

Raiffeisen – A.R. – Fond rozvíjejících se trhů

Pololetní zpráva 2009

Pololetní zpráva za období od 1. ledna 2009 do 30. června 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:	AT0000A00EM2
ISIN podílových listů s reinvesticí výnosů v plné výši (zahraniční tranše):	AT0000A00EN0
ISIN podílových listů s částečnou reinvesticí výnosů pro spoření ve fondu:	AT0000A05550

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.....	10
Struktura majetku fondu v EUR	11
Seznam majetku fondu v EUR	12

Vážení podílníci!

Společnost Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m. b. H. si Vám dovoluje předložit pololetní zprávu Raiffeisen – A.R. – Fondu rozvíjejících se trhů, podílového fondu podle § 20 rakouského zákona o investičních fondech, za období od 1. ledna 2009 do 30. června 2009.

V úvodu bychom rádi upozornili na to, že Raiffeisen – A.R. – Fond rozvíjejících se trhů 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 2,00% 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.

Údaje o fondu v EUR

	k 31.12.2008	k 30.6.2009
Majetek fondu celkem	3 315 116,46	2 812 637,89
Vypočítaná hodnota na podíl s částečnou reinvesticí výnosů	94,56	92,47
Prodejní cena podílu s částečnou reinvesticí výnosů	97,40	95,24
Vypočítaná hodnota na podíl s reinvesticí výnosů v plné výši	95,37	93,81
Prodejní cena podílu s úplnou reinvesticí výnosů	98,23	96,62

Výplata v EUR**k 16.3.2009**

Výplata na podíl s částečnou reinvesticí výnosů	0,54
Reinvestice výnosů u podílu s částečnou reinvesticí	0,00
Reinvestice výnosů u podílu s reinvesticí v plné výši	0,00

Počet podílů Raiffeisen – A.R. – Fondu rozvíjejících se trhů v oběhu

	Podíly s částečnou reinvesticí výnosů	Podíly s reinvesticí výnosů v plné výši
Počet podílů v oběhu k 31.12.2008	656,000	34 107,087
Prodej	0,000	1 106,522
Zpětný odkup	– 0,000	5 880,356
Počet podílů v oběhu	656,000	29 333,253
Počet podílů v oběhu k 30.6.2009 celkem		29 989,253

Vývoj fondu v posledních třech 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 %
31.12.2006 ¹⁾	5 462 191,48	103,35	0,66	0,21	- ²⁾
31.12.2007	5 847 145,69	107,54	2,04	0,66	+ 4,27
31.12.2008	3 315 116,46	94,56	0,00	0,54	- 11,50
30.6.2009	2 812 637,89	92,47	-	-	- 1,64

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 %
31.12.2006 ¹⁾	5 462 191,48	103,35	0,86	- ²⁾
31.12.2007	5 847 145,69	107,76	2,45	+ 4,27
31.12.2008	3 315 116,46	95,37	0,00	- 11,50
30.6.2009	2 812 637,89	93,81	-	- 1,64

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 „riskantní“ investiční třídy, následkem čehož si akciové indexy sáhly na několikaletá minima. Navíc trhy i nadále zastírala mračna obav z recese. V říjnu se situace znovu přiostrčila. 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 rozdmýchaly 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. Ačkoliv výsledky čtvrtletního hospodaření evropských firem nevyzněly zrovna vábivě, evropské akciové trhy v květnu nadále posilovaly. Investoři s povděkem kvitovali signály ekonomického uvolnění. Následně však výrazně oslabil dynamiku na evropských akciových trzích. Během zveřejňování spíše smíšených ekonomických údajů však nabývaly reakce investorů na nervozitě. V globálu si však indexy udržovaly relativní stabilitu.

V létě 2008 strhly přetrvávající obavy o finanční sektor, z vysokých cen ropy, inflace a vývoje ekonomiky na přechodnou dobu americké burzy k ročním minimům. Teprve následný markantní ústup cen ropy vytlačil 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. Posilující stabilizační tendence ve finančním sektoru a v ekonomických předstihových ukazatelích včetně příjemných překvapení objevujících se ve zprávách firem za první čtvrtletí měly za následek, že nejvýznamnější americké akciové indexy začaly v květnu a červnu opět atakovat roční maxima.

V polovině roku 2008 se nálada výrazně zčeřila kvůli rekordním cenám ropy a oprávněným obavám o vývoj ekonomiky i na japonské burze. 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 stabilizaci světové ekonomiky a zlepšení situace ve finančním sektoru pak počínaje březnem založily podhoubí pro výrazné oživení, které do konce června vyneslo Nikkei 225 blízko 10 000 bodům.

Trh eurových státních dluhopisů, který se od období, kdy dosahoval astronomických výšin, dostal počátkem roku pod silný tlak, se s poslední korekcí akciových trhů, jež zprvu rovněž nastoupily takřka nezadržitelný trend směrem na sever, jak se zdá prozatím vzpamatoval. Stejně tak je na ústupu i útěk k likviditě, který vedl k výraznému rozkolísání rendit státních dluhopisů v rámci členských států Evropské unie a k rozšíření přírážek vůči německému dluhopisovému benchmarku. Přírážky se zúžily na úroveň přesahující 300 bazických bodů řeckých dluhopisů a stále ještě 135 bps rakouského protějšku na úrovni 165 resp. 70 bps. I když reálné hospodářské ukazatele byly všechno možné jen ne příznivé – např. německý HDP za první čtvrtletí činil v meziročním porovnání -3,8% – zavládla koncem března díky obratu ve vývojovém trendu ekonomických předstihových ukazatelů obecně optimistická nálada. Krátký pokles výnosů z dluhopisů byl v úzké souvislosti s akciovými trhy.

Podobný obraz je typický i pro rendity amerických státních dluhopisů. Ty dosáhly na základě snížení klíčové úrokové sazby o více než 4% a oznámení o „nekonvenčních“ opatřeních Federální ústřední banky koncem roku 2008 minima 2%. Právě nad Atlantikem však mezitím dochází k výraznému zlepšení veškerých předstihových ukazatelů. Dokonce i na americkém trhu realit považovaném za prapříčinu finanční krize lze stále více pozorovat náznaky stabilizace. Ceny nemovitostí sice stále výrazně klesají, avšak při prodeji domů se začíná rýsovat – byť prozatím jen na nízké úrovni – určité zotavení.

Po výrazném vzestupném trendu a dosažení přibližně úrovně předchozího roku, na základě dosud pokulhávajícího vývoje – a to i přes slibné prognózy – a korelaci s akciovými trhy znamenaly rendity amerických „treasuries“ podobně jako evropské korekci o 50 bps.

Platební neschopnost banky Lehman Brothers vyvolala v září na finančních trzích šokovou vlnu. 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 190 miliard EUR v nefinančních podnikových eurových dluhopisech, což trhu dodalo opět likviditu. Od poloviny března se můžeme těšit z výrazného vývoje spreadů na promptních trzích s dluhopisy. Mezitím se jak index Non-Financial Investment Grade tak High Yield pohybují výrazně pod maximálními hodnotami. Jsou ve zvýšené míře opouštěny šokové a depresivní scénáře, které stály ještě počátkem roku v popředí. Mezitím se swapová rozpětí korporátních dluhopisů přiblížila úrovním velmi odpovídajícím spíše aktuální recesi a nikoliv již systémovému kolapsu. Od úrovně spreadů před krachem banky Lehman jsme však ještě značně vzdáleni.

Koncem roku 2008 euro vůči americkému dolaru zpevnilo díky oznámení FEDu o „Quantitative easing“ z hodnot kolem 1,23 až na 1,47; jednalo se o efekt, který však byl v 1. čtvrtletí roku 2009, částečně kvůli spekulaci o rozpadu eurozóny, opět neutralizován. Z hodnoty 1,30 došlo v posledním měsíci opět k posílení eura na 1,43. Na tomto zhodnocení nemohl nic změnit ani nákup covered bondů plánovaný Evropskou centrální bankou (ECB) na červenec, s cílem dalšího posílení likvidity. I švýcarský frank si během krize díky obavám na trhu jako obvykle polepšil a koncem roku 2008 vůči euru výrazně posílil. Divergence v úvěrové politice ECB vůči Švýcarské národní bance (SNB), která svoji měnu cíleně devalvovala snižováním úroků (až 0,5%), devizovými intervencemi (14 miliard EUR) a oznámeními o nákupu dluhopisů, byly počátkem roku 2009 rozhodující pro vzestup směnného kurzu EUR/CHF. Na základě veřejného odmítnutí vysoké volatility švýcarskými strážci měny se od té doby měnový pár drží v rozmezí od 1,50 do 1,53 a nepodléhá výrazným výkyvům; v neposlední řadě díky devizovým intervencím švýcarské centrální banky v případě poklesu pod jí explicitně nedeklarovanou hranici 1,50 švýcarského franku za euro.

Investiční politika

Krise na finančních trzích přetrvávala v nezmenšené síle až do začátku letošního roku. U většiny rozvinutých akciových trhů došlo k dalším masivním propadům kurzů, které se zastavily až v březnu následovány rychlým zotavením. Ve zcela jiném světle se ukázaly emerging markets, které od ledna zaznamenaly pozitivní vývoj jak u akcií, tak u dluhopisů.

Fond na tom bohužel nezískal. Po špatných výsledcích předcházejícího roku vyzněly odhady vývoje na trhu příliš pesimisticky a z opatrnosti nebylo zpočátku rizikového fondu využito, tzn. fond nevlastnil žádná riskantní aktiva. Zato s ohledem na absenci likvidity a deformaci cenotvorby u korporátních dluhopisů byl podíl kreditních fondů peněžního trhu nejprve ponechán a teprve po zlepšení situace na trhu – příliš brzy – opuštěn, což mělo rovněž nepříznivý dopad na výkonnost a ještě více zatížilo rizikový rozpočet. Z tohoto důvodu nebylo během první poloviny roku investováno nic do aktiv rozvíjejících se trhů.

Ve větší míře využívané veřejně obchodované fondy (ETF) peněžního trhu docílily v důsledku několikerého snížení úroků ECB jen mírně pozitivního výsledku.

Struktura majetku fondu v EUR

1. Cenné papíry	v tis. EUR		%
Investiční certifikáty denominované v: eurech		2 754,62	97,94
2. Vklady u bank			
Vklady u bank v eurech		63,00	2,24
Závazky v cizích měnách	–	0,86	– 0,03
Vklady u bank celkem		62,14	2,21
3. Časové rozlišení			
Poměrné úroky (z vkladů u bank)		0,15	0,00
Přijaté úroky	–	0,01	0,00
Časové rozlišení celkem		0,14	0,00
4. Ostatní zúčtovací položky			
Různé poplatky	–	4,26	– 0,15
Majetek fondu		2 812,64	100,00

Seznam majetku fondu v EUR

ISIN	OZNAČENÍ CENNÉHO PAPIRU	STAV 30.6.2009	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 TRŽÍCH							
LU0261074230	ASHMORE-LOCAL CUR. EO R	0	0	0	86,7100	10,93	0,00
LU0290358497	DB X-TR.II-EONIA T.R. 1C	3 992	174	850	138,0630	551 147,50	19,60
LU0335044896	DB X-TR.II-EONIA T.R. 1D	4 077	4 325	248	135,1915	551 175,75	19,60
LU0099730524	DWS INST.-MONEY PLUS INH.	40	12	2	13 735,8800	549 435,20	19,53
FR0010510800	LYXOR ETF EURO CASH (A)	5 222	227	1 104	105,5600	551 234,32	19,60
AT0000A00GJ3	RAIFFEISEN 322 – EURO ALPHA DURATION (T)	5 063	225	1 162	108,9500	551 613,85	19,61

MAJETEK V CENNÝCH PAPIRECH CELKEM EUR **2 754 617,55** **97,94**

VKLADY U BANK

VKLADY V EURECH	EUR	63 001,06					
ZÁVAZKY V JINÝCH MĚNÁCH NEŽ ZEMÍ EU							
HKD	EUR	-0,13					
USD	EUR	-858,36			EUR	62 142,57	2,21

ČASOVÉ ROZLIŠENÍ

POMĚRNÉ ÚROKY	EUR	150,24					
PŘIJATÉ ÚROKY	EUR	-13,89			EUR	136,35	0,00

OSTATNÍ ZÚČTOVACÍ POLOŽKY

RÚZNÉ POPLATKY					EUR	-4 258,58	-0,15
----------------	--	--	--	--	-----	------------------	--------------

MAJETEK FONDU

EUR **2 812 637,89** **100,00**

VYPOČÍтанÁ HODNOTA NA PODÍL S ČÁSTEČNOU REINVESTICÍ VÝNOSŮ

EUR 92,47

VYPOČÍтанÁ HODNOTA NA PODÍL S REINVESTICÍ VÝNOSŮ V PLNÉ VÝŠI

EUR 93,81

POČET PODÍLŮ S ČÁSTEČNOU REINVESTICÍ VÝNOSŮ V OBĚHU

KS 656,000

POČET PODÍLŮ S REINVESTICÍ VÝNOSŮ V PLNÉ VÝŠI V OBĚHU

KS 29 333,253

DEVIZOVÉ KURZY

MAJETEK FONDU V CIZÍCH MĚNÁCH BYL PŘEPOČÍтан NA EUR PODLE DEVIZOVÝCH KURZŮ K 29.6.2009:

MĚNA	JEDNOTKA	KURZ
HONGKONGSKÝ DOLAR	1 EUR	= 10,89540 HKD
AMERICKÝ DOLAR	1 EUR	= 1,40585 USD

NÁKUP A PRODEJ CENNÝCH PAPIRŮ BĚHEM VYKAZOVANÉHO OBDOBÍ, POKUD NEBYL VYKÁZÁN V SEZNAMU MAJETKU:

ISIN	OZNAČENÍ CENNÉHO PAPIRU	NÁKUP PŘÍRŮSTKY	PRODEJ ÚBYTKY
INVESTIČNÍ CERTIFIKÁTY DENOMINOVANÉ V EURECH A OBCHODOVANÉ NA JINÝCH ORGANIZOVANÝCH TRŽÍCH			
AT0000495478	RAIFFEISEN SHORT TERM STRATEGY (A)	0	4 431
AT0000495494	RAIFFEISEN SHORT TERM STRATEGY PLUS (A)	0	4 463

Vídeň, 29. července 2009

Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m. b. H.

Dr. Mathias Bauer

Mag. (FH) Dieter Aigner

Mag. Gerhard Aigner