

**Független Könyvvizsgálói Jelentés
a Raiffeisen Likviditási 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 Alapkezelő Zrt. részére

Az éves beszámolóról készült jelentés

Elvégeztük a Raiffeisen Likviditási 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 14.533.576 E Ft, a tárgyévi eredmény 744.005 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 Könyvvizsgálati 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 könyvvizsgálati 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 könyvvizsgálati 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 megfeleléségének és a vezetés által készített számviteli becslések ésszerűségének, valamint az éves beszámoló átfogó prezentálásának értékelését.

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

Záradék (vélemény)

A könyvvizsgálat során a Raiffeisen Likviditási Alap éves beszámolóját, annak részeit és tételeit, azok könyvelési és bizonylati alátámasztását az érvényes nemzeti könyvvizsgálati standardokban foglaltak szerint felülvizsgáltuk, és ennek alapján elegendő és megfelelő bizonyosságot szereztünk arról, hogy az éves beszámolót a számviteli törvényben foglaltak és a Magyarországon elfogadott általános számviteli elvek szerint készítették el. Véleményünk szerint az éves beszámoló a Raiffeisen Likviditási Alap 2011. december 31-én fennálló vagyoni, pénzügyi és jövedelmi helyzetéről megbízható és valós képet ad.



Az üzleti jelentésről készült jelentés

Elvégeztük a Raiffeisen Likviditási 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 Likviditási Alap 2011. évi üzleti jelentése a Raiffeisen Likviditási Alap 2011. évi éves beszámolójának adataival összhangban van.

Budapest, 2012. április 12.

KPMG Hungária Kft.
Nyilvántartási szám: 000202



Robert Stöllinger
Partner




Dr. Eperjesi Ferenc
Kamara tag könyvvizsgáló
Nyilvántartási szám: 003161

Raiffeisen Likviditási 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 értékülönözete	0	0
a kamatokból, osztalékból	0	0
b egyéb	0	0
B / Forgóeszközök	16 409 443	14 484 343
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 értékülönözete	0	0
a kamatokból, osztalékból	0	0
b egyéb	0	0
III. Pénzeszközök	16 409 443	14 484 343
1 Pénzeszközök	16 409 443	14 484 343
2 Valuta, devizabetét értékelési különb.	0	0
C / Aktív időbeli elhatárolások	283 384	49 233
1 Aktív időbeli elhatárolás	283 384	49 233
2 Aktív időbeli elhatárolás ért.veszt. (-)	0	0
D / Származtatott ügyletek ért. különbözet	0	0
ESZKÖZÖK (AKTIVÁK) ÖSSZESEN	16 692 827	14 533 576
E / Saját tőke	16 671 857	14 513 621
I. Induló tőke	8 938 033	7 397 166
1 Kibocsátott bef. jegyek névértéke	264 936 837	302 957 797
2 Visszavásárolt bef. jegyek névértéke (-)	-255 998 804	-295 560 631
II. Tőkeváltozás (tőkenövekmény)	7 733 824	7 116 455
1 Visszavás. bef. jegyek bevonási ért.kül.	3 657 082	2 295 708
2 Értékelési különbözet tartaléka	0	0
3 Előző évek eredménye	3 319 054	4 076 742
4 Üzleti év eredménye	757 688	744 005
F / Céltartalékok	0	0
G / Kötelezettségek	18 281	16 991
I. Hosszú lejáratú kötelezettségek	0	0
II. Rövid lejáratú kötelezettségek	18 281	16 991
III. Külf. pénzürtékre sz. köt. ért. kül.	0	0
H / Passzív időbeli elhatárolások	2 689	2 964
FORRÁSOK (PASSZIVÁK) ÖSSZESEN	16 692 827	14 533 576

Budapest, 2012. április 12.


 Balogh András
 az Alap képviselőjében

Raiffeisen Likviditási Alap

Eredménykimutatás	2010. eFt	2011. eFt
I Pénzügyi műveletek bevétele	988 627	952 755
II Pénzügyi műveletek ráfordítása	0	0
III Egyéb bevételek	0	0
IV Működési költségek	230 937	208 750
V Egyéb ráfordítások	2	0
VI Rendkívüli bevételek	0	0
VII Rendkívüli ráfordítások	0	0
VIII Fizetett, fizetendő hozamok	0	0
IX Tárgyévi eredmény	757 688	744 005

Budapest, 2012. április 12.



Balogh András
az Alap képviselőjében

Raiffeisen Likviditási Alap

Kiegészítő melléklet

a 2011. december 31-ével végződő évrre

1. Általános gazdálkodási körülmények

A Raiffeisen Likviditási Alap (továbbiakban: Alap) 2001. szeptember 12-én került nyilvántartásba vételre a PSZÁF-nál 10B.100.000,- forint induló saját tőkével. A befektetési jegyek névértéke: 1 Ft.

A PSZÁF határozatszáma: III/110.176-1/2001.

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:	Dr. Eperjesi Ferenc, KPMG Hungária Kft.	1139 Budapest, Váci út 99.
Magyar Könyvvizsgálói Kamarai regisztrációs szám: 003161		
A számviteli szolgáltatás körébe tartozó feladatok irányításáért felelős személy:	Halásziné Heidrich Ágnes	1141 Budapest, Szilágyosmlyó 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.

Az Alap elsősorban a kevésbé kockázatos, rövid lejáratú állampapírokba és az árfolyam-ingadozásoktól mentes pénzügyi eszközökbe szándékozik befektetni az Alapban összegyűjtött tőkét.

1. Az állampapírok:

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

B) a magyar jegybank által kibocsátott, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok.

2. A kamatkockázat kezelésére irányuló származékos eszközök:

A) tőzsdéi származékos ügyletek, így többek között állampapírokra, illetve valamely piaci kamatszínvonalra alapozott határidős és opciós ügyletek;

B) határidős értékpapír vételi és eladási megállapodások (a portfólióban szereplő eszközök kockázatának fedezésére);

C) egyéb tőzsdén kívüli származtatott ügyletek (a portfólióban szereplő eszközök kockázatának fedezésére pl.: kamat swap, opciós ügylet stb.)

3. Pénzügyi eszközök:

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

B) lekötött betétek, látra szóló betétek;

C) deviza.

4. 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. 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 hibáinak 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 irányadók.

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.

A portfólió értékelésének elvei a következők:

Tőzsdére bevezetett értékpapírok

Tőzsdére bevezetett, azaz tőzsdéi értékpapírnak minősülnek a Budapesti Értéktőzsdére bevezetett értékpapírok.

A tőzsdéi papírok pontos listáját a BÉT "Bevezetési és Forgalomban tartási Szabályzatában" meghatározott ún.

Tőzsdéi Értékpapír Lista tartalmazza.

A tőzsdére bevezetett értékpapírok T napi piaci értékét a Budapesti Értéktőzsdén kialakult, T-1 tőzsdenapi forgalommal súlyozott átlagárfolyam alapján kell T napra vonatkozóan meghatározni.

Amennyiben a tőzsdén adott értékpapírra nettó árfolyamon történik a kereskedés és így az átlagárfolyam nem tartalmazza az előző kamatfizetés óta a T napig felhalmozott kamat összegét, úgy az adott értékpapír piaci értékének meghatározásakor az utolsó kamatfizetéstől T napig felhalmozott kamat összegét hozzá kell adni az adott értékpapír nettó árfolyamértékéhez.

Ha a T-1 napon az adott értékpapírnak nem volt forgalma és így a T-1 napi átlagárfolyam nem állapítható meg, úgy az utolsó forgalmi napi értéket kell figyelembe venni.

Amennyiben a tőzsdéi árfolyam az utolsó kamatfizetés óta felhalmozott kamatokat tartalmazza, de T-1 tőzsdenapon forgalom nem volt, akkor az utolsó tőzsdéi átlagárfolyamot az utolsó forgalmi nap és a T nap között felhalmozódott kamatokkal növelni kell.

A külföldön kibocsátott értékpapírok T napi piaci értékét az adott értékpapírokban legmagasabb másodlagos forgalmat lebonyolító tőzsdén kialakult, T tőzsdenapi forgalommal súlyozott átlagárfolyam, vagy amennyiben az nem hozzáférhető, záróárfolyam alapján kell T napra vonatkozóan meghatározni.

Amennyiben a T tőzsdenapon a legmagasabb másodlagos forgalmat lebonyolító tőzsdén az adott értékpapírokra nem volt üzletkötés, avagy a T napra vonatkozóan az árfolyamadatok nem hozzáférhetőek, a fenti számításokat az értékpapírpiacon hírforgalmi és adatszolgáltató cégek (például Reuters, Bloomberg, Fornax) által közzétett, legutolsó átlagárfolyam, vagy amennyiben az nem hozzáférhető, záróárfolyam alapján kell elvégezni.

Tőzsdére be nem vezetett, nyilvános értékpapír-forgalomban szereplő értékpapírok

A Tőzsdére be nem vezetett, nyilvános azaz nem tőzsdéi értékpapírnak minősülnek a Budapesti Értéktőzsdére nem bevezetett értékpapírok. Azaz azon értékpapírok, melyek a BÉT "Bevezetési és Forgalomban tartási Szabályzatában" meghatározott ún. "Tőzsdéi Értékpapír Lista" nem tartalmaz.

A Tőzsdére be nem vezetett, nyilvános értékpapír-forgalomban szereplő értékpapírok piaci értékét az adott értékpapírok legfőbb másodlagos piacának tekinthető elismert értékpapír-piacok által közölt információk alapján, Magyarországon forgalomban lévő értékpapírok esetén az OTC piac alapján, vagy a közzétételi helyeken közzétett T-1 napi záróárfolyam, ennek hiányában átlagárfolyam alapján, vagy az egyes értékpapírok piaci hozamszámítási eljárásainak megfelelő módon számított hozam alapján kell T napra vonatkozóan meghatározni.

Amennyiben a T-1 napi záróárfolyam, illetve átlagárfolyam alapján számított hozam nem állapítható meg, az értékpapírok piaci értékét a T-1 napi záróárfolyam, illetve átlagárfolyam alapján kell meghatározni.

Amennyiben a T-1 napra vonatkozóan az adott értékpapírokra az adott értékpapírok legfőbb másodlagos piacának tekinthető elismert értékpapír-piacokról, Magyarországon forgalomban lévő értékpapírok esetén az OTC piacokról származó, vagy a közzétételi helyeken megjelentetett árfolyamközlés nem hozzáférhető, a fenti számításokat az utolsó napi záróárfolyam, illetve amennyiben az nem hozzáférhető a beszerzési nettó árfolyam alapján kell elvégezni.

Amennyiben az adott értékpapírokra az elismert értékpapír-piacok által, avagy más tőzsdén kívüli információs szabályzatok alapján nettó árfolyamot közölnek, és így az utolsó napi átlag-, illetve záróárfolyam nem tartalmazza az előző kamatfizetés óta a T napig felhalmozott kamat összegét, illetve amennyiben az adott értékpapírok piaci értéke a beszerzési nettó árfolyam alapján kerül kiszámításra, úgy az adott értékpapírok piaci értékének meghatározásakor a T napig felhalmozott kamat összegét hozzá kell adni az adott értékpapírok nettó árfolyamértékéhez.

Repo megállapodások

Repo megállapodások (azonnali vétel - határidős eladás) értékelése során a repo megállapodásban szereplő értékpapír azonnali vételárát a határidős eladási ár és az azonnali vételár közötti differencia T napra eső időarányos részével kell megnövelni.

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.

Származtatott ügyletek

Az összetett származtatott ügyleteket az alaptermékre felbontva kell kezelni. A tőzsdei határidős ügyleteket és a tőzsdén kívüli határidős ügyleteket az alapul szolgáló eszköz és az ügylet által generált fiktív vagy valós pénzáramlás összetételeként kell kezelni. A nem forintban denominált pozíciókat a Letétkezelő által meghatározott T-1 nap 16:00 órakor érvényes Letétkezelő által meghatározott fixing árfolyamok alapján kell értékelni.

Az Alapkezelő az Alap devizában illetve befektetési eszközben meglévő nem származtatott hosszú (rövid) pozícióját az ugyanezen devizán illetve befektetési eszközön alapuló rövid (hosszú) származtatott pozíciójával szemben, valamint a származtatott – ugyanazon alapul szolgáló eszközben meglévő – hosszú és rövid pozíciókat egymással szemben nettósíthatja a Törvény 273.§-ában megfogalmazott szabályok szerint.

Tőzsdén kívüli határidős ügyletek

1. Határidős vételi megállapodások

A határidős vételi megállapodások T napi eszközértéke a mögöttes instrumentum fentiek alapján meghatározott T napi piaci értékének és a határidős megállapodásban szereplő vételi árfolyam T napra vonatkozó jelenértékének a különbözetével egyezik meg.

2. Határidős eladási megállapodások

A határidős eladási megállapodások T napi eszközértéke a határidős megállapodásban szereplő eladási árfolyam T napra vonatkozó jelenértékének és a mögöttes instrumentum fentiek alapján meghatározott T napi piaci értékének különbözetével egyezik meg.

Opciók szerződések

Opciók jogosultság esetén, az opció belső értéke növeli a nettó eszközértéket, míg opciók kötelezettség esetén az opció belső értékével csökkenteni kell azt a következők szerint:

□ egy pénzen kívüli ("out of the money") opció értéke mindig nulla

□ egy pénzen belüli ("in the money") opció értéke

európai opció esetén azonos az opció tárgyát képező értékpapír pillanatnyi piaci árának és az opció ár pillanatnyi hozamgörbe alapján kalkulált jelenértékének - opciók jog vásárlása esetén pozitív, eladása esetén negatív különbségével;

amerikai opció esetén azonos az opció tárgyát képező értékpapír pillanatnyi piaci árának és az opció ár - opciók jog vásárlása esetén pozitív, eladása esetén negatív különbségével.

A fizetett, illetve a kapott opciók díjakat a pénzügyi teljesítés napjával kell elszámolni.

Tőzsdei származtatott ügyletek

A T napi nettó eszközérték kiszámítása során a T-1 napi nyitott tőzsdei származékos pozíciókat az adott instrumentumra közzétett T-1 napi hivatalos elszámoló ár alapján kell értékelni.

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 államkötvények vételekor a megvásárolt kamatot bevétel csökkentő tényezőként könyveljük el. Az eladáskor az eladott kamat bevételként jelentkezik. Az év végi átértékeléskor a megszolgált kamatot értékelési különbözetből származó tőkenövekményre könyveljük az értékpapírok értékkülönbszetével 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 Alapban hozamkifizetés, hozamjövívítés 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	2 484 343	2 484 343		
		2 484 343	2 484 343		
Lekötött betétek	Devizanem	Beszerzési érték eFt-ban	Ert.kül. kamat	Ert.kül. egyéb	Mérleg szerinti összeg eFt-ban
Lekötött betét	HUF	12 000 000			12 000 000
		12 000 000			12 000 000
Pénzeszközök		Beszerzési érték eFt-ban			Mérleg szerinti összeg eFt-ban
Összesen		14 484 343			14 484 343

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

Évzáráskor az értékpapírállomány nulla volt.

4.2. Elhatárolások részletezése

Bevételek aktív időbeli elhatárolása (adatok eFt-ban)	2010.	2011.
Folyószámla kamat elhatárolása	1 385	879
Bankbetét kamat elhatárolása	281 999	48 354
	<u>283 384</u>	<u>49 233</u>
Költségek passzív időbeli elhatárolása (adatok eFt-ban)	2010.	2011.
Mérlegvizsgálat	145	723
PSZÁF díj	1 089	958
Kéler díj	8	15
Letétkezelési díj	1 447	1 268
	<u>2 689</u>	<u>2 964</u>

4.3. Szállítók

	2010.	2011.
Belföldi szállítók	18 281	16 991
	<u>18 281</u>	<u>16 991</u>

4.4. Egyéb információk

Az Alapnak öt évnél hosszabb idejű kötelezettségei nincsenek.

Az Alap munkavállalókat nem foglalkoztat.

Az Alap devizaeszközökkel nem rendelkezik.

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 (eFt-ban)	2010.	2011.
Lekötött betét után kapott kamat	536 850	641 753
Folyószámlakamat HUF	451 777	311 002
	988 627	952 755

A működési költségek részletezése (eFt-ban)	2010.	2011.
Bankforgalmi jutalék	1	11
Alapkezelő költsége	207 093	187 254
Letételező költsége	16 568	14 680
Kéler díj	90	45
Mérlegvizsgálat	684	723
Könyvvezetés	2 355	2 355
PSZÁF díjak	4 146	3 682
Összesen	230 937	208 750

Rendkívüli bevételek, valamint 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.	2011.
I. Induló tőke		8 938 033	7 397 166
Kibocs. bef. jegyek névértéke		264 936 837	302 957 797
Visszavás. bef. jegyek névértéke		-255 998 804	-295 560 631
II. Tőkeváltozás (tőkenövekmény)		7 733 824	7 116 455
Visszavás. bef. jegyek bevonási ért.kül.		3 657 082	2 295 708
Értékelési különbözet tartaléka		0	0
Előző évek eredménye		3 319 054	4 076 742
Üzleti év eredménye		757 688	744 005
Saját tőke		16 671 857	14 513 621

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 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 48.354 eFt összeggel. A különbözetből ez alkotja a legnagyobb tételt, mivel a portfólió jelentésben ez a tétel a pénzeszközök között szerepel 50.951 eFt értékben.

A kötelezettségek között is megjelennek az első, már 2011. 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	NEÉ számítás	Különbözet (eFt-ban)
Saját tőke / Nettó eszközérték	14 513 621	14 515 336	1 715
Különbözet tételesen:			
Pénzeszközök	14 484 343	14 535 053	50 710
Követelések/Aktív időbeli elhat	49 233	1 670	-47 563
Kötelezettségek/Passzív időb.	-19 955	-21 387	-1 432

Mutatók: (lásd 1. sz. melléklet!)	2010.	2011.
1. Befektetett eszközök az összes eszközhöz	0,00%	0,00%
2. Forgóeszközök az összes eszközhöz	100,00%	100,00%
3. Saját tőke aránya az összkötelezettséghez + törzstőkéhez	99,88%	99,86%
4. Hosszú lejáratú kötelezettségek		
a/ a HJK + saját tőkéhez	0,00%	0,00%
b/ a saját tőkéhez	0,00%	0,00%
5. Működő tőke az összes kötelezettséghez + saját tőkéhez	99,89%	99,88%
6. Működő tőke (eFt)	12 824 422	14 516 585

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>14 533 576</u>

2. Forgóeszközök az összes eszközökhöz

100,00%	Forgóeszköz+Aktív időbeli elh.	-	14 533 576
	<u>Összes eszköz</u>	-	<u>14 533 576</u>

3. Saját tőke aránya az összkötelezettséghez + törzstőkéhez

99,86%	Saját tőke	-	14 513 621
	<u>Források összesen</u>	-	<u>14 533 576</u>

4. Hosszú lejáratú kötelezettségek

a/ a HMK + törzstőkéhez
b/ a törzstőkéhez

a/	0,00%	Hosszú lejáratú kötelezettségek	-	0
		<u>Hosszú lej. köt. + Saját tőke</u>	-	<u>14 513 621</u>

b/	0,00%	Hosszú lejáratú kötelezettségek	-	0
		<u>Saját tőke</u>	-	<u>14 513 621</u>

5. Működő tőke az összes kötelezettséghez + saját tőkéhez

99,88%	Működő tőke	-	14 516 585
	<u>Források összesen</u>	-	<u>14 533 576</u>

6. Működő tőke

Forgóeszközök	+	14 484 343
Aktív időbeli elhatárolások	+	49 233
Rövid lejáratú kötelezettségek	-	16 991
		<u>14 516 585</u>

Budapest, 2012. április 12.


 Balogh András
 az Alap képviselőjében

2. sz. melléklet

Likviditási jelentés értékpapíralapra

2011.

eFt-ban

I. Hitelállomány összetétele

0

eFt-ban

II. Költségek összetétele

Pénzügyileg realizált

188 795

	Elszámolt	Elhatárolt/szállított	
Bankforgalmi jutalék	11	0	11
Alapkezelő költsége	187 254	16 991	170 263
Letétkezelő költsége	14 680	1 268	13 412
Kéler díj	45	15	30
Mérlegvizsgálat	723	723	0
Könyvvizetés	2 355	0	2 355
PSZÁF díjak	3 682	958	2 724
Össz:	208 750	19 955	188 795

III. Értékpapíralap vagyonának megoszlása


Saját tőke 14 513 621

eFt-ban

ill. %-ban

Vagyonelem	Időszak nyitóállomány	Időszak záróállomány	Megoszlás
Készpénz	0	0	0,00%
Bankbetétek	16 409 443	14 484 343	99,80%
ebből lekötött betét	7 500 000	12 000 000	82,68%
Vagyonelem	Időszak nyitóállomány	Időszak záróállomány	Megoszlás
Aktív elhatárolások	283 384	49 233	0,34%
Összesen	0 16 692 827	0 14 533 576	100,14%

Budapest, 2012. április 12.


Balogh András
az Alap képviselőjében

3. sz. melléklet

Cash-flow kimutatás

e Ft-ban

2010.

2011.

**I. Szokásos tevékenységből származó pénzeszköz-változás
(Működési cash flow, 1-13. sorok)**

666 343

977 141

1. Tárgyévi eredmény (befolyt bérleti díjak, kapott hozamok nélkül) ±	757 688	744 005
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 ±	4 636	-1 290
11. Hosszú lejáratú kötelezettségek állományváltozása ±	0	0
12. Aktív időbeli elhatárolások állományváltozása ±	-96 740	234 151
13. Passzív időbeli elhatárolások állományváltozása ±	759	275

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)

3 091 677

-2 902 241

20. Befektetési jegy kibocsátás +	47 806 538	38 020 960
21. Befektetési jegy kibocsátás során kapott apport -	0	0
22. Befektetési jegy visszaváltása -	-44 714 861	-40 923 201
23. Befektetési jegyek után fizetett hozamok -	0	0
24. Hítel, illetve kölcsön felvétele +	0	0
25. Hítel, illetve kölcsön törlesztése -	0	0
26. Hítel, illetve kölcsön után fizetett kamat -	0	0
23. Kötvényvisszafizetés -	0	0
24. Hiteltörlesztés, -visszafizetés -	0	0
25. Hosszú lejáratra nyújtott kölcsönök és elhelyezett bankbetétek -	0	0
26. Véglegesen átadott pénzeszköz -	0	0

IV. Pénzeszközök változása (±1±1±III. sorok) ±

3 758 020

-1 925 100

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					
001	50A01	Pénzforgalmi számla				2 484 101 901	2 484 101 901		
002	50A011	Forint				2 484 101 901	2 484 101 901		
003	50A0110001	RALA HUF Folyószámla záró érték	RALA HUF Folyószámla záró érték			2 484 101 901	2 484 101 901	HUF	E
004	...	...					
005	50A0119999								
006	50A012	Deviza				0	0		
007	50A0120001								
008	...	...					
009	50A0129999								
010	50A02	Bankbetét				12 050 951 388	12 050 951 388		
011	50A021	Forint				12 050 951 388	12 050 951 388		
012	50A0210001	D1875463 Betét	D1875463 Betét			2 000 000 000	2 000 000 000	HUF	E
013	50A0210002	D1875463 Letét felh. kamat	D1875463 Letét felh. kamat			36 575 000	36 575 000	HUF	E
014	50A0210003	D1882976 Betét	D1882976 Betét			2 000 000 000	2 000 000 000	HUF	E
015	50A0210004	D1882976 Letét felh. kamat	D1882976 Letét felh. kamat			4 422 222	4 422 222	HUF	E
016	50A0210005	D1882977 Betét	D1882977 Betét			3 000 000 000	3 000 000 000	HUF	E
017	50A0210006	D1882977 Letét felh. kamat	D1882977 Letét felh. kamat			6 633 333	6 633 333	HUF	E
018	50A0210007	D1883439 Betét	D1883439 Betét			5 000 000 000	5 000 000 000	HUF	E
019	50A0210008	D1883439 Letét felh. kamat	D1883439 Letét felh. kamat			3 320 833	3 320 833	HUF	E
020	...	...					
021	50A0219999								
022	50A022	Deviza				0	0		
023	50A0220001								
024	...	...					
025	50A0229999								
026	50A03	Állampapírok				0	0		
027	50A031	OECD tagállam által kibocsátott állampapír				0	0		
028	50A0311	EU tagállam által kibocsátott állampapír				0	0		
029	50A03111	Államkötvény				0	0		
030	50A031110001								
031	...	...					
032	50A031119999								
033	50A03112	Kincstárjeggy				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				0	0		
042	50A031140001								
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	Kincstárjeggy				0	0		
051	50A031220001								
052	...	...					
053	50A031229999								

054	50A03123	Egyéb			0	0		
055	50A031230001							
056	...	...				
057	50A031239999							
058	50A032	Nem OECD állampapír			0	0		
059	50A0321	Államkötvény			0	0		
060	50A03210001							
061	...	...				
062	50A03219999							
063	50A0322	Kincstárjegyzet			0	0		
064	50A03220001							
065	...	...				
066	50A03229999							
067	50A0323	Egyéb			0	0		
068	50A03230001							
069	...	...				
070	50A03239999							
071	50A04	EU tagállam által garantált, vagy olyan nemzetközi szervezet által kibocsátott, vagy garantált értékpapír, amelyek az EU tagállamainak többsége tagja			0	0		
072	50A041	Kötvények			0	0		
073	50A0410001							
074	...	...				
075	50A0419999							
076	50A042	Egyéb			0	0		
077	50A0420001							
078	...	...				
079	50A0429999							
080	50A05	Szabályozott piacon vagy más elismert piacon jegyzett értékpapír			0	0		
081	50A051	Megfelelően likvid értékpapír			0	0		
082	50A0511	Részvények			0	0		
083	50A05110001							
084	...	...				
085	50A05119999							
086	50A0512	Kötvények			0	0		
087	50A05120001							
088	...	...				
089	50A05129999							
090	50A0513	Jelzáloglevél			0	0		
091	50A05130001							
092	...	...				
093	50A05139999							
094	50A0514	Egyéb			0	0		
095	50A05140001							
096	...	...				
097	50A05149999							
098	50A052	Szabályozott piacon vagy más elismert piacon jegyzett egyéb értékpapír			0	0		
099	50A0521	Részvények			0	0		
100	50A05210001							
101	...	...				
102	50A05219999							
103	50A0522	Kötvények			0	0		
104	50A05220001							
105	...	...				
106	50A05229999							
107	50A0523	Jelzáloglevél			0	0		
108	50A05230001							
109	...	...				
110	50A05239999							
111	50A0524	Egyéb			0	0		
112	50A05240001							
113	...	...				
114	50A05249999							
115	50A06	Olyan értékpapír, melynek kibocsátója kötelezettséget vállalt az adott értékpapír fél évén belül, szabályozott piacra vagy más elismert piacra történő bevezetésére, és a bevezetésnek nincs törvényi vagy egyéb akadálya			0	0		
116	50A061	Részvények			0	0		
117	50A0610001							
118	...	...				
119	50A0619999							
120	50A062	Kötvények			0	0		
121	50A0620001							
122	...	...				
123	50A0629999							
124	50A063	Jelzáloglevél			0	0		
125	50A0630001							
126	...	...				
127	50A0639999							
128	50A064	Egyéb			0	0		
129	50A0640001							
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	Résztvények			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	Közüintézményi 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	Pénzüplaci 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	Közüintézményi 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 megfeleltetés			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			0	0		
214	50A1120001							
215	...	...				
216	50A1129999							
217	50A113	Indexre kötött			0	0		
218	50A1130001							
219	...	...				
220	50A1139999							
221	50A114	Tőzsdei áru			0	0		
222	50A1140001							
223	...	...				
224	50A1149999							
225	50A115	Határidős kamatiáb ügyletek			0	0		
226	50A1150001							
227	...	...				
228	50A1159999							
229	50A116	Kamat-, deviza- és tőkecsere ügyletek			0	0		
230	50A1160001							
231	...	...				
232	50A1169999							
233	50A117	Egyéb			0	0		
234	50A1170001							
235	...	...				
236	50A1179999							
237	50A12	Vétel és eladási opciók			0	0		
238	50A121	Értékpapír			0	0		
239	50A1210001							
240	...	...				
241	50A1219999							
242	50A122	Deviza			0	0		
243	50A1220001							
244	...	...				
245	50A1229999							
246	50A123	Index			0	0		
247	50A1230001							
248	...	...				
249	50A1239999							
250	50A124	Tőzsdei áru			0	0		
251	50A1240001							
252	...	...				
253	50A1249999							
254	50A125	Egyéb			0	0		
255	50A1250001							
256	...	...				
257	50A1259999							
258	50A13	Ingtalan			0	0		
259	50A131	Építés alatt álló ingatlanok			0	0		
260	50A1310001							
261	...	...				
262	50A1319999							
263	50A132	Egyéb			0	0		
264	50A1320001							
265	...	...				
266	50A1329999							
267	50A14	Követelések			0	0		
268	50A141	Értékpapír ügyletek elszámolásából eredő követelések						
269	50A142	Származtatott ügyletek elszámolásából eredő követelések						
270	50A143	Ingtalanokból			0	0		
271	50A1431	Ingtalanügyletek elszámolásából eredő követelések						
272	50A1432	Ingtalanhasznosításból						
273	50A15	Kötelezettségek			0	0		
274	50A151	Értékpapír ügyletek elszámolásából eredő kötelezettségek						
275	50A152	Származtatott ügyletek elszámolásából eredő kötelezettségek						
276	50A153	Ingtalanokból			0	0		
277	50A1531	Ingtalanügyletek elszámolásából eredő kötelezettségek						
278	50A1532	Ingtalanhasznosításból						
279					Sorozatok			
280	50A21	Sorozat azonosítója (ISIN)	HU0000702097					
281	50A211	Követelések			1 670 040	1 670 040		
282	50A2111	Befektetési jegyek forgalmazásának elszámolásából			240 692	240 692		E
283	50A2112	Egyéb			1 429 348	1 429 348		E
284	50A212	Kötelezettségek			-21 387 251	-21 387 251		
285	50A2121	Befektetési jegyek forgalmazásának elszámolásából			0	0		
286	50A2122	Alapkezelési díj			-18 662 200	-18 662 200		E
287	50A2123	Sikerdíj			0	0		
288	50A2124	Letétkezelési díj			-1 385 675	-1 385 675		E
289	50A2125	Forgalmazási jutalék			0	0		
290	50A2126	Felügyeleti díj			-984 317	-984 317		E
291	50A2127	Egyéb			-355 059	-355 059		E
292	50A3	ISIN-kód az alap azonosítására	HU0000702097					
293	50A4	Sorozatok száma	1					
294	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 (Tpl. 274. (2).bek. alapján)				0	0	0	

50W

BEFECTETÉSI 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
			einevezése							
			1								2	3	4	5	6	7	8
a	b	c	d	e	f	g	z			
001	50W11	Nem sorozatban kibocsátott alap	Raiffeisen Likviditási Alap	HU00007020 97	14 515 336 078	1,962284	HUF	7 299 644 314	7 397 165 215	E
002	50W12	Sorozatban kibocsátott alap			0,00000					
003	50W121									
004	50W2	ISIN-kód az alap azonosítására		HU00007020 97						

Raiffeisen Likviditási Alap
Éves jelentés 2011.

I. A Raiffeisen Likviditási Alap általános információk

1. Alapadatok

Alap neve:	Raiffeisen Likviditási Alap
Lajstrom száma:	1111-115
Alapkezelő neve:	Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt.
Székhelye:	1054 Budapest, Akadémia u. 6.
Letétkezelő neve:	Raiffeisen Bank Zrt.
Székhelye:	1054 Budapest, Akadémia u. 6.
Forgalmazó neve:	Raiffeisen Bank Zrt.
Székhelye:	1054 Budapest, Akadémia u. 6.
Könyvvizsgáló neve:	KPMG Hungária Kft., dr. Eperjesi Ferenc
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 Alapkezelő alacsony kockázat és az árfolyam-ingadozások minimális szinten tartása mellett a lehetséges legmagasabb hozamot kívánja elérni. Az Alap elsősorban árfolyam-ingadozásoktól mentes eszközökbe - főként látra szóló és lekötött bankbetétekbe - szándékozik befektetni az alapon összegyűjtött tőkét.

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	5,16%	1,961286 Ft	14 316 692 181 Ft	6,35%	6,35%
2010.12.31	4,75%	1,865014 Ft	16 550 226 892 Ft	5,90%	5,66%
2009.12.31	7,85%	1,780476 Ft	12 767 599 520 Ft	9,14%	9,05%
2008.12.31	7,33%	1,650818 Ft	9 013 399 209 Ft	8,60%	9,31%
2007.12.31	6,55%	1,539049 Ft	12 474 906 671 Ft	7,68%	8,05%
2006.12.29	5,55%	1,444337 Ft	10 393 603 043 Ft	6,80%	7,21%
2005.12.30	5,96%	1,368395 Ft	7 703 015 149 Ft	7,89%	8,51%
2004.12.31	10,39%	1,291382 Ft	2 628 999 688 Ft	13,23%	12,10%
2003.12.31	6,62%	1,169839 Ft	1 293 255 204 Ft	8,47%	6,04%
2002.12.31	7,46%	1,097162 Ft	1 166 181 035 Ft	9,34%	9,89%
2001.12.31	2,10%	1,021001 Ft	287 167 838 Ft	2,56%	3,17%

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				16 698 245 620	100,13
Betét - HUF	HUF			7 500 000 000	44,98
Betét felhalmozott kamat - HUF	HUF			284 591 507	1,71
Folyószámla - HUF	HUF			8 913 654 113	53,45
Követelések				225 199	0,00
Egyéb követelések				225 199	0,00
Összes eszköz				16 698 470 819	100,14
Kötelezettségek				-22 716 468	-0,14
Egyéb kötelezettségek				-22 716 468	-0,14
Nettó eszközérték				16 675 754 351 HUF	
Unitok száma				8 938 032 591	
Egy jegyre jutó nettó eszközérték				1,865707 HUF	

BEFEKTETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKE 2012.01.02.

Instrumentum	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
Banki egyenlegek				14 536 723 329	100,15
Betét - HUF	HUF			12 000 000 000	82,67
Betét felhalmozott kamat - HUF	HUF			50 951 388	0,35
Folyószámla - HUF	HUF			2 485 771 941	17,13
Összes eszköz				14 536 723 329	100,15
Kötelezettségek				-21 387 251	-0,15
Egyéb kötelezettségek				-21 387 251	-0,15
Nettó eszközérték				14 515 336 078 HUF	
Unitok száma				7 397 165 215	
Egy jegyre jutó nettó eszközérték				1,962284 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	8 938 032 591
2011. évben eladott befektetési jegyek	38 020 959 856
2011. évben visszaváltott befektetési jegyek	39 561 827 232
Forgalomban lévő befektetési jegyek 2012.01.02-án	7 397 165 215
Portfólió összesített nettó eszközértéke 2012.01.02-án	14 515 336 078
Egy jegyre jutó nettó eszközérték 2012.01.02-án	1,962284

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				14 515 336 078	100,00

Az Alapkezelő az Alap befektetési politikájának megfelelően az összegyűjtött tőkét likvid eszközökbe, elsősorban látra szóló és lekötött betétekbe fekteti, így a tőzsdén vagy más szabályozott piacon forgalomba hozott és egyéb átruházható értékpapírokból az Alap nem rendelkezik kitétséggel, hasonlóan a 2010-es portfólió összetételhez.

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	952 755
Kapott kamat értékpapírok	0
Folyószámlakamat	311 002
Értékpapír árf.eredmény	0
Kapott kamat pénzint-től	641 753
Árfolyamkülönbözet	0
Pénzügyi műveletek ráfordításai	0
Folyószámlakamat HUF	0
Értékpapír árf.eredmény	0
Repo ügyletek árfolyamvesztése	0
Árfolyamkülönbözet	0
Egyéb bevételek	0
Kapott büntető jutalék	0
A működési költségek	208 750
Bankforgalmi jutalék	11
Alapkezelő költsége	187 254
Letétkezelő költsége	14 680
Kéler díj	45
Mérlegvizsgálat - KPMG	723
Könyvvizetés	2 355
PSZÁF díjak	3 682
Reklám, hirdetés	0
Egyéb ráfordítások	0
Rendkívüli bevételek	0
Rendkívüli ráfordítások	0
Fizetett, fizetendő hozamok	0
Tárgyévi eredmény	744 005
Felosztott jövedelem	0
Újra befektetett jövedelem	744 005
Értékpapírok értékkülönbözete	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
Készpénz	0		0		0,00%
Bankbetétek	16 409 443		14 484 343		99,80%
ebből lekötött betét	7 500 000		12 000 000		82,68%
Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megoszlás
	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	
Államkötvény	0	0	0	0	0,00%
Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megoszlás
	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	
Diszkont kincstárjegy	0	0	0	0	0,00%
Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megoszlás
	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	
Aktív elhatárolások	283 384		49 233		0,34%
Összesen	0	16 692 827	0	14 533 576	100,14%

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 ezézt 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 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 országaiiban 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 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 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 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 megemlése 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 félelembe 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 (közzszolgáltatók, 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 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 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 unciánkénti 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 alpra. 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 befektetéseiben elért nyereséget újra befekteti. A hozam a befektetési jegyek nettó eszközértékének emelkedésén keresztül mérhető. Az Alapkezelő folyamatos napi nettó eszközértéken történő visszavásárlási kötelezettség vállalásával biztosítja a befektetők számára, hogy befektetési jegyeik vagy egy részük visszaváltásával tetszőleges időpontban hozzájussanak a felhalmozott hozamhoz.

Az Alap nem vett igénybe hitelt 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