

Raiffeisen Likviditási Alap
Féléves jelentés 2010.

I. A Raiffeisen Likviditási Alap (RALA) bemutatása

1. Alapadatok

Alap neve:	Raiffeisen Likviditási Alap
Lajstrom száma:	1111-115
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., Eperjesi Ferenc
Székhelye:	1139 Budapest, Váci út 99.
Elszámolás napja:	T napon
Típusa:	pénzpiaci
Futamideje:	határozatlan

2. Az Alap stratégiája

Az Alap célja, hogy a bankközi piacon elérhető hozamokat a kisbefektetők számára is elérhetővé tegye. Ennek érdekében az Alap főleg bankközi lekötéseket és állampapírokat tart a portfóliójában.

3. A RALA teljesítménye

	Árfolyam változás	Árfolyam	Nettó eszközérték	Bruttó éves hozam	A ref. Index hozama
2010. I. félév	2,50%	1,825021 Ft	19 155 193 188 Ft	3,06%	2,82%
2009.	7,85%	1,780476 Ft	12 767 599 520 Ft	9,14%	9,05%
2008.	7,33%	1,650818 Ft	9 013 399 209 Ft	8,60%	9,31%
2007.	6,55%	1,539049 Ft	12 474 906 671 Ft	7,68%	8,05%
2006.	5,55%	1,444337 Ft	10 393 603 043 Ft	6,80%	7,21%
2005.	5,96%	1,368395 Ft	7 703 015 149 Ft	7,89%	8,51%
2004.	10,39%	1,291382 Ft	2 628 999 688 Ft	13,23%	12,10%
2003.	6,62%	1,169839 Ft	1 293 255 204 Ft	8,47%	6,04%
2002.	7,46%	1,097162 Ft	1 166 181 035 Ft	9,34%	9,89%
2001.	2,10%	1,021001 Ft	287 167 838 Ft	2,56%	3,17%

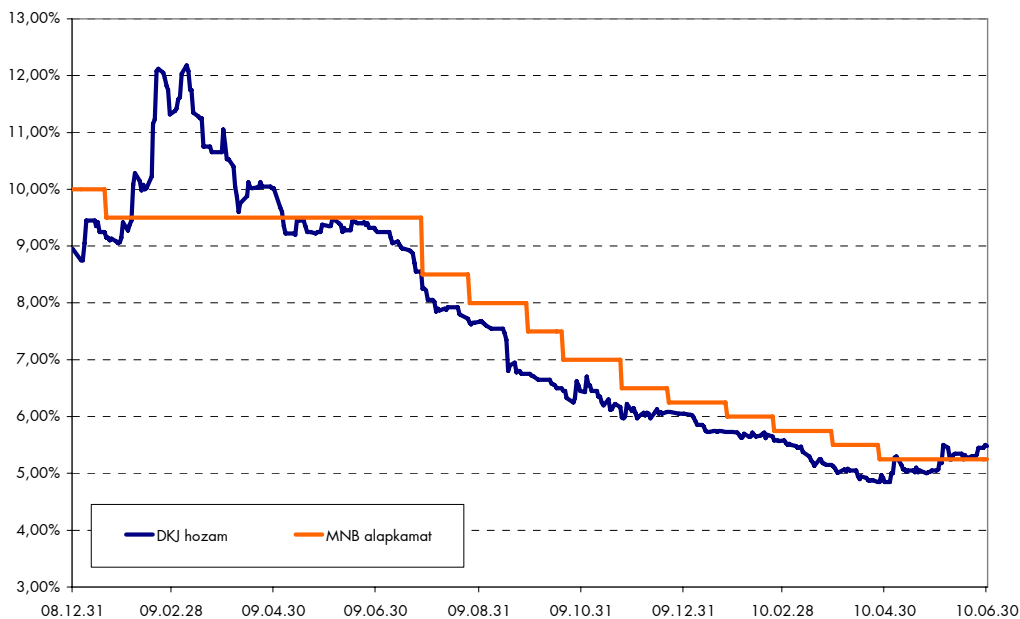
4. Az Alapkezelő működésében bekövetkezett változások

Az Alapkezelő működésében 2010. I. félévében jelentős változás nem történt.

II. Az Alap teljesítményét meghatározó főbb tőkepiaci folyamatok

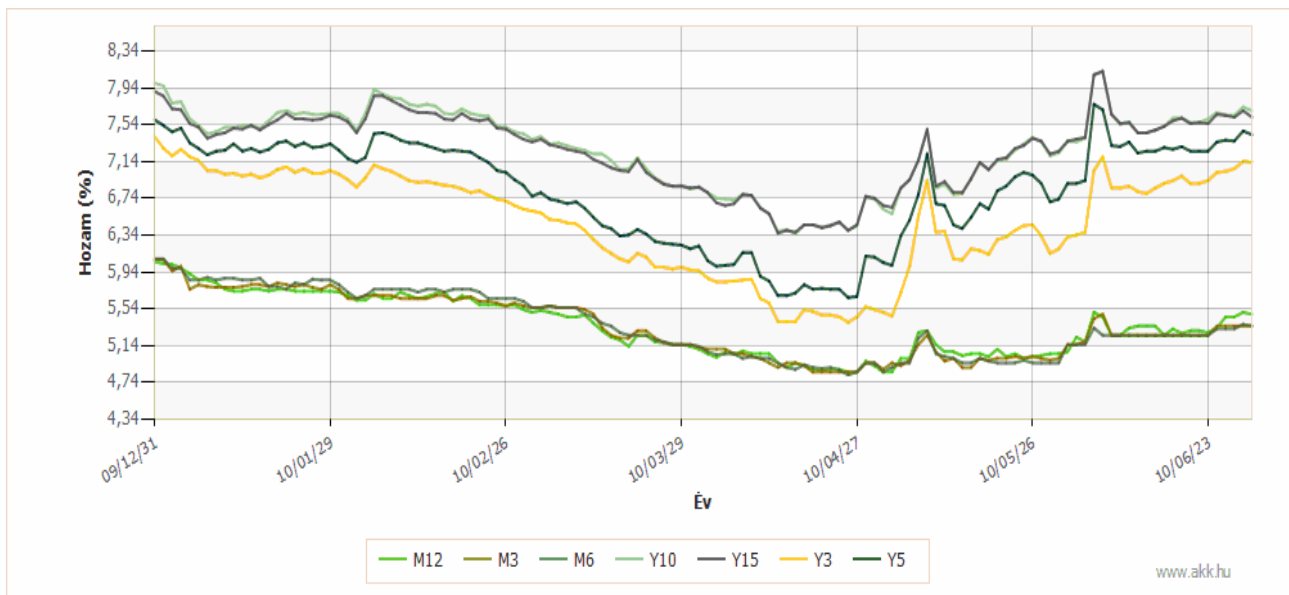
Visszás hangulatban kezdődött a 2010. év, hiszen a kiemelkedő teljesítményű 2009-es évet némileg beárnyékolták az év végén hirtelen felugró hosszú hozamok, a Dubai ingatlanfinanszírozási problémák és a régióban megjelenő eladási nyomás. A 8% körül tetőző hosszú hozamok azonban azt sugallták, hogy a pánik előtt álló tér korlátos. A piaci szereplők vételi kedve töretlennek bizonyult az év elején, még akkor is, ha mindenki tisztában volt vele, hogy bármikor újabb csontvázak eshetnek ki a szekrényből, csődbe mehet egy nagybank, egy ingatlanpiaci szereplő, vagy mint a görög példa mutatta, akár egy állam fizetőképessége is veszélybe kerülhet. Ezek mellett 2010. választási év Magyarországon, ilyenkor pedig hírhedten költekező a magyar állam, a kötvénypiac teljesítménye pedig általában siralmas. Ami mégis a magyar állampapírok mellett szólt az első negyedévben az az, hogy idén csak az IMF ellenőrzése mellett költhetett a kormány a válság kapcsán felvett hitel miatt, ráadásul kedvezőbbé festette a hazai hiány megítélését az is, hogy szinte minden fejlett gazdaság komoly fiskális problémákkal küzd, így egy jó időre lekerültünk a címlapokról.

Valamelyest nőtt az első negyedév folyamán a külföldiek állampapír-állománya, ami szintén a visszatérő bizalom jele volt. A 2009-es megszorításoknak köszönhetően Magyarország több külföldi elemző szemében mintaországgá vált a folyó költségvetési hiány tekintetében (a pesszimistábbak viszont a még mindig hatalmas államadósságot és a gyenge növekedési adatokat hangsúlyozták). A görög adósságváltság közepette ez mindenképp pozitív volt, s hozzájárult ahhoz is, hogy a forint újra megközelítse a 260 forintos árfolyamot az euróval szemben, az MNB pedig havonta egy újabb vágással 5,5%-ra csökkentse az alapkamatot március végére.



1. ábra Az egy éves diszkontkincstárjegy és az MNB alapkamat alakulása 2009-2010

Április nagy részét leszámítva kedvezőtlen hangulatban telt a hazai állampapírpiac ideje a második negyedévben. Április közepére még lokális mélypontjára csökkent a 10 éves hozam (6,3-6,4%-os szinten), a rövidebb futamidejű állampapírokat pedig 5% alatti hozamokkal lehetett csak megkapni. A piaci szereplők többsége további MNB kamatcsökkentéseket prognosztizált, miközben a forint a 260-as szintet ostromolta az euróval szemben. Ugyan áprilisban az MNB egy újabb 25bp-tal történelmi mélypontra, 5,25%-ra csökkentette az irányadó rátáját, a májusban felerősödő befektetői aggodalmak azonban valószínűleg hónapokkal eltolták a következő kamatvágás időpontját.



2. ábra A benchmark hozamok alakulása

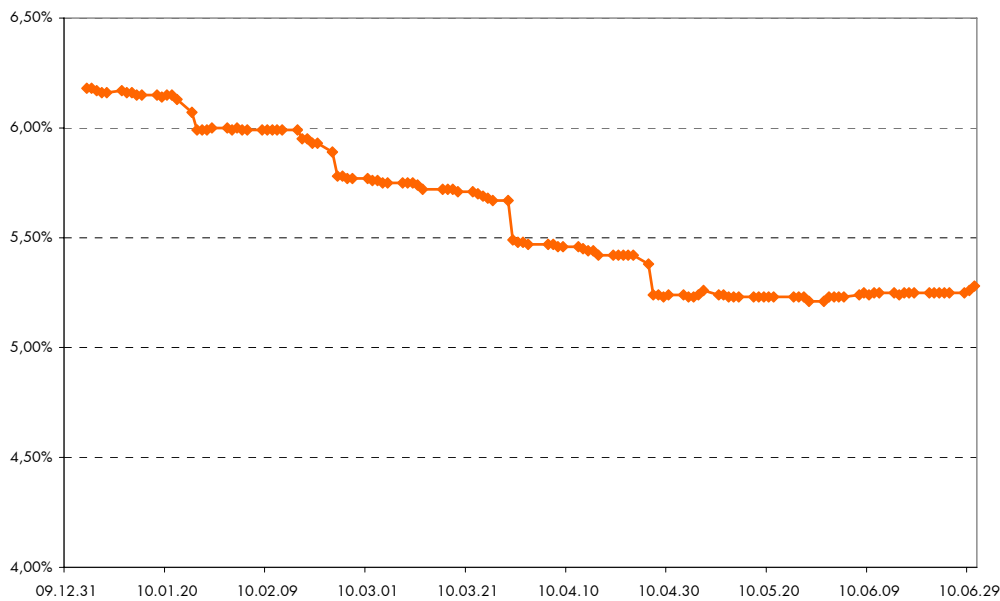
A világ tőkepiacain április végétől eluralkodó pánikhangulat, amit elsősorban a görög államcsődtől és annak tovagyűrűzésétől való félelem okozott, hatással volt a hazai állampapíroktól elvárt hozamra is. A 10 éves futamidejű állampapír hozama pár nap alatt 6,4%-ról 7,8%-ig emelkedett (kb. 9%-os árfolyamesést produkálva). Mindeközben a jobb megítélés alatt álló országokban (USA, Németország) a hosszabb futamidejű állampapírok elvárt hozama tovább csökkent, ami az ilyenkor tipikus biztonságos eszközökbe való menekülést tükrözte. A hazai rövidebb futamidejű állampapírok elvárt hozama is 5%-ról 5,6%-ig ugrott kiárazva a további kamatsökkentéseket. Mindezzel párhuzamosan a forint 280 fölé gyengült az euróval szemben.

A kialakult pánik ugyan a 2008. szeptemberi Lehman-csődhöz nem hasonlítható, de a bankközi hitelezés európai szinten kezdett akadózni, az Európai Központi Banknál elhelyezett egynapos betétek volumene 10 hónapos csúcsra emelkedett, meglódlott az aranyár, érezhetően megnőtt a fizikai arany iránti kereslet. Az események hatására 750 Mrd Eur értékű mentőcsomagról döntöttek az Európai Unió pénzügyminiszterei az EKB-val és az IMF-fel közösen. Az Európai Unió és az Európai Központi Bank május 9-én bejelentett lépései szinte korlátlan rövid távú finanszírozást biztosítanak a bankrendszernek. A lépések látványosan demonstrálták az Európai Unió vezetőinek azt a szándékát, hogy egyben tartsák a monetáris uniót, megelőzzék a tömeges állam- és vállalati csődöket, valamint megóvják a törékeny gazdasági konjunktúrát.

A bejelentés kedvezően hatott a hazai hozamszintre és a forintra is, de csak átmenetileg. Az Euro Övezet egészének adósságproblémáját kezelni hivatott, az EKB jelentős szerepvállalását tartalmazó csomag csak ideig-óráig nyugtatta meg a befektetőket, egy átmeneti erősödést követően az euró tovább gyengült a dollárral és különösen a svájci frankkal szemben. A piaci szereplők többsége szerint ugyanis Görögország a mentőcsomag ellenére sem fogja elkerülni az államcsődöt (azaz a hitelei törlesztésének átütemezését), több övezeti tagország pedig jelentős megszorításokat volt kénytelen eszközölni egy olyan helyzetben, amikor a törékeny gazdasági növekedés éppen a költségvetéstől jövő támogatást igényelné. Az európai befektetési eszközök így az elmúlt időszakban lekerültek a preferált befektetések listájáról, ami hátrányosan érintette az övezethez gazdasági szálakon keresztül erősen kötődő, még euro zónán kívül eső, de oda igyekvő országok tőkepiacát is.

Ebben a kockázatkerülő hangulatban látott napvilágot néhány hazai kormánypárti politikus részéről olyan nyilatkozat, amiben a magyar költségvetés kritikus állapotáról, Görögországgal való összehasonlításról és államcsőd közeli helyzetéről volt szó: a forint heves gyengüléssel reagált, a piaci elvárt hozamok meredeken emelkedtek, de a hírek nem csak idehaza, hanem szerte a világban kisebb pánikot okoztak. A kormányfő szavai, illetve az azt követő gazdaságpolitikai intézkedések aztán megnyugtatták a piacokat, abban

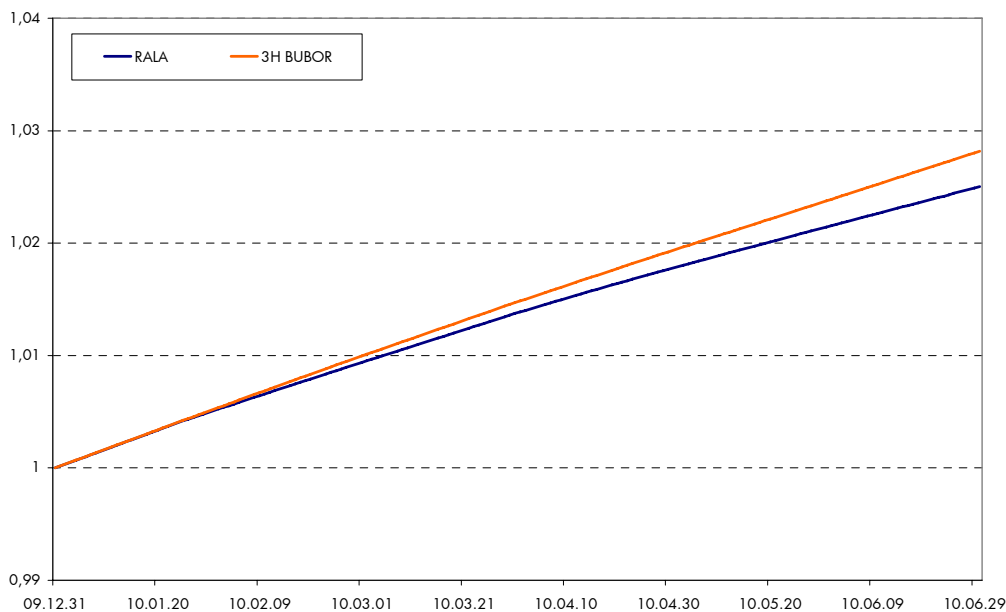
ugyanis a korábbi 3,8%-os hiánycél tartása szerepelt. A hazai hosszú hozamok a félév végére végül valamelyest a 2009. végi szintek alatt zártak, szinte teljesen lenullázva az első negyedév hozamcsökkenését.



3. ábra A 3 hónapos BUBOR alakulása

III. Az Alapkezelő befektetési stratégiája a félév során

A kedvező piaci hangulat és a további kamatcsökkentések esélye miatt márciusban még egy éves futamidejű betétek lekötésére került sor. A hazai gazdasági folyamatok és a nemzetközi tőkepiaci környezet bizonytalansága miatt áprilist követően igen alacsonyra csökkent a további kamatcsökkentés esélye, ugyanakkor reálisan fennáll a lehetőség egy újabb pánikhullámnak és akár kamatemelésnek. Az Alapkezelő ezért az Alap vagyonának folyamatosan növekvő részét tartotta egynapos bankközi betétben a második negyedévben, míg a hosszabb futamidejű betétek aránya 35%-ra csökkent a félév végére.



1. ábra A Raiffeisen Likviditási Alap (RALA) és referencia indexének indexált teljesítménye

IV. Portfólió összetétel

BEFEKTETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKÉNEK MEGÁLLAPÍTÁSA 2009.12.31-ÉN

Nagyságrend: Forint

Megnevezés	piaci érték	devizanem
Pénzforgalmi számla	3 650 806 754	HUF
Bankbetét	9 192 062 467	HUF
Követelések	3 137 171	HUF
Kötelezettségek	-17 389 109	HUF
A portfólió értéke összesen	12 828 617 283	

BEFEKTETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKÉNEK MEGÁLLAPÍTÁSA 2010.06.30-án

Nagyságrend: Forint

Megnevezés	piaci érték	devizanem
Pénzforgalmi számla	12 634 575 697	HUF
Bankbetét	6 665 097 260	HUF
Követelések	3 617 171	HUF
Kötelezettségek	-22 876 578	HUF
A portfólió értéke összesen	19 280 413 550	

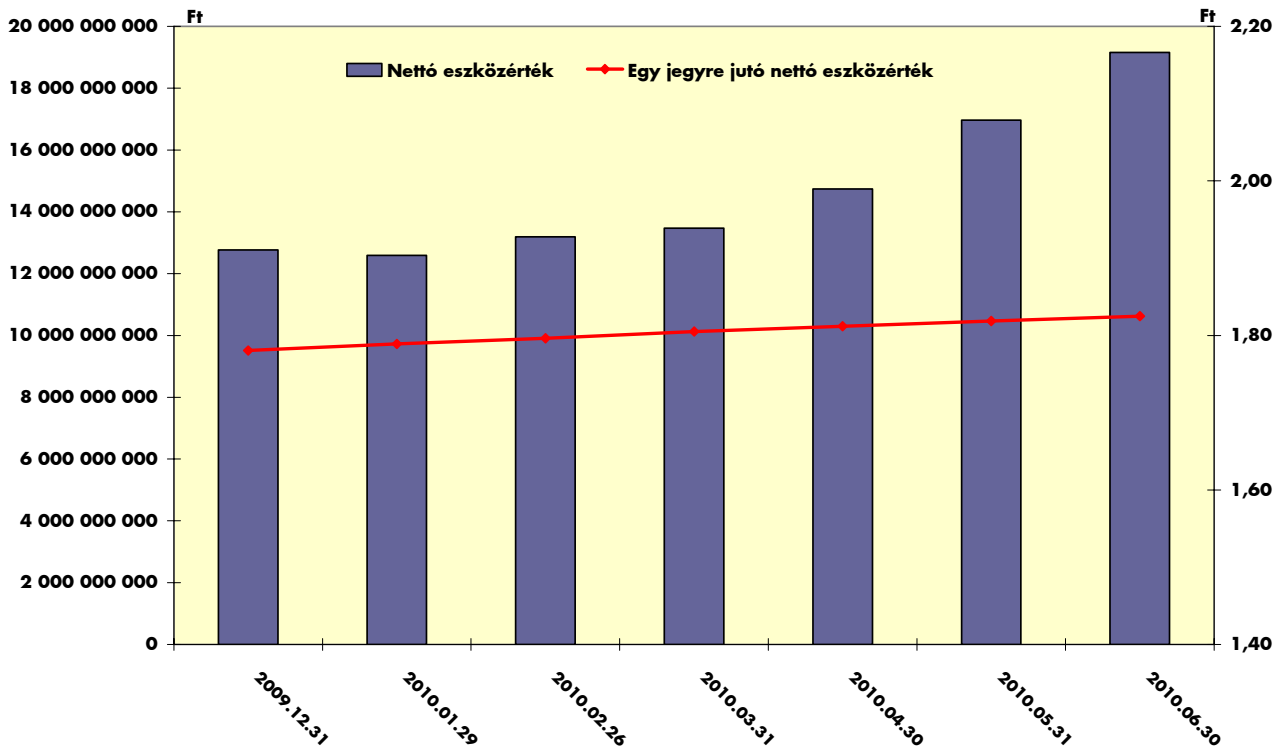
Az Alap 2010.01.01. és 2010.06.30 között nem vett igénybe hitelt.

V. Forgalmazási és pénzügyi adatok

1. Befektetési jegyek forgalma (db)

Forgalomban lévő befektetési jegyek 2009.12.31-én	7 200 341 255
2010. I. félévben eladott befektetési jegyek	25 324 886 606
2010. I. félévben visszaváltott befektetési jegyek	21 961 950 812
Forgalomban lévő befektetési jegyek 2010.06.30-án	10 563 277 049
Portfólió összesített nettó eszközértéke 2010.06.30-án	19 280 413 550
Egy jegyre jutó nettó eszközérték 2010.06.30-án	1,825230

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, 2010. augusztus 12.

Balogh András
az Alap képviselőjében