

***Raiffeisen Kötvény Alap***  
***Féléves jelentés 2011.***

# 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
2011. I. félév	6,91%	2,885952 Ft	2 940 199 026 Ft	7,52%	7,03%
2010.	5,98%	2,699429 Ft	2 951 243 499 Ft	7,17%	6,14%
2009.	9,36%	2,547088 Ft	1 617 517 071 Ft	10,49%	14,10%
2008.	0,30%	2,329136 Ft	1 794 413 419 Ft	1,30%	2,68%
2007.	3,74%	2,322147 Ft	2 942 063 060 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%	10,11%
2001.	10,26%	1,684238 Ft	2 571 279 141 Ft	12,30%	11,80%

## 4. Az Alapkezelő működésében bekövetkezett változások

Az Alapkezelő működésében 2011. I. félévében jelentős változás nem történt.

## II. Az Alap teljesítményét meghatározó főbb tőkepiaci folyamatok

A magyar állampapírpiac az évkezdés hangulatát jelentősen beárnyékolta a 2010. év végi események. Decemberben több hitelminősítő a befektetésre nem ajánlott kategória szélére vágta le a magyar adósság besorolását, a januári nyitás az ebből adódó bizonytalanságokat tükrözte. A kezdeti elbizonytalanodás azonban csak néhány napig tartott, ezt követően erőteljes vásárlási hullám indult, ami a kötvények hozamát jelentősen lefelé tolt. Elsősorban a közép és hosszú lejáratokon következett be komolyabb árfolyam-emelkedés. Ellenkező folyamat zajlott ugyanakkor a rövid kamatok terén: az inflációs kockázatokra hivatkozással a hónap végén a jegybank ismét emelte az irányadó kamatot (hat százalékra), ami a diszkont kincstárjegy- és a rövid kötvényhozamokban okozott emelkedést.

Februárban folytatódott az állampapírpiac jó teljesítménye, a MAX index közel 1%-ot emelkedett a hónap folyamán. A kormány pozitívan fogadott kommunikációja következtében ismét a vevők dominálták a piacot, az aukciós értékesítés sikeresen zajlott. A hozamok csökkenése folytatódott, a teljes hozamgörbe jelentős mozgással csúszott lefelé. A „Széll Kálmán terv” névre keresztelt kormányzati reformcsomag bejelentése körüli napokban a piac kissé elbizonytalanodott és az optimista hangulatot természetesnek vehető korrekció követte. Ugyanakkor egyre növekvő számú piaci elemző értékelte át a makrogazdasági pályával kapcsolatos előrejelzéseket és adott ki pozitív véleményt a magyar kilátásokkal kapcsolatban. A kockázati felárak érezhetően csökkentek, az 5 éves felár az év eleji 400 pontról 300 bázispont közelébe került.



1. ábra A benchmark hozamok alakulása

Március első napján a reformcsomag részletei bejelentésre kerültek, a következő napok a csomag piaci szereplők általi értékelésével teltek, legalábbis a hozamok oldalazó mozgása ezt tükrözte. Általános vélemény szerint a csomag jó irányba tett, főleg kiadáscsökkentést tartalmazó, ezért szerkezetében is megfelelő intézkedéssorozat. Veszélyt az elemzők elsősorban a csomag tényleges megvalósíthatóságában láttak. Néhány nappal később a japán eseményekkel kapcsolatos bizonytalanság okozott átmeneti korrekciót a nemzetközi tőkepiacokon, a magyar piac azonban jelentős relatív erejéről tett biznyságot: a piaci szereplők inkább vásárlásra használták fel a pár napos gyengélkedést mind a forint, mind az állampapírok piacán. A kötvényaukciók változó kereslettel, de sikeresen követték a kibocsátási menetrendet, az ÁKK több esetben jelentősen növelni tudta a tervezett aukciós kibocsátást, illetve csereaukciókkal emelte a hosszú lejáratú állampapírok kínálatát.

A magyar adósság befektetői minősítésében az érdemi változást az első negyedév vége hozta meg. Március végén került sor összesen 3,75 milliárd dollár értékű 10 éves és 30 éves dollár kötvény kibocsátásra, amit a külföldi – főleg amerikai – befektetők többszörösen túljegyeztek. A forint a kötvénykibocsátás sikerének is köszönhetően erősödni tudott az euróval és a dollárral szemben, miközben a hazai hosszú hozamok is 7% alá csökkentek (április elején). A sikeres dollárkötvény-kibocsátás jelezte, hogy Magyarország sokkal könnyebben jutott piaci finanszírozáshoz, mint számos eurozóna tagállam.

A bizonytalan nemzetközi környezet és óvatos befektetői hozzáállás ellenére a magyar állampapírpiac viszonylag jó teljesítményt mutatott fel a második negyedévben is, egy meglehetősen erős első negyedév után. A Széll Kálmán tervet a piaci szereplők pozitívan értékelték és hajlandók voltak a kötvényaukciókon rendre megemelt mennyiséget lejegyezni. A második negyedév során a külföldi befektetők által birtokolt állampapír állomány ezért dinamikus növekedést mutatott, a negyedév végén 3487,5 milliárd forintra nőtt (újra megközelítve a válság előtti rekord szintet). A külföldi állomány dinamikus növekedése (ami a magánnyugdíjpénztári vagyon drasztikus zsugorodása óta kulcsfontosságú) ugyanakkor azt is jelenti, hogy egy negatív hangulat okozta jelentősebb hozamkorrekció esetén a szereplők számára a piaci likviditás szűk keresztmetszet lesz, ami akár jelentős mozgásokhoz is vezethet – ahogy ez a múltban számos alkalommal megtörtént.

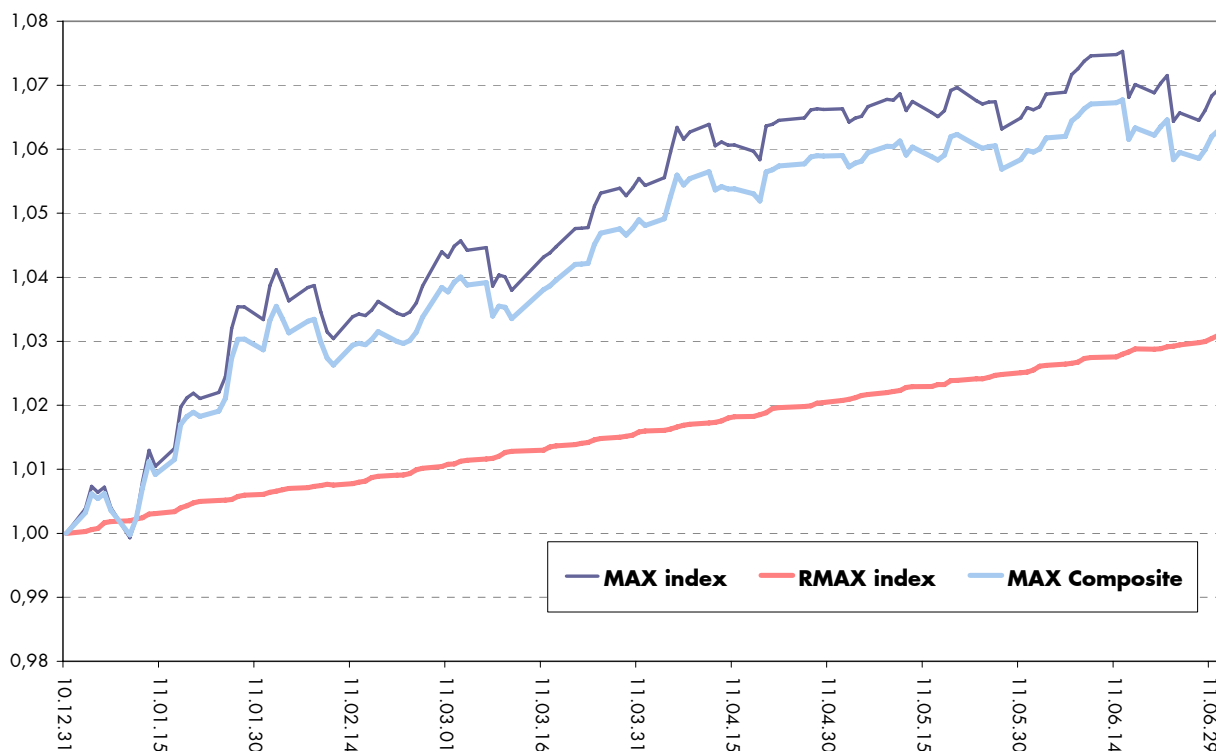


2. ábra A külföldi befektetők magyar állampapír állománya

Az alapvetően kedvező makrogazdasági folyamatok mellett az európai adósságválság és a világgazdaság növekedési kilátásaival kapcsolatban kiújuló félelmek szabtak irányt, pontosabban szólva, szabtak határokat az állampapírpiaci és devizapiaci árfolyammozgásoknak. A forint viszonylag szűk sávban mozgott, a 270-es szint felülről, a 262-es alulról korlátozta az árfolyamot az euróval szemben. Érdekes fejlemény volt, hogy a hazai deviza egy alapvetően kedvezőtlen globális piaci hangulatban is megpróbálta a 260-as szintet megközelíteni. Az állampapírpiac teljesítménye szempontjából kiemelkedő jelentőségű 10 éves hozamok 7 és 7,5% között mozogtak, a félév végén nagyjából a sáv közepén zárva. Az MNB nem változtatott a 6%-os alapkamaton a második negyedévben, általános elemzői vélemény szerint erre nem is kerül sor a harmadik negyedévben sem.

**Az első negyedéves +4,9%-os teljesítmény után további 1,3%-kal emelkedett a hazai állampapírpiacot reprezentáló MAXC index értéke 2011. második negyedévében, ezzel 2011-es teljesítménye 6,3%-ra javult. A kisebb kockázatot hordozó RMAX (rövid kötvény) index féléves teljesítménye, két kiegyensúlyozott negyedév eredőjeként 3,1% volt. Az egy évnél hosszabb kötvények piacának teljesítményét mérő MAX index az első félévben kiemelkedő 6,9%-os nominális hozamot mutatott.**

Benchmark teljesítmény	<b>MAX</b>	MAXC	RMAX
2011. első negyedév	<b>5,54%</b>	4,90%	1,58%
2011. második negyedév	<b>1,31%</b>	1,32%	1,48%
2011. első félév	<b>6,93%</b>	6,29%	3,09%



3. ábra Az állampapírpiazi referencia indexek alakulása

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

Az év elejével a javuló makrogazdasági kilátásokat elemezve, illetve a magas hozamkörnyezetet kihasználva az Alapkezelő felülsúlyozást vett fel a MAX indexhez képest, majd az intenzív hozamcsökkenéssel egyidejűleg az egy- és hároméves lejáratú szegmensben a kötvények súlyát jelentős mértékben csökkentette, a közép és hosszú lejáratú kötvények relatív súlyának emelésével párhuzamosan. Figyelembe véve az állampapírpiacon kiugróan jó első negyedéves teljesítményét (egyben reagálva a kiújult piaci bizonytalanságra), a negyedév végére az alapkezelő a hosszú állampapírok súlyát a portfólión belül csökkentette, de még így is a referenciaindexnél hosszabb átlagos futamidejű portfóliót tartott. A második negyedévben is a MAX index átlagos futamidejéhez képest enyhe felülsúlyozás jellemezte a portfóliót. A félév során a portfólióban lejáratú vállalati kötvényeket az Alapkezelő magyar államkötvényekre cserélte, ezzel az Alap kötvényportfóliója az időszak végén kizárólag magyar államkötvényeket tartalmazott.

## IV. Portfólió összetétel

### BEFEKTETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKÉNEK MEGÁLLAPÍTÁSA 2010.12.31-ÉN

Nagyságrend: Forint

Megnevezés	ISIN , egyéb azonosító kód	darabszám	piaci érték	devizanem
<b>Pénzforgalmi számla</b>			<b>16 875 674</b>	
Forint			16 682 139	
Deviza			193 535	
<b>Állampapírok</b>			<b>2 730 062 457</b>	
Államkötvény			2 730 062 457	
2012/C MÁK	HU0000402417	4	39 685	HUF
2013/C MÁK	HU0000401823	81	819 963	HUF
2013/D MÁK	HU0000402045	15 181	159 051 185	HUF
2013/E MÁK	HU0000402466	18 989	192 579 412	HUF
2014/C MÁK	HU0000402193	40 000	395 832 800	HUF
2015/A MÁK	HU0000402268	41 569	447 654 483	HUF
2016/C MÁK	HU0000402318	31 226	297 261 528	HUF
2017/A MÁK	HU0000402037	4 056	38 392 474	HUF
2017/B MÁK	HU0000402375	28 088	281 289 523	HUF
2019/A MÁK	HU0000402433	44 154	418 544 155	HUF
2020/A MÁK	HU0000402235	36 025	353 178 653	HUF
2023/A MÁK	HU0000402383	17 035	145 418 596	HUF
<b>EU tagállam által garantált, vagy olyan nemzetközi szervezet által kibocsátott, vagy garantált értékpapír, amelynek az EU tagállamainak többsége tagja</b>			<b>104 844 200</b>	
Kötvények			104 844 200	
DK2011/01	HU0000342068	10 000	104 844 200	HUF
<b>Szabályozott piacon vagy más elismert piacon jegyzett értékpapír</b>			<b>102 303 900</b>	
Szabályozott piacon vagy más elismert piacon jegyzett egyéb értékpapír			102 303 900	
Jelzáloglevél			102 303 900	
FJ13NF02	HU0000650528	10 000	102 303 900	HUF
<b>Követelések</b>			<b>349 257</b>	
<b>Kötelezettségek</b>			<b>-4 346 703</b>	
<b>A portfólió értéke összesen</b>			<b>2 950 088 785</b>	

**BEFEKTETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKÉNEK MEGÁLLAPÍTÁSA**  
 2011.06.30-án

**Nagyságrend: Forint**

Megnevezés	ISIN , egyéb azonosító kód	darabszám	piaci érték	devizanem
<b>Pénzforgalmi számla</b>			<b>754 755 209</b>	
Forint			754 577 867	
Deviza			177 342	
<b>Állampapírok</b>			<b>2 197 733 063</b>	
Államkötvény			2 197 733 063	
2011/B MÁK	HU0000402334	1 810	18 880 544	HUF
2012/C MÁK	HU0000402417	4	41 703	HUF
2013/C MÁK	HU0000401823	81	819 722	HUF
2014/D MÁK	HU0000402516	16 459	169 894 736	HUF
2015/A MÁK	HU0000402268	42 469	454 780 985	HUF
2016/C MÁK	HU0000402318	26 067	252 499 038	HUF
2017/A MÁK	HU0000402037	2 056	21 047 210	HUF
2017/B MÁK	HU0000402375	26 088	263 035 391	HUF
2019/A MÁK	HU0000402433	39 849	381 930 350	HUF
2020/A MÁK	HU0000402235	10 016	105 686 829	HUF
2022/A MÁK	HU0000402524	25 000	244 795 750	HUF
2023/A MÁK	HU0000402383	7 785	72 686 287	HUF
2028/A MÁK	HU0000402532	21 780	211 634 518	HUF
<b>Követelések</b>			<b>124 043</b>	
<b>Kötelezettségek</b>			<b>-3 877 264</b>	
<b>A portfólió értéke összesen</b>			<b>2 948 735 051</b>	

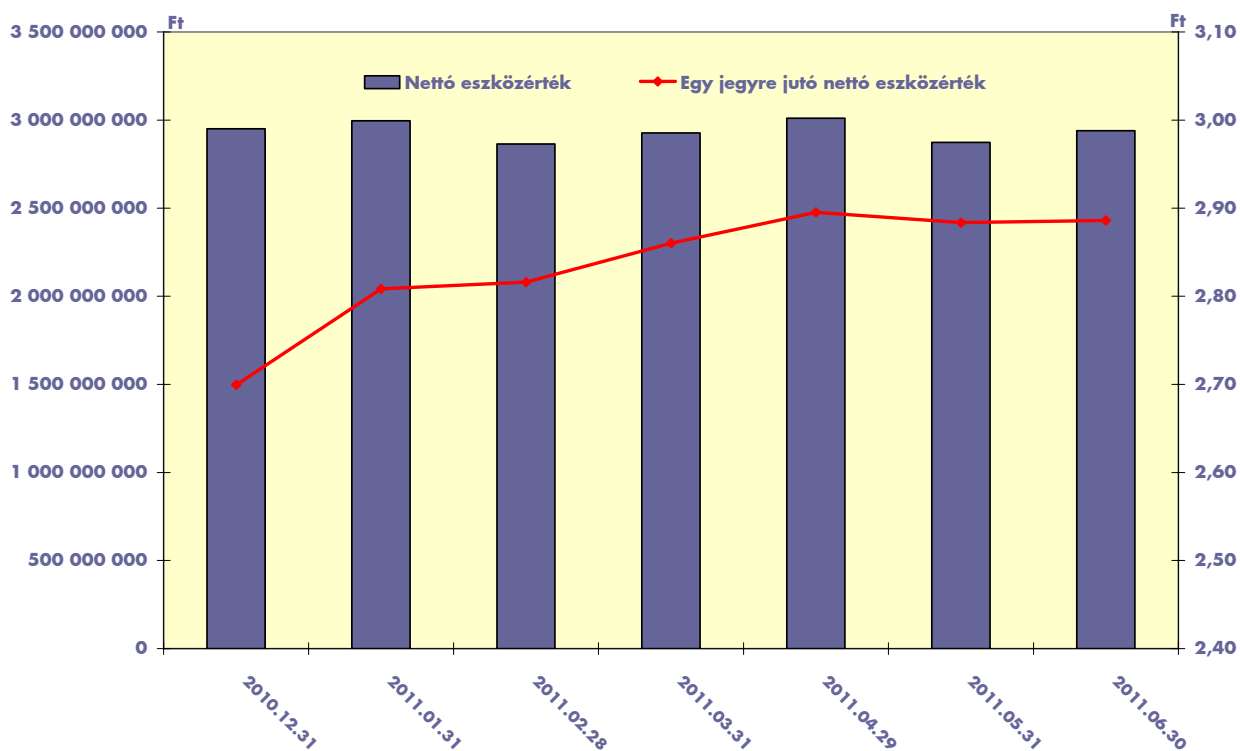
Az Alap 2011.01.01. és 2011.06.30 között nem vett igénybe hitelt.

## V. Forgalmazási és pénzügyi adatok

### 1. Befektetési jegyek forgalma (db)

Forgalomban lévő befektetési jegyek 2010.12.31-én	1 090 489 281
2011. I. félévben eladott befektetési jegyek	281 326 457
2011. I. félévben visszaváltott befektetési jegyek	350 783 030
Forgalomban lévő befektetési jegyek 2011.06.30-án	1 021 032 708
Portfólió összesített nettó eszközértéke 2011.06.30-án	2 948 735 051 Ft
Egy jegyre jutó nettó eszközérték 2011.06.30-án	2,887993 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