

***Raiffeisen PRIVATE BANKING***  
***PANNONIA Alapok Alapja***  
***Féléves jelentés 2008.***

# I. A Raiffeisen PRIVATE BANKING PANNONIA Alapok Alapja bemutatása

## 1. Alapadatok

Alap neve:	Raiffeisen PRIVATE BANKING PANNONIA Alapok Alapja
Lajstrom száma:	1111-213
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+2 napon
Típusa:	nyilvános nyílt végű értékpapír alap / kiegyensúlyozott vegyes alapok alapja
Futamideje:	határozatlan

## 2. Az Alap stratégiája

Az Alapkezelő a Raiffeisen Private Banking Pannonia Alapok Alapja tőkéjét a likvid eszközökön felül kizárólag befektetési alapok jegyeibe, illetőleg egyéb kollektív befektetési értékpapírokba fekteti. Az Alapkezelő az Alap mindenkori tőkéjének legalább nyolcvan százalékát fekteti befektetési alapok jegyeibe és egyéb kollektív befektetési értékpapírokba. Az Alap potenciális befektetésesei között a hazai kötvény alapok mellett jelentős súlyt képviselnek a részvény alapok is

## 3. Az Alap teljesítménye

	Árfolyam változás	Árfolyam	Nettó eszközérték	A ref. Index hozama
2008. I. félév	-7,61%	0,985309 Ft	1 405 107 778 Ft	-11,21%
2007.	-	1,066519 Ft	2 475 706 194 Ft	-

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

### Hazai és nemzetközi részvénypiacok

2008. első fele globálisan nagyon gyenge fél éve volt a részvénypiacoknak köszönhetően a 2007. első felében kirobbant hitelpiaci válság elhúzódó hatásának. Ennek kiindulópontja az amerikai pénzügyi szektor volt, ahonnan a „subprime” jelzáloghitel piac összeomlása kapcsán felszínre kerülő problémák átgyűrűztek a hitelpiac egyéb területeire, valamint a világ más tőkepiacaira. A hirtelen beszűkült hitelkínálat és likviditás hiány miatt kialakult helyzetben jelentős mértékben enyhített a főbb jegybankok beavatkozása, ám a „kór” terjedését nem sikerült megállítaniuk.

Az év a kínai és távol-keleti piacok látványos összeomlásával indult, de a fél év végére gyakorlatilag a legtöbb részvénypiac elérte ez évi mélypontját, némelyik másodjára is. Az általános piaci hangulatot jelentősen befolyásolta az olajár jelentős emelkedése, az első fél évben ugyanis 145 dollár körül tetőzött. Ez nemcsak az inflációs félelmeket gerjesztette világszerte, de a részvénypiacok amúgy is kedvezőtlen megítélését is tovább rontotta. A fél év végére úgy tűnt, hogy a nagyobb jegybankok monetáris politikája enyhített a gazdasági visszaesésen, és jó eséllyel Amerika is megússza a recessziót. Az első negyedév végén kis pozitív korrekciót láttunk, amely azonban nem bizonyult tartósnak. Számos negatív gyorsjelentés látott napvilágot, különösen a pénzügyi szektorban. Mégis néhány kivétellel igaz volt, hogy a cégek beszámolóí mindkét negyedévben valamelyest jobbak voltak a vártnál. Az alap befektetési univerzumában szereplő alapok közül egyértelműen a távol-keleti részvénykitettséggel rendelkező alapok teljesítettek a legrosszabbul, míg a nyersanyagindex alapok közel ugyanilyen mértékű változást tudtak felmutatni, de pozitív irányban.

Részvény Indexek Hozam (2008. január - június)	BUX	MSCI World	MSCI EME*	MSCI Asia	MSCI Latin- Amerika
US dollárban	-22,29%	-11,75%	-8,23%	-12,92%	+7,97%
Forintban	-13,64%	-23,72%	-20,38%	-25,14%	-7,36%

\* Fejlődő Európa részvény index

Forrás: BLOOMBERG

### Hazai és nemzetközi kötvénypiacok

Az amerikai jegybank szerepét betöltő FED 4,25%-ról 2%-ra csökkentette irányadó kamatát, és számos gazdaságélénkítő intézkedést vezetett be, mely sokat segített a tengerentúli gazdaság helyzetén. Ezzel párhuzamosan az amerikai és európai hosszú lejáratú állampapírok hozama 3,3% és 3,7%-ra esett vissza. Ezt követően azonban az olaj árának hirtelen és jelentős emelkedése miatt előtérbe kerültek az inflációs félelmek, és jelentősen megemelkedtek a hozamok. A jegybankok szorult helyzetbe kerültek, hiszen egyformán aggódhatnak az infláció megemelkedése és a gazdasági növekedés visszaesése miatt. Ennek megfelelően az EKB részéről egyelőre nem várnak jelentős változtatást a irányadó kamatban, és a FED kamatemelési ciklusának megkezdését is 2009-re várja az elemzők többsége.

A kockázati felárak bővülése a feltörekvő piaci kötvényeket sem kímélte. Tovább büntették a kötvényeket a befektetők, és ennek megfelelően hazánkat sem kímélték. A hazai 10 éves hozam 9% felett is volt, és 8,5%-on zárta a félévet.

Kötvény Indexek Hozam (2008. január - június)	RMAX	MAXC	Merrill Lynch EEB*	JP Morgan Global index
	<b>US dollárban</b>			+6,56%
<b>Forintban</b>	+3,34%	-1,51%	-0,29%	-9,41%

\* Merrill Lynch Feltrörekvő Európa kötvény index

Forrás: BLOOMBERG

## A referencia index teljesítménye

A referencia index 2008. első féléves forint teljesítménye elsősorban a részvénypiacok katasztrófális teljesítményének köszönhetően jóval az időszaki pénzügyi hozamok alatt alakult.

Az összetett referencia index és összetevőinek nominális teljesítménye	2008. január - június	
	Forintban	Index valutában
<b>MAXC</b>	-1,51%	-1,51%
<b>ZMAX</b>	+3,82%	+3,82%
<b>BUX</b>	-22,29%	+22,29%
<b>MSCI World</b>	-23,72%	-11,75%
<b>Referencia index*</b>	<b>-11,21%</b>	

\* 30% MAXC – 20% ZMAX – 30% BUX – 20% MSCI World

Forrás: BLOOMBERG

### III. Az Alapkezelő befektetési stratégiája a félév során

Az Alap jellegéből adódóan a befektetési stratégia elsősorban a részvény, kötvény és pénzügyi valamint alternatív eszközcsoportokat lefedő alapok portfólióján belüli arányának a mindenkori piaci kilátásoknak megfelelő meghatározására, illetve az egyes befektetési alap típusokon belül a konkrét befektetési alapok kiválasztására irányul. Az Alap a BAMOSZ kategorizálás értelmében kiegyensúlyozott vegyes alap, azaz a részvény és részvény jellegű alapok teszik ki a portfólió minimum 30%-át.

Az Alap 2007. március végi indulását követően hovatartó került felülvizsgálatra a portfólió összetétele. Az időszak végén kialakult arányok egy óvatos összetételt eredményeztek, hiszen a részvény alapok aránya nem érte el a 30%-ot (amennyiben a vegyes alapok részvény tartalmát is ide soroljuk, az arány valamivel magasabb). Ezzel szemben az ún. alternatív eszközcsoportba sorolható ingatlan, abszolút hozamú és származtatott alapok aránya meghaladta a 20%-ot. Az Alapkezelő elsősorban a Raiffeisen és az Aegon Befektetési Alapkezelők alapjaiból válogatott az időszak során.

Súly a portfólióban	2007.12.31.	2008.03.31.	2008.06.30.
<b>Kötvény és Pénzügyi Alapok</b>	<b>23,5%</b>	<b>23,4%</b>	<b>23,0%</b>
Raiffeisen Pénzügyi Alap	9,0%	8,1%	7,0%
Aegon Belföldi Kötvény Alap	2,9%	5,5%	10,9%
Aegon Nemzetközi Kötvény Alap	2,8%	0,0%	0,0%
Generali Belföldi Kötvény Alap	4,8%	5,1%	5,1%
Raiffeisen Likviditási Alap	4,0%	0,0%	0,0%
Aegon EMMA Emerging Markets Kötvény Alap	0,0%	4,7%	0,0%
<b>Részvény Alapok</b>	<b>26,4%</b>	<b>22,1%</b>	<b>13,7%</b>
Aegon Közép Európai Részvény Alap	8,5%	6,5%	5,6%
Raiffeisen Nemzetközi Részvény Alap	4,6%	5,2%	6,1%
Raiffeisen Részvény Alap	0,0%	0,0%	0,0%
Futura Indexkövető Részvény Alap	4,3%	0,0%	0,0%
Generali Nk-i Részvény Alapok Alapja	4,8%	0,0%	0,0%
Aegon Ázsia Részvény Alapok Alapja	4,2%	0,0%	0,0%
Arany Oroszlán Nemzetközi Részvény Alap	0,0%	5,5%	0,0%
ING Globál Részvény Alap	0,0%	4,9%	2,0%
<b>Egyéb alapok</b>	<b>41,1%</b>	<b>44,0%</b>	<b>49,6%</b>
Aegon Citadella Alfa Alap	2,8%	0,0%	0,0%
Aegon Citadella Béta Alap	2,9%	0,0%	0,0%
Aegon MoneyMaxx Alap	5,3%	0,0%	0,0%
Aegon Vision Származtatott Befektetési Alap	0,0%	3,5%	2,9%
Raiffeisen Alapok Alapja - Konvergencia	14,7%	19,5%	20,7%
Raiffeisen Ingatlan Alap „D”	15,4%	21,0%	26,0%
<b>Készpénz</b>	<b>9,0%</b>	<b>10,5%</b>	<b>13,7%</b>

#### IV. A Raiffeisen PRIVATE BANKING PANNONIA Alapok Alapja befektetési alap által 2008. június 30-án tartott befektetési alapok jellemzői

##### Kötvény és Pénzpiaci Alapok

Alap	Benchmark	Max. Alapkezelői díj	Alapkezelő	Befektetési politika
Aegon Belföldi Kötvény Befektetési Alap	100% MAX Composite	1,75%	Aegon Magyarország Befektetési Alapkezelő Zrt.	Az alap portfóliójába kizárólag magyar állampapírok, magyar állam által garantált hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok és gazdálkodó szervezet, valamint helyi önkormányzat által kibocsátott hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok kerülhetnek. A kiválasztásnál fontos szerepet játszik az a szempont, hogy az értékpapír likvid legyen.
Raiffeisen Pénzpiaci Alap	100% RMAX	1,50%	Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt.	Az Alap 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.
Generali Hazai Kötvény Alap	100% MAX Composite	1,50%	Generali Alapkezelő Zrt.	Az Alap befektetési politikájának legfőbb célkitűzése olyan portfólió-összetétel kialakítása, amely hosszú távon biztosítja a befektetett vagyon reálértékének megőrzését, valamint az infláció feletti realhozam elérést. Az Alap aktív befektetési stratégiát folytat, ennek következtében a portfólió összetétele időbeli korlátozás nélkül eltérhet a benchmark összetételétől.

Alap	Duration (év) (2008.06.30)	Eszköz allokáció (2008.06.30)	Ország allokáció (2008.06.30)
Aegon Belföldi Kötvény Befektetési Alap	Na	Magyar államkötvények 99,96% Diszkont kincstárjegyek 0,00% Számlapénz 0,04% Állampapír repo 0,00%	Magyarország: 100%
Raiffeisen Pénzpiaci Alap	0,6	Diszkontkincstárjegyek 55% Államkötvény 28% Vállalati kötvény 12% Jelzáloglevél 3% Folyószámla követelés 1%	Magyarország: 100%
Generali Hazai Kötvény Alap	Na	Diszkontkincstárjegyek 9,82% Államkötvény 77,53% Jelzáloglevél 12,42% Folyószámla követelés 0,23%	Na

Forrás: az alapok 2008. június havi jelentései

Na: nincs adat

**Részvény Alapok**

Alap	Benchmark	Max. Alapkezelői díj	Alapkezelő	Befektetési politika
Aegon Közép-Európai Részvény Befektetési Alap	80% CETOP20 – 20% ZMAX	1,75%	Aegon Magyarország Befektetési Alapkezelő Zrt.	A részvényportfólió kialakításánál a befektetési piac makrogazdasági környezetének figyelembevétele mellett elsősorban fundamentális elemzésekre támaszkodva egy hosszú távú befektetési portfólió kialakítása a cél; valamint a kockázat csökkentése érdekében időszakosan származékos fedezeti ügyletet köt.
Raiffeisen Nemzetközi Részvény Alap	85% MSCI World Free Index – 15% RMAX	2,00%	Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt.	Az Alap a törvényi limitek kihasználása mellett a biztonságot és a maximális ágazatok, földrészek szerinti diverzifikációt tartja alapvető céljának. Hosszabb távon várhatóan 80-90%-os mértékben fektet nemzetközi, döntően OECD tagországok tőzsdéin jegyzett részvényekbe, míg a fennmaradó összeget főleg likvid eszközökben tartja.
ING Globális Részvény Befektetési Alap	80% MSCI World Free Index – 20% RMAX	1,80%	ING Befektetési Alapkezelő Zrt.	Az Alap célja a hosszútávú tőkenövekmény elérése a világ bármely országában székhellyel rendelkező vállalkozások által kibocsátott, tőzsdén forgalmazott részvényekbe történő befektetés által. Az Alap a likviditási követelmények figyelembe vételével fekteti tőkájének minimum 75% maximum 85%-át részvényekbe, a fennmaradó részt hazai állampapírokban, vállalati kötvényekben és bankbetétben helyezi el.

Alap	A legnagyobb súlyú részvények (2008.06.30)	Ország allokáció (2008.06.30)
Aegon Közép-Európai Részvény Befektetési Alap	Na	Magyarország: 56,16%, külföldi részvények: 35,78%
Raiffeisen Nemzetközi Részvény Alap	Wal-Mart, Exxon Mobil, Shell, BP Ammoco, Volkswagen, Petro Brasil, Chevron Texaco, Total, General Electric, HSBC	USA: 38,81%, Európa: 31,59%, Japán: 9,00%, UK: 10,65%, Svájc: 1,94%, Norvégia:0,98%, Egyéb: 7,03%
ING Globális Részvény Befektetési Alap	Na	Na

Forrás: az alapok 2008. június havi jelentései

Na: nincs adat

**Egyéb Alapok**

Alap	Benchmark	Max. Alapkezelői díj	Alapkezelő	Befektetési politika
Raiffeisen Ingatlan Alap – D sorozat	100% BIX (BAMOSZ Ingatlan Index)	2,00%	Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt.	Az Alapkezelő az Alap pénzeszközeiből ingatlanokat vásárol, az ingatlanokra nem fordított tőkét pedig más alapkezelők által kezelt, ingatlanokba fektető kollektív befektetési forma által kibocsátott kollektív befektetési értékpapírokban, állampapírokban és likvid eszközökben tartja. Az ingatlan megvásárlása és értékesítése közötti időszakban azokat a befektetési elveknek megfelelően hasznosítja. Az Alap portfólióját olyan ingatlanokkal tölti fel, melyek hasznosítása hosszú távon biztosított.
Raiffeisen Alapok Alapja - Konvergencia	10% RMAX – 40% Merrill Lynch K-Eui Államkötvény index – 50% MSCI Emerging Europe 10/40 net div reinv	2,00%	Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt.	Az Alapkezelő az Alap mindenkorai tőkéjének legalább nyolcvan százalékát befektetési alapok jegyeibe és egyéb kollektív befektetési értékpapírokba fekteti. Az Alap döntően kelet- és közép-európai – azon belül is elsősorban orosz, lengyel, cseh és hazai –, kisebb részben egyéb feltörekvő piaci államkötvényeket és részvényeket vásárló befektetési alapok jegyeit vásárolja. A Befektetési jegyek zavartalan visszaváltásához szükséges likviditás fenntartása érdekében az Alapkezelő az Alap mindenkorai tőkéjének legalább 10%-át hazai pénzpiaci alapokba fekteti. Az Alapkezelőnek 2007.01.29-től lehetősége van az Alap mindenkorai tőkéjének maximum 10%-ig olyan befektetési alapokba fektetni, amelyek befektetési politikája nem illeszkedik az Alap befektetési politikájához.
Aegon Vision Származtatott Befektetési Alap	100% RMAX + 3%	2%	Aegon Magyarország Befektetési Alapkezelő Zrt	Az alapkezelő várakozásai alapján kerül befektetésre az alap vagyona. Elsősorban részvényeket, részvényindexeket vásárol vagy ad el az alap, devizapozíciókat nyit, opciókat vásárol, illetve ír ki. A származtatott, határidős ügyletek révén kétszeres tőkeáttételt is felvehet. Az Alap mind vételi, mind fedezetlen eladási pozíciókat is nyithat, azaz akár emelkedésre, akár esésre is „játszhat”. Az alapkezelő állampapírokban tartja az alap vagyont, és amikor valamilyen jó befektetési lehetőséget lát, csak akkor fektet kockázatosabb eszközökbe.

Alap	Típus	Eszköz allokáció (2008.06.30)	Ország allokáció (2008.06.30)
Raiffeisen Ingatlan Alap – D sorozat	Ingatlan forgalmazó alap	Befektetésre váró (likvid ) eszköz 19% Likvid eszköz 25% Irodaingatlanok 26% Szolgáltató, kereskedelmi ingatlanok 16% Ipari, logisztikai ingatlanok 8% Vegyes hasznosítású ingatlanok 2% Kereskedelmi ingatlanok 3%	Magyarország: 100% (az ingatlanokra vonatkozóan)



Raiffeisen Alapok Alapja - Konvergencia	Kiegyensúlyozott vegyes alap	Külföldi kötvény befektetési jegy 42% Külföldi részvény befektetési jegy 49% Hazai befektetési jegy 5% Készpénz (deviza) 0,2% Készpénz (forint) 3,8%	Na
Aegon Vision Származtatott Befektetési Alap	Származtatott alap	Állampapír repo 1,28% Külföldi részvények 11,02% Magyar részvények 0,25% Számlapénz 17,00% Államkötvények 67,13% Egyéb eszközök 3,32%	Na

Forrás: az alapok 2008. június havi jelentései

Na: nincs ada

## IV. Portfólió összetétel

### BEFEKETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKÉNEK MEGÁLLAPÍTÁSA 2007.12.31-ÉN

Nagyságrend: Forint

Megnevezés	ISIN , egyéb azonosító kód	darabszám	piaci érték	devizanem
<b>Pénzforgalmi számla</b>			<b>224 576 360</b>	
Forint			224 576 360	
<b>Befektetési jegy és egyéb kollektív befektetési értékpapír</b>		<b>1 137 812 778</b>	<b>2 252 061 504</b>	
Európai befektetési alap vagy az EU-ban léterhozott megfelelője		72 891 250	119 667 169	
Nyíltvégű		72 891 250	119 667 169	
GEN HU KTV	HU0000705736	72 891 250	119 667 169	HUF
Egyéb befektetési jegy és kollektív befektetési értékpapír		<b>1 064 921 528</b>	<b>2 132 394 335</b>	
Nyíltvégű		1 064 921 528	2 132 394 335	HUF
AEGON ALFA	HU0000703970	54 958 902	68 685 108	HUF
AEGON B.KTV	HU0000702493	27 894 339	71 841 535	HUF
AEGON BÉTA	HU0000703988	59 517 139	70 976 152	HUF
AEGON KE RES	HU0000702501	45 229 801	210 918 865	HUF
AEGON MMAXX	HU0000703145	70 950 401	130 064 359	HUF
AEGON NK KTV	HU0000702477	59 276 923	70 429 758	HUF
AEGON ÁZSIA	HU0000705272	99 672 885	105 060 304	HUF
FUTURA RÉSZV	HU0000702980	33 898 496	107 220 468	HUF
GEN ARANYOR	HU0000701818	122 521 912	118 606 479	HUF
RAAK	HU0000702774	76 028 079	380 236 951	HUF
RAIA D	HU0000704515	214 848 488	365 122 544	HUF
RALA	HU0000702097	64 190 609	98 727 147	HUF
RANRA	HU0000702790	44 788 956	112 488 000	HUF
RAPA	HU0000702758	91 144 598	222 016 665	HUF
<b>Követelések</b>			<b>184 829</b>	
<b>Kötelezettségek</b>			<b>-1 116 499</b>	
<b>A portfólió értéke összesen</b>			<b>2 475 706 194</b>	

### BEFEKETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKÉNEK MEGÁLLAPÍTÁSA 2008.06.30-ÁN

Nagyságrend: Forint

Megnevezés	ISIN , egyéb azonosító kód	darabszám	piaci érték	devizanem
<b>Pénzforgalmi számla</b>			<b>193 171 944</b>	
<b>Befektetési jegy és egyéb kollektív befektetési értékpapír</b>		<b>570 353 659</b>	<b>1 212 509 307</b>	
Nyíltvégű		570 353 659	1 212 509 307	
GEN HU KTV	HU0000705736	44 891 250	72 216 374	HUF
AEGON B.KTV	HU0000702493	61 249 029	152 467 698	HUF
AEGON KE RES	HU0000702501	18 761 541	77 952 177	HUF
AEGON VISION	HU0000705264	35 568 546	41 169 063	HUF
ING GL RV HU	HU0000702519	51 741 435	28 321 709	HUF
RAAK	HU0000702774	67 241 844	290 626 108	HUF
RAIA D	HU0000704515	206 966 460	365 641 643	HUF
RANRA	HU0000702790	44 788 956	85 900 739	HUF
RAPA	HU0000702758	39 144 598	98 213 796	HUF
<b>Követelések</b>			<b>44 350</b>	
<b>Kötelezettségek</b>			<b>-617 823</b>	
<b>A portfólió értéke összesen</b>			<b>1 405 107 778</b>	

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

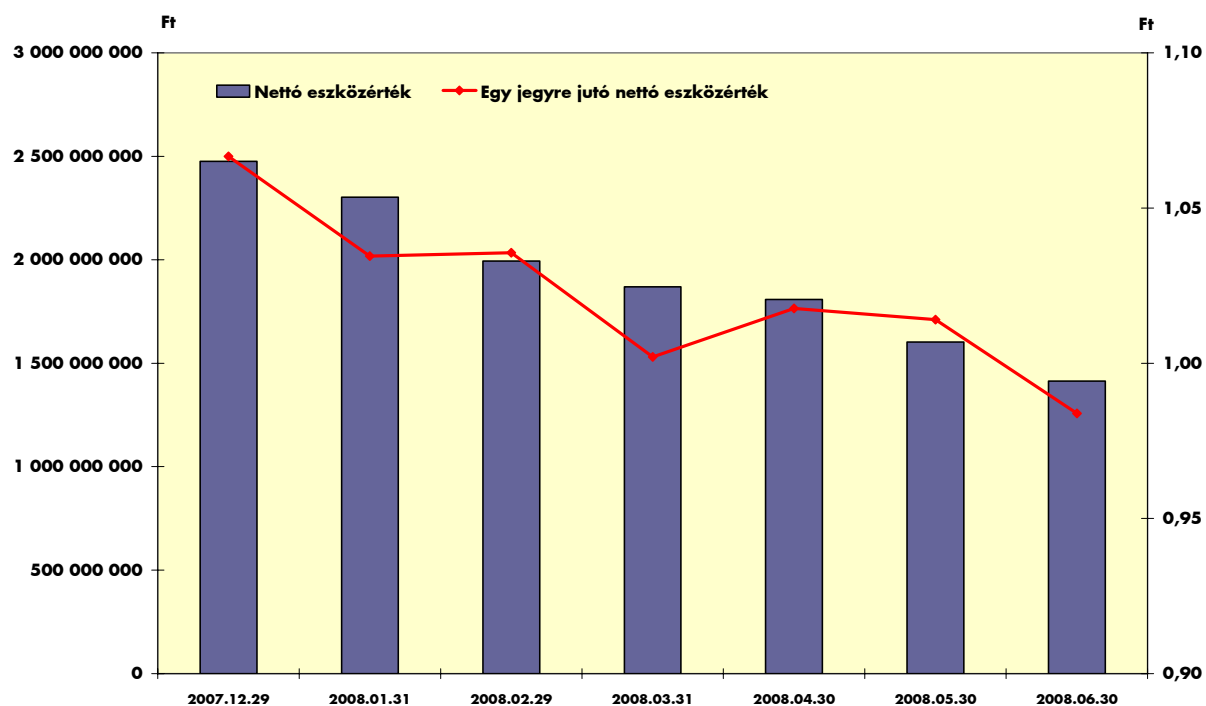
## V. Forgalmazási és pénzügyi adatok

### 1. Befektetési jegyek forgalma

#### Befektetési jegyek forgalma (db)

Forgalomban lévő befektetési jegyek 2007.12.31-én	2 321 294 869
2008. I. félévben eladott befektetési jegyek	70 452 733
2008. I. félévben visszaváltott befektetési jegyek	965 689 142
Forgalomban lévő befektetési jegyek 2008.06.30-án	1 426 058 460
Portfólió összesített nettó eszközértéke 2008.06.30-án	1 405 107 778
Egy jegyre jutó nettó eszközérték 2008.06.30-án	0,985309

### 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, 2007. augusztus 11.

Balogh András  
az Alap képviselőjében