

Raiffeisen Részvény Alap
Féléves jelentés 2011.

I. A Raiffeisen Részvény Alap (RARA) bemutatása

1. Alapadatok

Alap neve:	Raiffeisen Részvény Alap
Lajstrom száma:	1111-48
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., Eperjesi Ferenc
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 eszközt 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
2010. I. félév	+2,18%	2,158301 Ft	3 282 998 105 Ft	+2,49%
2010.	+7,18%	2,112308 Ft	3 978 077 614 Ft	+9,77%
2009.	+38,80%	1,970775 Ft	4 139 431 942 Ft	+44,28%
2008.	-41,65%	1,419852 Ft	3 269 759 130 Ft	-39,42%
2007.	+9,33%	2,433468 Ft	5 173 733 053 Ft	+8,43%
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%

* az időszak utolsó munkanapjára közzétett hivatalos árfolyam és nettó eszközérték

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

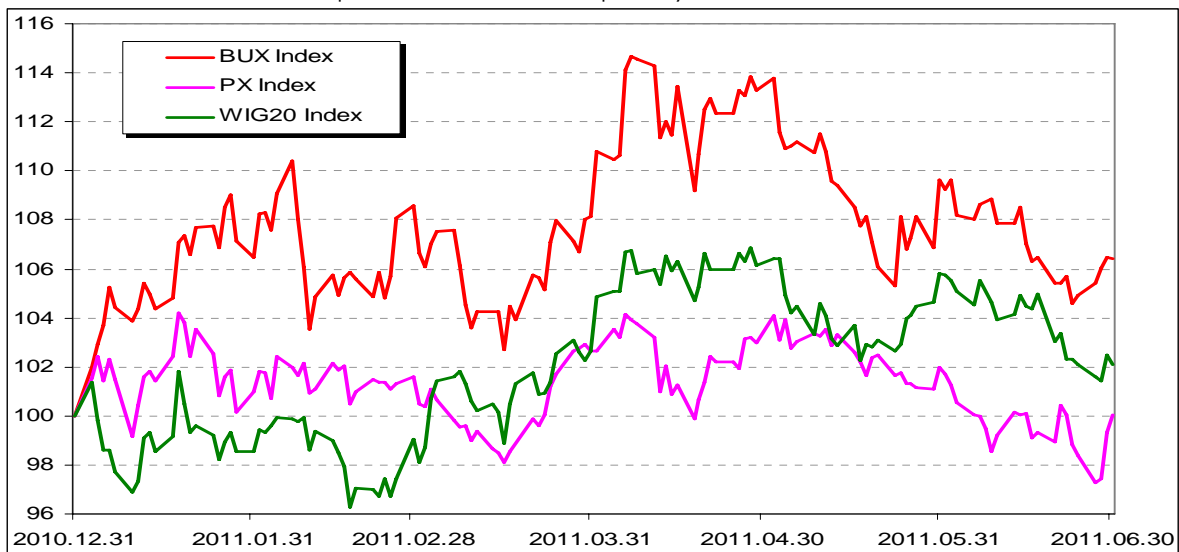
Az év első negyedéve kedvezett a részvénypiacoknak, jellemzően pozitív teljesítményt produkáltak. Kiemelkedő volt a magyar részvénypiac erőssége, hiszen nemcsak a mértékadó BUX index hagyott maga mögött remek negyedévet, hanem a forint erősödése is javította a magyar részvények relatív teljesítményét. Ennek magyarázata mögött feltehetőleg a 2010 utolsó negyedévében a magyar eszközök iránt kialakult negatív piaci hangulat leépülése állhat. A legfontosabb követett tőzsdék mind pozitív félévet zártak saját devizában mérve. A második negyedévben több okból is megnőtt a bizonytalanság a tőkepiacokon. A feltörekvő piacok ebben az időszakban gyengélkedtek és kevés friss tőkét voltak képesek bevonni. A félév során a közép-európai indexek közül a magyar BUX volt a legerősebb, de ez elsősorban az első negyedévnek köszönhető.

Hozam, % (forintban)	BUX	WIG20	PX	CETOP20
2011. első negyedév	8,12%	-3,63%	0,23%	-0,13%
2011. második negyedév	-1,59%	2,01%	1,48%	-0,44%
2011. első félév	6,41%	-1,69%	1,72%	-0,58%

Forrás: RIF, BLOOMBERG

Az év első részében a magyar piacra fontos hatással volt a Széll Kálmán terv, és vele együtt a konvergencia program bejelentése, ami kijelölte a kormány gazdaságpolitikáját, mely megfelelő arányban alkalmaz költségcsökkentő intézkedéseket, melyek javíthatják az ország adósságpozícióját és versenyképességét. Szinte az egész időszakot belengte az európai adósságválság, melynek következtében az európai eszközök igen gyengén szerepeltek. Tovább borzolta a kedélyeket az USA esetleges leminősítése és az amerikai adósságplafon körül kibontakozó meddő vita június végén. A FED nem hosszabbította meg a QE2-ként elhíresült kötvényszerzési programot, ami feltételezhetően korábban segítette az árupiaci termékek repülését, a dollár vészőfutását és támasztotta az eszközárakat 2010 augusztus óta. A közép-kelet-európai régió alulteljesíteni kezdett a félév közepétől, a korábban jellemző erős korreláció a német indexszel eltűnt.

A BUX, PX és a WIG20 tőzsdeindexek saját devizában mért relatív teljesítménye 2011 első félévében:



Forrás: BLOOMBERG

Hozam, % (saját devizában)	BUX (HUF)	WIG20 (PLN)	PX (CZK)	CETOP20 (EUR)
2011. első negyedév	8,12%	2,65%	2,80%	4,44%
2011. második negyedév	-1,59%	0,75%	0,66%	-0,47%
2011. első félév	6,41%	3,42%	3,48%	3,95%

Forrás: RIF, BLOOMBERG

A devizapiaci folyamatokat megvizsgálva a legszembeszökőbb esemény a forint hihetetlen ereje (kivéve a svájci frank ellen) a félév során. A hazai deviza 278 forint/euróról 263-ig erősödött az első három hónapban, majd a második negyedévben egy széles sávban stabilizálódott. Ez a folyamat segítette a magyar eszközök (kötvény és részvény) relatív felülteljesítését 2011-ben.

A BUX index tagjai vegyes eredményt produkáltak a félév során. A legnagyobb vesztes a Richter részvénye lett, ami majdnem 13 százalékos esést, köszönhetően, hogy a kormány megnyirbálta a gyógyszerkasszát, minden erővel igyekezett a terheket a gyógyszergyártókra áthárítani. Az EGIS jobban bírta a megpróbáltatásokat (-1,33%) annak ellenére, hogy már most látható, hogy a kisebb hazai gyógyszergyártó magyarországi profitja teljesen el fog tűnni. Több papír is alig változott a félévben (MOL, RÁBA, Fotex, FHB). A MOL körül azonban forrongtak a hírek, hiszen egyrészt az állam megvásárolta a Szurgutnyeft pakettjét 22.400 forintért, majd az INA körül robbant ki korrupció(gyanús) ügy, ami komoly nyomás alatt tartotta az olajcég árfolyamát. A legnagyobb nyertes a defenzív Magyar Telekom cég lett (+24,43% osztalékkal együtt), ami sokat elmond a magyar piac erejéről és a magyar gazdaság növekedési kilátásairól. Emellett azért az OTP sem teljesített rosszul (+20,27%), ami igen szép hozam a svájci frank rekordokat döntő árá mellett, ami valószínűleg nyomás alatt tartja a hazai fogyasztást és a bankok hitelportfóliójának minőségét is. A kisebb papírok közül az E-STAR (+20,45%) és a március végén az indexbe bekerülő CIG Pannónia (+22,80%) tűnt ki remek teljesítményével.

A CETOP20 és a BUX elemeinek féléves forint teljesítményét mutatja az alábbi táblázat:

Részvény	Total return / Hozam (HUF) 2011. első félév	Részvény	Total return / Hozam (HUF) 2011. első félév
Unipetrol	-13,53%	PKO Bank	-7,91%
NWR	-9,04%	Richter	-12,83%
Raba	1,87%	Fotex	-2,61%
MOL	1,01%	TPSA	5,52%
PKN Orlen	7,40%	Komercni Bank	-3,35%
CEZ	14,36%	PGE	-1,71%
KRKA	-9,33%	MTEL	24,43%
PZU	0,27%	KGHM	8,24%
Telefonica	12,47%	OTP Bank	20,27%
ERSTE Bank	-3,12%	Egis	-1,33%
CETV	-14,10%	E-star	20,45%
H Telekom	-7,77%	EstMedia (ex-Econet)	-77,89%
Pekao Bank	-10,25%	CIG Pannónia	22,80%
Pannergy	-8,30%	FHB Bank	-2,62%

* A CETOP20-at és a BUX-ot alkotó részvények osztalékhozammal kiigazított teljes hozama

III. Az Alapkezelő befektetési stratégiája a félév során

2011. I. negyedév

A negyedévet az alap a magasabb részvénypiaci kitettséggel kezdte, arra alapozva, hogy az év végén a magyar eszközökkel szemben kialakult erős pesszimizmus túlzott, illetve jó vételi lehetőség volt. A részvénykiválasztás során a magyar kis kapitalizációjú cégek részvényei közül szemezgettünk, bízva ezen szegmens felértékelődési potenciáljában. Ezt a pozíciót azonban a negyedév végére csökkentettük két okból: egyrészt változott a globális és régiós gazdaság, illetve a tőkepiacra vonatkozó várakozásunk, másrészt kockázatkezelési megfontolásokból csökkentettük a ciklikus, illetve a magyar eszközöket.

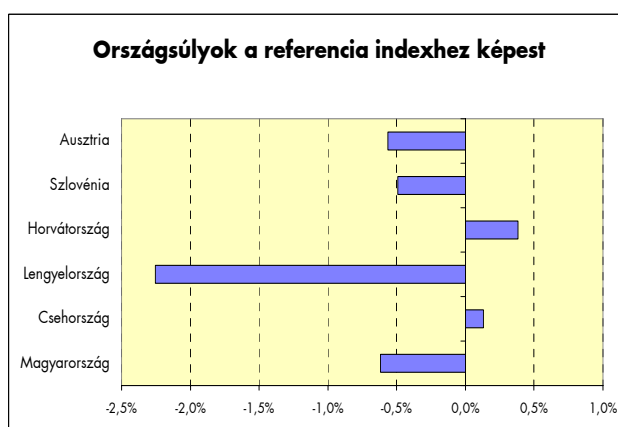
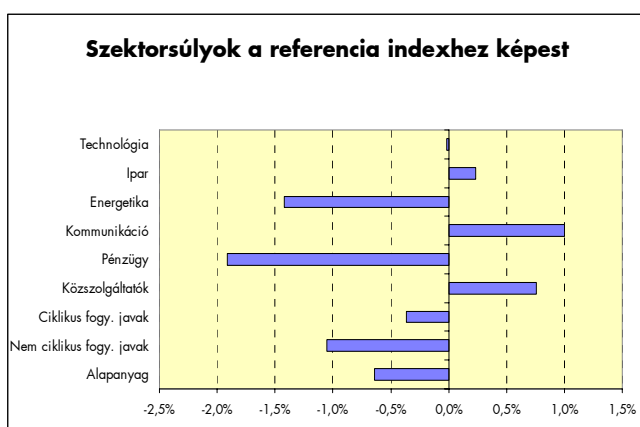
2011. II. negyedév

A második negyedévben tovább romlottak a kilátások, amivel összhangban a nemzetközi tőzsdék is volatilisabbak lettek. A régió igen gyengén viselkedett, a magyar papírok erőteljesen süllyedtek lejjebb, különösen a MOL volt alulteljesítő. A portfólió összetétele megfelelt ennek a környezetnek, mivel az defenzív volt, magasabb arányban szerepeltek a közszolgáltatók és a telekompapírok.

A portfólió 5 legnagyobb arányú eleme	2011.03.31.	2011.06.30.
MOL	14%	12%
OTP Bank	13%	13%
Richter	7%	6%
CEZ	5%	
MTelekom		5%
Erste Bank	6%	5%
Részvényarány	81%	76%

Forrás: RIF Statisztika

A referencia indexhez viszonyított relatív szektor- és országsúlyok a 2011. június 30-i állapot szerint:



Forrás: RIF Statisztika

A félév egészét tekintve az Alap nettó teljesítménye 31 bázisponttal (-0,31%) múlta alul a referencia indexként kezelt 50% CETOP20 – 30% BUX – 20% RMAX összetett index költségeivel nem korrigált hozamát.

IV. Portfólió összetétel

BEFEKTETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKÉNEK MEGÁLLAPÍTÁSA
2010.12.31-ÉN

Nagyságrend: Forint

Megnevezés	ISIN , egyéb azonosító kód	darabszám	piaci érték	devizanem
Pénzforgalmi számla			507 495 126	
Forint			271 683 590	
Deviza			235 811 536	
Szabályozott piacon vagy más elismert piacon jegyzett értékpapír			3 461 570 376	
Részvények			3 228 684 776	
ASS.POLAND	PLSOFTB00156	123	467 597	PLN
ASSECO POL.	PLSOFTB00016	1 758	6 559 450	PLN
CEZ	CZ0005112300	32 000	278 622 720	CZK
EGIS	HU0000053947	3 000	60 270 000	HUF
ERSTE BANK	AT0000652011	30 029	294 142 313	EUR
HANDLOWY WAR	PLBH00000012	5 000	32 912 000	PLN
KGHM POLSKA	PLKGM000017	16 574	201 858 061	PLN
KOMERCNI BAN	CZ0008019106	2 350	115 895 420	CZK
MOL DEMAT.	HU0000068952	24 200	503 118 000	HUF
MTELEKOM	HU0000073507	350 000	180 600 000	HUF
NEW WORLD RE	NL0006282204	5 000	15 067 600	CZK
OMV AG	AT0000743059	5 000	43 345 625	EUR
OTP DEMAT	HU0000061726	84 195	422 658 900	HUF
PEKAO PW	PLPEKAO00016	10 000	126 016 000	PLN
PKN PW	PLPKN0000018	33 000	106 402 560	PLN
PKO BANK	PLPKO0000016	76 000	231 939 840	PLN
RIBH	AT0000606306	3 000	34 286 250	EUR
RICHTER DEM	HU0000067624	8 000	340 400 000	HUF
STRABAG SE	AT000000STR1	4 800	27 429 000	EUR
TAURON PL EN	PLTAURN00011	80 000	37 002 240	PLN
TFONICA C.R	CZ0009093209	40 000	169 691 200	CZK
Szabályozott piacon vagy más elismert piacon jegyzett egyéb értékpapír			232 885 600	
Részvények			232 885 600	
FHB RT. 100	HU0000078175	40 300	38 486 500	HUF
FOTEX O.42	HU0000096409	65 000	24 895 000	HUF
GRAPHI PARK	HU0000083696	35 000	27 405 000	HUF
RÁBA DEMAT	HU0000073457	30 000	24 060 000	HUF
TVK DEMAT	HU0000073119	5 000	16 500 000	HUF
ZWACK DEM	HU0000074844	1 000	12 800 000	HUF
ÁLL. NYOMDA	HU0000093257	76 560	56 271 600	HUF
ÉMÁSZ DEM	HU0000074539	1 443	32 467 500	HUF
Befektetési jegy és egyéb kollektív befektetési értékpapír			12 624 532	
Nyíltvégű			12 624 532	
RELA	HU0000708508	44 899	12 624 532	EUR
Követelések			357 815	
Kötelezettségek			-8 432 789	
A portfólió értéke összesen			3 973 615 060	

BEFEKTETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKÉNEK MEGÁLLAPÍTÁSA
2011.06.30-ÁN

Megnevezés	ISIN , egyéb azonosító kód	darabszám	piaci érték	devizanem
Pénzforgalmi számla			800 399 136	
Forint			561 907 790	
Deviza			238 491 346	
Szabályozott piacon vagy más elismert piacon jegyzett értékpapír			2 512 617 650	
Megfelelően likvid értékpapír			2 421 045 841	
Részvények			2 421 045 841	
CEZ	CZ0005112300	15 650	147 484 974	CZK
EGIS	HU0000053947	1 289	25 393 300	HUF
ERSTE BANK	AT0000652011	17 671	169 673 434	EUR
HRV TELECOM	HRHTOORA0005	4 122	37 938 371	HRK
KGHM POLSKA	PLKGHM000017	11 588	152 105 363	PLN
KOMERCNI BAN	CZ0008019106	1 479	66 056 281	CZK
KRKG SV	SI0031102120	1 420	22 629 972	EUR
MOL DEMAT.	HU0000068952	18 065	379 365 000	HUF
MTELEKOM	HU0000073507	259 931	153 099 359	HUF
NEW WORLD UJ	GB00B42CTW68	5 877	15 819 591	CZK
OTP DEMAT	HU0000061726	70 006	417 585 790	HUF
PEKAO PW	PLPEKAO00016	8 167	88 263 921	PLN
PGE POLSKA	PLPGER000010	53 370	85 273 914	PLN
PKN PW	PLPKN0000018	21 323	73 523 890	PLN
PKO BANK	PLPKO0000016	49 367	138 151 575	PLN
POWSZECHNY	PLPZU0000011	4 251	106 216 549	PLN
RICHTER DEM	HU0000067624	5 668	205 209 940	HUF
TFONICA C.R	CZ0009093209	13 904	66 274 528	CZK
TPS PW	PLTLKPL00017	62 238	69 087 653	PLN
UNIPETROL	CZ0009091500	1 000	1 892 436	CZK
Szabályozott piacon vagy más elismert piacon jegyzett egyéb értékpapír			91 571 809	
Részvények			91 571 809	
CIG PANNONIA	HU0000097738	14 341	12 591 398	HUF
FHB RT. 100	HU0000078175	6 230	5 793 900	HUF
FOTEX 0.42	HU0000096409	5 399	2 013 827	HUF
GRAPHI PARK	HU0000083696	25 557	21 033 411	HUF
PANNERGY	HU0000089867	4 120	3 415 480	HUF
RÁBA DEMAT	HU0000073457	1 675	1 368 475	HUF
TVK DEMAT	HU0000073119	3 716	11 519 600	HUF
ÁLL. NYOMDA	HU0000093257	13 934	10 826 718	HUF
ÉMÁSZ DEM	HU0000074539	1 211	23 009 000	HUF
Követelések			13 204 303	
Kötelezettségek			-31 701 891	
A portfólió értéke összesen			3 294 519 198	

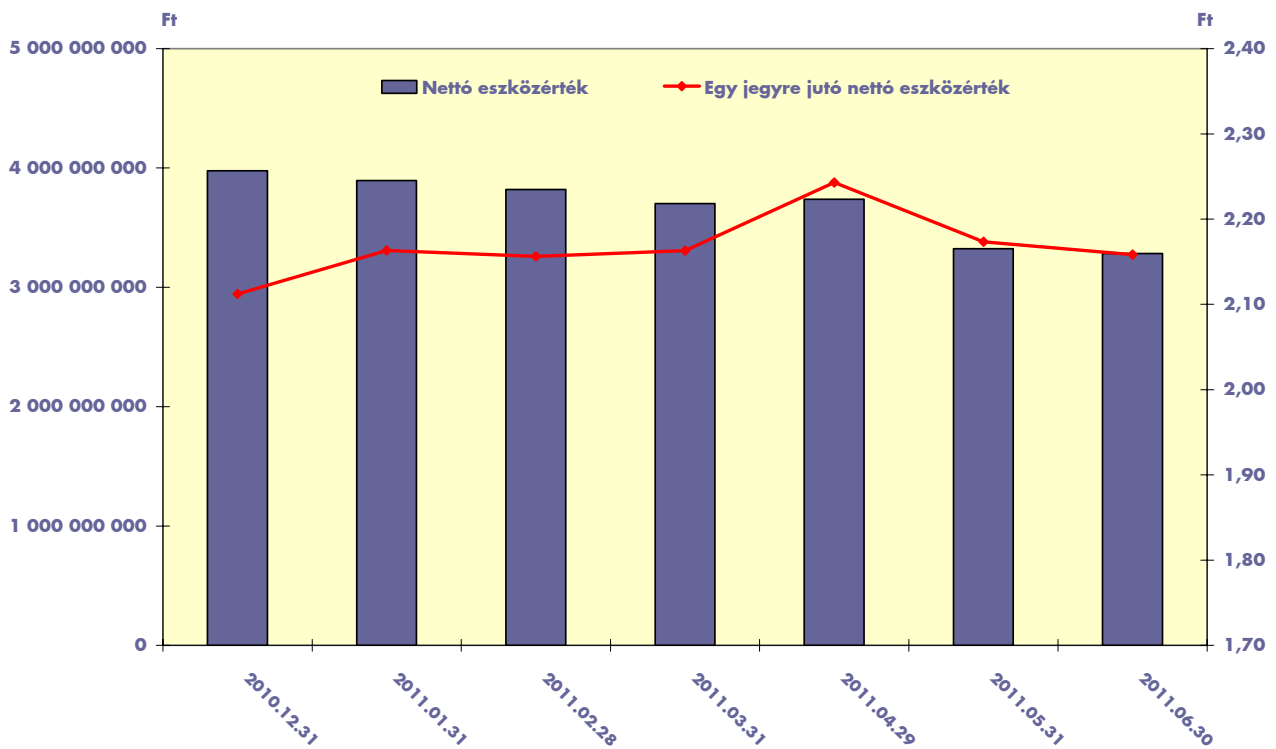
Az Alap 2011.01.01. és 2011.06.30. között nem vett igénybe hitelt.

V. Forgalmazási és pénzügyi adatok

1. Befektetési jegyek forgalma (db)

Forgalomban lévő befektetési jegyek 2010.12.31-én	1 881 434 340
2011. I. félévben eladott befektetési jegyek	165 261 123
2011. I. félévben visszaváltott befektetési jegyek	517 237 346
Forgalomban lévő befektetési jegyek 2011.06.30-án	1 529 458 117
Portfólió összesített nettó eszközértéke 2011.06.30-án	3 294 519 198 Ft
Egy jegyre jutó nettó eszközérték 2011.06.30-án	2,154043 Ft

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, 2011. augusztus 12.

Balogh András
az Alap képviselőjében