

**Független Könyvvizsgálói Jelentés
a Raiffeisen TOP 8 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



Független könyvvizsgálói jelentés

A Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt. részére

Az éves beszámolóról készült jelentés

Elvégeztük a Raiffeisen TOP 8 Tőkevédett Származtatott Alap (továbbiakban „az Alap”) mellékelt 2011. július 7-től 2011. december 31-ig terjedő időszakra vonatkozó éves beszámolójának a könyvvizsgálatát, amely éves beszámoló a 2011. december 31-i fordulónapra elkészített mérlegből – melyben az eszközök és források egyező végösszege 1.785.504 E Ft, a tárgyévi eredmény 243.687 E Ft veszteség –, és a 2011. július 7-től 2011. december 31-ig terjedő időszakra 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 beszámolóért 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 beszámolóért a véleményezésére könyvvizsgálatunk alapján. Könyvvizsgálatunkat a magyar Nemzeti Könyvvizsgálói Standardok és a könyvvizsgálatra vonatkozó – Magyarországon érvényes – törvények és egyéb jogszabályokkal összhangban hajtottuk végre. Ezek a standardok megkövetelik, hogy megfeleljünk az etikai követelményeknek, valamint hogy a könyvvizsgálatot úgy tervezzük meg és hajtsuk végre, hogy kellő bizonyosságot szerezzünk arról, hogy az éves beszámoló mentes-e a lényeges hibás állításoktól.

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

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

Záradék (vélemény)

A könyvvizsgálat során a Raiffeisen TOP 8 Tőkevédett Származtatott Alap éves beszámolóját, annak részeit és tételeit, azok könyvelési és bizonylati alátámasztását az érvényes nemzeti könyvvizsgálói standardokban foglaltak szerint felülvizsgáltuk, és ennek alapján elegendő és megfelelő bizonyosságot szereztünk arról, hogy az éves beszámoló a számviteli törvényben foglaltak és a Magyarországon elfogadott általános számviteli elvek szerint készítették el. Véleményünk szerint az éves beszámoló a Raiffeisen TOP 8 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 TOP 8 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 felelősségünk ezen üzleti jelentés és a 2011. július 7-től 2011. december 31-ig terjedő időszakra vonatkozó 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 TOP 8 Tőkevédett Származtatott Alap 2011. évi üzleti jelentése a Raiffeisen TOP 8 Tőkevédett Származtatott Alap 2011. július 7-től 2011. december 31-ig terjedő időszakra vonatkozó éves beszámolójának adataival összhangban van.

Budapest, 2012. április 12.

KPMG Hungária Kft.
Nyilvántartási szám: 000202



Robert Stöllinger
Partner



Leposa Csilla
Kamara tag könyvvizsgáló
Nyilvántartási szám: 005299



Raiffeisen TOP8 Tőkevédett Származtatott Alap

MÉRLEG	eFt	eFt
	2011. július 7.	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	1 921 750	1 642 375
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	58 399
1 Értékpapírok	0	58 794
2 Értékpapírok értékkülönbözete	0	-395
a kamatokból, osztalékból	0	966
b egyéb	0	-1 361
III. Pénzeszközök	1 921 750	1 583 976
1 Pénzeszközök	1 921 750	1 583 976
2 Valuta, devizabetét értékelési különb.	0	0
C / Aktív időbeli elhatárolások	0	25 664
1 Aktív időbeli elhatárolások	0	25 664
2 Aktív időbeli elhatárolások ért. vesz. (-)	0	0
D / Származtatott ügyletek ért. különbözet	0	117 465
ESZKÖZÖK (AKTIVÁK) ÖSSZESEN	1 921 750	1 785 504
E / Saját tőke	1 921 750	1 777 827
I. Induló tőke	1 926 390	1 907 730
1 Kibocsátott bef.jegyek névértéke	1 926 390	1 943 240
2 Visszavásárolt bef.jegyek névértéke (-)	0	-35 510
II. Tőkenövekmény	-4 640	-129 903
1 Visszavás. bef. jegyek bevonási ért.kül.	-4 640	-3 286
2 Értékelési különbözet tartaléka	0	117 070
3 Előző évek eredménye	0	0
4 Üzleti év eredménye	0	-243 687
F / Cóltartalékok	0	0
G / Kötelezettségek	0	7 677
I. Hosszú lejáratú kötelezettség	0	0
II. Rövid lejáratú kötelezettség	0	7 677
III. Külf. pénzürtékre sz. köt. ért. kül.	0	0
H / Passzív időbeli elhatárolások	0	0
FORRÁSOK (PASSZIVÁK) ÖSSZESEN	1 921 750	1 785 504

Budapest, 2012. április 12.



Balogh András
az Alap képviselőjében

Raiffeisen TOP8 Tőkevédett Származtatott Alap

Eredménykimutatás	2011.	eFt 2011.
	július 7.	december 31.
I Pénzügyi műveletek bevételei	0	67 634
II Pénzügyi műveletek ráfordításai	0	298 399
III Egyéb bevételek	0	1 983
IV Működési költségek	0	14 905
V Egyéb ráfordítások	0	0
VI Rendkívüli bevételek	0	0
VII Rendkívüli ráfordítások	0	0
VIII Fizetett, fizetendő hozamok	0	0
IX Tárgyévi eredmény	0	-243 687

Budapest, 2012. április 12.



Balogh András
az Alap képviselőjében

Raiffeisen TOP8 Tőkevédett Származtatott Alap

Kiegészítő melléklet

a 2011. december 31-ével végződő üzleti évrre

1. Általános gazdálkodási körülmények

A TOP8 Tőkevédett Származtatott Alap (továbbiakban: Alap) 2011. július 7-én került nyilvántartásba vételre a PSZÁF-nál.

Az induló tőke összege névértéken 1.926.390 e Ft, a jegyzés értéke 1.921.750 e Ft.

A befektetési jegyek névértéke: 10.000 Ft

A PSZÁF határozatszám: KE-III-367/2011.

Az Alap határozott futamidejű, lejárata: 2014. július 11.

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:	Leposa Csilla	KPMG Hungária Kft. 1139 Budapest, Váci út 99.

Magyar Könyvvizsgálói Kamarai regisztrációs szám: 005299

A számviteli szolgáltatás körébe tartozó feladatok

irányításáért felelős személy: Halásziné Heidrich Ágnes

1141 Budapest, Szilágyosmlyá u.36.

Magyar Könyvvizsgálói Kamarai regisztrációs szám: 4836

2. Befektetési politika

Az Alap nyilvános forgalombahozatal útján létrehozott nyílt végű, határozott futamidejű, származtatott ügyletekbe befektető befektetési alap.

Az Alap befektetési jegyei az Alap futamidejének vége előtt is visszaválthatók.

Az Alapkezelő az összegyűjtött tőkét folyamatos hozamot biztosító befektetési eszközökbe (túlnyomó részt bankbetétbe) fekteti. Ezen felül a mögöttes termékek teljesítményéből, a fizetési ígéretekben szereplő módon való részesedés biztosítása céljából az Alap határozott futamidejű derivatív ügyletet köt. A portfólióban a tőkevédelemet biztosító eszközök várhatóan a Raiffeisen Bank Zrt-nél elhelyezett bankbetétekből tevődnek össze.

Az Alapkezelő olyan nyílt végű származtatott alapot hoz létre, amelyen keresztül a Befektetők úgy részesedhetnek az egyedi blue-chip részvények teljesítményéből, hogy az így létrehozott származtatott alap befektetési politikájával biztosítja a befektetési jegy névértékének megfelelő tőkének az Alap lejáratokor történő visszafizetését.

Az Alap célja, hogy lehetőséget nyújtson a befektetőknek arra, hogy a tájékoztatóban megnevezett részvények teljesítményéből részesedjen a befektetési jegyek névértékének 100%-os lejáratkor visszafizetése mellett. Az Alapkezelő a tőke és hozamkockázat csökkentése érdekében az Alap mindenkori saját tőkéjének jelentős, esetleg 100%-ot elérő hányadát tervezi kamatozó eszközökbe, azon belül is elsősorban bankbetétbe fektetni. A fennmaradó részből vagy jövőbeli kötelezettség ellenében (swap vagy opciós ügylet keretén belül) származékos eszközöket vásárol. Cél, hogy a befektetők a mögöttes termékeknek a fizetési ígéretekben meghatározott módon számított hozamából részesedjenek. Az Alap a tájékoztatóban meghatározott hozamfizetési napokon teljesítményrészesedést fizet a megfeleltetési napokon befektetési jeggyel rendelkező tulajdonosok részére. Az Alap a befektetési politikája alapján tőkevédelmet ígér az Alap lejáratokor befektetési jeggyel rendelkező tulajdonosok részére a befektetési jegy névértékének visszafizetése formájában.

Az Alapkezelő a jegyzés során összegyűjtött tőkét a letétkezelőnél helyezi el lekötött betét formájában olyan feltételekkel, hogy az Alap futamidejének elteltevel a tőke visszafizetését a betét összege biztosítsa. Ez biztosítja a fizetési ígéretek azt a részét, hogy a befektetési jegyek árfolyama az Alap lejáratokor el fogja érni a befektetési jegyek névértékét. A rögzített hozam és a teljesítményrészesedések biztosítása végett az Alapkezelő az Alap nevében opciós vagy swap ügyletet köt, mely révén a származtatott ügylet partnere vállalja a fizetési ígérlet említett részében szereplő feltételekért való helytállást.

Az Alap a befektetéseit magyar forintban nevesített eszközökben kívánja tartani, a befektetési politikája szerint nem szándékozik 30% feletti mértékben egyéb devizanemben befektetni. Így a befektetők nem szambesülhetnek kiemelkedő mértékben egy külföldi deviza árfolyamkockázatával.

A portfólió lehetséges elemei a következők:

1. Látarszóló illetve lekötött bankbetétek

2. Állampapírok

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

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

3. Egyéb hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok: devizabelföldi és devizakülföldi társaságok által kibocsátott hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok, melyek megfelelnek a 2001. évi CXV. törvény a tőkepiacról 275 §-ában foglalt feltételeknek.

4. Származtatott ügyletek: amelyek értéke az alapjául szolgáló befektetési eszköz, deviza vagy referenciárata értékétől függ és önálló kereskedés tárgyát képezi (derivatívva).

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

Az alap lényegesnek minősít minden olyan jelentős összegű hibát, amelynek hatása eléri, vagy meghaladja a saját tőke 20%-át.

Az Alap főbb számviteli irányelveinek összefoglalását és az értékelési eljárásokat az alábbiakban mutatjuk be.

3.2. Az éves beszámoló pénzneme

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

A mérlegkészítés dátuma: 2012. január 31.

3.3. Az értékelési eljárások ismertetése

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

Az Alap az eszközzeiről 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:

Láttra szóló betét (folyószámla)

A nettó eszközértéket a láttra 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.

Diszkont betét

Fix kamatozású instrumentum, amelynek a mindenkori aktuális piaci értékét az adott napi zéró kupon szintek határozzák meg.

Származtatott ügyletek

Az Alapkezelő az Alap nevében származtatott ügyletet kizárólag az Alapkezelési Szabályzatban megfogalmazott befektetési célok elérése érdekében köthet befektetési eszközre. Tőzsdén kívüli származtatott ügyletek:

1. Határidős vételi megállapodások

A határidős vételi megállapodások T napi eszközértéke a mögöttes instrumentum 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. Opció, csereügyletek, egyéb származtatott ügyletek

Amennyiben több ár is elérhető egy tőzsdén nem kereskedett ügyletre, akkor a tájékoztatásban meghatározott sorrend szerint kell figyelembe venni az árakat.

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

Tőzsdére bevezetett értékpapírok

A) Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok esetén amennyiben a tőzsdén az adott értékpapírra nettó árfolyamon történik 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 értékpapír nettó árfolyamértékéhez. Amennyiben a tőzsdei árfolyam az utolsó kamatfizetés óta felhalmozott kamatokat tartalmazza, de T tőzsdénapon forgalom nem volt, akkor az utolsó tőzsdei átlagárfolyamot az utolsó forgalmi nap és a T nap között felhalmozódott kamatokkal növelni kell.

B) 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 számláláshoz az értékelés napján - vagy annak hiányában az értékelést megelőző, ahhoz legközelebbi - az ÁKK által közzétett adatokat kell alkalmazni.

C) 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.

A 92 napnál hosszabb hátralévő futamidejű állampapírok T napra vonatkozó árfolyamát az utolsó tőzsdei nettó átlagárfolyamot, az időarányos -

T napig - felhalmozott kamattal növelve kell értékelni.

D) Az egyéb tőzsdén jegyzett értékpapírok esetében az utolsó tőzsdei nettó átlagárfolyamot kell alkalmazni, a T napig felhalmozott kamattal növelve kell értékelni.

Tőzsdére be nem vezetett, nyilvános értékpapír-forgalomban szereplő értékpapírok

A Tőzsdére, azaz a BÉT-re, be nem vezetett, de valamely külföldi tőzsdére bevezetett értékpapírokat a Letétkezelő által meghatározott professzionális adatszolgáltató - REUTERS vagy BLOOMBERG - által T-1 napi 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 közzétett T-1 napi záróárfolyam, ennek hiányában átlagárfolyam alapján kell T napra vonatkozóan meghatározni.

Amennyiben T-1 napra árfolyamközlés nem hozzáférhető, a számításokat az utolsó napi záróárfolyam illetve ha az nem hozzáférhető a beszerzési nettó árfolyam alapján kell elvégezni. Ha az értékpapírokra nettó árfolyamat közölnek illetve ha az értékpapírok piaci értéke a beszerzési nettó árfolyam alapján kerül kiszámításra, úgy az adott értékpapírok piaci értékének meghatározásakor a t napig felhalmozott kamatot hozzá kell adni a nettó árfolyamértékhez.

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

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

Az éves beszámoló elkészítésekor a 2000. évi C. törvény 55§ (1) bekezdésével, valamint a 215/2000.Kormányrendelet 5§ (B)

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 keletkezésakor 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 tökenövekményt változtatja.

4. A mérleghez kapcsolódó megjegyzések

4.1. Információk az Alap portfóliójáról

Az értékpapírok záró állománya az év utolsó kereskedési napján 2011.12.30-án érvényes értékpapír árfolyamon került kimutatásra.

A/ Államkőtvények

Értékpapír	Devizanem	Beszerzési érték e Ft-ban	Ért.kül. egyéb	Ért.kül. kamat	Mérleg szerinti érték e Ft-ban
2014/D MÁK	HUF	39 473	966	-1 553	38 886
Összesen:		39 473	966	-1 553	38 886

B/ Diszkont kincstárjegy

Értékpapír	Devizanem	Beszerzési érték e Ft-ban	Ért.kül. egyéb	Ért.kül. kamat	Mérleg szerinti érték e Ft-ban
D120502	HUF	19 321	192	0	19 513
Összesen:		19 321	192	0	19 513

C) Származtatott ügyletek

Swap ügyletek	Devizanem	Nominális érték e Ft-ban	Értékelési különbözet
Swap ügyletek névértéke	HUF	1 560 000	-30 195
Lejárata:	2014.07.11		

Vételi opciók	Devizanem	Beszerzési Érték	Ért.kül. kamat	Ért.kül. egyéb	Mérleg szerinti érték e Ft-ban
TOPB CALL	HUF	132 047	0	-64 043	68 004
TOPB CALL V2	HUF	134 847	0	-55 191	79 656
Opció lejárat:	2014.07.11	266 894	0	-119 234	147 660

Pénzeszközök

Látra szóló bankbetétek	Devizanem	Beszerzési érték e Ft-ban	Értékelési különbözet	Mérleg szerinti összeg e Ft-ban
Folyószámla	HUF	23 976	0	23 976
Lekötött betét	HUF	1 560 000	0	1 560 000
Összesen:		1 583 976	0	1 583 976

4.2. Elhatárolások részletezése

Aktív időbeli elhatárolás (adatok e Ft-ban)	2011.07.07	2011.12.31
Folyószámla kamat elhatárolása	0	9
Lekötött betét kamat elhatárolása	0	25 655
Összesen	0	25 664

4.3. Egyéb információk

Az öt évnél hosszabb idejű kötelezettségek: Hitefelvétel nincs

Az Alap munkavállalókat nem foglalkoztat.

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

Az Alap nem kapott és nem adott fedezetet, -biztosítékot, -óvadékat, 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 (e Ft-ban)

	2011.év júl.7 - dec.31
Lekötött betét kamat	54 359
Kapott kamat értékpapír	90
Kapott opciós díj	1 202
Folyószámlakamat HUF	11 983
Összesen	67 634

Pénzügyi műveletek ráfordításai részletezése (e Ft-ban)

	2011.év júl.7 - dec.31
Swap ügylet negyedéves díj	28 704
Fizetett opciós díj	269 695
Összesen	298 399

A pénzügyi műveletek bevételei és ráfordításai között mutatja ki az Alap a swap ügyleteinek hatását. 2011-ben ezen ügyletekből 25.655 e Ft eredmény realizálódott. Az opciós ügyletek eredményhatása 2011-ben 268.493 e Ft veszteség.

Egyéb bevételek részletezése (eFt-ban)

	2011.év
	júl.7 - dec.31
Jegyzés és visszaváltás díja	1 983
Összesen	1 983

A működési költségek részletezése (eFt-ban)

	2011.év
	júl.7 - dec.31
Alapkezelő költsége	14 905
Összesen	14 905

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

A 2011. évi könyvvizsgálati díj összege 748,6 e Ft amelyet a fentiek alapján az Alapkezelő szintén az alapkezelési díjban érvényesít.

Rendkívüli bevételek és ráfordítások 2011-ben nem voltak.

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

A saját tőke részletezése	2011.év	eFt-ban
	július 7.	2011.év december 31.
I. Induló tőke	1 926 390	1 907 730
a) Kibocs.bef.jegyek névértéke	1 926 390	1 943 240
b) Visszavás.bef.jegyek névértéke	0	-35 510
II. Tőkenövekmény	-4 640	-129 903
1. Visszavás.bef.jegyek bevonási ért.kül.	-4 640	-3 286
2. Értékelési különbözeteiből	0	117 070
3. Előző évek eredménye	0	0
4. Üzleti évi eredmény	0	-243 687
Saját tőke	1 921 750	1 777 827

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

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 kötelezettségek között is megjelennek az első, már 2011. évi forgalmazási napig számolt díjtételek, míg az éves beszámolóban a tényleges 2011. évi költségek és kötelezettségek kerülnek elszámolásra, melyek január 31-ig ismertté váltak. Az ebből adódó eltérés 249 e Ft

	Beszámoló	NEÉ számlítás	Különbözet (eFt-ban)
Saját tőke / Nettó eszközérték	1 777 827	1 777 910	83

Különbözet tételelesen:

Származtatott ügylet ért.különb.	117 465	117 465	0
Értékpapírok	58 399	58 414	15
Pénzeszközök, bankbetétek	1 583 976	1 609 944	25 968
Követelések és aktív elhat.	25 664	14	-25 650
Kötelezettségek és passzív elh.	-7 677	-7 927	-250

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 különbözeteiként került kimutatásra.

A folyószámla és a lekötött betétek elhatárolt kamata a NEE számlításban a pénzeszközök és a követelések között szerepel, a beszámolóban pedig az aktív elhatárolások között került kimutatásra. Az első forgalmazási napig és a 2011.12.31-ig esedékes kamatkülönbözet összege 318 e Ft.

A kamatozó értékpapírok esetén a NEE kimutatás a 2012. év első forgalmazási napjáig esedékes kamatot tartalmazza, míg a beszámolóban a 2011.12.31-ig esedékes kamat összege szerepel. Az ebből adódó különbség 15 e Ft.

Mutatók: (lásd 1. sz. melléklet)

2011. év

1. Befektetett eszközök az összes eszközökhöz	0,00%
2. Forgóeszközök az összes eszközökhöz	93,42%
3. Saját tőke aránya az összkötelezettséghez + saját tőkéhez	99,57%
4. Hosszú lejáratú kötelezettségek a/ a HJK + saját tőkéhez b/ a saját tőkéhez	0,00% 0,00%
5. Működő tőke az összes kötelezettséghez + saját tőkéhez	92,99%
6. Működő tőke (eFt)	1 660 362

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%	<u>Befektetett eszköz</u>	-	<u>0</u>
	<u>Összes eszköz</u>	-	<u>1 785 504</u>

2. Forgóeszközök az összes eszközökhöz

93,42%	<u>Forgóeszköz+Aktív időbeli elh.</u>	-	<u>1 668 039</u>
	<u>Összes eszköz</u>	-	<u>1 785 504</u>

3. Saját tőke aránya az összkötelezettséghez + saját tőkéhez

99,57%	<u>Saját tőke</u>	-	<u>1 777 827</u>
	<u>Források összesen</u>	-	<u>1 785 504</u>

4. Hosszú lejáratú kötelezettségek

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

a/	0,00%	<u>Hosszú lejáratú kötelezettségek</u>	-	<u>0</u>
		<u>Hosszú lej. köl. + Saját tőke</u>	-	<u>1 777 827</u>

b/	0,00%	<u>Hosszú lejáratú kötelezettségek</u>	-	<u>0</u>
		<u>Saját tőke</u>	-	<u>1 777 827</u>

5. Működő tőke az összes kötelezettséghez + saját tőkéhez

92,99%	<u>Működő tőke</u>	-	<u>1 660 362</u>
	<u>Források összesen</u>	-	<u>1 785 504</u>

6. Működő tőke

	Forgóeszközök	+	1 642 375
	Aktív időbeli elhatárolások	+	25 664
	Rövid lejáratú kötelezettségek	-	7 677
			<u>1 660 362</u>

Budapest, 2012. április 12.



 Balogh András
 Az Alap képviselőjében

2. sz. melléklet

Likviditási jelentés az alapra

2011.

I. Hitelállomány összetétele

eFt-ban

0

II. Költségek összetétele

Pénzügyileg realizált

eFt-ban

7 228

Alapkezelő költsége

Elszámolt

14 905

Elhatárolt/szállított

7 677

7 228

Össz:

14 905

7 677

7 228

III. Értékpapíralap vagyonának megoszlása

Saját tőke 1 777 827

eFt-ban

ill. %-ban

Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megoszlás
	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	
	1 921 750		1 583 976		89,10%
Folyószámla	1 921 750		23 976		1,35%
Bankbetétek	0		1 560 000		87,75%
Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megoszlás
	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	
Államkötvény	0	0	0	38 886	2,19%
2014/D MÁK	0	0	0	38 886	2,19%
Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megoszlás
	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	
Diszkont kincstárjegy	0	0	0	19 513	1,10%
D120502	0	0	0	19 513	1,10%
Vagyonelem	Időszak záróállomány		Időszak záróállomány		Megoszlás
	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	
Vételi opció	0	0	0	147 660	8,31%
TOP8 CALL	0	0	0	68 004	3,83%
TOP8 CALL V2	0	0	0	79 656	4,48%
Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megoszlás
	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	
Swap érték	0	0	0	-30 195	-1,70%
Aktív elhatárolások	0	0	0	25 664	1,44%
Összesen	1 921 750	0	1 785 504	0	100,43%

Budapest, 2012. április 12.



Balogh András
Az Alap képviselőjében

3. sz. melléklet

Cash-flow kimutatás

	2011.év július 7.	e Ft-ban 2011.év december 31.
I. Szekeszes tevékenységből származó pénzeszköz-változás (Működési cash flow, 1-13. sorok)	0	-261 764
1. Tárgyévi eredmény (befolyt bérleti díjak, kapott hozamok nélkül) ±	0	-245 279
2. Elszámolt amortizáció +	0	0
3. Elszámolt értékvesztés és visszaírás +	0	0
4. Elszámolt értékelési különbözet ±	0	-117 070
4.a. Elszámolt értékelési különbözet korrekció ±	0	117 070
5. Céltartalék képzés és felhasználás különbözete ±	0	0
6. Ingatlan befektetések értékesítésének eredménye ±	0	0
7. Értékpapír befektetések értékesítésének, beváltásának eredménye ±	0	60 296
8. Befektetett eszközök állományváltozása ±	0	0
9. Forgóeszközök állományváltozása ±	0	0
9.a. Értékpapírok állományváltozása ±	0	-58 794
10. Rövid lejáratú kötelezettség állományváltozása ±	0	7 677
11. Hosszú lejáratú kötelezettségek állományváltozása ±	0	0
12. Aktív időbeli elhatárolások állományváltozása ±	0	-25 664
13. Passzív időbeli elhatárolások állományváltozása ±	0	0
II. Befektetési tevékenységből származó pénzeszköz-változás	0	-58 704
14. Ingatlanok beszerzése -	0	0
15. Ingatlanok eladása +	0	0
16. Befolyt bérleti díjak +	0	0
17. Értékpapírok beszerzése -	0	-60 296
18. Értékpapírok eladása, beváltása +	0	0
19. Kapott hozamok +	0	1 592
III. Pénzügyi műveletekből származó pénzeszköz-változás	1 921 750	-17 306
20. Befektetési jegy kibocsátás +	1 926 390	16 850
21. Befektetési jegy kibocsátás során kapott apport -	0	0
22. Befektetési jegy visszaváltása (és kibocsátáskori diszkont hatás) -	-4 640	-34 156
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 (±I±II±III. sorok) ±	1 921 750	-337 774

Budapest, 2012. április 12.

Balogh András
Az Alap képviselőjében

Táblakód: 50A
Vonatközlési idő: 20120102-20120102

50A
BEFEKTETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKÉNEK MEGÁLLAPÍTÁSA

Negységreg: forint

Sorszám	PSZÁF kód	Megnevezés	Tétel neve		ISIN, egyéb azonosító kód	darabszám	placi érték		nettósított érték	devizanem	Mód
			1	2			3	4			
			a	b		c	d	e	f		
001	50A01	Pénzforgalmi számla					-6219621	-6219621			
002	50A011	Forint					-6219621	-6219621			
003	50A0110001	TOP 8 swap OTP Current account close value	TOP 8 swap OTP Current account close value				-15122529	-15122529	HUF	E	
004	50A0110002	TOP 8 swap RBH Current account close value	TOP 8 swap RBH Current account close value				-15072831	-15072831	HUF	E	
005	50A0110003	TOP8 HUF Current account close value	TOP8 HUF Current account close value				23975739	23975739	HUF	E	
006	...	...							
007	50A0119999										
008	50A012	Deviza					0	0			
009	50A0120001										
010	...	...							
011	50A0129999										
012	50A02	Bankbetét					1585967933	1585967933			
013	50A021	Forint					1585967933	1585967933			
014	50A0210001	D1876599 Deposit	D1876599 Deposit				1580000000	1580000000	HUF	E	
015	50A0210002	D1876599 Deposit accroud interest	D1876599 Deposit accroud interest				25967933	25967933	HUF	E	
016	...	...							
017	50A0219999										
018	50A022	Deviza					0	0			
019	50A0220001										
020	...	...							
021	50A0229999										
022	50A03	Állampapírok					58414040	58414040			
023	50A031	OECD tagállam által kibocsátott állampapír					58414040	58414040			
024	50A0311	EU tagállam által kibocsátott állampapír					58414040	58414040			
025	50A03111	Államkötvény					38901840	38901840			
026	50A031110001	2014/D MÁK	2014/D MÁK	HU0000402516	4000		38901840	38901840	HUF	E	
027	...	...							
028	50A031119999										
029	50A03112	Kincstárleveg					19512200	19512200			
030	50A031120001	D120502	D120502	HU0000518451	2000		19512200	19512200	HUF	E	
031	...	...							
032	50A031129999										
033	50A03113	Az MNB, az Európai Központi Bank, vagy az Európai Unió más tagállamának jegybankja által kibocsátott, hitelviszonyt megtestesítő értékpapír					0	0			
034	50A031130001										
035	...	...							
036	50A031139999										
037	50A03114	Egyéb					0	0			
038	50A031140001										
039	...	...							
040	50A031149999										
041	50A0312	Egyéb OECD tagállam által kibocsátott állampapír					0	0			
042	50A03121	Államkötvény					0	0			
043	50A031210001										
044	...	...							
045	50A031219999										
046	50A03122	Kincstárleveg					0	0			
047	50A031220001										
048	...	...							
049	50A031229999										
050	50A03123	Egyéb					0	0			
051	50A031230001										
052	...	...							
053	50A031239999										
054	50A032	Nem OECD állampapír					0	0			
055	50A0321	Államkötvény					0	0			
056	50A03210001										
057	...	...							
058	50A03219999										
059	50A0322	Kincstárleveg					0	0			
060	50A03220001										
061	...	...							
062	50A03229999										
063	50A0323	Egyéb					0	0			
064	50A03230001										
065	...	...							
066	50A03239999										

Táblakód: 50A
Vonatközi idő : 20120102-20120102

50A
BEFEKTETÉSI 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	
067	50A04	EU tagállam által garantált, vagy olyan nemzetközi szervezet által kibocsátott, vagy garantált értékpapír, amelynek az EU tagállamainak többsége tagja			0	0			
068	50A041	Kötvények			0	0			
069	50A0410001								
070	...	...					
071	50A0419999								
072	50A042	Egyéb			0	0			
073	50A0420001								
074	...	...					
075	50A0429999								
076	50A05	Szabályozott piacon vagy más elismert piacon jegyzett értékpapír			0	0			
077	50A051	Megfelelően likvid értékpapír			0	0			
078	50A0511	Részvények			0	0			
079	50A05110001								
080	...	...					
081	50A05119999								
082	50A0512	Kötvények			0	0			
083	50A05120001								
084	...	...					
085	50A05129999								
086	50A0513	Jelzáloglevél			0	0			
087	50A05130001								
088	...	...					
089	50A05139999								
090	50A0514	Egyéb			0	0			
091	50A05140001								
092	...	...					
093	50A05149999								
094	50A052	Szabályozott piacon vagy más elismert piacon jegyzett egyéb értékpapír			0	0			
095	50A0521	Részvények			0	0			
096	50A05210001								
097	...	...					
098	50A05219999								
099	50A0522	Kötvények			0	0			
100	50A05220001								
101	...	...					
102	50A05229999								
103	50A0523	Jelzáloglevél			0	0			
104	50A05230001								
105	...	...					
106	50A05239999								
107	50A0524	Egyéb			0	0			
108	50A05240001								
109	...	...					
110	50A05249999								
111	50A06	Olyan értékpapír, melynek kibocsátója kötelezettséget vállalt az adott értékpapír fél éven belül, szabályozott piacra vagy más elismert piacra történő bevezetésére, és a bevezetésnek nincs törvényi vagy egyéb akadálya			0	0			
112	50A061	Részvények			0	0			
113	50A0610001								
114	...	...					
115	50A0619999								
116	50A062	Kötvények			0	0			
117	50A0620001								
118	...	...					
119	50A0629999								
120	50A063	Jelzáloglevél			0	0			
121	50A0630001								
122	...	...					
123	50A0639999								
124	50A064	Egyéb			0	0			
125	50A0640001								
126	...	...					
127	50A0649999								
128	50A07	Olyan, tagsági jogokat megtestesítő OTC értékpapír, amelyre a vételi megelőző harminc napon belül folyamatosan legalább két befektetési szolgáltató nyilvános módon visszavonhatatlan vételi kötelezettséget jelentő árfolyamot tett közzé			0	0			
129	50A071	Részvények			0	0			
130	50A0710001								
131	...	...					
132	50A0719999								
133	50A072	Egyéb			0	0			
134	50A0720001								
135	...	...					
136	50A0729999								
137	50A08	Legfeljebb kettő éves hátralévő futamidejű hitelviszonyt megtestesítő OTC értékpapír			0	0			
138	50A081	Kötvények			0	0			
139	50A0811	Vállalati kötvény			0	0			
140	50A08110001								
141	...	...					
142	50A08119999								
143	50A0812	Önkormányzati kötvény			0	0			
144	50A08120001								
145	...	...					
146	50A08129999								
147	50A0813	Közintézményi kibocsátás			0	0			
148	50A08130001								
149	...	...					
150	50A08139999								
151	50A0814	Jelzáloglevél			0	0			
152	50A08140001								

Táblakód: 50A
Vonatközi idő : 20120102-20120102

50A
BEFEKTETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKEK MEGÁLLAPÍTÁSA

Negységrend: 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	
153	...	...					
154	50A08149999	...							
155	50A0815	Egyéb			0		0		
156	50A08150001	...							
157	...	...					
158	50A08159999	...							
159	50A082	Pénzpiaci eszközök			0		0		
160	50A0820001	...							
161	...	...					
162	50A0829999	...							
163	50A09	Két évnél hosszabb hátralévő futamidejű, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok			0		0		
164	50A091	Kötvények			0		0		
165	50A0911	Vállalati kötvény			0		0		
166	50A09110001	...							
167	...	...					
168	50A09119999	...							
169	50A0912	Önkormányzati kötvény			0		0		
170	50A09120001	...							
171	...	...					
172	50A09129999	...							
173	50A0913	Közüntézményi kibocsátás			0		0		
174	50A09130001	...							
175	...	...					
176	50A09139999	...							
177	50A0914	Jelzáloglevél			0		0		
178	50A09140001	...							
179	...	...					
180	50A09149999	...							
181	50A092	Egyéb			0		0		
182	50A0920001	...							
183	...	...					
184	50A0929999	...							
185	50A10	Befektetési jegy és egyéb kollektív befektetési értékpapír			0		0		
186	50A101	Európai befektetési alap vagy az EU-ban létrehozott megfeleltetés			0		0		
187	50A1011	Nyíltvégű			0		0		
188	50A10110001	...							
189	...	...					
190	50A10119999	...							
191	50A1012	Zártvégű			0		0		
192	50A10120001	...							
193	...	...					
194	50A10129999	...							
195	50A102	Egyéb befektetési jegy és kollektív befektetési értékpapír			0		0		
196	50A1021	Nyíltvégű			0		0		
197	50A10210001	...							
198	...	...					
199	50A10219999	...							
200	50A1022	Zártvégű			0		0		
201	50A10220001	...							
202	...	...					
203	50A10229999	...							
204	50A11	Határidős ügyletek			0		0		
205	50A111	Értékpapírra kötött			0		0		
206	50A1110001	...							
207	...	...					
208	50A1119999	...							
209	50A112	Devizára kötött			0		0		
210	50A1120001	...							
211	...	...					
212	50A1129999	...							
213	50A113	Indexre kötött			0		0		
214	50A1130001	...							
215	...	...					
216	50A1139999	...							
217	50A114	Tőzsdei áru			0		0		
218	50A1140001	...							
219	...	...					
220	50A1149999	...							
221	50A115	Határidős kamatláb ügyletek			0		0		
222	50A1150001	...							
223	...	...					
224	50A1159999	...							
225	50A116	Kamat-, deviza- és tőkecsere ügyletek			0		0		
226	50A1160001	...							
227	...	...					
228	50A1169999	...							
229	50A117	Egyéb			0		0		
230	50A1170001	...							
231	...	...					
232	50A1179999	...							
233	50A12	Vételi és eladási opciók			147660587		147660587		
234	50A121	Értékpapír			0		0		
235	50A1210001	...							
236	...	...					
237	50A1219999	...							
238	50A122	Deviza			0		0		
239	50A1220001	...							
240	...	...					
241	50A1229999	...							
242	50A123	Index			147660587		147660587		
243	50A1230001	TOP 8 CALL	TOP 8 CALL		188639	68004360	68004360	HUF	E
244	50A1230002	TOP 8 CALLV2	TOP 8 CALLV2		192639	79656227	79656227	HUF	E
245	...	...					
246	50A1239999	...							
247	50A124	Tőzsdei áru			0		0		
248	50A1240001	...							
249	...	...					

Táblakód: 50A

Vonatkozási idő : 20120102-20120102

50A

BEFEKTETÉSI 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	g
250	50A1249999								
251	50A125	Egyéb			0	0			
252	50A1250001								
253	...								
254	50A1259999								
255	50A13	Ingyen			0	0			
256	50A131	Építés alatt álló ingatlanok			0	0			
257	50A1310001								
258	...								
259	50A1319999								
260	50A132	Egyéb			0	0			
261	50A1320001								
262	...								
263	50A1329999								
264	50A14	Követelések			0	0			
265	50A141	Értékpapír ügyletek elszámolásából eredő követelések							
266	50A142	Származtatott ügyletek elszámolásából eredő követelések							
267	50A143	Ingyenokból			0	0			
268	50A1431	Ingyenügyletek elszámolásából eredő követelések							
269	50A1432	Ingyenhasznosításból							
270	50A15	Kötelezettségek			0	0			
271	50A151	Értékpapír ügyletek elszámolásából eredő kötelezettségek							
272	50A152	Származtatott ügyletek elszámolásából eredő kötelezettségek							
273	50A153	Ingyenokból			0	0			
274	50A1531	Ingyenügyletek elszámolásából eredő kötelezettségek							
275	50A1532	Ingyenhasznosításból							
276			Sorozatok						
277	50A21	Sorozat azonosítója (ISIN)		HU0000710355					
278	50A211	Követelések				13794	13794		
279	50A2111	Befektetési jegyek forgalmazásának elszámolásából				0	0		
280	50A2112	Egyéb				13794	13794		E
281	50A212	Kötelezettségek				-7926816	-7926816		
282	50A2121	Befektetési jegyek forgalmazásának elszámolásából				0	0		
283	50A2122	Alapkezelési díj				-7926816	-7926816		E
284	50A2123	Sikerdíj				0	0		
285	50A2124	Letétkezelési díj				0	0		E
286	50A2125	Forgalmazási jutalék				0	0		
287	50A2126	Felügyeleti díj				0	0		
288	50A2127	Egyéb				0	0		
289	50A3	ISIN-kód az alap azonosítására		HU0000710355					
290	50A4	Sorozatok száma		1					
291	50A5	Az alap devizaneme		HUF					

Táblakód: 50W
Vonatkozási idő : 20120102-20120102

50W

BEFECTETÉSI ALAP EGY JEGYRE JUTÓ NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKE

Nagyságrend: az alap nyilvántartás szerinti deviza egysége

Sorszám	PSZÁF-kód	Megnevezés	A sorozat	ISIN kód	Nettó eszközérték	Egy jegyre jutó nettó eszközérték	Devizanem	Befektetési jegyek nyitó darabszáma	Befektetési jegyek záró darabszáma	Mód
			einevezése							
			1								2	3	4	5	6	7	8
a	b	c	d	e	f	g	z			
001	50W11	Nem sorozatban kibocsátott alap	Raiffeisen TOP 8 Tőkevédett Származtatott Alap	HU00007103 55	1 777 909 917	9319,504946	HUF	191 273	190 773	E
002	50W12	Sorozatban kibocsátott alap			0,00000					
003	50W121									
004	50W2	ISIN-kód az alap azonosítására		HU00007103 55						

Táblakód: 50B
Vonatkozási idő : 20120102-20120102

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	

*Raiffeisen TOP 8 Tőkevédett
Származtatott Alap*
Éves jelentés 2011.

I. A Raiffeisen TOP 8 Tőkevédett Származtatott Alap általános információk

1. Alapadatok

Alap neve:	Raiffeisen TOP 8 Tőkevédett Származtatott Alap
Lajstrom száma:	1111-461
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., Leposa Csilla
Székhelye:	1139 Budapest, Váci út 99.
Elszámolás napja:	T+3 napon
Típusa:	nyilvános, nyíltvégű értékpapír alap
BAMOSZ kategória:	tőkevédett alap
Futamideje:	3 év
Lejárat napja:	2014.07.11.

2. Az Alap stratégiája

Az Alapkezelő az Alap jegyzése során összegyűjtött tőkét folyamatos hozamot biztosító befektetési eszközbe (túlnyomó részt bankbetétbe) fekteti. Ezen felül a Mögöttes Termékek teljesítményéből, a Fizetési Ígéletben szereplő módon való részesedés biztosítása céljából az Alap határozott futamidejű derivatív ügyletet köt. A portfólióban a tőkevédeltséget biztosító eszközök várhatóan a Raiffeisen Bank Zrt-nél elhelyezett bankbetétekből tevődnek össze. Az Alapkezelő olyan nyílt végű származtatott alapot kíván létrehozni, amelyen keresztül a Befektetők úgy részesedhetnek egyedi blue-chip részvények teljesítményéből, hogy az így létrehozott származtatott alap befektetési politikájával biztosítja a befektetési jegy névértékének megfelelő tőkének az Alap lejáratakor történő visszafizetését.

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

	Árfolyam változás	Árfolyam	Nettó eszközérték	A ref. Index hozama
2011. december 30*	-6,80%	9 320,34 Ft	1 782 729 359 Ft	-

* az Alap 2011. július 07-i indulásától számítva

II. Vagyonkimutatás

BEFECTETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKE 2012.01.02.

Instrumentum	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
Átruházható értékpapírok				58 414 040	3,29
2014/D MÁK	HUF	HU0000402516	40 000 000	38 901 840	2,19
D120502	HUF	HU0000518451	20 000 000	19 512 200	1,10
Banki egyenlegek				1 609 957 466	90,55
Betét - HUF	HUF			1 560 000 000	87,74
Betét felhalmozott kamat - HUF	HUF			25 967 933	1,46
Folyószámla - HUF				23 989 533	1,35
Egyéb eszközök				147 660 587	8,31
Származtatott ügylet				147 660 587	8,31
Összes eszköz				1 816 032 093	102,14
Kötelezettségek				-38 122 176	-2,14
Származtatott ügylet				-30 195 360	-1,70
Egyéb kötelezettségek				-7 926 816	-0,45
Nettó eszközérték				1 777 909 917 HUF	
Unitok száma				190 773	
Egy jegyre jutó nettó eszközérték				9 319,504946 HUF	

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

Befektetési jegyek forgalma (db, Ft)

Forgalomban lévő befektetési jegyek 2011.07.07-én	192 639
2011. évben eladott befektetési jegyek	1 685
2011. évben visszaváltott befektetési jegyek	3 551
Forgalomban lévő befektetési jegyek 2012.01.02-án	190 773
Portfólió összesített nettó eszközértéke 2012.01.02-án	1 777 909 917
Egy jegyre jutó nettó eszközérték 2012.01.02-án	9 319,504946

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				58 414 040	3,29
2014/D MÁK	HUF	HU0000402516	40 000 000	38 901 840	2,19
D120502	HUF	HU0000518451	20 000 000	19 512 200	1,10
Közelmúltban forgalomba hozott átruházható értékpapírok				0	0,00
Egyéb átruházható értékpapírok				0	0,00
Nettó eszközérték				1 777 909 917	100,00

Az Alapkezelő az Alap tőkéjének túlnyomó részét betéti konstrukcióban helyezi el a Raiffeisen Banknál, ezzel biztosítja a tőkegaranciát az Alap lejáratakor. A fennmaradó részből egyéb likvid eszközt vásárol, illetve olyan származtatott ügyletet köt, ami biztosítja a befektetők számára a részesedést a mögöttes termékek (8 nemzetközi vállalat részvényének a kifizetési függvényben meghatározottak szerinti) hozamából.

Az Alap 2011. végi portfóliója ennek megfelelően likvid eszköznek minősülő hazai diszkont kincstérjegyeken felül 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	67 634
Kapott kamat értékpapírok	90
Folyósámlakamat	11 983
Értékpapír árf.eredmény	0
Kapott kamat pénzint-től	54 359
Árfolyamkülönbözet	0
Kapott opciós	1 202
Pénzügyi műveletek ráfordításai	298 399
Folyósámlakamat HUF	0
Swap ügylet negyedéves díj	28 704
Betétfeltörés díja	0
Fizetett opciós díj	269 695
Forward ügyletek vesztesége	0
Egyéb bevételek	1 983
Jegyzés és visszaváltás díja	1 983
A működési költségek	14 905
Bankforgalmi jutalék	0
Alapkezelő költsége	14 905
Letétkezelő költsége	0
Kéler díj	0
Mérlegvizsgálat - KPMG	0
Könyvvizetés	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	-243 687
Felosztott jövedelem	0
Újra befektetett jövedelem	-243 687
Értékpapírok értékkülönbözete	-395
<i>Államkötvények</i>	-587
- kamatokból, osztalékból	-1 553
- egyéb	966
<i>Diszkont kincstárjegyek</i>	192
- kamatokból, osztalékból	0
- egyéb	192

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

Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megoszlás
	1 921 750		1 583 976		89,10%
Folyószámla	1 921 750		23 976		1,35%
Bankbetétek	0		1 560 000		87,75%
Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megoszlás
	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	
Államkötvény	0	0	0	38 886	2,19%
2014/D MÁK	0	0	0	38 886	2,19%
Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megoszlás
	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	
Diszkont kincstárjegy	0	0	0	19 513	1,10%
D120502	0	0	0	19 513	1,10%
Vagyonelem	Időszak záróállomány		Időszak záróállomány		Megoszlás
	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	tőzsdei ép.	tőzsdén kiv. ép.	
Vételi opció	0	0	0	147 660	8,31%
TOP8 CALL	0	0	0	68 004	3,83%
TOP8 CALL V2	0	0	0	79 656	4,48%
Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megoszlás
Swap érték		0		-30 195	-1,70%
Aktív elhatárolások		0		25 664	1,44%
Összesen		1 921 750		1 785 504	100,43%

VI. Származtatott ügyletek

2011. évi kötött ügyletek

Induló dátum	Lejárat dátuma	Tranzakció típusa	Tranzakció iránya	Névérték	Deviza	Mögöttes termék
2011.07.08	2014.07.11	opció	vétel	963 195 000	HUF	részvény kosár
2011.07.08	2014.07.11	opció	vétel	963 195 000	HUF	részvény kosár
2011.07.08	2014.07.11	kamatswap	-	780 000 000	HUF	3M BUBOR
2011.07.08	2014.07.11	kamatswap	-	780 000 000	HUF	3M BUBOR
2011.12.19	2014.07.11	opció	eladás	20 000 000	HUF	részvény kosár

Nyitott pozíció 2011. év végén

Lejárat dátuma	Tranzakció típusa	Tranzakció iránya	Aktuális névérték	Deviza	Mögöttes termék
2014.07.11	opció	vételi opció	943 195 000	HUF	részvény kosár
2014.07.11	opció	vételi opció	963 195 000	HUF	részvény kosár
2014.07.11	kamatswap	-	780 000 000	HUF	3M BUBOR
2014.07.11	kamatswap	-	780 000 000	HUF	3M BUBOR

VII. Az alapkezelő működésében bekövetkezett változások

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

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

VIII. A befektetési politika alakulására ható fontosabb tényezők

1. A 2011-es év tőkepiaci folyamatai

A hazai pénz- és állampapírpiac

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

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

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

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

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

forrás: MNB, ÁKK

A nemzetközi kötvénypiac

A fejlett kötvénypiacokon két különböző eseménysort 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 adóssághalmozása körüli problémák, és az USA ezt követő leminősítése, illetve Németország esetében az eurózóna adósságválsága sem tudta megtörni. Az euróövezet periféria országaiban azonban a görög válság eseményei határozták meg a kötvénypiacokat. Az esetleges továbbterjedés szempontjából kritikus helyzetben lévő Olaszország kötvényhozamai meredeken emelkedtek az év második felében. A 10 éves kötvényhozam augusztusban 6% felett járt, ezután a görög fejlemények, az olasz kormányzati intézkedéseknek, valamint az Európai Központi Bank növekvő szerepvállalásának köszönhetően emelkedtek a kötvényárfolyamok, de az év végén már ismét magas, 7% körüli hozamszintekkel találkozhattunk, amelyek hosszú távon fenntarthatatlan adósságpályát eredményeznek.

A hazai és régiós részvénypiac

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 adóssághalmozás 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 részvénypiac átlagos teljesítményét reprezentáló BUX értéke végül 20,41%-kal csökkent 2011-ben.** A BUX ennek ellenére egyértelműen jobban teljesített, mint régiós társai az utolsó negyedévben, így az év egészére nézve is sikerült őket megelőznie.

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

*MXMU: MSCI Emerging Europe Részvény Index

forrás: Bloomberg

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

A nemzetközi részvénytőkepiac

2011. első hónapjainak részvénytőkepiaci 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 negyedévében. 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 részvénytőkepiac (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 félelmekbe csapott át.

Októberben visszatért a jókedv a nemzetközi részvénytőkepiacokra 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 primet: a német, az olasz és a francia részvények emelkedése volt a leglátványosabb.

A globális fejlett részvénytőkepiacok 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 részvénytőkepiacok 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 részvénytőkepiacain, 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 (köszolgáltatók, 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 áruapiacok

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 Termék hozamát saját devizájában mérve. A hozamadat a Mögöttes Termék indulóértékét jelentő 2011. július 11-i naptól a 2011. december 30-ig tartó időszakra vonatkozik.

Részvény	2011.07.11	2011.12.30	Változás	Módosított teljesítmény*
Apple Inc	354,00	405,00	14,41%	12,00%
Danone	51,56	48,57	-5,80%	12,00%
France Telecom SA	13,99	12,14	-13,26%	-13,26%
Daimler AG	51,00	33,92	-33,49%	-33,49%
Koninklijke Philips NV	17,30	16,28	-5,90%	12,00%
Roche Holding AG	135,00	159,20	17,93%	12,00%
Tesco PLC	410,60	403,45	-1,74%	12,00%
Vodafone PLC (London)	164,00	178,90	9,09%	12,00%

* az Alap egységes szerkezetű Tájékoztatója és Kezelési Szabályzata 15.14. pontja szerint számolt korrigált teljesítmény

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 tőkemegóvást ígér, illetve garantál a törvény rendelkezéseinek megfelelően.

4. Hozamfizetés és hitelfelvétel

Az Alap futamideje során a Mögöttes Termékek teljesítményétől függően hozamot fizet az Alap Kezelési Szabályzatának 15.14. pontja szerint. A hozamfizetés első lehetséges napja 2012. július 18., így a tárgyidőszakban hozamfizetésre nem került sor. Az Alap indulása és az első potenciális hozamfizetési nap között, illetve két potenciális hozamfizetési nap között 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