

***Raiffeisen Garantált Pénzpiaci Alap
Féléves jelentés 2006.***

I. A Raiffeisen Garantált Pénzpiaci Alap (RAGA) bemutatása

1. Alapadatok

Alap neve:	Raiffeisen Garantált Pénzpiaci Alap
Lajstrom száma:	1111-153
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., Henye István
Székhelye:	1139 Budapest, Váci út 99.
Elszámolás napja:	T napon
Típusa:	pénzpiaci
Futamideje:	határozatlan

2. Az Alap stratégiája

Az Alap 2005. júliusában indult. Az Alap befektetési célja, hogy kizárólag likvid eszközökbe történő befektetéssel maximális biztonságot nyújtson a befektetők számára. A befektetések kialakításánál a biztonság mellett a kiszámíthatóság kap kiemelt fontosságot. Az Alapkezelő az összegyűjtött tőkét kizárólag hitelintézeti, mégpedig a Raiffeisen Bank Rt. által kínált látra szóló és lekötött betétekbe fekteti. Az Alap olyan számlaszerződést kötött a Raiffeisen Bank Rt.-vel, amely biztosítja, hogy az Alap minden naptári hónap elején az Alapban meglévő aktuális tőkére vonatkozóan garantált minimum hozamot nyújtson.

3. A RAGA teljesítménye a 2006. üzleti év első félévében

Azon befektető, aki 2006. június 30-án rendelkezett RAGA befektetési jegyekkel, attól függően, hogy mikor vásárolta azokat, a mellékelt táblázat szerinti hozamokat érhet el. **A 6 és 3 hónapos hozamokat nem évesítve közöljük.**

	Elért hozam
2005.07.28 (indulás óta)	4,46%
2005.12.30. (6 hónapos)	2,34%
2006.04.03. (3 hónapos)	1,16%

Forrás: RIF Statisztika

4. Az Alapkezelő működésében bekövetkezett változások

Az Alapkezelő működésében 2006. I. félévében jelentős változás nem történt.

II. Az Alap teljesítményét meghatározó főbb tőkepiaci folyamatok

2006. első felében nem folytatódott az MNB irányadó kamatának csökkenése, sőt a befektetői hangulat romlása, a forint gyengülése, az inflációs kilátások romlása és az emelkedő nemzetközi kamatok 25 bázispontos kamatemelésre készítették a jegybankot június végén. A lépés ráadásul csak egy monetáris szigorító ciklus első lépésének tekinthető.

Az állampapíripiaci referencia indexek közül csak az RMAX index 2006. első féléves teljesítménye lett pozitív. A második negyedév folyamatai következtében a MAX index jelentős veszteséggel zárta az első félévet.

Benchmark teljesítmény	MAX	MAXC	RMAX
2006. első félév, nominális	-0,95%	-0,38%	2,45%
2006. első félév, évesített	-1,92%	-0,77%	4,93%

A negyedév a 2005-ös évre szóló pénzforgalmi szemléletű költségvetési hiány közzétételével kezdődött, ami végül is alacsonyabb lett a sokadszor módosított tervezetnél. Örömteli lett volna a hír, ha maga a hiány nem kétszerese a konvergenciakritériumnál. Feltételezhetően ráadásul kreatív könyvelési technikák is segítették a „kordában” tartását. Kedvező hír volt még a decemberi inflációs mutatók megjelenése is, amelyen belül a maginfláció volt a legkedvezőbb, hiszen annak mérése óta a legalacsonyabb szinten alakult 2005. decemberében.

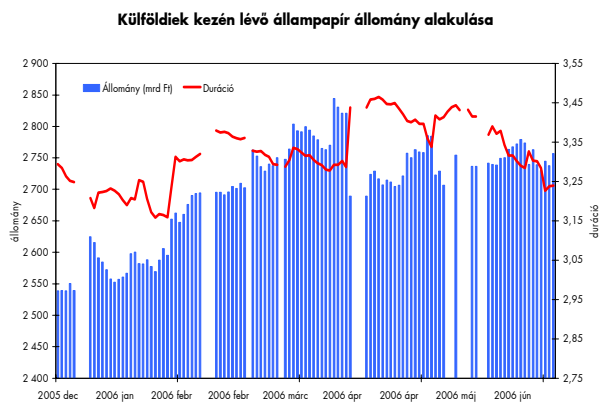
Ennek megfelelően az állampapír piac is lendületesen kezdte az évet, a hozamgörbe hosszabb vége 60 bázisponttal esett a hó közepéig. Ekkor azonban a fejlett piacokon végbement hozamemelkedés korrekciót indított be a piacon. A korrekciót értelemszerűen erősítette az S&P közleménye, miszerint az ország hosszú lejáratú devizaadóssága A- besorolásának kilátását stabilról negatívra rontotta. Az ok egyértelműen az államháztartás helyzete volt, melyet a hitelminősítő meglehetősen borúsán ítélt meg.

Érdekes módon a január utolsó napjaiban bekövetkezett S&P döntést követően napokon belül helyreállt a piaci bizalom és ennek legfőbb oka az volt, hogy a feltörekvő piacokra, így Magyarországra is szinte töretlenül áramlott a befektetői tőke. Ez a kegyelmi állapot azonban nem volt hosszan fenntartható, amit jól mutat az is, hogy rossz illetve kevésbé jó hírekre érzékenyen reagált a piac. Ilyen kevésbé jó hír volt a januári inflációs adat, amely a várt 2,4%-os év/év alapon mért érték helyett 2,7% lett, ami azt mutatta, hogy az ÁFA csökkentések vagy már beépültek az árakba, vagy a kereskedők többsége nemigen érvényesítette azt az áráiban. Februárban sem úszta meg viszont az ország, hogy újabb hitelminősítőktől kapjon „pofonokat”. A Moody’s a kilátáson rontott, míg a japán JCR le is minősítette az országot. Az okok között egyértelműen az elmúlt évek szinte folyamatos költségvetési túlköltekezéseit kell megemlíteni első helyen. A hír mind a forintra, mind az állampapíripiacra negatívan hatott. A Monetáris Tanács ennek ellenére márciusi kamatdöntő ülésén is az alapkamat 6%-on hagyása mellett döntött.

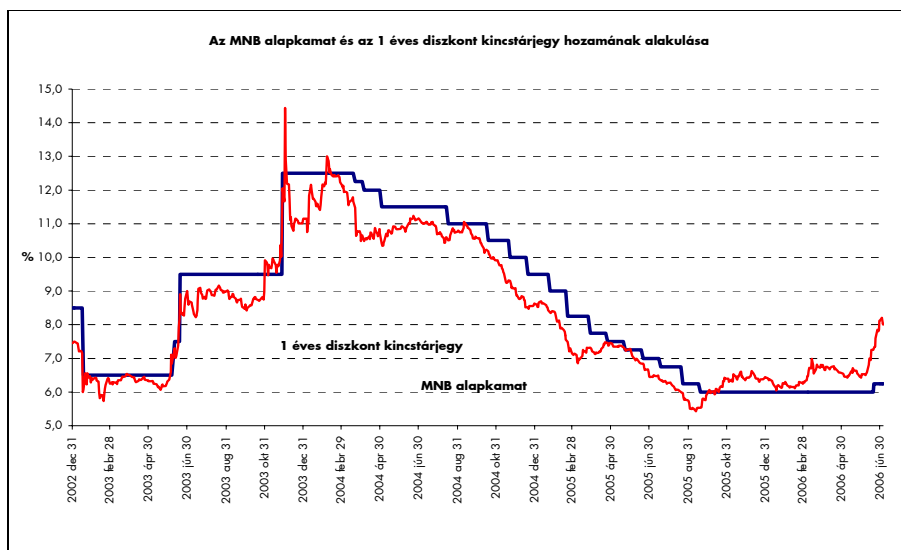
Az első negyedév utolsó heteiben kezdték a hazai és külföldi befektetők feldolgozni, hogy mi várhat a magyar tőkepiacra az év hátralévő részében, ha nem történik fiskális szigorítás. A forint euróval szembeni árfolyama talán a leglikvidebb piac, így a befektetők értékítéletében bekövetkező változás itt képeződhet le a leggyorsabban. A forint márciusban több, mint 5%-ot veszített értékéből az euróval szemben, amire 2003. májusa óta nem volt példa. Emlékeztet, hogy akkor a sáveltolás és a jegybank kettős – árfolyam- és kamatpolitikája – vezetett a hazai valuta gyengüléséhez. Az idén márciusban regionális valuták, így a lengyel zloty és a cseh korona leértékelődése is közrejátszott a forint gyengülésében, leginkább azonban a fenyegető leminősítések ingatták meg a forintot.

A második negyedév egyik kulcseménye a hazai választás volt. A baloldali kormány megőrizte pozícióját és már az első forduló után meggyőző többséget tudott felmutatni. A választások eredménye (a vártnál nagyobb parlamenti többség kialakulása) következtében az állampapír hozamok csökkentek a forint pedig jelentősen erősödött áprilisban. Mindez a piac azon várakozását tükrözte,

hogyan az új kormány biztos parlamenti többséggel a háta mögött hozzájárult a költségvetés rendbetételéhez. A belföldi folyamatokat a fejlődő piacok más térségeiben zajló események is befolyásolták, mint pl. a lengyel politikai zavarokkal párhuzamosan gyengülő zloty, ami a forintra is hatással volt. Ugyanez elmondható volt a török líráról, a dél-afrikai randról és a brazil reálról is. Április elején még a külföldi befektetők állampapír állománya elérte a valaha látott legmagasabb értékét, igaz az állomány átlagos futamideje éppen ekkor kezdett csökkenni.



Május közepétől a forint újra hektikusabban mozgott. A forint mozgását a globális tőkepiaci események (kamatemelési félelmek, likviditás szűkülés) mellett a költségvetési kiigazítás nagyságrendjével és szerkezetével, illetve az euróbevezetés hivatalos céldátumával kapcsolatos várakozások befolyásolták. A hónap végén sor került ugyan a kormányprogram ismertetésére, a részletekre azonban június 10-ig várni kellett. A részletek aztán csalódást és teljes hitelvesztést okoztak. A nemzetközi és hazai részvénypiacokon már korábban tomboló kedvezőtlen hangulat júniusban így áterjedt a hazai állampapírpiacon is: jelentős hozamemelkedés következett be a forint intenzív leértékelődésével párhuzamosan. A költségvetés helyzete az S&P-t ráadásul a magyar államadósság leminősítésére készítette, ami csak olaj volt a tűzre. A forint egészen 284-ig gyengült az euróval szemben, a referencia-hozamok pedig a 100-200 bp-tal emelkedtek (a legnagyobb mértékű veszteséget a 3-5 éves szegmens szenvedte el). A kedvezőtlen fejlemények az MNB-t egy 25 bázispontos kamatemelésre sarkallták, amivel az alapkamat 6,25%-ra nőtt. A piac azonban az év végéig még további 150 bázispontos emelést árazott be júniusban.



Az alapkamat és az éves DKJ hozamának alakulása

III. Az Alapkezelő befektetési stratégiája a félév során

A második negyedév utolsó hónapjában világossá vált, hogy a magyar jegybank kénytelen lesz kamatot emelni az év hátralévő részében. Ennek piac által várt mértéke jelentősen ingadozott a negyedév során, majd a „Gyurcsány-csomag” tervezetét látva a piac óriási kamatemelést kezdett el árazni. A kamatemelés implikált mértéke már-már túllőtt azon a mértéken mely indokolt lehet a jelenlegi piaci környezetben. Kétségtelen, hogy a várakozások túllövésének oka az volt, hogy a leminősítés után befektetők többségében felvillant a 2003-as több száz bázispontos kamatemelés lehetősége. A török jegybank ezt az utat választotta, ami ugyancsak negatív hatással volt a magyar hozamvárakozásokra. A félév végéig ezzel szemben úgy tűnik, hogy a jegybank célja egy moderált kamatemelési sorozat véghezvitele, mely az inflációs folyamatokat és az ország hitelkockázat-növekedéséből fakadó nyugtalanságot egyaránt orvosolhatja.

Ebben a helyzetben az Alapkezelő az Alap vagyonát kizárólag bankközi betétben tartotta.

IV. Portfólió összetétel

BEFEKTETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKÉNEK MEGÁLLAPÍTÁSA
2005.12.31-ÉN

Nagyságrend: Forint

Megnevezés	piaci érték	devizanem
Pénzforgalmi számla	483 292 783	HUF
Bankbetét	408 993 111	HUF
Követelések	311 342	HUF
Kötelezettségek	-979 773	HUF
A portfólió értéke összesen	891 617 463	

BEFEKTETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKÉNEK MEGÁLLAPÍTÁSA
2006.06.30-ÁN

Nagyságrend: Forint

Megnevezés	piaci érték	devizanem
Pénzforgalmi számla	367 582 306	HUF
Bankbetét	420 742 222	HUF
Követelések	247 772	HUF
Kötelezettségek	-1 188 993	HUF
A portfólió értéke összesen	787 383 307	

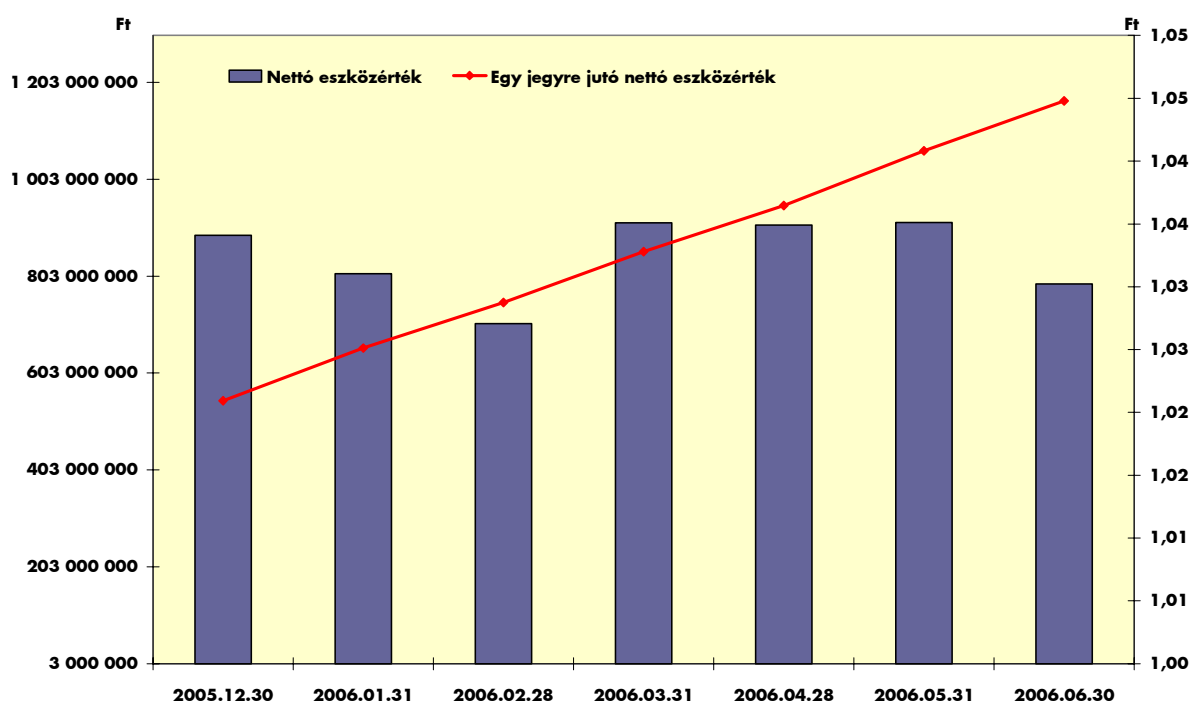
Az Alap a 2006.01.01. és 2006.06.30. között nem vett igénybe hitelt.

V. Forgalmazási és pénzügyi adatok

1. Befektetési jegyek forgalma

Forgalmomban lévő befektetési jegyek 2005.12.31-én	873 002 036
2006. I. félévben eladott befektetési jegyek	238 779 745
2006. I. félévben visszaváltott befektetési jegyek	358 435 635
Forgalmomban lévő befektetési jegyek 2006.06.30-án	753 346 146
Portfólió összesített nettó eszközértéke 2006.06.30-án	787 383 307
Egy jegyre jutó nettó eszközérték 2006.06.30-án	1,045181

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, 2006. augusztus 01.

Balogh András
az Alap képviselőjében