

Raiffeisen Pénzpiaci Alap
Féléves jelentés 2008.

I. A Raiffeisen Pénzpiaci Alap (RAPA) bemutatása

1. Alapadatok

Alap neve:	Raiffeisen Pénzpiaci Alap
Lajstrom száma:	1111-59
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., Nagy Zsuzsanna
Székhelye:	1139 Budapest, Váci út 99.
Elszámolás napja:	T napon
Típusa:	pénzpiaci
Futamideje:	határozatlan

2. Az Alap stratégiája

A Raiffeisen Pénzpiaci Alap a törvényi előírások betartása mellett 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 érhetőek el és ezeket közvetíti saját befektetői felé. Az Alap alacsony kockázatú befektetést kínál ügyfelei részére, és célja, hogy az általa elért megtérülés meghaladja a bankbetétek és a rövid lejáratú állampapírok hozamát.

3. A RAPA teljesítménye

	Árfolyam változás	Árfolyam	Nettó eszközérték	Bruttó éves hozam	A ref. Index hozama
2008.I.félév	2,97%	2,508888Ft	13 082 702 642 Ft	3,38%	3,07%
2007.	7,09%	2,436612 Ft	13 967 909 290 Ft	7,85%	7,67%
2006.	5,36%	2,275215 Ft	10 859 042 808 Ft	6,85%	6,62%
2005.	7,18%	2,159462 Ft	27 126 482 862 Ft	8,39%	8,30%
2004.	11,43%	2,014747 Ft	8 243 997 753 Ft	12,11%	12,10%
2003.	6,03%	1,808049 Ft	5 672 614 199 Ft	7,47%	6,04%
2002.	8,07%	1,705219 Ft	9 306 254 531Ft	9,61%	9,89%
2001.	10,22%	1,577899 Ft	9 648 557 256Ft	11,57%	11,03%

4. Az Alapkezelő működésében bekövetkezett változások

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

II. Az Alap teljesítményét meghatározó főbb tőkepiaci folyamatok

Az állampapírindexek első féléves teljesítményét mutatja az alábbi táblázat. Láthatjuk, hogy a tavalyi évvel ellentétben, az idei év első félévének végére a hosszú állampapírok alulteljesítették a pénzügyi eszközöket.

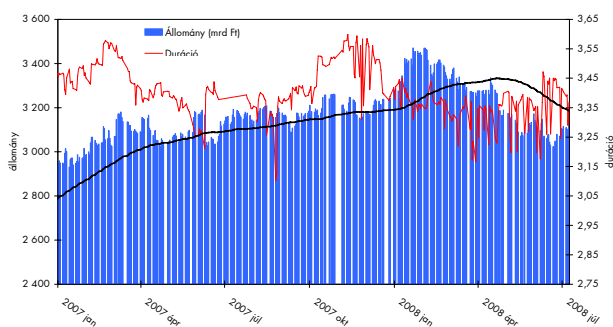
Benchmark teljesítmény	MAX	MAXC	RMAX
2008. első félév, nominális	-2,30%	-1,51%	3,38%
2008. első félév, évesített	-4,57%	-3,00%	6,70%

Az idei év első néhány hónapja sem hozott enyhülést a forintpiacon. Ugyan a hazai fizetőeszköz nem gyengült jelentősen a kötvénypiac meglehetősen nagy veszteséget volt kénytelen elkönyvelni. A negatív hatást továbbra is „subprime” problémák váltották ki. A likviditáshiányos helyzetben gyakorlatilag eltűntek a külföldi vevők a feltörekvő piacokról. Mindeközben a hazai végbefektetők sem tudtak a korábbiakhoz hasonló mértékben vásárolni, a nyugdíjpénztári portfóliók összetételének átalakítása miatt. Ebben a helyzetben két olyan nap is volt az első negyedévben, amikor az állampapírpiac megszűnt létezni, vagyis az elsődleges forgalmazók nem voltak hajlandók árat jegyezni. A tízéves állampapírhozam jóval 9% felett is járt kereskedésben. Bár a hozamgörbe gyakran 150-175bp kamatemelést is árazott, a februári jegybanki monetáris ülés nem hozott kamatemelést, csak a forint intervenció sávjának eltörlését.

A globális problémákat csak erősítette, hogy március 9-én népszavazás történt az oktatás és az egészségügy átalakításának néhány adminisztratív intézkedéséről. Bár a szavazás jelentősége megkérdőjelezhető, a szavazók egyértelműen az intézkedések ellen szavaztak. Ezt a politológusok és politikusok a kormány és a kormányzati politika elleni szavazásként értékelték. A vészjóslás nem sok jót hozott; az egészségügy átalakításának jövőjét illetően jelentős ellentétek alakultak ki a kormányzati koalíción belül. A dolog odáig fajult, hogy március végével szakadt a koalíció, és kisebbségi kormányzás kezdődött.

Ezzel párhuzamosan a jegybank kommunikációja átmenetileg ismét zavarossá vált. Felhívták a figyelmet az inflációs veszélyekre, ugyanakkor a növekedés elleni gyilkosságnak tartanak a jelentős kamatemelést. A grémium más tagjai tarthatónak vélik az inflációs célokat, ugyanakkor tartanak a nemzetközi turbulenciától. Egy biztos, a március utolsó napján fél százalékponttal 8%-ra emelték az irányadó kamatot. A döntésben alighanem a belpolitikai zűrzavarok is szerepet játszottak.

Külföldiek kezén lévő állampapír állomány alakulása



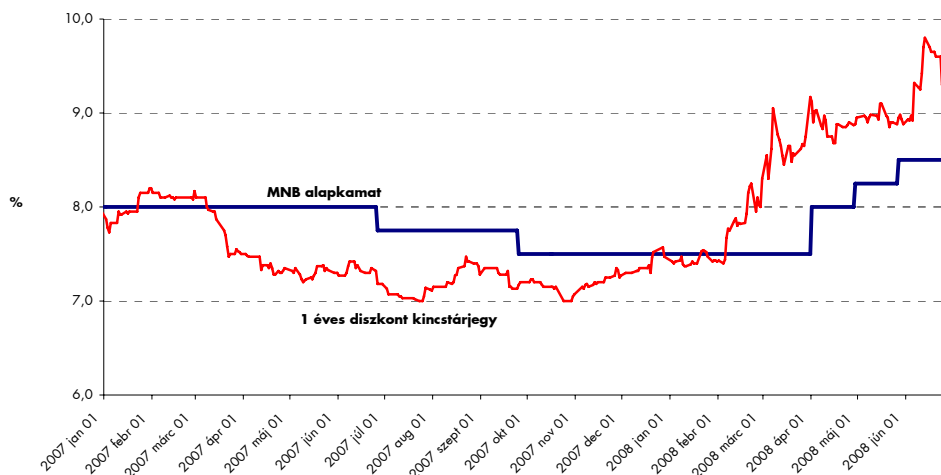
A második negyedév sem különbözött jelentősen az előzőtől, sőt a külföldiek jelentős állampapír eladásokat is eszközöltek. A MAX index közel 2%-os mínuszban zárta az első félévet – volt honnan javulnia, hiszen március végén még 5%-os mínuszban állt. A javulásban hosszú lejáratú állampapíroknak kevés hozzáadott értéke volt – leginkább a hozamgörbe rövid oldala teljesített jól. A külföldi befektetők pénzigénye továbbra is magas, a kockázatvállalási kedvük egyelőre nem emelkedik, a hozamok alacsony forgalom mellett pattognak „ide-oda”.

A belföldi politikai problémák továbbra sem oldódtak, bár a nyár folyamán mintha mindenki elfeledkezett volna a koalíciós problémákról, és a félbehagyott „reformokról”. Nem szabad azonban figyelmen kívül hagynunk, hogy a jelenlegi formájában a kormányzat csekély döntéshozó kapacitással bír, tehát 2010-ig még jelentős változásoknak lehetünk tanúi. A belföldi gazdaság egyetlen pozitív motívuma,

hogy az államháztartás fizetési egyensúlya jelentős javuláson ment át az utóbbi időszakban. A választások felé haladva azonban újra könnyedén belecsúszhatunk egy túlköltekező, „adakozó” gazdaságpolitikába, melyre a magas inflációs környezet is rásegíthet.

Bár a kötvénypiaci hangulatban nem következett be jelentős változás, a jegybanki politikában annál inkább. A monetáris tanács a félév során 100 bp-tal emelte irányadó kamatát, és a döntéshozók kommunikációjában is az inflációs veszély kapta a legnagyobb hangsúlyt. A májusi inflációs jelentésből kitűnik, hogy bár a dezinfláció folytatódott az első negyedévben, mégis jóval lassabban, ahogy azt a jegybanki szakértők korábban várták. Jól látszik mindenesetre, hogy a jegybank elkötelezett az infláció csökkentése terén.

Az MNB alapkamat és az 1 éves diszkont kincstárjegy hozamának alakulása



Az alapkamat és az éves DKJ hozamának alakulása

III. Az Alapkezelő befektetési stratégiája a félév során

A hazai inflációs folyamatok és az általunk várt jegybanki kamatpolitika hatására év elején jelentősen lecsökkentettük az éves és egy évnél hosszabb állampapírok súlyát a portfóliókban. Ezt a törekvésünket alátámasztotta az a tény is, hogy a belföldi politikai és gazdaságpolitikai folyamatok egyre kevésbé haladnak abba az irányba, ami egyrészt rövidtávon gazdasági fellendüléssel, másrészt pedig jegybanki kamatcsökkentéssel járna.

Összességében az volt a véleményünk, hogy akkor, amikor a világban amúgy is kedvezőtlen a kockázatvállalási hajlandóság, a jegybank könnyen kamatemelésre kényszerülhet a megemelkedett elvárt kockázati prémiumok és egy jelentősebb forintgyengülés hatására.

A kamatemelések nyomán az időszak végére növeltük a 2 éves állampapírok súlyát a portfólión belül. Ez tükrözte azt a véleményünket, hogy június közepére a piaci várakozások kissé felülbecsülték az általunk várt jövőbeli kamatemelések mértékét. Az átlagos futamidő tekintetében nem vállaltunk nagy kockázatot, a benchmarkhoz közeli, annál kissé hosszabb átlagidőt tartottunk.

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			4 113 016 221	
Bankbetét			502 552 811	
Állampapírok		764 811	7 379 969 977	
Államkötvény		58 920	601 715 175	
2008/C MÁK	HU0000402102	1 905	19 599 573	HUF
2008/D MÁK	HU0000402276	2 293	24 035 937	HUF
2008/E MÁK	HU0000402300	7 500	76 433 550	HUF
2009/C MÁK	HU0000402219	4 231	43 506 442	HUF
2009/D MÁK	HU0000402243	3 236	33 309 798	HUF
2009/E MÁK	HU0000402326	5 299	54 458 035	HUF
2009/F MÁK	HU0000402359	19 000	191 733 560	HUF
2013/A MÁK	HU0000401831	1 000	10 409 000	HUF
2013/C MÁK	HU0000401823	11 456	118 658 040	HUF
2014/A MÁK	HU0000401849	3 000	29 571 240	HUF
Kincstárjegy		705 891	6 778 254 802	
D080116	HU0000516141	42 495	423 722 319	HUF
D080507	HU0000516307	5 287	51 541 218	HUF
D080604	HU0000516596	256 912	2 490 273 707	HUF
D080702	HU0000516380	133 503	1 286 986 275	HUF
D080827	HU0000516463	18 398	175 378 567	HUF
D081022	HU0000516554	249 296	2 350 352 716	HUF
Tőzsdén vagy más elismert piacon jegyzett értékpapír		150 000	1 517 506 000	
Megfelelően likvid értékpapír		20 000	205 743 600	
Kötvények		20 000	205 743 600	
CIB 2010/B	HU0000340260	20 000	205 743 600	HUF
Tőzsdén vagy más elismert piacon jegyzett egyéb értékpapír		130 000	1 311 762 400	
Kötvények		130 000	1 311 762 400	
FK09NF01	HU0000340724	40 000	400 869 600	HUF
RAIFF 2009/A	HU0000339577	10 000	100 693 300	HUF
RAIFF 2010/A	HU0000339189	50 000	503 532 000	HUF
RAIFF 2011/A	HU0000339452	30 000	306 667 500	HUF
Követelések		46 385	468 072 123	
Kötelezettségek			-13 207 842	
A portfólió értéke összesen			13 967 909 290	

BEFEKTETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKÉNEK MEGÁLLAPÍTÁSA
2008.06.30-ÁN

Nagyságrend: Forint

Megnevezés	ISIN , egyéb azonosító kód	darabszám	piaci érték	devizanem
Pénzforgalmi számla			227 301 258	
Állampapírok		1 112 546	10 962 703 598	
Államkötvény		372 540	3 705 856 850	
2008/E MÁK	HU0000402300	20 500	216 093 780	HUF
2009/E MÁK	HU0000402326	1 299	12 834 640	HUF
2009/F MÁK	HU0000402359	58 381	599 248 272	HUF
2010/C MÁK	HU0000402391	139 675	1 351 681 068	HUF
2010/D MÁK	HU0000402409	137 229	1 370 433 292	HUF
2013/A MÁK	HU0000401831	1 000	10 217 440	HUF
2013/C MÁK	HU0000401823	11 456	114 896 348	HUF
2014/A MÁK	HU0000401849	3 000	30 452 010	HUF
Kincstárjegy		740 006	7 256 846 748	
D080702	HU0000516380	71 752	717 343 490	HUF
D080723	HU0000516810	100 000	994 621 000	HUF
D080730	HU0000516679	1 329	13 195 920	HUF
D080813	HU0000516844	100 000	989 540 000	HUF
D080827	HU0000516463	34 093	336 218 688	HUF
D080924	HU0000516760	50 000	489 766 000	HUF
D081022	HU0000516554	249 296	2 426 161 137	HUF
D081119	HU0000516836	20 000	193 327 600	HUF
D081217	HU0000516646	90 333	867 697 245	HUF
D090128	HU0000516778	6 071	57 697 813	HUF
MNB080702	HU0000622014	17 132	171 277 855	HUF
Tőzsdén vagy más elismert piacon jegyzett értékpapír		195 000	1 956 323 950	
Kötvények		20 000	202 980 000	
CIB 2010/B	HU0000340260	20 000	202 980 000	HUF
Tőzsdén vagy más elismert piacon jegyzett egyéb értékpapír		175 000	1 753 343 950	
Kötvények		130 000	1 313 626 100	
FK09NF01	HU0000340724	40 000	403 657 600	HUF
RAIFF 2009/A	HU0000339577	10 000	101 435 600	HUF
RAIFF 2010/A	HU0000339189	50 000	502 167 500	HUF
RAIFF 2011/A	HU0000339452	30 000	306 365 400	HUF
Jelzáloglevél		45 000	439 717 850	
FJ11NF02	HU0000652029	40 000	389 305 200	HUF
OJB 2009/III	HU0000651534	5 000	50 412 650	HUF
Követelések			603 719 530	
Kötelezettségek			-667 345 694	
A portfólió értéke összesen			13 082 702 642	

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

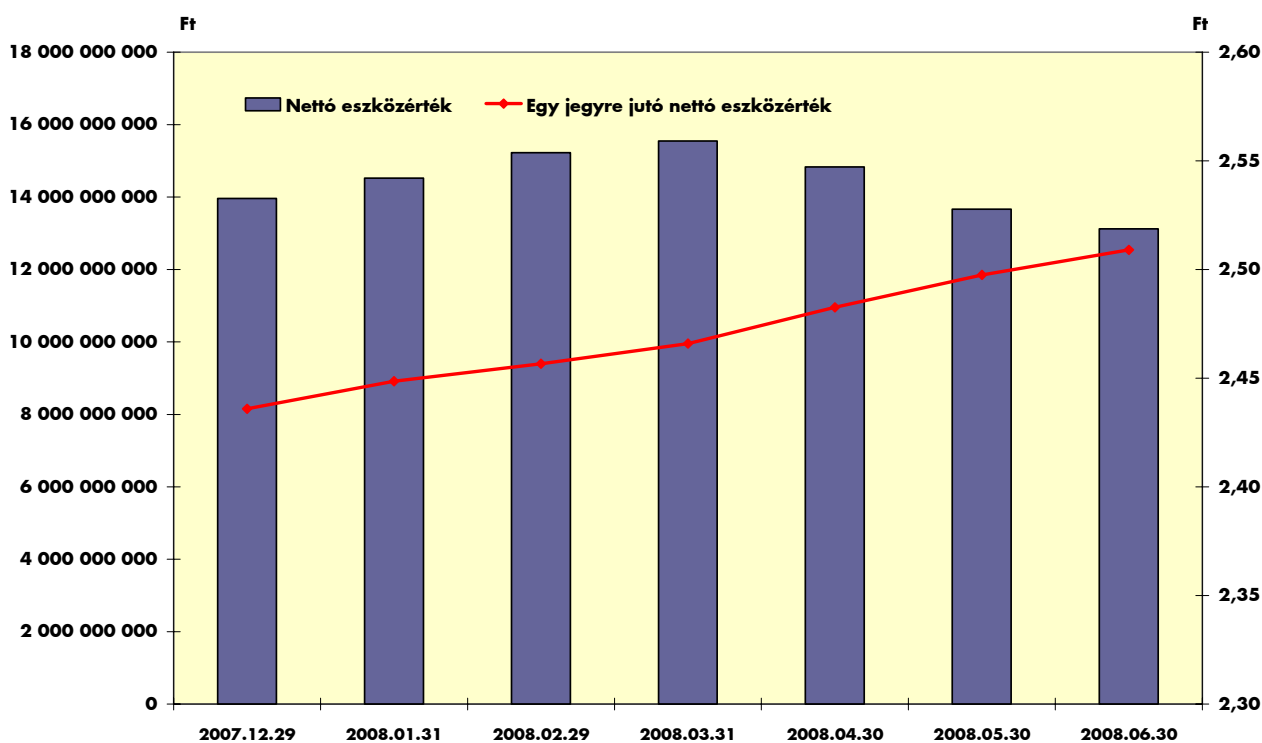
V. Forgalmazási és pénzügyi adatok

1. Befektetési jegyek forgalma

Befektetési jegyek forgalma (db)

Forgalomban lévő befektetési jegyek 2007.12.31-én	5 732 512 551
2008. I. félévben eladott befektetési jegyek	3 034 685 704
2008. I. félévben visszaváltott befektetési jegyek	3 552 655 921
Forgalomban lévő befektetési jegyek 2008.06.30-án	5 214 542 334
Portfólió összesített nettó eszközértéke 2008.06.30-án	13 082 702 642
Egy jegyre jutó nettó eszközérték 2008.06.30-án	2,508888

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