

***Raiffeisen Hozam Prémium***  
***Származtatott Alap***  
***Féléves jelentés 2011.***

## 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., Henye István
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 termékekhez 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

	Árfolyamváltozás*	Árfolyam	Nettó eszközérték	A ref. index hozama
2011. június 30.	3,80%	1,504653 Ft	16 764 471 147 Ft	-
2010. december 31.	6,96%	1,449508 Ft	4 422 049 798 Ft	-
2009. december 31.	10,34%	1,355163 Ft	1 381 093 412 Ft	-
2008. december 31.	8,42%	1,228131 Ft	1 318 553 992 Ft	-
2007. december 31.	7,77%	1,132796 Ft	1 440 652 761 Ft	-
2006. december 31.	5,11%	1,051080 Ft	1 004 417 974 Ft	-

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

Forrás: RIF Statisztika

### 4. Az Alapkezelő működésében bekövetkezett változások

Az Alapkezelő működésében 2011. I. félévében jelentős változás nem történt.

## II. Az Alap teljesítményét meghatározó főbb tőkepiaci folyamatok

A magyar állampapírcsoporthoz az évkezdés hangulatát jelentősen beárnyékolta a 2010. év végi események. Decemberben több hitelminősítő a befektetésre nem ajánlott kategória szélére vágta le a magyar adósság besorolását, a januári nyitás az ebből adódó bizonytalanságokat tükrözte. A kezdeti elbizonytalanodás azonban csak néhány napig tartott, ezt követően erőteljes vásárlási hullám indult, ami a kötvények hozamát jelentősen lefelé tolt. Elsősorban a közép és hosszú lejáratokon következett be komolyabb árfolyam-emelkedés. Ellenkező folyamat zajlott ugyanakkor a rövid kamatok terén: az inflációs kockázatokra hivatkozással a hónap végén a jegybank ismét emelte az irányadó kamatot (hat százalékra), ami a diszkont kincstárjegy- és a rövid kötvényhozamokban okozott emelkedést.

Februárban folytatódott az állampapírcsoporthoz jó teljesítménye, a MAX index közel 1%-ot emelkedett a hónap folyamán. A kormány pozitívan fogadott kommunikációja következtében ismét a vevők dominálták a piacot, az aukciós értékesítés sikeresen zajlott. A hozamok csökkenése folytatódott, a teljes hozamgörbe jelentős mozgással csúszott lefelé. A „Széll Kálmán terv” névre keresztelt kormányzati reformcsomag bejelentése körüli napokban a piac kissé elbizonytalanodott és az optimista hangulatot természetesnek vehető korrekció követte. Ugyanakkor egyre növekvő számú piaci elemző értékelte át a makrogazdasági pályával kapcsolatos előrejelzéseket és adott ki pozitív véleményt a magyar kilátásokkal kapcsolatban. A kockázati felárak érezhetően csökkentek, az 5 éves felár az év eleji 400 pontról 300 bázispont közelébe került.



1. ábra A benchmark hozamok alakulása

Március első napján a reformcsomag részletei bejelentésre kerültek, a következő napok a csomag piaci szereplők általi értékelésével teltek, legalábbis a hozamok oldalazó mozgása ezt tükrözte. Általános vélemény szerint a csomag jó irányba tett, főleg kiadáscsökkentést tartalmazó, ezért szerkezetében is megfelelő intézkedéssorozat. Veszélyt az elemzők elsősorban a csomag tényleges megvalósíthatóságában láttak. Néhány nappal később a japán eseményekkel kapcsolatos bizonytalanság okozott átmeneti korrekciót a nemzetközi tőkepiacokon, a magyar piac azonban jelentős relatív erejéről tett biztosságot: a piaci szereplők inkább vásárlásra használták fel a pár napos gyengélkedést mind a forint, mind az állampapírok piacán. A kötvényaukciók változó kereslettel, de sikeresen követték a kibocsátási menetrendet, az ÁKK több esetben jelentősen növelni tudta a tervezett aukciós kibocsátást, illetve csereaukciókkal emelte a hosszú lejáratú államkötvények kínálatát.

A magyar adósság befektetői minősítésében az érdemi változást az első negyedév vége hozta meg. Március végén került sor összesen 3,75 milliárd dollár értékű 10 éves és 30 éves dollár kötvény kibocsátásra, amit a külföldi – főleg amerikai – befektetők többszörösen túljegyeztek. A forint a kötvénykibocsátás sikerének is köszönhetően erősödni tudott az euróval és a dollárral szemben, miközben a hazai hosszú hozamok is 7% alá csökkentek (április elején). A sikeres dollárkötvény-kibocsátás jelezte, hogy Magyarország sokkal könnyebben jutott piaci finanszírozáshoz, mint számos eurozóna tagállam.

A bizonytalan nemzetközi környezet és óvatos befektetői hozzáállás ellenére a magyar állampapírpiacon viszonylag jó teljesítményt mutatott fel a második negyedévben is, egy meglehetősen erős első negyedév után. A Széll Kálmán tervet a piaci szereplők pozitívan értékelték és hajlandók voltak a kötvényaukciókon rendre megemelt mennyiséget lejegyezni. A második negyedév során a külföldi befektetők által birtokolt állampapír állomány ezért dinamikus növekedést mutatott, a negyedév végén 3487,5 milliárd forintra nőtt (újra megközelítve a válság előtti rekord szintet). A külföldi állomány dinamikus növekedése (ami a magánnyugdíjpénztári vagyon drasztikus zsugorodása óta kulcsfontosságú) ugyanakkor azt is jelenti, 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.

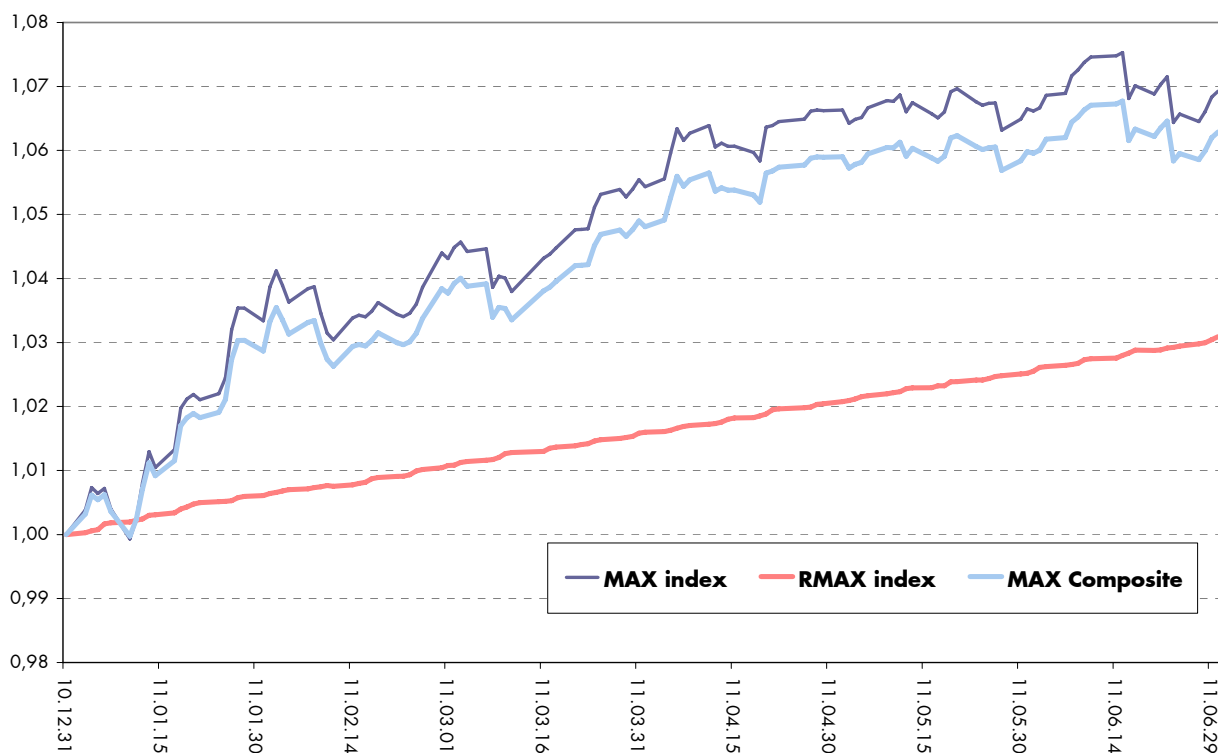


**2. ábra A külföldi befektetők magyar állampapír állománya**

Az alapvetően kedvező makrogazdasági folyamatok mellett az európai adósságválság és a világgazdaság növekedési kilátásaival kapcsolatban kiújuló félelmek szabtak irányt, pontosabban szólva, szabtak határokat az állampapírpiacon és devizapiaci árfolyammozgásoknak. A forint viszonylag szűk sávban mozgott, a 270-es szint felülről, a 262-es alulról korlátozta az árfolyamot az euróval szemben. Érdekes fejlemény volt, hogy a hazai deviza egy alapvetően kedvezőtlen globális piaci hangulatban is megpróbálta a 260-as szintet megközelíteni. Az állampapírpiacon teljesítménye szempontjából kiemelkedő jelentőségű 10 éves hozamok 7 és 7,5% között mozogtak, a félév végén nagyjából a sáv közepén zárva. Az MNB nem változtatott a 6%-os alapkamaton a második negyedévben, általános elemzői vélemény szerint erre nem is kerül sor a harmadik negyedévben sem.

**Az első negyedéves +4,9%-os teljesítmény után további 1,3%-kal emelkedett a hazai állampapírpiacon reprezentáló MAXC index értéke 2011. második negyedévében, ezzel 2011-es teljesítménye 6,3%-ra javult. A kisebb kockázatot hordozó RMAX (rövid kötvény) index féléves teljesítménye, két kiegyensúlyozott negyedév eredményeként 3,1% volt. Az egy évnél hosszabb kötvények piacának teljesítményét mérő MAX index az első félévben kiemelkedő 6,9%-os nominális hozamot mutatott.**

Benchmark teljesítmény	<b>MAX</b>	MAXC	RMAX
2011. első negyedév	<b>5,54%</b>	4,90%	1,58%
2011. második negyedév	<b>1,31%</b>	1,32%	1,48%
2011. első félév	<b>6,93%</b>	6,29%	3,09%



3. ábra Az állampapírpiazi referencia indexek alakulása

### III. Az Alapkezelő befektetési stratégiája a félév során

Az Alapkezelő az első félév során elsősorban kötvény- és devizapiaci pozíciókkal igyekezett kihasználni a piaci mozgásokat. Az év elején magyar államkötvény-pozícióval rendelkezett, majd euróban denominált, elsősorban Magyarországhoz, illetve a közép-kelet európai régióhoz köthető vállalati kötvényeket vásárolt. Ez a szegmens jelentős felértékelődésen ment keresztül, az áprilisi teljesítmény elsősorban ennek köszönhető. Május – június hó folyamán a kiújult kockázatkerülés miatt a portfólióban lévő kötvények árfolyama visszaesett, a félév két utolsó hónapja ezért mérsékeltbb teljesítményt mutatott. A portfólióban lévő szabad pénzeszközöket - kihasználva a bankközi piac nyújtotta, az állampapírokhoz képest jelentősen magasabb kamatokat - az Alapkezelő rövid lejáratú, illetve egynapos bankbetétekben kötötte le. Az Alap féléves teljesítménye érdemben meghaladta a kockázatmentesnek tekintett, rövid lejáratú magyar állampapírok teljesítményét bemutató ZMAX index időszaki hozamát.

## IV. Portfólió összetétel

### BEFEKTETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKÉNEK MEGÁLLAPÍTÁSA 2010.12.31-ÉN

Nagyságrend: Forint

Megnevezés	ISIN , egyéb azonosító kód	darabszám	piaci érték	devizanem
<b>Pénzforgalmi számla</b>			<b>456 000 619</b>	
Forint			455 733 331	
Deviza			267 288	EUR
<b>Bankbetét</b>			<b>2 706 793 057</b>	HUF
<b>Állampapírok</b>			<b>665 520 200</b>	
Államkötvény			665 520 200	
2014/C MÁK	HU0000402193	50 000	494 791 000	HUF
2023/A MÁK	HU0000402383	20 000	170 729 200	HUF
<b>Szabályozott piacon vagy más elismert piacon jegyzett értékpapír</b>			<b>200 420 600</b>	
Szabályozott piacon vagy más elismert piacon jegyzett egyéb értékpapír			200 420 600	
Kötvények			200 420 600	
CIB 2011/B	HU0000343165	20 000	200 420 600	HUF
<b>Befektetési jegy és egyéb kollektív befektetési értékpapír</b>			<b>407 317 904</b>	
Egyéb befektetési jegy és kollektív befektetési értékpapír			407 317 904	
Nyíltvégű			407 317 904	
CONC. VM	HU0000703749	240 518 538	407 317 904	HUF
<b>Követelések</b>			<b>469 332</b>	
<b>Kötelezettségek</b>			<b>-5 822 420</b>	
<b>A portfólió értéke összesen</b>			<b>4 430 699 292</b>	

**BEFEKTETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKÉNEK MEGÁLLAPÍTÁSA**  
**2011.06.30-ÁN**

**Nagyságrend: Forint**

<b>Megnevezés</b>	<b>ISIN , egyéb azonosító kód</b>	<b>darabszám</b>	<b>piaci érték</b>	<b>devizanem</b>
<b>Pénzforgalmi számla</b>			<b>7 984 658 212</b>	
Forint			7 984 390 227	
Deviza			267 985	
<b>Bankbetét</b>			<b>7 405 491 763</b>	
<b>Állampapírok</b>			<b>242 923 000</b>	
Államkötvény			242 923 000	
2028/A MÁK	HU0000402532	25 000	242 923 000	HUF
<b>Szabályozott piacon vagy más elismert piacon jegyzett értékpapír</b>			<b>1 386 762 499</b>	
Szabályozott piacon vagy más elismert piacon jegyzett egyéb értékpapír			1 386 762 499	
Kötvények			1 386 762 499	
CIB 2011/B	HU0000343165	20 000	200 340 000	HUF
EUR 5.875 HU	XS0632248802	3 000	789 097 562	EUR
EUR6.625 RBI	XS0619437147	1 500	397 324 937	EUR
<b>Határidős ügyletek</b>			<b>2 703 303</b>	
Devizára kötött			2 703 303	
EUR110830FWD		1 991 000	-761 934	HUF
EUR110830FWD		1 500 000	3 465 237	HUF
<b>Követelések</b>			<b>1 311 668</b>	
<b>Kötelezettségek</b>			<b>-17 285 294</b>	
<b>A portfólió értéke összesen</b>			<b>17 006 565 151</b>	

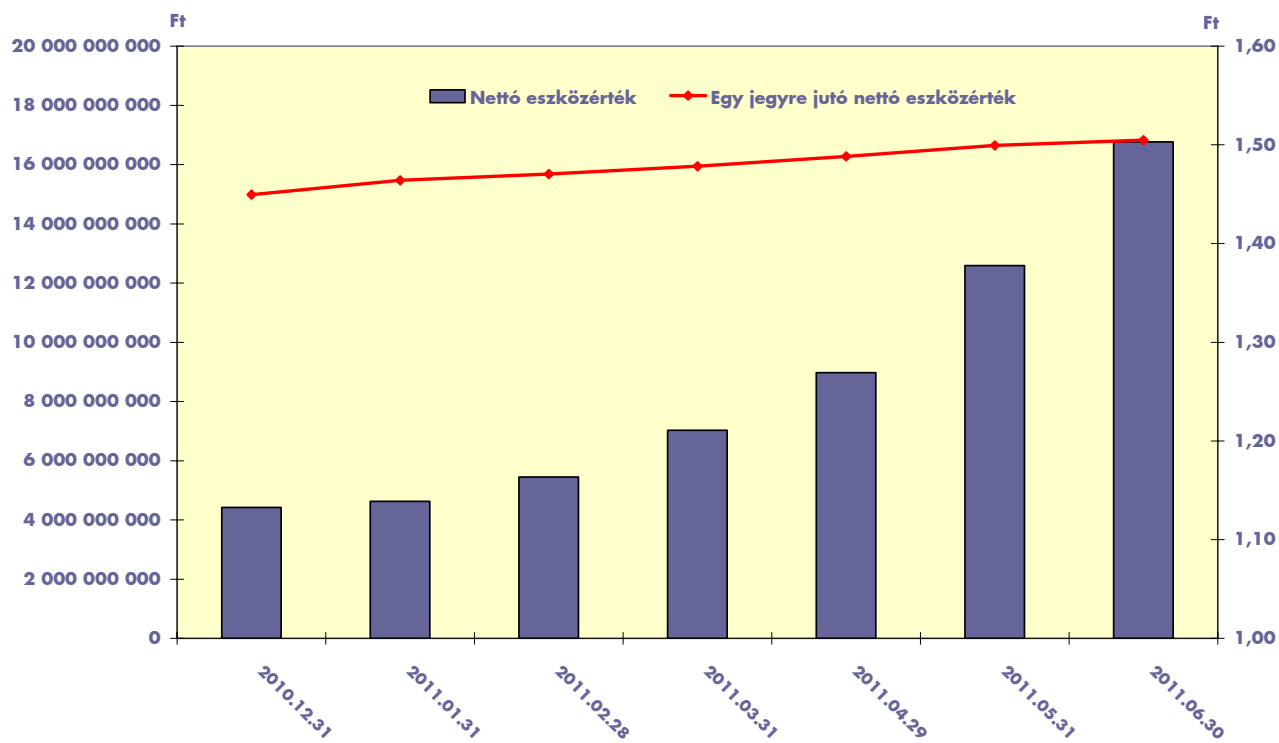
Az Alap a 2011.01.01. és 2011.06.30. között nem vett igénybe hitelt.

## V. Forgalmazási és pénzügyi adatok

### 1. Befektetési jegyek forgalma (db)

Forgalomban lévő befektetési jegyek 2010.12.31-én	3 054 566 599
2011. I. félévben eladott befektetési jegyek	9 382 756 856
2011. I. félévben visszaváltott befektetési jegyek	1 138 077 618
Forgalomban lévő befektetési jegyek 2011.06.30-án	11 299 245 837
Portfólió összesített nettó eszközértéke 2011.06.30-án	17 006 565 151 Ft
Egy jegyre jutó nettó eszközérték 2011.06.30-án	1,505106 Ft

### 3. 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, 2011. augusztus 12.

Balogh András  
az Alap képviselőjében