

***Raiffeisen EURO Likviditási Alap
Féléves jelentés 2012.***

I. A Raiffeisen EURO Likviditási Alap (RELA) általános információk

1. Alapadatok

Alap neve:	Raiffeisen EURO Likviditási Alap
Lajstrom száma:	1111-372
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., Hénye István
Székhelye:	1139 Budapest, Váci út 99.
Elszámolás napja:	T napon
Típusa:	nyilvános nyílt végű értékpapír alap
BAMOSZ kategória:	likviditási alap
Futamideje:	határozatlan

2. Az Alap stratégiája

Az Alap célja, hogy lehetőséget nyújtson a Befektetőknek arra, hogy euró devizanemben, likvid formában kamatoztathassák akár csak átmenetileg, akár hosszabb távon rendelkezésre álló megtakarításait, és részesüljenek az eurós pénzügyi hozamokból.

3. Az Alap összesített és egy jegyre jutó nettó eszközértékének alakulása

	Árfolyam változás	Árfolyam	Nettó eszközérték	Bruttó éves Hozam	A ref. Index hozama**
2012.06.29	0,87%	1,038463 €	15 388 322 €	1,26%	0,18%
2011.12.30	2,06%	1,029523 €	7 599 332 €	2,57%	0,87%
2010.12.31 *	0,87%	1,008704 €	8 675 459 €	1,15%	0,37%

*Az Alap 2010. március 5-ei indulásától számolva

** EONIA (Euro Overnight Index Average) index

A „bruttó hozam” kifejezés azt jelenti, hogy az alapot terhelő költségeket nem vettük figyelembe a hozam kiszámításánál, így az összehasonlítható a referenciaindex hozamával. Az árfolyamváltozás százalékos mértéke a befektető által elérhető vagyonnövekedést mutatja be, amennyiben a teljes évben megtartotta befektetését. 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 2012.01.02.

Instrumentum	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
Banki egyenlegek				7 730 359	100,10
Betét - EUR	EUR			5 000 000	64,74
Letét felhalmozott kamata - EUR	EUR			26 565	0,34
Folyószámla - EUR				2 697 519	34,93
Folyószámla - HUF				6 275	0,08
Követelések				5 068	0,07
Egyéb követelések				5 068	0,07
Összes eszköz				7 735 427	100,16
Kötelezettségek				-12 437	-0,16
Egyéb kötelezettségek				-12 437	-0,16
Nettó eszközérték				7 722 990 EUR	
Unitok száma				7 500 123	
Egy jegyre jutó nettó eszközérték				1,029715 EUR	

BEFEKTETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKE 2012.07.02.

Instrumentum	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
Banki egyenlegek				15 507 499	100,10
Betét - EUR	EUR			10 000 000	64,55
Felhalmozott kamat - EUR	EUR			58 815	0,38
Folyószámla - EUR	EUR			5 434 973	35,08
Folyószámla - HUF	HUF			13 710	0,09
Követelések				13 024	0,08
Egyéb követelések	EUR			13 024	0,08
Összes eszköz				15 520 523	100,18
Kötelezettségek				-28 415	-0,18
Egyéb kötelezettségek	EUR			-28 415	-0,18
Nettó eszközérték				15 492 108 EUR	
Unitok száma				14 916 473	
Egy jegyre jutó nettó eszközérték				1,038591 EUR	

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

Befektetési jegyek forgalma (db, EUR)

Forgalomban lévő befektetési jegyek 2012.01.02-án	7 500 123
2012. I. félévében eladott befektetési jegyek	23 318 047
2012. I. félévében visszaváltott befektetési jegyek	15 901 697
Forgalomban lévő befektetési jegyek 2012.07.02-án	14 916 473
Portfólió összesített nettó eszközértéke 2012.07.02-án	15 492 108
Egy jegyre jutó nettó eszközérték 2012.07.02-án	1,038591

IV. A befektetési alap összetétele

Nagyságrend: EUR

Megnevezés	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
Tőzsdén hivatalosan jegyzett átruházható értékpapírok				0	0,00
Más szabályozott piacon forgalomba hozott átruházható értékpapírok				0	0,00
Közelmúltban forgalomba hozott átruházható értékpapírok				0	0,00
Egyéb átruházható értékpapírok				0	0,00
Nettó eszközérték				15 492 108	100,00

Az Alapkezelő az Alap befektetési politikájának megfelelően az összegyűjtött tőkét likvid eszközökbe, elsősorban látra szóló és lekötött betétekbe fekteti, így a tőzsdén vagy más szabályozott piacon forgalomba hozott és egyéb átruházható értékpapírokból az Alap nem rendelkezik kitétséggel, sem az időszak során, sem az időszak végén.

Az Alap létrehozásának az volt a célja, hogy likvid formában elérhetővé tegyen alacsony kockázatú euró alapú befektetési lehetőséget. A megfogalmazott befektetési stratégiának megfelelően az Alapkezelő elsősorban az egy napos bankközi és rövid futamidőre lekötött euró betétek mindenkori arányát határozza meg, a pénzügyi kamatvárakozásának megfelelően. A félév során a rövid futamidejű betétek súlya csökkent a számlapénz javára.

V. Az alapkezelő működésében bekövetkezett változások

Társaság tulajdonosi szerkezetében és tevékenységi körében, az igazgatóság összetételében jelentős változás nem következett be 2012. első felében, új üzletágot, vagy szolgáltatást nem indított. A Társaság közgyűlése Soós Csaba távozását követően Devics Évát választotta a társaság felügyelő bizottsági tagjává.

A 2012 első felében az Alapkezelő új alapot nem indított, így június végén a Társaság továbbra is huszonnégy befektetési alapot kezel. A félév folyamán az Alapkezelő befektetési alapokban kezelt állománya jelentősen csökkent, a 2011. év végi 170,9 milliárd forintos állomány a félév leforgása alatt 142,2 milliárdra süllyedt. A csökkenés a deviza adósoknak nyitva álló végtörlesztés által indukált januári visszaváltásoknak és a Raiffeisen Ingatlan Alap júniusi hozamfizetésének eredménye volt. A nyilvános befektetési alapok piacán az Alapkezelő piaci részesedése 4,9%-ra csökkent a 2011. év végi 5,8%-ról a BAMOSZ adatai alapján.

VI. A befektetési politika alakulására ható fontosabb tényezők

1. A 2012-es év első felének tőkepiaci folyamatai

A hazai pénz- és állampapírpiac

A bizonytalan nemzetközi környezet, a hullámzó de inkább óvatos befektetői hozzáállás és az igen rossz évekzedet ellenére a magyar állampapírpiac kimagasló teljesítményt mutatott fel az év első felében.

Az évekzedés szerves folytatása volt a 2011-es év végén meglévő trendnek, azaz a forint drámaian gyengült, illetve a magyar kötvények – mind a forintos, mind a devizakötvények – hozama jelentősen emelkedett. Január első hetében kisebb pánik alakult ki a piacon, valószínűleg többi spekulatív szereplő kényszerült likvidálni a pozícióit, megijedve a kormány IMF-ellenes retorikájától. Az Orbán-kormány által meghirdetett „gazdasági szabadságharc” azonban fenntarthatatlan volt a 10 százalékos feletti szinteken. A kötelező magánnyugdíjpénztári rendszer felszámolása, kvázi államosítása után ugyanis csak a külföldiekre támaszkodhatunk az államadósság finanszírozásában.

Valószínűleg a széteső állampapírpiac és a sikertelen aukciók hatására a kormány taktikát váltott, és 180 fokkal fordulat után kinyilvánította, hogy mégis keresné a meg egyezés lehetőségét az EU-IMF kettőssel. Ez a fordulat a pozitívrá fordult nemzetközi hangulattal együtt gyors kötvénypiaci „bull” (emelkedő) piacot eredményezett január második felében.

A félév ezt követő részében a hazai állampapírpiacra kialakult hangulatot leginkább az IMF tárgyalásokkal kapcsolatos hírek mozgatták, a nemzetközi fejlemények egyre kevésbé játszottak szerepet. Pedig a hírből éppenséggel nem volt hiány, a befektetők hol aggódtak, hol bizakodtak az európai adósságválsággal kapcsolatban.

Itthon azonban az a remény, hogy hamarosan megindulnak majd a hiteltárgyalások, minden egyéb hírt felülmúlt. Az időszak végére a hozamgörbe teljes hosszán 8% alatti értékek alakultak ki, a leghosszabb hazai kibocsátású állampapír elvárt hozama 7,7% volt június végén (január elején még 9% fölött), míg a legrövidebb papírok a 7%-os MNB alapkamat közelébe ereszkedtek (jóval 8% feletti szintről). A hozamcsökkenés együtt következett be az országkockázat piaci megítélésének számottevő javulásával. A hozamcsökkenés (ami jelentős árfolyam felértékelődést jelentett) elsősorban annak volt köszönhető, hogy a magyar kormány június végére közel került ahhoz, hogy megindulhassanak az IMF-fel kötendő hitelmegállapodást előkészítő tárgyalások miközben elkötelezett maradt a költségvetési hiánycél tartása iránt.

A Magyar Nemzeti Bank az időszak során nem változtatott a 7%-os alapkamaton, a forint azonban több mint 7%-kal erősödött az euróval szemben.

A hazai állampapíripiaci referencia indexek, az alapkamat és a forint árfolyamának alakulása 2012. első felében:

	Időszaki változás			Értéke a negyedév végén	
	MAX	MAXC	RMAX	EUR HUF	Alapkamat
2012. március 31.	4,37%	4,05%	2,02%	295,60	7%
2012. június 30.	5,91%	5,22%	2,07%	288,22	7%
2012. első félévi változás	10,54%	9,48%	4,13%	+7,36%	

forrás: MNB, ÁKK

A nemzetközi pénz- és kötvénypiac

A fejlett kötvénypiacokon hasonló folyamatok zajlottak le mint 2011-ben abban a tekintetben, hogy a biztonságosnak tekintett országok és az európai periféria országok közötti hozamkülönbség tovább szélesedett. A központi téma 2012. első felében is az európai adósságválság, azon belül is elsősorban a görög választások kimenetele és azzal összefüggésben Görögország eurozóna tagsága volt, de a második negyedévben már a spanyol bankrendszer problémái is felszínre kerültek.

Ez utóbbi olyannyira befolyásolta a piaci szereplők magatartását, hogy a spanyol költségvetés hiányának finanszírozási költsége (azaz a spanyol állampapíripiaci hozamszint) történelmi magasságokba emelkedett (magával húzva az olasz hozamokat is). A 10 éves spanyol államkötvény hozama az eurozónában töltött időt, azaz az elmúlt 13 évet tekintve a legmagasabbra, 7,15%-ra ugrott júniusra, s történelmi csúcusra ért az ország befektetői kockázatát tükröző 5 éves CDS-felár is. Csak az európai politikusok és az Európai Központi Bank (EKB) újabb és újabb verbális intervenciói, valamint a számos európai uniós csúcson meghozott – de még továbbra sem kivitelezett – döntés fékezte meg a piaci pánik kialakulását.

Mindeközben a német állampapíripiaci hozamok történelmi mélypontra csökkentek, s Európa több országában (Németország mellett pl. Dániában vagy Svájcban) tartottak olyan kötvény aukciót, ahol negatív hozamok alakultak ki (azaz a kötvényt vásárló befektető kevesebbet kap vissza az induló tőkénél). Hasonló volt a helyzet a tengerentúlon is, miután a FED 2014-ig kitolta a következő kamatemelés lehetséges időpontját, a hosszabb futamidejű állampapírokat pedig folyamatosan vásárolta. Az alacsony hozamkörnyezet fennmaradását segítette elő a romló makrogazdasági kép is (sem az ingatlan piac, sem a munkaerő piac nem mutatatta az érdemi javulás jeleit, a gazdasági aktivitást jelző indikátorok pedig csökkentek), tovább erősítve azt a várakozást, hogy az amerikai központi bank további mennyiségi lazítást fog majd életbe léptetni (QE3).

Az első félév során sem a FED, sem az EKB nem változtatott az irányadó kamatán, a pénzmennyiség felett örökös európai szervezet csak július elején lépett a kamatsökkentés terén. A kamatpolitikai eszközeit már korábban kimerítő angol és japán jegybank ugyanakkor a mennyiségi lazítással (lényegében pénznyomatással) igyekezett enyhíteni a gazdasági gondokon. Eközben a fejlődő piacok több országában kamatsökkentési ciklus indult, többek között a kínai jegybank is erre kényszerült. A 2011-es évben még a magas inflációval küzdő jegybankok újra a gazdasági lassulás miatt kezdtek aggódni.

A hazai és régiós részvénytőzsdék

A rossz évkezdést ellenére 2012. első negyedéve a hazai részvénytőzsdék számára kiemelkedő teljesítményt hozott abban az értelemben, hogy mind régiós összehasonlításban, mind a globális részvénytőzsdék tekintetében a legjobbak között volt található. Az első negyedév ahogyan 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 (korábbi ígéretei ellenére). A szektorális különadók nagyobb mértékben rontották a MOL, és különösen az MTel megítélését. Az igazi veszteségek azonban a kispapírok voltak.

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

	BUX Ft	RTS \$	PX Czk	WIG20 Plz	MXMU* \$	CETOP20 Ft
2012. Q1	9,79%	18,52%	6,80%	6,62%	19,30%	6,27%
2012. Q2	-6,95%	-17,54%	-7,42%	-0,49%	-13,05%	-8,45%
2012. H1	2,16%	-2,27%	-1,12%	+6,10%	3,73%	-2,71%

*MXMU: MSCI Emerging Europe Részvény Index

forrás: Bloomberg

A BUX index +2,16%-os teljesítménye, kiegészülve a forint erősödésével, régiós összehasonlításban jónak mondható, saját devizában mért teljesítmény alapján azonban a lengyel piac erősebb volt. A tágabban értelmezett régió (feltörekvő Európa) dollárteljesítménye +3,73% volt, de mivel a forint erősödött a dollárral szemben, a hazai piac eredménye nagyjából megfelelt az átlagnak. 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. Így aztán nem volt kedvelt befektetési célpont.

A nemzetközi részvénypiac

Nem tört meg a 2011. októberében indult emelkedő trend az első negyedévben a világ tőzsdéin, ennek köszönhetően pedig az irányadó részvényindexek közül szinte az összes emelkedéssel búcsúztatta 2012 első három hónapját. A negyedév során a görög államcsőd veszélye és a globális gazdaság lassulásával kapcsolatos félelmek sem fékezték meg az optimizmust.

Az újévet gyakran új trendek is jellemzik. 2012 elején (leszámítva az első két hetet) oldódott a korábbi feszültség és pesszimizmus a tőkepiacokon, ami a részvényindexek emelkedését eredményezte. Egyrészt az EKB (Európai Központi Bank) decemberben kiosztott 3 éves hitele segítette a bizalom visszaépülését, másrészt a vártnál jobb amerikai munkaerőpiaci és makroadatok hatására megjött végre a vevők bátorsága. A Federal Reserve elnökének, Ben Bernankének a bejelentése, miszerint 2014-ig alacsonyan fogják tartani az irányadó kamatozat, tovább tüzelte a vételi kedvet. A negatív oldalon leginkább az eurozónából érkező hírek szerepeltek, január közepén pl. újabb leminősítéseket jelentettek be: Franciaország és Ausztria is elvesztette a legmagasabb, AAA minősítését.

A folytatásban is az európai tőkepiacok dominálták a nemzetközi híreket. Két esemény emelkedik ki a februáriak közül: a görögök kimentésére tett intézkedésekért cserébe további megszorításokat és biztosítékokat kért az EU, de február végén már úgy tűnt, hogy ez meghozza a gyümölcsét és végül sikeresen zárul majd a görög államadósság újrastrukturálása. Február végén az Európai Központi Bank újra – és állítólag – utoljára kiosztott több, mint 600 mrd eurót az európai bankrendszernek, de ez már nem okozott se meglepetést, se pozitív lökést az európai részvénypiacoknak. Az óceánon túl kisebb technológiai eufória bontakozott ki, amelyhez az üzemanyagot az Apple cég fenomenális teljesítménye, illetve a közelgő Facebook IPO-ja (elsődleges részvénykibocsátása) biztosította.

A piac képe keveset változott márciusra a megelőző két hónapról, továbbra is stabil, kissé növekvő, de még mindig alacsony volatilitású bika piacot láthatunk. Ez viszont már csak az észak-amerikai részvénypiacokra (S&P500, Nasdaq) szűkölt, ugyanis az európai fejlett országok részvénypiacai gyengébben szerepeltek a hónapban.

A főbb fejlett piaci részvényindexek változása:

	DOW	S&P500	NASDAQ	EUROSTOXX50	DAX	NIKKEI225
2012. Q1	8,14%	12,00%	18,67%	6,94%	17,78%	19,26%
2012. Q2	-2,51%	-3,29%	-5,06%	-8,58%	-7,64%	-10,68%
2012. H1	5,42%	8,31%	14,83%	-2,24%	8,78%	6,52%

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

forrás: Bloomberg

Az irányadó amerikai indexek közül a Dow végül közel 8%-os emelkedéssel zárta 2012 első negyedévét, az S&P 500 12%-ot emelkedett, amellyel legjobb első negyedévét zárta 1998. óta. A technológia szektor erősségének köszönhetően a Nasdaq 19%-kal került feljebb.

Az S&P szektorindexek közül a technológia emelkedett ki a negyedévben, amely több mint 20%-os felértékelődésével az időszak nyertese lett. A ciklikus szektorok általánosságban jól teljesítettek a pozitívra forduló hangulatban, a pénzügyi szektor index szintén közel 20%-kal értékelődött fel, de a ciklikus fogyasztási javak is több mint 10%-ot erősödtek. A defenzív iparágak részvényei alulteljesítők voltak, a közszolgáltatók szektor indexe volt az egyedüli, amelyik csökkenéssel fejezte be a negyedévet.

A vezető nyugat-európai indexek 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 részvénytőzsdék a második negyedévben, különösen a májusi hónap sikeredett rosszra a részvényekbe befektetők számára. A negatív hangulat ezúttal is Európában volt erősebb az USA-val való összehasonlításban, de a saját devizában mért teljesítmények tekintetében a japán piac zárt a legnagyobb veszteséggel. A befektetőket elsősorban a globális recesszió esélyének növekedése nyomasztotta, miután mind az eurozónából, mind az USA-ból, mind pedig a világgazdasági növekedés jelenleg fő motorjának számító Kínából lassulásra utaló jelek érkeztek. Ehhez társult az eurozóna szétesésének időről időre felerősödő veszélye, ami most már huzamosabb ideje tart és jelentős akadálya a tartós emelkedő trend kialakulásának. Ugyanakkor a negyedév vége éppen az eurozóna adósságválságának megoldása irányába tett lépéseknek köszönhetően hozott emelkedést.

A befektetők a spanyol és olasz problémák kezelésére szabott csomagból leginkább azt értékelték, hogy a nemzetközi hitelnyújtó intézményeknek nem lesz elsőbbsége a magánbefektetőkkel szemben, illetve a közvetlen állampapírpiacon beavatkozás könnyebb lesz majd. A részvénytőzsdék heves emelkedéssel reagáltak a spanyol és olasz hozam számottevő csökkenésére, de a legnagyobb nyertes az olaj piaca lett (ami a recessziós félelmek erősödése miatt jelentős veszteségen volt túl). Végül valamennyi vezető részvénytőzsde plusszban zárta a hónapot, az európai pozitív hangulat ugyanis átragadt a tengerentúli befektetőkre is. Annak ellenére történt ez, hogy közben jelentősen romlott az amerikai nagyvállalatok második negyedéves eredményességére vonatkozó várakozás, a profitfigyelmeztetések száma megugrott, a FED pedig tartózkodott további mennyiségi lazítás bejelentésétől.

Az átlagos teljesítményt mérő MSCI World index dollárban mért változása -5,8% volt a második negyedévben amivel az első féléves teljesítménye +4,5%-ra romlott. A forint dollárral szemben év eleje óta bekövetkezett erősödése ugyanakkor mínuszra rontotta a globális részvénybefektetések átlagos hozamát az első hat hónap után.

Az áru piacok

A nyersanyagpiacok mozgását a világgazdaság növekedési kilátásaival kapcsolatos bizonytalanság határozta meg 2012 első felében is, különös tekintettel az eurozóna és a kínai növekedésre vonatkozó várakozásokra. A gazdasági lassulás jelei érzékenyen érintették szinte valamennyi áruipari termék árfolyamát, különösen a második negyedévben. Az a korábbi érv, hogy a gazdasági lassulás megakadályozására egyedül nyitva maradt eszköz, a pénznyomatás kedvez az áruipari eszközöknek, csak a nemesfémek árfolyamában volt tetten érhető. Kivételt képeztek még azok a nyersanyagok, amelyek árfolyama erősen időjárás függő, így több gabonaféle árfolyama is történelmi csúcstól döntött az időszak során. Az olaj ára viszont egyértelműen a recessziós félelmek miatt kezdett drasztikus csökkenésbe áprilistól, s a folyamatosan napirenden lévő közel-keleti geopolitikai feszültség sem tudta megállítani. Csak a június hozott újra emelkedést, amikor a befektetők ismét a kockázatos eszközök felé fordultak.

2. A befektetési politika alakulására ható egyéb tényezők

2011. július 1-től megváltozott az alapkezelők magyarországi szövetségének (BAMOSZ) ajánlása a befektetési alapok kategorizálására vonatkozóan. Az ajánlás hatálya kiterjed a BAMOSZ tagjai által kezelt befektetési alapokra, továbbá a BAMOSZ hivatalos adatbázisában szereplő minden egyéb befektetési alapra. Ennek értelmében **likviditási alap kategóriába** az az alap tartozik 2011. július 1-től (fél év átmeneti idővel), amelynek portfóliójában lévő eszközök átlagos hátralévő futamideje a 60 napot, az eszközök átlagos hátralévő élettartama a 6 hónapot nem haladja meg.

2012. január 1-től **hatályba lépett a 2011. évi CXCVIII. Törvény a befektetési alapkezelőkről és a kollektív befektetési formákról**. Az új törvény változásokat hozott a megengedett eszközök és a befektetési limitek tekintetében, ezek azonban az alap esetében nem jelentősek. Az alapkezelő a májusi hónapban kezdeményezte az Alap tájékoztatójának és kezelési szabályzatának módosítását az új törvénynek való megfelelés érdekében. A módosítás PSZÁF általi jóváhagyására a jelen féléves jelentés elkészítéséig nem került sor.

3. Hozamfizetés és hitelfelvétel

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

Az Alap nem vett igénybe hitelt 2012. első felében.

Budapest, 2012 augusztus 15.

Balogh András
az Alap képviselőjében