

***Raiffeisen Garantált Pénzpiaci Alap  
Féléves jelentés 2008.***

## 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

	Árfolyam változás	Árfolyam	Nettó eszközérték	Bruttó éves hozam	A ref. Index hozama
2008.06.30	3,46%	1,191070 Ft	3 296 017 778 Ft	3,98%	3,82%
2007.12.31	6,89%	1,151197 Ft	1 572 622 124 Ft	7,74%	7,89%
2006.12.31	5,49%	1,076999 Ft	813 245 402 Ft	6,51%	6,92%
2005.12.31	2,09%	1,020932 Ft	887 245 330 Ft	2,63%	2,63%

### 4. Az Alapkezelő működésében bekövetkezett változások

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

## II. Az Alap teljesítményét meghatározó főbb tőkepiaci folyamatok

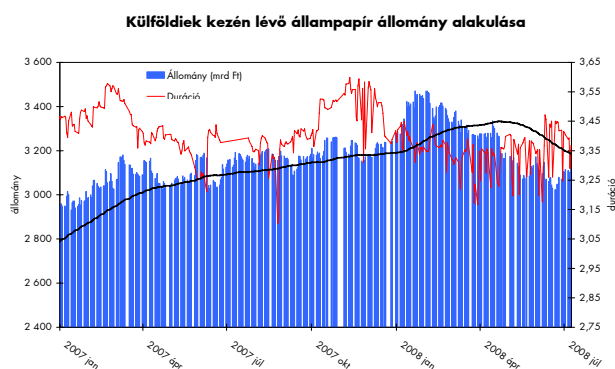
Az állampapírindexek első féléves teljesítményét mutatja az alábbi táblázat. Láthatjuk, hogy a tavalyi évvel ellentétben, az idei év első félévének végére a hosszú állampapírok alulteljesítették a pénzügyi eszközöket.

Benchmark teljesítmény	MAX	MAXC	ZMAX
2008. első félév, nominális	-2,30%	-1,51%	<b>3,82%</b>
2008. első félév, évesített	-4,57%	-3,00%	<b>7,58%</b>

Az idei év első néhány 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 feltörekvő piacokról. 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 intervenciós sávjának eltörlését.

A globális problémákat csak erősítette, hogy március 9-én népszavazás történt az oktatás és az egészségügy átalakításának néhány adminisztratív intézkedéséről. Bár a szavazás jelentősége megkérdőjelezhető, a szavazók egyértelműen az intézkedések ellen szavaztak. Ezt a politológusok és politikusok a kormány és a kormányzati politika elleni szavazásként értékelték. A veszélyslás nem sok jót hozott; az egészségügy átalakításának jövőjét illetően jelentős ellentétek alakultak ki a kormányzati koalíción belül. A dolog odáig fajult, hogy március végével szakadt a koalíció, és kisebbségi kormányzás kezdődött.

Ezzel párhuzamosan a jegybank kommunikációja átmenetileg ismét zavarossá vált. Felhívták a figyelmet az inflációs veszélyekre, ugyanakkor a növekedés elleni gyilkosságnak tartanak a jelentős kamatemelést. A grémium más tagjai tarthatónak vélik az inflációs célokat, ugyanakkor tartanak a nemzetközi turbulenciától. Egy biztos, a március utolsó napján fél százalékponttal 8%-ra emelték az irányadó kamatot. A döntésben alighanem a belpolitikai zűrzavarok is szerepet játszottak.



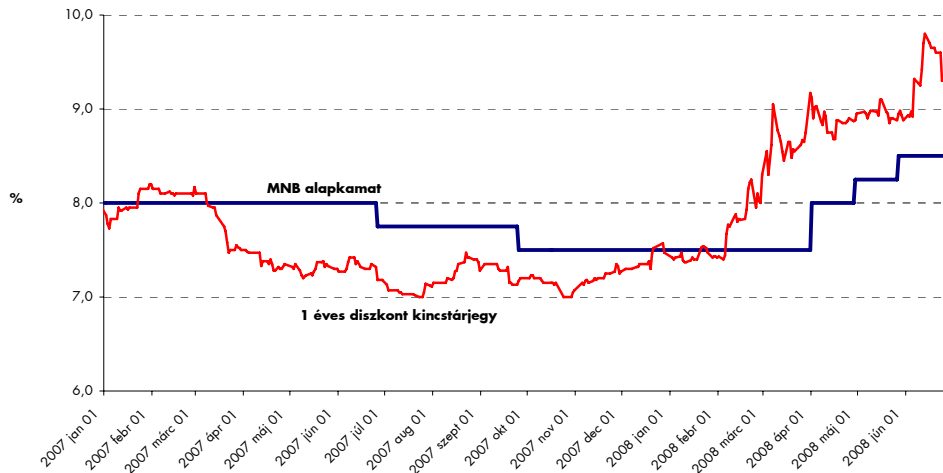
A második negyedév sem különbözött jelentősen az előzőtől, sőt a külföldiek jelentős állampapír eladásokat is eszközöltek. A MAX index közel 2%-os mínuszban zárta az első félévet – volt honnan javulnia, hiszen március végén még 5%-os mínuszban állt. A javulásban hosszú lejáratú állampapíroknak kevés 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,

hogyan az államháztartás fizetési egyensúlya jelentős javuláson ment át az utóbbi időszakban. A választások felé haladva azonban újra könnyedén bebecsúszhatunk 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 a félév során 100 bp-tal emelte irányadó kamatát, és a döntéshozók kommunikációjában is az inflációs veszély kapta a legnagyobb hangsúlyt. A májusi inflációs jelentésből kitűnik, 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.

Az MNB alapkamat és az 1 éves diszkont kincstárjegy hozamának alakulása



Az alapkamat és az éves DKJ hozamának alakulása

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

A hazai inflációs folyamatok és az általunk várt jegybanki kamatpolitika hatására a lejáró lekötött betétek nem kerültek újra befektetésre a portfólióban. Ezt a törekvésünket alátámasztotta az a tény is, hogy a belföldi politikai és gazdaságpolitikai folyamatok egyre kevésbé haladnak abba az irányba, ami egyrészt rövidtávon gazdasági fellendüléssel, másrészt pedig jegybanki kamatcsökkentéssel járna.

Összességében az volt a véleményünk, hogy akkor, amikor a világban amúgy is kedvezőtlen a kockázatvállalási hajlandóság, a jegybank könnyen kamatemelésre kényszerülhet a megemelkedett elvárt kockázati prémiumok és egy jelentősebb forintgyengülés hatására.

A kamatemelések nyomán az időszak végére növeltük az éves lekötött betétek súlyát a portfólión belül. Ez tükrözte azt a véleményünket, hogy június közepére a piaci várakozások kissé felülbecsülték az általunk várt jövőbeli kamatemelések mértékét.

## IV. Portfólió összetétel

### BEFKTETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKÉNEK MEGÁLLAPÍTÁSA 2007.12.31-ÉN

Nagyságrend: Forint

Megnevezés	piaci érték	devizanem
Pénzforgalmi számla	1 572 404 729	HUF
Követelések	1 618 693	HUF
Kötelezettségek	-1 401 298	HUF
<b>A portfólió értéke összesen</b>	<b>1 572 622 124</b>	

### BEFKTETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKÉNEK MEGÁLLAPÍTÁSA 2008.06.30-ÁN

Nagyságrend: Forint

Megnevezés	piaci érték	devizanem
Pénzforgalmi számla	2 890 154 046	HUF
Bankbetét	406 222 222	HUF
Követelések	2 671 971	HUF
Kötelezettségek	-3 030 461	HUF
<b>A portfólió értéke összesen</b>	<b>3 296 017 778</b>	

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

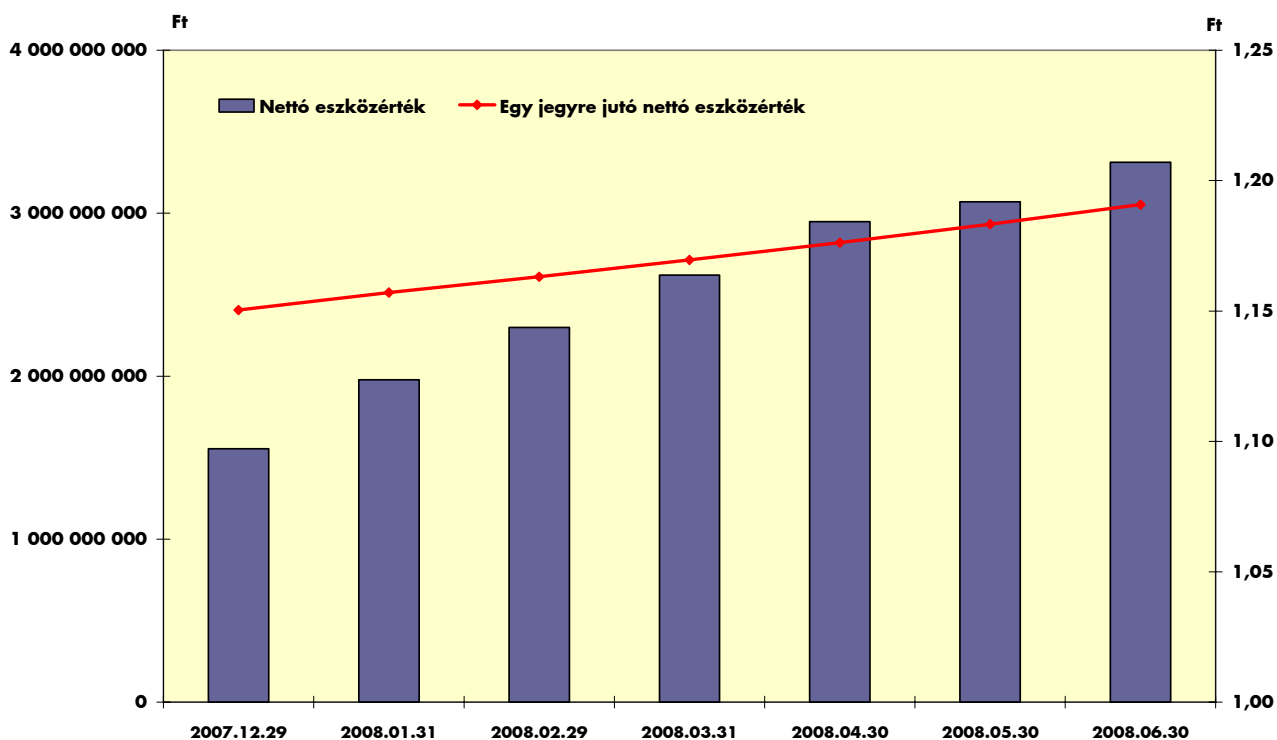
## V. Forgalmazási és pénzügyi adatok

### 1. Befektetési jegyek forgalma

#### Befektetési jegyek forgalma (db)

Forgalomban lévő befektetési jegyek 2007.12.31-én	1 366 075 907
2008. I. félévben eladott befektetési jegyek	4 407 799 266
2008. I. félévben visszaváltott befektetési jegyek	3 006 600 561
Forgalomban lévő befektetési jegyek 2008.06.30-án	2 767 274 612
Portfólió összesített nettó eszközértéke 2008.06.30-án	3 296 017 778
Egy jegyre jutó nettó eszközérték 2008.06.30-án	1,19107

## 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