

***Raiffeisen Hozam Prémium
Származtatott Alap
Féléves jelentés 2008.***

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 termékekben 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. Az alap tőkeáttételt nem használ.

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. december 31	7,80%	1,133015 Ft	1 437 068 279 Ft	-
2008. június 30.	2,52%	1,161612 Ft	1 420 221 748 Ft	-

* 2006-ra az alap 2006. január 13-i indulásától

Forrás: RIF Statisztika

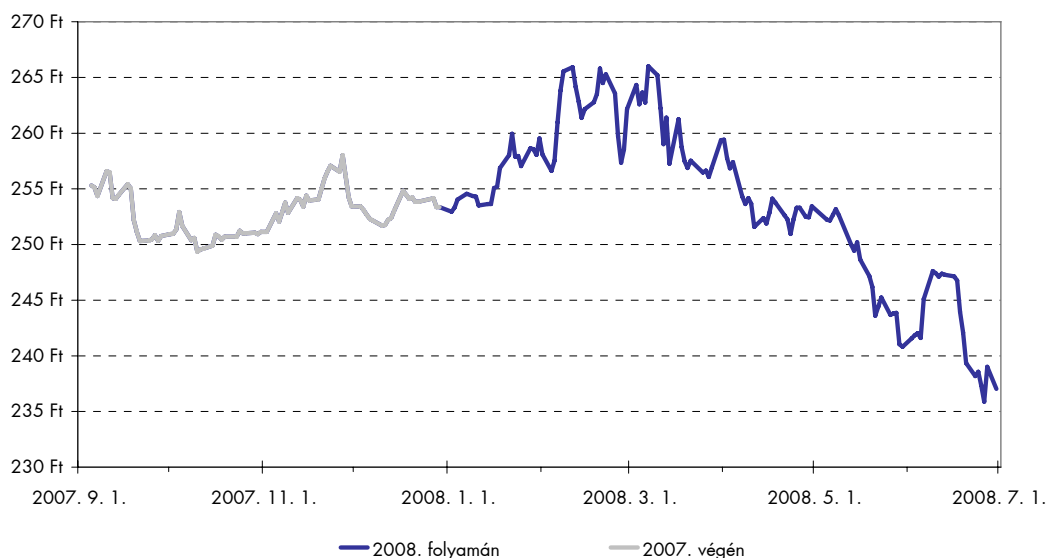
4. Az Alapkezelő működésében bekövetkezett változások

Az Alapkezelő működésében 2008. I. félévében jelentős változás nem történt.

II. Az Alap teljesítményét meghatározó főbb tőkepiaci folyamatok

A 2008. január elejére 255 Ft/€ szintig erősödő forint árfolyama sokáig stagnált, de februárban gyengülésbe kezdett, és még 270 felett is születtek kötések egy rövid ideig. Márciusban erősödni kezdett a hazai deviza, majd ez a trend folytatódott a félév hátralevő részében. Miután az MNB meglehetősen váratlanul eltörölte a forint ingadozási sávját, a várakozások középtávon az erősödés felé tolódtak. Ez a folyamat azonban már rövid távon is beindult, és májusban megközelítette a korábbi sávszél 240-es értékét, majd júniusban át is törte azt. Az első félévben azonban a régi sáv szélét jelentő 235-ös szintet nem törte át tartósan a forint, épp csak megérintette ezt a szintet. A Magyar Nemzeti Bank 2008-ban sem jeleskedett a kamatsökkentésben, a prudens jegybank látszatának fenntartása érdekében az változatos kifogásokhoz folyamodott az éppen aktuális hírek közül a kamatsökkentés elkerülése érdekében. Később a nemzetközi befektetői hangulat romlásával kamatemelésekre kényszerült, de ezt a korábban hangoztatott makroadatok romlása sem támasztotta alá, és a korábbi, 2006-os intenzív kamatemelési hullámot kísérő erős forintgyengülés árnyéka is messze volt. Eltörölték viszont a forint ingadozási sávját, és számos szakértő szerint az MNB devizapiaci beavatkozása is erős szerepet játszott abban, hogy a kötvénypiaci zuhanást nem kísérte a forint intenzív gyengülése. Ezeket a találgatásokat a jegybank viszont sem megerősíteni, sem cáfolni nem akarta.

Az MBN által jegyzett euro/forint árfolyam



Az euro / forint árfolyam alakulása 2007. 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 által biztosított hozamot.

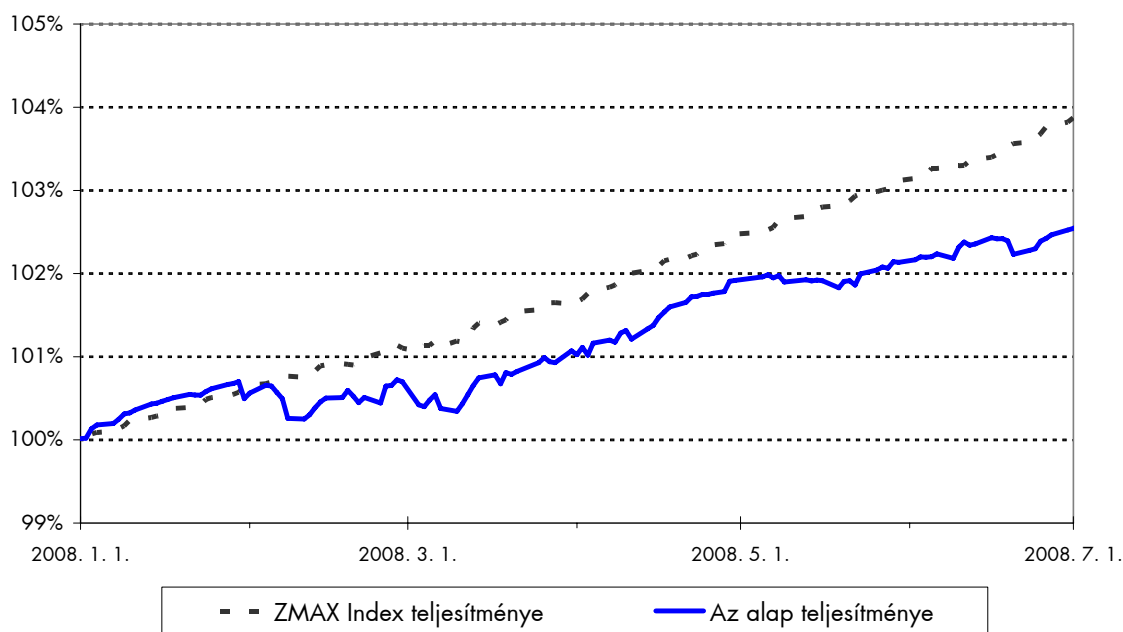
időszak	RAHA	ZMAX
1. negyedév	1,072%	1,634%
2. negyedév	1,436%	2,132%
1. félév	2,524%	3,820%

A Raiffeisen Hozam Prémium Alap és a ZMAX index (nem évesített) hozama 2008. első félévében
(a ZMAX hozama alapkezelési díjjal nem korrigált érték)

A forint ingadozási sávjának eltörlése hosszabb távon a forint erősödésének lehetőségét vetítette előre, hiszen a hazai deviza mindig az ingadozási sávjának erős felében tartózkodott, gyakran közel a sáv széléhez. Ennek ellenére a márciust követő folyamatos erősödést váratlan eseménynek tekinthetjük, mert a tőkepiaci körülmények az azonnali erősödés ellen szóltak: rossz volt a magyar makrogazdasági helyzet, kedvezőtlen inflációs és kormányzati számok láttak napvilágot, és a nemzetközi befektetői hangulat is kedvezőtlen volt. A forint erősödésével párhuzamosan a vezető nemzetközi tőzsdék folytatták korábban megkezdett lejtmenetüket, a fejlődő piaci részvények nagy többsége is követte az esést, és a magyar államkötvények sem találtak magukra. Így valószínűbb forgatókönyvnek tűnt, hogy a sáveltörlés majd csak a kedvezőtlen tőkepiaci környezet elmúltával, 1-2 éven belül fejthet ki tartós nyomást a forint erősségére.

A tartós erősödésben szerepet kaphatott a sáv korábbi meglétéből fakadó spekuláció is: a korábbi évek alatt számos biztosnak tűnő fogadás született arra, hogy a forint árfolyama nem lépi át a 240-es, illetve a korábbi 235-ös sávszélt. Ezeknek a biztonságát az MNB magatartása is megerősítette, hiszen a jegybank 2003-ban is kitaróan védte az erős sávszélt, és nem engedte a forintot a sáv szélénél tovább erősödni. Azoknak a bankházaknak, akik ezeknek a fogadásoknak a túloldalán álltak, valóban érdekében állhatott a forintárfolyam jelentős erősödése, de ez mindenképp csak egy átmeneti spekulációs nyomást jelenthet a forint számára, nem pedig tartós erősödést.

A Raiffeisen Hozam Prémium Alap és a ZMAX teljesítménye



A Hozam Prémium Alap 2008. I. félévi teljesítménye

III. Az Alapkezelő befektetési stratégiája a félév során

A 2007. év utolsó negyedében stagnált a forint árfolyama az euroval szemben, ebből a viselkedésből az év elején még profitálni tudott az alapkezelő. A februárban bekövetkező jelentős gyengülés a rövidtávú pozíciókat ugyan váratlanul érte, de a több hónapra szóló várakozások alapján nyitott pozíciók sértetlenül vészték át az első negyedév hektikus mozgásait. A forint gyengülését a hazai állampapírpiacon hozamok megemelkedése kísérte, a kötvények több hullámban jelentős veszteséget szenvedtek el az év első hónapjaiban. Ezek az események csábító vételi lehetőségeket jelentettek a kötvénypiacon az alapkezelő számára, így a devizapiac mellett az eddig kevésbé aktív piacon is vállalt pozíciót az alap. Ez a lépés összhangban marad az alap tájékoztatója szerint megcélzott befektetési piacokkal. Sajnos a több lépésben bekövetkező gyengülés jelentős mértékben túlmélt a hazai szereplők által várt határokon, így a kötvénypozíciókat veszteséggel kellett lezárni, és ez stagnálásra ítélte az alap árfolyamát egész február folyamán. Ennek a hónapnak a lemaradását még nem heverte ki az alap idei teljesítménye.

A második negyedév folyamán ismét a devizaárfolyamokkal kapcsolatos várakozások kerültek előtérbe, kedvező helyzetben sikerült pozíciót nyitni forinterősödésre, de sajnos ez sem tudta ellensúlyozni a hektikus félévet záró forint mozgásán elszenvedett veszteségeket. Az alapkezelő az alap vagyonának a jelentős részét rövidtávú, 1-3 hónap közti futamidejű pozíciókban tartotta a bizonytalan helyzetre való tekintettel.

IV. Portfólió összetétel

BEFEKTETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKÉNEK MEGÁLLAPÍTÁSA 2007.12.31-ÉN

Nagyságrend: Forint

Megnevezés	ISIN , egyéb azonosító kód	darabszám	piaci érték	devizanem
Pénzforgalmi számla			237 988 993	
Bankbetét			703 573 935	
Állampapírok		48 974	487 334 831	
Államkötvény		30 000	302 737 200	
2009/F MÁK	HU0000402359	30 000	302 737 200	HUF
Kincstárjegy		18 974	184 597 631	
D080116	HU0000516141	8 500	84 754 435	HUF
D080827	HU0000516463	10 474	99 843 196	HUF
Vételi és eladási opciók			9 600 000	
DNT1			9 600 000	HUF
Követelések			195 868	
Kötelezettségek			-1 625 348	
A portfólió értéke összesen			1 437 068 279	

BEFEKTETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKÉNEK MEGÁLLAPÍTÁSA 2008.06.30-ÁN

Nagyságrend: Forint

Megnevezés	ISIN , egyéb azonosító kód	darabszám	piaci érték	devizanem
Pénzforgalmi számla			513 775 101	
Állampapírok		80 474	808 347 698	
Államkötvény		30 000	305 153 500	
2009/F MÁK	HU0000402359	20 000	205 288 800	HUF
2010/D MÁK	HU0000402409	10 000	99 864 700	HUF
Kincstárjegy		50 474	503 194 198	
D080702	HU0000516380	40 000	399 901 600	HUF
D080827	HU0000516463	10 474	103 292 598	HUF
Tőzsdén vagy más elismert piacon jegyzett értékpapír		10 000	97 326 300	
Tőzsdén vagy más elismert piacon jegyzett egyéb értékpapír		10 000	97 326 300	
Jelzáloglevél		10 000	97 326 300	
FJ11NF02	HU0000652029	10 000	97 326 300	HUF
Vételi és eladási opciók			1 830 000	
Index			1 830 000	
RIF_OT12 OPC			1 830 000	HUF
Követelések			117 957	
Kötelezettségek			-1 175 308	
A portfólió értéke összesen			1 420 221 748	

Az Alap a 2008.01.01. és 2008.06.30. között nem vett igénybe hitelt.

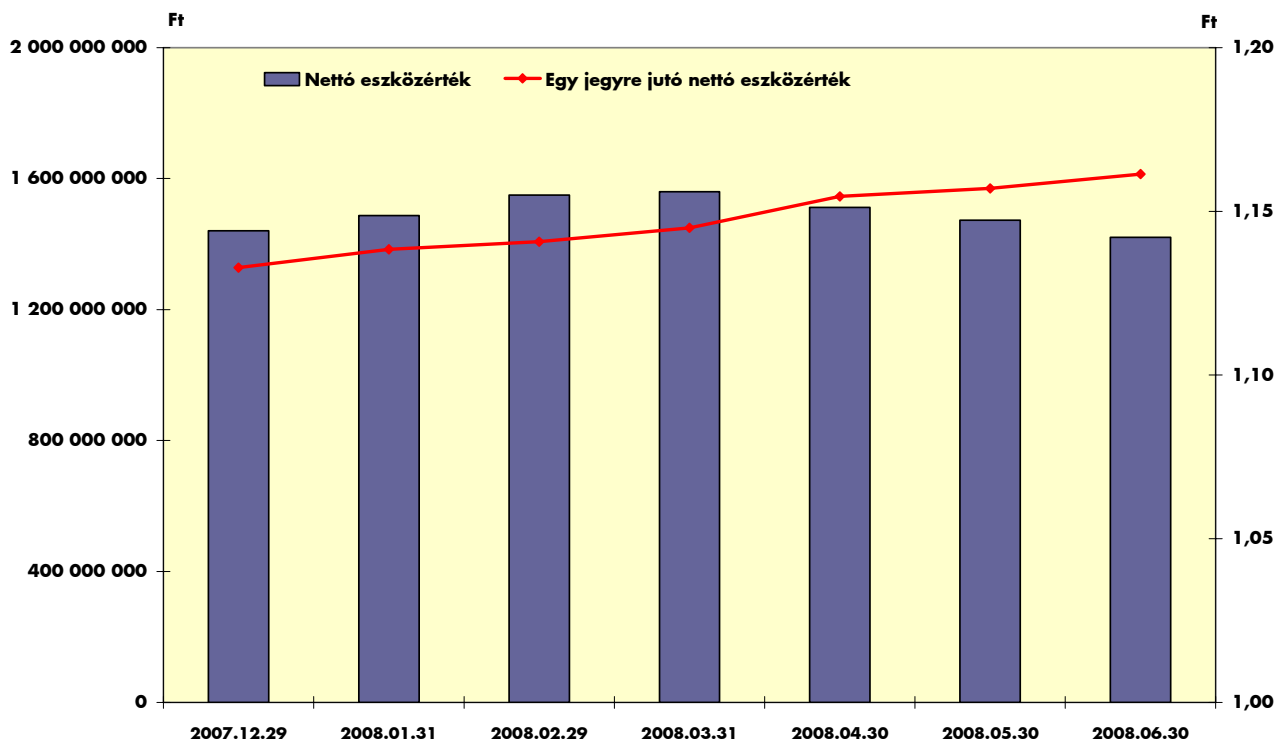
V. Forgalmazási és pénzügyi adatok

1. Befektetési jegyek forgalma

Befektetési jegyek forgalma (db)

Forgalomban lévő befektetési jegyek 2007.12.31-én	1 268 358 031
2008. I. félévben eladott befektetési jegyek	140 575 115
2008. I. félévben visszaváltott befektetési jegyek	186 303 432
Forgalomban lévő befektetési jegyek 2008.06.30-án	1 222 629 714
Portfólió összesített nettó eszközértéke 2008.06.30-án	1 420 221 748
Egy jegyre jutó nettó eszközérték 2008.06.30-án	1,161612

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, 2008. augusztus 11.

Balogh András
az Alap képviselőjében