

Raiffeisen Kötvény Alap
Féléves jelentés 2009.

I. A Raiffeisen Kötvény Alap (RAKA) bemutatása

1. Alapadatok

Alap neve:	Raiffeisen Kötvény Alap
Lajstrom száma:	1111-46
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+1 napon
Típusa:	kötvény
Futamideje:	határozatlan

2. Az Alap stratégiája

Az Alap célja, hogy elsősorban hosszabb futamidejű, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok vásárlásával középtávon a pénzügyi hozamok feletti jövedelmet biztosítson befektetőinek. Portfóliója állampapírokat, egyéb hitelviszonyt megtestesítő értékpapírokat, kamatkockázat kezelésére irányuló származékos eszközöket, pénzügyi eszközöket, repo megállapodásokat, bankbetétet, devizát és kollektív befektetési értékpapírok tartalmazhat.

3. A RAKA teljesítménye

	Árfolyam változás	Árfolyam	Nettó eszközérték	Bruttó éves hozam	A ref. Index hozama
2009.I.félév	-1,66%	2,290367 Ft	1 417 605 138 Ft	-1,11%	1,43%
2008.	0,30%	2,329136 Ft	1 794 413 419 Ft	1,30%	2,68%
2007.	3,79%	2,323428 Ft	2 915 751 394 Ft	4,85%	6,11%
2006.	4,53%	2,238502 Ft	2 117 365 675 Ft	5,98%	6,73%
2005.	6,96%	2,141579 Ft	4 203 933 045 Ft	8,97%	8,75%
2004.	10,93%	2,002142 Ft	2 398 104 665 Ft	12,47%	13,44%
2003.	-0,79%	1,804883 Ft	1 519 005 303 Ft	0,76%	1,17%
2002.	8,02%	1,819326 Ft	1 590 296 848 Ft	10,21%	10,03%
2001.	10,26%	1,684238 Ft	2 571 279 141 Ft	12,30%	11,80%

4. Az Alapkezelő működésében bekövetkezett változások

Az Alapkezelő működésében 2009. I. félévében jelentős változás nem történt.

II. Az Alap teljesítményét meghatározó főbb tőkepiaci folyamatok

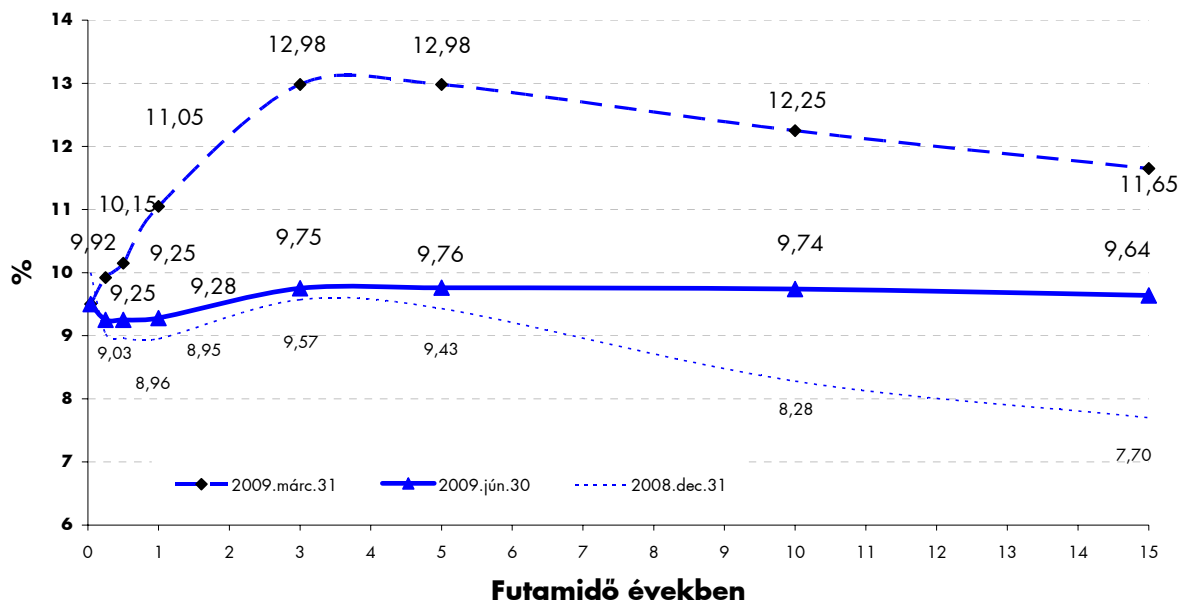
Az állampapírindexek első féléves teljesítményét mutatja az alábbi táblázat. Láthatjuk, hogy a tavalyi évvel ellentétben, az idei év első félévének végére a hosszú állampapírok alulteljesítették a pénzügyi eszközöket.

Benchmark teljesítmény	MAX	MAXC	RMAX
2009. első félév, nominális	2,39%	3,19%	4,72%
2009. első félév, évesített	4,82%	6,44%	9,52%

Az idei év első három hónapja sem hozott enyhülést a forintpiacon. A hazai fizetőeszköz jelentősen gyengült az év végére elért 260-as szintekhez képest, új rekorddal 310 fölé is emelkedett az euro ára. Eközben a kötvénypiac is nagy veszteséget volt kénytelen elkönyvelni, 12%-os hozam felett is lehetett 10 éves állampapírt venni. A subprime-válság előtti idők 7% körüli szintjei után már a 9-10% közé emelkedő hosszú papírok is alkalmi vételt jelentettek, de mint kiderült, további jelentős gyengülést is tartogatott még a befektetők számára a piac. A likviditáshiányos helyzet fennmaradt, és bár már nem 2008. végének legsötétebb napjait idézte a helyzet, de stabilan tovább csökkent a külföldi befektetők állampapír-állománya. Eközben a hazai végbefektetők sem tudtak a korábbiakhoz hasonló mértékben vásárolni, bár a kormányzat eltörölte a nyugdíjpénztári portfóliók összetételének átalakítását előíró szabályozást, mely korábban már extra nyomás alá helyezte a hazai állampapírpiacot, ráadásul épp egy szerencsétlen pillanatban. A magyar állampapírok likviditását jól jellemzi, hogy az aktuális tőkepiaci hangulattól függően akár kötések nélkül is 100-150 bázispontot, azaz 1%-1,5%-pontot volt képes mozogni a hosszú papírok hozamának árjegyzése napon belül is.

Az Államadósság-Kezelő Központ azzal igyekezett helyreállítani a piac likviditását, hogy „érdeklődés hiányában” 2009. február 12. után beszüntette az egy évnél hosszabb lejáratú kötvények aukcióját, ami a kínálat leszűkítése miatt idővel nyomást kell, hogy gyakoroljon a piacra, ezáltal csökkentheti a hozamokat. Hasonló kínálatszűkítő célja volt a kötvényvisszavásárlási aukcióknak is, az ÁKK gyakorlatilag eltüntette a piacról a 2009-2010-es év lejáratait, a kint maradt csekély mennyiség pedig ezáltal illikviddé vált. Később a 2011-2012-es lejáratokból is számottevő mennyiséget sikerült visszavásárolnia az ÁKK-nak. Ezeket a vásárlásokat az IMF által Magyarország számára folyósított hitel finanszírozta, ezáltal a közeljövőben, 1-2 éven belül lejáratú állampapír-állomány törlesztése kitolódott az IMF-hitel lejáratának törlesztésének időpontjára. A rövid DKJ aukciók intézménye ugyanakkor fennmaradt, és jelentős érdeklődést is tanúsítottak a befektetők.

Az MNB kamatpolitikája konzervatív volt az egész félév folyamán, az évet 10%-on nyitó alapkamaton csak a januári Monetáris Tanácsülés folyamán csökkentettek, így 9,5%-os alapkamattal nézte végig a hazai piac a feltörekvő piacok száguldását. Miközben a régiós társak jegybankjai sorra lazítottak a monetáris politikájukon a nemzetközi hangulat javulásának megfelelően, eközben a magyar kollégáik egyöntetűen a kétségeiket hangoztatták, és változatlanul hagyták az alapkamatot. Ezzel sikerült elérni, hogy félév végére a magyar alapkamat volt a legmagasabb régióinkban, még Törökország és Románia is alacsonyabb alapkamattal rendelkezett, mint hazánk.

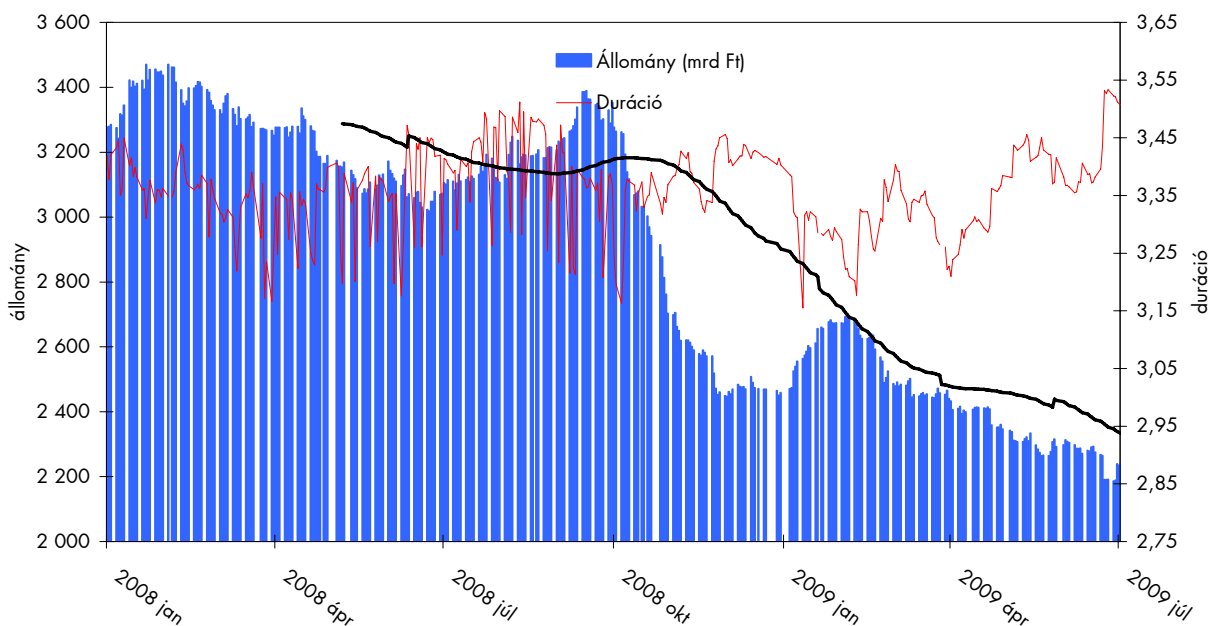
Hozamgörbe változások 2009. első félévében


1. ábra A hazai állampapír referencia hozamgörbe alakulása

A második negyedév épp az előző tükörképe volt teljesítmény szempontjából, bár a külföldiek állampapír-állománya továbbra sem növekszik számottevően. A MAX index több mint 2%-os pluszban zárta az első félévet – volt honnan javulnia, hiszen március végén még közel 10%-os mínuszban állt. A javulásban a hosszú lejáratú állampapírok játszották a fő szerepet, a nemzetközi hangulat javulásával a külföldi befektetők pánikszerű eladása is alábbhagyott, a forintban denominált állampapírok fő befektetőinek számító hazai szereplők pedig már nehezen viselték a valódi piac hiányát jelentő magas szinteket. Így a második negyedévben rohamos javulásra ment át a piac, szinte „maguktól” állt vissza a hosszú kötvények hozamszintje a 10% alatti, megnyugvást jelentő értékekre. Ezzel párhuzamosan javult a forgalom is, az ÁKK pedig – először csak jelképes, 5-5 milliárd forintos összegekkel – 2009. április 23-án újraindította a hosszú állampapírok aukcióját, hogy ezzel is támogassa az aukciók árfeltáró szerepét. Félév végére azonban már valódi forrásbevonást jelentő 10-18 milliárd forint közti aukciós tételeket hirdetett meg az ÁKK, miközben továbbra is folytatódott az IMF hitel lehívása.

A belföldi politikai problémák továbbra sem oldódtak meg, az MSZP koalíciós partner nélkül próbálja kihúzni a menetrend szerinti 2010-es választásokig. A választások felé haladva azonban újra könnyedén belesúszhatunk egy túlköltekező, „adakozó” gazdaságpolitikába, mely több oldalról is nyomás alá helyezheti a magyar gazdaságot. A Magyar Nemzeti Bank inflációs előrejelzése továbbra sem látja teljesítettnek a tartósan 3% alatti inflációs célt, bár arra jobb esély mutatkozik, hogy a költségvetési hiánycél még a választási év ellenére is teljesüljön.

Külföldiek állampapír állománya 2008-2009



2. ábra A külföldi befektetők magyar állampapír állománya 2008-tól 2009. július 2-ig

III. Az Alapkezelő befektetési stratégiája a félév során

A félév első felében tovább növeltük a hosszú papírok súlyát, de még 9-10% körüli beszerzési árakon. Ez a további vákuumszerű emelkedésnél alulteljesítést biztosított az alap számára. Mivel a helyzet javulása után sem tartjuk kizárhatónak a további pánikszerű bizonytalansági hullámokat, melyek a globális tőkepiacokat mostanában jellemzik, ezért a helyzet javulásával párhuzamosan fokozatosan a benchmark körüli csökkentettük az alap átlagidejét. Ezzel az alap lemaradt a rohamos javulás utolsó szakaszáról, de a továbbiakban is hasznos lehet az óvatos hozzáállás a jelenlegi optimizmushoz. Az átlagos futamidő tekintetében az év elején hosszú, a félév végére fokozatosan a benchmark köré rövidülő portfóliót tartottunk.

IV. Portfólió összetétel

BEFEKETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKÉNEK MEGÁLLAPÍTÁSA 2008.12.31-ÉN

Nagyságrend: Forint

Megnevezés	ISIN , egyéb azonosító kód	darabszám	piaci érték	devizanem
Pénzforgalmi számla			35 156 012	
Forint			34 977 686	
Deviza			178 326	
Állampapírok		151 173	1 433 913 345	
Államkötvény		151 173	1 433 913 345	
2010/C MÁK	HU0000402391	9 771	99 327 784	HUF
2011/B MÁK	HU0000402334	487	4 527 396	HUF
2011/C MÁK	HU0000402425	10 696	105 991 370	HUF
2012/B MÁK	HU0000402367	10 977	107 106 760	HUF
2012/C MÁK	HU0000402417	4	36 252	HUF
2013/C MÁK	HU0000401823	81	817 858	HUF
2013/D MÁK	HU0000402045	855	8 349 759	HUF
2015/A MÁK	HU0000402268	16 080	165 149 158	HUF
2016/C MÁK	HU0000402318	38 745	339 328 323	HUF
2017/B MÁK	HU0000402375	39 977	377 851 410	HUF
2020/A MÁK	HU0000402235	23 500	225 427 275	HUF
Olyan értékpapír, melynek kibocsátója kötelezettséget vállalt az adott értékpapír fél éven belüli, tőzsdei vagy más elismert piacon történő bevezetésére, és a bevezetésnek nincs törvényi vagy egyéb akadálya		5 000	49 477 400	
Kötvények		5 000	49 477 400	
CIB 2010/C	HU0000340278	5 000	49 477 400	HUF
Tőzsdén vagy más elismert piacon jegyzett értékpapír		28 000	278 560 350	
Tőzsdén vagy más elismert piacon jegyzett egyéb értékpapír		18 000	181 559 950	
Jelzáloglevél		18 000	181 559 950	
FJ09NF01	HU0000650247	3 000	32 669 550	HUF
FJ13NF02	HU0000650528	10 000	95 904 300	HUF
OJB 2009/III	HU0000651534	5 000	52 986 100	HUF
Kötvények		10 000	97 000 400	
DK2011/01	HU0000342068	10 000	97 000 400	HUF
Követelések		340 778	234 427 141	
Kötelezettségek		399 093	-238 065 722	
A portfólió értéke összesen			1 793 468 526	

BEFEKTETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKÉNEK MEGÁLLAPÍTÁSA
2009.06.30-ÁN

Nagyságrend: Forint

Megnevezés	ISIN , egyéb azonosító kód	darabszám	piaci érték	devizanem
Pénzforgalmi számla			131 059 257	
Forint			130 875 334	
Deviza			183 923	
Állampapírok			1 055 291 637	
Államkötvény			1 055 291 637	
2011/B MÁK	HU0000402334	487	4 748 649	HUF
2011/C MÁK	HU0000402425	9 895	95 969 923	HUF
2012/B MÁK	HU0000402367	10 617	100 656 698	HUF
2012/C MÁK	HU0000402417	4	37 846	HUF
2013/C MÁK	HU0000401823	81	813 024	HUF
2013/D MÁK	HU0000402045	17 928	168 244 420	HUF
2015/A MÁK	HU0000402268	16 114	154 300 413	HUF
2016/C MÁK	HU0000402318	21 745	178 530 799	HUF
2017/B MÁK	HU0000402375	15 256	132 315 898	HUF
2019/A MÁK	HU0000402433	13 302	106 720 217	HUF
2020/A MÁK	HU0000402235	12 500	112 953 750	HUF
EU tagállam által garantált, vagy olyan nemzetközi szervezet által kibocsátott, vagy garantált értékpapír, amelynek az EU tagállamainak többsége tagja			93 765 500	
Kötvények			93 765 500	
DK2011/01	HU0000342068	10 000	93 765 500	HUF
Szabályozott piacon vagy más elismert piacon jegyzett egyéb értékpapír			143 407 700	
Kötvények			51 237 700	
CIB 2010/C	HU0000340278	5 000	51 237 700	HUF
Jelzáloglevél			92 170 000	
FJ13NF02	HU0000650528	10 000	92 170 000	HUF
Követelések			34 243	
Kötelezettségek			-2 078 439	
A portfólió értéke összesen			1 421 479 898	

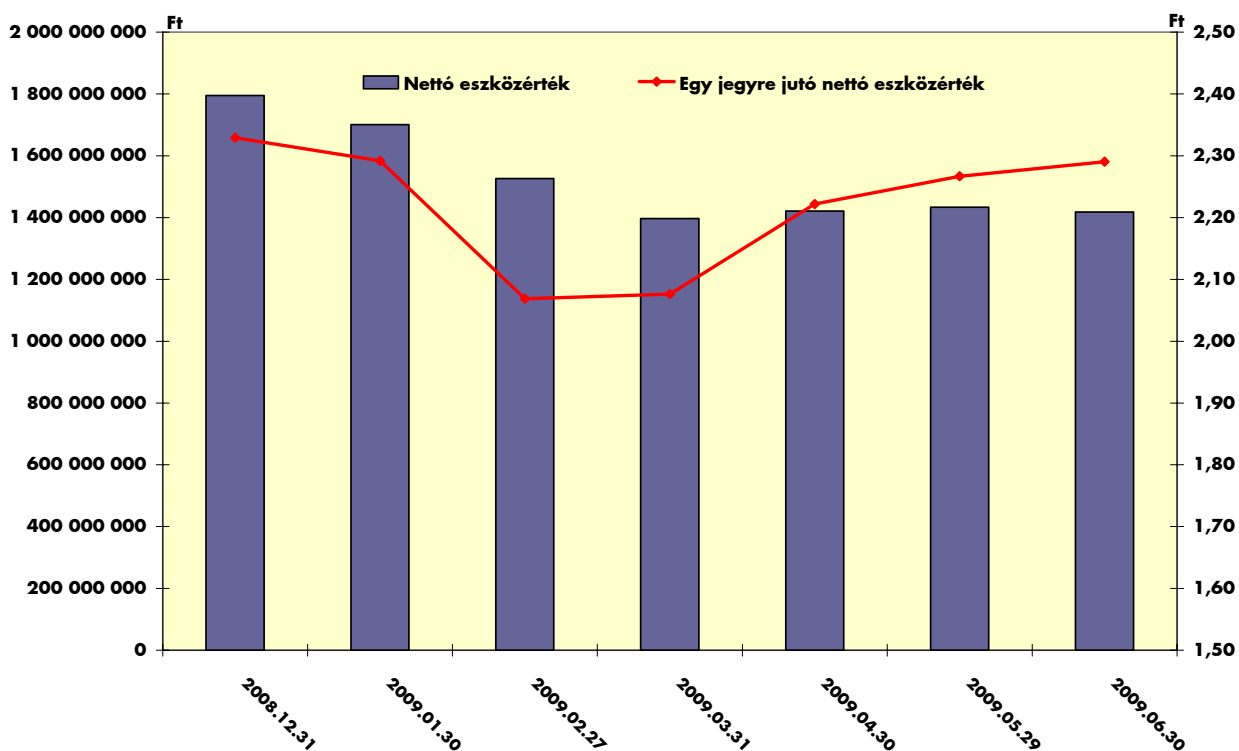
Az Alap 2009.01.01. és 2009.06.30 között nem vett igénybe hitelt.

V. Forgalmazási és pénzügyi adatok

1. Befektetési jegyek forgalma (db)

Forgalomban lévő befektetési jegyek 2008.12.31-én	770 926 053
2009. I. félévben eladott befektetési jegyek	52 166 743
2009. I. félévben visszaváltott befektetési jegyek	207 895 213
Forgalomban lévő befektetési jegyek 2009.06.30-án	615 197 583
Portfólió összesített nettó eszközértéke 2009.06.30-án	1 421 479 898
Egy jegyre jutó nettó eszközérték 2009.06.30-án	2,310607

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, 2009. augusztus 11.

Balogh András
az Alap képviselőjében