

Raiffeisen PRIVATE BANKING
PANNONIA Alapok Alapja
Féléves jelentés 2010.

I. A Raiffeisen PRIVATE BANKING PANNONIA Alapok Alapja bemutatása

1. Alapadatok

Alap neve:	Raiffeisen PRIVATE BANKING PANNONIA Alapok Alapja
Lajstrom száma:	1111-213
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., Mérő Mátyas
Székhelye:	1139 Budapest, Váci út 99.
Elszámolás napja:	T+2 napon
Típusa:	nyilvános nyílt végű értékpapír alap / kiegyensúlyozott vegyes alapok alapja
Futamideje:	határozatlan

2. Az Alap stratégiája

Az Alapkezelő a Raiffeisen Private Banking Pannonia Alapok Alapja tőkéjét a likvid eszközökön felül kizárólag befektetési alapok jegyeibe, illetőleg egyéb kollektív befektetési értékpapírokba fekteti. Az Alapkezelő az Alap mindenkori tőkéjének legalább nyolcvan százalékát fekteti befektetési alapok jegyeibe és egyéb kollektív befektetési értékpapírokba. Az Alap potenciális befektetésesei között a hazai kötvény alapok mellett jelentős súlyt képviselnek a részvény alapok is

3. Az Alap teljesítménye

	Árfolyam változás	Árfolyam*	Nettó eszközérték*	A ref. Index hozama
2010. I. félév	6,68%	1,221511 Ft	272 975 979 Ft	-
2009.	27,03%	1,145020 Ft	158 411 730 Ft	-
2008.	-15,49%	0,901388 Ft	754 882 945 Ft	-
2007.**	6,66%	1,066648 Ft	2 476 004 502 Ft	-

* az félév utolsó munkanapjára közzétett hivatalos árfolyam és nettó eszközérték

** az Alap 2007. március 30-i indulásától számítva

Forrás: RIF statisztika

4. Az Alapkezelő működésében bekövetkezett változások

Az Alapkezelő működésében 2010. I. félévében jelentős változás nem történt.

II. Az Alap teljesítményét meghatározó főbb tőkepiaci folyamatok

Hazai és közép-európai részvényt piacok

Ellentétes negyedeknek lehettünk tanúi a 2010-es év első félévében. Az év elején a kedvező makrogazdasági adatok fokozták a világgazdasági növekedés újraindulásába vetett bizalmat, így fokozódott a kockázatvállalási hajlandóság, jelentősen nőtt a globális likviditás. Az emelkedő trendben a rendkívül magas görög államadóssággal kapcsolatos hírek is csak rövid időre okoztak megtorpanást. A negyedév végén a globális részvényt piacok lokális csúcsra emelkedtek. A hazai részvényindex 14,22%-kal emelkedett, megközelítette a 2008. őszi tőzsdei összeomlás előtti, MOL akvizíciós hatással korrigált értékét.

A második negyedévben egyre rémisztőbb hírek érkeztek az eurózóna déli tagjainak költségvetési helyzetéről. A görög államadósság finanszírozhatóságával kapcsolatos problémák egyre erőteljesebben eszkalálódtak. A nemzetközi gazdasági növekedés újraindulásába vetett bizalom is megingott, így a második negyedév szinte teljesen elemészette az első negyedév nyereségét. A befektetők egy újabb, immár az állami szférából kigyűrűző hitelezési válságtól tartva, jelentős mértékben csökkentették kockázatos kitétségeiket és biztonságos eszközökbe (USA kötvények, német állampapírok) és devizákba (USD, CHF) menekültek. A fent említett események hatására a hazai részvényt piacok a globális részvényt piacokkal összhangban jelentős mértékben csökkentek.

A BUX index tagjainak első negyedéves teljesítményét megvizsgálva alig találunk olyat, amelyik eséssel zárta a negyedévet. Az index emelkedését csupán 3 papír tudta túlszárnyalni, ezek közül az OTP és a MOL a két legjelentősebb. Az OTP nemcsak egy bank, hanem az egész térség legnagyobb forgalmú vállalata, részvényárfolyamában Közép-Európa aktuálisan igen kedvező megítélése is tükröződik. A MOL főként az új olajmezőin végrehajtott sikeres kutatásainak, valamint a magas olajáraknak köszönheti az emelkedést. A kisebb forgalmú Rába a márciusi optimizmus legnagyobb nyertese volt, árfolyamában a recessziót követő kilábalásban rejlő gépjárműipari lehetőségek is jótékonyan fejtezték ki hatásukat. A Richter gyenge teljesítményét ezúttal hírszegény környezetben érte el, korábbi emelkedése után nem jött új, piacmozgató hatású esemény.

A második negyedév során Európa egyre több országáról derült ki, hogy államadósságuk, államháztartási hiányuk fenntarthatatlan. Ez azt is jelenti, hogy az állami költsékezésre alapozott gazdaságélénkítési kísérlet a végére ért. Magyarországon a választásokat követően a politikai elit meggondolatlan kijelentései jelentősen megingatták az ország stabilitásával kapcsolatos nemzetközi bizalmat. A fentiek fényében nem meglepő, hogy a globális hangulat romlása mellett a BUX alulteljesítette a régiós részvényindexeket. 13,18%-kal esett a hazai részvényt piac legfőbb indikátorának, a BUX-nak az értéke 2010. második negyedévében, ezzel féléves teljesítménye -0,83%-ra csökkent. A RAX index 9,84%-os és a BUMIX index 10,09%-os csökkenése a második negyedévben azt jelzi, hogy a piac egyéb szegmensei is gyengélkedtek, de a BUX-hoz képest kevésbé estek.

A BUX index tagjainak második negyedéves teljesítményét megvizsgálva vegyes képet tapasztalunk. A nagy papírok kivétel nélkül estek, egyedül a Richter volt képes minimális emelkedést felmutatni, a forintgyengülés miatt bekövetkező javuló exporthelyzete és a reményt keltő gyógyszerkísérleteinek köszönhetően. A MOL árfolyamát az újabb és újabb olaj és földgáz lelőhelyek felfedezése tartotta. Az OTP a negyedév vesztese, hiszen nemcsak az előző negyedév nyereségét, hanem annak közel dupláját veszítette el. A legnagyobb közép-európai részvényt az extra bankadó bejelentése mellett a romló globális is hangulat sújtotta. A bankrendszerrel való befektetői elfordulás az alacsonyabb likviditású szektortársat az FHB-t is súlyosan érintette, aki ezzel a félév vesztese is lett. Az egyedi sikertörténet, vagy magas osztalékot kínáló kis papírok voltak a negyedév nyertesei.

A legnagyobb 20 közép-európai részvényt tömörítő aggregált index, a CETOP20 valamint a lengyel és a cseh tőzsdeindexek euróban számolva felülmúlták a hazai részvények teljesítményét, köszönhetően a hazai gazdaság nemzetközi megítélésében bekövetkezett negatív fordulat eredményeként kialakult erőteljes forintgyengülés hatására, viszont saját devizában kalkulálva a hazai tőzsde indexe csökkent a legkisebb mértékben.

Hozam, % (saját devizában)	BUX (HUF)	WIG20 (PLN)	PX (CZK)	CETOP20 (EUR)
2010. első negyedév	14,22%	4,47%	7,12%	12,99%
2010. második negyedév	-13,18%	-9,00%	-7,76%	-14,96%
2010. első félév	-0,83%	-4,93%	-1,20%	-3,91%

Nemzetközi részvényt piac

2010. első féléve globálisan mozgalmas időszak volt, az év elején optimizmus majd a második negyedévben inkább pesszimizmus uralkodott a piacokon. Az egyes devizákban kimutatott hozamok jelentős eltéréseket mutatnak. Az euró jelentősen gyengült a dollárral szemben, a forint pedig az euróval szemben. Így fordulhatott elő, hogy a saját devizában alig változó amerikai indexek forintban kétszámjegyű emelkedést mutatnak.

Részvényindexek hozama 2010. I. félév	BUX	CETOP20 EUR	RTSI USD	MSCI Feltörekvő Európa USD	MSCI World Free USD
Saját devizában	-0,83%	-3,91%	-7,29%	-10,41%	-10,88%
Forintban		1,39%	14,38%	+10,70%	+11,41%

A részvényt piacokat felfelé segítette az alacsony kamatkörnyezetben magának helyet kereső bőséges likviditás, miközben a főbb jegybankok elkötelezettek maradtak, hogy az alapkamatot történelmileg alacsony szinten tartásuk (ezzel fenntartva a magas kockázattalállási hajlandóságot). A makrogazdasági mutatók is azt jelezték, hogy a fellendülés folyamatban van, ez különösen az USA-ban volt szembeűnő. A vállalati gyorsjelentések is kedvezően alakultak, a vállalatok már nemcsak az egy részvényt jutó eredmény szintjén tudtak pozitív meglepetéseket okozni - amelyeket a költségcsökkentési intézkedésekkel könnyen el lehetett érni -, hanem a bevételek tekintetében is. Persze a kép nem volt ennyire tökéletes, a befektetői hangulatot többször befolyásolta negatívan a fejlett országok többségében bekövetkezett drámai eladósodás (jó példa erre Görögország helyzete), a világgazdaság húzóerejének számító Kína monetáris szigorító intézkedései és a részvények reális értékeltetésének megkérdőjelezése.

2010. második negyedéve a tőzsdék számára a korrekció időszaka volt. Nem tapasztaltunk olyan drámai mértékű és sebességű zuhanást, mint a 2008-as pánikidőszakban, de a rossz hangulat hónapokra állandósult. Új elemként került a köztudatba az amerikai és az európai tőzsdék teljesítményének tartós elválása egymástól, egyes európai indexek zuhantak, míg az amerikaiak jóval kisebb mértékben veszítettek értékükből. A divergencia saját devizában kifejezve nem is lett volna olyan feltűnő, de közös devizában már egyértelmű. A dollár ugyanis biztonsági menekülő devizaként kezdett újra funkcionálni és az európai gazdasági és monetáris együttműködés jövőjét megkérdőjelező események és nyilatkozatok hatására az amerikai fizetőeszköz nagymértékben erősödött az európai közös valutával szemben.

A japán gazdaság és tőkepiac sajátos különutas dinamikája az elmúlt évekhez hasonlóan az első félévre is jellemző volt. Hiába mutatott az év vége felé a japán gazdaság élénkülésre utaló jeleket az áttörés elmaradt, sőt a fejlett piacok közül a második negyedév és az egész első félév során a Nikkei teljesített az egyik leggyengébben (csak a görög és spanyol tőzsdék jártak rosszabbul).

Kína kapcsán a legérdekesebb fejlemények a kínai jüan árfolyamának szabadabbra engedésével kapcsolatos közlések és találgatások voltak. Az illetékes kínai hatóságok ismét megemlítették a világ tőkepiacainak közönsége számára, hogy „elgondolkodnak a kínai fizetőeszköz erősödése mesterséges akadályozásának gyengítésén”.

A fejlődő piacok továbbra sem voltak képesek elszakadni a fejlett piaci ármozgásoktól. Az áprilisi éves lokális csúcsot követően, az egyes európai államok költségvetési hiányának finanszírozhatóságával ill. globális növekedés fenntarthatóságával kapcsolatos aggodalmak komoly tőke kivonást eredményeztek a kockázatosabb eszközökből, így a fejlődő piaci részvényekből is. A globális fejlődő piacokat reprezentáló indexnek a félév végére sem sikerült visszakapaszkodni az áprilisi lokális csúcshoz.

Hazai állampapírpiac

Erős évkezdést, veszteséges második negyedévet a hazai állampapírpiacra, legalábbis ami a hosszabb futamidejű papírok szegmensét illeti. A MAX index második negyedéves teljesítménye -2,3% volt, ami a féléves teljesítményt 4,5%-ra (évesítve közel 9%) mérsékelte. A legkevésbé kockázatos RMAX index második negyedéve is pozitív lett (ezen index esetében igen ritka, ha nem példa nélküli a negatív negyedév), a félév végi évesített hozama megközelítette a 6%-ot.

Kötvényindexek hozama 2010. I. félév	RMAX	CMAX	MAX	Merrill Lynch Feltörekvő Európa EUR
Index devizában				6,35%
Forintban	2,86%	4,35%	4,50%	12,19%

Forrás: BLOOMBERG

Visszás hangulatban kezdődött a 2010. év, hiszen a kiemelkedő teljesítményű 2009-es évet némileg beárnyékolta az év végén hirtelen felugró hosszú hozamok, a Dubai ingatlanfinanszírozási problémák és a régióban megjelenő eladási nyomás. A 8% körül tetőző hosszú hozamok azonban azt sugallták, hogy a pánik előtt álló tér korlátos.

Ezek mellett 2010. választási év Magyarországon, ami az ilyenkor jellemző költségvetési túlköltekezés miatt növelheti a forint denominált eszközökkel kapcsolatos bizalmatlanságot, annak ellenére, hogy idén csak szigorú IMF ellenőrzése mellett költöztetett a kormány a válság kapcsán felvett hitel miatt.

A 2009-es megszorításoknak köszönhetően Magyarország több külföldi elemző szemében mintaszámmá vált a folyó költségvetési hiány tekintetében (a pesszimistábbak viszont a még mindig hatalmas államadósságot és a gyenge növekedési adatokat hangsúlyozták). A globális kockázatvállalás erősödése, valamint a hazai hiány kedvező alakulásának együttes hatásaként az első negyedév folyamán emelkedett a külföldiek állampapír-állománya, ami szintén a visszatérő bizalom jele volt. A görög adósságválság közepette ez mindenképp pozitív jel volt, s hozzájárult ahhoz is, hogy a forint újra megközelítse a 260 forintos árfolyamot az euróval szemben, az MNB pedig havonta egy újabb vágással 5,5%-ra csökkentse az alapkamatot március végére.

Április nagy részét leszámítva kedvezőtlen hangulatban telt a hazai állampapírpiac ideje a második negyedévben. Április közepére még lokális mélypontjára csökkent a 10 éves hozam (6,3–6,4%-os szinten), a rövidebb futamidejű állampapírokat pedig 5% alatti hozamokkal lehetett csak megkapni. A piaci szereplők többsége további MNB kamatcsökkentéseket prognosztizált, miközben a forint a 260-as szintet ostromolta az euróval szemben. Ugyan áprilisban az MNB egy újabb 25bp-tal történelmi mélypontra, 5,25%-ra csökkentette az irányadó rátáját, a májusban felerősödő befektetői aggodalmak azonban valószínűleg hónapokkal eltolták a következő kamatvágás időpontját.

Április végén a görög államadóság finanszírozhatóságával kapcsolatban kialakult nemzetközi pánikhangulat jelentős esést eredményezett a hazai állampapírpiacra is. A 10 éves futamidejű állampapír hozama pár nap alatt 6,4%-ról 7,8%-ig emelkedett (kb. 9%-os árfolyamesést produkálva). A hazai rövidebb futamidejű állampapírok elvárt hozama is 5%-ról 5,6%-ig ugrott, kiárazva a további kamatcsökkentéseket. Mindezzel párhuzamosan a forint 280 fölé gyengült az euróval szemben.

A piaci bizalom helyreállítása céljából az EU az IMF-el közösen hatalmas mentőcsomagot és likviditásösztönző programot jelentett be. A bejelentés kedvezően hatott a hazai hozamszintre és a forintra is, de csak átmenetileg. A piaci szereplők többsége szerint ugyanis Görögország a mentőcsomag ellenére sem fogja elkerülni az államcsődöt (azaz a hitelei törlesztésének átütemezését), több övezeti tagország pedig jelentős megszorításokat volt kénytelen eszközölni egy olyan helyzetben, amikor a törekeny gazdasági növekedés éppen a költségvetéstől jövő támogatást igényelné. Az európai befektetési eszközök így az elmúlt időszakban lekerültek a preferált befektetések listájáról, ami hátrányosan érintette az övezethez gazdasági szálakon keresztül erősen kötődő, még eurózónán kívül eső, de oda igyekvő országok tőkepiacát is.

Ebben a kockázatkerülő hangulatban látott napvilágot néhány hazai kormánypárti politikus részéről olyan nyilatkozat, amiben a magyar költségvetés kritikus állapotáról, Görögországgal való összehasonlításról és államcsőd közeli helyzetről volt szó: a forint heves gyengüléssel reagált, a piaci elvárt hozamok meredeken emelkedtek, de a hírek nem csak idehaza, hanem szerte a világban kisebb pánikot okoztak. A kormányfő szavai, illetve az azt követő gazdaságpolitikai intézkedések aztán megnyugtatták a piacokat, abban ugyanis a korábbi 3,8%-os hiánycél tartása szerepelt. A hazai hosszú hozamok a félvégére végül valamelyest a 2009. végi szintek alatt zártak, szinte teljesen lenullázva az első negyedév hozamcsökkenését.

Jól tükrözte a piaci eseményeket a külföldi befektetők állampapír-állományának alakulása. Áprilistól gyakorlatilag folyamatos volt az állomány csökkenése, azaz a piac egyre inkább a hazai szereplők vásárlásaira volt utalva. A jelenlegi gazdasági folyamatok jelentősen csökkentették az ország finanszírozási igényét, így az államadóság belülről történő finanszírozása a korábbiakhoz képest kisebb problémát jelent. Mindez csökkentette a hazai állampapírpiac sebezhetőségét, azonban – a választásokat követően – újra megjelent a politikai kockázat, illetve a gazdaságpolitikai intézkedések implementációs kockázata.

Nemzetközi kötvénypiac

A piaci szereplők vételi kedve töretlenül bizonyult az év elején, még akkor is, ha mindenki tisztában volt vele, hogy bármikor újabb csontvázak eshetnek ki a szekrényből, csődbe mehet egy nagybank, egy ingatlanpiaci szereplő, vagy mint a görög példa mutatta, akár egy állam fizetőképessége is veszélybe kerülhet.

Április végén a görög államcsőddel kapcsolatos félelmek jelentős felerősödésének lehattunk tanúi. Egyes nemzetközi befektetők már a közös valutarendszer összeomlását vizionálták. A kialakult pánik ugyan a 2008. szeptemberi Lehman-csődhöz nem hasonlítható, de a bankközi hitelezés európai szinten kezdett akadozni, az Európai Központi Banknál elhelyezett egynapos betétek volumene 10 hónapos csúcsra emelkedett. Az események hatására 750 Mrd Eur értékű mentőcsomagról döntöttek az Európai Unió pénzügyminiszterei az EKB-val és az IMF-fel közösen. Az Európai Unió és az Európai Központi Bank május 9-én

bejelentett lépései szinte korlátlan rövidtávú finanszírozást biztosítottak a bankrendszernek. A lépések látványosan demonstrálták az Európai Unió vezetőinek azt a szándékát, hogy egyben tartsák a monetáris uniót, megelőzzék a tömeges állam- és vállalati csődöket, valamint megóvják a törékeny gazdasági konjunktúrát.

A világ tőkepiacain kiújult pánikhangulat jelentős hatással volt az európai pénz- és tőkepiaci hozamokra. Áprilistól emelkedő pályára állt a három hónapos bankközi hitelkamatláb (EURIBOR), ami a bankok egymással szembeni növekvő bizalmatlanságát tükrözte. A görög mellett a többi veszélyeztetett ország (Spanyolország, Portugália, Olaszország) állampapírpiacon elvárt hozamai meredeken emelkedtek, miközben a jobb megítélés alatt álló országokban (Németország) a hosszabb futamidejű állampapírok elvárt hozama tovább csökkent, ami az ilyenkor tipikus biztonságos eszközökbe való menekülést tükrözte.

A kritikusnak tekintett európai országok állampapír és vállalati kötvényeinek csődfedezeti árát tükröző CDS-ek jelentősen emelkedtek a második negyedévben. A globális kötvénypiacokon ezzel szemben a pánikhangulatban kialakult magasabb hozamszintek relatíve gyorsabban normalizálódtak.

A referencia index teljesítménye

Az Alap által megcélzott kockázati szintet, így az Alaptól elvárható hozamot jól tükrözi az alábbi összetett index teljesítménye. Bár az Alap nem követ benchmarkot, így az itt látható összetett referenciaindex összetételét sem szándékozik szorosan követni az alapkezelő, viszont az alábbi index kockázati szintje hozzávetőlegesen megegyezik az alapkezelő által megcélzottal. Éppen ezért az Alap teljesítményét összehasonlíthatjuk a hasonló kockázati szintet megcélzó indexével. Az összetett referenciaindex alatt látható +3,78%-os, alapkezelési díjjal nem korrigált teljesítményhez képest az Alap jelentősen túlteljesítve a viszonyítási benchmark-ot +6,68%-ot teljesített a költségek levonása után.

Az összetett referencia index és összetevőinek nominális teljesítménye	2010. január - június	
	Forintban	Index valutában
MAXC	+4,35%	+4,35%
RALA	+2,50%	+2,50%
BUX	-0,83%	-0,83%
MSCI World	+11,41%	-10,88%
Referencia index*	3,78%	

* 30% MAXC – 20% RALA – 30% BUX – 20% MSCI World

Forrás: BLOOMBERG

III. Az Alapkezelő befektetési stratégiája a félév során

Az Alap jellegéből adódóan a befektetési stratégia elsősorban a részvény, kötvény és pénzügyi valamint alternatív eszközcsoportokat lefedő alapok portfólióján belüli arányának a mindenkori piaci kilátásoknak megfelelő meghatározására, illetve az egyes befektetési alap típusokon belül a konkrét befektetési alapok kiválasztására irányul. Az Alap a BAMOSZ kategorizálás értelmében kötvény túlsúlyos alap, azaz a pénzügyi és kötvény alapok teszik ki a portfólió jelentős részét.

Az alapkezelő 2010 első félévében két lépésben növelte a kötvény eszközök arányát. Az első negyedévben a kedvező globális és hazai befektetői hangulattal összhangban emeltük a hazai rövid lejáratú állampapírokba fektető alapok súlyát. A hazai kötvénypiac első negyedéves kedvező teljesítését követően (CMAX +5,94%), a második negyedévben szinten tartottuk a fent

említett eszközök kitétségét. A kötvény eszközcsoport súlyának növekedése abból adódik, hogy az alapkezelő a biztonságosabb, bankbetét alternatívájának is tekinthető, tőkegaranciát nyújtó likviditási alapba fektette számlapénzét.

A részvény eszközosztály súlyát az alapkezelő nem módosította jelentősebb mértékben, viszont módosítottunk az eszközosztály regionális összetételén. Kedvező döntésnek bizonyult, hogy a hazai gazdaság megítélésének romlása miatt az alapkezelő a magyar ill. közép-kele-európai részvény típusú alaptól (RARA) a globális fejlett és fejlődő piaci alapokba csoportosított át.

Az egyéb alapokban végrehajtott kitétségünket a európai gazdasággal kapcsolatos kockázati tényezők erősödése miatt csökkentettük.

Súly a portfólióban	2009.12.31.	2010.03.31.	2010.06.30.
Kötvény és Pénzpiaci Alapok	7,3%	16,1%	31,1%
Raiffeisen Pénzpiaci Alap	7,3%	16,1%	16,3%
Raiffeisen Likviditási Alap	0,0%	0,0%	14,8%
Részvény Alapok	55,0%	53,6%	54,4%
Raiffeisen Nemzetközi Részvény Alap	10,8%	11,7%	17,0%
Raiffeisen Részvény Alap	22,5%	18,6%	15,7%
Raiffeisen EMEA Részvény Alapok Alapja	21,7%	23,3%	21,7%
Egyéb alapok	28,7%	17,9%	10,1%
Aegon Atticus Alfa Származtatott Alap*	7,8%	0,0%	0,0%
Raiffeisen Alapok Alapja - Konvergencia	20,9%	17,9%	10,1%
Készpénz	9,0%	12,4%	4,4%

*korábban Aegon Citadella Alap Alfa

IV. A Raiffeisen PRIVATE BANKING PANNONIA Alapok Alapja befektetési alap által 2010. június 30-án tartott befektetési alapok jellemzői

Kötvény és Pénzpiaci Alapok

Alap	Benchmark	Max. Alapkezelői díj	Alapkezelő	Befektetési politika
Raiffeisen Pénzpiaci Alap	100% RMAX	1,50%	Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt.	Az Alap forrásait elsősorban rövid futamidejű állampapírokba, MNB-kötvényekbe valamint vállalati kötvényekbe fekteti. Az Alap igyekszik kihasználni intézményi befektetői mivoltából eredő előnyöket, így többek között olyan eszközökbe fektet be, melyek mások számára nem érhetők el és ezeket közvetíti saját befektetői felé.
Raiffeisen Likviditási Alap	3 hónapos BUBOR (2005. szept. 30-ig: RMAX Index)	1,50%	Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt.	Az Alapkezelő alacsony kockázat- és árfolyamingadozások minimális szinten tartása mellett a lehetséges legmagasabb hozamot kívánja elérni. Az Alap elsősorban a kevésbé kockázatos rövid hátralévő futamidejű állampapírokba és az árfolyamingadozásoktól mentes egyéb likvid eszközökbe (pl. bankbetét) szándékozik befektetni az alapon összegyűjtött tőkét.

Alap	Duration (év) (2010.06.30)	Eszköz allokáció (2010.06.30)	Ország allokáció (2010.06.30)
Raiffeisen Pénzpiaci Alap	0,49	Diszkontkincstárjegyek 2,49% Államkötvény 21,60% Vállalati kötvény 2,66% Jelzáloglevél 1,64% Lekötött betét 28,17% Számlapénz 43,44%	Magyarország: 100%
Raiffeisen Likviditási Alap	0,21	Számlapénz 65,43% Lekötött betét 34,57%	Magyarország: 100%

Forrás: az alap 2010. június havi jelentése

Részvény Alapok

Alap	Benchmark	Max. Alapkezelői díj	Alapkezelő	Befektetési politika
Raiffeisen Nemzetközi Részvény Alap	85% MSCI World Free Index – 15% RMAX	2,00%	Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt.	Az Alap a törvényi limitek kihasználása mellett a biztonságot és a maximális ágazatok, földrészek szerinti diverzifikációt tartja alapvető céljának. Hosszabb távon várhatóan 80-90%-os mértékben fektet nemzetközi, döntően OECD tagországok tőzsdéin jegyzett részvényekbe, míg a fennmaradó összeget főleg likvid eszközökben tartja.
Raiffeisen Részvény Alap	30% BUX – 50% CETOP20 – 20% RMAX	2,0%	Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt.	Az Alap eszközeinek legalább 70%-át részvényekbe, a fennmaradó részt likvid eszközökbe fekteti. Az Alapkezelő a piaci helyzet mindenkori megítélésének megfelelően dönt a részvényeknek és egyéb eszközöknek az alap saját tőkéjén belüli arányáról, így előfordulhat olyan piaci szituáció, amikor a részvényhányadot az Alapkezelő 70% alá csökkenti. Kedvező tőkepiaci helyzetben ugyanakkor a részvények aránya megközelítheti a 100%-ot is. Az Alapkezelő a hazai és egyéb kelet-európai tőzsdén jegyzett vállalatok elemzése alapján olyan befektetési stratégiát alakít ki, amely középtávon az egyedi részvényekbe történő befektetés kockázati szintjénél alacsonyabb kockázat mellett a kötvénybefektetések hozamát meghaladó megtérülést biztosít.
Raiffeisen EMEA Részvény Alapok Alapja	85% MSCI EMEA Index – 15% RMAX	1,0%	Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt.	Az alap befektetési célterületének országai elsődlegesen Kelet-Európa, Oroszország, Közel-Kelet és Afrika, összefoglaló néven az EMEA régió országaiból kerülnek ki. Az alap eszközei között szereplő befektetések által reprezentált régiókat, országokat és gazdasági szektorokat az alapkezelő fundamentális alapon választja ki a fenti tágabb régióon belül. Az Alap a saját tőkéjének huszonöt százalékát meghaladó mértékben fektethet a „Deutsche Bank X-Trackers EMEA ETF” alapba.

Alap	A legnagyobb súlyú részvények / részvény alapok (2010.06.30)	Ország/szektor allokáció (2010.06.30)
Raiffeisen Nemzetközi Részvény Alap	Shell, Toyota, Chevron Texaco, AT&T, Daimler, Total, Nippon Telephone, Barclays, Verizon, ENI	Részvénypozíciók devizák szerint: EUR: 43,87%, USD: 18,98%, JPY: 17,82%, GBP: 8,87%, AUD: 0,52%, CAD: 2,32%, NOK: 0,83%, CHF: 1,78%, DKK: 1,43%, SEK: 2,89%, TRY: 0,68% Részvénypozíciók szektorok szerint: pénzügy: 16,73%, energetika: 21,67%, ciklikus fogyasztási javak: 20,67%, nem ciklikus fogyasztási javak: 3,68%, kommunikáció: 17,21%, ipar: 7,37%, technológia: 0,46%, közszolgáltatás: 2,96%, alapanyag: 9,29%
Raiffeisen Részvény Alap	MOL, OTP, Richter, CEZ, Erste Bank	Részvénypozíciók országok szerint: Magyarország: 44,36%, Csehország: 13,61%, Lengyelország: 13,70%, Ausztria: 7,83% Részvénypozíciók szektorok szerint: pénzügy: 27,67%, közszolgáltatók: 11,16%, nem ciklikus fogyasztási javak: 10,68%, kommunikáció: 10,28%, energetika: 15,38%, alapanyag: 2,92%, ipar: 0,60%, ciklikus fogyasztási javak: 0,64%, technológia: 0,16%

Raiffeisen EMEA Részvény Alapok Alapja	Deutsche Bank X-Trackers EMEA ETF, JP Morgan EMEA Részvény Alap, Morgan Stanley EMEA Részvény Alap, SSgA Middle East & Africa Index Alap, , RCM Oroszország Részvény Alap	Dél-Afrikai Köztársaság: 25%, Oroszország: 24%, Izrael: 8%, Törökország: 8%, Lengyelország: 4%, Egyéb: 31%
--	---	--

Forrás: az alapok 2010. június havi jelentései

Na: nincs adat

Egyéb Alapok

Alap	Benchmark	Max. Alapkezelői díj	Alapkezelő	Befektetési politika
Raiffeisen Alapok Alapja - Konvergencia	10% RMAX – 40% Merrill Lynch K-Eui Államkötvény index – 50% MSCI Emerging Europe 10/40 net div reinv	2,00%	Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt.	Az Alapkezelő az Alap mindenkoritőkéjének legalább nyolcvan százalékát befektetési alapok jegyeibe és egyéb kollektív befektetési értékpapírokba fekteti. Az Alap döntően kelet- és közép-európai – azon belül is elsősorban orosz, lengyel, cseh és hazai –, kisebb részben egyéb feltörekvő piaci államkötvényeket és részvényeket vásárló befektetési alapok jegyeit vásárolja. A Befektetési jegyek zavartalan visszaváltásához szükséges likviditás fenntartása érdekében az Alapkezelő az Alap mindenkoritőkéjének legalább 10%-át hazai pénzüpiaci alapokba fekteti. Az Alapkezelőnek 2007.01.29-től lehetősége van az Alap mindenkoritőkéjének maximum 10%-ig olyan befektetési alapokba fektetni, amelyek befektetési politikája nem illeszkedik az Alap befektetési politikájához.

Alap	Típus	Eszköz allokáció (2010.06.30)	Ország allokáció (2010.06.30)
Raiffeisen Alapok Alapja - Konvergencia	Kiegyensúlyozott vegyes alap	Külföldi kötvény befektetési jegy 39,02% Külföldi részvény befektetési jegy 49,04% Hazai befektetési jegy 8,38% Készpénz (deviza) 2,68% Készpénz (forint) 0,88%	Na

Forrás: az alapok 2010. június havi jelentései

Na: nincs adat

IV. Portfólió összetétel

BEFEKTETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKÉNEK MEGÁLLAPÍTÁSA 2009.12.31-ÉN

Nagyságrend: Forint

Megnevezés	ISIN , egyéb azonosító kód	darabszám	piaci érték	devizanem
Pénzforgalmi számla			14 151 452	
Forint			14 151 452	
Befektetési jegy és egyéb kollektív befektetési értékpapír			143 669 879	
Európai befektetési alap vagy az EU-ban léterhozott megfelelője			0	
Egyéb befektetési jegy és kollektív befektetési értékpapír			143 669 879	
Nyíltvégű			143 669 879	
AEGON ALFA	HU0000703970	7 068 710	12 245 784	HUF
RAAK	HU0000702774	7 741 844	33 040 719	HUF
RANRA	HU0000702790	8 788 956	17 018 741	HUF
RAPA	HU0000702758	4 000 000	11 556 684	HUF
RARA	HU0000702766	18 000 000	35 473 950	HUF
REAK	HU0000703715	28 061 797	34 334 001	HUF
Követelések			188 638	
Kötelezettségek			-68 303	
A portfólió értéke összesen			157 941 666	

BEFEKTETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKÉNEK MEGÁLLAPÍTÁSA 2010.06.30-ÁN

Nagyságrend: Forint

Megnevezés	ISIN , egyéb azonosító kód	darabszám	piaci érték	devizanem
Pénzforgalmi számla			12 145 837	
Forint			12 145 837	
Befektetési jegy és egyéb kollektív befektetési értékpapír			260 538 278	
Egyéb befektetési jegy és kollektív befektetési értékpapír			260 538 278	
Nyíltvégű			260 538 278	
RAAK	HU0000702774	5 741 844	27 617 213	HUF
RALA	HU0000702097	22 054 279	40 249 522	HUF
RANRA	HU0000702790	22 576 497	46 221 427	HUF
RAPA	HU0000702758	14 916 068	44 365 890	HUF
RARA	HU0000702766	21 856 665	42 896 262	HUF
REAK	HU0000703715	42 196 341	59 187 964	HUF
Követelések			1 747	
Kötelezettségek			-104 142	
A portfólió értéke összesen			272 581 720	

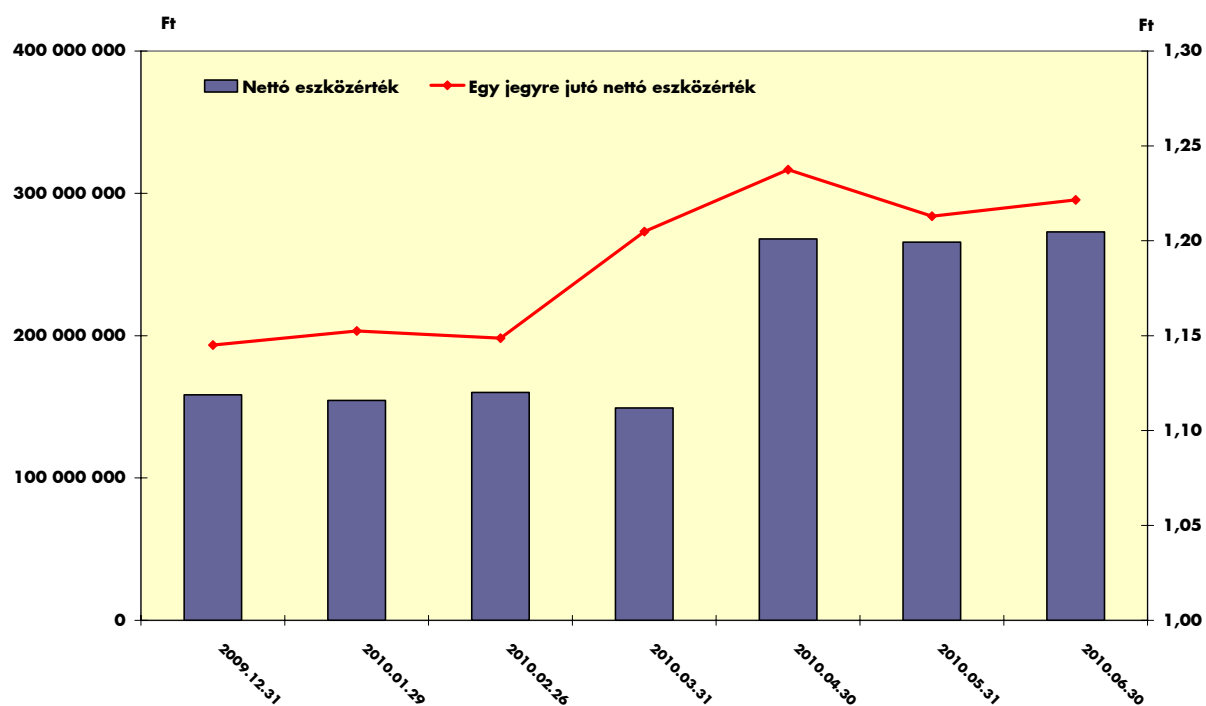
Az Alap 2010.01.01. és 2010.06.30. között nem vett igénybe hitelt.

V. Forgalmazási és pénzügyi adatok

1. Befektetési jegyek forgalma (db)

Forgalomban lévő befektetési jegyek 2009.12.31-én	138 348 429
2010. I. félévben eladott befektetési jegyek	115 539 645
2010. I. félévben visszaváltott befektetési jegyek	30 413 999
Forgalomban lévő befektetési jegyek 2010.06.30-án	223 474 075
Portfólió összesített nettó eszközértéke 2010.06.30-án	272 581 720
Egy jegyre jutó nettó eszközérték 2010.06.30-án	1,219746

2. Az Alap nettó eszközértékének és egy jegyre jutó nettó eszközértékének változása



Forrás: RIF Statisztika

Az Alap a tárgyidőszakban nem fizetett hozamot, a hozam az árfolyamban került jóváírásra.

Budapest, 2010. augusztus 12.

Balogh András
az Alap képviselőjében