

**Független Könyvvizsgálói Jelentés
a Raiffeisen Sztaérválogatott Tőkevédett Származtatott 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 Sztárválogatott Tőkevédett Származtatott 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 1.600.484 E Ft, a tárgyévi eredmény 28.130 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 beszámolóknak 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 felelőségünk ennek az éves beszámolóknak 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 megítélésünkön 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 tervezzük meg, amelyek az adott körülmények között megfelelőek, de nem azért, hogy a gazdálkodó egység belső kontrolljának hatékonyságára vonatkozóan véleményt mondjunk. A könyvvizsgálat magában foglalja továbbá az alkalmazott számviteli politikák megfelelőségének és a vezetés által készített számviteli becslések ésszerűségének, valamint az éves beszámoló átfogó prezentálásának értékelését.

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

Záradék (vélemény)

A könyvvizsgálat során a Raiffeisen Sztárválogatott Tőkevédett Származtatott 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 Sztárválogatott Tőkevédett Származtatott Alap 2011. december 31-én fennálló vagyoni, pénzügyi és jövedelmi helyzetéről megbízható és valós képet ad.



Az üzleti jelentésről készült jelentés

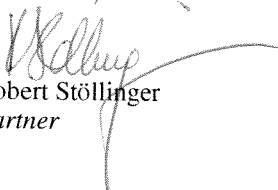
Elvégeztük a Raiffeisen Sztárválogatott Tőkevédett Származtatott Alap mellékelt 2011. évi üzleti jelentésének a vizsgálatát.

A vezetés felelős az üzleti jelentésnek a számviteli törvényben foglaltakkal és a Magyarországon elfogadott általános számviteli elvekkel összhangban történő elkészítéséért. A mi felelőségünk 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 Sztárválogatott Tőkevédett Származtatott Alap 2011. évi üzleti jelentése a Raiffeisen Sztárválogatott Tőkevédett Származtatott Alap 2011. évi éves beszámolójának adataival összhangban van.

Budapest, 2012. április 12.

KPMG Hungária Kft.
Nyilvántartási szám: 000202



Robert Stöllinger
Partner



Juhász Attila
Kamarai tag könyvvizsgáló
Nyilvántartási szám: 006065

Raiffeisen Sztválogatott Tőkevédett Származtatott Alap

MÉRLEG	eFt	eFt
	2010. december 31.	2011. december 31.
A / Befektetett eszközök	0	0
I. Értékpapírok	0	0
1 Értékpapírok	0	0
2 Értékpapírok értékkülönbözete	0	0
a kamatokból, osztalékból	0	0
b egyéb	0	0
B / Forgóeszközök	1 578 466	1 519 929
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	1 578 466	1 519 929
1 Pénzeszközök	1 578 466	1 519 929
2 Valuta, devizabetét értékelési különb.	0	0
C / Aktív időbeli elhatárolások	4 237	4 208
1 Aktív időbeli elhatárolások	4 237	4 208
2 Aktív időbeli elhatárolások ért. veszt. (-)	0	0
D / Származtatott ügyletek ért. különbözet	38 840	76 347
ESZKÖZÖK (AKTIVÁK) ÖSSZESEN	1 621 543	1 600 484
E / Saját tőke	1 619 463	1 598 524
I. Induló tőke	1 562 000	1 480 120
1 Kibocsátott bef.jegyek névértéke	1 594 790	1 597 730
2 Visszavásárolt bef.jegyek névértéke (-)	-32 790	-117 610
II. Tőkenövekmény	57 463	118 404
1 Visszavás. bef. jegyek bevonási ért.kül.	-2 281	-6 977
2 Értékelési különbözet tartaléka	38 840	76 347
3 Előző évek eredménye	0	20 904
4 Üzleti év eredménye	20 904	28 130
F / Céltartalékok	0	0
G / Kötelezettségek	0	0
I. Hosszú lejáratú kötelezettség	0	0
II. Rövid lejáratú kötelezettség	0	0
III. Külf. pénzürtékre sz. köt. ért. kül.	0	0
H / Passzív időbeli elhatárolások	2 080	1 960
FORRÁSOK (PASSZIVÁK) ÖSSZESEN	1 621 543	1 600 484

Budapest, 2012. április 12.



Balogh András
az Alap képviselőjében

Raiffeisen Sztválogatott Tőkevédett Származtatott Alap

Eredménykimutatás	eFt	
	2010.	2011.
	december 31.	december 31.
I Pénzügyi műveletek bevételei	57 563	108 571
II Pénzügyi műveletek ráfordításai	25 669	60 654
III Egyéb bevételek	1 833	4 557
IV Működési költségek	12 823	24 344
V Egyéb ráfordítások	0	0
VI Rendkívüli bevételek	0	0
VII Rendkívüli ráfordítások	0	0
VIII Fizetett, fizetendő hozamok	0	0
IX Tárgyévi eredmény	20 904	28 130

Budapest, 2012. április 12.



Balogh András
az Alap képviselőjében

Raiffeisen Sztárvalogatott Tőkevédett Származtatott Alap

Kiegészítő melléklet

a 2011. december 31-ével végződő üzleti évrre

1. Általános gazdálkodási körülmények

A Raiffeisen Sztárvalogatott Tőkevédett Származtatott Alap (továbbiakban: Alap) 2010. június 17-én került nyilvántartásba vételre a PSZÁF-nál. Az induló tőke névértéken 1.524.030 eft, a jegyzés összege 1.521.833 eft. A befektetési jegyek névértéke: 10.000 Ft
A PSZÁF határozatszám: EN-III/TTE-241/2010.
Az Alap határozott futamidejű, lejárat: 2013. június 17.
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:	Juhász Attila	KPMG Hungária Kft. 1139 Budapest, Váci út 99.
----------------	---------------	--------------------------------------------------

Magyar Könyvvizsgálói Kamarai regisztrációs szám: 006065

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 Alap célja, hogy lehetőséget nyújtson a Befektetőknek arra, hogy a Tájékoztatóban megnevezett részvény- és árupiaci indexek teljesítményéből részesedjen a befektetési jegyek névértékének 100%-os lejáratkori visszafizetése mellett.

Az Alapkezelő a tőke és hozamkockázat csökkentése érdekében az Alap mindenkor saját tőkéjének jelentős, esetleg 100%-ot elérő hányadát tervezzi kamatozó eszközökbe, azon belül is elsősorban bankbetétbe fektetni. A fennmaradó részből, vagy jövőbeli kötelezettség ellenében (swap vagy opciós ügylet keretén belül) az Alapkezelő származékos eszközöket vásárol. Az Alap célja, hogy a Befektetők a Mögöttes Termékeknek a Fizetési Ígéretben meghatározott módon számított hozamából részesedjenek.

A portfólió elemei és azok tervezett arányai a következők:

1. Bankbetét (minimális arány: 0%, maximális arány: 130%, célarány: 70-100%);
2. Állampapírok (minimális arány: 0%, maximális arány: 130%, célarány: 0%);
3. Egyéb hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok (minimális arány: 0%, maximális arány: 130%, célarány: 0%);
4. Származtatott ügyletek (minimális arány: -30%, maximális arány: 100%, célarány: -30%-30%)

Hozamfizetés

Az Alap a Mögöttes Termékek teljesítményétől függően hozamot fizet. A Tájékoztató elején a Fogalmak közt meghatározott Hozamfizetési napon Teljesítményrészesedést fizet a vonatkozó Megfeleltetési Napon Befektetési jeggyel rendelkező tulajdonosok részére.

Az Alap a befektetési politikája alapján tőkevédelmet ígér az Alap lejáratakor befektetési jeggyel rendelkező tulajdonosok részére.

Fizetési ígéret

Az Alap befektetési politikája egyelőre, az Alap indulásakor rögzített feltételekhez kötött kifizetést biztosít. Ennek alapján teljesíthető az Alapkezelő által az Alap nevében tett Fizetési Ígéret. A hozam mértékének meghatározására szolgáló, a Teljesítményrészesedési Mutató számítása során „X”-szel jelölt változó pontos értékét – mely 50 és 150 közé esik –, legkésőbb az Alap Futamidejének kezdőnapját követő tíz Banki munkanapon belül teszi közzé az Alapkezelő a Forgalmazási Helyeken és az Alap hirdteményi helyein.

Mögöttes termék változás mutató

A Mögöttes Termék Változás Mutató a Mögöttes Termékek teljesítménye alapján, a Nyilvános Tájékoztató és Kezelési Szabályzat 15.14.6 pontjában meghatározott módon kerül kiszámításra.

Mögöttes termékek

A Mögöttes Termékek egy hat részvényből álló részvénykosarat jelentenek:

- Adidas AG (Bloomberg kód: ADS GY Equity)
- Anheuser-Busch InBev NV (Bloomberg kód: ABI BB Equity)
- The Coca Cola Company (Bloomberg kód: KO UN Equity)
- Hyundai Motor Company (Bloomberg kód: 005380 KP Equity)
- McDonald's (Bloomberg kód: MCD UN Equity)
- Sony Corporation (Bloomberg kód: 6758 JT Equity)

3. Számviteli politika összefoglalása

3.1. Számviteli irányelvek

Az Alap a könyvelését és kimutatásait a Számvitelről szóló 2000. évi C törvény (Szt.), a Tőkepiaci törvényről szóló 2001. évi CXX. tv. illetve a befektetési alapok beszámolóképzéséről a 215/2000. (XII.11.) Korm. rend. el. írásával 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 pénzneve

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

A mérlegkészítés dátuma: 2012. január 31.

3.3. Az értékelési eljárások ismertetése

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

Az Alap az eszközeiről részletes nyilvántartást vezet, az értékpapírok értékelése az 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:

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.

Az összetett származtatott ügyleteket az alaptermékekre felbontva kell kezelni.

A tőzsdei és a tőzsdén kívüli határidős ügyleteket az alapul szolgáló eszköz és az ügylet által generált fikatív vagy valós pénzáramlás összetételeként kell kezelni.

Az értékpapírra, illetve indexre kötött határidős ügyleteket az alapul szolgáló eszköz piaci árfolyamán, az opciós szerződéseket pedig az alapul szolgáló eszköz piaci árfolyama és az opció delta-tényezőjének szorzatán kell figyelembe venni.

A nem forintban denominált pozíciókat az Alapkezelési Szabályzatban meghatározott árfolyamon forintra átszámítva kell figyelembe venni.

Az opciós pozíciók értékelése az adott opcióra árjegyzést nyújtó befektetési szolgáltatók által jegyzett és a Letétkezelő által meghatározott professzionális adatszolgáltató – REUTERS vagy BLOOMBERG – által közölt vételi és eladási árból számított, számtani átlagként meghatározott közép árfolyam alapján történik.

A származtatott ügyletek évvégi értékelésekor az ügylet piaci értékének összegét kell értékelési különbözetként elszámolni az értékelési különbözet tartalmával szemben. Az értékelési különbözet minden értékelés alkalmával elszámolásra kerül a főkönyvi számlákon.

Tőzsdére bevezetett értékpapírok

A) Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok

- Az elsődleges forgalmazói rendszerben szereplő állampapírok értékét az ÁKK által nyilvánosságra hozott legjobb vételi és legjobb eladási árfolyam számtani átlagaként meghatározott közép árfolyam alapján kell számítani (időarányos felhalmozott kamattal növelve). A számításhoz az értékelés napján - vagy annak hiányában az értékelést megelőző, ahhoz legközelebbi - az ÁKK által közzétett adatokat kell alkalmazni.
- 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 kamattal növelve kell értékelni.
- Az egyéb tőzsdén jegyzett értékpapírok esetében az utolsó tőzsdei nettó átlagárfolyamot kell alkalmazni, a T napig felhalmozott kamattal növelve kell értékelni.

B) Tulajdonosi viszonyt megtestesítő értékpapírok

A tőzsdére bevezetett értékpapírok T napi piaci értékét a BÉT-en kialakult T-1 tőzsdenapi záróárfolyam alapján kell T napra vonatkozóan meghatározni. Ha T-1 napon az adott értékpapírnak nem volt forgalma, úgy az utolsó forgalmi napi záróárfolyamát kell figyelembe venni.

Tőzsdére be nem vezetett, nyilvános értékpapír-forgalomban szereplő értékpapírok

A) Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok

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

B) Tulajdonosi viszonyt megtestesítő értékpapírok

- A Tőzsdére, azaz a BÉT-re, be nem vezetett, de valamely külföldi tőzsdére bevezetett értékpapírokat a Letétkezelő által meghatározott professzionális adatszolgáltató - REUTERS vagy BLOOMBERG - által T-1 napi záró árfolyamon kell értékelni.
- A semmilyen tőzsdére be nem vezetett, nyilvános értékpapír-forgalomban szereplő értékpapírok piaci értékét az adott értékpapírok legfőbb másodlagos piacának tekinthető OTC piacon avagy más tőzsdén kívüli információs szabályzatok alapján, illetve a közzétételi helyeken közzétett T-1 napi záróárfolyam, ennek hiányában átlagárfolyam alapján kell meghatározni.
- Ha T-1 napra árfolyamközlés nem hozzáférhető, a számítást az utolsó napi záróárfolyam illetve amennyiben az nem hozzáférhető a beszerzési árfolyam alapján kell elvégezni.

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 keletkezésükor 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.

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

Évzárskor az értékpapírállomány nulla volt.

Pénzeszközök

Látra szóló bankbetétek	Devizanem	Beszerzési érték eFt-ban	Értékelési különbözet	Mérleg szerinti összeg eFt-ban
Folyószámla	HUF	37 469	0	37 469
Lekötött betét	HUF	1 482 460	0	1 482 460
Összesen:		1 519 929	0	1 519 929

Származtatott ügyletek

Származtatott ügyletek	Devizanem	Nominális érték eFt-ban	Értékelési különbözet
Swap ügyletek névértéke Lejárata: 2013.06.17	HUF	1 482 460	76 347

4.2. Elhatárolások részletezése

Bevételek aktív időbeli elhatárolása (adatok eFt-ban)	2010. december 31.	2011. december 31.
Folyószámla kamat elhatárolása	1	14
Lekötött betét kamat elhatárolása	4 236	4 194
Összesen	4 237	4 208

Költségek passzív időbeli elhatárolása (adatok eFt-ban)	2010. december 31.	2011. december 31.
Alapkezelési díj	2 080	1 960
Összesen	2 080	1 960

4.3. Egyéb információk

Az öt évnél hosszabb idejű kötelezettségek: Hitelfelvétel nincs

Az Alap munkavállalókat nem foglalkoztat.

Az Alap a befektetési politikája alapján tőkevédelmet ígér az Alap lejáratakor befektetési jeggyel rendelkező tulajdonosok részére.

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

4.4. Az eredménykimutatáshoz kapcsolódó megjegyzések

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

Pénzügyi műveletek bevételei részletezése (eFt-ban)

	2010. december 31.	2011. december 31.
Lekötött betét kamata	51 570	107 236
Folyószámla kamat HUF	5 993	1 335
Összesen	57 563	108 571

Pénzügyi műveletek ráfordításai részletezése (eFt-ban)

	2010. december 31.	2011. december 31.
Swap negyedéves díj	25 501	62 049
Swap betétfeltörés díja	168	-1 395
Összesen	25 669	60 654

Egyéb bevételek részletezése (eFt-ban)

	2010. december 31.	2011. december 31.
Jegyzés és visszaváltás díja	1 833	4 557
Összesen	1 833	4 557

A működési költségek részletezése (eFt-ban)

	2010. december 31.	2011. december 31.
Alapkezelő költsége	12 823	24 344
Összesen	12 823	24 344

Az Alapkezelő átvállalta az Alap működésével kapcsolatos összes költséget, amelyet az alapkezelési díjban érvényesít.

A 2011. évi könyvvizsgálati díj összege 590.000 Ft, amelyet a fentiek alapján az Alapkezelő szintén az alapkezelési díjban érvényesít.

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

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

A saját tőke részletezése	eFt-ban	
	2010. december 31.	2011. december 31.
I. Induló tőke	1 562 000	1 480 120
a) Kibocs.bef.jegyek névértéke	1 594 790	1 597 730
b) Visszavás.bef.jegyek névértéke	-32 790	-117 610
II. Tőkenövekmény	57 463	118 404
1. Visszavás.bef.jegyek bevonási ért.kül.	-2 281	-6 977
2. Értékelési különbözetből	38 840	76 347
3. Előző évek eredménye	0	20 904
4. Üzleti évi eredmény	20 904	28 130
Saját tőke	1 619 463	1 598 524

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

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

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

	Beszámoló	NEÉ számítás	Különbözet (eFt-ban)
Saját tőke / Nettó eszközérték	1 598 524	1 598 657	133
<u>Különbözet tételeken:</u>			
Származtatott ügylet ért.különb.	76 347	76 347	0
Pénzeszközök	1 519 929	1 524 446	4 517
Követelések és aktív elhat.	4 208	21	-4 187
Kötelezettségek és passzív elh.	-1 960	-2 157	-197

Az összehasonlíthatóság érdekében a NEE kimutatásban a pénzeszközök között szereplő swap folyószámla záró érték kiemelésre került, mivel a beszámolóban ez az érték a pénzeszközöktől elkülönülten, a származtatott ügyletek értékelési különbözeteként került kimutatásra.

A folyószámla és a lekötött betétek elhatárolt kamata a NEE számításban a pénzeszközök között szerepel, a beszámolóban pedig az aktív elhatárolások között került kimutatásra. Az első forgalmazási napig és a 2011.12.31-ig esedékes kamatkülönbözet összege 330 e Ft.


Mutatók: (lásd 1. sz. melléklet!)	2010.	2011.
1. Befektetett eszközök az összes eszközökhöz	0,00%	0,00%
2. Forgóeszközök az összes eszközökhöz	97,60%	95,23%
3. Saját tőke aránya az összkötelezettséghez + saját tőkéhez	99,87%	99,88%
4. Hosszú lejáratú kötelezettségek		
a/ a HLK + saját tőkéhez	0,00%	0,00%
b/ a saját tőkéhez	0,00%	0,00%
5. Működő tőke az összes kötelezettséghez + saját tőkéhez	97,60%	95,23%
6. Működő tőke (eFt)	1 582 703	1 524 137

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>1 600 484</u>

2. Forgóeszközök az összes eszközökhöz

95,23%	Forgóeszköz+Aktív időbeli elh.	-	1 524 137
	<u>Összes eszköz</u>	-	<u>1 600 484</u>

3. Saját tőke aránya az összkötelezettséghez + saját tőkéhez

99,88%	Saját tőke	-	1 598 524
	<u>Források összesen</u>	-	<u>1 600 484</u>

4. Hosszú lejáratú kötelezettségek

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

a/	0,00%	Hosszú lejáratú kötelezettségek	-	0
		<u>Hosszú lej. köt. + Saját tőke</u>	-	<u>1 598 524</u>

b/	0,00%	Hosszú lejáratú kötelezettségek	-	0
		<u>Saját tőke</u>	-	<u>1 598 524</u>

5. Működő tőke az összes kötelezettséghez + saját tőkéhez

95,23%	Működő tőke	-	1 524 137
	<u>Források összesen</u>	-	<u>1 600 484</u>

6. Működő tőke

Forgóeszközök	+	1 519 929
Aktív időbeli elhatárolások	+	4 208
Rövid lejáratú kötelezettségek	-	0
		<u>1 524 137</u>

Budapest, 2012. április 12.



Balogh András
Az Alap képviselőjében

2. sz. melléklet

Likviditási jelentés értékpapíralapra

2011.

I. Hitelállomány összetétele

eFt-ban

0

II. Költségek összetétele

Pénzügyileg realizált

eFt-ban

22 384

Alapkezelő költsége	Elszámolt	Elhatárolt/szállítók	
	24 344	1 960	22 384
	Össz:	24 344	1 960
			22 384

III. Értékpapíralap vagyonának megoszlása

Saját tőke 1 598 524

eFt-ban

ill. %-ban

Vagyonelem	Időszak nyitóállomány	Időszak záróállomány	Megoszlás
	1 578 466	1 519 929	95,08%
Folyószámla	6 006	37 469	2,34%
Bankbetétek	1 572 460	1 482 460	92,74%
Vagyonelem	Időszak nyitóállomány	Időszak záróállomány	Megoszlás
Swap	38 840	76 347	4,78%
Aktív elhatárolások	4 237	4 208	0,26%
Összesen	0 1 621 543	0 1 600 484	100,12%

Budapest, 2012. április 12.



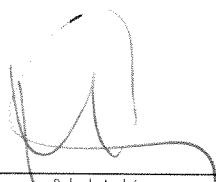
Balogh András
Az Alap képviselőjében

3. sz. melléklet

Cash-flow kimutatás

	2010.	2011.
e Ft-ban	december 31.	december 31.
I. Szokásos tevékenységből származó pénzeszköz-változás (Működési cash flow, 1-13. sorok)	18 747	28 039
1. Tárgyévi eredmény (befolyt bérleti díjak, kapott hozamok nélkül) ±	20 904	28 130
2. Elszámolt amortizáció +	0	0
3. Elszámolt értékvesztés és visszairás +	0	0
4. Elszámolt értékelési különbözet ±	-38 840	-76 347
4.a. Elszámolt értékelési különbözet korrekció ±	38 840	76 347
5. Célraltalék 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 ±	0	0
11. Hosszú lejáratú kötelezettségek állományváltozása ±	0	0
12. Aktív időbeli elhatárolások állományváltozása ±	-4 237	29
13. Passzív időbeli elhatárolások állományváltozása ±	2 080	-120
II. Befektetési tevékenységből származó pénzeszköz-változás (Működési cash-flow, 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 (Finanszírozási cash-flow, 20-26. sorok)	37 886	-86 576
20. Befektetési jegy kibocsátás +	70 760	2 940
21. Befektetési jegy kibocsátás során kapott apport -	0	0
22. Befektetési jegy visszaváltása -	-32 874	-89 516
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
IV. Pénzeszközök változása (±II±III. sorok) ±	56 633	-58 537

Budapest, 2012. április 12.


 Balogh András
 Az Alap képviselőjében

50A
BEFÉKTETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKÉNEK MEGÁLLAPÍTÁSA

Nagyságrend: forint

Sorszám	PSZÁF kód	Megnevezés	Tétel neve	ISIN , egyéb azonosító kód	darabszám	piaci érték	nettósított érték	devizanem	Mód
			1	2	3	4	5	6	7
			a	b	c	d	e	f	
001	50A01	Pénzforgalmi számla				113 815 378	113 815 378		
002	50A011	Forint				113 815 378	113 815 378		
003	50A0110001	RASZTA HUF Current account close value	RASZTA HUF Current account close value			37 468 688	37 468 688	HUF	E
004	50A0110002	RASZTA swap Current account close value	RASZTA swap Current account close value			76 346 690	76 346 690	HUF	E
005	...	...					
006	50A0119999								
007	50A012	Deviza				0	0		
008	50A0120001								
009	...	...					
010	50A0129999								
011	50A02	Bankbetét				1 486 976 973	1 486 976 973		
012	50A021	Forint				1 486 976 973	1 486 976 973		
013	50A0210001	D1882503 Deposit	D1882503 Deposit			1 482 460 000	1 482 460 000	HUF	E
014	50A0210002	D1882503 Deposit accroud interest	D1882503 Deposit accroud interest			4 516 973	4 516 973	HUF	E
015	...	...					
016	50A0219999								
017	50A022	Deviza				0	0		
018	50A0220001								
019	...	...					
020	50A0229999								
021	50A03	Állampapírok				0	0		
022	50A031	OECD tagállam által kibocsátott állampapír				0	0		
023	50A0311	EU tagállam által kibocsátott állampapír				0	0		
024	50A03111	Államkötvény				0	0		
025	50A031110001								
026	...	...					
027	50A031119999								
028	50A03112	Kincstárjegy				0	0		
029	50A031120001								
030	...	...					
031	50A031129999								
032	50A03113	Az MNB, az Európai Központi Bank, vagy az Európai Unió más tagállamának jegybankja által kibocsátott, hitelviszonyt megtestesítő értékpapír				0	0		
033	50A031130001								
034	...	...					
035	50A031139999								
036	50A03114	Egyéb				0	0		
037	50A031140001								
038	...	...					
039	50A031149999								
040	50A0312	Egyéb OECD tagállam által kibocsátott állampapír				0	0		
041	50A03121	Államkötvény				0	0		
042	50A031210001								
043	...	...					
044	50A031219999								
045	50A03122	Kincstárjegy				0	0		
046	50A031220001								
047	...	...					
048	50A031229999								
049	50A03123	Egyéb				0	0		
050	50A031230001								
051	...	...					
052	50A031239999								
053	50A032	Nem OECD állampapír				0	0		
054	50A0321	Államkötvény				0	0		

055	50A03210001								
056	...								
057	50A03219999								
058	50A0322	Kincstárjegy			0		0		
059	50A03220001								
060	...								
061	50A03229999								
062	50A0323	Egyéb			0		0		
063	50A03230001								
064	...								
065	50A03239999								
066	50A04	EU tagállam által garantált, vagy olyan nemzetközi szervezet által kibocsátott, vagy garantált értékpapír, amelynek az EU tagállamainak többsége tagja			0		0		
067	50A041	Kötvények			0		0		
068	50A0410001								
069	...								
070	50A0419999								
071	50A042	Egyéb			0		0		
072	50A0420001								
073	...								
074	50A0429999								
075	50A05	Szabályozott piacon vagy más elismert piacon jegyzett értékpapír			0		0		
076	50A051	Megfelelően likvid értékpapír			0		0		
077	50A0511	Részvények			0		0		
078	50A05110001								
079	...								
080	50A05119999								
081	50A0512	Kötvények			0		0		
082	50A05120001								
083	...								
084	50A05129999								
085	50A0513	Jelzáloglevél			0		0		
086	50A05130001								
087	...								
088	50A05139999								
089	50A0514	Egyéb			0		0		
090	50A05140001								
091	...								
092	50A05149999								
093	50A052	Szabályozott piacon vagy más elismert piacon jegyzett egyéb értékpapír			0		0		
094	50A0521	Részvények			0		0		
095	50A05210001								
096	...								
097	50A05219999								
098	50A0522	Kötvények			0		0		
099	50A05220001								
100	...								
101	50A05229999								
102	50A0523	Jelzáloglevél			0		0		
103	50A05230001								
104	...								
105	50A05239999								
106	50A0524	Egyéb			0		0		
107	50A05240001								
108	...								
109	50A05249999								
110	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		
111	50A061	Részvények			0		0		
112	50A0610001								
113	...								
114	50A0619999								
115	50A062	Kötvények			0		0		
116	50A0620001								
117	...								
118	50A0629999								
119	50A063	Jelzáloglevél			0		0		
120	50A0630001								
121	...								
122	50A0639999								
123	50A064	Egyéb			0		0		
124	50A0640001								
125	...								
126	50A0649999								
127	50A07	Olyan tagsági jogokat megtestesítő OTC értékpapír, amelyre a vételt megelőző harminc napon belüli folyamatosan legalább két befektetési szolgáltató nyilvános módon visszavonhatatlan vételi kötelezettséget jelentő árfolyamot tett közzé			0		0		
128	50A071	Részvények			0		0		
129	50A0710001								
130	...								

131	50A0719999								
132	50A072	Egyéb				0		0	
133	50A0720001								
134	...	...					
135	50A0729999								
136	50A08	Legfeljebb kettő éves hátralévő futamidejű hitelviszonyt megtestesítő OTC értékpapír				0		0	
137	50A081	Kötvények				0		0	
138	50A0811	Vállalati kötvény				0		0	
139	50A08110001								
140	...	...					
141	50A08119999								
142	50A0812	Önkormányzati kötvény				0		0	
143	50A08120001								
144	...	...					
145	50A08129999								
146	50A0813	Közüntézményi kibocsátás				0		0	
147	50A08130001								
148	...	...					
149	50A08139999								
150	50A0814	Jelzáloglevél				0		0	
151	50A08140001								
152	...	...					
153	50A08149999								
154	50A0815	Egyéb				0		0	
155	50A08150001								
156	...	...					
157	50A08159999								
158	50A082	Pénzpiaci eszközök				0		0	
159	50A0820001								
160	...	...					
161	50A0829999								
162	50A09	Két évnél hosszabb hátralévő futamidejű, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok				0		0	
163	50A091	Kötvények				0		0	
164	50A0911	Vállalati kötvény				0		0	
165	50A09110001								
166	...	...					
167	50A09119999								
168	50A0912	Önkormányzati kötvény				0		0	
169	50A09120001								
170	...	...					
171	50A09129999								
172	50A0913	Közüntézményi kibocsátás				0		0	
173	50A09130001								
174	...	...					
175	50A09139999								
176	50A0914	Jelzáloglevél				0		0	
177	50A09140001								
178	...	...					
179	50A09149999								
180	50A092	Egyéb				0		0	
181	50A0920001								
182	...	...					
183	50A0929999								
184	50A10	Befektetési jegy és egyéb kollektív befektetési értékpapír				0		0	
185	50A101	Európai befektetési alap vagy az EU-ban létrehozott megfelelője				0		0	
186	50A1011	Nyíltvégű				0		0	
187	50A10110001								
188	...	...					
189	50A10119999								
190	50A1012	Zártvégű				0		0	
191	50A10120001								
192	...	...					
193	50A10129999								
194	50A102	Egyéb befektetési jegy és kollektív befektetési értékpapír				0		0	
195	50A1021	Nyíltvégű				0		0	
196	50A10210001								
197	...	...					
198	50A10219999								
199	50A1022	Zártvégű				0		0	
200	50A10220001								
201	...	...					
202	50A10229999								
203	50A11	Határidős ügyletek				0		0	
204	50A111	Értékpapírra kötött				0		0	
205	50A1110001								
206	...	...					
207	50A1119999								
208	50A112	Devizára kötött				0		0	
209	50A1120001								
210	...	...					
211	50A1129999								
212	50A113	Indexre kötött				0		0	
213	50A1130001								
214	...	...					
215	50A1139999								
216	50A114	Tőzsdei áru				0		0	
217	50A1140001								

218	...	...				
219	50A1149999							
220	50A115	Határidős kamatláb ügyletek			0	0		
221	50A1150001							
222	...	...				
223	50A1159999							
224	50A116	Kamat-, deviza- és tőkecsere ügyletek			0	0		
225	50A1160001							
226	...	...				
227	50A1169999							
228	50A117	Egyéb			0	0		
229	50A1170001							
230	...	...				
231	50A1179999							
232	50A12	Vételi és eladási opciók			0	0		
233	50A121	Értékpapír			0	0		
234	50A1210001							
235	...	...				
236	50A1219999							
237	50A122	Deviza			0	0		
238	50A1220001							
239	...	...				
240	50A1229999							
241	50A123	Index			0	0		
242	50A1230001							
243	...	...				
244	50A1239999							
245	50A124	Tőzsdei áru			0	0		
246	50A1240001							
247	...	...				
248	50A1249999							
249	50A125	Egyéb			0	0		
250	50A1250001							
251	...	...				
252	50A1259999							
253	50A13	Ingatlan			0	0		
254	50A131	Építés alatt álló ingatlanok			0	0		
255	50A1310001							
256	...	...				
257	50A1319999							
258	50A132	Egyéb			0	0		
259	50A1320001							
260	...	...				
261	50A1329999							
262	50A14	Követelések			0	0		
263	50A141	Értékpapír ügyletek elszámolásából eredő követelések						
264	50A142	Származtatott ügyletek elszámolásából eredő követelések						
265	50A143	Ingatlanokból			0	0		
266	50A1431	Ingatlanügyletek elszámolásából eredő követelések						
267	50A1432	Ingatlanhasznosításból						
268	50A15	Kötelezettségek			0	0		
269	50A151	Értékpapír ügyletek elszámolásából eredő kötelezettségek						
270	50A152	Származtatott ügyletek elszámolásából eredő kötelezettségek						
271	50A153	Ingatlanokból			0	0		
272	50A1531	Ingatlanügyletek elszámolásából eredő kötelezettségek						
273	50A1532	Ingatlanhasznosításból						
274								
275	50A21	Sorozat azonosítója (ISIN)	HU0000708839					
276	50A211	Követelések			21 557	21 557		
277	50A2111	Befektetési jegyek forgalmazásának elszámolásából			0	0		
278	50A2112	Egyéb			21 557	21 557		E
279	50A212	Kötelezettségek			-2 156 810	-2 156 810		
280	50A2121	Befektetési jegyek forgalmazásának elszámolásából			0	0		
281	50A2122	Alapkezelési díj			-2 156 810	-2 156 810		E
282	50A2123	Sikerdíj			0	0		
283	50A2124	Letétkezelési díj			0	0		E
284	50A2125	Forgalmazási jutalék			0	0		
285	50A2126	Felügyeleti díj			0	0		
286	50A2127	Egyéb			0	0		
287	50A3	ISIN-kód az alap azonosítására	HU0000708839					
288	50A4	Sorozatok száma	1					
289	50A5	Az alap devizaneme	HUF					

50B
 Nettósított értékpapírpozíciók

Nagyságrend: forint

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

50W

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								
			elnevezése								1	2	3	4	5	6	7	8
			a								b	c	d	e	f	g	z	
001	50W11	Nem sorozatban kibocsátott alap	Raiffeisen Sztárvalogatott Tőkevédett Származtatott Alap	HU00007088 39	1 598 657 098	10 800,861403	HUF	148 012	148 012	E								
002	50W12	Sorozatban kibocsátott alap			0,00000													
003	50W121																	
004	50W2	ISIN-kód az alap azonosítására		HU00007088 39														

*Raiffeisen Szétválogatott Tőkevédett
Származtatott Alap*
Éves jelentés 2011.

I. A Raiffeisen Sztárválogatott Tőkevédett Származtatott Alap általános információk

1. Alapadatok

Alap neve:	Raiffeisen Sztárválogatott Tőkevédett Származtatott Alap
Lajstrom száma:	1111-385
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., Juhász Attila
Székhelye:	1139 Budapest, Váci út 99.
Elszámolás napja:	T+3 napon
Típusa:	nyilvános nyílt végű értékpapír alap
BAMOSZ kategória:	tőkevédett alap
Futamideje:	3 év
Lejárat napja:	2013. június 17.

2. Az Alap stratégiája

Az Alapkezelő olyan alapot kíván létrehozni, amelyen keresztül a befektetők úgy részesedhetnek a kiválasztott termékek hozamából, hogy eközben pénzüik korlátozott tőke- és hozamkockázatnak van kitéve, sőt emellett élvezhetik a nyílt végű befektetési alap által nyújtott rugalmasságot is. A befektető így egy Alap révén részesedhet a 2010-es futballvilágbajnokság hat szponzorának részvénypiaci teljesítményéből. Az Alapkezelő a jegyzés alatt összegyűjtött tőkét a Raiffeisen Banknál helyezi betéti konstrukcióban, ezzel biztosítja a tőkegaranciát az Alap lejáratakor. A kisebbik részből olyan származtatott ügyletet köt, ami biztosítja a befektetők számára a részesedést a mögöttes termékek hozamából.

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

	Árfolyam változás	Árfolyam	Nettó eszközérték	A ref. Index hozama
2011. december 30	3,73%	10 795,51 Ft	1 597 864 616 Ft	-
2010. december 31*	4,07%	10 407,34 Ft	1 625 626 570 Ft	-

* az Alap 2010. június 17-i indulásától számítva

II. Vagyonkimutatás

BEFECTETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKE 2011.01.03.

Instrumentum	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
Banki egyenlegek				1 583 269 512	97,74
Betét - HUF	HUF			1 572 460 000	97,08
Betét felhalmozott kamat - HUF	HUF			4 800 589	0,30
Folyószámla - HUF	HUF			6 008 923	0,37
Egyéb eszközök				38 839 762	2,40
Származtatott ügyletek				38 839 762	2,40
Összes eszköz				1 622 109 274	100,14
Kötelezettségek				-2 280 211	-0,14
Egyéb kötelezettségek				-2 280 211	-0,14
Alapkezelési díj//	HUF			-200 421	-0,01
D1848955 Alapkezelési díj Követelés	HUF			-2 079 790	-0,13
Nettó eszközérték				1 619 829 063 HUF	
Unitok száma				156 200	
Egy jegyre jutó nettó eszközérték				10 370,224475 HUF	

BEFECTETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKE 2012.01.02.

Instrumentum	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
Banki egyenlegek				1 524 467 218	95,36
Betét - HUF	HUF			1 482 460 000	92,73
Betét felhalmozott kamat - HUF	HUF			4 516 973	0,28
Folyószámla - HUF	HUF			37 490 245	2,35
Egyéb eszközök				76 346 690	4,78
Származtatott ügyletek	HUF			76 346 690	4,78
Összes eszköz				1 600 813 908	100,13
Kötelezettségek				-2 156 810	-0,13
Egyéb kötelezettségek				-2 156 810	-0,13
Nettó eszközérték				1 598 657 098 HUF	
Unitok száma				148 012	
Egy jegyre jutó nettó eszközérték				10 800,861403 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	156 200
2011. évben eladott befektetési jegyek	294
2011. évben visszaváltott befektetési jegyek	8 482
Forgalomban lévő befektetési jegyek 2012.01.02-án	148 012
Portfólió összesített nettó eszközértéke 2012.01.02-án	1 598 657 098
Egy jegyre jutó nettó eszközérték 2012.01.02-án	10 800,861403

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				1 598 657 098	100,00

Az Alapkezelő az Alap tőkéjének túlnyomó részét betéti konstrukcióban helyezi el a Raiffeisen Banknál, ezzel biztosítja a tőkegaranciát az Alap lejáratákor. A fennmaradó részből olyan származtatott ügyletet köt, ami biztosítja a befektetők számára a részesedést a mögöttes termékek (a 2010-es futballvilágbajnokság hat szponzorának részvénye) hozamából.

Az Alap 2011. végi portfóliója ennek megfelelően – hasonlóan a 2010. végi állapothoz – nem tartalmazott a fenti táblázatba sorolható eszközöket.

Az Alap jellegéből adódóan a befektetési stratégia passzív volt az év folyamán. Mivel az alap csak passzív részesedést ígér a Tájékoztatóban meghatározott mögöttes termékek hozamából, ezért az alapkezelő aktív befektetési politikát nem folytat. Az Alapkezelő tevékenysége így a tőke- és hozamvédetség biztosításának figyelemmel kísérésére korlátozódott, mivel a befektetési jegyek forgalmazása és visszaváltása ezt megköveteli.

V. A befektetési alap eszközeinek alakulása a tárgyidőszakban

2011	Nagyságrend: eFt
Pénzügyi műveletek bevételei	108 571
Kapott kamat értékpapírok	0
Folyószámlakamat	1 335
Értékpapír árf.eredmény	0
Kapott kamat pénzint-től	107 236
Árfolyamkülönbözet	0
Kapott opciós	0
Pénzügyi műveletek ráfordításai	60 654
Folyószámlakamat HUF	0
Swap ügylet negyedéves díj	62 049
Swap feltérés díja	-1 395
Fizetett opciós díj	0
Forward ügyletek vesztesége	0
Egyéb bevételek	4 557
Jegyzés és visszaváltás díja	4 557
A működési költségek	24 344
Bankforgalmi jutalék	0
Alapkezelő költsége	24 344
Letétkezelő költsége	0
Keler díj	0
Mérlegvizsgálat - KPMG	0
Könyvvezetés	0
PSZÁF díjak	0
Reklám, hirdetés	0
Egyéb ráfordítások	0
Előző évi könyvvizsgálati díj különbözet	0
Rendkívüli bevételek	0
Rendkívüli ráfordítások	0
Fizetett, fizetendő hozamok	0
Tárgyévi eredmény	28 130
Felosztott jövedelem	0
Újra befektetett jövedelem	28 130
Értékpapírok értékülömbözete	0
<i>Államkötvények</i>	0
- kamatokból, osztalékból	0
- egyéb	0
<i>Diszkont kincstárjegyek</i>	0
- kamatokból, osztalékból	0
- egyéb	0

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

Vagyonelem	Időszak nyitóállomány	Időszak záróállomány	Megoszlás
Folyószámla	1 578 466	1 519 929	95,08%
Bankbetétek	6 006	37 469	2,34%
	1 572 460	1 482 460	92,74%
Vagyonelem	Időszak záróállomány tőzsdei ép. tőzsdén kiv. ép	Időszak záróállomány tőzsdei ép. tőzsdén kiv. ép	Megoszlás
Swap	38 840	76 347	4,78%
Vagyonelem	Időszak nyitóállomány	Időszak záróállomány	Megoszlás
Aktív elhatárolások	4 237	4 208	0,26%
Összesen	0 1 621 543	0 1 600 484	100,12%

VI. Származtatott ügyletek

Nyitott pozíció 2011. év végén:

Lejárat dátuma	Tranzakció típusa	Tranzakció iránya	Aktuális névérték	Deviza	Mögöttes termék
2013.06.17	share basket swap	-	1 482 460 000	HUF	részvénykosár

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 üzletágat, vagy szolgáltatást nem indított.

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

VIII. A befektetési politika alakulására ható fontosabb tényezők

1. A 2011-es év tőkepiaci folyamatai

A hazai pénz- és állampapírpiac

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

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

December végén azonban már 7% volt az alapkamat, az MNB ugyanis újra a kamatemelések eszközéhez volt kénytelen nyúlni. Erre az után került sor, hogy a folyamatos gazdaságpolitikai „meglepetések” következtében két hitelminősítőnél is bővli kategóriába került a magyar adósság (januárban a harmadiknál is), amire a hazai állampapírpiac 2008 őszéhez hasonló tüneteket mutatott. Az évet így gyakorlatilag az éves 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 adósság pályát 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 nehezített a kockázatos eszközökre. A magyar piac újra komolyan alulteljesítette a régiót ebben az időszakban, amiben nagy szerepet játszott, hogy a nagy súllyal rendelkező OTP árfolyamát mélybe küldte a devizahitelek végtörlesztéséről szóló törvénytervezet, és a roppant erős svájci frank.

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

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

*MXMU: MSCI Emerging Europe Részvény Index

forrás: Bloomberg

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

A nemzetközi részvényt piac

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

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

Árfolyamzuhanást hozott azonban a világ tőzsdéin 2011. harmadik negyedéve, az irányadó amerikai indexek közül az S&P 500 2008. negyedik negyedéve óta nem látott veszteséget könyvelt el, a Dow pedig utoljára 2009. első negyedévében esett akkorát, mint az ekkor

zárult negyedévben. Az időszak hangulatát az európai adósságválság eszkalálódása, a kézzelfogható közelségbe kerülő görög csőd és az amerikai államadósság plafon megemlése körüli vita határozta meg. A globális részvénypiac (az MSCI World index) elérte a 20%-os esést májusi csúcsa óta, így hivatalosan is „medve” piacról beszélhettünk. Az adósságválsággal párhuzamosan a lanyhuló növekedési kilátásokkal és enyhe visszaeséssel jellemzett konszenzus egy csapásra recessziós félelmekbe csoportot 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 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 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 ralit követően az aranyhoz hasonlóan mozgott az év hátralévő részében.

2. A mögöttes termékek teljesítményének alakulása

Az alábbi táblázat közli a Mögöttes Termékek hozamát saját devizájukban mérve. A hozam adatok a Mögöttes Termékek indulóértékét jelentő 2010. június 24-i naptól a 2011. december 30-ig tartó időszakra vonatkoznak.

	ADIDAS	Anheuser-Busch	Coca Cola	Hyundai	McDonald's	Sony
2010.06.24	40,99	40,27	51,80	141 000	67,73	2 493
2011.12.30	50,26	47,31	69,97	213 000	100,33	1 382
változás	22,63%	17,48%	35,08%	51,06%	48,13%	-44,56%

A mögöttes részvények közül mindössze egy, a Sony tartózkodott jelentősen az induló értéke alatt 2011. végén. A részvény árfolyamára egyértelműen a japán természeti katasztrófa nyomta rá a bélyegét. A Hyundai papírja pedig április közepén elérte az ominózus 60%-os hozamot, így hozama rögzített 40%-os értéken kerül figyelembe vételre lejáratkor.

3. 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 **tőkevédett alap kategóriába** az az alap tartozik, amely hozamot, illetve tőke megővést ígér, illetve garántál a törvény rendelkezéseinek megfelelően.

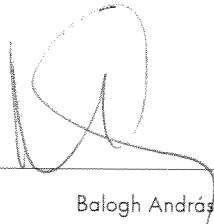
4. Hozamfizetés és hitelfelvétel

Az Alap futamideje során nem fizet hozamot. 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