

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



Tartalomjegyzék

I. Független Könyvvizsgálói Jelentés

II. Éves beszámoló

Mérleg
Eredménykimutatás
Kiegészítő melléklet

III. Üzleti jelentés





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

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

Független könyvvizsgálói jelentés

A Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt. részére

Az éves beszámolóról készült jelentés

Elvégeztük a Raiffeisen Euro 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 7.729.643 E Ft, a tárgyévi eredmény 194.104 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 megítélésünkől 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 megfelelőségének 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 Euro 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 Euro 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 Euro 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 Euro Likviditási Alap 2011. évi üzleti jelentése a Raiffeisen Euro Likviditási Alap 2011. évi éves beszámolójának adataival összhangban van.

Budapest, 2012. április 12.

KPMG Hungária Kft.
Nyilvántartási szám: 000202



Robert Stöllinger
Partner



Henyé István
Kamarai tag könyvvizsgáló
Nyilvántartási szám: 005674

Raiffeisen Euro Likviditási Alap

MÉRLEG	EUR-ban	EUR-ban
	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	8 678 058	7 703 378
I. Követelések	0	0
1 Követelések	0	0
2 Követelések értékvesztése (-)	0	0
3 Külf. pénzürtékre szóló köv. ért. különb.	0	0
4 Forintkövetelések értékelési különb.	0	0
II. Értékpapírok	0	0
1 Értékpapírok	0	0
2 Értékpapírok értékkülönbözete	0	0
a kamatokból, osztalékból	0	0
b egyéb	0	0
III. Pénzeszközök	8 678 058	7 703 378
1 Pénzeszközök	8 678 058	7 703 378
2 Valuta, devizabetét értékelési különb.	0	0
C / Aktív időbeli elhatárolások	10 265	26 265
1 Aktív időbeli elhatárolások	10 265	26 265
2 Aktív időbeli elhatárolások ért. veszt. (-)	0	0
D / Származtatott ügyletek ért. különbözet	0	0
ESZKÖZÖK (AKTIVÁK) ÖSSZESEN	8 688 323	7 729 643
E / Saját tőke	8 683 847	7 721 460
I. Induló tőke	8 609 562	7 500 123
1 Kibocsátott bef.jegyek névértéke	18 772 588	41 727 864
2 Visszavásárolt bef.jegyek névértéke (-)	-10 163 026	-34 227 741
II. Tőkenövekmény	74 285	221 337
1 Visszavás. bef. jegyek bevonási ért.kül.	12 175	-34 877
2 Értékelési különbözet tartaléka	0	0
3 Előző évek eredménye	0	62 110
4 Üzleti év eredménye	62 110	194 104
F / Céltartalékok	0	0
G / Kötelezettségek	2 972	4 711
I. Hosszú lejáratú kötelezettség	0	0
II. Rövid lejáratú kötelezettség	2 972	4 711
III. Külf. pénzürtékre sz. köt. ért. kül.	0	0
H / Passzív időbeli elhatárolások	1 504	3 472
FORRÁSOK (PASSZIVÁK) ÖSSZESEN	8 688 323	7 729 643

Budapest, 2012. április 12.


 Balogh András
 az Alap képviselőjében

Raiffeisen Euro Likviditási Alap

Eredménykimutatás	EUR-ban	EUR-ban
	2010. december 31.	2011. december 31.
I Pénzügyi műveletek bevételei	93 200	258 933
II Pénzügyi műveletek ráfordításai	61	300
III Egyéb bevételek	0	0
IV Működési költségek	31 029	64 529
V Egyéb ráfordítások	0	0
VI Rendkívüli bevételek	0	0
VII Rendkívüli ráfordítások	0	0
VIII Fizetett, fizetendő hozamok	0	0
IX Tárgyévi eredmény	62 110	194 104

Budapest, 2012. április 12.



Balogh András
az Alap képviselőjében

Kiegészítő melléklet

a 2011. december 31-ével végződő üzleti évrre

1. Általános gazdálkodási körülmények

A Raiffeisen Euro Likviditási Alap (továbbiakban: Alap) 2010. március 04-én került nyilvántartásba vételre a PSZÁF-nál. Az induló tőke összege névértéken 2.223.636 EUR, a jegyzés értéke 2.223.636 EUR.

A befektetési jegyek névértéke: 1 euro.

A PSZÁF határozatszám: EN-III/TTE-51/2010.

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 képviseletére 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: Henye István KPMG Hungária Kft.
1139 Budapest, Váci út 99.

Magyar Könyvvizsgálói Kamarai regisztrációs szám: 005674

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.

Az Alap eszközeinek túlnyomó részét euroban nevesített kamatozó eszközökbe fekteti a pénzpiacon és a kötvénypiacon.

1. Bankbetét (minimális arány: 0%, maximális arány: 100%, célarány: 100%):

Látraszóló, illetve lekötött bankbetétek.

2. Állampapírok (minimális arány: 0%, maximális arány: 100%, célarány: 0%):

A) a magyar vagy külföldi állam által kibocsátott hitelviszonyt megtestesítő állampapírok, így többek között a diszkontkincstárjegyek, kamatozó kincstárjegyek, fix, illetve változó kamatozású államkötvények;

B) a magyar jegybank (MNB), az Európai Központi Bank vagy az Európai Unió más tagállamának jegybankja által kibocsátott, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok.

3. Egyéb hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok (minimális arány: 0%, maximális arány: 80%, célarány: 0%):

Devizabelföldi és devizakülföldi társaságok által kibocsátott hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok, amelyek megfelelnek a Törvény 275. §-ában foglalt feltételeknek.

Az Alap a befektetéseit euroban nevesített eszközökben kívánja tartani, a befektetési politikája szerint nem szándékozik 30% feletti mértékben egyéb devizanemben befektetni. Így a befektetők nem szembesülnek kiemelkedő mértékben idegen deviza árfolyamkockázatával.

Az Alapkezelő az Alap nevében származtatott ügyletet kizárólag az Alapkezelési Szabályzatban megfogalmazott befektetési célok elérése érdekében köthet befektetési eszközre. Így az Alapkezelő csak fedezeti szándékkal köt származtatott ügyletet.

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 számlolókészítéséről a 215/2000. (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 hibáknak 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 euroban készült és euroban 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 Alapkezelési 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:

Az Alapok nettó eszközértékét T napra vonatkozóan T napon a Kibocsátási Pénznemben, azaz euróban kifejezve határozza meg az Alap Letétkezelője. A Nettó eszközérték számításakor az Alapok T-1 napi záró állapot szerint meglévő eszközeinek piaci értékét T napra vonatkozóan, azok T-1 napi záró árfolyamának és T-1 napi hozamadatainak figyelembevételével a következőkben részletezendő számítási módok szerint kell meghatározni. Az eszközök T napra megállapított piaci értékéből a nettó eszközérték meghatározásához le kell vonni az Alapot T napig terhelő kötelezettségeket.

A nem a Kibocsátási Pénznemben nyilvántartott portfólió elemeket, a T-1 nap érvényes MNB középárfolyamok felhasználásával kell értékelni. Ha egy befektetési eszközt több tőzsdén jegyeznek, a Letétkezelő jogosult eldönteni, hogy melyik tőzsdén kialakult árat kell figyelembe venni.

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. A különleges betéti konstrukciónak minősülő struktúrált termékek esetében a T napig felhalmozott kamat megállapításának hagyományostól eltérő módját a betétlekötési keretszerződés, illetve a lekötési megbízás tartalmazza.

Származtatott ügyletek

Az Alapkezelő az Alap nevében származtatott ügyletet kizárólag az Alapkezelési Szabályzatban megfogalmazott befektetési célok elérése érdekében köthet befektetési eszközre, devizára.

A) Tőzsdén kívüli származtatott 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.

3. Opciók, csereügyletek, egyéb származtatott ügyletek

Amennyiben több ár is elérhető egy tőzsdén nem kereskedett (OTC) ügyletre, akkor az alábbi sorrend szerint kell figyelembe venni az árakat:

- Bank, vagy befektetési vállalkozás által jegyzett kétoldali árfolyamból számított középárfolyam
- Az adott származtatott eszköz elismert értékelési módszerével számított elméleti árfolyam az alaptermékek árfolyamának figyelembe vételével, valamint a számítás módszerének dokumentálásával.

Tőzsdére bevezetett értékpapírok

Tőzsdére bevezetett, azaz tőzsdei értékpapírnak minősülnek a jelen Alapkezelési Szabályzat alkalmazásában a Budapesti Értéktőzsdére bevezetett értékpapírok. A tőzsdei papírok pontos listáját a BÉT "Bevezetési és Forgalmantartási Szabályzatában" meghatározott ún. Tőzsdei Értékpapír Lista tartalmazza.

A) Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok

Amennyiben a tőzsdén az adott értékpapírra nettó árfolyamon történik a jegyzés és így az árfolyam 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.

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

B) Elsődleges forgalmazói rendszerben szereplő Magyar Állam által kibocsátott állampapírok

Az elsődleges forgalmazói rendszerben szereplő Magyar Állam által kibocsátott állampapírok értékét az ÁKK által nyilvánosságra hozott legjobb vételi és legjobb eladási árfolyam számtani átlagaként meghatározott közép árfolyam alapján, az időarányos felhalmozott kamattal növelve kell értékelni. A számításához az értékelés napján – vagy annak hiányában az értékelést megelőző, az értékelés napjához legközelebbi napon – az ÁKK által közzétett adatokat kell alkalmazni.

C) Elsődleges forgalmazói rendszerben nem szereplő, a Magyar Állam, vagy a Magyar Nemzeti Bank által kibocsátott állampapírok

Az elsődleges forgalmazói rendszerben nem szereplő és 92 nap vagy annál rövidebb hátralévő futamidejű állampapírok T napra vonatkozó árfolyamát az ÁKK 3 hónapos referencia hozama alapján, kötvények esetében az időarányos – T napig – felhalmozott kamattal növelve kell értékelni.

Az elsődleges forgalmazói rendszerben nem szereplő és 92 napnál hosszabb hátralévő futamidejű állampapírok T napra vonatkozó árfolyamát az utolsó tőzsdei nettó átlagárfolyamon, az időarányos – T napig – felhalmozott kamattal növelve kell értékelni.

Az elsődleges forgalmazói rendszerben nem szereplő, még ki nem bocsátott állampapírok T napra vonatkozó árfolyamát a bekerülési nettó árfolyamon, kötvények esetében az időarányos – T napig – felhalmozott kamattal növelve kell értékelni.

D) Elsődleges forgalmazói rendszerben nem szereplő, nem a Magyar Állam vagy a Magyar Nemzeti Bank által kibocsátott állampapírok

A tőzsdén jegyzett állampapírokat az utolsó tőzsdei nettó átlagárfolyamon, az időarányos – T napig – felhalmozott kamattal növelve kell értékelni.

Tőzsdére be nem vezetett, nyilvános értékpapír-forgalomban szereplő értékpapírok

A tőzsdére be nem vezetett, azaz nem tőzsdei nyilvános értékpapír-forgalomban szereplő értékpapírnak minősülnek az Alapkezelési Szabályzat alkalmazásában a Budapesti Értéktőzsdére nem bevezetett értékpapírok. Azaz azon értékpapírok, amelyek a BÉT "Bevezetési és Forgalmantartási Szabályzatában" meghatározott ún. "Tőzsdei Értékpapír Lista" nem tartalmaz.

A) Állampapírok

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 közölt T-1 napi záró árfolyamon kell értékelni.

A semmilyen tőzsdére be nem vezetett, nyilvános értékpapír-forgalomban szereplő állampapírok piaci értékét az adott értékpapírok legfőbb másodlagos piacának tekinthető OTC piacon közzétett T-1 napi záróárfolyam, ennek hiányában átlagárfolyam alapján kell T napra vonatkozóan meghatározni.

Amennyiben a T-1 napra vonatkozóan az adott értékpapírokra az adott értékpapírok legfőbb másodlagos piacának tekinthető OTC piacokról 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 a szabályozott 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.

A tőzsdére be nem vezetett, kevesebb, mint 91 napos hátralévő futamidejű Magyar Állam által kibocsátott diszkont kincstárjegyek T napra vonatkozó árfolyamát az ÁKK 3 hónapos referenciahozama alapján kell kiszámítani.

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 könyvi szerinti értéke és a követelés várhatóan megtérülő összege - veszteségjellegű - különbözet összegében az egyéb ráfordításokkal szemben, ha ez a különbözet tartósan mutatkozik és jelentős összegű.

4. A mérleghez kapcsolódó megjegyzések

4.1. Információk az Alap portfóliójáról

Évzáráskor az értékpapírállomány nulla volt.

Pénzeszközök

Látra szóló bankbetétek	Devizanem	Beszerzési érték EUR-ban	Értékelési különbözet	Mérleg szerinti összeg EUR-ban
Folyószámla	HUF	6 275	0	6 275
Folyószámla	EUR	2 697 103	0	2 697 103
Lekötött betét	EUR	5 000 000	0	5 000 000
Összesen:		7 703 378	0	7 703 378

4.2. Elhatárolások részletezése

Aktív időbeli elhatárolás (adatok EUR-ban)

	2010. december 31.	2011. december 31.
Folyószámla kamat elhatárolása	186	277
Lekötött betét kamat elhatárolása	10 079	25 988
Összesen	10 265	26 265

Passzív időbeli elhatárolás (adatok EUR-ban)

	2010. december 31.	2011. december 31.
Mérlegvizsgálat	479	2 649
Letétkezelési díj	449	346
PSZÁF díj	576	477
Összesen	1 504	3 472

4.3 Szállítók részletezése

	2010. december 31.	2011. december 31.
Belföldi szállítók	2972	4 711
	2972	4 711

4.4. Egyéb információk

Az öt évnél hosszabb idejű kötelezettségek: Hitelfelvétel nincs

Az Alap munkavállalókat nem foglalkoztat.

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 (EUR-ban)

	2010.	2011.
Folyószámlakamat	55 746	63 656
Lekötött betét kamata	37 454	195 276
Árfolyamkülönbözet	0	1
Összesen	93 200	258 933

Pénzügyi műveletek ráfordításai részletezése (EUR-ban)

	2010.	2011.
Árfolyamkülönbözet	61	300
Összesen	61	300

A működési költségek részletezése (EUR-ban)

	2010.	2011.
Mérlegvizsgálat	2 497	2 649
PSZÁF díj	1 484	2 403
Bankforgalmi jutalék	1	312
Alapkezelő költsége	23 502	53 365
Letétkezelő költsége	3 545	5 800
Összesen	31 029	64 529

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	EUR-ban	
	2010. december 31.	2011. december 31.
I. Induló tőke	8 609 562	7 500 123
a) Kibocs.bef.jegyek névértéke	18 772 588	41 727 864
b) Visszavás.bef.jegyek névértéke	-10 163 026	-34 227 741
II. Tőkenövekmény	74 285	221 337
1. Visszavás.bef.jegyek bevonási ért.kül.	12 175	-34 877
2. Értékelési különbözetből	0	0
3. Előző évek eredménye	0	62 110
4. Üzleti évi eredmény	62 110	194 104
Saját tőke	8 683 847	7 721 460

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 beszámoló tartalmazza a folyószámla kamatot, a riportban ez a követelések között szerepel. A lekötött betétek kamatai a beszámolóban elhatárolásként szerepelnek 25.988,- EUR összeggel. A különbözetből ez alkotja a legnagyobb tételt, mivel a portfólió jelentésben ez a tétel a pénzeszközök között szerepel 26.565,- EUR értékben.

A kötelezettségek között is megjelennek az első, már 2012. évi forgalmazási napig számolt díjtételek, míg az éves beszámolóban a tényleges 2011. évi költségek és kötelezettségek kerülnek elszámolásra, amelyek január 31-ig ismertté váltak.

	Beszámoló	NEÉ számítás	Különbözet (EUR-ban)
Saját tőke / Nettó eszközérték	7 721 460	7 722 990	1 530
<u>Különbözet tételeken:</u>			
Folyószámla	2 703 378	2 703 246	-132
Lekötött betét	5 000 000	5 026 565	26 565
Követelések és aktív elhat.	26 265	5 616	-20 649
Kötelezettségek és passzív elh.	-8 183	-12 437	-4 254

Mutatók: (lásd 1. sz. melléklet!)

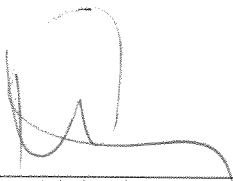
	2010.	2011.
1. Befektetett eszközök az összes eszközökhöz	0,00%	0,00%
2. Forgóeszközök az összes eszközökhöz	100,00%	100,00%
3. Saját tőke aránya az összkötelezettséghez + saját tőkéhez	99,95%	99,89%
4. Hosszú lejáratú kötelezettségek		
a/ a HILK + saját tőkéhez	0,00%	0,00%
b/ a saját tőkéhez	0,00%	0,00%
5. Működő tőke az összes kötelezettséghez + saját tőkéhez	99,97%	99,94%
6. Működő tőke (eFt)	8 685 351	7 724 932

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>7 729 643</u>

2. Forgóeszközök az összes eszközökhöz

100,00%	Forgóeszköz+Aktív időbeli elh.	-	7 729 643
	<u>Összes eszköz</u>	-	<u>7 729 643</u>

3. Saját tőke aránya az összkötelezettséghez + saját tőkéhez

99,89%	Saját tőke	-	7 721 460
	<u>Források összesen</u>	-	<u>7 729 643</u>

4. Hosszú lejáratú kötelezettségek

a/ a HILK + saját tőkéhez
b/ a saját tőkéhez

a/	0,00%	Hosszú lejáratú kötelezettségek	-	0
		<u>Hosszú lej. köt. + Saját tőke</u>	-	<u>7 721 460</u>

b/	0,00%	Hosszú lejáratú kötelezettségek	-	0
		<u>Saját tőke</u>	-	<u>7 721 460</u>

5. Működő tőke az összes kötelezettséghez + saját tőkéhez

99,94%	Működő tőke	-	7 724 932
	<u>Források összesen</u>	-	<u>7 729 643</u>

6. Működő tőke

	Forgóeszközök	+	7 703 378
	Aktív időbeli elhatárolások	+	26 265
	Rövid lejáratú kötelezettségek	-	4 711
			<u>7 724 932</u>

Budapest, 2012. április 12.



Balogh András
Az Alap képviselőjében

2. sz. melléklet

Likviditási jelentés az alapra

2011.

I. Hitelállomány összetétele

EUR-ban
0

II. Költségek összetétele

Pénzügyileg realizált

EUR-ban
56 346

	Elszámolt	Elhatárolt/szállítók	
Mérlegvizsgálat	2 649	2 649	0
PSZÁF díj	2 403	477	1 926
Bankforgalmi jutalék	312	0	312
Alapkezelő költsége	53 365	4 711	48 654
Letétkezelő költsége	5 800	346	5 454
Össz:	64 529	8 183	56 346

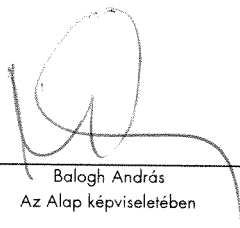
III. Értékpapíralap vagyonának megoszlása

Saját tőke	7 721 460
------------	-----------

EUR-ban
ill. %-ban

Vagyonelem	Időszak nyitóállomány	Időszak záróállomány	Megoszlás
	8 678 058	7 703 378	99,77%
Folyószámla	4 178 058	2 703 378	35,01%
Bankbetétek	4 500 000	5 000 000	64,75%
Vagyonelem	Időszak nyitóállomány	Időszak záróállomány	Megoszlás
Aktív elhatárolások	10 265	26 265	0,34%
Összesen	8 688 323	7 729 643	100,11%

Budapest, 2012. április 12.

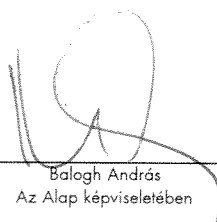

 Balogh András
 Az Alap képviselőjében

3. sz. melléklet

Cash-flow kimutatás

	2010.	2011.	
	december 31.	december 31.	EUR-ban
I. Szokásos tevékenységből származó pénzeszköz-változás			
(Működési cash flow, 1-13. sorok)	56 321	181 811	
1. Tárgyevi eredmény (befolyt bérleti díjak, kapott hozamok nélkül) ±	62 110	194 104	
2. Elszámolt amortizáció +	0	0	
3. Elszámolt értékvesztés és visszaírás +	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 ±	2 972	1 739	
11. Hosszú lejáratú kötelezettségek állományváltozása ±	0	0	
12. Aktív időbeli elhatárolások állományváltozása ±	-10 265	-16 000	
13. Passzív időbeli elhatárolások állományváltozása ±	1 504	1 968	
II. Befektetési tevékenységből származó pénzeszköz-változás	0	0	
(Működési cash-flow, 14-19. sorok)			
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	6 398 101	-1 156 491	
(Finanszírozási cash-flow, 20-26. sorok)			
20. Befektetési jegy kibocsátás +	16 548 952	22 955 276	
21. Befektetési jegy kibocsátás során kapott apport -	0	0	
22. Befektetési jegy visszaváltása -	-10 150 851	-24 111 767	
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) ±	6 454 422	-974 680	

Budapest, 2012. április 12.


 Balogh András
 Az Alap képviselőjében

Táblakód: 50A
Vonatközi idő : 20120102-20120102

50A
BEFEKTETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKÉNEK MEGÁLLAPÍTÁSA

Nagyságrend: euró

Sorszám	PSZÁF kód	Megnevezés	Tétel neve		darabszám	piaci érték	nettósított érték	devizanem	Mód
			1	2					
			a	b					
001	50A01	Pénzforgalmi számla				2 703 245,82	2 703 245,82		
002	50A011	Forint				6 274,61	6 274,61		
003	50A0110001	RELA HUF Folyószámla záró érték	RELA HUF Folyószámla záró érték			6 274,61	6 274,61	HUF	E
004	...	...					
005	50A0119999								
006	50A012	Deviza				2 696 971,21	2 696 971,21		
007	50A0120001	RELA EUR Folyószámla záró érték	RELA EUR Folyószámla záró érték			2 696 971,21	2 696 971,21	EUR	E
008	...	...					
009	50A0129999								
010	50A02	Bankbetét				5 026 565	5 026 565		
011	50A021	Forint				0	0		
012	50A0210001								
013	...	...					
014	50A0219999								
015	50A022	Deviza				5 026 565	5 026 565		
016	50A0220001	D1879801 Betét	D1879801 Betét			5 000 000	5 000 000	EUR	E
017	50A0220002	D1879801 Letét felh. kamat	D1879801 Letét felh. kamat			26 565	26 565	EUR	E
018	...	...					
019	50A0229999								
020	50A03	Állampapírok				0	0		
021	50A031	OECD tagállam által kibocsátott állampapír				0	0		
022	50A0311	EU tagállam által kibocsátott állampapír				0	0		
023	50A03111	Államkötvény				0	0		
024	50A031110001								
025	...	...					
026	50A031119999								
027	50A03112	Kincstárjegy				0	0		
028	50A031120001								
029	...	...					
030	50A031129999								
031	50A03113	Az MNB, az Európai Központi Bank, vagy az Európai Unió más tagállamának jegybankja által kibocsátott, hitelviszonyt megtestesítő értékpapír				0	0		
032	50A031130001								
033	...	...					
034	50A031139999								
035	50A03114	Egyéb				0	0		
036	50A031140001								
037	...	...					
038	50A031149999								
039	50A0312	Egyéb OECD tagállam által kibocsátott állampapír				0	0		
040	50A03121	Államkötvény				0	0		
041	50A031210001								
042	...	...					
043	50A031219999								
044	50A03122	Kincstárjegy				0	0		
045	50A031220001								
046	...	...					
047	50A031229999								
048	50A03123	Egyéb				0	0		
049	50A031230001								
050	...	...					
051	50A031239999								
052	50A032	Nem OECD állampapír				0	0		
053	50A0321	Államkötvény				0	0		
054	50A03210001								
055	...	...					
056	50A03219999								
057	50A0322	Kincstárjegy				0	0		

Táblakód: 50A

Vonatkozási idő: 20120102-20120102

058	50A03220001								
059	...								
060	50A03229999								
061	50A0323	Egyéb				0		0	
062	50A03230001								
063	...								
064	50A03239999								
065	50A04	EU tagállam által garantált, vagy olyan nemzetközi szervezet által kibocsátott, vagy garantált értékpapír, amelynek az EU tagállamainak többsége tagja				0		0	
066	50A041	Kötvények				0		0	
067	50A0410001								
068	...								
069	50A0419999								
070	50A042	Egyéb				0		0	
071	50A0420001								
072	...								
073	50A0429999								
074	50A05	Szabályozott piacon vagy más elismert piacon jegyzett értékpapír				0		0	
075	50A051	Megfelelően likvid értékpapír				0		0	
076	50A0511	Részvények				0		0	
077	50A05110001								
078	...								
079	50A05119999								
080	50A0512	Kötvények				0		0	
081	50A05120001								
082	...								
083	50A05129999								
084	50A0513	Jelzáloglevél				0		0	
085	50A05130001								
086	...								
087	50A05139999								
088	50A0514	Egyéb				0		0	
089	50A05140001								
090	...								
091	50A05149999								
092	50A052	Szabályozott piacon vagy más elismert piacon jegyzett egyéb értékpapír				0		0	
093	50A0521	Részvények				0		0	
094	50A05210001								
095	...								
096	50A05219999								
097	50A0522	Kötvények				0		0	
098	50A05220001								
099	...								
100	50A05229999								
101	50A0523	Jelzáloglevél				0		0	
102	50A05230001								
103	...								
104	50A05239999								
105	50A0524	Egyéb				0		0	
106	50A05240001								
107	...								
108	50A05249999								
109	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	
110	50A061	Részvények				0		0	
111	50A0610001								
112	...								
113	50A0619999								
114	50A062	Kötvények				0		0	
115	50A0620001								
116	...								
117	50A0629999								
118	50A063	Jelzáloglevél				0		0	
119	50A0630001								
120	...								
121	50A0639999								
122	50A064	Egyéb				0		0	
123	50A0640001								
124	...								
125	50A0649999								
126	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	
127	50A071	Részvények				0		0	
128	50A0710001								
129	...								
130	50A0719999								
131	50A072	Egyéb				0		0	
132	50A0720001								
133	...								

Táblakód: 50A

Vonatkozási idő: 20120102 20120102

134	50A0729999	...						
135	50A08	Legfeljebb kettő éves hátralévő futamidejű hitelviszonyt megtestesítő OTC értékpapír			0		0	
136	50A081	Kötvények			0		0	
137	50A0811	Vállalati kötvény			0		0	
138	50A08110001	...						
139	...	...				
140	50A08119999	...						
141	50A0812	Önkormányzati kötvény			0		0	
142	50A08120001	...						
143	...	...				
144	50A08129999	...						
145	50A0813	Közüntézményi kibocsátás			0		0	
146	50A08130001	...						
147	...	...				
148	50A08139999	...						
149	50A0814	Jelzáloglevél			0		0	
150	50A08140001	...						
151	...	...				
152	50A08149999	...						
153	50A0815	Egyéb			0		0	
154	50A08150001	...						
155	...	...				
156	50A08159999	...						
157	50A082	Pénzpiaci eszközök			0		0	
158	50A0820001	...						
159	...	...				
160	50A0829999	...						
161	50A09	Két évnél hosszabb hátralévő futamidejű, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok			0		0	
162	50A091	Kötvények			0		0	
163	50A0911	Vállalati kötvény			0		0	
164	50A09110001	...						
165	...	...				
166	50A09119999	...						
167	50A0912	Önkormányzati kötvény			0		0	
168	50A09120001	...						
169	...	...				
170	50A09129999	...						
171	50A0913	Közüntézményi kibocsátás			0		0	
172	50A09130001	...						
173	...	...				
174	50A09139999	...						
175	50A0914	Jelzáloglevél			0		0	
176	50A09140001	...						
177	...	...				
178	50A09149999	...						
179	50A092	Egyéb			0		0	
180	50A0920001	...						
181	...	...				
182	50A0929999	...						
183	50A10	Befektetési jegy és egyéb kollektív befektetési értékpapír			0		0	
184	50A101	Európai befektetési alap vagy az EU-ban létrehozott megfelelője			0		0	
185	50A1011	Nyíltvégű			0		0	
186	50A10110001	...						
187	...	...				
188	50A10119999	...						
189	50A1012	Zártvégű			0		0	
190	50A10120001	...						
191	...	...				
192	50A10129999	...						
193	50A102	Egyéb befektetési jegy és kollektív befektetési értékpapír			0		0	
194	50A1021	Nyíltvégű			0		0	
195	50A10210001	...						
196	...	...				
197	50A10219999	...						
198	50A1022	Zártvégű			0		0	
199	50A10220001	...						
200	...	...				
201	50A10229999	...						
202	50A11	Határidős ügyletek			0		0	
203	50A111	Értékpapírra kötött			0		0	
204	50A1110001	...						
205	...	...				
206	50A1119999	...						
207	50A112	Devizára kötött			0		0	
208	50A1120001	...						
209	...	...				
210	50A1129999	...						
211	50A113	Indexre kötött			0		0	
212	50A1130001	...						
213	...	...				
214	50A1139999	...						
215	50A114	Tőzsdei áru			0		0	
216	50A1140001	...						
217	...	...				
218	50A1149999	...						
219	50A115	Határidős kamatláb ügyletek			0		0	
220	50A1150001	...						

Táblakód: 50A

Vonatkozási idő: 20120102-20120102

221	...	...				
222	50A1159999	...						
223	50A116	Kamat-, deviza- és tőkecsere ügyletek						
224	50A1160001				0	0		
225	...	...				
226	50A1169999	...						
227	50A117	Egyéb			0	0		
228	50A1170001							
229	...	...				
230	50A1179999	...						
231	50A12	Vételi és eladási opciók			0	0		
232	50A121	Értékpapír			0	0		
233	50A1210001							
234	...	...				
235	50A1219999	...						
236	50A122	Deviza			0	0		
237	50A1220001							
238	...	...				
239	50A1229999	...						
240	50A123	Index			0	0		
241	50A1230001							
242	...	...				
243	50A1239999	...						
244	50A124	Tőzsdei áru			0	0		
245	50A1240001							
246	...	...				
247	50A1249999	...						
248	50A125	Egyéb			0	0		
249	50A1250001							
250	...	...				
251	50A1259999	...						
252	50A13	Ingatlan			0	0		
253	50A131	Építés alatt álló ingatlanok			0	0		
254	50A1310001							
255	...	...				
256	50A1319999	...						
257	50A132	Egyéb			0	0		
258	50A1320001							
259	...	...				
260	50A1329999	...						
261	50A14	Követelések			0	0		
262	50A141	Értékpapír ügyletek elszámolásából eredő követelések						
263	50A142	Származtatott ügyletek elszámolásából eredő követelések						
264	50A143	Ingatlanokból			0	0		
265	50A1431	Ingatlanügyletek elszámolásából eredő követelések						
266	50A1432	Ingatlanhasznosításból						
267	50A15	Kötelezettségek			0	0		
268	50A151	Értékpapír ügyletek elszámolásából eredő kötelezettségek						
269	50A152	Származtatott ügyletek elszámolásából eredő kötelezettségek						
270	50A153	Ingatlanokból			0	0		
271	50A1531	Ingatlanügyletek elszámolásából eredő kötelezettségek						
272	50A1532	Ingatlanhasznosításból						
273								
274	50A21	Sorozat azonosítója (ISIN)						
275	50A211	Követelések	HU0000708508		5 616,54	5 616,54		
276	50A2111	Befektetési jegyek forgalmazásának elszámolásából			132,26	132,26		E
277	50A2112	Egyéb			5 484,28	5 484,28		E
278	50A212	Kötelezettségek			-12 437,08	-12 437,08		
279	50A2121	Befektetési jegyek forgalmazásának elszámolásából			0	0		
280	50A2122	Alapkezelési díj			-5 335,45	-5 335,45		E
281	50A2123	Sikerdíj			0	0		
282	50A2124	Letétkezelési díj			-395,25	-395,25		E
283	50A2125	Forgalmazási jutalék			0	0		
284	50A2126	Felügyeleti díj			-506,80	-506,80		E
285	50A2127	Egyéb			-6 199,58	-6 199,58		E
286	50A3	ISIN-kód az alap azonosítására	HU0000708508					
287	50A4	Sorozatok száma	1					
288	50A5	Az alap devizaneme	EUR					

Táblakód: 50B
Vonatkozási idő : 20120102-20120102

50B
Nettósított értékpapírpozíciók

Nagyságrend: euró

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	

Táblakód: 50W
Vonatkozási idő : 20120102-20120102

50W

BEFEKTETÉSI ALAP EGY JEGYRE JUTÓ NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKE

Negységrend: az alap nyilvántartás szerinti deviza egysége

Sorszám	PSZÁF-kód	Megnevezés	A sorozat elnevezése	ISIN kód	Nettó eszközérték	Egy jegyre jutó nettó eszközérték	Devizanem	Befektetési jegyek nyitó darabszáma	Befektetési jegyek záró darabszáma	Mód
			1	2	3	4	5	6	7	8
			a	b	c	d	e	f	g	z
001	50W11	Nem sorozatban kibocsátott alap	Raiffeisen EURO Likviditási Alap	HU00007085 08	7 722 990	1,029715	EUR	7 381 407	7 500 123	E
002	50W12	Sorozatban kibocsátott alap			0,00000					
003	50W121									
004	50W2	ISIN-kód az alap azonosítására		HU00007085 08						

Raiffeisen EURO Likviditási Alap
Éves jelentés 2011.

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

1. Alapadatok

Alap neve:	Raiffeisen EURO Likviditási Alap
Lajstrom száma:	1111-372
Alapkezelő neve:	Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt.
Székhelye:	1054 Budapest, Akadémia u. 6.
Letétkezelő neve:	Raiffeisen Bank Zrt.
Székhelye:	1054 Budapest, Akadémia u. 6.
Forgalmazó neve:	Raiffeisen Bank Zrt.
Székhelye:	1054 Budapest, Akadémia u. 6.
Könyvvizsgáló neve:	KPMG Hungária Kft., Hénye István
Székhelye:	1139 Budapest, Váci út 99.
Elszámolás napja:	T napon
Típusa:	nyilvános nyílt végű értékpapír alap
BAMOSZ kategória:	likviditási alap
Futamideje:	határozatlan

2. Az Alap stratégiája

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

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	2,06%	1,029523 €	7 599 332 €	2,57%	0,87%
2010.12.31 *	0,87%	1,008704 €	8 675 459 €	1,15%	0,37%

*Az Alap 2010. március 5-ei indulásától számolva

** EONIA (Euro Overnight Index Average) index

A „bruttó hozam” kifejezés azt jelenti, hogy az alapot terhelő költségeket nem vettük figyelembe a hozam kiszámításánál, így az összehasonlítható a referenciaindex hozamával. Az árfolyamváltozás százalékos mértéke a befektető által elérhető vagyonnövekedést mutatja be, amennyiben a teljes évben megtartotta befektetését. A fenti hozamok nem jelentenek garanciát a jövőre nézve és nincsenek összefüggésben az alapok jövőbeni hozamaival. A közölt hozam adatok nominálisak és az adott naptári évre vonatkoznak. Az alap indulásának évében a hozamok egy évnél rövidebb időre vonatkoznak.

II. Vagyonkimutatás

BEFEKTETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKE 2011.01.03.

Instrumentum	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
Banki egyenlegek				8 689 166	100,04
Betét - EUR	EUR			4 500 000	51,81
Letét felhalmozott kamata - EUR	EUR			10 550	0,12
Folyószámla - EUR	EUR			4 174 229	48,06
Folyószámla - HUF	HUF			4 387	0,05
Követelések				4 018	0,05
Összes eszköz				8 693 184	100,09
Kötelezettségek				-7 763	-0,09
Egyéb kötelezettségek				-7 763	-0,09
Nettó eszközérték				8 685 421 EUR	
Unitok száma				8 609 562	
Egy jegyre jutó nettó eszközérték				1,008811 EUR	

BEFEKTETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKE 2012.01.02.

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

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

Befektetési jegyek forgalma (db, EUR)

Forgalomban lévő befektetési jegyek 2011.01.03-án	8 609 562
2011. évben eladott befektetési jegyek	22 955 276
2011. évben visszaváltott befektetési jegyek	24 064 715
Forgalomban lévő befektetési jegyek 2012.01.02-án	7 500 123
Portfólió összesített nettó eszközértéke 2012.01.02-án	7 722 990
Egy jegyre jutó nettó eszközérték 2012.01.02-án	1,029715

IV. A befektetési alap összetétele

Nagyságrend: EUR

Megnevezés	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
Tőzsdén hivatalosan jegyzett átruházható értékpapírok				0	0,00
Más szabályozott piacon forgalomba hozott átruházható értékpapírok				0	0,00
Közelmúltban forgalomba hozott átruházható értékpapírok				0	0,00
Egyéb átruházható értékpapírok				0	0,00
Nettó eszközérték				7 722 990	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.

Az Alap létrehozásának az volt a célja, hogy likvid formában elérhetővé tegyen alacsony kockázatú euró alapú befektetési lehetőséget. A megfogalmazott befektetési stratégiának megfelelően az Alapkezelő elsősorban az egynapos bankközi és rövid futamidőre lekötött euró betétek mindenkori arányát határozza meg, a pénzügyi kamatvárakozásának megfelelően. Az Európai Központi Bank (EKB) kamatemelési ciklusának beindulására számítva, az Alapkezelő az első negyedévben a lekötött betétek súlyát nem növelte, a rövid futamidejű betétek mellett jelentős egynapos betétarányal rendelkezett. A második negyedévben az Alapkezelő - kihasználva a megemelkedett kamatkörnyezetet - a rövid futamidejű betétek súlyát jelentősen növelte a számlapénzzel szemben. Ezen stratégia maradt irányadó az év második felében is, miután az EKB irányából inkább az újbóli monetáris lazítás vált valószínűbbé.

V. A befektetési alap eszközeinek alakulása a tárgyidőszakban

2011	Nagyságrend: EUR
Pénzügyi műveletek bevételei	258 933
Kapott kamat értékpapírok	0
Folyószámlakamat	63 656
Értékpapír árf.eredmény	0
Kapott kamat pénzint-től	195 276
Árfolyamkülönbözet	1
Pénzügyi műveletek ráfordításai	300
Folyószámlakamat HUF	0
Értékpapír árf.eredmény	0
Repo ügyletek árfolyamvesztesége	0
Árfolyamkülönbözet	300
Egyéb bevételek	0
Kapott büntető jutalék	0
A működési költségek	64 529
Bankforgalmi jutalék	312
Alapkezelő költsége	53 365
Letétkezelő költsége	5 800
Keler díj	0
Mérlegvizsgálat - KPMG	2 649
Könyvvizelés	0
PSZÁF díjak	2 403
Reklám, hirdetés	0
Egyéb ráfordítások	0
Rendkívüli bevételek	0
Rendkívüli ráfordítások	0
Fizetett, fizetendő hozamok	0
Tárgyévi eredmény	194 104
Felosztott jövedelem	0
Újra befektetett jövedelem	194 104
Értékpapírok értékkülömbözete	0
Államkötvények	0
- kamatokból, osztalékból	0
- egyéb	0
Díszkont kincstárjegyek	0
- kamatokból, osztalékból	0
- egyéb	0

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

Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megoszlás
Folyószámla	8 678 058		7 703 378		99,77%
	4 178 058		2 703 378		35,01%
Bankbetétek	4 500 000		5 000 000		64,75%
Vagyonelem	Időszak záróállomány		Időszak záróállomány		Megoszlás
	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	
Egyéb kötvények	0	10 265	0	0	0,00%
					0,00%
Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megoszlás
Aktív elhatárolások	10 265		26 265		0,34%
Összesen	8 688 323		7 729 643		100,11%

VI. Származtatott ügyletek

Az Alap 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 kezelt. 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 eszközehez volt kénytelen nyúlni. Erre az után került sor, hogy a folyamatos gazdaságpolitikai „meglepetések” következtében két hitelminősítőnél is bővült 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 kötvény- és pénzpiac

A fejlett kötvénypiacokon két különböző eseménysort figyelhattunk meg 2011-ben. Az Egyesült Államokban valamint Németországban az év eleji emelkedés után csökkentek a hozamok, az év második felére 2% körüli szintekre ragadtak be 10 éves lejáraton, ezt a tendenciát még az Egyesült Államok 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, amely mellett a hosszú távú finanszírozhatóság nem biztosított.

A nemzetközi pénzügyi eseményeket jelentős mértékben befolyásolták a főbb jegybankok beavatkozásai 2011-ben. A fejlett országok jegybankjai első körben a monetáris politika hagyományos eszköztárába tartozó instrumentumok bevetésével kívánták enyhíteni a Lehman Brothers csődjét követően kialakult likviditási problémákat. Azt követően azonban, hogy **az amerikai jegybank szerepét betöltő Federal Reserve (FED) irányadó rátája gyakorlatilag 0%-ra csökkent, az Európai Központi Bank irányadó rátája pedig 1%-os szintre került** a hagyományos monetáris eszközökkel történő további gazdaságösztönzés lehetősége erősen korlátozottá vált. A monetáris laziítás újabb formája (amit a szaknyelvben quantitative easingnek hívnak) lényegében jegybanki állampapír vásárlást jelent, célja pedig a reál-hozam elvárások csökkentése. A FED a válság kirobbanása óta már két ilyen programot indított, 2011. végén pedig felerősödtek a várakozások, hogy hamarosan elindul a QE3. Európában az EKB sokáig ellenállt a piaci nyomásnak, decemberben **végül 3 éves refinanszírozási tendert hirdetett az európai bankok részére** (igen olcsó és szokatlanul hosszú forrást biztosítva az igencsak meggyengült bankrendszer részére), **amivel lényegében egy bújtatott QE-t hajtott végre**. Ezek az intézkedések biztosítják a tartósan alacsony hozamkörnyezet fennmaradását, és a dollárban és euróban megtakarítók más befektetési lehetőségek felé terelését.

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 legszélsőségebb 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 részvénypiac

2011. első hónapjainak részvénypiaci mozgásait alapvetően meghatározó tényezők között az Észak-Afrikai politikai instabilitás növekedése, illetve a valószínűleg nagyon komoly tovagyrűző 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 negyedéven. Az időszak hangulatát az európai adósságválság eskalálódása, a kézzelfogható közelségbe kerülő görög csőd és az amerikai államadósság plafon megemlése körüli vita határozta meg. A globális részvénypiac (az MSCI World index) elérte a 20%-os esést májusi csúcsa óta, így hivatalosan is „medve” piacról beszélhetünk. Az adósságválsággal párhuzamosan a lanyguló növekedési kilátásokkal és enyhe visszaeséssel jellemzett konszenzus egy csapásra recessziós félelembe csapott át.

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

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

A főbb fejlett piaci részvényindexek változása:

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

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

forrás: Bloomberg

Az árupiacok

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

2. A befektetési politika alakulására ható egyéb tényezők

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

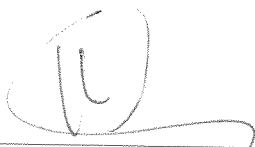
3. Hozamfizetés és hitelfelvétel

Az Alap futamideje során nem fizet hozamot, a befektéseiben 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