

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



Tartalomjegyzék

I. Független Könyvvizsgálói Jelentés

II. Éves beszámoló

Mérleg
Eredménykimutatás
Kiegészítő melléklet

III. Üzleti jelentés



Független könyvvizsgálói jelentés

A Raiffeisen Befektetési Alapkezelési Zrt. részére

Az éves beszámolóról készült jelentés

Elvégeztük a Raiffeisen Kötvény 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 2.263.624 E Ft, a tárgyévi eredmény 223.686 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 Alapkezelési 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 megítélésünkön 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 tervezzük 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 záradéunk (véleményünk) megadásához.

Záradék (vélemény)

A könyvvizsgálat során a Raiffeisen Kötvény 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 beszámolót a számviteli törvényben foglaltak és a Magyarországon elfogadott általános számviteli elvek szerint készítették el. Véleményünk szerint az éves beszámoló a Raiffeisen Kötvény Alap 2011. december 31-én fennálló vagyoni, pénzügyi és jövedelmi helyzetéről megbízható és valós képet ad.



Az üzleti jelentésről készült jelentés

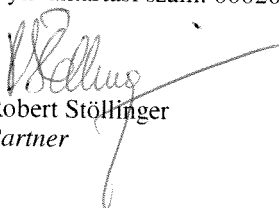
Elvégeztük a Raiffeisen Kötvény Alap mellékelt 2011. évi üzleti jelentésének a vizsgálatát.

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.

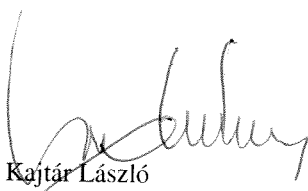
Véleményünk szerint a Raiffeisen Kötvény Alap 2011. évi üzleti jelentése a Raiffeisen Kötvény Alap 2011. évi éves beszámolójának adataival összhangban van.

Budapest 2012. április 12.

KPMG Hungária Kft.
Nyilvántartási szám: 000202



Robert Stöllinger
Partner



Kajtar László
Kamarai tag könyvvizsgáló
Nyilvántartási szám: 000269

Raiffeisen Kötvény Alap

MÉRLEG	eFt	eFt
	2010. december 31.	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	2 952 454	2 263 443
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	2 935 578	1 790 503
1 Értékpapírok	2 883 793	1 853 635
2 Értékpapírok értékkülönbözete	51 785	-63 132
a kamatokból, osztalékból	120 842	56 871
b egyéb	-69 057	-120 003
III. Pénzeszközök	16 876	472 940
1 Pénzeszközök	16 876	472 940
2 Valuta, devizabetét értékelési különb.	0	0
C / Aktív időbeli elhatárolások	2	181
1 Aktív időbeli elhatárolások	2	181
2 Aktív időbeli elhatárolások ért. veszt. (-)	0	0
D / Származtatott ügyletek ért. különbözet	0	0
ESZKÖZÖK (AKTIVÁK) ÖSSZESEN	2 952 456	2 263 624
E / Saját tőke	2 948 224	2 259 431
I. Induló tőke	1 090 489	811 738
1 Kibocsátott bef.jegyek névértéke	21 884 452	22 297 379
2 Visszavásárolt bef.jegyek névértéke (-)	-20 793 963	-21 485 641
II. Tőkenövekmény	1 857 735	1 447 693
1 Visszavás. bef. jegyek bevonási ért.kül.	-242 336	-761 147
2 Értékelési különbözet tartaléka	51 785	-63 132
3 Előző évek eredménye	1 871 124	2 048 286
4 Üzleti év eredménye	177 162	223 686
F / Céltartalékok	0	0
G / Kötelezettségek	3 526	2 604
I. Hosszú lejáratú kötelezettség	0	0
II. Rövid lejáratú kötelezettség	3 526	2 604
III. Külf. pénzürtékre sz. köt. ért. kül.	0	0
H / Passzív időbeli elhatárolások	706	1 589
FORRÁSOK (PASSZIVÁK) ÖSSZESEN	2 952 456	2 263 624

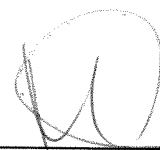
Budapest, 2012. április 12.


 Bálogh András
 az Alap képviselőjében

Raiffeisen Kötvény Alap

Eredménykimutatás	eFt 2010.	eFt 2011.
I Pénzügyi műveletek bevételei	226 251	355 872
II Pénzügyi műveletek ráfordításai	8 962	88 054
III Egyéb bevételek	0	0
IV Működési költségek	40 122	44 132
V Egyéb ráfordítások	5	0
VI Rendkívüli bevételek	0	0
VII Rendkívüli ráfordítások	0	0
VIII Fizetett, fizetendő hozamok	0	0
IX Tárgyévi eredmény	177 162	223 686

Budapest, 2012. április 12.



Balogh András
az Alap képviselőjében

Raiffeisen Kötvény Alap

Kiegészítő melléklet

a 2011. december 31-ével végződő üzleti évre

1. Általános gazdálkodási körülmények

Az Aranypolgár (I.) Nyíltvégű Kötvény Befektetési Alap (továbbiakban: Alap) 1997. október 9-én került nyilvántartásba vételre az ÁPTF-nél 629.319.863,- forint induló saját tőkével. A befektetési jegyek névértéke: 1 Ft.

Az Alap határozatlan futamidejű.

Névváltoztatásra került sor a PSZÁF 110.081-8/2000. határozata alapján.

Az Alap új neve: Raiffeisen Kötvény Alap. Hatálybalépés napja: 2000. szeptember 7.

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:	Kajtár László (000269), KPMG Hungária Kft.	1139 Budapest, Váci út 99.
----------------	--	----------------------------

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 forrásainak 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.

1. Az állampapírok:

A) a magyar vagy egyéb OECD tagállam által kibocsátott állampapírok, így többek között diszkontkincstárjegyek, kamatozó kincstárjegyek, közép- és hosszú lejáratú, fix, illetve változó kamatozású államkötvények;

B) a magyar jegybank által kibocsátott hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok.

2. Az egyéb hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok:

Devizabelföldi és devizakülföldi társaságok által kibocsátott, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok, így többek között kötvények, kereskedelmi kötvények, amelyek megfelelnek a Tőkepiacról szóló 2001. évi CXX. tv. 275.§-ában foglalt feltételeknek.

3. A pénzügyi eszközök:

A) állampapírokra, illetve jegybank által kibocsátott értékpapírokra alapozott repo megállapodások;

B) devizabelföldi és devizakülföldi társaságok által kibocsátott, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírokra alapozott repo megállapodások;

C) lekötött betétek, látra szóló betétek;

D) deviza.

4. Befektetési jegyek, illetőleg egyéb kollektív befektetési értékpapírok:

Az Alapkezelő várakozásai szerint az állampapír-befektetések összesített eszközértéke az Alap működésének során legalább 50%-os részarányt fog képviselni az Alap teljes eszközértékében.

3. Számviteli politika összefoglalása

3.1. Számviteli irányelvek

Az Alap a könyvelését és kimutatásait a Számvitelről szóló 2000. évi C. törvény (Szt.), a Tőkepiaci törvényről szóló 2001. évi CXX. tv. illetve a befektetési alapok beszámolóképzéséről a 215/200. (XII.11). 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. Az értékpapírok nem realizált árfolyam különbözetét a tárgyévi eredmény nem tartalmazza, az közvetlenül a tőkenövekménnyel szemben kerül elszámolásra.

Az államkötvények vételkor a megvásárolt kamatot bevétel csökkentő tételként könyveljük el. Az eladáskor az eladott kamat bevételként jelentkezik. Az év végi átértékeléskor a megszolgált kamatot értékelési különbözetből származó tőkenövekményre könyveljük az értékpapírok értékkülönbözeteivel szemben.

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 Alap a valuta-, devizakészleteket és a külföldi pénzügyi eszközökre szóló követeléseket, ill. a devizakötelezettségeket azok bekerülésekor

MNB deviza árfolyamon számított forintértéken veszi fel a könyveibe - a forintért vett devizaeszközöket az érte fizetett

forintösszegben - és a számviteli politikában rögzített módon, az értékelés napján a devizaeszközök és -kötelezettségek könyv szerinti

forintértéke és az értékelés napi MNB devizaárfolyamon átszámított értéke közötti különbözet összevont egyenlegét az eredménykimutatásban számolja el.

Az Alapban hozamkifizetés, hozamjövőírás 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 - különbözetet a tőkenövekményt változtatja. Ennek megfelelően a saját tőke előző évi adatai nem összehasonlíthatóak a tárgyévi adatokkal (részletesen lásd a saját tőkénél).

A portfólió értékelésének elvei:

A) Tőzsdére bevezetett értékpapírok

- Az elsődleges forgalmazói rendszerben szereplő állampapírok értékét az ÁKK által nyilvánosságra hozott legjobb vételi és legjobb eladási árfolyam számtani átlagaként meghatározott közép árfolyam alapján kell számítani. A számításhoz az értékelés napján - vagy annak hiányában az értékelést megelőző, ahhoz legközelebbi - az ÁKK által közzétett adatokat kell alkalmazni.
- Az egyéb tőzsdén jegyzett kötvényeket az utolsó, nettó záróárfolyamon, időarányos felhalmozott kamattal növelve kell értékelni.
- Amennyiben a tőzsdére bevezetett diszkont kincstárjegy hátralévő futamideje kevesebb, mint 91 nap, úgy az ÁKK 3 hónapos referencia-hozama alapján kell kiszámítani az adott diszkont kincstárjegy T napra vonatkozó árfolyamát.

B) Tőzsdére be nem vezetett, nyilvános értékpapír-forgalomban szereplő értékpapírok

- A Tőzsdére, azaz a BÉT-re, be nem vezetett, de valamely külföldi tőzsdére bevezetett értékpapírokat a Letétkezelő által meghatározott professzionális adatszolgáltató - REUTERS vagy BLOOMBERG - által T-1 napi legfrissebb, de 16:00 óránál nem korábbi árfolyamon kell értékelni.
- A semmilyen tőzsdére be nem vezetett, nyilvános értékpapír-forgalomban szereplő értékpapírok piaci értékét az adott értékpapírok legfőbb másodlagos piacának tekinthető elismert értékpapír piacok által, Magyarországon forgalomban lévő értékpapírok esetén az OTC piac, avagy más tőzsdén kívüli információs szabályzatok alapján, illetve a közzétételi helyeken közzétett T-1 napi záróárfolyam, ennek hiányában átlagárfolyam alapján, az egyes értékpapírok piaci hozamszámítási eljárásainak megfelelő módon számított hozam alapján kell T napra vonatkozóan meghatározni.

4. A mérleghez kapcsolódó megjegyzések

4.1. Információk az Alap portfóliójáról

Az értékpapírok záró állománya az év utolsó napján érvényes értékpapír árfolyamon került kimutatásra.

A/ Államkötvények

Értékpapír	Devizanem	Beszerzési érték eft-ban	Ért.kül. kamat	Ért.kül. egyéb	Mérleg szerinti összeg eft-ban
2014/C MÁK	HUF	486 022	24 261	-18 462	491 821
2017/A MÁK	HUF	364 030	2 730	-13 696	353 064
2017/B MÁK	HUF	813	50	-32	831
2019/A MÁK	HUF	361 036	12 940	-42 316	331 660
2020/A MÁK	HUF	298 935	3 331	-10 361	291 905
2022/A MÁK	HUF	342 338	13 556	-35 086	320 808
2023/A MÁK	HUF	461	3	-50	414
Összesen		1 853 635	56 871	-120 003	1 790 503

4.2. Elhatárolások részletezése

Bevételek aktív időbeli elhatárolása (adatok eFt-ban)	2010. év	2011. év
Folyószámla kamat elhat.	2	181
Költségek passzív időbeli elhatárolása (adatok eFt-ban)	2010. év	2011. év
Mérlegvizsgálat	211	1 167
Kéler díj	41	62
Letétkezelési díj	256	200
PSZÁF díj	198	160
	706	1 589

4.3. Egyéb információk

Az öt évnél hosszabb idejű kötelezettségek: Hitelfelvétel nincs

Az Alap munkavállalókat nem foglalkoztat.

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

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

Az Alap a devizás tételeinek ártértékelési különbözetét a Számviteli Politika szerint a beszámolóban az eredménykimutatásban szerepelteti.

Az Alap 2010-ben 12 e, 2011-ben 26 e Ft bevételt számolt el ezen a jogcímen.

4.4. Az eredménykimutatáshoz kapcsolódó megjegyzések

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

Pénzügyi műveletek bevételei részletezése (eFt-ban)

	2010. év	2011. év
Kapott kamat értékpapírok	91 832	208 464
Folyószámlakamat HUF	21 385	42 120
Árfolyamkülönbözet	12	26
Értékpapír árf.eredm.	113 022	105 262
Összesen	226 251	355 872

Pénzügyi műveletek ráfordításai részletezése (eFt-ban)

	2010. év	2011. év
Értékpapír árf.eredm.	8 962	88 054
Összesen	8 962	88 054

A működési költségek részletezése (eFt-ban)

	2010. év	2011. év
Bankforgalmi jutalék	1	1
Alapkezelő költsége	33 243	36 773
Letétkezelő költsége	2 557	2 829
Kéler díj	332	299
Mérlegvizsgálat	995	1 167
Könyvvizetés	2 355	2 355
PSZÁF díjak	639	708
Összesen	40 122	44 132

Egyéb ráfordítások részletezése (eFt-ban)

	2010. év	2011. év
Egyéb ráfordítás	5	0

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	2010. év	eFt-ban 2011. év
I. Induló tőke	1 090 489	811 738
a) Kibocs.bef.jegyek névértéke	21 884 452	22 297 379
b) Visszavás.bef.jegyek névértéke	-20 793 963	-21 485 641
II. Tőkenövekmény	1 857 735	1 447 693
1. Visszavás.bef.jegyek bevonási ért.kül.	-242 336	-761 147
2. Értékelési különbözetből	51 785	-63 132
3. Előző évek eredménye	1 871 124	2 048 286
4. Üzleti évi eredmény	177 162	223 686
Saját tőke	2 948 224	2 259 431

6. Az éves beszámoló és a portfólió jelentés számai közötti eltérés okai:

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

A kamatozó értékpapírok esetében a beszámolóban a 2011. december 31-ig felhalmozott kamattal növelten szerepelnek a papírok, míg a portfólió jelentésben négy nappal hosszabb időszakra került kiszámításra. Az ebből adódó kamat különbség 714 e Ft

A folyószámla elhatárolt kamata a NEE számításban a követelések között szerepel, a beszámolóban pedig az aktív elhatárolások között került kimutatásra. 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 váltak.

	Beszámoló	NEE számítás	Különbözet (eFt-ban)
Saját tőke / Nettó eszközérték	2 259 431	2 260 688	1 257
<u>Különbözet tételeken:</u>			
Értékpapírok	1 790 503	1 791 217	714
Pénzeszközök	472 940	472 940	0
Követelések	181	272	91
Kötelezettségek	-4 193	-3 740	452

Mutatók: (lásd 1. sz. melléklet!)


	2010. év	2011. év
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	99,86%	99,81%
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	99,88%	99,88%
6. Működő tőke (eFt)	2 948 930	2 261 020

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

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

A "portfólió jelentés értékpapíralapra" 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>2 263 624</u>

2. Forgóeszközök az összes eszközökhöz

100,00%	Forgóeszköz+Aktív időbeli elh.	-	2 263 624
	<u>Összes eszköz</u>	-	<u>2 263 624</u>

3. Saját tőke aránya az összkötelezettséghez + saját tőkéhez

99,81%	Saját tőke	-	2 259 431
	<u>Források összesen</u>	-	<u>2 263 624</u>

4. Hosszú lejáratú kötelezettségek

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

a/	0,00%	Hosszú lejáratú kötelezettségek	-	0
		<u>Hosszú lej. köt. + Saját tőke</u>	-	<u>2 259 431</u>

b/	0,00%	Hosszú lejáratú kötelezettségek	-	0
		<u>Saját tőke</u>	-	<u>2 259 431</u>


5. Működő tőke az összes kötelezettséghez + saját tőkéhez

99,88%	Működő tőke	-	2 261 020
	<u>Források összesen</u>	-	<u>2 263 624</u>

6. Működő tőke

	Forgóeszközök	+	2 263 443
	Aktív időbeli elhatárolások	+	181
	Rövid lejáratú kötelezettségek	-	2 604
			<u>2 261 020</u>

Budapest, 2012. április 12.



Balogh András
Az Alap képviselője

2. sz. melléklet

Likviditási jelentés értékpapíralapra

2011.

eft-ban

0

I. Hitelállomány összetétele

II. Költségek összetétele

Pénzügyileg realizált

eft-ban

39 939

	Elszámolt	Elhatárolt/szállítók	
Bankforgalmi jutalék	1	0	1
Alapkezelő költsége	36 773	2 604	34 169
Letétkezelő költsége	2 829	200	2 629
Kéler díj	299	62	237
Mérlegvizsgálat	1 167	1 167	0
Könyvvezetés	2 355	0	2 355
PSZÁF díjak	708	160	548
Össz:	44 132	4 193	39 939

III. Értékpapíralap vagyonának megoszlása

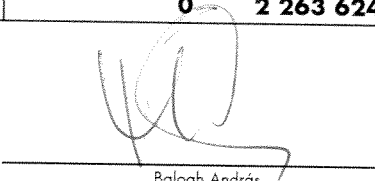
Saját tőke	2 259 431
------------	-----------

eft-ban

ill. %-ban

Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megoszlás
Bankbetétek	16 876		472 940		20,93%
lekötött betét	0	0	0	0	0,00%
Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megoszlás
	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	
Államkötvény	0	2 728 544	0	1 790 503	79,26%
2012/C MÁK		40		0	0,00%
2013/C MÁK		820		0	0,00%
2013/D MÁK		158 967		0	0,00%
2013/E MÁK		192 462		0	0,00%
2014/C MÁK		395 652		491 821	21,77%
2015/A MÁK		447 381		0	0,00%
2016/C MÁK		297 120		0	0,00%
2017/A MÁK		38 370		353 064	15,63%
2017/B MÁK		281 134		831	0,04%
2019/A MÁK		418 308		331 660	14,68%
2020/A MÁK		352 956		291 905	12,92%
2022/A MÁK		0		320 808	14,20%
2023/A MÁK		145 335		414	0,02%
Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megoszlás
	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	
Egyéb kötvények	207 033	0	0	0	0,00%
DK 2011/01	104 789		0		0,00%
FHB jelzáloglevél FJ13NF02	102 244		0		0,00%
Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megoszlás
Aktív elhatárolások	2		181		0,01%
Összesen	207 033	2 745 422	0	2 263 624	100,20%

Budapest, 2012. április 12.


Balogh András
Az Alap képviselőjében

3. sz. melléklet

Cash-flow kimutatás

	2010. év	2011. év
	e Ft-ban	e Ft-ban
I. Szokásos tevékenységből származó pénzeszköz-változás (Működési cash flow, 1-13. sorok)	-16 870	-2 205
1. Tárgyévi eredmény (befolyt bérleti díjak, kapott hozamok nélkül) ±	25 039	89 188
2. Elszámolt amortizáció +	0	0
3. Elszámolt értékvesztés és visszaírás +	0	0
4. Elszámolt értékelési különbözet ±	-51 785	63 132
4.a. Elszámolt értékelési különbözet korrekció ±	51 785	-63 132
5. Céltartalék képzés és felhasználás különbözete ±	0	0
6. Ingatlan befektetések értékesítésének eredménye ±	0	0
7. Értékpapír befektetések értékesítésének, beváltásának eredménye ±	1 429 782	-1 121 332
8. Befektetett eszközök állományváltozása ±	0	0
9. Forgóeszközök állományváltozása ±	0	0
9.a. Értékpapírok állományváltozása ±	-1 473 549	1 030 158
10. Rövid lejáratú kötelezettség állományváltozása ±	1 517	-922
11. Hosszú lejáratú kötelezettségek állományváltozása ±	0	0
12. Aktív időbeli elhatárolások állományváltozása ±	10	-179
13. Passzív időbeli elhatárolások állományváltozása ±	331	882
II. Befektetési tevékenységből származó pénzeszköz-változás (14-19.)	-1 277 659	1 255 831
14. Ingatlanok beszerzése -	0	0
15. Ingatlanok eladása +	0	0
16. Befolyt bérleti díjak +	0	0
17. Értékpapírok beszerzése -	-3 370 827	-8 788 969
18. Értékpapírok eladása, beváltása +	1 892 044	9 641 455
19. Kapott hozamok +	201 124	403 345
III. Pénzügyi műveletekből származó pénzeszköz-változás (20-26. sorok)	1 240 820	-797 561
20. Befektetési jegy kibocsátás +	1 256 483	412 927
21. Befektetési jegy kibocsátás során kapott apport -	0	0
22. Befektetési jegy visszaváltása -	-15 663	-1 210 488
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) ±	-53 709	456 064

Budapest, 2012. április 12.



Balogh András
Az Alap képviselőjében

50A
BEFEKTETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKÉNEK MEGÁLLAPÍTÁSA

Sorszám	PSZÁF kód	Megnevezés	Nagyságrend: forint									
			Tétel neve		ISIN , egyéb azonosító kód	darabszám	piaci érték	nettósított érték	devizanem	Mód		
			1	2							3	4	5	6	7
a	b	c	d	e	f	g						
001	50A01	Pénzforgalmi számla										
002	50A011	Forint					472 939 520	472 939 520				
							472 718 921	472 718 921				
003	50A0110001	RAKA HUF Folyószámla záró érték	RAKA HUF Folyószámla záró érték				472 718 921	472 718 921	HUF	E		
004	...	...								
005	50A0119999											
006	50A012	Deviza										
							220 599	220 599				
007	50A0120001	RAKA EUR Folyószámla záró érték	RAKA EUR Folyószámla záró érték				105 968	105 968	EUR	E		
008	50A0120002	RAKA USD Folyószámla záró érték	RAKA USD Folyószámla záró érték				114 631	114 631	USD	E		
009	...	...								
010	50A0129999											
011	50A02	Bankbetét										
012	50A021	Forint					0	0				
013	50A0210001						0	0				
014	...	...								
015	50A0219999											
016	50A022	Deviza										
017	50A0220001						0	0				
018	...	...								
019	50A0229999											
020	50A03	Állampapírok										
021	50A031	OECD tagállam által kibocsátott állampapír					1 791 216 605	1 791 216 605				
022	50A0311	EU tagállam által kibocsátott állampapír					1 791 216 605	1 791 216 605				
023	50A03111	Államkötvény					1 791 216 605	1 791 216 605				
024	50A031110001	2014/C MÁK	2014/C MÁK	HU0000402193	50000		491 971 500	491 971 500	HUF	E		
025	50A031110002	2017/A MÁK	2017/A MÁK	HU0000402037	40000		353 212 000	353 212 000	HUF	E		
026	50A031110003	2017/B MÁK	2017/B MÁK	HU0000402375	88		831 450	831 450	HUF	E		
027	50A031110004	2019/A MÁK	2019/A MÁK	HU0000402433	38349		331 795 931	331 795 931	HUF	E		
028	50A031110005	2020/A MÁK	2020/A MÁK	HU0000402235	33168		292 040 592	292 040 592	HUF	E		
029	50A031110006	2022/A MÁK	2022/A MÁK	HU0000402524	37305		320 950 956	320 950 956	HUF	E		
030	50A031110007	2023/A MÁK	2023/A MÁK	HU0000402383	55		414 176	414 176	HUF	E		
031	...	...								
032	50A031119999											
033	50A03112	Kincstárjegy					0	0				
034	50A031120001											
035	...	...								
036	50A031129999											
037	50A03113	Az MNB, az Európai Központi Bank, vagy az Európai Unió más tagállamának jegybankja által kibocsátott, hitelviszonyt megtestesítő értékpapír					0	0				
038	50A031130001											
039	...	...								
040	50A031139999											
041	50A03114	Egyéb										
042	50A031140001						0	0				
043	...	...								
044	50A031149999											
045	50A0312	Egyéb OECD tagállam által kibocsátott állampapír					0	0				
046	50A03121	Államkötvény					0	0				
047	50A031210001											
048	...	...								
049	50A031219999											
050	50A03122	Kincstárjegy					0	0				
051	50A031220001											
052	...	...								
053	50A031229999											

054	50A03123	Egyéb				0	0		
055	50A031230001								
056	...	...					
057	50A031239999								
058	50A032	Nem OECD állampapír							
059	50A0321	Államkötvény				0	0		
060	50A03210001					0	0		
061	...	...					
062	50A03219999								
063	50A0322	Kincstárjeggy							
064	50A03220001					0	0		
065	...	...					
066	50A03229999								
067	50A0323	Egyéb							
068	50A03230001					0	0		
069	...	...					
070	50A03239999								
071	50A04	EU tagállam által garantált, vagy olyan nemzetközi szervezet által kibocsátott, vagy garantált értékpapír, amelynek az EU tagállamainak többsége tagja				0	0		
072	50A041	Kötvények							
073	50A0410001					0	0		
074	...	...					
075	50A0419999								
076	50A042	Egyéb							
077	50A0420001					0	0		
078	...	...					
079	50A0429999								
080	50A05	Szabályozott piacon vagy más elismert piacon jegyzett értékpapír				0	0		
081	50A051	Megfelelően likvid értékpapír							
082	50A0511	Részvények				0	0		
083	50A05110001					0	0		
084	...	...					
085	50A05119999								
086	50A0512	Kötvények							
087	50A05120001					0	0		
088	...	...					
089	50A05129999								
090	50A0513	Jelzáloglevél							
091	50A05130001					0	0		
092	...	...					
093	50A05139999								
094	50A0514	Egyéb							
095	50A05140001					0	0		
096	...	...					
097	50A05149999								
098	50A052	Szabályozott piacon vagy más elismert piacon jegyzett egyéb értékpapír				0	0		
099	50A0521	Részvények							
100	50A05210001					0	0		
101	...	...					
102	50A05219999								
103	50A0522	Kötvények							
104	50A05220001					0	0		
105	...	...					
106	50A05229999								
107	50A0523	Jelzáloglevél							
108	50A05230001					0	0		
109	...	...					
110	50A05239999								
111	50A0524	Egyéb							
112	50A05240001					0	0		
113	...	...					
114	50A05249999								
115	50A06	Olyan értékpapír, melynek kibocsátója kötelezettséget vállalt az adott értékpapír fél éven belüli, szabályozott piacra vagy más elismert piacra történő bevezetésére, és a bevezetésnek nincs törvényi vagy egyéb akadálya				0	0		
116	50A061	Részvények							
117	50A0610001					0	0		
118	...	...					
119	50A0619999								
120	50A062	Kötvények							
121	50A0620001					0	0		
122	...	...					
123	50A0629999								
124	50A063	Jelzáloglevél							
125	50A0630001					0	0		
126	...	...					
127	50A0639999								
128	50A064	Egyéb							
129	50A0640001					0	0		
130	...	...					
131	50A0649999								

132	50A07	Olyan, tagsági jogokat megtestesítő OTC értékpapír, amelyre a vételt megelőző harminc napon belül folyamatosan legalább két befektetési szolgáltató nyilvános módon visszavonhatatlan vételi kötelezettséget jelentő árfolyamot tett közzé			0	0
133	50A071	Részvények			0	0
134	50A0710001					
135	...	...		
136	50A0719999					
137	50A072	Egyéb			0	0
138	50A0720001					
139	...	...		
140	50A0729999					
141	50A08	Legfeljebb kettő éves hátralévő futamidejű hitelviszonyt megtestesítő OTC értékpapír			0	0
142	50A081	Kötvények			0	0
143	50A0811	Vállalati kötvény			0	0
144	50A08110001					
145	...	...		
146	50A08119999					
147	50A0812	Önkormányzati kötvény			0	0
148	50A08120001					
149	...	...		
150	50A08129999					
151	50A0813	Közintézményi kibocsátás			0	0
152	50A08130001					
153	...	...		
154	50A08139999					
155	50A0814	Jelzáloglevél			0	0
156	50A08140001					
157	...	...		
158	50A08149999					
159	50A0815	Egyéb			0	0
160	50A08150001					
161	...	...		
162	50A08159999					
163	50A082	Pénzügyi eszközök			0	0
164	50A0820001					
165	...	...		
166	50A0829999					
167	50A09	Két évnél hosszabb hátralévő futamidejű, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok			0	0
168	50A091	Kötvények			0	0
169	50A0911	Vállalati kötvény			0	0
170	50A09110001					
171	...	...		
172	50A09119999					
173	50A0912	Önkormányzati kötvény			0	0
174	50A09120001					
175	...	...		
176	50A09129999					
177	50A0913	Közintézményi kibocsátás			0	0
178	50A09130001					
179	...	...		
180	50A09139999					
181	50A0914	Jelzáloglevél			0	0
182	50A09140001					
183	...	...		
184	50A09149999					
185	50A092	Egyéb			0	0
186	50A0920001					
187	...	...		
188	50A0929999					
189	50A10	Befektetési jegy és egyéb kollektív befektetési értékpapír			0	0
190	50A101	Európai befektetési alap vagy az EU-ban létrehozott megfelelője			0	0
191	50A1011	Nyíltvégű			0	0
192	50A10110001					
193	...	...		
194	50A10119999					
195	50A1012	Zártvégű			0	0
196	50A10120001					
197	...	...		
198	50A10129999					
199	50A102	Egyéb befektetési jegy és kollektív befektetési értékpapír			0	0
200	50A1021	Nyíltvégű			0	0
201	50A10210001					
202	...	...		
203	50A10219999					
204	50A1022	Zártvégű			0	0
205	50A10220001					
206	...	...		
207	50A10229999					
208	50A11	Határidős ügyletek			0	0
209	50A111	Értékpapírra kötött			0	0
210	50A1110001					
211	...	...		
212	50A1119999					

213	50A112	Devizára kötött							
214	50A1120001					0	0		
215	...	...					
216	50A1129999								
217	50A113	Indexre kötött							
218	50A1130001					0	0		
219	...	...					
220	50A1139999								
221	50A114	Tőzsdei áru							
222	50A1140001					0	0		
223	...	...					
224	50A1149999								
225	50A115	Határidős kamatláb ügyletek							
226	50A1150001					0	0		
227	...	...					
228	50A1159999								
229	50A116	Kamat-, deviza- és tőkecsere ügyletek							
230	50A1160001					0	0		
231	...	...					
232	50A1169999								
233	50A117	Egyéb							
234	50A1170001					0	0		
235	...	...					
236	50A1179999								
237	50A12	Vételi és eladási opciók							
238	50A121	Értékpapír				0	0		
239	50A1210001					0	0		
240	...	...					
241	50A1219999								
242	50A122	Deviza							
243	50A1220001					0	0		
244	...	...					
245	50A1229999								
246	50A123	Index							
247	50A1230001					0	0		
248	...	...					
249	50A1239999								
250	50A124	Tőzsdei áru							
251	50A1240001					0	0		
252	...	...					
253	50A1249999								
254	50A125	Egyéb							
255	50A1250001					0	0		
256	...	...					
257	50A1259999								
258	50A13	Ingtatlan							
259	50A131	Építés alatt álló ingatlanok				0	0		
260	50A1310001					0	0		
261	...	...					
262	50A1319999								
263	50A132	Egyéb							
264	50A1320001					0	0		
265	...	...					
266	50A1329999								
267	50A14	Követelések							
268	50A141	Értékpapír ügyletek elszámolásából eredő követelések				0	0		
269	50A142	Származtatott ügyletek elszámolásából eredő követelések							
270	50A143	Ingtalanokból							
271	50A1431	Ingtalanügyletek elszámolásából eredő követelések				0	0		
272	50A1432	Ingtalanhasznosításból							
273	50A15	Kötelezettségek							
274	50A151	Értékpapír ügyletek elszámolásából eredő kötelezettségek				0	0		
275	50A152	Származtatott ügyletek elszámolásából eredő kötelezettségek							
276	50A153	Ingtalanokból							
277	50A1531	Ingtalanügyletek elszámolásából eredő kötelezettségek				0	0		
278	50A1532	Ingtalanhasznosításból							
279	...	...					
280	50A21	Sorozat azonosítója (ISIN)							
281	50A211	Követelések	HU0000702782						
282	50A2111	Befektetési jegyek forgalmazásának elszámolásából				263 057	263 057		
283	50A2112	Egyéb				0	0		
284	50A212	Kötelezettségek				263 057	263 057		E
285	50A2121	Befektetési jegyek forgalmazásának elszámolásából				-3 617 631	-3 617 631		
286	50A2122	Alapkezelési díj				0	0		
287	50A2123	Sikerdíj				-2 752 447	-2 752 447		E
288	50A2124	Letétkezelési díj				0	0		
289	50A2125	Forgalmazási jutalék				-211 725	-211 725		E
290	50A2126	Felüveletti díj				0	0		
291	50A2127	Egyéb				-159 526	-159 526		E
292	...	...				-493 933	-493 933		E
293	50A22	Sorozat azonosítója (ISIN)							
294	50A221	Követelések	HU0000708854						
295	50A2211	Befektetési jegyek forgalmazásának elszámolásából				8 927	8 927		
						0	0		

296	50A2212	Egyéb			8 927	8 927		
297	50A222	Kötelezettségek			-122 760	-122 760		E
298	50A2221	Befektetési jegyek forgalmazásának elszámolásából			0	0		
299	50A2222	Alapkezelési díj			-93 401	-93 401		E
300	50A2223	Sikerdíj			0	0		
301	50A2224	Letétkezelési díj			-7 185	-7 185		E
302	50A2225	Forgalmazási jutalék			0	0		
303	50A2226	Felügyeleti díj			-5 413	-5 413		E
304	50A2227	Egyéb			-16 761	-16 761		E
305	50A3	ISIN-kód az alap azonosítására	HU0000702 782					
306	50A4	Sorozatok száma	2					
307	50A5	Az alap devizaneme	HUF					

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				0	0	0	
002	50B0011	nem származtatott ügylet				0	0	0	
003	50B001101								
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	ISIN kód	Nettó eszközérték	Egy jegyre jutó nettó eszközérték	Devizanem	Befektetési jegyek nyitó darabszáma	Befektetési jegyek záró darabszáma	Mód
			elnevezése								1	2	3	4	5	6	7	8
001	50W11	Nem sorozatban kibocsátott alap			0					
002	50W12	Sorozatban kibocsátott alap			2 260 687 718,00000		HUF	813 753 831	811 736 980	E
003	50W121		HU0000702782	HU0000702782	2 186 491 419,84901	2,785000	HUF	787 112 434	785 095 583	E
003	50W122		HU0000708854	HU0000708854	74 196 298,15099	2,785000	HUF	26 641 397	26 641 397	E
004	50W2	ISIN-kód az alap azonosítására		HU0000702782						

Raiffeisen Kötvény Alap
Éves jelentés 2011.

I. A Raiffeisen Kötvény Alap általános információk

1. Alapadatok

Alap neve:	Raiffeisen Kötvény Alap
Lajstrom száma:	1111-46
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., Kajtár László
Székhelye:	1139 Budapest, Váci út 99.
Elszámolás napja:	T+1 napon
Típusa:	nyilvános nyílt végű értékpapír alap
BAMOSZ kategória:	hosszú kötvény alap
Futamideje:	határozatlan

2. Az Alap stratégiája

A Raiffeisen Kötvény Alap a törvény adta lehetőségek figyelembe vételével magyar államkötvények, diszkontkincstárjegyek és nyilvánosan forgalomba hozott, alacsony hitelkockázatú, legjobb besorolású vállalati kötvények vásárlásával alakítja ki portfolióját. Az Alap célja, hogy középtávon a közvetlen állampapír befektetésekkel elérhető hozamot meghaladó megtérülést biztosítson az Alap befektetőinek, a közvetlen állampapír befektetések kockázatával összemérhető kockázati szint mellett.

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	2,98%	2,779977 Ft	2 262 216 968 Ft	4,17%	1,65%
2010.12.31	5,98%	2,699429 Ft	2 951 243 499 Ft	7,17%	6,14%
2009.12.31	9,36%	2,547088 Ft	1 617 517 071 Ft	10,49%	14,10%
2008.12.31	0,30%	2,329136 Ft	1 794 413 419 Ft	1,30%	2,68%
2007.12.31	3,74%	2,322147 Ft	2 942 063 060 Ft	4,85%	6,11%
2006.12.29	4,53%	2,238502 Ft	2 117 365 675 Ft	5,98%	6,73%
2005.12.30	6,96%	2,141579 Ft	4 203 933 045 Ft	8,97%	8,75%
2004.12.31	10,93%	2,002142 Ft	2 398 104 665 Ft	12,47%	13,44%
2003.12.31	-0,79%	1,804883 Ft	1 519 005 303 Ft	0,76%	1,17%
2002.12.31	8,02%	1,819326 Ft	1 590 296 848 Ft	10,21%	10,11%
2001.12.31	10,26%	1,684238 Ft	2 571 279 141 Ft	12,30%	11,80%

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	%
Atruházható értékpapírok				2 937 210 557	99,56
2012/C MÁK	HUF	HU0000402417	40 000	39 685	0,00
2013/C MÁK	HUF	HU0000401823	810 000	819 963	0,03
2013/D MÁK	HUF	HU0000402045	151 810 000	159 051 185	5,39
2013/E MÁK	HUF	HU0000402466	189 890 000	192 579 412	6,53
2014/C MÁK	HUF	HU0000402193	400 000 000	395 832 800	13,42
2015/A MÁK	HUF	HU0000402268	415 690 000	447 654 483	15,17
2016/C MÁK	HUF	HU0000402318	312 260 000	297 261 528	10,08
2017/A MÁK	HUF	HU0000402037	40 560 000	38 392 474	1,30
2017/B MÁK	HUF	HU0000402375	280 880 000	281 289 523	9,53
2019/A MÁK	HUF	HU0000402433	441 540 000	418 544 155	14,19
2020/A MÁK	HUF	HU0000402235	360 250 000	353 178 653	11,97
2023/A MÁK	HUF	HU0000402383	170 350 000	145 418 596	4,93
DK2011/01	HUF	HU0000342068	100 000 000	104 844 200	3,55
FJ13NFO2	HUF	HU0000650528	100 000 000	102 303 900	3,47
Banki egyenlegek				16 883 561	0,57
Folyószámla - EUR	EUR			94 162	0,00
Folyószámla - HUF	HUF			16 690 023	0,57
Folyószámla - USD	USD			99 376	0,00
Követelések				341 370	0,01
Egyéb követelések				341 370	0,01
Összes eszköz				2 954 435 488	100,15
Kötelezettségek				-4 346 703	-0,15
Egyéb kötelezettségek				-4 346 703	-0,15
Nettó eszközérték				2 950 088 785 HUF	
Unitok száma				1 090 489 281	
Egy jegyre jutó nettó eszközérték				2,705289 HUF	

BEFEKTETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKE 2012.01.02.

Instrumentum	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
Atruházható értékpapírok				1 791 216 605	79,23
2014/C MÁK	HUF	HU0000402193	500 000 000	491 971 500	21,76
2017/A MÁK	HUF	HU0000402037	400 000 000	353 212 000	15,62
2017/B MÁK	HUF	HU0000402375	880 000	831 450	0,04
2019/A MÁK	HUF	HU0000402433	383 490 000	331 795 931	14,68
2020/A MÁK	HUF	HU0000402235	331 680 000	292 040 592	12,92
2022/A MÁK	HUF	HU0000402524	373 050 000	320 950 956	14,20
2023/A MÁK	HUF	HU0000402383	550 000	414 176	0,02
Banki egyenlegek				473 211 504	20,93
Folyószámla - EUR	EUR			105 977	0,00
Folyószámla - HUF	HUF			472 990 896	20,92
Folyószámla - USD	USD			114 631	0,01
Összes eszköz				2 264 428 109	100,17
Kötelezettségek				-3 740 391	-0,17
Egyéb kötelezettségek				-3 740 391	-0,17
Nettó eszközérték				2 260 687 718 HUF	
Unitok száma				811 736 980	
Egy jegyre jutó nettó eszközérték				2,785000 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	1 090 489 281
2011. évben eladott befektetési jegyek	412 926 355
2011. évben visszaváltott befektetési jegyek	691 678 656
Forgalomban lévő befektetési jegyek 2012.01.02-án	811 736 980
Portfólió összesített nettó eszközértéke 2012.01.02-án	2 260 687 718
Egy jegyre jutó nettó eszközérték 2012.01.02-án	2,785000

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				1 791 216 605	79,23
2014/C MÁK	HUF	HU0000402193	500 000 000	491 971 500	21,76
2017/A MÁK	HUF	HU0000402037	400 000 000	353 212 000	15,62
2017/B MÁK	HUF	HU0000402375	880 000	831 450	0,04
2019/A MÁK	HUF	HU0000402433	383 490 000	331 795 931	14,68
2020/A MÁK	HUF	HU0000402235	331 680 000	292 040 592	12,92
2022/A MÁK	HUF	HU0000402524	373 050 000	320 950 956	14,20
2023/A MÁK	HUF	HU0000402383	550 000	414 176	0,02
Közelmúltban forgalomba hozott átruházható értékpapírok				0	0,00
Egyéb átruházható értékpapírok				0	0,00
Nettó eszközérték				2 260 687 718	100,00

A Raiffeisen Kötvény Alap befektetési politikájának megfelelően elsősorban magyar államkötvények, diszkontkincstárjegyek és nyilvánosan forgalomba hozott, alacsony hitelkockázatú, legjobb besorolású vállalati kötvények vásárlásával alakítja ki portfólióját. 2011. végén a más szabályozott piacon forgalomba hozott átruházható értékpapírok kategóriájába tartozó magyar állampapírok a portfólió 79,23%-át tették ki, ami érdemi csökkenés a 2010. végi majdnem 100%-os szintről (2010. végén a portfólió állampapírokon felül vállalati kötvényeket is tartalmazott).

Az év elejével a javuló makrogazdasági kilátásokat elemezve, illetve a magas hozamkörnyezetet kihasználva az Alapkezelő felülsúlyozást vett fel a MAX indexhez képest, majd az intenzív hozamcsökkenéssel egyidejűleg az egy- és hároméves lejáratú szegmensben a kötvények súlyát jelentős mértékben csökkentette, a közép és hosszú lejáratú kötvények relatív súlyának emelésével párhuzamosan. Figyelembe véve az állampapírpiacon kiugróan jó első negyedéves teljesítményét (egyben reagálva a kiújult piaci bizonytalanságra), a negyedév végére az alapkezelő a hosszú állampapírok súlyát a portfólión belül csökkentette, de még így is a referenciaindexnél hosszabb átlagos futamidejű portfóliót tartott. A második negyedévben is a MAX index átlagos futamidejéhez képest enyhe felülsúlyozás jellemezte a portfóliót. A félév során a portfólióban lejáratú vállalati kötvényeket az Alapkezelő magyar államkötvényekre cserélte, ezzel az Alap kötvényportfóliója az időszak végén kizárólag magyar államkötvényeket tartalmazott.

A második félév a magyar kötvénypiacon a megszokottnál jóval erőteljesebb kilengéseket és árfolyammozgásokat mutatott. Augusztus közepén egy eladási hullám után még komoly vételi érdeklődés látszott, ez a hozamokat ismét a 7%-os szint alá tolta. A végtörlesztés szeptember közepi bejelentése azonban gyökeres változást hozott, a piacon állandósult a negatív hírekre pánikszerű eladásokkal

válaszó befektetői hangulat. Hozzáteve ehhez az Euróza válságának állandósult meglepetésekkel járó fordulót, egyre inkább vészt jósló jelek jellemezték a magyar állampapírci hangulatot. Novemberben megérkezett az első bóvli kategóriába sorolásról szóló döntés, 2012. januárjára végül mind három vezető hitelminősítőnél a bóvli kategória legfelső szintjére estünk. Az Alap stratégiája ennek megfelelően dinamikusan változott a kockázatkerülés (alulsúlyozás) és – függően a pozitív hírektől – az enyhe felülsúly között, komoly kihívások elé állítva az Alapkezelőt. Az év végére az összeomlóan tekinthető állampapírci likviditás és a 10%-os szintekre megugró hozamok ellenére sikerült a MAX indexhez képest +1,3% extra nettó hozamot elérni.

V. A befektetési alap eszközeinek alakulása a tárgyidőszakban

2011	Nagyságrend: eFt
Pénzügyi műveletek bevételei	355 872
Kapott kamat értékpapírok	208 464
Folyószámlakamat	42 120
Értékpapír árf.eredmény	105 262
Kapott kamat pénzint-től	0
Árfolyamkülönbözet	26
Repo ügyletek árfolyamnyeresége	0
Forward ügyletek nyeresége	0
Pénzügyi műveletek ráfordításai	88 054
Folyószámlakamat HUF	0
Értékpapír árf.eredmény	88 054
Repo ügyletek árfolyamvesztesége	0
Árfolyamkülönbözet	0
Forward ügyletek vesztesége	0
Egyéb bevételek	0
Kapott büntető jutalék	0
A működési költségek	44 132
Bankforgalmi jutalék	1
Alapkezelő költsége	36 773
Letétkezelő költsége	2 829
Keler díj	299
Mérlegvizsgálat - KPMG	1 167
Könyvvezetés	2 355
PSZÁF díjak	708
Reklám, hirdetés	0
Egyéb ráfordítások	0
Előző évi könyvvizsgálati díj különbözet	0
Rendkívüli bevételek	0
Rendkívüli ráfordítások	0
Fizetett, fizetendő hozamok	0
Tárgyévi eredmény	223 686
Felosztott jövedelem	0
Újra befektetett jövedelem	223 686
Értékpapírok értékkülömbözete	-63 132
<i>Államkötvények</i>	-63 132
- kamatokból, osztalékból	56 871
- egyéb	-120 003
<i>Diszkont kincstárjegyek</i>	0
- kamatokból, osztalékból	0
- egyéb	0

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

Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megoszlás
Készpénz	0		0		0,00%
Bankbetétek	16 876		472 940		20,93%
lekötött betét	0		0		0,00%
Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megoszlás
	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	
Államkötvény	0 2 728 544		0 1 790 503		79,26%
2012/C MÁK	40		0		0,00%
2013/C MÁK	820		0		0,00%
2013/D MÁK	158 967		0		0,00%
2013/E MÁK	192 462		0		0,00%
2014/C MÁK	395 652		491 821		21,77%
2015/A MÁK	447 381		0		0,00%
2016/C MÁK	297 120		0		0,00%
2017/A MÁK	38 370		353 064		15,63%
2017/B MÁK	281 134		831		0,04%
2019/A MÁK	418 308		331 660		14,68%
2020/A MÁK	352 956		291 905		12,92%
2022/A MÁK	0		320 808		14,20%
2023/A MÁK	145 335		414		0,02%
Vagyonelem	Időszak záróállomány		Időszak záróállomány		Megoszlás
	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	
Diszkont kincstárjegy	0 0		0 0		0,00%
D070328	0		0		0,00%
Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megoszlás
	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	
Egyéb kötvények	207 033 0		0 0		0,00%
DK 2011/01	104 789		0		0,00%
FHB jelzáloglevél FJ13NF02	102 244		0		0,00%
Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megoszlás
Aktív elhatárolások	2		181		0,01%
Összesen	207 033 2 745 422		0 2 263 624		100,20%

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 kezelte. 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 eszközéhez 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 hozamsúcson 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 figyelhettünk 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 adósságplafonja 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 piackonform) kormányzati intézkedések bejelentése nehezített 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 különút 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 legszűcsésesebb 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 dominálták 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 eszkalálódása, a kézzelfogható közelségbe kerülő görög csőd és az amerikai államadósság plafon megemelése körüli vita határozta meg. A globális részvénytőzsdék (az MSCI World index) elérte a 20%-os esést májusi csúcsa óta, így hivatalosan is „medve” piacról beszélhetünk. Az adósságválsággal párhuzamosan a lanyhuló növekedési kilátásokkal és enyhe visszaeséssel jellemzett konszenzus egy csapásra recessziós félelmekbe csapott át.

Októberben visszatért a jókedv a nemzetközi részvénytőzsdékre 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 részvénytőzsdék 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 részvénytőzsdék 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 részvénytőzsdéin, 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 áru piacok

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 források miatt bekövetkezett – emelkedését korrekció követte, amely egészen a negyedik negyedév kezdetéig tartott, amikor többek között a javuló amerikai makrogazdasági adatok hatására ismét emelkedő trendet figyelhetünk 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 unciankénti árról egészen 1900-ig tartó erősödést láthattunk a befektetők biztos menedéket kereső szándékának köszönhetően, majd az év hátralévő részében némi korrekciót figyelhetünk 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 **hosszú kötvény alap kategóriába** az az alap tartozik 2011. július 1-től (fél év átmeneti idővel), amelynek portfóliójában lévő eszközök átlagos hátralévő futamideje meghaladja a 3 évet.

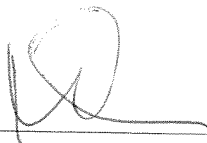
3. Hozamfizetés és hitelfelvétel

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