

Raiffeisen Kötvény Alap
Féléves jelentés 2008.

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., Nagy Zsuzsanna
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
2008.I.félév	-3,43%	2,243831 Ft	2 203 857 956 Ft	-2,85%	-2,30%
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

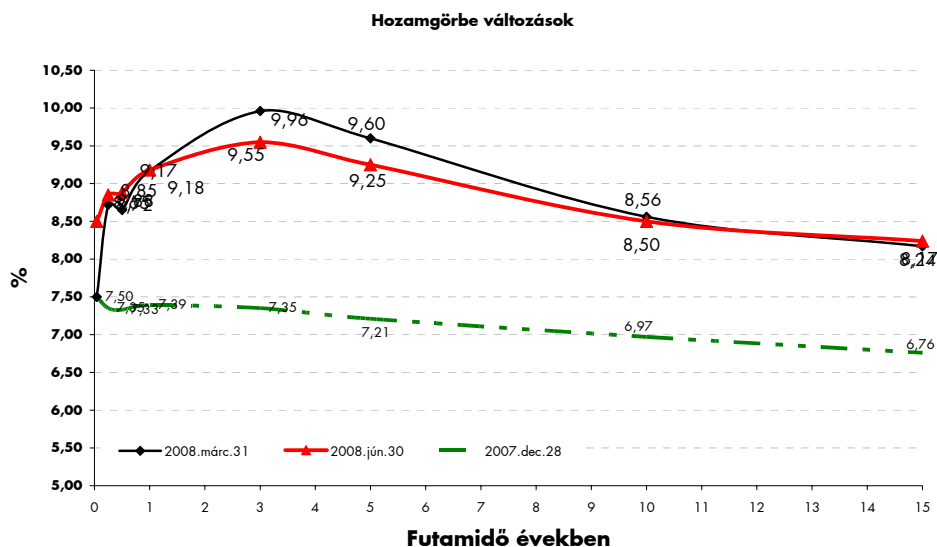
Az Alapkezelő működésében 2008. I. félévében jelentős változás nem történt.

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
2008. első félév, nominális	-2,30%	-1,51%	3,38%
2008. első félév, évesített	-4,57%	-3,00%	6,70%

Az idei év első három hónapja sem hozott enyhülést a forintpiacon. Ugyan a hazai fizetőeszköz nem gyengült jelentősen a kötvénypiac meglehetősen nagy veszteséget volt kénytelen elkönyvelni. A negatív hatást továbbra is „subprime” problémák váltották ki. A likviditáshiányos helyzetben gyakorlatilag eltűntek a külföldi vevők a piacról. Mindeközben a hazai végbefektetők sem tudtak a korábbiakhoz hasonló mértékben vásárolni, a nyugdíjpénztári portfóliók összetételének átalakítása miatt. Ebben a helyzetben két olyan nap is volt az első negyedévben, amikor az állampapírpiac megszűnt létezni, vagyis az elsődleges forgalmazók nem voltak hajlandók árat jegyezni. A tízéves állampapírhozam jóval 9% felett is járt kereskedésben. Bár a hozamgörbe gyakran 150-175bp kamatemelést is árazott, a februári jegybanki monetáris ülés nem hozott kamatemelést, csak a forint intervenció sávjának eltörlését.



1. ábra A hazai állampapír referencia hozamgörbe alakulása

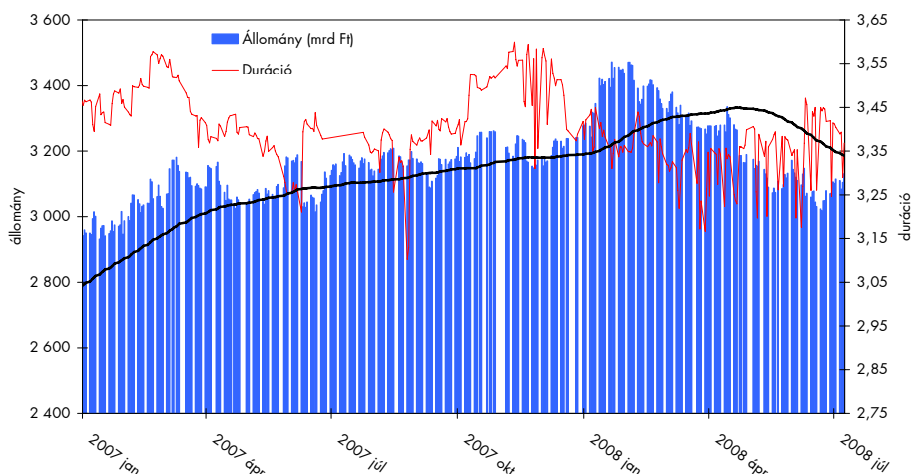
A második negyedév sem különbözött jelentősen az előzőtől, sőt a külföldiek jelentős állampapír eladásokat is eszközöltek. A MAX index közel 2%-os mínuszban zárta az első félévet – volt honnan javulnia, hiszen március végén még 5%-os mínuszban állt. A javulásban hosszú lejáratú állampapíroknak kevés hozzáadott értéke volt – leginkább a hozamgörbe rövid oldala teljesített jól. A külföldi befektetők pénzigénye továbbra is magas, a kockázatvállalási kedvük egyelőre nem emelkedik, a hozamok alacsony forgalom mellett pattognak „ide-oda”.

A belföldi politikai problémák továbbra sem oldódtak, bár a nyár folyamán mintha mindenki elfeledkezett volna a koalíciós problémákról, és a félbehagyott „reformokról”. Nem szabad azonban figyelmen kívül hagynunk, hogy a jelenlegi formájában a kormányzat csekély

döntéshozó kapacitással bír, tehát 2010-ig még jelentős változásoknak lehetünk tanúi. A belföldi gazdaság egyetlen pozitív motívuma, hogy az államháztartás fizetési egyensúlya jelentős javuláson ment át az utóbbi időszakban. A választások felé haladva azonban újra könnyedén belecsúszhatunk egy túlköltekező, „adakozó” gazdaságpolitikába, melyre a magas inflációs környezet is rásegíthet.

Bár a kötvénypiaci hangulatban nem következett be jelentős változás, a jegybanki politikában annál inkább. A monetáris tanács három hónap alatt 100 bp-tal emelte irányadó kamatát, és a döntéshozók kommunikációjában is az inflációs veszély kapta a legnagyobb hangsúlyt. A májusi inflációs jelentésből kitűnt, hogy bár a defláció folytatódott az első negyedévben, mégis jóval lassabban, ahogy azt a jegybanki szakértők korábban várták. Jól látszik mindenesetre, hogy a jegybank elkötelezett az infláció csökkentése terén.

Külföldiek kezén lévő állampapír állomány alakulása



2. ábra A külföldi befektetők magyar állampapír állománya

III. Az Alapkezelő befektetési stratégiája a félév során

Év elején a hazai inflációs folyamatok és az általunk várt jegybanki kamatpolitika hatására jelentősen lecsökkentettük a három évnél rövidebb állampapírok súlyát a portfóliókban. Az átlagos futamidő tekintetében nem vállaltunk kockázatot, a benchmarkhoz közeli átlagidőt tartottunk.

A félév második felében is fenntartottuk azt a véleményünket, hogy akkor, amikor a világban amúgy is kedvezőtlen a kockázatvállalási hajlandóság, a hazai hosszú állampapírok várhatóan nem teljesítenek fényesen. Az MNB kamatemelései nyomán az időszak végére növeltük az 5 évnél rövidebb lejáratú állampapírok súlyát a portfólión belül. Ez tükrözte azt a véleményünket, hogy június közepére a piaci várakozások kissé felülbecsülték a jövőbeli kamatemelések mértékét. Az átlagos futamidő tekintetében nem vállaltunk nagy kockázatot, a benchmarkhoz közeli, annál kissé hosszabb átlagidőt (kockázatot) tartottunk.

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			39 795 369	
Forint			39 633 241	
Deviza			162 128	
Állampapírok		248 629	2 482 860 587	
Államkötvény		248 629	2 482 860 587	
2008/C MÁK	HU0000402102	1	10 288	HUF
2010/B MÁK	HU0000402292	5 500	54 809 150	HUF
2010/D MÁK	HU0000402409	1 878	18 824 020	HUF
2011/B MÁK	HU0000402334	36 526	353 150 900	HUF
2012/B MÁK	HU0000402367	47 000	485 331 400	HUF
2012/C MÁK	HU0000402417	19 986	191 105 932	HUF
2013/C MÁK	HU0000401823	81	838 975	HUF
2014/C MÁK	HU0000402193	20 425	196 289 356	HUF
2015/A MÁK	HU0000402268	16 000	178 341 120	HUF
2016/C MÁK	HU0000402318	54 732	521 935 846	HUF
2017/B MÁK	HU0000402375	46 500	482 223 600	HUF
Tőzsdén vagy más elismert piacon jegyzett értékpapír		28 000	294 074 910	
Jelzáloglevél		28 000	294 074 910	
FJ09NF01	HU0000650247	3 000	33 066 210	HUF
FJ13NF02	HU0000650528	10 000	103 259 400	HUF
OJB 2009/III	HU0000651534	15 000	157 749 300	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		10 000	103 247 500	
Kötvények		10 000	103 247 500	
CIB 2010/C	HU0000340278	10 000	103 247 500	HUF
Követelések			32 690	
Kötelezettségek			-4 259 662	
A portfólió értéke összesen			2 915 751 394	

BEFEKETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKÉNEK MEGÁLLAPÍTÁSA

2008.06.30-án

Nagyságrend: Forint

Megnevezés	ISIN , egyéb azonosító kód	darabszám	piaci érték	devizanem
Pénzforgalmi számla			-2 609 199	
Forint			-2 757 696	
Deviza			148 497	
Állampapírok		197 827	1 834 386 393	
Államkötvény		197 827	1 834 386 393	
2010/B MÁK	HU0000402292	5 500	54 504 395	HUF
2010/C MÁK	HU0000402391	13 000	125 805 290	HUF
2010/D MÁK	HU0000402409	36 126	360 771 215	HUF
2011/A MÁK	HU0000401922	710	7 008 069	HUF
2011/B MÁK	HU0000402334	487	4 615 606	HUF
2012/B MÁK	HU0000402367	20 977	195 899 378	HUF
2012/C MÁK	HU0000402417	10 019	93 093 041	HUF
2013/C MÁK	HU0000401823	81	812 378	HUF
2014/C MÁK	HU0000402193	17 425	151 501 314	HUF
2015/A MÁK	HU0000402268	21 000	206 124 030	HUF
2016/C MÁK	HU0000402318	36 294	304 167 674	HUF
2017/B MÁK	HU0000402375	21 242	191 970 539	HUF
2019/A MÁK	HU0000402433	7 966	68 792 464	HUF
2020/A MÁK	HU0000402235	7 000	69 321 000	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		10 000	106 837 800	
Kötvények		10 000	106 837 800	
CIB 2010/C	HU0000340278	10 000	106 837 800	HUF
Tőzsdén vagy más elismert piacon jegyzett értékpapír		23 000	221 492 860	
Tőzsdén vagy más elismert piacon jegyzett egyéb értékpapír		23 000	221 492 860	
Jelzáloglevél		23 000	221 492 860	
FJ09NF01	HU0000650247	3 000	31 158 660	HUF
FJ13NF02	HU0000650528	10 000	89 508 900	HUF
OJB 2009/III	HU0000651534	10 000	100 825 300	HUF
Követelések		340 778	46 720 461	
Kötelezettségek		399 093	-2 970 359	
A portfólió értéke összesen			2 203 857 956	

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

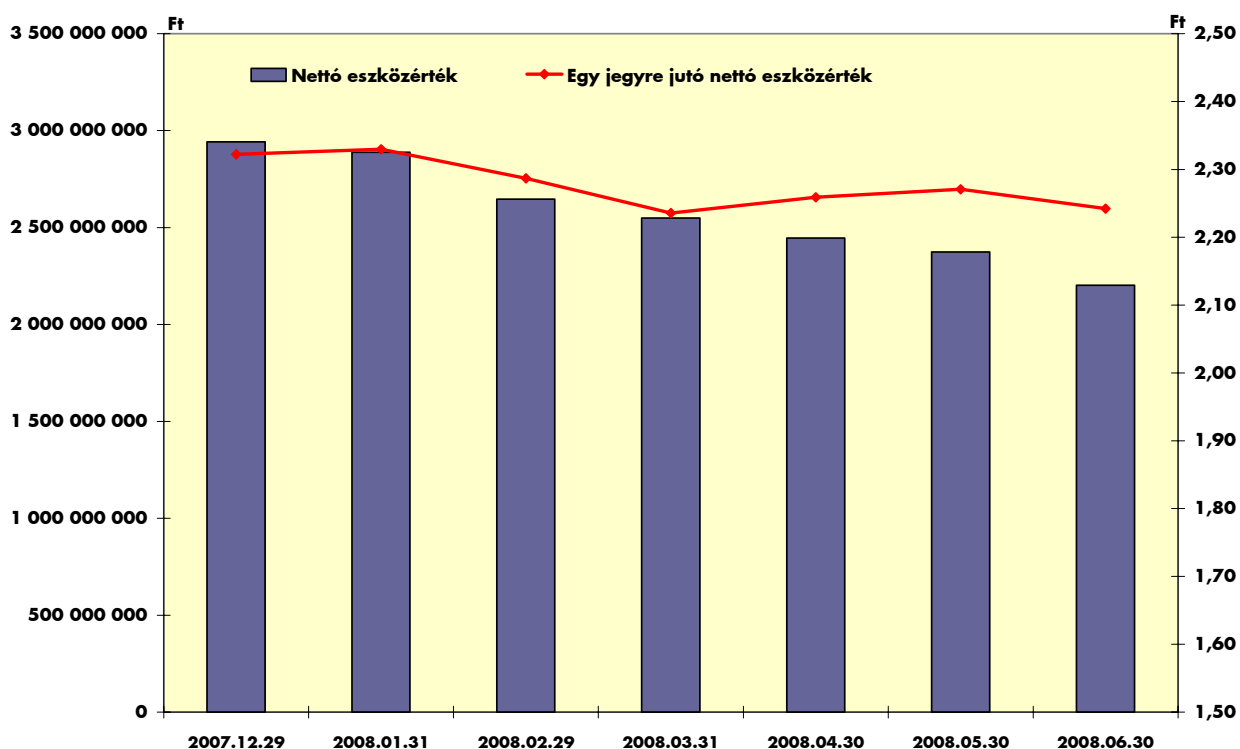
V. Forgalmazási és pénzügyi adatok

1. Befektetési jegyek forgalma

Befektetési jegyek forgalma (db)

Forgalomban lévő befektetési jegyek 2007.12.31-én	1 254 935 169
2008. I. félévben eladott befektetési jegyek	168 297 823
2008. I. félévben visszaváltott befektetési jegyek	441 047 589
Forgalomban lévő befektetési jegyek 2008.06.30-án	982 185 403
Portfólió összesített nettó eszközértéke 2008.06.30-án	2 203 857 956
Egy jegyre jutó nettó eszközérték 2008.06.30-án	2,243831

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