

Raiffeisen Hozam Prémium
Származtatott Alap
Féléves jelentés 2006.

I. A Raiffeisen Hozam Prémium Származtatott Alap (RAHA) bemutatása

1. Alapadatok

Alap neve:	Raiffeisen Hozam Prémium Származtatott Alap
Lajstrom száma:	1111-168
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 Zr.
Székhelye:	1054 Budapest, Akadémia u. 6.
Könyvvizsgáló neve:	KPMG Hungária Kft., dr. Eperjesi Ferenc
Székhelye:	1139 Budapest, Váci út 99.
Elszámolás napja:	T+1 napon
Típusa:	származtatott
Futamideje:	határozatlan

2. Az Alap stratégiája

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

Azon befektető, aki 2006. június 30-án rendelkezett RAHA 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
2006.01.13 (indulás óta)	1,80%
2006.04.01. (3 hónapos)	0,96%

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

Január és február folyamán a forint árfolyama a 249-254-as sávban ingadozott, gyengülő trend mentén haladva. Közben a deviza volatilitása 5,6%-os szint környékén ragadt meg. Januárban az S&P negatívra helyezte Magyarországot fiskális kilátásait. Ez a hír jelentős ugrást viett a forint árfolyamába egy napon belül, de azt követően a hónap végéig egy szűk sávban, a 251-252-es szint körül kereskedték a hazai devizát. Az elemzők többsége akkor közép távon még nem várta a forint jelentősebb gyengülését, amit leginkább a külföldi befektetők nettó devizaswap állományának csökkenésével támasztottak alá. Az Alapkezelő ennek ellenére, a választások közeledtével egyre valószínűbbnek látta a forint nagyobb átmeneti megingásait. Az Alap pozícióit ezen kockázatok figyelembe vételével alakította ki.

Februárban a volatilitás továbbra is alacsony, 4,7%-körüli szinten mozgott. Bár a kurzus változékonysága továbbra sem emelkedett számottevően, a folyamatosan gyengülő trendet egy nagyobb árfolyam-ugrás törte meg; a hónap végén a Moody's hitelminősítő is negatívra helyezte Magyarországot kilátásait, nem sokkal ezt követően a JCR japán hitelminősítő pedig le is minősítette a magyar adósságot. A forint árfolyama a fenti események hatására közel 2 forintot gyengült. Az eseménysorozat kísértetiesen hasonlított az S&P január végi kilátásmódosítására, azzal a különbséggel, hogy ezúttal nem korrigált a forint árfolyama, sőt enyhén tovább gyengülve 254 feletti szinteket is érintett. Úgy tűnt, hogy már a választások előtt kezdetét vette egy lassú lemorzsolódás beárazva az év hátralévő részében egyre valószínűbb leminősítéseket. A befektetői hangulat megfordulását azonban nem csak a belföldi hírek befolyásolták. A január végén felvett pozíciót pozitív eredménnyel zárta az Alap, a februárban nyitott újabb pozíciók értékét azonban megingatták a forinttal kapcsolatos események.

Az első negyedév végéhez közeledve jelentősen felpörögtek az események a deviza- és kötvénypiacokon egyaránt. A dollárt gyengülő trend mentén az 1,18-as és az 1,22-es sávban kereskedték az euróval szemben. A forint árfolyamát eladási hullám taszította egészen a 267-es szintig. A befektetői hangulat éles megváltozását jól tükrözi az, hogy az árfolyam volatilitása 4-5%-os szintről egyik napról a másikra 11-12%-ra ugrott. Úgy tűnt, hogy a piac már a választások előtt egy hónappal elkezdte árazni az azt övező bizonytalanságot.

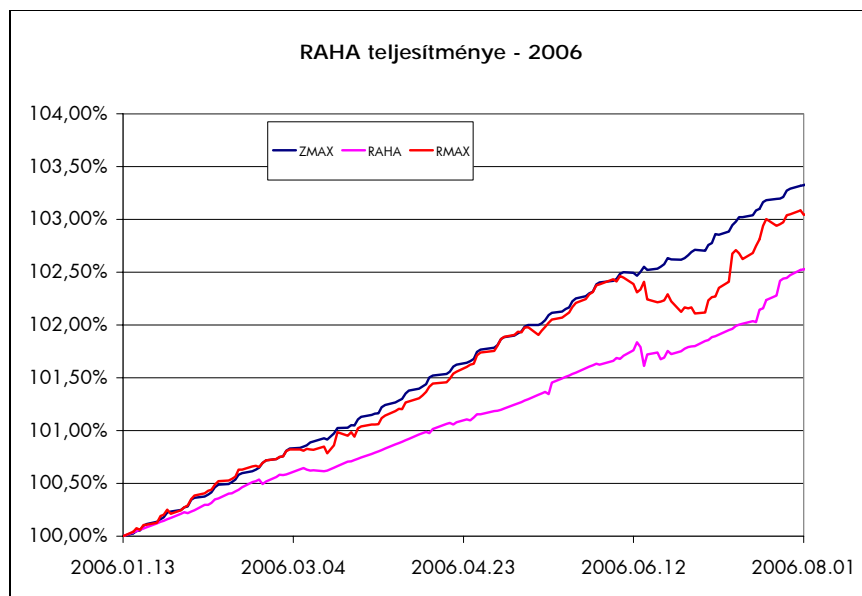
A Hozam Prémium alap és az alternatív befektetési lehetőségek (nem évesített) hozama 2006 I. negyedévében (a ZMAX és a BUBOR hozama alapkezelési díjjal nem korrigált érték):

RAHA	ZMAX	3M BUBOR
0,850%	1,240%	1,530%

Enyhe erősödésnek lehettünk tanúi a második negyedév elején a forintpiacon, egészen a 262-es szint környékéig esett az euró árfolyama. Kétségtelen, hogy a márciusi devizapiaci folyamatokra visszatekintve meglepően hirtelen ugrott rég nem látott magasságokba az árfolyam volatilitása. Azóta, a második tavaszi hónap folyamán gyakorlatilag végig csökkent a változékonyság. A hónap közepén kezdődő „rally” legfőképp a régiós befektetési eszközök iránti kereslet megugrásának volt köszönhető, de nagy valószínűséggel köze volt hozzá a hazai belpolitikai folyamatoknak is: a kormány maradását pozitív hírek tekintette a befektetők többsége. Pozitív eseményként volt értékelhető, hogy nem hivatalos információk szerint a fiskális intézkedések első lépéseként 300-350 milliárd forintnyi megszorítást várt a piac a kormány részéről. Egy jelentős reformfolyamat első lépéseként értelmezve mindenképp értékelendő volt az elkötelezettség, de látni kellett ugyanakkor, hogy mindez koránt sem volt elegendő.

Májusban tovább csökkent a forint euróval szembeni árfolyamának volatilitása. Ugyan a hónap eleji feltörekvő piaci eladások nyomán a kurzus hirtelen 266 fölé ugrott, a hónap végére 262 környékén stabilizálódott. A hazai deviza májusi megingása közel sem volt a dél-afrikai rand és a török líra gyengüléséhez hasonlítható. A félév hátralévő részében a belföldi események tekintetében továbbra is a kormányzat tervezett intézkedéscsomagjára fókuszált a devizapiac. Eleinte pozitív eseményként volt értékelhető, hogy a nem hivatalos

információk szerint bejelentett 300-350 milliárd forintnyi megszorításnál nagyobb mértékű szigorítást tervezett a kormány a június 10-én bejelentett csomag keretein belül. Apró csalódként értékelhetjük ugyan, hogy a konkrét intézkedések bejelentését az eredetileg tervezetthez képest kissé elhalasztotta a minisztérium, mégis bizakodó belföldi hangulatnak lehetünk tanúi. A külföldi szereplők vélekedése már jóval megosztottabb volt.



A Hozamprémium alap 2006. I. félévi teljesítménye

A forint számára a június volt a fekete hónap 2006. első féléve során, amikor is több mint 9%-ot esett a hazai fizetőeszköz euróban kifejezett értéke. A dollárral szemben ez valamivel mérsékeltebb volt, mert a hónap utolsó napjaiban kissé gyengült a tengeren túli fizetőeszköz az euróval szemben. Ezúttal nem mondhattuk el azt, amit májusban, ugyanis a randot és a török lírát is verte a forint negatív értelemben (tekintettel a líra hó végi erősödésére). A külföldi befektetők tetemes veszteséget voltak kénytelenek így kimutatni az év elején megvett magyar állampapír portfóliójukon is. A török líra esetében bekövetkezett az, amire a hazai deviza kapcsán is vélhetően sokan játszottak. A török jegybank a fizetőeszköz gyengüléséből fakadó inflációs veszélyekre hivatkozva jelentősen megemelte irányadó kamatát. A magyar jegybank egyelőre nem kívánta jelentős kamatemeléssel lereagálni a forint körül hirtelen kialakult pánikot. Az S&P leminősítését követően a fizetőeszköz körüli óriási bizonytalanságot csak fokozta, hogy rövid időn belül egymás után dőltek meg soha nem látott gyenge szintek. A 273-as értéket áttörve a kurzus „pillanatok alatt” szökött fel 280-ra, majd röviddel utána a sáv gyenge oldalára nézett.

A Hozam Prémium alap és az alternatív befektetési lehetőségek (nem évesített) hozama 2006. II. negyedévében.

RAHA	ZMAX	3M BUBOR
1,011%	1,473%	1,580%

III. Az Alapkezelő befektetési stratégiája a félév során

A január közepén elindított alap 2006-ban a forint/euró árfolyam mozgására játszó strukturált termékek felépítésével alakította ki portfólióját. Közvetlenül az induláskor még nem nyílt lehetőség az alap számára, hogy megfelelő áron strukturált pozíciót építsen ki, ezért az első derivatív eszköz a január végén került a portfólióba. Az első negyedévben a hazai makrogazdasági bizonytalanság okozta euró/forint árfolyam gyengülést és az azzal járó volatilitás-emelkedést igyekezte kihasználni az alap. A második negyedévben a 270-hez közeli szintekig gyengülő forint visszapattanására és a 260-270 közötti szintek közti mozgásra épített ki az alapkezelő pozíciókat, melyek közül néhányat a forint június közepén bekövetkező jelentős gyengülése tört derékba.

IV. Portfólió összetétel

BEFEKTETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKÉNEK MEGÁLLAPÍTÁSA 2006.01.13-ÁN*

Nagyságrend: Forint

Megnevezés	piaci érték	devizanem
Pénzforgalmi számla	400 000 000	HUF
Forint	400 000 000	HUF
Követelések	65 534	HUF
Kötelezettségek	-7 808	HUF
A portfólió értéke összesen	400 057 726	

* Az Alap indulásának dátuma.

BEFEKTETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKÉNEK MEGÁLLAPÍTÁSA 2006.06.30-ÁN

Nagyságrend: Forint

Megnevezés	ISIN , egyéb azonosító kód	darabszám	piaci érték	devizanem
Pénzforgalmi számla			730 131 183	
Állampapírok		30 000	297 129 300	
Kincstárjegy		30 000	297 129 300	
D060823	HU0000515804	30 000	297 129 300	HUF
Vételi és eladási opciók			606 774	
RAC5			396 774	HUF
RIF_OT4 OPC			210 000	HUF
Követelések			492 619	
Kötelezettségek			-1 579 769	
A portfólió értéke összesen			1 026 780 107	

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

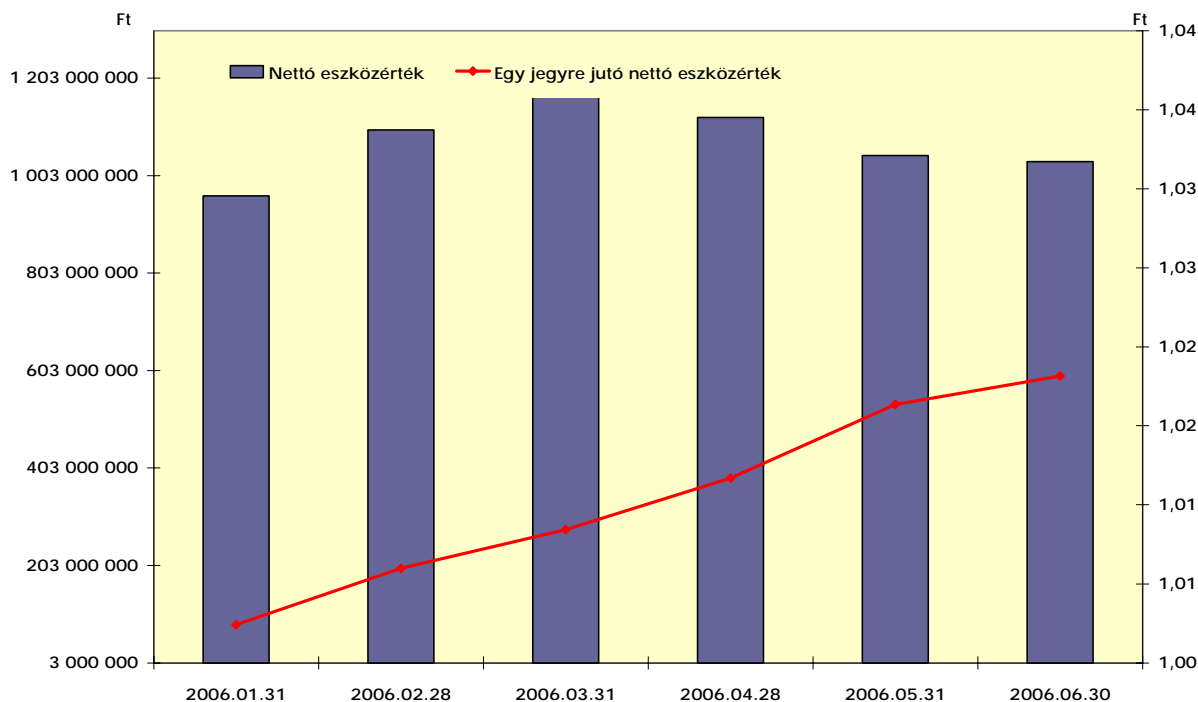
V. Forgalmazási és pénzügyi adatok

1. Befektetési jegyek forgalma

Forgalmomban lévő befektetési jegyek 2006.01.13-án*	400 000 000
2006. I. félévben eladott befektetési jegyek	815 238 688
2006. I. félévben visszaváltott befektetési jegyek	207 248 996
Forgalmomban lévő befektetési jegyek 2006.06.30-án	1 007 989 692
Portfólió összesített nettó eszközértéke 2006.06.30-án	1 026 780 107
Egy jegyre jutó nettó eszközérték 2006.06.30-án	1,018641

* Az Alap indulásának dátuma.

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