

Raiffeisen Likviditási Alap
Éves jelentés 2006.

I. A Raiffeisen Likviditási Alap (RALA) bemutatása

1. Alapadatok

Alap neve:	Raiffeisen Likviditási Alap
Lajstrom száma:	1111-115
Alapkezelő neve:	Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt.
Székhelye:	1054 Budapest, Akadémia u. 6.
Letétkezelő neve:	Raiffeisen Bank Zrt.
Székhelye:	1054 Budapest, Akadémia u. 6.
Forgalmazó neve:	Raiffeisen Bank Zrt.
Székhelye:	1054 Budapest, Akadémia u. 6.
Könyvvizsgáló neve:	KPMG Hungária Kft., Henye István
Székhelye:	1139 Budapest, Váci út 99.
Elszámolás napja:	T napon
Típusa:	pénzpiaci
Futamideje:	határozatlan

2. Az Alap stratégiája

Az Alapkezelő alacsony kockázat és az árfolyam-ingadozások minimális szinten tartása mellett a lehetséges legmagasabb hozamot kívánja elérni. Az Alap elsősorban a kevésbé kockázatos rövid hátralévő futamidejű állampapírokba és az árfolyam-ingadozásoktól mentes egyéb likvid eszközökbe (pl. bankbetét) szándékozik befektetni az alapan összegyűjtött tőkét.

3. A RALA éves hozamai

	Árfolyam változás	Árfolyam	Nettó eszközérték	A ref. Index hozama
2006.	5,55%	1,444337 Ft	10 393 603 043 Ft	7,21%
2005.	5,96%	1,368395 Ft	7 703 015 149 Ft	8,51%
2004.	10,39%	1,291382 Ft	2 628 999 688 Ft	12,10%
2003.	6,62%	1,169839 Ft	1 293 255 204 Ft	6,04%
2002.	7,46%	1,097162 Ft	1 166 181 035 Ft	6,27%

Forrás: RIF statisztika

4. Az Alapkezelő működésében bekövetkezett változások

Az Alapkezelő működésében a 2006. évben jelentős változás nem történt.

II. Az Alap teljesítményét meghatározó főbb tőkepiaci folyamatok

2006. első felében nem folytatódott az MNB irányadó kamatának csökkenése, sőt a befektetői hangulat romlása, a forint gyengülése, az inflációs kilátások romlása és az emelkedő nemzetközi kamatok 25 bázispontos kamatemelésre készítették a jegybankot június végén. A lépés ráadásul csak egy monetáris szigorító ciklus első lépésének tekinthető.

Az állampapírpiacon referencia indexek közül csak az RMAX index 2006. első féléves teljesítménye lett pozitív. A második negyedév folyamatai következtében a MAX index jelentős veszteséggel zárta az első félévet.

Benchmark teljesítmény	MAX	MAXC	RMAX	3H BUBOR
2006. első félév, nominális	-0,95%	-0,38%	2,45%	3,16%
2006. második félév, nominális	7,99%	7,14%	4,08%	3,93%
2006.	6,96%	6,73%	6,62%	7,21%

A negyedév a 2005-ös évre szóló pénzforgalmi szemléletű költségvetési hiány közzétételével kezdődött, ami végül is alacsonyabb lett a sokadszor módosított tervezetnél. Örömteli lett volna a hír, ha maga a hiány nem kétszerese a konvergenciakritériumnál. Feltételezhetően ráadásul kreatív könyvelési technikák is segítettek a „kordában” tartását. Kedvező hír volt még a decemberi inflációs mutatók megjelenése is, amelyen belül a maginfláció volt a legkedvezőbb, hiszen annak mérése óta a legalacsonyabb szinten alakult 2005. decemberében.

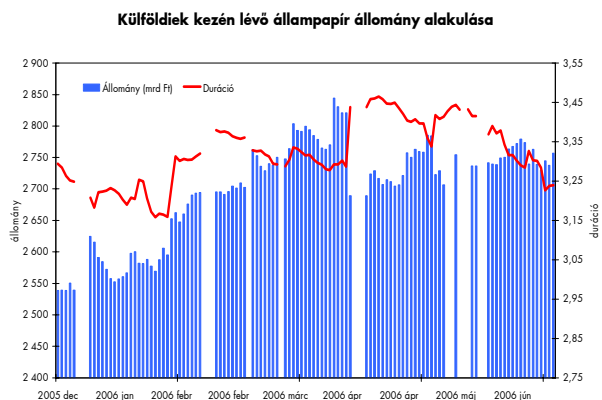
Ennek megfelelően az állampapír piac is lendületesen kezdte az évet, a hozamgörbe hosszabb vége 60 bázisponttal esett a hó közepéig. Ekkor azonban a fejlett piacokon végbement hozamemelkedés korrekciót indított be a piacon. A korrekciót értelemszerűen erősítette az S&P közleménye, miszerint az ország hosszú lejáratú devizaadóssága A- besorolásának kilátását stabilról negatívra rontotta. Az ok egyértelműen az államháztartás helyzete volt, melyet a hitelminősítő meglehetősen borúsán ítélt meg.

Érdekes módon a január utolsó napjaiban bekövetkezett S&P döntést követően napokon belül helyreállt a piaci bizalom és ennek legfőbb oka az volt, hogy a feltörekvő piacokra, így Magyarországra is szinte töretlenül áramlott a befektetői tőke. Ez a kegyelmi állapot azonban nem volt hosszan fenntartható, amit jól mutat az is, hogy rossz illetve kevésbé jó hírekre érzékenyen reagált a piac. Ilyen kevésbé jó hír volt a januári inflációs adat, amely a várt 2,4%-os év/év alapon mért érték helyett 2,7% lett, ami azt mutatta, hogy az ÁFA csökkentések vagy már beépültek az árakba, vagy a kereskedők többsége nemigen érvényesítette azt az áraiiban. Februárban sem úszta meg viszont az ország, hogy újabb hitelminősítőktől kapjon „pofonokat”. A Moody’s a kilátáson rontott, míg a japán JCR le is minősítette az országot. Az okok között egyértelműen az elmúlt évek szinte folyamatos költségvetési túlköltekezéseit kell megemlíteni első helyen. A hír mind a forintra, mind az állampapírpiacon negatívan hatott. A Monetáris Tanács ennek ellenére márciusi kamatdöntő ülésén is az alapkamat 6%-on hagyása mellett döntött.

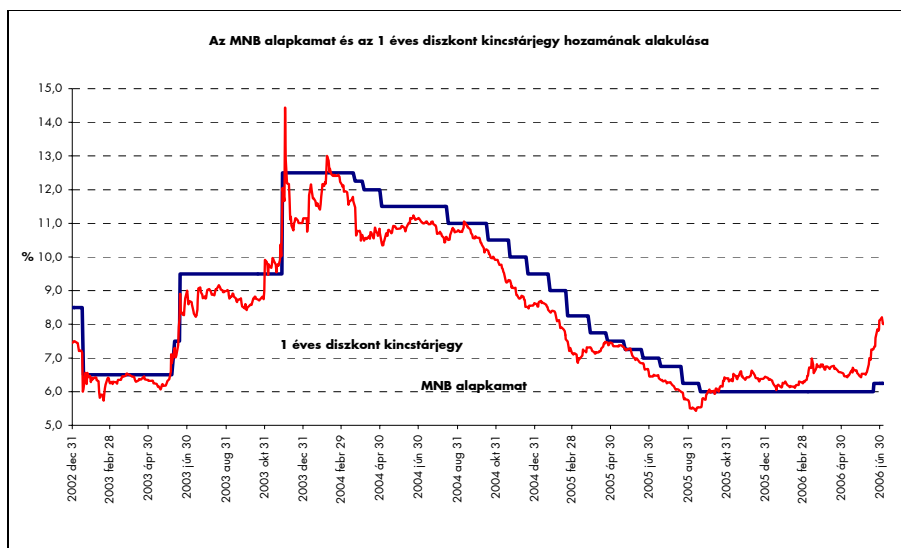
Az első negyedév utolsó heteiben kezdték a hazai és külföldi befektetők feldolgozni, hogy mi várhat a magyar tőkepiacra az év hátralévő részében, ha nem történik fiskális szigorítás. A forint euróval szembeni árfolyama talán a leglikvidebb piac, így a befektetők értékítéletében bekövetkező változás itt képeződhet le a leggyorsabban. A forint márciusban több, mint 5%-ot veszített értékéből az euróval szemben, amire 2003. májusa óta nem volt példa. Emlékeztet, hogy akkor a sáveltolás és a jegybank kettős – árfolyam- és kamatpolitikája – vezetett a hazai valuta gyengüléséhez. Az idén márciusban regionális valuták, így a lengyel zloty és a cseh korona leértékelődése is közrejátszott a forint gyengülésében, leginkább azonban a fenyegető leminősítések ingatták meg a forintot.

A második negyedév egyik kulcseménye a hazai választás volt. A baloldali kormány megőrizte pozícióját és már az első forduló után

meggyőző többséget tudott felmutatni. A választások eredménye (a vártnál nagyobb parlamenti többség kialakulása) következtében az állampapír hozamok csökkentek a forint pedig jelentősen erősödött áprilisban. Mindez a piac azon várakozását tükrözte, hogy az új kormány biztos parlamenti többséggel a háta mögött hozzálát a költségvetés rendbetételéhez. A belföldi folyamatokat a fejlődő piacok más térségeiben zajló események is befolyásolták, mint pl. a lengyel politikai zavarokkal párhuzamosan gyengülő zloty, ami a forintra is hatással volt. Ugyanez elmondható volt a török líráról, a dél-afrikai randról és a brazil reálról is. Április elején még a külföldi befektetők állampapír állománya elérte a valaha látott legmagasabb értékét, igaz az állomány átlagos futamideje éppen ekkor kezdett csökkenni.



Május közepétől a forint újra hektikusabban mozgott. A forint mozgását a globális tőkepiaci események (kamatemelési félelmek, likviditás szűkülés) mellett a költségvetési kiigazítás nagyságrendjével és szerkezetével, illetve az euróbevezetés hivatalos céldátumával kapcsolatos várakozások befolyásolták. A hónap végén sor került ugyan a kormányprogram ismertetésére, a részletekre azonban június 10-ig várni kellett. A részletek aztán csalódást és teljes hitelvesztést okoztak. A nemzetközi és hazai részvénypiacokon már korábban tomboló kedvezőtlen hangulat júniusban így áterjedt a hazai állampapírpiacra is: jelentős hozamemelkedés következett be a forint intenzív leértékelődésével párhuzamosan. A költségvetés helyzete az S&P-t ráadásul a magyar államadósság leminősítésére készítette, ami csak olaj volt a tűzre. A forint egészen 284-ig gyengült az euróval szemben, a referencia-hozamok pedig a 100-200 bp-tal emelkedtek (a legnagyobb mértékű veszteséget a 3-5 éves szegmens szenvedte el). A kedvezőtlen fejlemények az MNB-t egy 25 bázispontos kamatemelésre sarkallták, amivel az alapkamat 6,25%-ra nőtt. A piac azonban az év végéig még további 150 bázispontos emelést árazott be júniusban.



Az alapkamat és az éves DKJ hozamának alakulása

III. Az Alapkezelő befektetési stratégiája az év során

A második negyedév utolsó hónapjában világossá vált, hogy a magyar jegybank kénytelen lesz kamatot emelni az év hátralévő részében. Ennek piac által várt mértéke jelentősen ingadozott a negyedév során, majd a „Gyurcsány-csomag” tervezetét látva a piac óriási kamatemelést kezdett el árazni. A kamatemelés implikált mértéke már-már túllőtt azon a mértéken mely indokolt lehet a jelenlegi piaci környezetben. Kétségtelen, hogy a várakozások túllövésének oka az volt, hogy a leminősítés után befektetők többségében felvillant a 2003-as több száz bázispontos kamatemelés lehetősége. A török jegybank ezt az utat választotta, ami ugyancsak negatív hatással volt a magyar hozamvárakozásokra. A félév végéig ezzel szemben úgy tűnik, hogy a jegybank célja egy moderált kamatemelési sorozat véghezvitele, mely az inflációs folyamatokat és az ország hitelkockázat-növekedéséből fakadó nyugtalanságot egyaránt orvosolhatja.

Ebben a helyzetben az Alapkezelő az Alap vagyonát kizárólag bankközi betétben tartotta.

IV. Portfólió összetétel

BEFEKTETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKÉNEK MEGÁLLAPÍTÁSA 2005.12.31-ÉN

Nagyságrend: Forint

Megnevezés	piaci érték	devizanem
Pénzforgalmi számla	6 218 006 307	HUF
Bankbetét	1 618 752 445	HUF
Követelések	4 163 105	HUF
Kötelezettségek	-7 681 592	HUF
A portfólió értéke összesen	7 833 240 265	

BEFEKTETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKÉNEK MEGÁLLAPÍTÁSA 2006.12.31-én

Nagyságrend: Forint

Megnevezés	piaci érték	devizanem
Pénzforgalmi számla	8 513 516 442	HUF
Bankbetét	1 921 230 416	HUF
Követelések	9 360 355	HUF
Kötelezettségek	-14 653 220	HUF
A portfólió értéke összesen	10 429 453 993	HUF

Az Alap a 2006.01.01. és 2006.12.31. között nem vett igénybe hitelt.

V. Forgalmazási és pénzügyi adatok

1. Befektetési jegyek forgalma

Forgalmomban lévő befektetési jegyek 2005.12.31-én	5 722 047 339
2006. évben eladott befektetési jegyek	57 492 628 066
2006. évben visszaváltott befektetési jegyek	55 998 966 330
Forgalmomban lévő befektetési jegyek 2006.12.31-én	7 215 709 075
Portfólió összesített nettó eszközértéke 2006.12.31-én	10 429 453 993
Egy jegyre jutó nettó eszközérték 2006.12.31-én	1,445382

2. Az Alap nettó eszközértéke és árfolyama az utolsó három évben

	2003.12.31	2004.12.31	2005.12.31
Portfólió összesített nettó eszközértéke	1 304 949 406	3 597 772 732	7 833 240 265
Egy jegyre jutó nettó eszközérték	1,171588	1,292303	1,368958

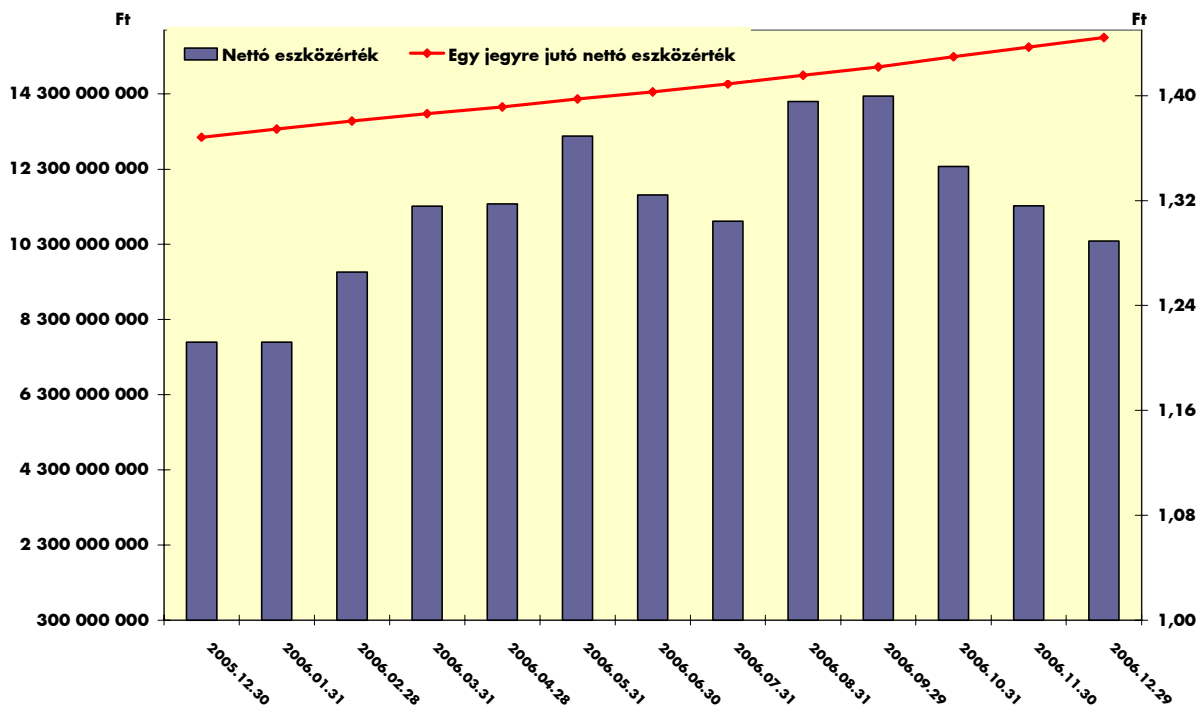
3. Költségek, ráfordítások összetétele

Költségelem megnevezése	Érték (eFt)
Reklám, hirdetés	353
Mérlegvizsgálat	846
Könyvvezetés	454
PSZÁF díj	3 414
Bankforgalmi jutalék	14
Kéler díj	91
Alapkezelő költsége	132 090
Letétkezelő költsége	11 287
Összesen	148 549

4. Bevételek összetétele

Bevételek megnevezése	Bevétel (eFt)
Kapott kamat lekötött betétekből	167 748
Folyószámlakamat HUF	599 545
Összesen	767 293

5. Az Alap nettó eszközértékének és egy jegyre jutó nettó eszközértékének változása



Forrás: RIF Statisztika

Az Alap a tárgyidőszakban nem fizetett hozamot, a hozam az árfolyamban került jóváírásra.

VI. Az Alap könyvvizsgáló által hitelesített mérlege

MÉRLEG	eFt	eFt
	2005. december 31.	2006. december 31.
A / Befektetett eszközök	0	0
I. Értékpapírok	0	0
1 Értékpapírok	0	0
2 Értékpapírok értékkülönbözete	0	0
a kamatokból, osztalékból	0	0
b egyéb	0	0
B / Forgóeszközök	7 819 031	10 415 355
I. Követelések	0	0
1 Követelések	0	0
2 Követelések értékvesztése (-)	0	0
3 Külf. pénzürtékre szóló köv. ért. különb.	0	0
4 Forintkövetelések értékelési különb.	0	0
II. Értékpapírok	0	0
1 Értékpapírok	0	0
2 Értékpapírok értékkülönbözete	0	0
a kamatokból, osztalékból	0	0
b egyéb	0	0
III. Pénzeszközök	7 819 031	10 415 355
1 Pénzeszközök	7 819 031	10 415 355
2 Valuta, devizabetét értékelési különb.	0	0
C / Aktív időbeli elhatárolások	20 532	26 454
1 Aktív időbeli elhatárolás	20 532	26 454
2 Aktív időbeli elhatárolás ért.veszt. (-)	0	0
D / Származtatott ügyletek ért. különbözet	0	0
ESZKÖZÖK (AKTIVÁK) ÖSSZESEN	7 839 563	10 441 809
E / Saját tőke	7 832 149	10 428 212
I. Induló tőke	5 722 048	7 215 709
1 Kibocsátott bef. jegyek névértéke	34 822 315	92 314 943
2 Visszavásárolt bef. jegyek névértéke (-)	-29 100 267	-85 099 234
II. Tőkeváltozás (tőkenövekmény)	2 110 101	3 212 503
1 Visszavás. bef. jegyek bevonási ért.kül.	1 679 426	2 163 083
2 Értékelési különbözet tartaléka	0	0
3 Előző évek eredménye	245 223	430 675
4 Üzleti év eredménye	185 452	618 745
F / Céltartalékok	0	0
G / Kötelezettségek	6 587	12 186
I. Hosszú lejáratú kötelezettségek	0	0
II. Rövid lejáratú kötelezettségek	6 587	12 186
III. Külf. pénzürtékre sz. köt. ért. kül.	0	0
H / Passzív időbeli elhatárolások	827	1 411
FORRÁSOK (PASSZIVÁK) ÖSSZESEN	7 839 563	10 441 809

VII. Könyvvizsgálói jelentés



KPMG Hungária Kft.
Vilóci 99.
H-1139 Budapest
Hungary

Telefon: +36 (1) 887 71 00
+36 (1) 270 71 00
Telefax: +36 (1) 887 71 01
+36 (1) 270 71 01
e-mail: info@kpmg.hu
Internet: www.kpmg.hu

Független könyvvizsgálói jelentés

A Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt. részére

Elvégeztük a Raiffeisen Likviditási Alap (továbbiakban „az Alap”) mellékelt 2006. évi éves beszámolójának a könyvvizsgálatát, amely éves beszámoló a 2006. december 31-i fordulónagra elkészített mérlegből – melyben az eszközök és források egyező végösszege 10.441.809 E Ft, a mérleg szerinti eredmény 618.745 E Ft nyereség, a nettó eszközérték (saját tőke) pedig 10.428.212 E Ft –, és az ezen időponttal végződő évre vonatkozó eredménykimutatásból, valamint kiegészítő mellékletből áll.

A vezetés felelőssége a pénzügyi kimutatásokért

Az éves beszámolókat a számviteli törvényben foglalták és a Magyarországon elfogadott általános számviteli elvek szerint történő elkészítése és valós bemutatása az alapkezelő felelőssége. Ez a felelősség magában foglalja az akár csalásból, akár hibából eredő, lényeges hibás állításoktól mentes pénzügyi kimutatások elkészítése és valós bemutatása szempontjából releváns belső ellenőrzés kipróbálását, bevezetését és fenntartását; a megfelelő számviteli politika kiválasztását és alkalmazását, valamint az adott körülmények között ésszerű számviteli becslések elkészítését.

A könyvvizsgálói felelősség

A mi felelősségünk az éves beszámoló véleményezése az elvégzett könyvvizsgálat alapján, valamint az üzleti jelentés és az éves beszámoló összhangjának megítélése. A könyvvizsgálatot a magyar Nemzeti Könyvvizsgálói Standardok és a könyvvizsgálatra vonatkozó – Magyarországon érvényes – törvények és egyéb jogszabályok alapján hajtottuk végre. A fentiek megkövetelik, hogy megfeleljünk releváns etikai követelményeknek, valamint hogy a könyvvizsgálatot úgy tervezzük meg és végezzük el, hogy kellő bizonyosságot szerezzünk arról, hogy a pénzügyi kimutatások nem tartalmaznak lényeges hibás állításokat.

A könyvvizsgálat magában foglalja olyan eljárások végrehajtását, amelyek célja könyvvizsgálói bizonyítékot szerezni a pénzügyi kimutatásokban szereplő összegekről és közzétételekről. A kiválasztott eljárások, beleértve a pénzügyi kimutatások akár csalásból, akár hibából eredő, lényeges hibás állításai kockázatának felmérését is, a könyvvizsgáló megítélésétől függenek. A kockázatok ilyen felmérésekor a könyvvizsgáló a pénzügyi kimutatások alapkezelő általi elkészítése és valós bemutatása szempontjából releváns belső ellenőrzést azért mérlegeli, hogy olyan könyvvizsgálói eljárásokat tervezzen meg, amelyek az adott körülmények között megfelelőek, de nem azért, hogy az Alap belső ellenőrzésének hatékonyságára vonatkozóan véleményt mondjon. A könyvvizsgálat magában foglalja továbbá az alkalmazott számviteli alapelvek megfelelésének és az alapkezelő számviteli becslései ésszerűségének, valamint a pénzügyi kimutatások átfogó bemutatásának értékelését. Az üzleti jelentéssel kapcsolatos munkánk az üzleti jelentés és az éves beszámoló összhangjának megítélésére korlátozódott és nem tartalmazta egyéb, az Alap nem auditált számviteli nyilvántartásából levezetett információk áttekintését.

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

KPMG Hungária Kft., a Hungarian limited liability company incorporated under the Hungarian Companies Act is a member of KPMG network, a Swiss corporation. Company registration: Budapest, no 01-05-00159



Zárókövetelmény

A könyvvizsgálat során a Raiffeisen Likviditási Alap éves beszámolóját, annak részeit és tételeit, azok könyvelési és bizonylati alátámasztását az érvényes nemzeti könyvvizsgálati standardokban foglaltak szerint felülvizsgáltuk, és ennek alapján elegendő és megfelelő bizonyosságot szereztünk arról, hogy az éves beszámoló a számviteli törvényben foglaltak és a Magyarországon elfogadott általános számviteli elvek szerint készítették el. Véleményünk szerint az éves beszámoló a Raiffeisen Likviditási Alap 2006. december 31-én fennálló vagyoni, pénzügyi és jövedelmi helyzetéről megbízható és valós képet ad. Az üzleti jelentés az éves beszámoló adataival összhangban van.

Budapest, 2007. április 16.

KPMG Hungária Kft.
1139 Budapest, Váci út 99.
Kamari bejegyzés: 000202

John Varsanyi
Partner

Honye István
Bejegyzett könyvvizsgáló
Igazolvány szám: 005674

Budapest, 2007. április 26.

Balogh András
az Alap képviselőjében