

Raiffeisen Részvény Alap
Féléves jelentés 2008.

I. A Raiffeisen Részvény Alap (RARA) bemutatása

1. Alapadatok

Alap neve:	Raiffeisen Részvény Alap
Lajstrom száma:	1111-48
Alapkezelő neve:	Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zr.
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+1 napon
Típusa:	nyilvános nyílt végű értékpapír alap / részvény túlsúlyos
Futamideje:	határozatlan

2. Az Alap stratégiája

A Raiffeisen Részvény Alap működése során a törvényi előírások betartása mellett eszközei legalább 70%-át részvényekbe, a fennmaradó részt likvid és kockázatmentes eszközökbe (pl. állampapír, bankbetét) fekteti. Az Alapkezelő alapvetően magyarországi, kisebb részt külföldi (azon belül elsősorban közép-kelet európai) tőzsdén jegyzett részvényekbe történő befektetésekkel, illetőleg származékos eszközökkel mérsékelt kockázatú, jól diverzifikált portfólió kialakítására törekszik. Az Alapkezelő a befektetési jegyek zavartalan visszaváltásának biztosítása érdekében a tőkepiacról szóló 2001. évi CXX. törvény értelmében likvid eszköznek minősülő eszközöket tart, melyeknek az Alap saját tőkéjéhez viszonyított aránya rendszerint 5% és 25% között fog mozogni. Az Alapkezelő a vállalatok mélyreható és sokoldalú elemzése segítségével olyan befektetési stratégiát alakít ki, amely középtávon az egyedi részvényekbe történő befektetés kockázati szintjénél alacsonyabb kockázat mellett a kötvénybefektetések hozamát meghaladó megtérülést biztosít.

3. A RARA teljesítménye

	Árfolyam változás	Árfolyam	Nettó eszközérték	A ref. Index hozama
2008. I. félév	-14,83%	2,072426 Ft	4 811 879 357 Ft	-14,71%
2007	+9,32%	2,433206 Ft	5 173 733 053 Ft	+6,01%
2006.	+17,73%	2,225734 Ft	3 794 957 174 Ft	+18,58%
2005.	+34,00%	1,890598 Ft	2 736 232 336 Ft	+39,46%
2004.	+37,17%	1,410882 Ft	1 520 435 378 Ft	+44,13%
2003.	+10,01%	1,028546 Ft	988 688 841 Ft	+7,68%

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

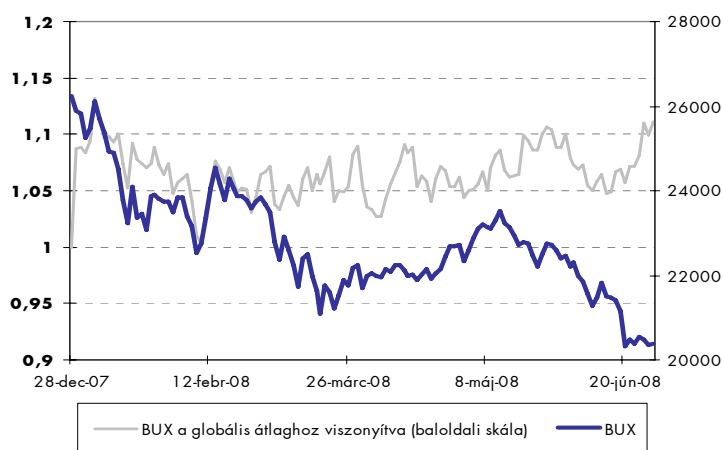
Egy nagyon rossz majd egy reményt keltően induló de a végére reménytelenségbe fulladó negyedév összhatásaként vaskos veszteséggel zárta 2008. első felét az Alap referencia indexének két részvényi összetevője, a BUX és a CETOP20 index. A rossz hangulatot az amerikai másodlagos jelzálogpiacról kiinduló, főként a pénzügyi szektort sújtó válság okozta, melyet a történelmi csúcspokra szökő olaj- és nyersanyagárak által hajtott magas infláció is tovább súlyosbított. Ráadásul az amerikai gazdasági visszaesés fenyegetése is folyamatosan rettegésben tartotta a befektetőket.

Több mint 17%-kal csökkent a hazai részvény piac legfőbb indikátorának, a BUX-nak az értéke 2008. első negyedévében. Nem lenne azonban teljes a kép, ha nem kerülne megemlítsre a RAX index 16,5%-os „esése” és a BUMIX index 19,38%-os esése. Ez utóbbi index a hazai úgynevezett „small-cap” index, azaz a közepes és kis vállalatok részvényeinek mozgását követő benchmark. A RAX leginkább a BUX és a BUMIX indexek ötvözetének tekinthető, azaz viszonylag nagy súllyal képviselt benne a small-cap szektor. Amit ezen indexek teljesítménye tükröz az az, hogy 2008. első negyedéve – ellentétben a 2007-es évvel – már nem a kispapírok időszaka volt, azaz a BUX-ot mintegy 95%-ban lefedő nagypapírokkal (bluechip részvények) együtt ezek többsége sem tudta kivonni magát az általános hangulat romlás alól. Regionális összehasonlításban az első negyedévben a BUX könnyelverte el a legnagyobb veszteséget.

Hozam, % (forintban)	BUX	WIG20	PX	CETOP20
2008. első negyedév	-17,25%	-9,59%	-7,82%	-10,63%
2008. második negyedév	-6,09%	-17,42%	-8,39%	-7,53%
2008. első félév	-22,29%	-25,34%	-15,55%	-17,40%

Forrás: RIF, BLOOMBERG

A hazai bluechipek rossz teljesítménye elsősorban nemzetközi hatásoknak tulajdonítható, de szerepet kapott ország- valamint szektorspecifikus hír is. Erőteljes és szinte folyamatos csökkenéssel kezdte az új évet a BUX, amiben a legfontosabb szerepet a globális tőkepiaci hangulat erőteljes romlása és a gyenge magyar növekedési kilátások játszották. Mivel a hazai gazdaság és ennek megfelelően a hazai vállalatok kilátásait továbbra is meglehetősen borúsak ítélték, a piaci szereplők inkább a lengyel és a cseh tőzsdéket részesítették előnyben a régióban. A befektetők figyelme a kispapíroktól is elfordult, ami annak tudható be, hogy a kockázatkerülés fokozódása miatt a kevésbé likvid de volatilisabb részvényektől szabadulni igyekeztek a befektetők. A BUX alulteljesítéséből az összes blue chip alaposan kivette a részét, egyedül a Magyar Telekom volt képes 10% körüli eséssel megúszni az időszakot. Különösen érzékenyen érintette az osztalékpapírokat, de a piac egészét negatívan befolyásolta a hazai pénzpiaci kamatok erőteljes, már-már drámai emelkedése.



Tovább folytatódott a hazai részvényárfolyamok erodálódása a második negyedévben. Azonban a látszólag moderált esés nem folyamatosan következett be, hanem az első negyedév - várakozásokat kissé meghaladó - eredményei nyomán közel 10%-os emelkedést követően újabb esés jött a korábbi mélypontok alá lökve az indexeket.

A csalfa és rövid reménykeltő időszakot ismét egy drámai, közel 3000 pontos BUX index esés követte, így közel 6,09%-kal csökkent a hazai részvényi piac legfőbb

indikátorának, a BUX-nak az értéke 2008. második negyedévében. A RAX index 9,5%-os és a BUMIX index 11,45%-os esése jelzi, hogy a piac egyéb szegmensei a BUX-nál is rosszabb teljesítményt nyújtottak. A második negyedév tehát a kispapíroktól való elfordulás

időszaka volt, azaz a BUX-ot mintegy 95%-ban lefedő nagypapírokkal (bluechip részvények) együtt ezek többsége szintén esett, ráadásul a negatív környezet és a kockázatkerülés fokozódása, illetve a likviditás drámai csökkenése a kispapírok még fokozottabb esését okozták. A BUX ezúttal közepesen teljesített a régiós piacok indexeihez képest, a cseh részvény piac 4,41%-ot a lengyel azonban 13,08%-ot esett.

Az MSCI feltörekvő Európa index dollárban mért -8,24%-os teljesítménye forintban kifejezve 20% feletti zuhanást jelent az első félévben (a dollár több mint 13%-kal értékelődött le a forinttal szemben a félév során). A lengyel-cseh-magyar tőzsdehármast az MSCI indexnek megfelelő veszteséget szenvedett el, míg az orosz piac forint teljesítménye az átlagnál jobb lett. A mág irányadó régiós indexek közül a török vesztesége volt a legmagasabb. A kelet-európai régió azonban így is a viszonylag jól teljesítő régiók közé tartozik, hiszen pl. a kínai tőzsde indikátora az értékének csaknem a felét elveszítette az első félévben. 2008. első felének győztese tőkeáramlás szempontjából a kelet-közép-európai volt, egyetlen térségként volt képes ugyanis pozitív értéket elérni, miközben a többi fejlődő régióból (különösen ázsiából) jelentős nagyságú tőke távozott. Ebben nagy szerepe volt a 140 dollár fölé emelkedő olajárnak, ami a régióban nyomozható süllyel rendelkező orosz részvény piac megítélését erőteljesen javította.

Hozam, % (saját devizában)	BUX (HUF)	WIG20 (PLN)	PX (CZK)	CETOP20 (EUR)
2008. első negyedév	-17,25%	-13,74%	-14,50%	-12,70%
2008. második negyedév	-6,09%	-13,08%	-4,41%	+1,13%
2008. első félév	-22,29%	-25,03%	-18,27%	-11,71%

Forrás: RIF, BLOOMBERG

Az időszak negatív hangulatát az egekbe emelkedő olajár, az ezzel párhuzamosan tovább erősödő globális inflációs és kamatemelési félelmek, a részvénytőzsdék csökkenő forgalmán is lemérhető likviditásszűke, és a fejlődő piaci alapok tőkeáramlási adatai alapján leszűrhető kockázatvállalási kedv csökkenés határozta meg. A fejlődő gazdaságok gyorsabb növekedésére alapozott korábbi optimista várakozások (az ún. decoupling, azaz a fejlett piacok teljesítményétől való függetlenedés és felülteljesítés) gyakorlatilag teljesen eltűntek.

A CETOP20 és a BUX elemeinek, valamint az Alap referencia indexének féléves forint teljesítményét mutatja az alábbi táblázat:

Részvény*	Árfolyam változás (HUF) 2008. első félév**	Részvény*	Árfolyam változás (HUF) 2008. első félév**
Econet	-46,43%	OTP	-28,79%
RÁBA	-16,40%	Cesky Telekom	-7,68%
TVK	-38,51%	PEKAO	-30,44%
ÉMÁSZ	-15,73%	PKO	-13,17%
PGNIG	-34,98%	PKN ORLEN	-34,50%
Danubius	-28,26%	Unipetrol	-23,89%
KGHM	-5,88%	CEZ	7,95%
Fotex	-33,56%	MTelekom	-19,00%
Pannonplast	-22,35%	Zentiva	18,32%
CETV	-32,49%	CETV	-32,49%
MOL	-17,76%	TPSA	-8,69%
FHB	-38,89%	Erste Bank	-24,90%
Komercni Banka	-16,48%	Egis	-19,42%
SYNERGON	-56,32%	Richter	-22,16%
Állami Nyomda	-28,48%	Phylaxia	-37,04%
Hrvatski Telekom	-27,15%	INA	-13,53%
BRE Bank	-30,20%		

* A CETOP20-at és a BUX-ot alkotó részvények

** osztalékkal korrigálva

Forrás: RIF, BLOOMBERG

2008 első felének kiábrándító részvényár alakulásának nyertesei szinte nincsenek, vesztesei azonban annál inkább. A veszteségek leginkább a távközlési, energetikai és olajipari cégeket kerülték el. A felvásárlási célponttá váló vállalatok árfolyamai úszták meg egyedül a komolyabb esést.

III. Az Alapkezelő befektetési stratégiája a félév során

2008. I. negyedév

A negyedév során nagyjából állandó részvénykitettség mellett a defenzívebb szektorok felülsúlyozásával próbált az alapkezelő hozamelőnyre szert tenni, ezt azonban a pénzügyi szektor drasztikus alulteljesítése ellensúlyozta.

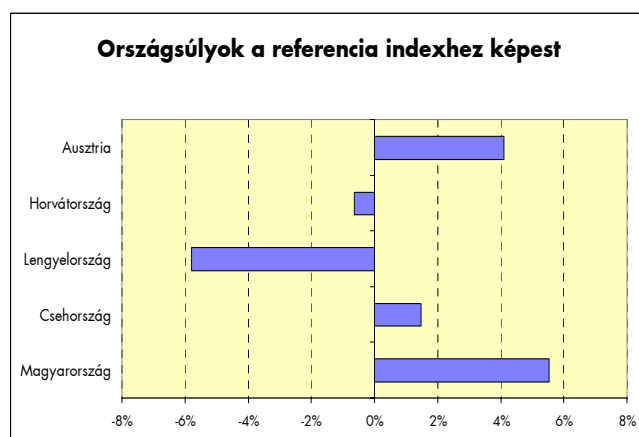
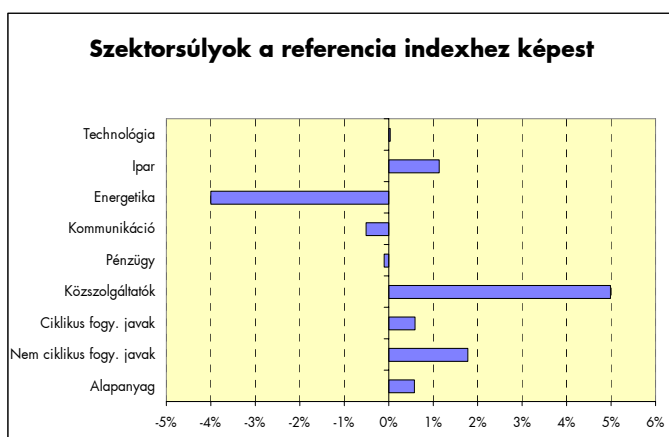
2008. II. negyedév

A második negyedév során az alapkezelő továbbra is semleges körüli részvényarány mellett a sávkereskedésben rejlő lehetőségeket próbálta kihasználni.

A portfólió 5 legnagyobb arányú eleme	2008.03.31.	2008.06.30.
OTP	12%	12%
MOL	10%	10%
CEZ	8%	9%
Richter	6%	6%
MTelekom	6%	6%
Részvényarány	83%	81%

Forrás: RIF Statisztika

A referencia indexhez viszonyított relatív szektor- és országsúlyok a 2008. június 30-i állapot szerint:



Forrás: RIF Statisztika

A félév egészét tekintve az Alap nettó eljesítménye mintegy 0,12%ponttal alulmúlta a referencia indexként kezelt 50% CETOP20 – 30% BUX – 20% RMAX összetett index költségeivel nem korrigált hozamát.

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			1 070 875 793	
Forint			759 991 517	
Deviza			310 884 276	
Tőzsdén vagy más elismert piacon jegyzett értékpapír		998 034	4 616 185 759	
Megfelelően likvid értékpapír		859 690	4 055 052 159	
Részvények		859 690	4 055 052 159	
CEZ	CZ0005112300	28 300	366 944 592	CZK
EGIS	HU0000053947	2 000	37 490 000	HUF
ERSTE BANK	AT0000652011	27 500	337 905 563	EUR
FOTEX DEMAT	HU0000075189	65 000	57 720 000	HUF
HANDLOWY WAR	PLBH00000012	5 000	35 094 870	PLN
KGHM POLSKA	PLKGHM000017	19 574	145 503 486	PLN
KOMERCNI BAN	CZ0008019106	1 350	56 240 352	CZK
MOL DEMAT.	HU0000068952	23 000	563 385 000	HUF
MTELEKOM	HU0000073507	350 000	315 000 000	HUF
OMV AG	AT0000743059	5 000	70 203 285	EUR
OTP DEMAT	HU0000061726	85 000	747 150 000	HUF
PEKAO PW	PLPEKAO00016	20 000	318 980 400	PLN
PGNIG	PLPGNIG00014	100 000	35 832 600	PLN
PKN PW	PLPKN0000018	28 000	102 101 832	PLN
PKO BANK	PLPKO0000016	60 000	221 740 560	PLN
PROKOM	PLPROKM00013	966	9 006 503	PLN
RIBH	AT0000606306	5 000	131 235 300	EUR
RICHTER DEM	HU0000067624	8 000	332 000 000	HUF
STRABAG SE	AT000000STR1	1 300	16 046 176	EUR
TFONICA C.R	CZ0009093209	15 700	81 457 880	CZK
TVK DEMAT	HU0000073119	5 000	37 000 000	HUF
ZENTIVA	NL0000405173	4 000	37 013 760	CZK
Tőzsdén vagy más elismert piacon jegyzett egyéb értékpapír		138 344	561 133 600	
Részvények		138 344	561 133 600	
ELMŰ DEM	HU0000074513	2 100	63 924 000	HUF
FHB RT. 100	HU0000078175	40 300	74 514 700	HUF
GRAPHI PARK	HU0000083696	35 000	49 000 000	HUF
PPLAST 20	HU0000089867	15 345	26 086 500	HUF
RÁBA DEMAT	HU0000073457	30 000	56 700 000	HUF
ZWACK DEM	HU0000074844	2 000	32 510 000	HUF
ÁLL. NYOMDA	HU0000079835	7 656	111 012 000	HUF
ÉMÁSZ DEM	HU0000074539	5 943	147 386 400	HUF
Követelések			5 454 771	
Kötelezettségek			-312 673 652	
A portfólió értéke összesen			5 379 842 671	

BEFEKTETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKÉNEK MEGÁLLAPÍTÁSA
2008.06.30-ÁN

Nagyságrend: Forint

Megnevezés	ISIN , egyéb azonosító kód	darabszám	piaci érték	devizanem
Pénzforgalmi számla			897 125 606	
Forint			714 823 888	
Deviza			182 301 718	
Tőzsdén vagy más elismert piacon jegyzett értékpapír		1 023 627	3 571 616 443	
Részvények		1 023 627	3 571 616 443	
ASSECO POL.	PLSOFTB00016	1 758	7 080 556	PLN
CEZ	CZ0005112300	32 000	425 982 080	CZK
EGIS	HU0000053947	2 000	30 210 000	HUF
ERSTE BANK	AT0000652011	27 500	257 734 571	EUR
FHB RT. 100	HU0000078175	40 300	45 539 000	HUF
FOTEX DEMAT	HU0000075189	65 000	38 350 000	HUF
HANDLOWY WAR	PLBH00000012	5 000	28 264 000	PLN
KGHM POLSKA	PLKGM000017	19 574	138 309 884	PLN
KOMERCNI BAN	CZ0008019106	1 350	47 130 795	CZK
MOL DEMAT.	HU0000068952	25 000	503 625 000	HUF
MTELEKOM	HU0000073507	400 000	291 600 000	HUF
OMV AG	AT0000743059	5 000	59 091 579	EUR
OTP DEMAT	HU0000061726	90 000	563 310 000	HUF
PANNERGY	HU0000089867	15 345	20 255 400	HUF
PEKAO PW	PLPEKAO00016	10 000	116 235 700	PLN
PGNIG	PLPGNIG00014	100 000	23 529 780	PLN
PKN PW	PLPKN0000018	28 000	67 545 307	PLN
PKO BANK	PLPKO0000016	70 000	226 832 732	PLN
RIBH	AT0000606306	5 000	96 198 626	EUR
RICHTER DEM	HU0000067624	9 000	290 745 000	HUF
RÁBA DEMAT	HU0000073457	30 000	47 400 000	HUF
STRABAG SE	AT000000STR1	4 800	56 318 328	EUR
TFONICA C.R	CZ0009093209	35 000	168 332 745	CZK
ZENTIVA	NL0000405173	2 000	21 995 360	CZK
Tőzsdén vagy más elismert piacon jegyzett egyéb értékpapír		57 699	339 738 920	
Részvények		57 699	339 738 920	
ELMÚ DEM	HU0000074513	2 100	44 047 500	HUF
GRAPHI PARK	HU0000083696	35 000	37 800 000	HUF
TVK DEMAT	HU0000073119	5 000	22 750 000	HUF
ZWACK DEM	HU0000074844	2 000	31 540 000	HUF
ÁLL. NYOMDA	HU0000079835	7 656	79 392 720	HUF
ÉMÁSZ DEM	HU0000074539	5 943	124 208 700	HUF
Követelések			13 143 510	
Kötelezettségek			-9 745 122	
A portfólió értéke összesen			4 811 879 357	

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

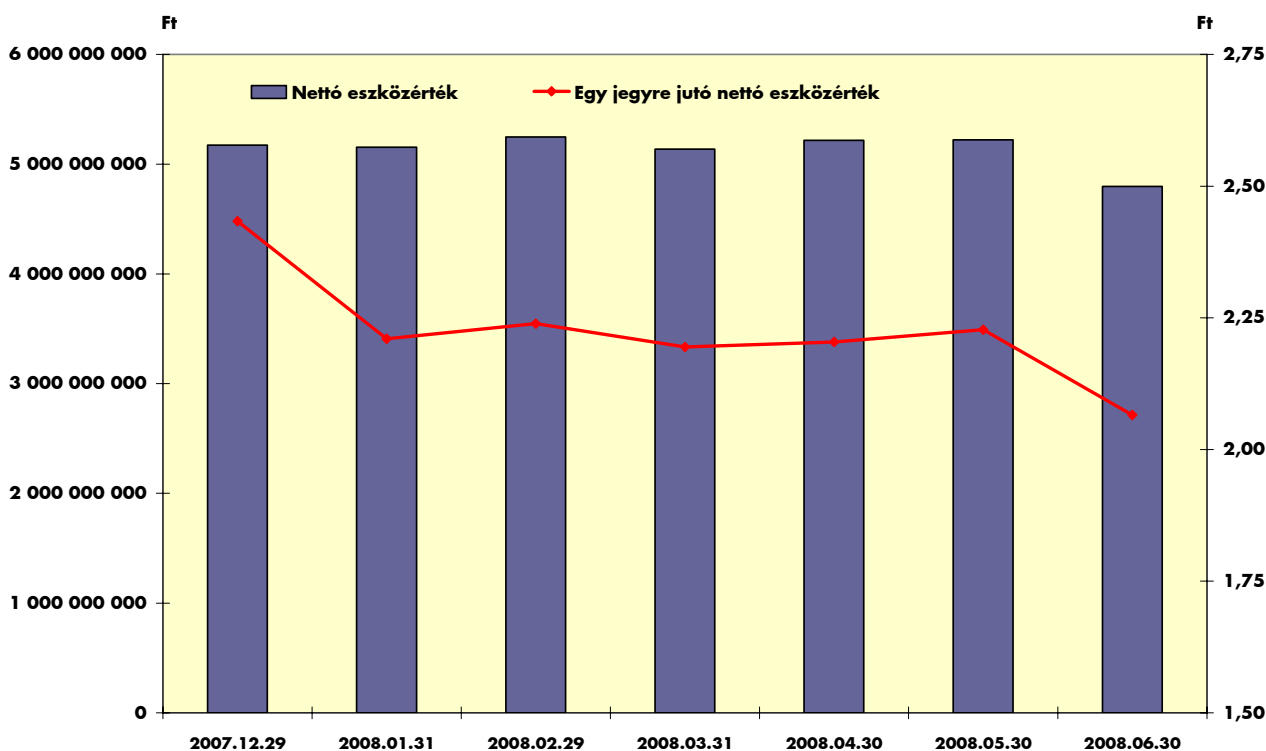
V. Forgalmazási és pénzügyi adatok

1. Befektetési jegyek forgalma

Befektetési jegyek forgalma (db)

Forgalomban lévő befektetési jegyek 2007.12.31-én	2 211 009 840
2008. I. félévben eladott befektetési jegyek	666 595 970
2008. I. félévben visszaváltott befektetési jegyek	555 747 998
Forgalomban lévő befektetési jegyek 2008.06.30-án	2 321 857 812
Portfólió összesített nettó eszközértéke 2008.06.30-án	4 811 879 357
Egy jegyre jutó nettó eszközérték 2008.06.30-án	2,072426

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