

Raiffeisen –
TopSelection
garantovaný fond

Pololetní zpráva 2008/2009

Pololetní zpráva za období od 1. listopadu 2008 do 30. dubna 2009

Investiční společnost:

Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m. b. H.
A-1010 Vídeň, Schwarzenbergplatz 3
Telefon +43 1 71170-0, fax +43 1 71170-1092
Číslo v obchodním rejstříku: 83517 w

Depozitář:

Raiffeisen Zentralbank Österreich AG

Vedení fondu:

Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m. b. H.

ISIN podílových listů s částečnou reinvesticí výnosů (zaručená tranše):	AT0000A014F2
ISIN podílových listů s částečnou reinvesticí výnosů (nezaručená tranše):	AT0000A014H8
ISIN podílových listů s reinvesticí výnosů v plné výši (zaručená tranše):	AT0000A014G0
ISIN podílových listů s reinvesticí výnosů v plné výši (nezaručená tranše):	AT0000A014J4

Zveřejněný prospekt v aktuálním znění včetně veškerých změn od jeho prvního zveřejnění je zájemcům k dispozici na stránkách www.rcm.at.

Veškeré údaje a informace byly sestaveny a ověřeny s maximální pečlivostí. Odpovědnost nebo záruku za aktuálnost, správnost a kompletnost poskytnutých informací nelze poskytnout. Použité zdroje hodnotíme jako spolehlivé. Použitý software počítá s přesností na patnáct desetinných míst, nikoli na zobrazená dvě desetinná místa. Při dalších výpočtech prováděných s vykázanými výsledky nelze vyloučit odchylky.

Obsah

Údaje o fondu v EUR.....	5
Kapitálové trhy	7
Investiční politika.....	9
Struktura majetku fondu v EUR	10
Seznam majetku fondu v EUR	11

Vážení podílníci!

Společnost Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m. b. H. si Vám dovoluje předložit pololetní zprávu Raiffeisen – TopSelection garantovaného fondu, podílového fondu podle § 20 rakouského zákona o investičních fondech, za období od 1. listopadu 2008 do 30. dubna 2009.

V úvodu bychom rádi upozornili na to, že Raiffeisen – TopSelection garantovaný fond byl založen jako investiční fond ve smyslu § 20 rakouského zákona o investičních fondech. Investiční společnosti podfondů zahrnutých do portfolia tohoto fondu si účtovaly roční poplatky za správu v max. výši 1,50% ročně. Za upisování ani zpětný odkup podílů si obvykle neúčtovaly žádný vstupní ani výstupní poplatek.

Hodnota jednoho podílu se vypočítá jako podíl celkové hodnoty investičního fondu včetně jeho výnosů a počtu podílů. Celkovou hodnotu investičního fondu vypočte depozitář jako součet hodnoty cenných papírů, příslušných nástrojů peněžního trhu a kupních práv na cenné papíry na základě jejich aktuálního kurzu, včetně finančních investic, peněžní hotovosti, zůstatků na bankovních účtech, pohledávek a jiných práv fondu, snížený o závazky.

Čisté jmění se stanoví podle následujících zásad:

- a) Hodnota majetku kotovaného nebo obchodovaného na burze nebo na jiném regulovaném trhu se zásadně stanovuje na základě posledního známého kurzu.
- b) Pokud není aktivum kotováno nebo obchodováno na burze nebo na jiném regulovaném trhu nebo pokud kurz daného aktiva kotovaného nebo obchodovaného na burze nebo na jiném regulovaném trhu neodráží přiměřeně skutečnou tržní hodnotu, použijí se kurzy spolehlivých poskytovatelů dat nebo alternativně tržní ceny srovnatelných cenných papírů či jiné uznávané metody hodnocení.

Uvedené hodnoty se vztahují na obě tranše fondu (se zárukou i bez záruky), pokud nejsou pro příslušnou tranši zvlášť uvedeny vlastní údaje.

Údaje o fondu v EUR

	k 31.10.2008	k 30.4.2009
Majetek fondu celkem	167 012 891,64	160 240 287,77
Vypočítaná hodnota na podíl s částečnou reinvesticí výnosů	97,81	100,04
Prodejní cena podílu s částečnou reinvesticí výnosů	101,72	104,04
Vypočítaná hodnota na podíl s reinvesticí výnosů v plné výši	98,44	101,36
Prodejní cena podílu s úplnou reinvesticí výnosů	102,38	105,41

Výplata v EUR**k 15.1.2009**

Výplata na podíl	0,67
Reinvestice výnosů u podílu s částečnou reinvesticí	0,00
Reinvestice výnosů u podílu s reinvesticí v plné výši	0,00

Podíly Raiffeisen – TopSelection garantovaného fondu v oběhu

	Podíly s částečnou reinvesticí výnosů se zárukou	Podíly s částečnou reinvesticí výnosů bez záruky
Počet podílů v oběhu k 31.10.2008	1 519 069,136	151,426
Prodej	22,000	0,000
Zpětný odkup	– 81 621,824	0,000
Počet podílů v oběhu	1 437 469,312	151,426
	Podíly s reinvesticí výnosů v plné výši se zárukou	Podíly s reinvesticí výnosů v plné výši bez záruky
Počet podílů v oběhu k 31.10.2008	185 441,847	1 639,456
Prodej	0,000	0,000
Zpětný odkup	– 24 879,195	337,347
Počet podílů v oběhu	160 562,652	1 302,109
Počet podílů v oběhu k 30.4.2009 celkem		1 599 485,499

Vývoj fondu v posledních dvou účetních letech v EUR

Výkonnost fondu stanoví Raiffeisen KAG podle metody OeKB a vychází přitom z údajů vedených depozitářem (při pozastavení výplaty prodejní ceny s přihlédnutím k případným, indikativním hodnotám). Výdaje spojené s vydáváním a zpětným odkupem podílových listů se nezohledňují. Z výkonnosti fondu v minulosti nelze odvozovat možný vývoj výkonnosti investičního fondu v budoucnu. Upozorňujeme na to, že výnosy mohou v důsledku měnových výkyvů růst nebo klesat.

Podíly s částečnou reinvesticí výnosů:

Za předpokladu reinvestice vyplacených částek v plné výši ve vypočítané hodnotě ke dni výplaty.

Datum	Majetek fondu celkem	Vypočítaná hodnota na podíl s částečnou reinvesticí výnosů	Částka použitá na reinvestici výnosů	Výplata podle § 13 (3) zákona o IF	Změna hodnoty v %
31.10.2007 ¹⁾	199 904 621,01	108,02	0,57	0,67	– ²⁾
31.10.2008	167 012 891,64	97,81	0,00	0,67	– 8,87
30.4.2009	160 240 287,77	100,04	–	–	+ 2,97

Podíly s reinvesticí výnosů v plné výši:

Datum	Majetek fondu celkem	Vypočítaná hodnota na podíl s reinvesticí výnosů v plné výši	Částka použitá k úplné reinvestici	Změna hodnoty v %
31.10.2007 ¹⁾	199 904 621,01	108,02	1,24	– ²⁾
31.10.2008	167 012 891,64	98,44	0,00	– 8,87
30.4.2009	160 240 287,77	101,36	–	+ 2,97

¹⁾ Zkrácený účetní rok

²⁾ Podle zákona o dohledu nad cennými papíry z roku 2007 není dovoleno uvádět údaje o meziročním vývoji. Děkujeme za pochopení.

Kapitálové trhy

(sledované období 12 měsíců)

Obavy ze systémové krize ve finančním sektoru se v září 2008 postaraly o výrazné zhoršení nálad na evropských akciových trzích. Investoři hromadně opouštěli akciové trhy, následkem čehož si indexy sáhly na několikaletá minima. Navíc trhy i nadále zastírala mračna obav z recese. V říjnu se situace znovu přiosťčila. Následkem nepříznivých zpráv zavládlo na akciových trzích očekávání výrazné recese a tato skutečnost s sebou přinesla bankovní propad evropských indexů na úroveň několikaletého minima. Teprve přesně cílená opatření centrálních bank a zejména jednotlivých vlád pak situaci koncem října do jisté míry stabilizovala. Mohutný propad předstihových ukazatelů, série mimořádně nepříznivých ekonomických údajů a většinou negativní prognózy firem stlačily evropské akciové trhy do poloviny listopadu opět na nová roční minima. V krajně volatilním prostředí se na přelomu roku nicméně opět vzchopily a zřetelně posílily. Nepříznivý zvrat u evropských i amerických předstihových ukazatelů doprovázený strachem z hluboké recese ve Východní Evropě rozněmýchaly v únoru na evropských akciových trzích opět obavy z dalšího zhoršování hospodářské situace. Poté, co si evropské akciové trhy ve druhém březnovém týdnu ještě sáhly na nové roční minimum, ožily opět výrazně po radostném přijetí konkretizace amerických plánů na stabilizaci finančního sektoru a příznivých prognóz hospodaření evropských i amerických bank, a také výrazně zredukovaly ztrátu vzniklou od začátku roku. V dubnu vzestupný trend pokračoval, přestože dynamika trochu polevila. Především výsledky finančního sektoru a stabilizační tendence ekonomických dat, které z velké části předčily očekávání, zajistily vítr do zad.

V létě 2008 strhly přetrvávající obavy z ekonomického vývoje, finančního sektoru, vysoké ceny ropy a inflace americké burzy k ročním minimům. Teprve následný markantní ústup cen ropy vytláčil obavy z inflace do ústraní a zcela vymýtil obavy z růstu úroků, což zajistilo americkému akciovému trhu nakrátko nový vítr do plachet. K opravdovému zotavení však nedošlo tím spíš, že citelně posiloval strach z recese a zpevnil americký dolar vůči nejdůležitějším zahraničním měnám. Obavy z dlouhodobé systémové finanční krize pak srazily hlavní americké indexy do konce srpna na nejnižší úroveň od roku 2004, a to i přes veškerá opatření vlády a centrální banky. I když byla v říjnu vyhlášena a částečně už také realizována opatření, díky nimž měl finanční sektor budit zdání „zachráněného“, obavy z recese i nadále sílily. Slabé, resp. vůbec žádné vývojové perspektivy firem v rámci vykazovaného období dílo dokonaly a stlačily S&P 500 v listopadu 2008 přechodně na nejnižší úroveň od roku 1997 (!). Teprve v prosinci se díky avizovaným balíčkovým opatřením na pomoc investicím do infrastruktury a na podporu Citigroup a velkých automobilek podařilo viditelně stabilizovat burzy na dosažené nízké úrovni; následně pak v lednu a únoru běžného roku opět výrazně zkalily náladu předstihové ukazatele nadále vykazující sestupnou tendenci, nepříznivé prognózy ve vztahu k hospodářským výsledkům podniků a z velké části zklamané naděje ve výhledu hospodaření firem na rok 2009, následkem čehož se akciové indexy znovu propadly na několikaletá minima. Začínající stabilizace důležitých ekonomických předstihových ukazatelů a povzbuzující komentáře z dříve zlořečeného finančního sektoru ovšem zahájily v březnu a dubnu výrazný obrát směrem k lepšímu. Také podnikové výsledky za první kvartál byly investory pocitovány přinejmenším pozitivněji než v předcházejících čtvrtletích.

Období počátku roku 2008 a velké části prvního čtvrtletí bylo charakterizováno značnými obavami z hospodářského vývoje a následně z výrazných propadů kurzů, což japonský akciový trh srazilo na nejnižší úroveň od konce léta 2005. Následně však započalo ozdravení podpořené globálním klíčovým trhem USA, které během šesti týdnů připsalo Nikkei 225 takřka 20%. S blížící se polovinou roku se v důsledku rekordních cen ropy a oprávněných obav z hospodářského vývoje opět začala nálada zhoršovat. Akciový trh v zemi vycházejícího slunce nebyl oživen dokonce ani započatým razantním poklesem cen ropy. Výrazné revize zisků japonských podniků, mimořádně nepřející makroekonomické vyhlídky a následně úpadek banky „Lehman“ a s tím spojený strach ze zhroutení globálního finančního systému pak měly za následek další masové prodeje. Globálně koordinované ekonomické balíčky a snížení úrokových sazeb centrálními bankami však ve čtvrtém čtvrtletí zajistily provizorní stabilizaci na nízké úrovni. Vstup do nového roku pak byl opět charakterizován značným tlakem na prodej, což přivedlo japonské akciové indexy k nejspodnější hranici za posledních 26 let. Naděje na zpevňující světové hospodářství a zlepšení situace ve finančním sektoru vytvořily od března základnu pro výrazné oživení.

Stejnou měrou, jakou skončil pro akciové investory rok 2008, mohli se radovat investoři na trhu eurových státních dluhopisů. Nejistota na kapitálových trzích vyústila v útěk k bezpečným státním titulům. Rendity desetiletých německých spolkových dluhopisů, které začínaly na 4,40%, se ve čtvrtém čtvrtletí scvrkly na sotva 2,90%. Základními faktory tohoto jevu jsou nevábné vyhlídky na další ekonomický rozvoj, obavy z deflace a klíčové úrokové sazby klesající celosvětově k nule. Výnosy dosáhly nejnižší úrovně v polovině ledna a po krátkém zotavení pak ještě jednou začátkem března; fenomén rozšiřování přírážek méně likvidních státních dluhopisů v porovnání s německým spolkovým dluhopisem doznal současně svého vrcholu u řeckých desetiletých titulů s 296 bazickými body, italských kolem 156 a rakouských na úrovni 96 bazických bodů. Od té doby zažíváme u německých státních dluhopisů opět 0,5% vzestup a i spready se opět pohybují na úrovních čtvrtého kvartálu 2008.

Po volatilním vývoji amerických státních dluhopisů v prvním pololetí 2008 to pak šlo od poloviny roku s výnosy amerických „treasuries“ stále s kopce (a s kurzy tedy nahoru). U desetiletých státních dluhopisů dosáhly v polovině prosince v důsledku všeobecných obav z vývoje trhu minima 2%. Snížení klíčové úrokové sazby o více než 4% během jednoho roku a oznámení FEDu o přímém nákupu US treasuries tento proces podpořily. Díky celé řadě faktorů (m.j. obratu ve vývojovém trendu významných předstihových ukazatelů a rozsáhlé nové emisi státních dluhopisů) se spready desetiletých státních dluhopisů počátkem roku 2009 opět rozšířily. Ani rozmach přímých nákupů amerických státních dluhopisů FEDem od poloviny března nedokázal tento trend trvale zastavit a tak mezitím rendity uzavřely opět téměř na 3,40%.

Platební neschopnost banky Lehman Brothers vyvolala v září na finančních trzích šokovou vlnu. Důvěra ve vztazích mezi finančními ústavami se rázem vytratila. Banky v USA byly nuceny fúzovat nebo byly převzaty. Po bankrotu banky Lehman panovala na většinou nelikvidním kreditním trhu značná nejistota. Spready dluhopisů jak u finančních tak u nefinančních titulů explodovaly. V listopadu uplynulého roku odstartoval primární trh opět svoji činnost. V letošním roce bylo již emitováno přes 150 miliard EUR v nefinančních podnikových eurových dluhopisech, což trhu dodalo opět likviditu. I státem garantované finanční dluhopisy se u investorů setkaly s čilým zájmem.

Poté, co nefinanční podnikové dluhopisy nastolily počátkem roku vývoj bez větších výkyvů, zaznamenává trh od začátku medvědího vývoje akcií v polovině března výrazné zúžení spreadů. Dokonce i silně ovlivněné finanční dluhopisy začaly tento trend průběžně následovat.

Trh EUR/USD: Dolar, který se v prvním pololetí dostal pod tlak v důsledku slabé americké ekonomiky a s tím spojeným snižováním úroků v USA, oslabil ve 3. čtvrtletí ze svého maxima v červenci 2008 z 1,60 na 1,23 ke konci října. V prosinci euro vůči dolaru zpevnilo díky oznámení FEDu o „Quantitative easing“ až na 1,47; jednalo se o efekt, který však byl v 1. čtvrtletí roku 2009, částečně kvůli spekulaci o rozpadu eurozóny, opět neutralizován. Mezitím kurz EUR/USD uzavírá opět na úrovni 1,34. I švýcarský frank si díky obavám na trhu jako obvykle polepšil a v říjnu vůči euru výrazně posílil (1,4296). Divergence v úvěrové politice ECB vůči SNB, která svoji měnu cíleně devalvovala snižováním úroků (až 0,50%), devizovými intervencemi (14 miliard EUR) a oznámeními o nákupu dluhopisů, byly počátkem roku 2009 rozhodující pro posílení směnného kurzu EUR/CHF. Od té doby tento měnový pár nepodléhá výraznějším výkyvům; naposledy 1,51.

Investiční politika

Podíl akcií Raiffeisen – TopSelection garantovaného fondu byl počátkem října kvůli rizikovým hlediskům zredukován na nulu a v celém sledovaném období nebyl opět navýšen. Fond proto zůstal v tomto období ušetřen turbulencí na akciových trzích a dosáhl tomu odpovídající stabilní výkonnosti. Ta byla reprezentována výhradně dluhopisovými fondy, jejichž vývoj byl převážně pozitivní. Garantovaný fond proto ve vykazovaném období nedosáhl posílení kurzu nad 2,5%.

Celková durace ve fondu byla nadále postupně upravována podle zbývající doby splatnosti a na konci období činila cca 4,5 roku.

Struktura majetku fondu v EUR

1. Cenné papíry	v tis. EUR	%
Investiční certifikáty denominované v: eurech	158 350,90	98,82
2. Vklady u bank		
Vklady u bank v eurech	2 018,50	1,26
3. Časové rozlišení		
Poměrné úroky (z vkladů u bank)	1,80	0,00
4. Ostatní zúčtovací položky		
Různé poplatky	– 130,91	– 0,08
Majetek fondu	160 240,29	100,00

Seznam majetku fondu v EUR

ISIN	OZNAČENÍ CENNÉHO PAPIRU	STAV 30.4.2009	NÁKUP PŘÍRŮSTKY VE SLEDOVANÉM OBDOBÍ	PRODEJ ÚBYTKY	KURZ	HODNOTA KURZU V EUR	PODÍL NA MAJETKU FONDU V %
INVESTIČNÍ CERTIFIKÁTY DENOMINOVANÉ V EURECH A OBCHODOVANÉ NA JINÝCH ORGANIZOVANÝCH TRZÍCH							
AT0000611942	DURA11_1 (T)	160 000	10 000	30 000	112,0900	17 934 400,00	11,19
AT0000611959	DURA11_2 (T)	160 000	10 000	30 000	112,0900	17 934 400,00	11,19
AT0000A04GU2	DURA3_1 (T)	270 000	0	5 000	109,2800	29 505 600,00	18,41
AT0000606199	DURA7_1 (T)	275 000	0	0	110,9300	30 505 750,00	19,04
AT0000A08A52	RAIFFEISEN 306 – SHORT TERM EURO BOND (T)	110 000	0	0	102,2200	11 244 200,00	7,02
AT0000506308	RAIFFEISEN 312 – EURO MM (T)	770	0	330	8 600,7100	6 622 546,70	4,13
AT0000A00GJ3	RAIFFEISEN 322 – EURO ALPHA DURATION (T)	150 000	20 000	10 000	108,8200	16 323 000,00	10,19
AT0000822606	RAIFFEISEN-EURO-SHORTTERM-RENT (T)	330 000	0	10 000	85,7000	28 281 000,00	17,65
MAJETEK V CENNÝCH PAPIRECH CELKEM					EUR	158 350 896,70	98,82
VKLADY U BANK							
VKLADY V EURECH					EUR	2 018 504,97	1,26
ČASOVÉ ROZLIŠENÍ							
POMĚRNÉ ÚROKY					EUR	1 796,68	0,00
OSTATNÍ ZÚČTOVACÍ POLOŽKY							
RÚZNÉ POPLATKY					EUR	-130 910,58	-0,08
MAJETEK FONDU					EUR	160 240 287,77	100,00
VYPOČÍтанÁ HODNOTA NA PODÍL S ČÁSTEČNOU REINVESTICÍ VÝNOSŮ					EUR	100,04	
VYPOČÍтанÁ HODNOTA NA PODÍL S REINVESTICÍ VÝNOSŮ V PLNÉ VÝŠI					EUR	101,36	
POČET PODÍLŮ V OBĚHU							
TRANŠE S ČÁSTEČNOU REINVESTICÍ VÝNOSŮ A ZÁRUKOU					KS	1 437 469,312	
TRANŠE S ČÁSTEČNOU REINVESTICÍ VÝNOSŮ BEZ ZÁRUKY					KS	151,426	
TRANŠE S REINVESTICÍ VÝNOSŮ V PLNÉ VÝŠI A ZÁRUKOU					KS	160 562,652	
TRANŠE S REINVESTICÍ VÝNOSŮ V PLNÉ VÝŠI BEZ ZÁRUKY					KS	1 302,109	

Viedeň, 17. června 2009

Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m. b. H.


 Dr. Mathias Bauer


 Mag. (FH) Dieter Aigner


 Mag. Gerhard Aigner