

Raiffeisen Hozam Prémium
Származtatott Alap
Féléves jelentés 2007.

I. A Raiffeisen Hozam Prémium Származtatott Alap (RAHA) bemutatása

1. Alapadatok

Alap neve:	Raiffeisen Hozam Prémium Származtatott Alap
Lajstrom száma:	1111-168
Alapkezelő neve:	Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt.
Székhelye:	1054 Budapest, Akadémia u. 6.
Letétkezelő neve:	Raiffeisen Bank Zrt.
Székhelye:	1054 Budapest, Akadémia u. 6.
Forgalmazó neve:	Raiffeisen Bank Zrt.
Székhelye:	1054 Budapest, Akadémia u. 6.
Könyvvizsgáló neve:	KPMG Hungária Kft., dr. Eperjesi Ferenc
Székhelye:	1139 Budapest, Váci út 99.
Elszámolás napja:	T+1 napon
Típusa:	származtatott
Futamideje:	határozatlan

2. Az Alap stratégiája

Az Alapkezelő az Alap portfóliójának összetételét a deviza- és kamatpiaci kilátások függvényében alakítja ki. Az Alapkezelő az Alap tőkét az állampapírokon, egyéb hitelviszonyt megtestesítő értékpapírokon és a hagyományos betéteken felül strukturált termékekbe, illetve közvetlenül a strukturált termékeknel használt opciós jogokba fektetheti be. Az alap által vásárolható strukturált termék jellemzően néhány hónapos, maximum éves lejáratú, a deviza- illetve kamatpiaci folyamatokra spekuláló befektetési eszközt vagy olyan bankbetétnek minősülő különleges betéti konstrukciót jelent, ahol a futamidő alatt a minimum hozam fölött realizált hozam valamilyen mögöttes termék (devizaárfolyam vagy kamatpiaci jegyzés) alakulásától függ.

3. A RAHA teljesítménye

	Árfolyam változás*	Árfolyam	Nettó eszközérték	A ref. Index hozama
2006. december 31.	5,11%	1,051080 Ft	1 004 417 974 Ft	-
2007. június 30.	2,85%	1,081037 Ft	1 010 808 255 Ft	-

* 2006-ra az alap 2006. január 13-i indulásától, 2007-re pedig az év kezdetétől.

Forrás: RIF Statisztika

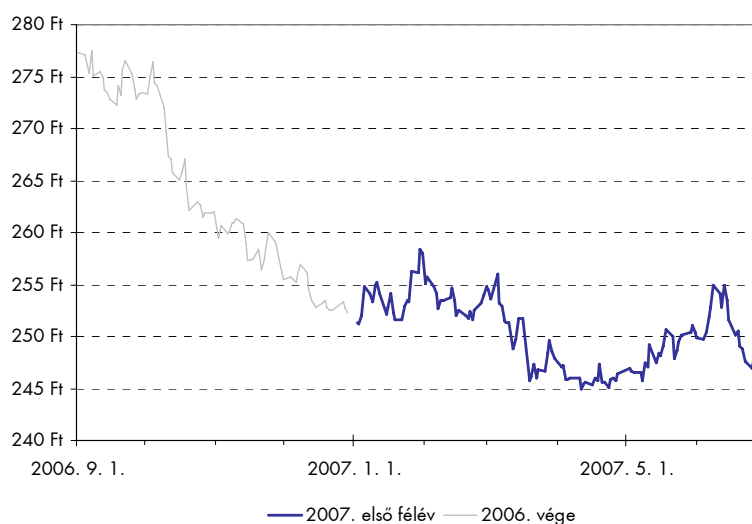
4. Az Alapkezelő működésében bekövetkezett változások

Az Alapkezelő működésében 2007. I. félévében jelentős változás nem történt.

II. Az Alap teljesítményét meghatározó főbb tőkepiaci folyamatok

A 2006-os év utolsó negyedében jelentősen erősödött a forint, 280 Ft/€ szintről 250-re változott az árfolyam. Decemberben úgy tűnt, hogy véget ér a monetáris politika szigorítási ciklusa 8%-on tetőző alapkamattal, ezt a személyi változások is támogatták. Így léptünk a 2007-es évbe.

A 2007. január elejére 250 Ft/€ szintig erősödő forint árfolyama sokáig stagnált, és tartósan berendezkedett a 252-256 sávban. A 2006. év utolsó negyedének nagy erősödése után sok befektető hiába várt korrekciót, gyengülés nem érkezett. A forint annak ellenére erős maradt, hogy a kormányzat kiigazítási programja ekkor kezdte el éreztetni hatását a gazdasági statisztikákban: az infláció csúcsra szökkent, a makrogazdasági elemzők és a Nemzeti Bank szakértői is 8-9%-os éves inflációt vártak februárra és márciusra, ekkorra várták a havi inflációs adatok tetőzését. Ennek ellenére a következő jelentős elmozdulás nem a gyengülés irányába történt, azt a március 15-i négynapos hosszú hétvége hozta. Ekkor a magyar piac 2 napon át zárva tartott, így a sokkal kevésbé likvid külföldi (főként a londoni) piac határozta meg a kereskedést, ahol tovább erősödött a forint, 245 forintos szintre ment le az euró ára. Az eközben érkező makrogazdasági hírek nem tudták megrendíteni a piacot, gyengülésnek nyoma sem volt. Szerepet játszott ebben az is, hogy március elején távozott a Magyar Nemzeti Bank elnöke, a monetáris szigor fenntartása mellett kiálló Járai Zsigmond. Utóda Simor András lett, akit számos vélemény a kormányzattal jobban szót értő szakembernek tart.



Az euro / forint árfolyam alakulása 2006. szeptembere óta

Az alábbi táblázat közli a Raiffeisen Hozam Prémium Alap hozamát, valamint az alternatív befektetési lehetőségek hozamát. Az alap hozama mellett feltüntettük a rövid lejáratú állampapírok teljesítményét jól tükröző ZMAX index, illetve a likviditási eszközök és a számlapénz hozamát közelítő 3 hónapos BUBOR kamattal biztosított hozamot.

RAHA	ZMAX	3M BUBOR
1,173%	2,022%	2,037%

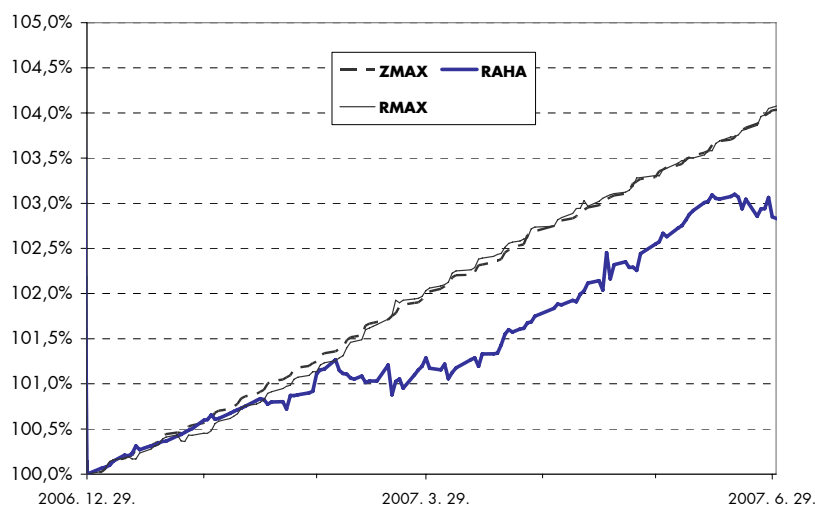
A Hozam Prémium Alap és az alternatív befektetési lehetőségek (nem évesített) hozama 2007 I. negyedében
(a ZMAX és a BUBOR hozama alapkezelési díjjal nem korrigált érték)

Áprilisban volt esedékes az Európai Unióhoz benyújtott konvergenciaprogram brüsszeli véleményezése és a hozzá kapcsolódó helyzetértékelés, ekkor szintén felmerült egy elmarasztaló véleményezés lehetősége. Az államkassza kiigazítását segítő bevételnövelő reformok jelentős része eddigre ugyan sikeresen lezajlott, de a nagyívű reformtervek számos eleme még el sem kezdődött, és nem is igazán volt látható, hogy mikor kezdődhet az egészségügyi és a nyugdíjreform megvalósítása. Ennek ellenére a forint tartotta magát a korábban megszokott viselkedéséhez, egy-egy jelentősebb elmozdulás után huzamosabb ideig maradt ugyanabban a viszonylag szűk sávban, áprilist és májust is a 245-250-ös szint között töltötte. Május vége és június eleje hozott egy kisebb gyengülési hullámot, ez leginkább az amerikai és európai piacon lezajlott hirtelen, de átmeneti hozamemelkedést lekövető hazai mozgásnak tudható be, így 255 forintig szökött fel az euro ára. Ez a szint sem bizonyult tartósnak, az MNB június végi kamatdöntő ülését lendületes forinterősödés előzte meg, így a félév végére ismét 245 forintért adtak egy euro-t a bankközi piacon.

A második negyedév a Magyar Nemzeti Bank monetáris politikájában is hozott változásokat. Mivel áprilisban már kedvezőbb lett az KSH által közölt inflációs adat a korábbi számoknál, így a piaci szereplők megerősítve látták, hogy az infláció márciusban tetőzött. Ez a hír, valamint az addig lezajlott kormányzati reformok sikerességét hangoztató szakmai vélemények már a kamatcsökkentés felé tolták a piaci várakozásokat. Májusban ugyanakkor az aggasztónak nevezett bérstatisztikák láttán a jegybank Monetáris Tanácsa mégsem csökkentett az alapkamaton, de ezt a hirtelen változást rövid idő alatt jól kommunikálta az elemzők felé.

A júniusi statisztikai adatok szintén kedvezőtlenül alakultak, de ekkor már nem sikerült a jegybanknak jól kommunikálni a szándékait, így a piaci szereplők általános meglepetésére csökkentett az alapkamaton. Ez a hó végi lépés azért is vette ki rosszul magát, mert a meglepetésszerű kamatcsökkentést jelentős forinterősödés előzte meg, a jegybank pedig többször hangoztatta, hogy a forint erőssége nem gyakorol nyomást a döntéseire.

Július elején jár le a megbízása két jegybanki alelnöknek, aki a korábbi elnökhöz hasonlóan a monetáris szigor híve volt, helyettük egy lazításpártinak tartott tag érkezik a Tanácsba Király Júlia személyében. Ez abba az irányba mutat, hogy folytatódik a kamatcsökkentési ciklus a második félévben is.



A Hozam Prémium Alap 2007. I. félévi teljesítménye

RAHA	ZMAX	3M BUBOR
1,658%	1,937%	1,968%

A Hozam Prémium Alap és az alternatív befektetési lehetőségek (nem évesített) hozama 2007. II. negyedévében
(a ZMAX és a BUBOR hozama alapkezelési díjjal nem korrigált érték)

III. Az Alapkezelő befektetési stratégiája a félév során

A 2007. január elejére 250 Ft/€ szintig erősödő forint árfolyama sokáig stagnált, és tartósan berendezkedett a 252-256 sávban. A 2006. utolsó negyedének nagy erősödése után sok befektető hiába várt korrekciót, gyengülés nem érkezett. Az alapkezelő kivárási stratégiát folytatott az év elején, majd a forint gyengülésére nyitott pozíciót, látva a 2006. év végi tartós erősödő trendnek a megállását, a piac hullámzásait, valamint a tavaszra várt magas inflációs adatokat és a korábban hangoztatott kormányzati reformprogram felhígulását. Ez a gyengülés sajnos csak viszonylag későn, júniusban következett be, így az alap nem tudott profitálni a változásból.

Március után több sikeres rövidtávú pozíciót nyitott az alapkezelő, ezeknek a megújítása a továbbiakban folyamatos lehet. Hosszabb, legalább féléves futamidejű pozícióban az alapkezelő az alaptökének körülbelül egynegyedét tartotta, és a rövidtávon felbukkanó lehetőségek kihasználására koncentrált.

IV. Portfólió összetétel

BEFEKTETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKÉNEK MEGÁLLAPÍTÁSA 2006.12.31-ÉN

Nagyságrend: Forint

Megnevezés	ISIN , egyéb azonosító kód	darabszám	piaci érték	devizanem
Pénzforgalmi számla			863 149 739	
Állampapírok		14 356	142 212 977	HUF
Kincstárjegy		14 356	142 212 977	HUF
D070214	HU0000515663	14 356	142 212 977	HUF
Vételi és eladási opciók			450 000	HUF
RIF_OT10 OPC			450 000	HUF
Követelések			949 630	HUF
Kötelezettségek			-1 668 470	HUF
A portfólió értéke összesen			1 005 093 876	

BEFEKTETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKÉNEK MEGÁLLAPÍTÁSA 2007.06.29-ÉN

Nagyságrend: Forint

Megnevezés	ISIN , egyéb azonosító kód	darabszám	piaci érték	devizanem
Pénzforgalmi számla			918 850 154	
Állampapírok		8 500	81 697 580	
Kincstárjegy		8 500	81 697 580	
D080116	HU0000516141	8 500	81 697 580	HUF
Vételi és eladási opciók			11 030 000	
Index			11 030 000	
DNT1			4 650 000	HUF
RIF_BSPO2			4 680 000	HUF
RIF_DNT4			1 700 000	HUF
Követelések			395 525	
Kötelezettségek			-1 165 004	
A portfólió értéke összesen			1 010 808 255	

Az Alap a 2007.01.01. és 2007.06.30. között nem vett igénybe hitelt.

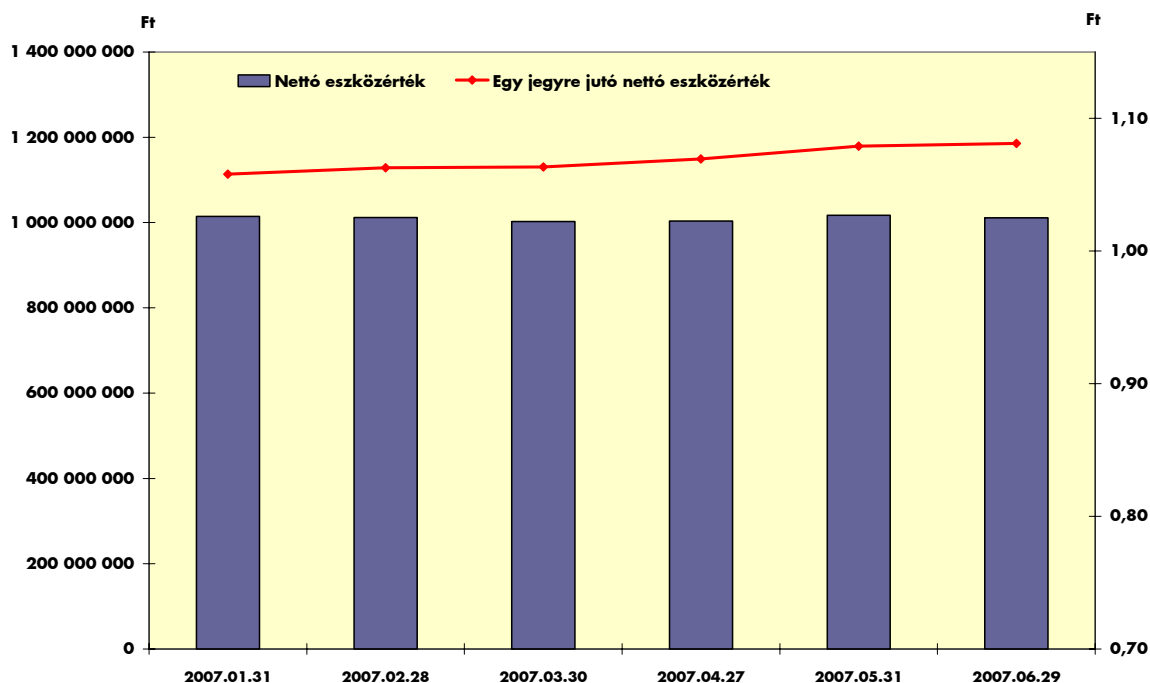
V. Forgalmazási és pénzügyi adatok

1. Befektetési jegyek forgalma

Befektetési jegyek forgalma (db)

Forgalomban lévő befektetési jegyek 2006.12.31-én	955 605 992
2007. I. félévben eladott befektetési jegyek	15 505 715
2007. I. félévben visszaváltott befektetési jegyek	37 473 316
Forgalomban lévő befektetési jegyek 2007.06.30-án	933 638 391
Portfólió összesített nettó eszközértéke 2007.06.30-án	1 008 813 313
Egy jegyre jutó nettó eszközérték 2007.06.30-án	1,080518

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, 2007. augusztus 06.

Balogh András
az Alap képviselőjében