

Raiffeisen Pénzpiaci Alap
Féléves jelentés 2010.

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., Kajtár László
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
2010. I.félév	2,95%	2,974369 Ft	25 318 796 516 Ft	3,34%	2,86%
2009.	11,10%	2,889171 Ft	10 511 536 990 Ft	11,32%	10,79%
2008.	7,34%	2,614630 Ft	7 822 135 314 Ft	8,12%	8,45%
2007.	7,06%	2,435873 Ft	13 957 986 191 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	9 306 254 531 Ft	9,61%	9,89%
2001.	10,22%	1,577899 Ft	9 648 557 256 Ft	11,57%	11,03%

4. Az Alapkezelő működésében bekövetkezett változások

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

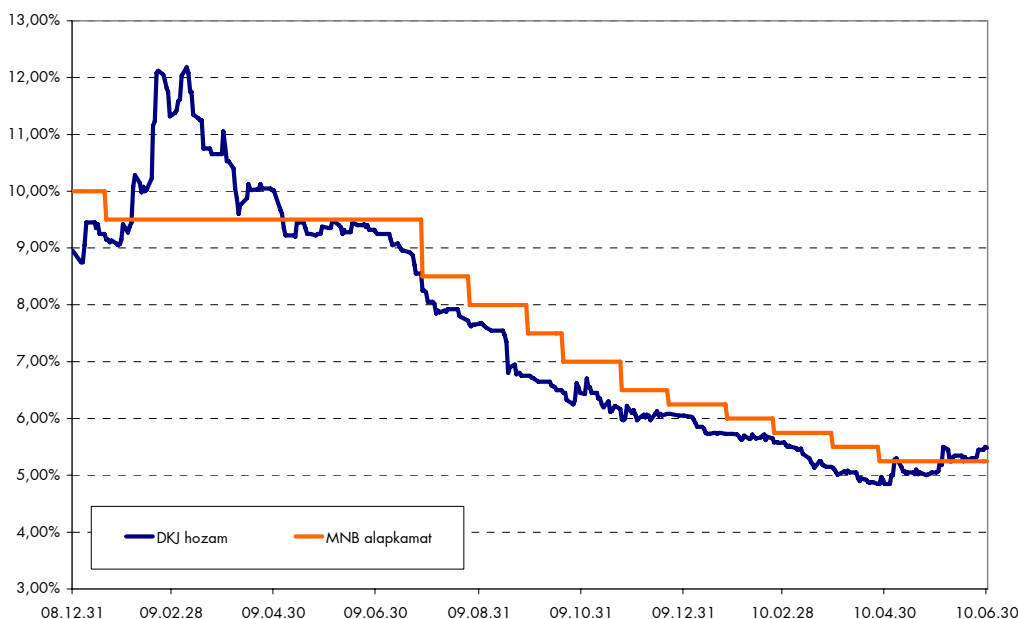
II. Az Alap teljesítményét meghatározó főbb tőkepiaci folyamatok

Erős évkezdetet veszteséges második negyedév követett 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.

Benchmark teljesítmény	MAX	MAXC	RMAX
2010. első negyedév	7,00%	5,94%	1,77%
2010. második negyedév	-2,34%	-1,50%	1,07%
2010. első félév	4,50%	4,35%	2,86%

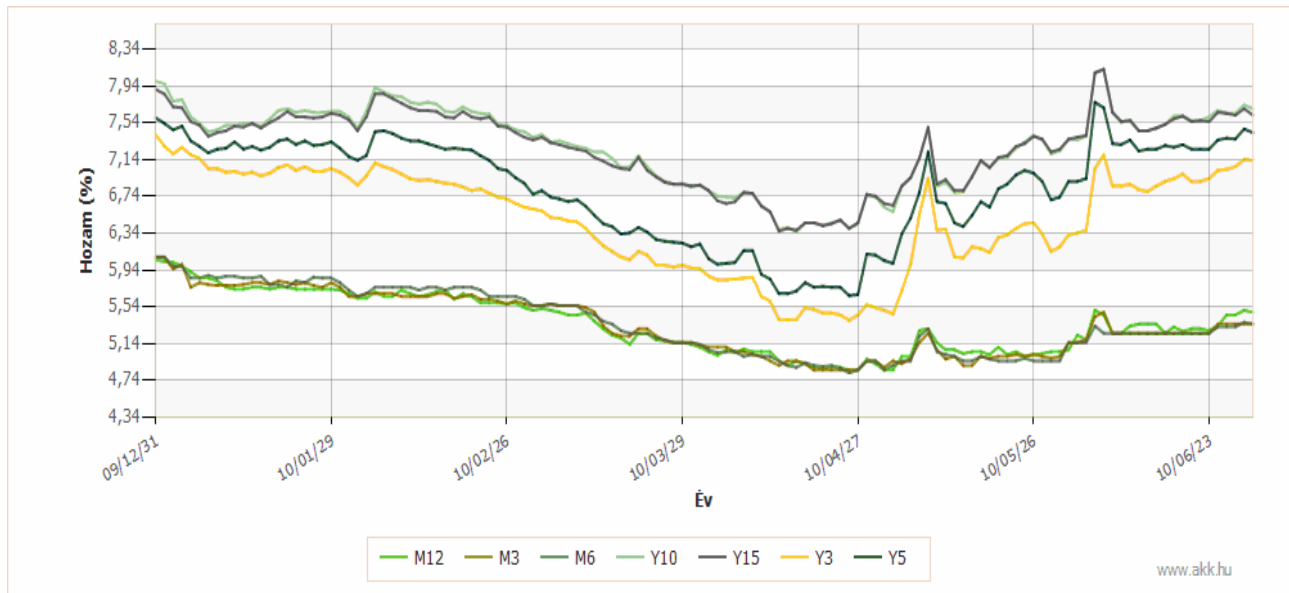
Visszás hangulatban kezdődött a 2010. év, hiszen a kiemelkedő teljesítményű 2009-es évet némileg beárnyékolták az év végén hirtelen felugró hosszú hozamok, a Dubai ingatlanfinanszírozási problémák és a régióban megjelenő eladási nyomás. A 8% körül tetőző hosszú hozamok azonban azt sugallták, hogy a pánik előtt álló tér korlátos. A piaci szereplők vételi kedve töretlennek 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. Ezek mellett 2010. választási év Magyarországon, ilyenkor pedig hírhadten költekező a magyar állam, a kötvénypiac teljesítménye pedig általában siralmas. Ami mégis a magyar állampapírok mellett szólt az első negyedévben az az, hogy idén csak az IMF ellenőrzése mellett költethetett a kormány a válság kapcsán felvett hitel miatt, ráadásul kedvezőbbé festette a hazai hiány megítélését az is, hogy szinte minden fejlett gazdaság komoly fiskális problémákkal küzd, így egy jó időre lekerültünk a címlapokról.

Valamelyest nőtt az első negyedév folyamán a külföldiek állampapír-állománya, ami szintén a visszatérő bizalom jele volt. A 2009-es megszorításoknak köszönhetően Magyarország több külföldi elemző szemében mintaországgá vált a folyó költségvetési hiány tekintetében (a pesszimistábbak viszont a még mindig hatalmas államadósságot és a gyenge növekedési adatokat hangsúlyozták). A görög adósságváltság közepette ez mindenképp pozitív 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.



1. ábra Az egy éves diszkontkincstárjegy és az MNB alapkamat alakulása 2009-2010

Április nagy részét leszámítva kedvezőtlen hangulatban telt a hazai állampapírpia 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.



2. ábra A benchmark hozamok alakulása

A világ tőkepiacain április végétől eluralkodó pánikhangulat, amit elsősorban a görög államcsődtől és annak tovagyűrűzésétől való félelem okozott, hatással volt a hazai állampapíroktól elvárt hozamra is. A 10 éves futamidejű állampapír hozama pár nap alatt 6,4%-ról 7,8%-ig emelkedett (kb. 9%-os árfolyamesést produkálva). Mindeközben a jobb megítélés alatt álló országokban (USA, Németország) a hosszabb futamidejű állampapírok elvárt hozama tovább csökkent, ami az ilyenkor tipikus biztonságos eszközökbe való menekülést tükrözte. 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.

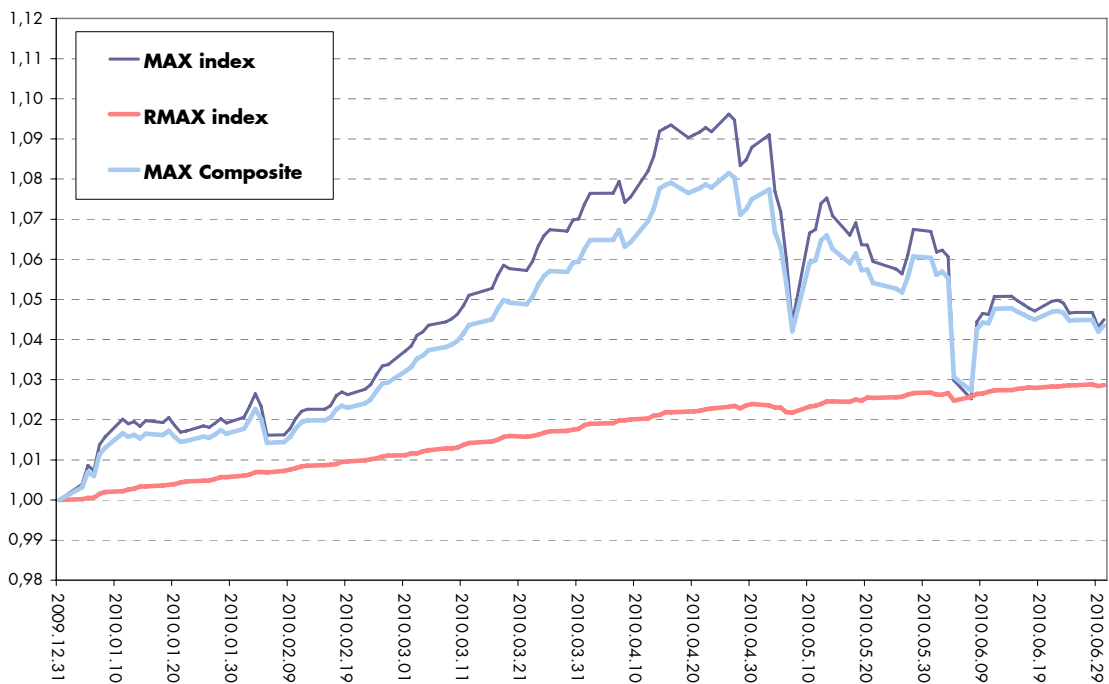
A kialakult pánik ugyan a 2008. szeptemberi Lehman-csöddhöz nem hasonlítható, de a bankközi hitelezés európai szinten kezdett akadózni, az Európai Központi Banknál elhelyezett egynapos betétek volumene 10 hónapos csúcsra emelkedett, meglódukt az aranyár, érezhetően megnőtt a fizikai arany iránti kereslet. 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 rövid távú finanszírozást biztosítanak 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 bejelentés kedvezően hatott a hazai hozamszintre és a forintra is, de csak átmenetileg. Az Euro Övezet egészének adósságproblémáját kezelni hivatott, az EKB jelentős szerepvállalását tartalmazó csomag csak ideig-óráig nyugtatta meg a befektetőket, egy átmeneti erősödést követően az euró tovább gyengült a dollárral és különösen a svájci frankkal szemben. 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 törékeny 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 euro zónán 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 félév végére 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 államadósság 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.

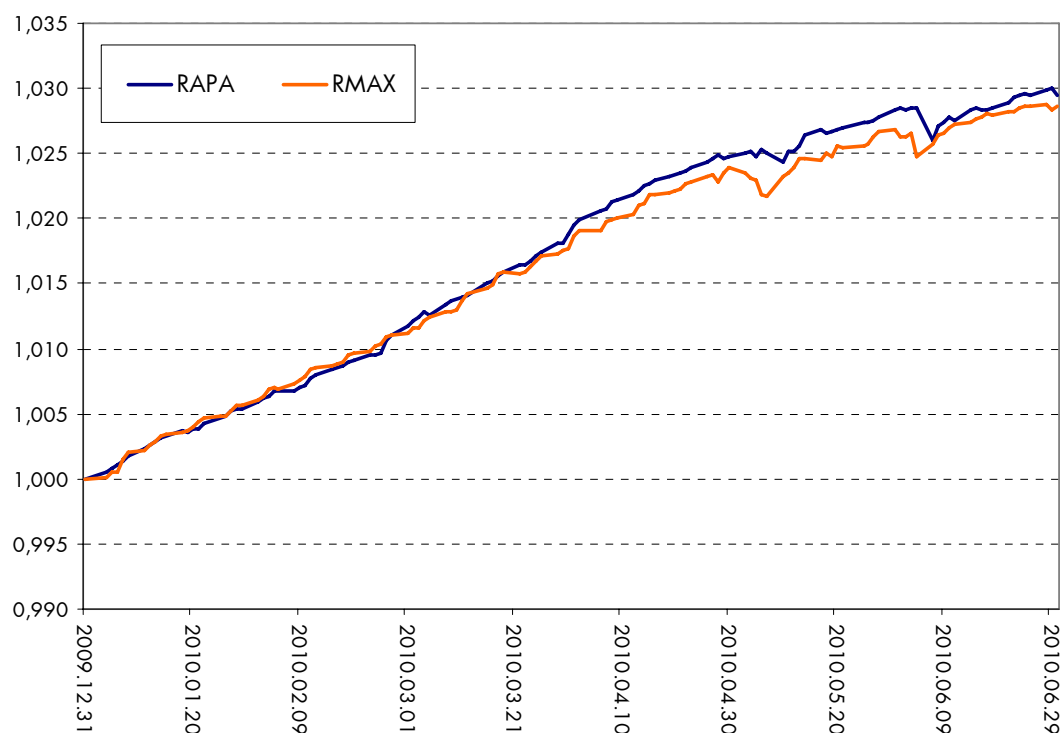


3. ábra Az állampapírpiaci referencia indexek alakulása

III. Az Alapkezelő befektetési stratégiája a félév során

A jegybanki kamatsökkentési trend kihasználása érdekében az alapkezelő 1 évnél hosszabb papírok vásárlásával igyekezett részesedni a további kamatsökkentéseket árazó kedvező piaci hangulatból az első negyedévben. Az április végén megforduló piaci hangulat és a kamatsökkentési ciklus májusi megszakadása így kedvezőtlen volt a portfólió szempontjából.

A második negyedév jelentős tőkebeáramlást hozott, a romló piaci hangulat miatt a friss tőkét az alapkezelő elsősorban betétbe helyezte. A félév végén a portfólió elemeinek átlagos futamideje így szignifikánsan alacsonyabb volt az RMAX index 0,7 év körüli értékénél. Ez és némi euró tartása hozzájárult a referencia index hozamát meghaladó féléves teljesítményhez.



1. ábra A Raiffeisen Pénzpiaci Alap (RAPA) és referencia indexének indexált teljesítménye

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			1 980 699 022	
Forint			1 974 196 202	
Deviza			6 502 820	
Bankbetét			3 367 157 397	
Állampapírok			3 801 286 396	
Államkötvény		302 712	3 073 741 308	
2010/B MÁK	HU0000402292	91 069	928 656 092	HUF
2010/C MÁK	HU0000402391	36 366	382 079 015	HUF
2010/D MÁK	HU0000402409	85 502	874 900 070	HUF
2011/A MÁK	HU0000401922	10 479	109 388 500	HUF
2011/B MÁK	HU0000402334	24 250	243 704 983	HUF
2011/C MÁK	HU0000402425	10 095	106 068 165	HUF
2012/B MÁK	HU0000402367	17 638	184 350 965	HUF
2013/A MÁK	HU0000401831	1 000	10 778 060	HUF
2013/C MÁK	HU0000401823	11 456	117 988 208	HUF
2014/A MÁK	HU0000401849	3 000	31 151 250	HUF
2023/A MÁK	HU0000402383	10 000	84 676 000	HUF
Kincstárjegy			727 545 088	
D100505	HU0000517412	11 456	112 286 328	HUF
D100630	HU0000517420	1 300	12 634 037	HUF
D101215	HU0000517677	63 746	602 624 723	HUF
Tőzsdén vagy más elismert piacon jegyzett értékpapír			1 215 014 830	
Tőzsdén vagy más elismert piacon jegyzett egyéb értékpapír			1 215 014 830	
Kötvények			786 749 230	
CIB 2010/B	HU0000340260	20 000	202 229 400	HUF
CIB 2010/C	HU0000340278	5 000	51 530 550	HUF
CIB 2011/B	HU0000343165	20 000	200 514 200	HUF
EUR OTPB0710	XS0223652669	10	130 216 080	EUR
RB PB KTV2	HU0000344734	200	202 259 000	HUF
Jelzáloglevél			428 265 600	
FJ11NF02	HU0000652029	40 000	428 265 600	HUF
Befektetési jegy és egyéb kollektív befektetési értékpapír			181 023 294	
Egyéb befektetési jegy és kollektív befektetési értékpapír			181 023 294	
Nyíltvégű			181 023 294	
RAGA	HU0000703624	134 590 810	181 023 294	HUF
Követelések			2 001 843	
Kötelezettségek			-10 042 938	
A portfólió értéke összesen			10 537 139 844	

BEFEKTETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKÉNEK MEGÁLLAPÍTÁSA
2010.06.30-ÁN

Nagyságrend: Forint

Megnevezés	ISIN , egyéb azonosító kód	darabszám	piaci érték	devizanem
Pénzforgalmi számla			10 847 835 105	
Forint			10 847 185 190	
Deviza			649 915	
Bankbetét			7 144 302 192	
Állampapírok			6 108 422 356	
Államkötvény			5 476 548 758	
2010/B MÁK	HU0000402292	54 412	572 008 326	HUF
2010/D MÁK	HU0000402409	90 314	951 946 589	HUF
2011/A MÁK	HU0000401922	11 292	117 489 082	HUF
2011/B MÁK	HU0000402334	14 105	147 500 640	HUF
2011/C MÁK	HU0000402425	17 611	179 686 970	HUF
2012/B MÁK	HU0000402367	99 320	1 007 825 863	HUF
2012/C MÁK	HU0000402417	227 688	2 342 271 994	HUF
2013/A MÁK	HU0000401831	1 000	10 179 530	HUF
2013/C MÁK	HU0000401823	11 456	116 639 264	HUF
2014/A MÁK	HU0000401849	3 000	31 000 500	HUF
Kincstárjegy			631 873 598	
D101020	HU0000517669	992	9 760 447	HUF
D101215	HU0000517677	63 746	622 113 151	HUF
Szabályozott piacon vagy más elismerett piacon jegyzett egyéb értékpapír			1 089 443 800	
Kötvények			674 107 800	
CIB 2010/B	HU0000340260	20 000	201 617 000	HUF
CIB 2010/C	HU0000340278	5 000	53 300 800	HUF
CIB 2011/B	HU0000343165	20 000	200 297 600	HUF
RB PB KTV2	HU0000344734	200	218 892 400	HUF
Jelzáloglevél			415 336 000	
FJ11NF02	HU0000652029	40 000	415 336 000	HUF
Követelések			189 688 873	
Kötelezettségek			-21 849 811	
A portfólió értéke összesen			25 357 842 515	

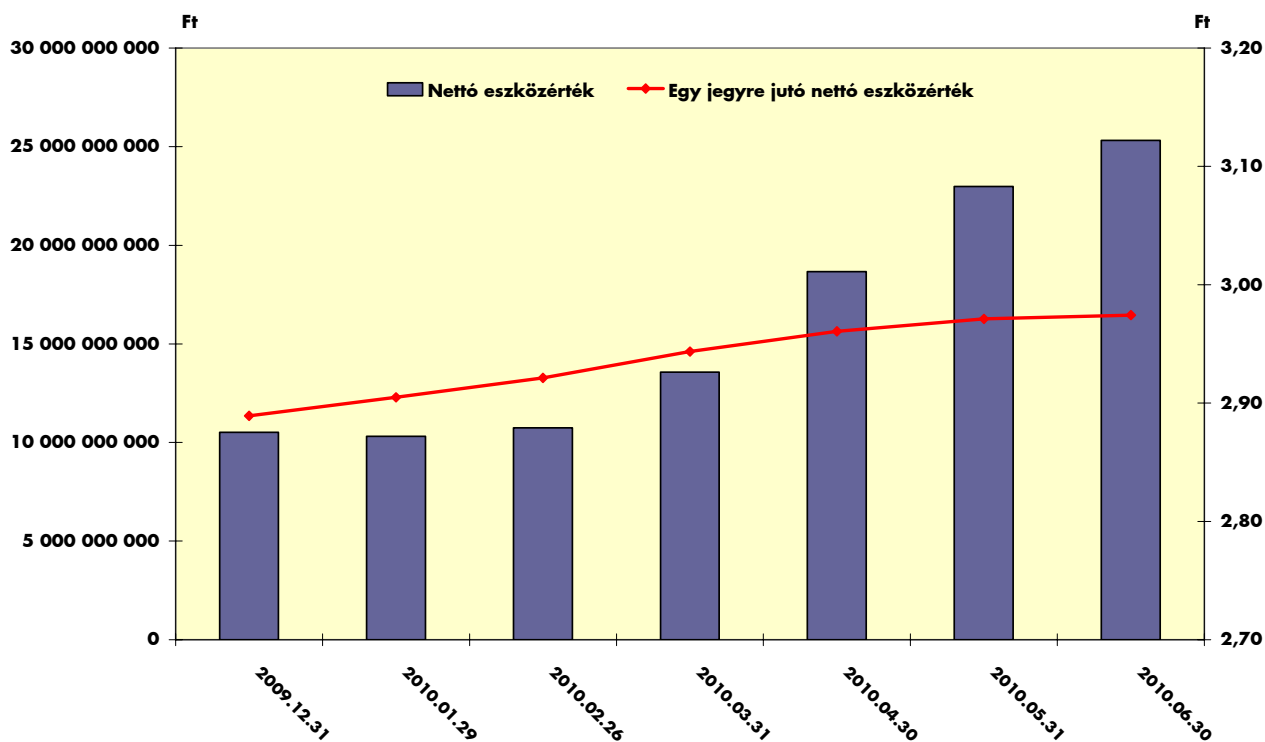
Az Alap 2010.01.01. és 2010.06.30. között nem vett igénybe hitelt.

V. Forgalmazási és pénzügyi adatok

1. Befektetési jegyek forgalma (db)

Forgalomban lévő befektetési jegyek 2009.12.31-én	3 645 428 771
2010. I. félévben eladott befektetési jegyek	7 605 715 673
2010. I. félévben visszaváltott befektetési jegyek	2 729 376 890
Forgalomban lévő befektetési jegyek 2010.06.30-án	8 521 767 554
Portfólió összesített nettó eszközértéke 2010.06.30-án	25 357 842 515
Egy jegyre jutó nettó eszközérték 2010.06.30-án	2,975655

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