthúzódó befektetési jegy forgalmazás	2 377	0	-2 377	-100%
Áthúzódó repo és értékpapír adás-vételi ügylet	129 416	22 884	-106 532	-82%
Osztalékkal, kamattal kapcs.köv.	27 389	6 259	-21 130	-77%
<b>Összesen:</b>	<b>159 182</b>	<b>29 143</b>	<b>-130 039</b>	<b>-82%</b>

A forgóeszközök között kimutatott **értékpapírok** értéke a következőkből tevődik össze:

Értékpapírok	2012	2013	Vált.	adatok eFt-ban
				Vált.%
Értékpapírok beszerzési értéke	5 114 478	5 496 299	381 821	7%
Értékpapírok értékelési különbözete kamatból	0	0	0	0%
Értékpapírok értékelési különbözete egyéb piaci értéktételből	99 722	102 585	2 863	3%
<b>Összesen:</b>	<b>5 214 200</b>	<b>5 598 884</b>	<b>384 684</b>	<b>7%</b>

Az értékpapírok névértékének, beszerzési értékének, a mérleg fordulónapján kimutatott piaci értékének és értékelési különbözetének részletezését az **1. sz. melléklet** tartalmazza.

Az értékelési különbözet összege a beszerzési érték és a 2001. évi CXX. Törvény, a 215/2000. számú Kormányrendelet, valamint az Alap mindenkor érvényes Tájékoztatója által meghatározott értékelés szerinti piaci érték különbözetének eredménye.

Az értékesített értékpapírok könyv szerinti kivezetési értéke a FIFO módszerrel került meghatározásra.

A **Pénzeszközök** értéke 2013. december 31-én **169.647 eFt** volt, amely a következőképp változott:

Számla típusa	2012	2013	Vált.	adatok eFt-ban
				Vált.%
HUF	6 086	6 621	535	9%
USD	77 670	151 349	73 679	95%
EUR	55	56	1	2%
GBP	6 268	3	-6 265	-100%
PLN	489	80	-409	-84%
RUB	5 937	11 538	5 601	94%
<b>Összesen:</b>	<b>96 504</b>	<b>169 647</b>	<b>73 143</b>	<b>76%</b>

**C) Aktív időbeli elhatárolások**

Az Alapnak aktív időbeli elhatárolása 2013 év végén nem volt.

**D) Származtatott ügyletek értékelési különbözete**

Az Alap eszközei között **származtatott ügyletek** is szerepelnek. Ezek év végi beértékelési különbözetének nettó értéke látható a D) soron, ami az idei évben nem volt.

**E) Saját tőke**

A Saját tőke változása a következő:

Saját tőke	adatok eFt-ban			
	2012	2013	Vált.	Vált.%
<b>Indulótőke:</b>				
Forgalomban lévő befektetési jegyek névértéke	2 694 628	3 137 864	443 236	16%
Kibocsátott befektetési jegyek névértéke	4 534 446	7 595 643	3 061 197	68%
Visszavásárolt befektetési jegyek névértéke	1 839 818	4 457 779	2 617 960	142%
<b>Tőkenövekmény:</b>				
Visszavásárolt bef. jegyek bevonási értékkülönbözete	-2 485 016	-2 461 157	23 860	-1%
Értékpapírok értékelési különbözetéből	98 939	102 584	3 645	4%
Előző évek eredményből	5 129 748	5 077 600	-52 148	-1%
Üzleti év eredményéből	-52 148	-110 067	-57 919	111%
<b>Összesen:</b>	<b>5 386 151</b>	<b>5 746 824</b>	<b>360 674</b>	<b>7%</b>

**F) Céltartalék**

Céltartalék képzésére 2013-ban nem került sor.

**G) Kötelezettségek**

A Kötelezettségek értékének változása a következő:

Kötelezettségek	adatok eFt-ban			
	2012	2013	Vált.	Vált.%
Aegon Mo. Bef. Alapkez. Zrt. (alapkez.-, bizodíj)	4 219	11 408	7 189	170%
Aegon Mo. Bef. Alapkez. Zrt. (forg. jut.)	1 202	895	-307	-26%
Aegon Mo. Biztosító (forg. jut.)	1 606	1 772	165	10%
UniCredit Bank Zrt. (letétkezelési díj)	396	470	74	19%
OTP Bank Rt. (forg. jut.)	3 477	3 373	-104	-3%
Aegon Towarzystwo (forg. jut.)	3 365	4 301	936	28%
Concorde Zrt. (forg. jut.)	0	49	49	0%
Áthúzódó befegy visszaváltás miatti kötelezettség	8 209	27 132	18 923	231%
Áthúzódó értékpapír adás-vételi ügylet miatti kötelezettség	56 513	0	-56 513	-100%
<b>Összesen:</b>	<b>78 988</b>	<b>49 400</b>	<b>-29 588</b>	<b>-37%</b>



**H) Passzív időbeli elhatárolások**

A **Passzív időbeli elhatárolások** összetevői az üzleti évet terhelő, de a mérleg fordulónapját követően kiszámlázásra és pénzügyi rendezésre kerülő alábbi tételek:

Passzív időbeli elhatárolások	adatok eFt-ban			
	2012	2013	Vált.	Vált.%
Könyvvizsgálói díj	3 640	1 077	-2 563	-70%
PSZÁF díj	325	372	47	15%
<b>Összesen:</b>	<b>3 965</b>	<b>1 449</b>	<b>-2 516</b>	<b>-63%</b>

*Az Alap mérlegének aktív és passzív oldala egyezően 5.797.674 eFt.*

**Kiegészítések az Eredménykimutatáshoz**

Az Alap tárgyévi eredménye 110.067 eFt veszteség.

**A Pénzügyi műveletek bevételeinek értéke:**

Pénzügyi műveletek bevételei	adatok eFt-ban			
	2012	2013	Vált.	Vált.%
Pénzintézettől kapott kamatok	460	233	-227	-49%
Részvények ár- és árfolyamnyeresége	714 980	623 030	-91 950	-13%
Részvények osztaléka	175 332	193 304	17 971	10%
Diszkont papírok árnyeresége	190	79	-111	-58%
Óvadéki repo ügyletek kamata	3 008	2 112	-896	-30%
Származékos ügyletek nyeresége	34 750	3 940	-30 810	-89%
<b>Összesen:</b>	<b>928 719</b>	<b>822 698</b>	<b>-106 022</b>	<b>-11%</b>

**A Pénzügyi műveletek ráfordításainak összetevői:**

Pénzügyi műveletek ráfordításai	adatok eFt-ban			
	2012	2013	Vált.	Vált.%
Részvények ár- és árfolyamvesztesége	816 349	757 018	-59 330	-7%
Pénzeszközök év végi átértékeléséből származó deviza árfolyamváltozással kapcsolatos veszteség	14 878	12 098	-2 780	-19%
Származékos ügyletek vesztesége	18 872	5 863	-13 009	-69%
<b>Összesen:</b>	<b>850 098</b>	<b>774 979</b>	<b>-75 119</b>	<b>-9%</b>

Pénzügyi műveletek között lévő származékos ügyletek évközi realizált eredménye 2013-ban összesítve 1.923 eFt veszteség volt, mely ügylettípusonként az alábbiak szerint alakult:

Származékos ügylet típusok	adatok eFt-ban	
	Nyereség	Veszteség
Deviza határidő zárás	3 940	5 863
<b>Összesen:</b>	<b>3 940</b>	<b>5 863</b>

**Működési költségként a következő került kimutatásra:**

Működési költségek	2012	2013	Vált.	Vált.%
Alapkezelői díj	65 903	70 760	4 857	7%
Közzétételi díj	126	0	-126	-100%
Könyvvizsgálói díj	3 640	1 077	-2 563	-70%
PSZÁF díj	1 373	1 517	144	10%
Megbízási díjak	13 544	8 906	-4 638	-34%
Letétkezelői díj	15 265	28 137	12 872	84%
Keler díj	172	161	-11	-7%
Bankköltség	68	96	28	42%
Főforgalmazói jutalék	3 297	3 645	348	11%
Forgalmazói jutalék	26 287	36 733	10 446	40%
Tranzakciós díjak	1 122	1 600	478	43%
Sikerdíj	0	5 155	5 155	0%
<b>Összesen:</b>	<b>130 798</b>	<b>157 787</b>	<b>26 989</b>	<b>21%</b>

Az Alapnál 2013-ban **Egyéb bevétel 2 eFt** értékben merült fel, amely részben kerekítési különbözetből, részben befolyt bírságokból keletkezett. **Egyéb ráfordítása, Rendkívüli bevétele és Rendkívüli ráfordítása** nem volt. A befektetési jegyek névértéke után az Alap nem fizetett hozamot.

Az alapnak nem volt kapott, ill. adott fedezete, biztosítéka, óvadéka, garancia- és kezességvállalása. Az Alapkezelő nem vállal ígéretet hozam, illetve tőke megóvására.

Az Alap Portfólió jelentését a **2. sz. melléklet** tartalmazza, amely a tárgyév utolsó hivatalosan közzétett napi nettó eszközérték számításának napjára, 2013.12.31-re készült.

A Mérlegbéli és Kiegészítő melléklet táblázataiban lévő adatok és a 2. számú mellékletben található Portfóliójelentés összehasonlíthatóságát a nyilvántartásból adódó eltérések nehezítik.

A számviteli rendszer nyilvántartásának a 2000. évi C. Számviteli Törvénynek, illetve a 215/2000. Kormányrendeletnek való megfelelése érdekében a mérleg sorok eltérhetnek a Portfóliójelentés soraitól, de természetesen a Saját tőke egyezősége mellett.

Ennek lehetséges okai a következők:

- Az alapra terhelt díjak eltérnek a két kalkulációban (számviteli értelemben december 31-ig számított díjak, míg az analitikus nyilvántartás szerint az utolsó hivatalosan közzétett napi nettó eszközérték számításának napjáig felszámított díjak kerülnek a kötelezettségek közé).
- A Kiegészítő melléklet táblái között található "Kötelezettségek" tábla a kötelezettségeket szállítónkénti felbontásban tartalmazza, míg a jelentés költség típusonként, így az nehezen összehasonlítható.
- Passzív időbeli elhatárolások a Portfóliójelentésben nem szerepelnek, ezek a tételek ott a „Kötelezettségek” soraiban szerepelnek.
- A bankszámlaegyenlegek a számlavezető bankok utólagos „visszakönyvelései” miatt eltérhetnek, és így egyenlegük a Portfóliójelentésben a „Követelések” és a „Folyószámla” sorokon szerepelhet megosztva.
- Az áthúzódó befektetési jegy forgalmazás a Portfóliójelentésben megosztva a „Követelések” és a „Kötelezettségek” sorokon szerepel, míg a számviteli kimutatásban egy összegben a „Követelések” között.

Egyedi eltérés Russia Alap esetében, hogy az osztalékkövetelések bizonytalansága és beérkezésük kockázatosága miatt az óvatosság elvét követve a tranzakció rögzítésére már csak a beérkezésekor kerül sor.

Így létrejöhet olyan eset, amikor a Portfóliójelentésben nem szerepel az osztalékkövetelés, de könyveinkben igen, mivel fordulónapon még nem biztos beérkezése, de mérlegkészítéskor már befolyt.

Partner	Tranzakció	Kötésnap	Jóváírás dátuma	Jóváírt összeg
SEVERSTAL	OF2104	2013.10.29	2014.01.02	2 363,02 USD
Eurasia Drilling	OF2113	2013.12.27	2014.01.21	9 176,08 USD
TMK	OF2115	2013.10.09	2014.01.29	1 650,86 USD
URALKALI	OF2131	2013.10.25	2014.02.26	15 830,23 USD
<b>Összesen:</b>				<b>29 020,19 USD</b>

Az értékpapírok összetételét és beértékelését részletező 1. sz. melléklet 2013. december 31-i árfolyamon mutatja a papírokat, míg a nettó eszközérték kalkulációt tartalmazó 2. sz. melléklet az utolsó olyan kereskedési napra, melyre nettó eszközérték kalkulációt számítottak.

Budapest, 2014. május 28.

**Cash-flow kimutatás**  
**AEGON Russia Részvény Befektetési Alap**  
**2013. év**

Megnevezés	2012	2013
1 Tárgyévi eredmény (befolyt bérleti díjak, kapott hozamok nélkül) +/-	-52 148	-110 067
2 Elszámolt amortizáció +	0	0
3 Elszámolt értékvesztés és visszairás +/-	0	0
4 Elszámolt értékelési különbözet +/-	0	0
5 Céltartalék képzés és felhasználás különbözete +/-	0	0
6 Ingatlan befektetések értékesítésének eredménye +/-	0	0
7 Értékpapír befektetések értékesítésének, beváltásának eredménye +/-	0	0
8 Befektetett eszközök állományváltozása +/-	0	0
9 Forgóeszközök állományváltozása -/+	37 629	-251 782
10 Rövid lejáratú kötelezettség állományváltozása +/-	28 734	-29 588
11 Hosszú lejáratú kötelezettség állományváltozása +/-	0	0
12 Aktív időbeli elhatárolások állományváltozása -/+	0	0
13 Passzív időbeli elhatárolások állományváltozása -/+	2 924	-2 516
<b>I. Szokásos tevékenységből származó pénzeszközváltozás</b>	<b>17 138</b>	<b>-393 952</b>
14 Ingatlanok beszerzése -	0	0
15 Ingatlanok eladása +	0	0
16 Befolyt bérleti díjak +	0	0
17 Értékpapírok beszerzése -	0	0
18 Értékpapírok eladása, beváltása +	0	0
19 Kapott hozamok +	0	0
<b>II. Befektetési tevékenységből származó pénzeszközváltozás</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
20 Befektetési jegy kibocsátás +	-8 890 590	3 061 197
21 Befektetési jegy kibocsátás során kapott apport -	0	0
22 Befektetési jegy visszavásárlása -	8 835 492	-2 594 101
23 Befektetési jegyek után fizetett hozamok -	0	0
24 Hitel, illetve kölcsön felvétele +	0	0
25 Hitel illetve kölcsön törlesztése -	0	0
26 Hitel és kölcsön után fizetett kamat -	0	0
<b>III. Pénzügyi műveletekből származó pénzeszközváltozás</b>	<b>-55 098</b>	<b>467 096</b>
<b>IV. Pénzeszközök változása (+/-I. +/-II. +/-III. sorok)</b>	<b>-37 960</b>	<b>73 143</b>

"A közzétett adatok könyvvizsgálattal nincsenek alátámasztva."

Értékpapír	Devizanem	Kibocsátó	Név érték	Nyilvántartási ár	Beértékelési ár	Beértékelési különbözet	Felhalmozott kamat %	Felhalmozott kamat tartalom	Lineáris amortizációs érték (kamattal)	Adatok Ft-ban	
										Egyéb értékelési különbözet	Lineáris amortizációs érték (kamattal)
MAGNIT összesen	RUB	MAGNIT	628	18 928 459	37 918 967	18 990 508					18 990 508
NOVATEK összesen	RUB	NOVATEK	10 000	25 259 866	26 180 350	920 484					920 484
SBERBANK-Preferred összesen	RUB	SBERBANK	55 600	26 046 420	29 145 325	3 098 905					3 098 905
SURGUTNEFGAZ PREF összesen	RUB	SURGUTNEFGAZ	200 000	31 235 668	33 902 800	2 667 132					2 667 132
TATNEFT-Preferred összesen	RUB	TATNEFT	15 750	12 953 220	12 534 244	181 023					181 023
Eurasia Drilling GDR összesen	USD	Eurasia Drilling GDR	9 974	89 263 987	96 799 166	7 535 179					7 535 179
Gazprom GDR összesen	USD	Gazprom	273 631	493 668 984	504 569 681	10 880 697					10 880 697
Globaltrans GDR összesen	USD	Globaltrans GDR	18 065	64 138 928	61 947 649	2 191 279					2 191 279
LUKOIL összesen	USD	LUKOIL	38 873	519 365 518	523 564 557	4 199 039					4 199 039
MAGNIT OJSC-SPON összesen	USD	MAGNIT OJSC-SPON GDR	37 634	420 778 382	537 313 940	116 535 559					116 535 559
MAGNITOGORS összesen	USD	MAGNITOGORS	50	73 155	32 329	40 826					40 826
MAIL RU GDR összesen	USD	MAIL RU GROUP GDR	17 690	144 290 569	170 158 023	25 867 454					25 867 454
MECHEL Preferred ADR összesen	USD	MECHEL	16 164	14 305 272	1 374 217	12 931 055					12 931 055
Megafon GDR összesen	USD	Megafon	19 700	159 387 417	142 331 417	17 056 000					17 056 000
NORILSK NICKEL összesen	USD	NORILSK NICKEL	114 061	382 787 914	408 844 286	26 056 373					26 056 373
NOVATEK GDR összesen	USD	NOVATEK	14 545	396 880 289	429 444 369	32 564 079					32 564 079
NOVOLIPET STEEL összesen	USD	NOVOLIPET STEEL	20 152	64 352 124	73 407 011	9 054 888					9 054 888
ROSNIFT összesen	USD	Rosneft	298 481	479 998 702	490 203 420	10 204 719					10 204 719
RUSHYDRO-SP ADR összesen	USD	RUSHYDRO-SP ADR	161 770	86 486 542	60 218 303	26 268 239					26 268 239
SBERBANK-Sponsored GDR összesen	USD	SBERBANK	189 921	531 200 410	515 280 097	15 920 314					15 920 314
SEVERSTAL összesen	USD	SEVERSTAL	42 670	81 029 455	90 922 072	9 892 617					9 892 617
SISTEMA összesen	USD	SISTEMA	21 980	95 754 545	152 262 502	56 507 957					56 507 957
SURGUTNEFGAZ GDR összesen	USD	SURGUTNEFGAZ	104 234	189 057 013	194 228 468	5 171 455					5 171 455
TATNEFT GDR összesen	USD	TATNEFT	34 232	294 831 481	282 171 206	12 660 274					12 660 274
TMK összesen	USD	TMK GROUP	27 771	81 401 220	70 614 691	10 786 530					10 786 530
URALKALI összesen	USD	URALKALI	56 035	414 417 725	321 462 821	92 954 905					92 954 905
VTB BANK összesen	USD	VTB BANK	411 313	290 144 408	265 680 065	24 464 324					24 464 324
X5 Retail Group NV-Regs összesen	USD	X5 Retail Group NV-Regs GDR	18 351	88 841 504	66 371 638	22 469 866					22 469 866
<b>Részvények összesen:</b>			<b>2 229 275</b>	<b>5 496 299 178</b>	<b>5 598 883 634</b>	<b>102 584 456</b>					<b>102 584 456</b>
<b>Total:</b>			<b>2 229 275</b>	<b>5 496 299 178</b>	<b>5 598 883 634</b>	<b>102 584 456</b>					<b>102 584 456</b>

\*A közzétett adatok könyvvizsgálattal nincsenek alátámasztva.\*

# Portfólió jelentés értékpapíralapra

## Alapadatok:

Alap neve, lajstromszáma:	AEGON Russia Részvény Befektetési Alap, 1111-305
Alapkezelő neve:	AEGON Magyarország Befektetési Alapkezelő Zrt.
Letétkezelő neve:	Unicredit Bank Hungary Zrt.
Alapdeviza:	HUF
NEÉ számítás típusa:	T nap
Tárgynap:	2013.12.31.
Saját tőke:	5 740 250 552 HUF

## Sorozatok

sorozat	deviza	1 jegyre jutó NEÉ	dárabszám	érték
A	HUF	2.112941	1 124 515 574	2 376 035 061 HUF
I	HUF	2.181587	1 079 237 519	2 354 450 541 HUF
L	PLN	1.002556	100 000	100 256 PLN
P	PLN	1.035081	13 528 030	14 002 607 PLN

## A tárgynapi nettó eszközérték meghatározása:

I. Kötelezettségek		Hitelező	Futamidő	Összeg/Érték	(%)
I/1. Hitelállomány:				0	0,00 %
Egyéb kötelezettségek:				61 497 490	100,00 %
Atmenő befektetési jegy visszaváltás				37 161 706	60,43 %
Bizományosi díj				541 249	0,88 %
Egyéb kötelezettség				6 423 606	10,45 %
Könyvvizsgálói díj				1 367 790	2,22 %
Vezető forgalmazó díja				895 235	1,46 %
PSZÁF díj				372 025	0,60 %
Letétkezelői díj				340 290	0,55 %
Vagyonkezelői díj				8 787 445	14,29 %
Sikerdíj				5 155 531	8,38 %
Tranzakciós (lk.) díj				150 000	0,24 %
Befektetési jegy visszaváltás				302 613	0,49 %
I/3. Céltartalékok:				0	0,00 %
I/4. Passzív időbeli elhatárolások:				0	0,00 %
			Kötelezettség össz.:	61 497 490	100,00 %
II. Eszközök				Összeg/Érték	(%)
II/1. Folyószámla, készpénz:				169 647 102	2,92 %

számla	deviza	egyenleg	érték	%	
Russia Alap Befszámla HUF - Unicredit	HUF	6 620 807,00	6 620 807	0,11 %	
Russia Alap - Befszámla USD - Unicredit	USD	701 762,94	151 349 213	2,61 %	
Russia Alap - Befszámla EUR - Unicredit	EUR	189,35	56 220	0,00 %	
Russia Alap - Befszámla GBP - Unicredit	GBP	8,79	3 136	0,00 %	
Russia Alap - Befszámla PLN- Unicredit	PLN	1 110,62	79 520	0,00 %	
Russia Alap - Befszámla RUB - Unicredit	RUB	1 761 558,02	11 538 205	0,20 %	
<b>II/2. Egyéb követelés:</b>			<b>33 216 668</b>	<b>0,57 %</b>	
Repo			22 884 258	0,39 %	
Átmenő befektetési jegy jegyzés			9 748 770	0,17 %	
Befektetési jegy jegyzés			583 640	0,01 %	
<b>II/3. Lekötött bankbetétek</b>	<b>Bank</b>	<b>Futamidő</b>			
II/3.1. Max 3 hó lekötésű:				%	
II/3.2. 3 hónapnál hosszabb lekötésű:				%	
<b>II/4. Értékpapírok</b>	<b>ISIN</b>	<b>Devizacím</b>	<b>Mennyiség</b>	<b>5 598 883 634</b>	<b>96,50 %</b>
II/4.1. Állampapírok:				%	
II/4.1.1. Kötvények:				%	
II/4.1.2. Kincstárjegyek:				%	
II/4.1.3. Egyéb jegybankképes ép.:				%	
II/4.1.4. Külföldi állampapírok:				%	
II/4.2. Gazdálkodói és egyéb hitelviszonyt megtestesítő ép.:				%	
II/4.2.1. Tőzsdére bevezetett:				%	
II/4.2.2. Tőzsdén kívüli:				%	
II/4.2.3. Külföldi kötvények:				%	
II/4.3. Részvények:			5 598 883 634	96,50 %	
II/4.3.1. Tőzsdére bevezetett:				%	
II/4.3.2. Külföldi részvények:			5 598 883 634	96,50 %	
Eurasia Drilling GDR	US29843U2024	USD	9 974	96 799 166	1,67 %
Gazprom GDR	US3682872078	USD	273 631	504 569 681	8,70 %
Globaltrans GDR	US37949E2046	USD	18 065	61 947 649	1,07 %
LUKOIL	US6778621044	USD	38 873	523 564 557	9,02 %
MAGNIT	RU000A0JKQU8	RUB	628	37 918 967	0,65 %
MAGNIT OJSC-SPON	US55953Q2021	USD	37 634	537 313 940	9,26 %
MAGNITOGORS	US5591892048	USD	50	32 329	0,00 %
MAIL.RU GDR	US5603172082	USD	17 690	170 158 023	2,93 %
MECHEL PREFERRED ADR	US5838405091	USD	16 164	1 374 217	0,02 %
Megafon GDR	US58517T2096	USD	19 700	142 331 417	2,45 %
NORILSK NICKEL	US46626D1081	USD	114 061	408 844 286	7,05 %
NOVATEK	RU000A0DKV55	RUB	10 000	26 180 350	0,45 %
NOVATEK GDR	US6698881090	USD	14 545	429 444 369	7,40 %
NOVOLIPET STEEL	US67011E2046	USD	20 152	73 407 011	1,27 %
ROSNEFT	US67812M2070	USD	298 481	490 203 420	8,45 %
RUSHYDRO-SP ADR	US4662941057	USD	161 770	60 218 303	1,04 %
SBERBANK-Preferred	RU0009029557	RUB	55 600	29 145 325	0,50 %
SBERBANK-Sponsored GDR	US80585Y3080	USD	189 921	515 280 097	8,88 %
SEVERSTAL	US8181503025	USD	42 670	90 922 072	1,57 %
SISTEMA	US48122U2042	USD	21 980	152 262 502	2,62 %
SURGUTNEFTEGAZ GDR	US8688612048	USD	104 234	194 228 468	3,35 %
SURGUTNEFTEGAZ PREF	RU0009029524	RUB	200 000	33 902 800	0,58 %
TATNEFT GDR	US6708312052	USD	34 232	282 171 206	4,86 %
TATNEFT-Preferred	RU0006944147	RUB	15 750	12 534 244	0,22 %
TMK	US87260R2013	USD	27 771	70 614 691	1,22 %
URALKALI	US91688E2063	USD	56 035	321 462 821	5,54 %
VTB BANK	US46630Q2021	USD	411 313	265 680 085	4,58 %
X5 Retail Group NV-Regs	US98387E2054	USD	18 351	66 371 638	1,14 %

II/4.3.3. Tőzsdén kívüli:					%
II/4.4. Jelzáloglevelek:					%
II/4.4.1. Tőzsdére bevezetett:					%
II/4.4.2. Tőzsdén kívüli:					%
II/4.5. Befektetési jegyek:					%
II/4.5.1. Tőzsdére bevezetett:					%
II/4.5.2. Tőzsdén kívüli:					%
II/4.6. Kárpótlási jegy:				0	0 %
II/5. Aktív időbeli elhatárolások:				0	0 %
II/6. Határidős ügyletek:					%
II/6.1. Származtatott ügyletek):				Nyitott mennyiség	%
II/6.1.1. Futures:					%
II/6.1.2. Forward:					%
Eszközök összesen:				5 801 747,403	100,00 %



**AEGON Russia Részvény Befektetési Alap**  
**Üzleti jelentés**  
**2013. december 31.**

---

## Gazdasági környezet

### Globális gazdasági környezet

A 2013-as év elején optimista hangulat uralkodott el, amit a kedvező amerikai munkaerő- és ingatlanpiaci adatok támogattak. A kedvező makroadatokat egyben felerősítették az amerikai jegybank mennyiségi lazításának mérséklését övező félelmeket, ami a 10 éves amerikai állampapírok hozamemelkedésében csapódott le. Ez végül negatívan hatott a kockázatos eszközosztályokra és jelentősen csökkentette az azok közti korrelációs együtthatót.

Míndeközben az eurózónában az év elején negatív hírek domináltak: az olasz választások utáni patthelyzet és a ciprusi bankmentő csomag jelentős bizonytalanságot és hangulatromlást okozott. A ciprusi megoldás különösen veszélyes precedens rémképét vetítette elénk: a megoldási ötletek során a 100 ezer euró alatti (elvileg garantált) bankbetétek egy részének leírása is felmerült, szerencsére a végleges döntés csak a nagybetétesek bevonását tette lehetővé.

A feltörekvő piaci befektetési univerzumban a kereslet/kínálati tényezőket továbbra is leginkább a kötvénypiacok esetében övezte kiemelt figyelem. Nagyjából májusig igen jelentős új pénz áramlott a helyi devizás kötvényalapokba, de a keménydevizás kötvényalapok és a feltörekvő piaci részvényalapok sem jártak rosszul. A fejlett piaci részvényalapokba is érkezett új pénz, bár kisebb mértékben.

2013 második negyedévét már meglehetősen erős volatilitás jellemezte, különösen ami a kötvényeket illeti. Áprilisban javult a globális befektetői hangulat és erősödés vette kezdetét, amint a vártnál kedvezőtlenebb makro adatok leszorították a fejlett piaci hozamokat. Ezt a momentumot erősítette fel a Japán jegybank felől érkező újabb mennyiségi lazítás is. Májusban és különösen június során azonban újabb jelentős turbulencia tanúi lehettünk, ahogy az amerikai állampapír-hozamok éles emelkedése rányomta bélyegét a piaci folyamatokra.

Az Amerikai Egyesült Államokban májustól már a vártnál kedvezőbb makro adatok láttak napvilágot: az erős ingatlanpiac és a lendületesen csökkenő munkanélküliség az amerikai 10 éves állampapírok hozamát először 2% fölé hajtotta fel, ami félelemmel töltötte el a befektetőket. Ahogy a beérkező új adatok kedvezőbb képet festettek a gazdaság állapotáról, úgy kezdtek megváltozni a FED monetáris politikáját övező várakozások, ami központi szerepet játszott az egész év hátralévő részében. Ennek hatására fokozódó volatilitás jellemezte a piacokat, az amerikai 10 éves állampapír-hozamok pedig élesen tovább emelkedtek egészen 2,6%-ig, amint Bernanke megerősítette a híreszteléseket, hogy a FED már idén mérsékelheti az eszközvásárlási program ütemét. A dollár erősödni kezdett, míg a befektetők menekülni kezdtek a kötvény eszközosztályból, ami alól nem jelentettek kivételt a feltörekvő piaci eszközök sem, lévén a – referenciaként szolgáló – fejlett piaci hozamokban bekövetkezett változások mértéke meglepte a piaci szereplőket. Habár a piacok stabilizálódtak a félév végére, a magországok emelkedő hozamai és a kötvényalapokból való jelentős tőkeáramlás (ami romló visszatekintő hozamokkal párosult) kiemelt kockázati forgatókönyvet vetített előre.

A harmadik negyedév legfontosabb témája továbbra is a FED eszközvásárlási programjának várt lassítása volt, ehhez kezdtek el alkalmazkodni a piacok. A hosszú lejáratú amerikai állampapír-hozamok egészen 3%-ig emelkedtek szeptemberre, a mozgás azonban messze nem volt olyan hirtelen, mint azt a megelőző időszakban láthattuk. A nagy fordulat ezt követően, szeptember közepén következett be, amikor a FED szokásos ülésén – az addig kialakult várakozásokkal ellentétben – nem csökkentette a QE3 ütemét, ami komoly rallit bontakoztatott ki: a 10 éves Treasury hozama közel 50 bázisponttal került lejjebb október végére.

Mindezek hatására a globális részvényt piacok erős teljesítményt tudhattak maguk mögött (kivéve az augusztusi korrekciót), mivel a hangsúly a javuló makrogazdasági fundamentumokra került. Az amerikai makro adatok erősek voltak, bár a dinamika némiképp romlott a negyedév végéhez közeledve.

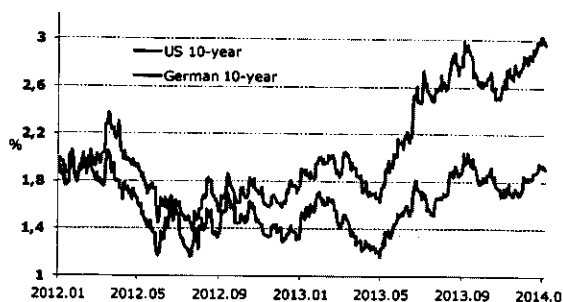
Az eurózána felől is biztató makrogazdasági adatok érkeztek: a gazdasági fellendülés egyre biztosabb alapokra került. Angela Merkel egyértelmű győzelme a német választásokon jelentős kockázatokat oszlatott el. A periféria országai meglehetősen ellenállónak bizonyultak, bár az olasz politikai beharcok végül kifejtették hatásukat szeptember végén.

A feltörekvő piaci hozamemelkedés gyorsan megfordult júliusban, de mind a helyi- mind a keménydevizás kötvények sérülékenyek maradtak a tőke(ki)áramlás negatív hatásai miatt, majd újabb hozamemelkedés szemtanúi lehettünk, amint a várt szeptemberi „tapering” kezdett beárázódni a piacokon. Ez természetesen komoly ralliba csapott át, amikor a várakozásokkal ellentétben a FED nem csökkentette az eszközvásárlási programjának mértékét. A feltörekvő piaci részvények szintén jó negyedévet tudhattak maguk mögött, ahogy a kínai makroadatok stabilizálódtak és az értékeltség tekintetében is kedvező szintek segítették az árfolyamemelkedést.

Az év utolsó negyedévet továbbra is a FED felől érkező impulzusok határozták meg. Bár a piacok megkönnyebbültek miután szeptemberben nem született döntés a lassításról, ezt követően azonban hamar áttérődött a fókusz az amerikai adósságplafont övező vitákra, ami rányomta bélyegét a piaci hangulatra. Miután a politikusoknak sikerült egy átmeneti megoldásban megállapodniuk, a figyelem a folyamatosan javuló amerikai makroadatokra összpontosult, egyben a tapering várt időpontja 2014 márciusáról egyre korábbi időpontra tolódott. Még a meglepetésszerű EKB kamatvágás és a kimondottan „galambnak” számító Janet Yellen jegybankelnökké jelölése sem tudta hosszú ideig távol tartani a befektetők figyelmét az új beérkező makroadatokról, így azok hatására újra emelkedni kezdtek a fejlett piaci kötvényhozamok. Végül a FED decemberben bejelentette az eszközvásárlási programjának lassítását, ez azonban akkor már nem okozott nagy mozgást a piacokon, hiszen a befektetők már május óta készültek erre. Nem mellékesen egy komoly kockázati eseményt is magunk mögött tudhattunk mindezzel. A piacok lassan visszakapcsoltak a normál kerékvágásba: a részvényindexek már emelkedni tudtak a jó gazdasági adatokra, míg a kötvényhozamokat a kamatemelési várakozások mozgatták.

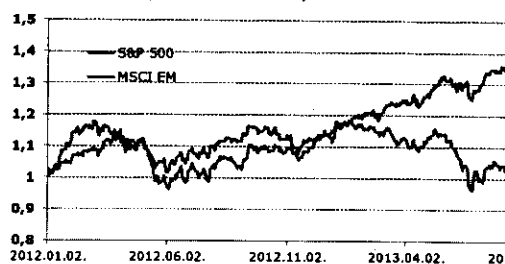
Összességében elmondható, hogy a fejlett piaci hozamok a 2013 évi csúcsok közelében fejezték be az évet, míg a közép-kelet európai és a periféria kötvényei ellenállóbbak tudtak maradni az utolsó negyedévben. Az egyes piacok közötti differenciálódás egyre nagyobb hangsúlyt kapott, így a magas folyó fizetési mérleg hiánnyal rendelkező országok, mint Törökország és Dél-Afrika alulteljesítővé váltak, nem csak a kötvényhozamok, de a helyi fizetőeszközök tekintetében is. A fundamentális alapú differenciálás lehet az egyik fontos forrása 2014-ben a felülteljesítésnek.

Az amerikai és a német 10 éves állampapírok hozamalakulása: újabb emelkedés



Forrás: Bloomberg

A feltörekvő piaci részvényindexek alulteljesítése (2012.01.02=1)



Forrás: Bloomberg

### Magyarországi helyzet

A magyar növekedési helyzet 2013. elején továbbra is kedvezőtlen volt. 2012. utolsó negyedévének GDP adata negatív meglepetést okozott, míg a 2013. januári ipari termelési adatok (-1,4% az előző évhez képest) és a kiskereskedelmi forgalom (-4,1% az előző évhez képest) is alacsonyabb lett a várakozásoknál. A kormány hivatalos 2013-ra vonatkozó GDP-növekedési előrejelzése 0,5% volt, míg a piaci konszenzus inkább stagnálást várt.

A negatív növekedési kilátások ellenére a közpénzügyi folyamatok biztatóan alakultak. Az államháztartási hiány mértéke kedvező: a 2012-es év hiánya GDP arányosan 2,1% volt, a kormányzat pedig – a várakozásokkal szemben – a 2013-as évre is 3% alatti hiányt célzott meg, hangsúlyt fektetve a túlzottdeficit-eljárás alól való kikerülésre. A hiányszám tartásához már ekkor látható volt, hogy további megszorító intézkedésekre lesz szükség, mivel a költségvetés pár sarkalatos pontja elcsúszott (pl. tranzakciós illeték).

Az inflációs kilátások - legfőképp a lakossági energiaár-csökkentések hatására - lényegesen javultak. A Magyar Nemzeti Bank előrejelzései a fogyasztói árindex esetében a megcélzott 3%-os küszöbérték alatt maradtak a következő két évre, így ez további monetáris lazítást vetített előre.

Március végéhez közeledve a Standard & Poor's stabilról negatívra rontotta a hosszú futamidejű hazai és külső államadósság besorolását, de ez nem váltott ki nagyobb mozgást a piacon. A hitelminősítő indoklásában a gazdaságpolitika átláthatóságának romlását és a gyenge növekedési kilátásokat említette meg.

Az első negyedévben a piac által leginkább figyelemmel kísért esemény a Magyar Nemzeti Banknál zajló vezetőségváltás volt. A kevésbé piacbarát, mégis a legvalószínűbb forgatókönyv valósult meg: Matolcsy György foglalta el a leköszönő Simor András székét a jegybank élén, míg őt Varga Mihály követte a Nemzetgazdasági Minisztérium első embereként. A kinevezést követően – az új elnök terveit illető bizonytalanság hatására – a forint erőteljesen gyengülni kezdett az euróval szemben. A gyengébb hazai fizetőeszköz – mindezek ellenére – nem akadályozta meg az újjáalakult Monetáris Tanács tagjait abban, hogy a jegybanki alapkamatot tovább csökkentsék: a szokásos 25 bázisponttal mérsékeltek az irányadó rátát, ami így március végére 5 százalékra csökkent.

Az új, nem szokványos jegybanki élénkítéssel kapcsolatos bejelentések végül április elején láttak napvilágot. A Növekedési Hitel Program első pillére alapján az MNB átmeneti jelleggel, korlátozott mennyiségben (250 milliárd forint) 0%-os kamatozású refinanszírozási hitelt nyújtott a kereskedelmi bankok számára, akiknek fix feláron kellett a kkv-k számára közvetíteni a hiteleket. A második pillér keretében a hazai kkv-k lehetőséget kaptak arra, hogy kedvezményes jegybanki refinanszírozás mellett forintra váltsák a devizahiteleiket, erre szintén a jegybank nyújtott 0%-os hitelt a bankoknak, a teljes keretösszeg pedig szintén 250 milliárd forint volt. A harmadik pillér az ország rövid külső adósságának 1000 milliárd forintos csökkentését célozta meg.

A program – első változata – mind eszközeiben, mind méretében konzervatívnak volt mondható, így a piaci fogadtatás pozitív volt. A bejelentést követő forinterősödés és hozamesés hátterében - a kedvező piaci hangulat mellett – az új jegybanki vezetést övező bizonytalanság kiárazása okozta, ez a kockázati prémium csökkenés volt a bejelentés legfontosabb következménye.

A magyar makrogazdasági helyzet valamelyest javult az év második negyedében. Az MNB új vezetősége mindeközéig konzervatívabbnak bizonyult, mint amilyenre a piac előzetesen számított. Szintén pozitív hírek jöttek a fiskális politika irányából: az Európai Bizottság megszüntette a Magyarország ellen 2004-ben indított túlzottdeficit-eljárást. Mindeközben a 2013-as első negyedévi GDP adatok is pozitív meglepetést okoztak (az előző negyedévhez viszonyítva a várt 0,1%-kal szemben 0,7%-kal növekedett a bruttó hazai termék), míg az infláció továbbra is rekord alacsony szinten maradt, többnyire a hatósági árszabályozás hatására. A Magyar Nemzeti Bank további három lépésben, összesen 75 bázisponttal 4,25%-ra mérsékelte a hazai irányadó kamatláb mértékét, míg a piac legalább egy további 25 bázispontos kamatvágást várt. Az utolsó 25 bázispontos mérséklés különösen érdekesnek bizonyult, lévén a döntés meghozatalának idején a nemzetközi befektetői hangulat meglehetősen borús volt.

A fiskális politika irányából negatív hírek is érkeztek: a tervezettnél alacsonyabb infláció és a tranzakciós adóból befolyó kevesebb bevétel miatt, a költségvetésben mutatkozó lyuk betömésére újabb megszorító intézkedéseket jelentett be a kormány. Az új csomag többnyire egyszeri adóemeléseket tartalmazott, így a korábbi Matolcsy féle gazdaságpolitikára emlékeztetett, amivel egyben rontja a jelenlegi Nemzetgazdasági Minisztérium hitelességét is.

Az év második felében a hazai fejleményeket a rekord alacsony szintre süllyedő infláció határozta meg: augusztusban a fogyasztói árak csupán 1,3%-kal voltak magasabbak, mint egy évvel korábban, ráadásul rövid távon tovább mérséklődhet az index, mivel a lakossági rezsiköltségek terén további szabályozott árcsökkentések kerültek kilátásba. Kérdőíves megkérdezések alapján sem a háztartások, sem a vállalatok nem vártak jelentős áremelkedést rövid távon, így a dezinflációs hatások egyre fontosabb szerephez jutottak a jegybank kommunikációjában. Nem lehet azonban elmenni amellett a tény mellett, hogy a maginfláció továbbra is 3% körül alakult, ami a hazai kereslet élénkülésével 2014 második felében már az infláció visszaerősödését okozhatja.

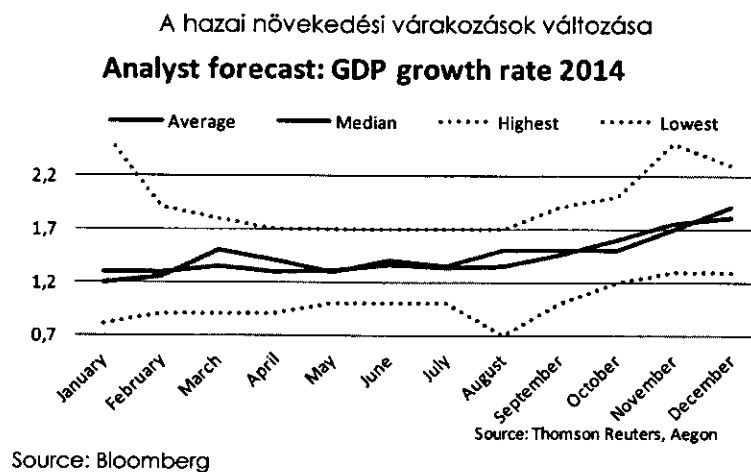
A növekedési kép folyamatosan javult, főleg az eurózóna egyre több államot érintő fellendülésének köszönhetően. A legtöbb feltörekvő piaci országgal együtt a magyar PMI adatok (beszerzési-menedzser indexek) is kedvező dinamikára utaltak.

A növekedési fronton a leginkább pozitív meglepetést az év utolsó negyedéve hozta el: a GDP adat minden várakozást felülmúlt (1,7% éves szinten, a 0,8%-os konszenzussal szemben). Az inflációs mutató az MNB célja alatt zárta az évet, míg a legfrissebb jegybanki előrejelzés a korábbiakhoz képest magasabb GDP növekedést és egyben alacsonyabb fogyasztói árindexet

vetített előre. Az alacsony infláció továbbra is főleg a hatósági árszabályozásnak volt betudható, lévén a maginfláció 3% fölé emelkedett.

Az államadósság finanszírozása a összességében az év során és végül negyedik negyedévben is sima volt: Magyarország kvázi szuverén és szuverén papírokkal is ki tudott menni a nemzetközi tőke- és pénzpiacokra, míg a helyi devizás kibocsátás stabil maradt. A költségvetési hiány a kormány célja alatt maradt köszönhetően a példás fiskális szigorúnak.

A jegybanki alapkamat csökkentése 20 bázispontos lépésekkel folytatódott, így az irányadó ráta 3%-on zárta az évet. További vágások is benne vannak a pakliban, ugyanakkor látható, hogy közeledünk a ciklus aljához lévén már a tapering is elkezdődött. A forint – a folytatódó kamatvágások és a relatív értelemben is egyre fogyó implikált kamatok ellenére is – ellenálló maradt és egy viszonylag szűk sávot (297-304) járt be az euróval szemben.



## Az Alap főbb jellemzői

Az Alapkezelő szándékai szerint az Alap portfolióját devizakülföldi társaságok nyilvános forgalomba-hozatal során kibocsátott részvényei alkotják túlnyomórészt. Az elsődleges befektetési célpontok azon vállalatok tőzsdén forgalmazott értékpapírai, mely cégek Oroszországban vagy a volt FÁK államokban tevékenykednek, illetve bevételeik jelentős részét ezen országokból nyerik. Az Alapkezelő az Alap portfoliójának kialakításakor a törvényi előírásokon túl, a biztonságot és a maximális diverzifikáció (kockázatmegosztás) elveit tartja szem előtt.

Az Alapkezelő a tőle elvárható maximális gondossággal, saját belátása és döntése alapján, a vonatkozó jogszabályok és a Kezelési Szabályzatban foglalt korlátozások betartása mellett, valamint a befektetési piacok makrogazdasági környezetének figyelembevételével elsősorban fundamentális elemzésekre támaszkodva alakítja ki az Alap forrásainak felhasználási módját.

A portfolió kialakításakor a részvények határozzák meg az Alap jellegét, így az Alapban adott pillanatban tartható részvények aránya elérheti a mindenkorai törvényes maximumot. A részvény befektetéseken belüli arányokat az alapkezelő az orosz piacon kereskedett részvények között úgy határozza meg, hogy az Alap - az Alapkezelő várakozásainak megfelelő jövőbeni kockázatok és hozamok függvényében - hosszabb távon megvalósítsa célját, az alap által meghirdetett benchmark hozamnál magasabb eredményt érjen el.

Az alap referenciaindex: 95% RDX Extended Index (USD) + 5% US Libor Total Return 1 month Index.

Az Alap eszközeit forintban tartja nyilván, az Alapkezelőnek saját diszkrecionális döntése alapján lehetősége van a devizakockázatok egészét vagy egy részét határidős devizapozíciókkal fedezni a törvényi feltételek betartása mellett. A jelenlegi törvényi szabályozásnak megfelelően akár 100% is lehet a portfólióban a részvények aránya.

A vezető forgalmazó: AEGON Magyarország Befektetési Alapkezelő Zrt.

Az Alaphoz kapcsolódó letétkezelési tevékenységet az UniCredit Bank Hungary Zrt. látja el.

Az alap 2013-as záró nettó eszközértéke 2,4 milliárd forint („A” sorozat), 2,4 milliárd forint („B” sorozat), 14 millió PLN („I” sorozat) és 100 ezer PLN („L” sorozat) volt.

## A mérleg fordulónapja után bekövetkezett lényeges események

A mérleg fordulónapja és a mérlegkészítés időpontja között a mérlegre, illetve az eredményre lényeges befolyású esemény nem történt.

Budapest, 2014. május 28.