



**Független Könyvvizsgálói Jelentés
a Raiffeisen Garantált Pénzpiaci Alap
2011. évi éves beszámolójáról
és üzleti jelentéséről**



Tartalomjegyzék

I. Független Könyvvizsgálói Jelentés

II. Éves beszámoló

Mérleg
Eredménykimutatás
Kiegészítő melléklet

III. Üzleti jelentés





KPMG Hungária Kft.
Váci út 99.
H-1139 Budapest
Hungary

Tel.: +36 (1) 887 71 00
Fax: +36 (1) 887 71 01
E-mail: info@kpmg.hu
Internet: kpmg.hu

Független könyvvizsgálói jelentés

A Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt. részére

Az éves beszámolóról készült jelentés

Elvégeztük a Raiffeisen Garantált Pénzpiaci Alap (továbbiakban „az Alap”) mellékelt 2011. évi éves beszámolójának a könyvvizsgálatát, amely éves beszámoló a 2011. december 31-i fordulónapra elkészített mérlegből – melyben az eszközök és források egyező végösszege 28.618.392 E Ft, a tárgyévi eredmény 1.184.735 E Ft nyereség – , és az ezen időponttal végződő évre vonatkozó eredménykimutatásból, valamint a számviteli politika meghatározó elemeit és az egyéb magyarázó információkat tartalmazó kiegészítő mellékletből áll.

A vezetés felelőssége az éves beszámolóért

A Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt. ügyvezetése (továbbiakban „vezetés”) felelős ennek az éves beszámolónak a számviteli törvényben foglaltak és a Magyarországon elfogadott általános számviteli elvekkel összhangban történő elkészítéséért és valós bemutatásáért, 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 beszámoló elkészítése.

A könyvvizsgáló felelőssége

A mi felelősségünk ennek az éves beszámolónak a véleményezése könyvvizsgálatunk alapján. Könyvvizsgálatunkat a magyar Nemzeti Könyvvizsgálói Standardok és a könyvvizsgálatra vonatkozó – Magyarországon érvényes – törvények és egyéb jogszabályokkal összhangban hajtottuk végre. Ezek a standardok megkövetelik, hogy megfeleljünk az etikai követelményeknek, valamint hogy a könyvvizsgálatot úgy tervezzük meg és hajtsuk végre, hogy kellő bizonyosságot szerezzünk arról, hogy az éves beszámoló mentes-e a lényeges hibás állításoktól.

A könyvvizsgálat magában foglalja olyan eljárások végrehajtását, amelyek célja könyvvizsgálói bizonyítékot szerezni az éves beszámolóban szereplő összegekről és közzétételekről. A kiválasztott eljárások – beleértve az éves beszámoló akár csalásból, akár hibából eredő, lényeges hibás állításai kockázatainak felmérését is – a mi megítélésünktől függenek. A kockázatok ilyen felmérésekor az éves beszámoló gazdálkodó egység általi elkészítése és valós bemutatása szempontjából releváns belső kontrollt azért mérlegeljük, hogy olyan könyvvizsgálói eljárásokat tervezzünk meg, amelyek az adott körülmények között megfelelőek, de nem azért, hogy a gazdálkodó egység belső kontrolljának hatékonyságára vonatkozóan véleményt mondjunk. A könyvvizsgálat magában foglalja továbbá az alkalmazott számviteli politikák megfelelőségének és a vezetés által készített számviteli becslések ésszerűségének, valamint az éves beszámoló átfogó prezentálásának értékelését.

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

Záradék (vélemény)

A könyvvizsgálat során a Raiffeisen Garantált Pénzpiaci Alap éves beszámolóját, annak részeit és tételeit, azok könyvelési és bizonylati alátámasztását az érvényes nemzeti könyvvizsgálói 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 Garantált Pénzpiaci Alap 2011. december 31-én fennálló vagyoni, pénzügyi és jövedelmi helyzetéről megbízható és valós képet ad.



Az üzleti jelentésről készült jelentés

Elvégeztük a Raiffeisen Garantált Pénzpiaci Alap mellékelt 2011. évi üzleti jelentésének a vizsgálatát.

A vezetés felelős az üzleti jelentésnek a számviteli törvényben foglaltakkal és a Magyarországon elfogadott általános számviteli elvekkel összhangban történő elkészítéséért. A mi felelősségünk ezen üzleti jelentés és a 2011. évi éves beszámoló összhangjának megítélése. Az üzleti jelentéssel kapcsolatos munkánk az üzleti jelentés és az éves beszámoló összhangjának megítélésére korlátozódott és nem tartalmazta egyéb, az Alap nem auditált számviteli nyilvántartásaiból levezetett információk áttekintését.

Véleményünk szerint a Raiffeisen Garantált Pénzpiaci Alap 2011. évi üzleti jelentése a Raiffeisen Garantált Pénzpiaci Alap 2011. évi éves beszámolójának adataival összhangban van.


Budapest, 2012. április 12.

KPMG Hungária Kft.

Nyilvántartási szám: 000202



Robert Stöllinger
Partner




Agocs Gábor
Kamarai tag könyvvizsgáló
Nyilvántartási szám: 005600

Raiffeisen Garantált Pénzpiaci Alap

MÉRLEG	eFt 2010. december 31.	eFt 2011. 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	16 770 152	28 489 085
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	16 770 152	28 489 085
1 Pénzeszközök	16 770 152	28 489 085
2 Valuta, devizabetét értékelési különb.	0	0
C / Aktív időbeli elhatárolások	180 643	129 307
1 Aktív időbeli elhatárolás	180 643	129 307
2 Aktív időbeli elhatárolás ért.veszt. (-)	0	0
D / Származtatott ügyletek ért. különbözet	0	0
ESZKÖZÖK (AKTIVÁK) ÖSSZESEN	16 950 795	28 618 392
E / Saját tőke	16 935 035	28 589 750
I. Induló tőke	11 975 455	19 136 698
1 Kibocsátott bef. jegyek névértéke	39 360 688	72 514 201
2 Visszavásárolt bef. jegyek névértéke (-)	-27 385 233	-53 377 503
II. Tőkeváltozás (tőkenövekmény)	4 959 580	9 453 052
1 Visszavás. bef. jegyek bevonási ért.kül.	3 858 901	7 167 638
2 Értékelési különbözet tartaléka	0	0
3 Előző évek eredménye	624 885	1 100 679
4 Üzleti év eredménye	475 794	1 184 735
F / Céltartalékok	0	0
G / Kötelezettségek	13 137	23 612
I. Hosszú lejáratú kötelezettségek	0	0
II. Rövid lejáratú kötelezettségek	13 137	23 612
III. Külf. pénzürtékre sz. köt. ért. kül.	0	0
H / Passzív időbeli elhatárolások	2 623	5 030
FORRÁSOK (PASSZIVÁK) ÖSSZESEN	16 950 795	28 618 392

Budapest, 2012. április 12.


 Balogh András
 az Alap képviselőjében

Raiffeisen Garantált Pénzpiaci Alap

Eredménykimutatás	eFt 2010.	eFt 2011.
I Pénzügyi műveletek bevétele	578 908	1 426 158
II Pénzügyi műveletek ráfordítása	0	0
III Egyéb bevételek	0	0
IV Működési költségek	103 109	241 423
V Egyéb ráfordítások	5	0
VI Rendkívüli bevételek	0	0
VII Rendkívüli ráfordítások	0	0
VIII Fizetett, fizetendő hozamok	0	0
IX Tárgyévi eredmény	475 794	1 184 735

Budapest, 2012. április 12.



Balogh András
az Alap képviselőjében

Raiffeisen Garantált Pénzpiaci Alap

Kiegészítő melléklet

a 2011. december 31-ével végződő évre

1. Általános gazdálkodási körülmények

A Raiffeisen Garantált Pénzpiaci Befektetési Alap (továbbiakban: Alap) 2005. július 26-án került nyilvántartásba vételre a PSZÁF-nál 200.000.000,- forint induló saját tőkével. A befektetési jegyek névértéke: 1 Ft.

A PSZÁF határozatszáma: E-III/110.269-1/2005.

Az Alap határozatlan futamidejű.

Az Alap mögött a Raiffeisen csoport nagybefektetésekben tapasztalt gárdája áll.

Ausztriában a Raiffeisen a legnagyobb alapkezelő. A csoport tagjai vezető banki szolgáltatók.

Alapkezelő:	Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt.	1054 Budapest, Akadémia u. 6.
Az Alap képviselőjére jogosult:	Balogh András	1028 Budapest, Kokárda u. 25.
Forgalmazó:	Raiffeisen Bank Zrt.	1054 Budapest, Akadémia u. 6.
Letétkezelő:	Raiffeisen Bank Zrt.	1054 Budapest, Akadémia u. 6.
Az Alap könyvvizsgálatra kötelezett.		
Könyvvizsgáló:	Agócs Gábor, KPMG Hungária Kft.	1139 Budapest, Váci út 99.
	Magyar Könyvvizsgálói Kamarai regisztrációs szám: 5600	
A számviteli szolgáltatás körébe tartozó feladatok irányításáért felelős személy:	Halásziné Heidrich Ágnes	1141 Budapest, Szilágysomlyó u.36.
	Magyar Könyvvizsgálói Kamarai regisztrációs szám: 4836	

2. Befektetési politika

Az Alapkezelő a tőle elvárható maximális gondossággal, saját belátása és döntése alapján, a törvények és az Alapkezelési Szabályzatban foglalt korlátozások betartása mellett alakítja ki az Alap torrásainak felhasználási módját, a befektetési arányokat, annak érdekében, hogy az Alap az Alapkezelő várakozásainak megfelelő jövőbeni kockázatok és hozamok függvényében hosszabb távon a lehetséges legmagasabb hozamot érje el.

Az Alap befektetési célja, hogy kizárólag likvid eszközökbe történő befektetéssel maximális biztonságot nyújtson a Befektetők számára. A befektetések kialakításánál a biztonság mellett a kiszámíthatóság kap kiemelt fontosságot.

Az Alapkezelő az összegyűjtött tőkét kizárólag hitelintézeti, mégpedig a Raiffeisen Bank által kínált látra szóló és lekötött betétekbe fekteti, olyan szerződések megkötése mellett, amik biztosítják, hogy az Alap minden hónap elején a meglévő tőkére vonatkozóan garantált minimum hozamot nyújtson az adott hónapra vonatkozóan.

3. Számviteli politika összefoglalása

3.1. Számviteli irányelvek

Az Alap a könyvelését és kimutatásait a Számvitelről szóló 2000. évi C. tv., a Tőkepiaci törvény (2001. évi CXX. tv.) és 215/2000. Korm. rend. előírásaival és a Magyarországon általánosan elfogadott számviteli elvekkel összhangban készíti. Az Alap kettős könyvvitelt vezet, éves beszámolót készít, amelynek része a mérleg, az eredménykimutatás, a kiegészítő melléklet és a cash-flow kimutatás.

Az Alap az ellenőrzés és önellenőrzés során megállapított, az előző év éves beszámolójában elkövetett jelentősebb összegű hibának tekinti azokat, amelyek meghaladják az ellenőrzött üzleti év mérlegfőösszegének 2 százalékát, illetve, ha a mérlegfőösszeg 2 százaléka meghaladja az 500 millió forintot, akkor 500 millió forint.

Az Alap lényegesnek minősít minden olyan jelentős összegű hibát, amelynek hatása eléri, vagy meghaladja a saját tőke 20%-át. Az Alap főbb számviteli irányelveinek összefoglalását és az értékelési eljárásokat az alábbiakban mutatjuk be.

3.2. Az éves beszámoló pénzneme

A mérlegbeszámoló magyar forintban készült és ezer forintban (eFt) került kimutatásra.

A mérlegkészítés dátuma: 2012. január 31.

3.3. Az értékelési eljárások ismertetése

Az értékelési eljárásoknál - a Számviteli Tv., a Tőkepiaci Tv. és a kezelési szabályzatban leírtak alapján - az Alap Számviteli politikájában rögzítettek az irányadóak.

Az Alap az eszközeiről részletes nyilvántartást vezet, az értékpapírok értékelése az Alap kezelési szabályzatának megfelelően történik.

A portfólió értékelésének elvei a következők:

Látra szóló betét (folyószámla)

A nettó eszközértéket a látra szóló betétek kapcsán oly módon kell T napra megállapítani, mintha azokat az Alapkezelő T napon likvidálná.

Lekötött betét

A lekötött betétek összegét a T napig felhalmozott kamatok összegével meg kell növelni.

Kötelezettségek

Az Alap T értékelési napon fennálló kötelezettségei az alábbi módon kerülnek meghatározásra:

Az Alap létrehozásával kapcsolatos költségeket teljes egészében az Alapkezelő viseli.

Az Alapot terhelő és folyamatosan felmerülő költségek és díjak időarányosan kerülnek az Alapra terhelésre.

Az előre nem tervezhető költségek az esedékességük időpontjában kerülnek az Alapra terhelésre.

Az éves beszámoló elkészítésekor a 2000. évi C. törvény 55§ (1) bekezdésével, valamint a 215/2000.Kormányrendelet 5.§ (8) bekezdésével összhangban a vevő, az adós minősítése alapján az

üzleti év mérlegfordulónapján fennálló és a mérlegkészítés időpontjáig pénzügyileg nem rendezett, három hónapon túli lejáratú követelésnél

(ideértve a hitelintézetekkel, pénzügyi vállalkozásokkal szembeni követeléseket, a kölcsönként, az előlegként adott összegeket, továbbá

a bevételek aktív időbeli elhatárolása között lévő követelésjellegű tételeket is), azok keletkezésekor értékvesztést kell elszámolni

- a mérlegkészítés időpontjában rendelkezésre álló információk alapján - a követelés könyv szerinti értéke és a követelés várhatóan megtérülő összege

- veszteségjellegű - különbözet összegében az egyéb ráfordításokkal szemben, ha ez a különbözet tartósan mutatkozik és jelentős összegű.

Az Alapban hozamkifizetés, hozamjávírás nem történik.

A befektetési jegyek eladása és visszaváltása a kezelési szabályzatban előírtak szerint történik.

A forgalmazás névértékben az induló tőkét, a befektetési jegyek névértéke és folyó ára közti - az értékelésből adódó -

különbözet a tőkenövekményt változtatja.

4. A mérleghez kapcsolódó megjegyzések

4.1. Információk az Alap portfóliójáról

Pénzeszközök

Látra szóló bankbetétek	Devizanem	Beszerzési érték eFt-ban			Mérleg szerinti összeg eFt-ban
Folyószámla	HUF	2 489 085			2 489 085
		2 489 085			2 489 085
Lekötött betétek	Devizanem	Beszerzési érték eFt-ban	Ert.kül. kamat	Ert.kül. egyéb	Mérleg szerinti összeg eFt-ban
Lekötött betét	HUF	26 000 000			26 000 000
		26 000 000			26 000 000
Pénzeszközök		Beszerzési érték eFt-ban			Mérleg szerinti összeg eFt-ban
Összesen		28 489 085			28 489 085

4.2. Elhatárolások részletezése

Bevételek aktív időbeli elhatárolása (adatok eFt-ban)	2010.	2011.
Folyószámla kamat elhatárolása	1 303	955
Bankbetét kamatelhatárolása	179 340	128 352
	<u>180 643</u>	<u>129 307</u>

Költségek aktív időbeli elhatárolása sem 2010-ben, sem 2011-ben nem volt.

Költségek passzív időbeli elhatárolása (adatok eFt-ban)	2010.	2011.
Mérlegvizsgálat	145	761
PSZAF díj	1 032	1 630
Letétkezelési díj	1 438	2 624
Kéler díj	8	15
	<u>2 623</u>	<u>5 030</u>

4.3 Szállítók részletezése

	2010.	2011.
Belföldi szállítók	<u>13 137</u>	<u>23 612</u>
	13 137	23 612

4.4. Egyéb információk

Az öt évnél hosszabb lejáratú kötelezettségek: Hitelfelvétel nincs

Az Alap munkavállalókat nem foglalkoztat.

Az Alapkezelő az Alap hozamának és tőkéjének megóvására nem tett értékbeli ígéretet.

Az Alap nem kapott és nem adott fedezetet, -biztosítékot, -óvadékot, nem vállalt garanciát és kezességet.

4.5. Az eredménykimutatáshoz kapcsolódó megjegyzések

Az Alap a rá vonatkozó, 215/2000. Kormányrendelet alapján készíti az eredménykimutatását.

Pénzügyi műveletek bevételei részletezése (e Ft-ban)

	2010.	2011.
Folyószámlakamat HUF	314 263	373 084
Kapott kamat pénzint-től	264 645	1 053 074
Összesen	578 908	1 426 158

Pénzügyi műveletek ráfordításai nem merültek fel sem 2010-ben, sem 2011-ben.

Egyéb bevételek nem merültek fel sem 2010-ben, sem 2011-ben.

Egyéb ráfordítások részletezése (e Ft-ban)

	2010.	2011.
Egyéb ráfordítás	5	0

Egyéb ráfordítások nem merültek fel 2011-ben.

A működési költségek részletezése (e Ft-ban)

	2010.	2011.
Bankforgalmi jutalék	1	1
Alapkezelő költsége	87 783	209 623
Letétkezelő költsége	9 753	23 292
Kéler díj	89	46
Mérlegvizsgálat	684	761
Könyvvizetés	2 355	2 355
PSZÁF díjak	2 444	5 345
Összesen	103 109	241 423

Rendkívüli eredmény részletezése

Rendkívüli bevételek és ráfordítások sem 2010-ben, sem 2011-ben nem voltak.

5. A vagyoni, pénzügyi helyzet és a jövedelmezőség alakulásának bemutatása

A saját tőke részletezése	eFt-ban	2010.12.31	2011.12.31
I. Induló tőke		11 975 455	19 136 698
Kibocs. bef. jegyek névértéke		39 360 688	72 514 201
Visszavás. bef. jegyek névértéke		-27 385 233	-53 377 503
II. Tőkeváltozás (tőkenövekmény)		4 959 580	9 453 052
Visszavás. bef. jegyek bevonási ért.kül.		3 858 901	7 167 638
Értékelési különbözet tartaléka		0	0
Előző évek eredménye		624 885	1 100 679
Üzleti év eredménye		475 794	1 184 735
Saját tőke		16 935 035	28 589 750

6. Az éves beszámoló és a portfólió jelentés közötti eltérések okainak meghatározása:

Az eltérés alapvető oka, hogy míg a beszámoló 2012. január 31-ig ismertté vált információkra épül, addig a portfólió jelentés számai 2011. december 30-án este kerültek meghatározásra.

A beszámoló tartalmazza a folyószámla kamatot, a riportban ez a követelések között szerepel. A lekötött betétek kamatai a beszámolóban elhatárolásként szerepelnek 128.352 eFt összeggel. A különbözetből ez alkotja a legnagyobb tételt, mivel a portfólió jelentésben ez a tétel a pénzeszközök között szerepel 133.944 eFt értékben.

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, amelyek január 31-ig ismertté válnak.

	Beszámoló	NEE számítás	Különbözet (eFt-ban)
Saját tőke / Nettó eszközérték	28 589 750	28 593 159	3 409
<u>Különbözet tételesen:</u>			
Folyószámla	2 489 085	2 488 421	-664
Lekötött betét	26 000 000	26 133 944	133 944
Követelések/Aktív időbeli elhat.	129 307	2 097	-127 210
Kötelezettségek/Passzív időbeli elh.	-28 642	-31 303	-2 661

Mutatók: (lásd 1. sz. melléklet!)


	2010.	2011.
1. Befektetett eszközök az összes eszközökhöz	0,00%	0,00%
2. Forgóeszközök az összes eszközökhöz	100,00%	100,00%
3. Saját tőke aránya az összkötelezettséghez + saját tőkéhez	99,91%	99,90%
4. Hosszú lejáratú kötelezettségek		
a/ a HLK + saját tőkéhez	0,00%	0,00%
b/ a saját tőkéhez	0,00%	0,00%
5. Működő tőke az összes kötelezettséghez + saját tőkéhez	99,92%	99,92%
6. Működő tőke (eFt)	16 937 658	28 594 780

A "Likviditási jelentés" a 2. sz. mellékletben található.

A "Cash-flow" kimutatás a 3. sz. mellékletben található.

A "Portfólió jelentés értékpapíralapra" kimutatás a 4. sz. mellékletben található.

Budapest, 2012. április 12.


Balogh András
az Alap képviselőjében

1. sz. melléklet

A mérleg sorok adatai alapján

1. Befektetett eszközök az összes eszközökhöz

0,00%	Befektetett eszköz	-	0
	<u>Összes eszköz</u>	-	<u>28 618 392</u>

2. Forgóeszközök az összes eszközökhöz

100,00%	Forgóeszköz+Aktív időbeli elh	-	28 618 392
	<u>Összes eszköz</u>	-	<u>28 618 392</u>

3. Saját tőke aránya az összkötelezettséghez + saját tőkéhez

99,90%	Saját tőke	-	28 589 750
	<u>Források összesen</u>	-	<u>28 618 392</u>

4. Hosszú lejáratú kötelezettségek

- a/ a HLK + saját tőkéhez
b/ a saját tőkéhez

a/	0,00%	Hosszú lejáratú kötelezettségel	-	0
		<u>Hosszú lej. köt. + Saját tőke</u>	-	<u>28 589 750</u>

b/	0,00%	Hosszú lejáratú kötelezettségel	-	0
		<u>Saját tőke</u>	-	<u>28 589 750</u>

5. Működő tőke az összes kötelezettséghez + saját tőkéhez

99,92%	Működő tőke	-	28 594 780
	<u>Források összesen</u>	-	<u>28 618 392</u>

6. Működő tőke

	Forgóeszközök	+	28 489 085
	Aktív időbeli elhatárolások	+	129 307
	Rövid lejáratú kötelezettségek	-	23 612
			<u>28 594 780</u>

Budapest, 2012. április 12.



Balogh András
az Alap képviselőjében

2. sz. melléklet

Likviditási jelentés értékpapíralapra

2011.

I. Hitelállomány összetétele

eFt-ban
0

II. Költségek összetétele

Pénzügyileg realizált

eFt-ban
212 781

	Elszámolt	Elhatárolt/szállítók	
Bankforgalmi jutalék	1	0	1
Alapkezelő költsége	209 623	23 612	186 011
Letételező költsége	23 292	2 624	20 668
Kéler díj	46	15	31
Mérlegvizsgálat	761	761	0
Könyvvizetés	2 355		2 355
PSZÁF díjak	5 345	1 630	3 715
Össz:	241 423	28 642	212 781

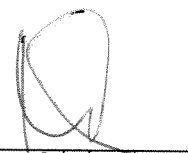
III. Értékpapíralap vagyonának megoszlása

Saját tőke 28 589 750

eFt-ban
ill. %-ban

Vagyonelem	Időszak nyitóállomány	Időszak záróállomány	Megoszlás
Bankbetétek	16 770 152	28 489 085	99,65%
Lekötött betétek	8 500 000	26 000 000	90,94%
HUF folyószámla	8 270 152	2 489 085	8,71%
Aktív időbeli elhatárolások	180 643	129 307	0,45%
Összesen	0 16 950 795	0 28 618 392	100,10%

Budapest, 2012. április 12.

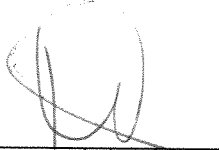

Balogh András
az Alap képviselőjében

3. sz. melléklet

Cash-flow kimutatás

	2010.12.31	2011.12.31
	e Ft-ban	e Ft-ban
I. Szokásos tevékenységből származó pénzeszköz-változás (Működési cash flow, 1-13. sorok)	388 171	1 248 953
1. Tárgyévi eredmény (befolyt bérleti díjak, kapott hozamok nélkül) ±	475 794	1 184 735
2. Elszámolt amortizáció +	0	0
3. Elszámolt értékvesztés +	0	0
4. Elszámolt értékelési különbözet ±	0	0
4.a. Elszámolt értékelési különbözet korrekció ±	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 ±	0	0
9.a. Értékpapírok állományváltozása ±	0	0
10. Rövid lejáratú kötelezettség állományváltozása ±	9 794	10 475
11. Hosszú lejáratú kötelezettségek állományváltozása ±	0	0
12. Aktív időbeli elhatárolások állományváltozása ±	-99 322	51 336
13. Passzív időbeli elhatárolások állományváltozása ±	1 905	2 407
II. Befektetési tevékenységből származó pénzeszköz-változás (14-19. sorok)	0	0
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
III. Pénzügyi műveletekből származó pénzeszköz-változás (20-26. sorok)	12 093 728	10 469 980
20. Befektetési jegy kibocsátás +	20 050 557	33 153 513
21. Befektetési jegy kibocsátás során kapott apport -	0	0
22. Befektetési jegy visszaváltása -	-7 956 829	-22 683 533
23. Befektetési jegyek után fizetett hozamok -	0	0
24. Hitel, illetve kölcsön felvétele +	0	0
25. Hitel, illetve kölcsön törlesztése -	0	0
26. Hitel, illetve kölcsön után fizetett kamat -	0	0
IV. Pénzeszközök változása (±I±II±III. sorok) ±	12 481 899	11 718 933

Budapest, 2012. április 12.


Balogh András
az Alap képviselőjében

50A

BEFEKTETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKÉNEK MEGÁLLAPÍTÁSA

Nagyságrend: forint

Sorszám	PSZÁF kód	Megnevezés	Tétel neve		darabszám	piaci érték	nettósított érték	devizanem	Mód
			1	2					
			a	b	c	d	e	f	7
001	50A01	Pénzforgalmi számla							
002	50A011	Forint				2 488 420 841	2 488 420 841		
003	50A0110001	RAGA HUF Folyószámla záró érték	RAGA HUF Folyószámla záró érték			2 488 420 841	2 488 420 841	HUF	E
004	...	...					
005	50A0119999								
006	50A012	Deviza				0	0		
007	50A0120001								
008	...	...					
009	50A0129999								
010	50A02	Bankbetét							
011	50A021	Forint				26 133 944 167	26 133 944 167		
012	50A0210001	D1871316 Betét	D1871316 Betét			1 000 000 000	1 000 000 000	HUF	E
013	50A0210002	D1871316 Letét felh. kamat	D1871316 Letét felh. kamat			28 600 000	28 600 000	HUF	E
014	50A0210003	D1875464 Betét	D1875464 Betét			3 000 000 000	3 000 000 000	HUF	E
015	50A0210004	D1875464 Letét felh. kamat	D1875464 Letét felh. kamat			54 862 500	54 862 500	HUF	E
016	50A0210005	D1881784 Betét	D1881784 Betét			5 000 000 000	5 000 000 000	HUF	E
017	50A0210006	D1881784 Letét felh. kamat	D1881784 Letét felh. kamat			25 266 667	25 266 667	HUF	E
018	50A0210007	D1882775 Betét	D1882775 Betét			7 000 000 000	7 000 000 000	HUF	E
019	50A0210008	D1882775 Letét felh. kamat	D1882775 Letét felh. kamat			18 573 333	18 573 333	HUF	E
020	50A0210009	D1883438 Betét	D1883438 Betét			10 000 000 000	10 000 000 000	HUF	E
021	50A0210010	D1883438 Letét felh. kamat	D1883438 Letét felh. kamat			6 641 667	6 641 667	HUF	E
022	...	...					
023	50A0219999								
024	50A022	Deviza				0	0		
025	50A0220001								
026	...	...					
027	50A0229999								
028	50A03	Állampapírok				0	0		
029	50A031	OECD tagállam által kibocsátott állampapír				0	0		
030	50A0311	EU tagállam által kibocsátott állampapír				0	0		
031	50A03111	Államkötvény				0	0		
032	50A031110001								
033	...	...					
034	50A031119999								
035	50A03112	Kincstárjegy				0	0		
036	50A031120001								
037	...	...					
038	50A031129999								
039	50A03113	Az MNB, az Európai Központi Bank, vagy az Európai Unió más tagállamának jegybankja által kibocsátott, hitelviszonyt megtestesítő értékpapír				0	0		
040	50A031130001								
041	...	...					
042	50A031139999								
043	50A03114	Egyéb				0	0		
044	50A031140001								
045	...	...					
046	50A031149999								
047	50A0312	Egyéb OECD tagállam által kibocsátott állampapír				0	0		
048	50A03121	Államkötvény				0	0		
049	50A031210001								
050	...	...					
051	50A031219999								
052	50A03122	Kincstárjegy				0	0		

216	50A1120001								
217	...								
218	50A1129999								
219	50A113	Indexre kötött							
220	50A1130001					0	0		
221	...								
222	50A1139999								
223	50A114	Tőzsdei áru							
224	50A1140001					0	0		
225	...								
226	50A1149999								
227	50A115	Határidős kamatláb ügyletek							
228	50A1150001					0	0		
229	...								
230	50A1159999								
231	50A116	Kamat-, deviza- és tőkecsere ügyletek							
232	50A1160001					0	0		
233	...								
234	50A1169999								
235	50A117	Egyéb							
236	50A1170001					0	0		
237	...								
238	50A1179999								
239	50A12	Vételi és eladási opciók							
240	50A121	Értékpapír				0	0		
241	50A1210001					0	0		
242	...								
243	50A1219999								
244	50A122	Deviza							
245	50A1220001					0	0		
246	...								
247	50A1229999								
248	50A123	Index							
249	50A1230001					0	0		
250	...								
251	50A1239999								
252	50A124	Tőzsdei áru							
253	50A1240001					0	0		
254	...								
255	50A1249999								
256	50A125	Egyéb							
257	50A1250001					0	0		
258	...								
259	50A1259999								
260	50A13	Ingtalan							
261	50A131	Építés alatt álló ingatlanok				0	0		
262	50A1310001					0	0		
263	...								
264	50A1319999								
265	50A132	Egyéb							
266	50A1320001					0	0		
267	...								
268	50A1329999								
269	50A14	Követelések							
270	50A141	Értékpapír ügyletek elszámolásából eredő követelések				0	0		
271	50A142	Származtatott ügyletek elszámolásából eredő követelések							
272	50A143	Ingtalanokból							
273	50A1431	Ingtalanügyletek elszámolásából eredő követelések				0	0		
274	50A1432	Ingtalanhasznosításból							
275	50A15	Kötelezettségek							
276	50A151	Értékpapír ügyletek elszámolásából eredő kötelezettségek				0	0		
277	50A152	Származtatott ügyletek elszámolásából eredő kötelezettségek							
278	50A153	Ingtalanokból							
279	50A1531	Ingtalanügyletek elszámolásából eredő kötelezettségek				0	0		
280	50A1532	Ingtalanhasznosításból							
281	...								
282	50A21	Sorozat azonosítója (ISIN)							
283	50A211	Követelések							
284	50A2111	Befektetési jegyek forgalmazásának elszámolásából				2 096 549	2 096 549		
285	50A2112	Egyéb				664 473	664 473		E
286	50A212	Kötelezettségek				1 432 076	1 432 076		E
287	50A2121	Befektetési jegyek forgalmazásának elszámolásából				-31 302 717	-31 302 717		
288	50A2122	Alapkezelési díj				0	0		
289	50A2123	Sikerdíj				-29 268 829	-29 268 829		E
290	50A2124	Letétkezelési díj				0	0		
291	50A2125	Forgalmazási jutalék				0	0		
292	50A2126	Felügyeleti díj				0	0		
293	50A2127	Egyéb				-1 678 829	-1 678 829		E
294	50A3	ISIN-kód az alap azonosítására				-355 059	-355 059		E
295	50A4	Sorozatok száma							
296	50A5	Az alap devizaneme							

50B
Nettósított értékpapírpozíciók

Nagyságrend: forint

Sorszám	PSZÁF kód	Megnevezés	Tétel neve	ISIN, egyéb azonosító kód	Devizanem	Hosszú pozíció	Rövid pozíció	Nettó pozíció	Mód
			1	2	3	4	5	6	7
			a	b	c	e	f	g	
001	50B001	Összesen							
002	50B0011	nem származtatott ügylet				0	0	0	
003	50B001101					0	0	0	
004	...								
005	50B001199								
006	50B0012	határidős ügylet				0	0	0	
007	50B001201								
008	...								
009	50B001299								
010	50B0013	opciós ügylet				0	0	0	
011	50B001301								
012	...								
013	50B001399								
014	50B0014	egyéb				0	0	0	
015	50B001401								
016	...								
017	50B001499								
018	50B100	Hosszú pozíciók kötési árfolyama				0			
019	50B101	Összes változó letét				0	0	0	
020	50B102	Fedezeti likvid eszköz (Tpt. 274. (2).bek. alapján)				0	0	0	

50W

BEFEKTETÉSI ALAP EGY JEGYRE JUTÓ NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKE

Nagyságrend: az alap nyilvántartás szerinti deviza egysége

Sorszám	PSZÁF-kód	Megnevezés	A sorozat elnevezése	ISIN kód	Nettó eszközérték	Egy jegyre jutó nettó eszközérték	Devizanem	Befektetési jegyek nyitó darabszáma	Befektetési jegyek záró darabszáma	Mód
			1	2	3	4	5	6	7	8
			a	b	c	d	e	f	g	z
001	50W11	Nem sorozatban kibocsátott alap	Raiffeisen Garantált Pénzpiaci Alap	HU0000703624	28 593 158 840	1,494153	HUF	19 158 815 306	19 136 697 758	E
002	50W12	Sorozatban kibocsátott alap			0,00000					
003	50W121									
004	50W2	ISIN-kód az alap azonosítására		HU0000703624						

Raiffeisen Garantált Pénzpiaci Alap
Éves jelentés 2011.

I. A Raiffeisen Garantált Pénzpiaci Alap általános információk

1. Alapadatok

Alap neve:	Raiffeisen Garantált Pénzpiaci Alap
Lajstrom száma:	1111-153
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., Agócs Gábor
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 befektetési célja, hogy kizárólag likvid eszközökbe történő befektetéssel maximális biztonságot nyújtson a befektetők számára. A befektetések kialakításánál a biztonság mellett a kiszámíthatóság kap kiemelt fontosságot. Az Alapkezelő az összegyűjtött tőkét kizárólag hitelintézeti, mégpedig a Raiffeisen Bank Zrt. által kínált látra szóló és lekötött betétekbe fekteti. Az Alap olyan számlaszerződést kötött a Raiffeisen Bank Zrt.-vel, amely biztosítja, hogy az Alap minden naptári hónap elején az Alapban meglévő aktuális tőkére vonatkozóan garantált minimum hozamot nyújtson.

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

	Árfolyam változás	Árfolyam	Nettó eszközérték	Bruttó éves hozam	A ref. Index hozama
2011.12.30	5,62%	1,493365 Ft	28 611 097 374 Ft	6,51%	5,73%
2010.12.31	5,12%	1,413915 Ft	16 930 790 911 Ft	5,96%	5,54%
2009.12.31	8,37%	1,344990 Ft	4 361 330 993 Ft	9,27%	8,98%
2008.12.31	7,88%	1,241056 Ft	2 912 805 367 Ft	8,80%	8,95%
2007.12.31	6,89%	1,151197 Ft	1 572 622 124 Ft	7,74%	7,89%
2006.12.29	5,49%	1,076999 Ft	813 245 402 Ft	6,51%	6,92%
2005.12.30	2,09%	1,020932 Ft	887 245 330 Ft	2,63%	2,63%

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 2011.01.03.

Instrumentum	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
Banki egyenlegek				16 956 169 014	100,10
Betét - HUF	HUF			8 500 000 000	50,18
Betét felhalmozott kamat - HUF	HUF			182 108 684	1,08
Folyószámla - HUF	HUF			8 274 060 330	48,85
Követelések				225 199	0,00
Egyéb követelések				225 199	0,00
Összes eszköz				16 956 394 213	100,10
Kötelezettségek				-17 057 909	-0,10
Egyéb kötelezettségek				-17 057 909	-0,10
Nettó eszközérték				16 939 336 304 HUF	
Unitok száma				11 975 455 122	
Egy jegyre jutó nettó eszközérték				1,414505 HUF	

BEFEKTETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKE 2012.01.02.

Instrumentum	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
Banki egyenlegek				28 624 461 557	100,11
Betét - HUF	HUF			26 000 000 000	90,93
Betét felhalmozott kamat - HUF	HUF			133 944 167	0,47
Folyószámla - HUF				2 490 517 390	8,71
Összes eszköz				28 624 461 557	100,11
Kötelezettségek				-31 302 717	-0,11
Egyéb kötelezettségek				-31 302 717	-0,11
Nettó eszközérték				28 593 158 840 HUF	
Unitok száma				19 136 697 758	
Egy jegyre jutó nettó eszközérték				1,494153 HUF	

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

Befektetési jegyek forgalma (db, Ft)

Forgalomban lévő befektetési jegyek 2011.01.03-án	11 975 455 122
2011. évben eladott befektetési jegyek	33 153 513 216
2011. évben visszaváltott befektetési jegyek	25 992 270 580
Forgalomban lévő befektetési jegyek 2012.01.02-án	19 136 697 758
Portfólió összesített nettó eszközértéke 2012.01.02-án	28 593 158 840
Egy jegyre jutó nettó eszközérték 2012.01.02-án	1,494153

IV. A befektetési alap összetétele

Nagyságrend: Ft

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				28 593 158 840	100,00

Az Alapkezelő az Alap befektetési politikájának megfelelően az összegyűjtött tőkét kizárólag hitelintézeti, mégpedig a Raiffeisen Bank Zrt. által kínált látra szóló és lekötött betétekbe fekteti, így a tőzsdén vagy más szabályozott piacon forgalomba hozott és egyéb átruházható értékpapírokból az Alap nem rendelkezik kitétséggel, hasonlóan a 2010-es portfólió összetételéhez.

2011. év első hónapjában a Magyar Nemzeti Bank újabb negyedszázalékos szigorítást hajtott végre, az irányadó ráta 6,00 százalékra emelkedett. A 6%-os jegybanki alapkamat hosszabb idejű tartására számítva az Alapkezelő az Alap vagyonának folyamatosan növekvő részét rövid futamidejű betétekben helyezte el. Az év utolsó két hónapjában bekövetkezett újabb kamatemelések – amellyel a jegybanki alapkamat 7%-ra emelkedett – miatt a stratégia az év végén sem változott.

V. A befektetési alap eszközeinek alakulása a tárgyidőszakban

2011	Nagyságrend: eFt
Pénzügyi műveletek bevételei	1 426 158
Kapott kamat értékpapírok	0
Folyószámlakamat	373 084
Értékpapír árf.eredmény	0
Kapott kamat pénzint-től	1 053 074
Árfolyamkülönbözet	0
Pénzügyi műveletek ráfordításai	0
Folyószámlakamat HUF	0
Értékpapír árf.eredmény	0
Repo ügyletek árfolyamvesztesége	0
Árfolyamkülönbözet	0
Egyéb bevételek	0
Kapott büntető jutalék	0
A működési költségek	241 423
Bankforgalmi jutalék	1
Alapkezelő költsége	209 623
Letétkezelő költsége	23 292
Kéler díj	46
Mérlegvizsgálat - KPMG	761
Könyvvizetés	2 355
PSZÁF díjak	5 345
Reklám, hirdetés	0
Egyéb ráfordítások	0
Rendkívüli bevételek	0
Rendkívüli ráfordítások	0
Fizetett, fizetendő hozamok	0
Tárgyévi eredmény	1 184 735
Felosztott jövedelem	0
Újra befektetett jövedelem	1 184 735
Értékpapírok értékkülömbözete	0
Államkötvények	0
- kamatokból, osztalékból	0
- egyéb	0
Diszkont kincstárjegyek	0
- kamatokból, osztalékból	0
- egyéb	0

Tőkeszámla változásai 2011. december 31-ig számolt felhalmozott kamatokkal. (Nagyságrend: eFt)

Vagyonelem	Időszak nyitóállomány	Időszak záróállomány	Megoszlás
Bankbetétek	16 770 152	28 489 085	99,65%
Lekötött betétek	8 500 000	26 000 000	90,94%
HUF folyószámla	8 270 152	2 489 085	8,71%
Aktív időbeli elhatárolások	180 643	129 307	0,45%
Összesen	0 16 950 795	0 28 618 392	100,10%

VI. Származtatott ügyletek

Az Alap a tárgyidőszakban és 2011. december 31-én származékos pozícióval nem rendelkezett.

VII. Az alapkezelő működésében bekövetkezett változások

Társaság tulajdonosi szerkezetében és tevékenységi körében, az igazgatóság és felügyelő bizottság összetételében jelentős változás nem következett be a 2011. évben, új üzletágot, vagy szolgáltatást nem indított.

A 2011. évben négy határozott futamidejű befektetési alap járt le, az Alapkezelő három új alapot indított így év végén a Társaság huszonnégy befektetési alapot kezel. A 2011-es év folyamán az Alapkezelő befektetési alapokban kezelt állománya szinte folyamatosan emelkedett. A 2010. év végi 161,7 milliárd forintos állomány egy év leforgása alatt 170,9 milliárdra növekedett. A nyilvános befektetési alapok piacán az Alapkezelő 5,8%-ra tudta növelni részesedését 2011 során.

VIII. A befektetési politika alakulására ható fontosabb tényezők

1. A 2011-es év tőkepiaci folyamatai

A hazai pénz- és állampapírpiac

A bizonytalan nemzetközi környezet és óvatos befektetői hozzáállás ellenére a magyar állampapírpiac kimagasló teljesítményt mutatott fel az év első felében. A kormány által meghirdetett Széll Kálmán tervet a piaci szereplők kezdetben pozitívan értékelték, és hajlandóak voltak a kötvényaukciókon rendre megemelt mennyiséget lejegyezni. A külföldi befektetők által birtokolt állampapír állomány ezért dinamikus növekedést mutatott, 2011. júniusának végére 3500 mrd forintra nőtt (újra megközelítve a válság előtti rekord szintet). A külföldi állomány dinamikus növekedése (ami a magánnyugdíjpénztári kereslet drasztikus csökkenését követően kiemelt jelentőségű) ugyanakkor azt is magában hordozta, hogy egy negatív hangulat okozta jelentősebb hozamkorrekció esetén a szereplők számára a piaci likviditás szűk keresztmetszet lesz, ami akár jelentős mozgásokhoz is vezethet – ahogy ez a múltban számos alkalommal megtörtént.

A harmadik negyedév nagy részében nemzetközi hírek domináltak és vezérelték a piac teljesítményét, szeptembertől azonban újra a hazai gazdaságpolitika, és az országkockázat emelkedése került középpontba. A lakossági devizahitel-végtörlesztés lehetőségének hírére jelentős hozamemelkedés zajlott le, a hosszú kötvények hozama a 8,50%-os szintre gyengült. A forint euróval szembeni árfolyama szinte folyamatosan gyengült és megközelítette a 300 forintos lélektani határt. A jegybank ekkor még nem változtatott a 6,00%-os alapkamat szintjén.

December végén azonban már 7% volt az alapkamat, az MNB ugyanis újra a kamatemelések eszközához volt kénytelen nyúlni. Erre az után került sor, hogy a folyamatos gazdaságpolitikai „meglepetések” következtében két hitelminősítőnél is bővli kategóriába került a magyar adósság (januárban a harmadiknál is), amire a hazai állampapírpiac 2008 őszéhez hasonló tüneteket mutatott. Az évet így gyakorlatilag az éves hozamcsúcson és jóval 300 forint feletti forint árfolyamon zárta a magyar pénzpiac.

A hazai állampapírpiaci referencia indexek, az alapkamat és a forint árfolyamának alakulása 2011-ben:

	Időszaki változás			Értéke a negyedév végén	
	MAX	MAXC	RMAX	EUR HUF	Alapkamat
2011. március 31.	5,54%	4,90%	1,58%	265,78	6%
2011. június 30.	1,31%	1,32%	1,48%	265,61	6%
2011. szeptember 30.	-0,40%	-0,13%	1,29%	292,12	6%
2011. december 31.	-4,56%	-3,62%	0,72%	311,13	7%
2011-es változás	1,64%	2,31%	5,17%	-11,62%	

forrás: MNB, ÁKK

A nemzetközi kötvénypiac

A fejlett kötvénypiacokon két különböző eseménysort figyelhattunk meg 2011-ben. Az Egyesült Államokban valamint Németországban az év eleji emelkedés után csökkentek a hozamok, az év második felére 2% körüli szintekre ragadtak be 10 éves lejáraton, ezt a tendenciát még az Egyesült Államok adóssághatárja körüli problémák, és az USA ezt követő leminősítése, illetve Németország esetében az eurózóna adósságválsága sem tudta megtörni. Az euróövezet periféria országaiban azonban a görög válság eseményei határozták meg a kötvénypiacokat. Az esetleges továbbterjedés szempontjából kritikus helyzetben lévő Olaszország kötvényhozamai meredeken emelkedtek az év második felében. A 10 éves kötvényhozam augusztusban 6% felett járt, ezután a görög fejlemények, az olasz kormányzati intézkedéseknek, valamint az Európai Központi Bank növekvő szerepvállalásának köszönhetően emelkedtek a kötvényárfolyamok, de az év végén már ismét magas, 7% körüli hozamszintekkel találkozhattunk, amelyek hosszú távon fenntarthatatlan adósságpályát eredményeznek.

A hazai és régiós részvényt piac

2010-ben a magyar tőzsde kimondottan gyengén szerepelt mind a régiós, mind a globális összehasonlításban. Ez a folyamat éles fordulatot vett 2011. első felében, a korábbi alulteljesítés, és a kormány elköteleződése az alacsony költségvetési hiány és csökkenő államadósság mellett meghozta a vevőket a piacra.

A harmadik negyedévtől a görög adósságválság tarthatatlansága, az európai szuverén adósságválság tovaterjedésétől való félelem, az amerikai adósságplafon megoldatlansága, illetve a magyar piacokon az újabb és újabb nem-ortodox (=nem piacbarát, nem piacokonform) kormányzati intézkedések bejelentése nehezedett a kockázatos eszközökre. A magyar piac újra komolyan alulteljesítette a régiót ebben az időszakban, amiben nagy szerepet játszott, hogy a nagy súllyal rendelkező OTP árfolyamát mélybe küldte a devizahitelek végtörlesztéséről szóló törvénytervezet, és a roppant erős svájci frank.

A befektetők a negyedik negyedévig alapvetően egyes fejlett államok adósságproblémái miatt aggódtak, az utolsó hónapokban azonban a válság új szintjére lépett azzal, hogy felerősödtek a globális gazdasági növekedési aggodalmak is. A gazdaságpolitikai különüt miatt a válság kiterjedésére addig immunis magyar tőkepiac sérülékenysége is jelentősen emelkedett az utolsó negyedévben, ami jól tükröződött a forint árfolyamában. **A hazai részvényt piac átlagos teljesítményét reprezentáló BUX értéke végül 20,41%-kal csökkent 2011-ben.** A BUX ennek ellenére egyértelműen jobban teljesített, mint régiós társai az utolsó negyedévben, így az év egészére nézve is sikerült őket megelőznie.

	BUX Ft	RTS \$	PX Czk	WIG20 Plz	MXMU* \$	CETOP20 Ft
2011. Q1	8,12%	15,47%	2,65%	2,16%	11,96%	-0,42%
2011. Q2	-1,59%	-6,73%	-2,54%	-0,65%	-4,94%	-0,53%
2011. Q3	-30,49%	-29,66%	-23,79%	-20,96%	-29,97%	-23,29%
2011. Q4	7,60%	3,04%	-2,44%	-1,76%	0,39%	1,75%
2011.	-20,41%	-21,94%	-25,61%	-21,18%	-25,18%	-22,68%

*MXMU: MSCI Emerging Europe Részvény Index

forrás: Bloomberg

A BUX teljesítménye a legjobb, de egyben a legszélsőségesebb is volt 2011-ben. A felülteljesítés részben a 2010-es alulteljesítés korrekciója volt, de kifejezésre jutott benne az a vélemény is, hogy a nem-ortodox gazdaságpolitika (különösen az ágazati különadó) nem tartható örökké fenn. A magyar piac szélsőséges mozgása jól szemlélteti a magyar gazdaságpolitikával kapcsolatos bizonytalanságot. **A közép-kelet európai régió többi piaca hasonló negyedéves mozgást írt le, és végeredményül mindegyik piac 20%-ot meghaladó eséssel zárt** annak ellenére, hogy tartósan negatív hangulat csak a harmadik negyedévben alakult ki: az USA leminősítése és a növekedési félelmek felerősödése a világ valamennyi térségét negatívan érintette, az adósságválsággal küszködő, az eurózónához szorosan kapcsolódó régió pedig további teherrel kellett, hogy megbirkózzon. Ez utóbbi különösen a tőkeáramlási adatokban volt tetten érhető, a régiót is magába foglaló EMEA térség volt a 2011-es év egyik vesztese ebből a szempontból.

A nemzetközi részvényt piac

2011. első hónapjainak részvényt piaci mozgásait alapvetően meghatározó tényezők között az Észak-Afrikai politikai instabilitás növekedése, illetve a valószínűleg nagyon komoly tovagyűrűző globális kínálati hatásokkal is járó japán földrengés és atomkatasztrófa voltak. Ezek mellett folyamatosan jelen volt a médiában az európai periféria adósságproblémája, és az annak megoldására irányuló kísérletek. E témák nagyban domináltak a második negyedévet is, új elemként jelent meg viszont – a korábbi problémák eredőjeként – a világgazdaság növekedésének lassulásával kapcsolatos aggodalom.

Az eldöntendő kérdés az volt, hogy a világgazdaság aktuális állapota ciklikus lassulást, vagy pedig újabb recessziót jelez-e előre. Az elemzők döntő többsége az első verzióra, a lassulásra tette le a voksát – ekkor. A piacok így viszonylag ellenállóak maradtak, az első negyedéves jó teljesítmény után a második negyedéves korrekció nem volt jelentős.

Árfolyamzuhanást hozott azonban a világ tőzsdéin 2011. harmadik negyedéve, az irányadó amerikai indexek közül az S&P 500 2008. negyedik negyedéve óta nem látott veszteséget könyvelt el, a Dow pedig utoljára 2009. első negyedévében esett akkorát, mint az ekkor zárult negyedévben. Az időszak hangulatát az európai adósságválság eskalálódása, a kézzelfogható közelségbe kerülő görög csőd és az amerikai államadósság plafon megemlése körüli vita határozta meg. A globális részvénypiac (az MSCI World index) elérte a 20%-os esést májusi csúcsa óta, így hivatalosan is „medve” piacról beszélhettünk. Az adósságválsággal párhuzamosan a lanyhuló növekedési kilátásokkal és enyhe visszaeséssel jellemzett konszenzus egy csapásra recessziós félelmekbe csapott át.

Októberben visszatért a jókedv a nemzetközi részvénypiacokra a szeptemberi pánikot követően. Habár rengeteg probléma maradt a láthatáron (a világgazdaság romló növekedési kilátásai, a görög és európai adósságválság megoldatlansága), a piac a nagyfokú pesszimizmus hátán fölfelé korrigált. Jellemzően a túladott európai indexek vitték a prímet: a német, az olasz és a francia részvények emelkedése volt a leglátványosabb.

A globális fejlett részvénypiacok átlagos teljesítményét reprezentáló MSCI World index értéke 6,57%-kal emelkedett 2011-ben forintban kifejezve, míg dollárban számolva -7,61% volt a változás. A fejlett részvénypiacok közül végül egyedül az amerikai tudott pozitív változást produkálni 2011-ben, miközben az európai és a japán börzék kétszámjegyű veszteséget könyveltek el. Mozgalmas év volt 2011. a világ részvénypiacain, míg az év első hónapjaiban a közel-keleti lázongások és a természeti katasztrófák adtak okot az aggodalomra, a későbbiekben az európai adósságproblémákra, Amerikában az adósságplafon emelésével kapcsolatos viták miatt előtérbe kerülő eladósodottságra és a globális gazdasági növekedés lassulására terelődött a hangsúly. Ennek nyomán valóságos pánikhangulat bontakozott ki szeptemberben (a folyamat augusztusban, az USA leminősítésével indult), amit az év végén pozitív korrekció követett. A negatívra fordult hangulat közepette a defenzív szektorok teljesítettek felül (közszolgáltatók, nem ciklikus fogyasztási javak, egészségügy), lemaradók voltak viszont a pénzügyi papírok és a nyersanyagsektor.

A főbb fejlett piaci részvényindexek változása:

	DOW	S&P500	NASDAQ	EUROSTOXX50	DAX	NIKKEI225
2011. Q1	+6,41%	+5,42%	+4,83%	+4,63%	+1,84%	-4,63%
2011. Q2	0,77%	-0,39%	-0,60%	-2,14%	4,76%	0,63%
2011. Q3	-12,09%	-14,33%	-8,00%	-23,48%	-25,41%	-11,37%
2011. Q4	11,95%	11,15%	7,86%	6,28%	7,20%	-2,82%
2011.	5,52%	0,00%	-1,80%	-17,05%	-14,69%	-17,34%

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

forrás: Bloomberg

Az árupiacok

A nyersanyagpiacok mozgását a világgazdaság növekedési kilátásaival kapcsolatos bizonytalanság határozta meg 2011-ben, különös tekintettel az amerikai és a kínai növekedésre vonatkozó várakozásokra. Az olaj piacán az első negyedév – az Észak-Afrikában kitört forrongások miatt bekövetkezett – emelkedését korrekció követte, amely egészen a negyedik negyedév kezdetéig tartott, amikor többek között a javuló amerikai makrogazdasági adatok hatására ismét emelkedő trendet figyelhettünk meg az év végéig. Hasonló folyamatok voltak megfigyelhetők a többi nyersanyagpiacon is. Az arany árfolyama eközben történelmi rekordokat döntött az év során, a januári valamivel 1300 dollár feletti unciánkénti árról egészen 1900-ig tartó erősödést láthattunk a befektetők biztos menedéket kereső szándékának köszönhetően, majd az év hátralévő részében némi korrekciót figyelhettünk meg. Az ezüst a január végétől április végéig tartó rálit követően az aranyhoz hasonlóan mozgott az év hátralévő részében.

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.

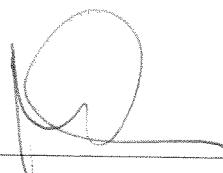
3. Hozamfizetés és hitelfelvétel

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 2011-ben.

Olyan esemény, amely jelentősen befolyásolná a 2011. üzleti évet, a mérleg fordulónapját követően nem volt.

Budapest, 2012. április 12.



Balogh András
az Alap képviselőjében