

Raiffeisen Perspektíva Alapok Alapja
Féléves jelentés 2012.

I. A Raiffeisen Perspektíva Alapok Alapja általános információk

1. Alapadatok

Alap neve:	Raiffeisen Perspektíva Alapok Alapja
Lajstrom száma:	1111-236
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., Leposa Csilla
Székhelye:	1139 Budapest, Váci út 99.
Elszámolás napja:	T+2 napon
Típusa:	nyilvános nyílt végű értékpapír alap
BAMOSZ kategória:	kötvénytúlsúlyos (óvatos) vegyes alap
Futamideje:	határozatlan

2. Az Alap stratégiája

Az Alapkezelő az Alap tőkéjét likvid eszközökön és állampapírokon kívül kizárólag befektetési alapok jegyeibe, illetőleg egyéb kollektív befektetési értékpapírokba fekteti. Az Alapkezelő törekszik arra, hogy – a kockázat csökkentése érdekében – a diverzifikáció különböző dimenziói (eszközcsoportok, iparágak, országok, befektetési stílusok stb.) szerint megfelelően csoportosított portfóliót alakítson ki. Az alapkezelő az Alap tőkéjét elsősorban kötvényalapok, ingatlan alapok, részvény és részvényekhez kapcsolódó (pl. index vagy fedezeti) alapok, valamint származtatott alapok befektetési jegyeibe fekteti. Az Alap potenciális befektetéseit között a hazai kötvényalapok dominálnak.

3. Az Alap összesített és egy jegyre jutó nettó eszközértékének alakulása

	Árfolyam változás	Árfolyam	Nettó eszközérték	A ref. index hozama
2012.06.29	4,04%	1,255163 Ft	473 266 910 Ft	-
2011.12.30	0,58%	1,206387 Ft	972 079 017 Ft	-
2010.12.31	8,30%	1,199410 Ft	1 156 094 444 Ft	-
2009.12.31	13,84%	1,107532 Ft	775 920 836 Ft	-
2008.12.31	-4,45%	0,972848 Ft	877 741 900 Ft	-
2007.12.31*	1,82%	1,018187 Ft	1 595 530 702 Ft	-

* az Alap 2007. július 31-i indulásától számítva

II. Vagyonkimutatás

BEFEKTETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKE 2012.01.02.

Instrumentum	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
Atruházható értékpapírok				948 677 288	98,09
CON CL GL	HUF	HU0000705702	69 817 645	81 257 196	8,40
ING INFOTECH	EUR	LU0546912030	1 864	21 471 772	2,22
LYXOR ETF DJ	EUR	FR0010345371	9 400	38 912 096	4,02
RAGA	HUF	HU0000703624	73 109 916	109 179 790	11,29
RAHA	HUF	HU0000703699	81 852 300	123 670 886	12,79
RAKA	HUF	HU0000702782	73 396 783	204 041 369	21,10
RAPA	HUF	HU0000702758	67 020 563	217 104 334	22,45
REAK	HUF	HU0000703715	25 522 549	36 452 530	3,77
TE TECHN EUR	EUR	LU0140363697	29 242	42 215 422	4,36
X-TRACKERS	EUR	LU0274211480	1 800	32 711 586	3,38
XTRA RUSSIA	EUR	LU0322252502	6 500	41 660 307	4,31
Banki egyenlegek				19 207 329	1,99
Folyószámla - EUR	EUR			768 040	0,08
Folyószámla - HUF	HUF			18 439 289	1,91
Összes eszköz				967 884 617	100,08
Kötelezettségek				-744 580	-0,08
Egyéb kötelezettségek				-744 580	-0,08
Nettó eszközérték				967 140 037 HUF	
Unitok száma				802 554 274	
Egy jegyre jutó nettó eszközérték				1,205077 HUF	

BEFEKTETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKE 2012.07.02.

Instrumentum	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
Atruházható értékpapírok				456 715 295	95,86
CON PLAT PIA	HUF	HU0000704689	9 298 415	23 380 706	4,91
CONC. VM	HUF	HU0000703749	12 703 473	24 056 491	5,05
CONCORDE KÖT	HUF	HU0000702030	10 006 212	22 706 186	4,77
CONCORDE RKV	HUF	HU0000701685	15 587 779	51 704 398	10,85
DOW JONES	EUR	DE0005933956	7 000	46 685 876	9,80
RAGA	HUF	HU0000703624	35 000 000	54 039 405	11,34
RAHA	HUF	HU0000703699	31 852 300	51 413 307	10,79
RAKA	HUF	HU0000702782	24 396 783	74 984 903	15,74
RAPA	HUF	HU0000702758	27 170 772	91 067 326	19,11
XTRA RUSSIA	EUR	LU0322252502	2 700	16 676 697	3,50
Banki egyenlegek				19 897 572	4,18
Folyószámla - EUR	EUR			57 543	0,01
Folyószámla - HUF	HUF			19 840 029	4,16
Összes eszköz				476 612 867	100,04
Kötelezettségek				-192 305	-0,04
Egyéb kötelezettségek				-192 305	-0,04
Nettó eszközérték				476 420 562 HUF	
Unitok száma				377 056 083	
Egy jegyre jutó nettó eszközérték				1,263527 HUF	

III. A forgalomban lévő befektetési jegyek száma és az egy jegyre jutó nettó eszközérték

Befektetési jegyek forgalma (db, Ft)

Forgalomban lévő befektetési jegyek 2012.01.02-án	802 554 274
2012. I. félévében eladott befektetési jegyek	165 572 128
2012. I félévében visszaváltott befektetési jegyek	591 070 319
Forgalomban lévő befektetési jegyek 2012.07.02-án	377 056 083
Portfólió összesített nettó eszközértéke 2012.07.02-án	476 420 562
Egy jegyre jutó nettó eszközérték 2012.07.02-án	1,263527

IV. A befektetési alap összetétele

Nagyságrend: Ft

Megnevezés	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
Tőzsdén hivatalosan jegyzett átruházható értékpapírok				63 362 573	13,30
DOW JONES	EUR	DE0005933956	7 000	46 685 876	9,80
XTRA RUSSIA	EUR	LU0322252502	2 700	16 676 697	3,50
Más szabályozott piacon forgalomba hozott átruházható értékpapírok				0	0,00
Közelmúltban forgalomba hozott átruházható értékpapírok				0	0,00
Egyéb átruházható értékpapírok				393 352 722	82,56
CON PLAT PIA	HUF	HU0000704689	9 298 415	23 380 706	4,91
CONC. VM	HUF	HU0000703749	12 703 473	24 056 491	5,05
CONCORDE KÖT	HUF	HU0000702030	10 006 212	22 706 186	4,77
CONCORDE RKV	HUF	HU0000701685	15 587 779	51 704 398	10,85
RAGA	HUF	HU0000703624	35 000 000	54 039 405	11,34
RAHA	HUF	HU0000703699	31 852 300	51 413 307	10,79
RAKA	HUF	HU0000702782	24 396 783	74 984 903	15,74
RAPA	HUF	HU0000702758	27 170 772	91 067 326	19,11
Nettó eszközérték				476 420 562	100,00

Az Alap jellegéből adódóan a befektetési stratégia elsősorban a részvény, kötvény és pénzüpiaci, valamint alternatív eszközcsoportokat lefedő alapok portfólión belüli arányának a mindenkori piaci kilátásoknak megfelelő meghatározására, illetve az egyes befektetési alap típusokon belül a konkrét befektetési alapok kiválasztására irányul. Az Alap a BAMOSZ kategorizálás értelmében kötvénytúlsúlyos alap, azaz a pénzüpiaci és kötvény alapok teszik ki a portfólió jelentős részét. Az Alapkezelő az Alap Tájékoztatójában meghirdetett befektetési politikának megfelelően elsősorban a Raiffeisen alapcsalád befektetési jegyeiből állítja össze az Alap portfólióját.

2012 júniusának végén – hasonlóan a 2011. év végi állapothoz – a portfólió a likvid eszközökön (látraszóló számlán elhelyezett banki betét) felül kizárólag a fenti táblázatban a tőzsdén hivatalosan jegyzett átruházható értékpapírnak minősülő ETF-eket (exchange traded fund) és az egyéb átruházható értékpapírok kategóriába sorolt nyílt végű befektetési alapok befektetési jegyeit tartalmazta.

A befektetési jegyek súlyának évközi változását és a részvény-kötvény kitétség alakulását az alábbi táblázat foglalja össze:

Súly a portfólióban	2011.12.31	2011.03.31	2012.06.30
Kötvény Alapok	54,9%	59,0%	61,8%
Raiffeisen Kötvény Alap	21,1%	14,7%	15,7%
Raiffeisen Pénzpiaci Alap	22,5%	19,8%	19,1%
Raiffeisen Garantált Pénzpiaci Alap	11,3%	14,1%	11,3%
Concorde Rövid Kötvény Alap	0,0%	10,4%	10,9%
Concorde Kötvény Alap	0,0%	0,0%	4,8%
Részvény Alapok	22,1%	10,3%	13,3%
Raiffeisen EMEA Részvény Alapok Alapja	3,8%	0,0%	0,0%
Templeton Technológia Részvény Alap	4,4%	0,0%	0,0%
ING Info Technológia Részvény Alap	2,2%	0,0%	0,0%
Lyxor ETF EU Banks (Stoxx Europe 600 Banks)	4,0%	0,0%	0,0%
ING Global EUR Részvény Alap	0,0%	10,3%	0,0%
Ishares Euro Stoxx 50 részvény ETF	0,0%	0,0%	9,8%
Deutsche Bank X-Trackers DAX ETF	3,4%	0,0%	0,0%
Deutsche Bank X-Trackers RUSSIA ETF	4,3%	0,0%	3,5%
Egyéb alapok	21,2%	15,2%	20,7%
Raiffeisen Hozam Prémium Származtatott Alap	12,8%	10,3%	10,8%
Concorde Vakmajom Származtatott Alap	0,0%	0,0%	5,0%
Concorde Columbus Származtatott Alap	8,4%	0,0%	0,0%
Concorde Platina Pí Származtatott Alap	0,0%	4,9%	4,9%
Készpénz	1,9%	15,4%	4,1%

Az európai növekedési kilátások szempontjából fokozódó kockázati faktorok (görög választások, periféria országok államadósság finanszírozása) valamint a globális gazdasági növekedési dinamika visszaesése indokoltá tette, hogy az alapkezelő az első negyedévben növelje a számlapénz nagyságát és csökkentse részvénykitettségét. A számlapénzből a második negyedévben súlyoztunk vissza a részvényeszközosztályba, de továbbra is tartottuk a konzervatív befektetési stratégiát, az alacsony kockázati kitétséget. Az alap 30%-ban alacsony kockázatú likviditási és pénzpiaci kitétséget tartott. A részvény eszközosztály esetében a második negyedévben a korábbi defenzív pozícióból az európai részvények irányába súlyoztunk át az európai válságkezeléssel kapcsolatban tapasztalt javuló kilátások miatt. Az alap vagyonának 20%-át abszolút hozamú alapokban tartotta a félév végén.

V. Az alapkezelő működésében bekövetkezett változások

Társaság tulajdonosi szerkezetében és tevékenységi körében, az igazgatóság összetételében jelentős változás nem következett be 2012. első felében, új üzletágot, vagy szolgáltatást nem indított. A Társaság közgyűlése Soós Csaba távozását követően Devics Évát választotta a társaság felügyelő bizottsági tagjává.

A 2012 első felében az Alapkezelő új alapot nem indított, így június végén a Társaság továbbra is huszonnégy befektetési alapot kezel. A félév folyamán az Alapkezelő befektetési alapokban kezelt állománya jelentősen csökkent, a 2011. év végi 170,9 milliárd forintos állomány a félév leforgása alatt 142,2 milliárdra süllyedt. A csökkenés a deviza adósoknak nyitva álló végtörlesztés által indukált januári visszaváltásoknak és a Raiffeisen Ingatlan Alap júniusi hozamfizetésének eredménye volt. A nyilvános befektetési alapok piacán az Alapkezelő piaci részesedése 4,9%-ra csökkent a 2011. év végi 5,8%-ról a BAMOSZ adatai alapján.

VI. A befektetési politika alakulására ható fontosabb tényezők

1. A 2012-es év első felének tőkepiaci folyamatai

A hazai pénz- és állampapírpiac

A bizonytalan nemzetközi környezet, a hullámzó de inkább óvatos befektetői hozzáállás és az igen rossz évekzet ellenére a magyar állampapírpiac kimagasló teljesítményt mutatott fel az év első felében.

Az évekzet szerves folytatása volt a 2011-es év végén meglévő trendnek, azaz a forint drámaian gyengült, illetve a magyar kötvények – mind a forintos, mind a devizakötvények – hozama jelentősen emelkedett. Január első hetében kisebb pánik alakult ki a piacon, valószínűleg többi spekulatív szereplő kényszerült likvidálni a pozícióit, megijedve a kormány IMF-ellenes retorikájától. Az Orbán-kormány által meghirdetett „gazdasági szabadságharc” azonban fenntarthatatlan volt a 10 százalékos feletti szinteken. A kötelező magánnyugdíjpénztári rendszer felszámolása, kvázi államosítása után ugyanis csak a külföldiekre támaszkodhatunk az államadósság finanszírozásában.

Valószínűleg a széteső állampapírpiac és a sikertelen aukciók hatására a kormány taktikát váltott, és 180 fokos fordulat után kinyilvánította, hogy mégis keresné a meg egyezés lehetőségét az EU-IMF kettőssel. Ez a fordulat a pozitívrá fordult nemzetközi hangulattal együtt gyors kötvénypiaci „bull” (emelkedő) piacot eredményezett január második felében.

A félév ezt követő részében a hazai állampapírpiacra kialakult hangulatot leginkább az IMF tárgyalásokkal kapcsolatos hírek mozgatták, a nemzetközi fejlemények egyre kevésbé játszottak szerepet. Pedig a hírből éppenséggel nem volt hiány, a befektetők hol aggódtak, hol bizakodtak az európai adósságválsággal kapcsolatban.

Itthon azonban az a remény, hogy hamarosan megindulnak majd a hiteltárgyalások, minden egyéb hírt felülmúlt. Az időszak végére a hozamgörbe teljes hosszán 8% alatti értékek alakultak ki, a leghosszabb hazai kibocsátású állampapír elvárt hozama 7,7% volt június végén (január elején még 9% fölött), míg a legrövidebb papírok a 7%-os MNB alapkamat közelébe ereszkedtek (jóval 8% feletti szintről). A hozamcsökkenés együtt következett be az országhozadék piaci megítélésének számottevő javulásával. A hozamcsökkenés (ami jelentős árfolyam felértékelődést jelentett) elsősorban annak volt köszönhető, hogy a magyar kormány június végére közel került ahhoz, hogy megindulhassanak az IMF-fel kötendő hitelmegállapodást előkészítő tárgyalások miközben elkötelezett maradt a költségvetési hiánycél tartása iránt.

A Magyar Nemzeti Bank az időszak során nem változtatott a 7%-os alapkamaton, a forint azonban több mint 7%-kal erősödött az euróval szemben.

A hazai állampapírpiaci referencia indexek, az alapkamat és a forint árfolyamának alakulása 2012. első felében:

	Időszaki változás			Értéke a negyedév végén	
	MAX	MAXC	RMAX	EUR HUF	Alapkamat
2012. március 31.	4,37%	4,05%	2,02%	295,60	7%
2012. június 30.	5,91%	5,22%	2,07%	288,22	7%
2012. első félévi változás	10,54%	9,48%	4,13%	+7,36%	

forrás: MNB, ÁKK

A nemzetközi kötvénypiac

A fejlett kötvénypiacokon hasonló folyamatok zajlottak le mint 2011-ben abban a tekintetben, hogy a biztonságosnak tekintett országok és az európai periféria országok közötti hozamkülönbség tovább szélesedett. A központi téma 2012. első felében is az európai adósságválság, azon belül is elsősorban a görög választások kimenetele és azzal összefüggésben Görögország eurozóna tagsága volt, de a második negyedévben már a spanyol bankrendszer problémái is felszínre kerültek.

Ez utóbbi olyannyira befolyásolta a piaci szereplők magatartását, hogy a spanyol költségvetés hiányának finanszírozási költsége (azaz a spanyol állampapírpiazi hozamszint) történelmi magasságokba emelkedett (magával húzva az olasz hozamokat is). A 10 éves spanyol államkötvény hozama az eurozónában töltött időt, azaz az elmúlt 13 évet tekintve a legmagasabbra, 7,15%-ra ugrott júniusra, s történelmi csúcra ért az ország befektetői kockázatát tükröző 5 éves CDS-felár is. Csak az európai politikusok és az Európai Központi Bank (EKB) újabb és újabb verbális intervenciói, valamint a számos európai uniós csúcson meghozott – de még továbbra sem kivitelezett – döntés fékezte meg a piaci pánik kialakulását.

Mindeközben a német állampapírpiazi hozamok történelmi mélypontra csökkentek, s Európa több országában (Németország mellett pl. Dániában vagy Svájcban) tartottak olyan kötvény aukciót, ahol negatív hozamok alakultak ki (azaz a kötvényt vásárló befektető kevesebbet kap vissza az induló tőkénél). Hasonló volt a helyzet a tengerentúlon is, miután a FED 2014-ig kitolta a következő kamatemelés lehetséges időpontját, a hosszabb futamidejű állampapírokat pedig folyamatosan vásárolta. Az alacsony hozamkörnyezet fennmaradását segítette elő a romló makrogazdasági kép is (sem az ingatlan piac, sem a munkaerő piac nem mutatatta az érdemi javulás jeleit, a gazdasági aktivitást jelző indikátorok pedig csökkentek), tovább erősítve azt a várakozást, hogy az amerikai központi bank további mennyiségi lazítást fog majd életbe léptetni (QE3).

Az első félév során sem a FED, sem az EKB nem változtatott az irányadó kamatán, a pénzmennyiség felett örködő európai szervezet csak július elején lépett a kamatsökkentés terén. A kamatpolitikai eszközeit már korábban kimerítő angol és japán jegybank ugyanakkor a mennyiségi lazítással (lényegében pénznyomtatással) igyekezett enyhíteni a gazdasági gondokon. Eközben a fejlődő piacok több országában kamatsökkentési ciklus indult, többek között a kínai jegybank is erre kényszerült. A 2011-es évben még a magas inflációval küzdő jegybankok újra a gazdasági lassulás miatt kezdtek aggódni.

A hazai és régiós részvénytőzsdék

A rossz évkezdést ellenére 2012. első negyedéve a hazai részvénytőzsdék számára kiemelkedő teljesítményt hozott abban az értelemben, hogy mind régiós összehasonlításban, mind a globális részvénytőzsdék tekintetében a legjobbak között volt található. Az első negyedév ahogy világszerte, idehaza is elsősorban a bankszektorról szólt. A 2011-ben jelentős árcsökkenést megélt szektort újra felfedezték a befektetők, így a hazai piacon is a két bankpapír (OTP, FHB) teljesítménye volt kiemelkedő a BUX indexet alkotó részvények közül. A második negyedév rendkívül nagy szórást hozott a BUX index összetevői teljesítményében. Az átlagot kifejező -6,95%-os teljesítménynél mindössze 5 részvény teljesített jobban, ezek között található az EGIS, a Richter és az OTP is. Az OTP annak ellenére maradt relatíve erős, hogy a kormány újabb és újabb terheket pakolt a bankrendszer vállára (korábbi ígéretei ellenére). A szektorális különadók nagyobb mértékben rontották a MOL, és különösen az MTel megítélését. Az igazi vesztesek azonban a kispapírok voltak.

Az első negyedéves +9,8% után 7,0%-kal esett a hazai részvénytőzsdék legfőbb indikátorának, a BUX-nak az értéke 2012. második negyedévében, ezzel 2012-es teljesítménye 2,2%-ra romlott június végére.

	BUX Ft	RTS \$	PX Czk	WIG20 Plz	MXMU* \$	CETOP20 Ft
2012. Q1	9,79%	18,52%	6,80%	6,62%	19,30%	6,27%
2012. Q2	-6,95%	-17,54%	-7,42%	-0,49%	-13,05%	-8,45%
2012. H1	2,16%	-2,27%	-1,12%	+6,10%	3,73%	-2,71%

*MXMU: MSCI Emerging Europe Részvény Index

forrás: Bloomberg

A BUX index +2,16%-os teljesítménye, kiegészülve a forint erősödésével, régiós összehasonlításban jónak mondható, saját devizában mért teljesítmény alapján azonban a lengyel piac erősebb volt. A tágabban értelmezett régió (feltörekvő Európa) dollárteljesítménye +3,73% volt, de mivel a forint erősödött a dollárral szemben, a hazai piac eredménye nagyjából megfelelt az átlagnak. Összességében elmondható, hogy a régió nem nyújtott kiemelkedőt az első félévben, ebben elsősorban az eurozóna válsága játszott szerepet, hiszen a térség országainak gazdasága ezer szálon kapcsolódik nyugat-európa-hoz. Így aztán nem volt kedvelt befektetési célpont.

A nemzetközi részvényt piac

Nem tört meg a 2011. októberében indult emelkedő trend az első negyedévben a világ tőzsdéin, ennek köszönhetően pedig az irányadó részvényindexek közül szinte az összes emelkedéssel búcsúztatta 2012 első három hónapját. A negyedév során a görög államcsőd veszélye és a globális gazdaság lassulásával kapcsolatos félelmek sem fékeztek meg az optimizmust.

Az újévet gyakran új trendek is jellemzik. 2012 elején (leszámitva az első két hetet) oldódott a korábbi feszültség és pesszimizmus a tőkepiacokon, ami a részvényindexek emelkedését eredményezte. Egyrészt az EKB (Európai Központi Bank) decemberben kiosztott 3 éves hitele segítette a bizalom visszaépülését, másrészt a vártnál jobb amerikai munkaerőpiaci és makroadat hatására megjött végre a vevők bátorsága. A Federal Reserve elnökének, Ben Bernankének a bejelentése, miszerint 2014-ig alacsonyan fogják tartani az irányadó kamatozat, tovább tüzelte a vételi kedvet. A negatív oldalon leginkább az eurozónából érkező hírek szerepeltek, január közepén pl. újabb leminősítéseket jelentettek be: Franciaország és Ausztria is elvesztette a legmagasabb, AAA minősítését.

A folytatásban is az európai tőkepiacok dominálták a nemzetközi híreket. Két esemény emelkedik ki a februáriak közül: a görögök kimentésére tett intézkedésekért cserébe további megszorításokat és biztosítékokat kért az EU, de február végén már úgy tűnt, hogy ez meghozza a gyümölcsöt és végül sikeresen zárul majd a görög államadósság újrasztruktúrálása. Február végén az Európai Központi Bank újra – és állítólag – utoljára kiosztott több, mint 600 mrd eurót az európai bankrendszernek, de ez már nem okozott se meglepetést, se pozitív lökést az európai részvényt piacoknak. Az óceánon túl kisebb technológiai eufória bontakozott ki, amelyhez az üzemenyagot az Apple cég fenomenális teljesítménye, illetve a közelgő Facebook IPO-ja (elsődleges részvénykibocsátása) biztosította.

A piac képe keveset változott márciusra a megelőző két hónapról, továbbra is stabil, kissé növekvő, de még mindig alacsony volatilitású bika piacot láthattunk. Ez viszont már csak az észak-amerikai részvényt piacokra (S&P500, Nasdaq) szűkült, ugyanis az európai fejlett országok részvényt piaci gyengébben szerepeltek a hónapban.

A főbb fejlett piaci részvényindexek változása:

	DOW	S&P500	NASDAQ	EUROSTOXX50	DAX	NIKKEI225
2012. Q1	8,14%	12,00%	18,67%	6,94%	17,78%	19,26%
2012. Q2	-2,51%	-3,29%	-5,06%	-8,58%	-7,64%	-10,68%
2012. H1	5,42%	8,31%	14,83%	-2,24%	8,78%	6,52%

DOW, S&P500, Nasdaq: USA, EUROSTOXX50: Eurozóna, DAX: Németország, NIKKEI225: Japán

forrás: Bloomberg

Az irányadó amerikai indexek közül a Dow végül közel 8%-os emelkedéssel zárta 2012 első negyedévet, az S&P 500 12%-ot emelkedett, amellyel legjobb első negyedévet zárta 1998. óta. A technológia szektor erősségének köszönhetően a Nasdaq 19%-kal került feljebb.

Az S&P szektorindexek közül a technológia emelkedett ki a negyedévben, amely több mint 20%-os felértékelődésével az időszak nyertese lett. A ciklikus szektorok általánosságban jól teljesítettek a pozitívrá forduló hangulatban, a pénzügyi szektor index szintén közel 20%-kal értékelődött fel, de a ciklikus fogyasztási javak is több mint 10%-ot erősödtek. A defenzív iparágak részvényei alulteljesítők voltak, a közszolgáltatók szektor indexe volt az egyedüli, amelyik csökkenéssel fejezte be a negyedévet.

A vezető nyugat-európai indexek a globális befektetői hangulatnak megfelelően emelkedtek az első negyedévben, a DAX közel 17%-ot erősödött, míg a CAC-40 8%-kal, a FTSE-100 pedig 4%-kal került feljebb. Az egyes szektorok tekintetében hasonló trendek bontakoztak ki, mint az Egyesült Államokban, vagyis a ciklikus szektorok felülteljesítettek, míg a defenzív papírok lemaradtak. A ciklikus iparágak közül is az autószektor emelkedett ki, a Stoxx szektorindex 27%-kal került feljebb.

Negatív időszakot zártak a meghatározó fejlett részvénytőzsdék a második negyedévben, különösen a májusi hónap sikeredett rosszra a részvényekbe befektetők számára. A negatív hangulat ezúttal is Európában volt erősebb az USA-val való összehasonlításban, de a saját devizában mért teljesítmények tekintetében a japán piac zárt a legnagyobb veszteséggel. A befektetőket elsősorban a globális recesszió esélyének növekedése nyomasztotta, miután mind az eurozónából, mind az USA-ból, mind pedig a világgazdasági növekedés jelenleg fő motorjának számító Kínából lassulásra utaló jelek érkeztek. Ehhez társult az eurozóna szétesésének időről időre felerősödő veszélye, ami most már huzamosabb ideje tart és jelentős akadálya a tartós emelkedő trend kialakulásának. Ugyanakkor a negyedév vége éppen az eurozóna adósságválságának megoldása irányába tett lépéseknek köszönhetően hozott emelkedést.

A befektetők a spanyol és olasz problémák kezelésére szabott csomagból leginkább azt értékelték, hogy a nemzetközi hitelnyújtó intézményeknek nem lesz elsőbbsége a magánbefektetőkkel szemben, illetve a közvetlen állampapírpiacon beavatkozás könnyebb lesz majd. A részvénytőzsdék heves emelkedéssel reagáltak a spanyol és olasz hozam számottevő csökkenésére, de a legnagyobb nyertes az olaj piaca lett (ami a recessziós félelmek erősödése miatt jelentős veszteségen volt túl). Végül valamennyi vezető részvénytőzsde plusszban zárta a hónapot, az európai pozitív hangulat ugyanis átragadt a tengerentúli befektetőkre is. Annak ellenére történt ez, hogy közben jelentősen romlott az amerikai nagyvállalatok második negyedéves eredményességére vonatkozó várakozás, a profit-figyelmeztetések száma megugrott, a FED pedig tartózkodott további mennyiségi lazítás bejelentésétől.

Az átlagos teljesítményt mérő MSCI World index dollárban mért változása -5,8% volt a második negyedévben amivel az első féléves teljesítménye +4,5%-ra romlott. A forint dollárral szemben év eleje óta bekövetkezett erősödése ugyanakkor mínuszra rontotta a globális részvénybefektetések átlagos hozamát az első hat hónap után.

Az áru piacok

A nyersanyagpiacok mozgását a világgazdaság növekedési kilátásaival kapcsolatos bizonytalanság határozta meg 2012 első felében is, különös tekintettel az eurozóna és a kínai növekedésre vonatkozó várakozásokra. A gazdasági lassulás jelei érzékenyen érintették szinte valamennyi áruipari termék árfolyamát, különösen a második negyedévben. Az a korábbi érv, hogy a gazdasági lassulás megakadályozására egyedül nyitva maradt eszköz, a pénznyomtatás kedvez az áruipari eszközöknek, csak a nemesfémek árfolyamában volt tetten érhető. Kivételt képeztek még azok a nyersanyagok, amelyek árfolyama erősen időjárás függő, így több gabonaféle árfolyama is történelmi csúcst döntött az időszak során. Az olaj ára viszont egyértelműen a recessziós félelmek miatt kezdett drasztikus csökkenésbe áprilistól, s a folyamatosan napirenden lévő közel-keleti geopolitikai feszültség sem tudta megállítani. Csak a június hozott újra emelkedést, amikor a befektetők ismét a kockázatos eszközök felé fordultak.

2. A befektetési politika alakulására ható egyéb tényezők

2011. július 1-től megváltozott az alapkezelők magyarországi szövetségének (BAMOSZ) ajánlása a befektetési alapok kategorizálására vonatkozóan. Az ajánlás hatálya kiterjed a BAMOSZ tagjai által kezelt befektetési alapokra, továbbá a BAMOSZ hivatalos adatbázisában szereplő minden egyéb befektetési alapra. Ennek értelmében **kötvénytúlsúlyos (óvatos) vegyes alap**

kategóriába az az alap tartozik 2011. július 1-től (fél év átmeneti idővel), amelynek portfóliójában lévő nem kötvény típusú eszközök aránya nem haladja meg a 35%-ot. A nem részvény típusú eszközök kategóriánként (pl. ingatlan-típusú, árupiaci típusú, stb.) legfeljebb 20%-ot tehetnek ki – ebből a szempontból a befektetési jegyek teljes egészében a kategóriának megfelelő kitettséget jelentenek, függetlenül az alap feltöltöttségétől.

2012. január 1-től **hatályba lépett a 2011. évi CXIII. Törvény a befektetési alapkezelőkről és a kollektív befektetési formákról**. Az új törvény változásokat hozott a megengedett eszközök és a befektetési limitek tekintetében, amik közül az Alap szempontjából legfontosabb az, hogy az egyes alapokba történő befektetésre vonatkozó, vásárláskor érvényes 25%-os limit az új szabályozás szerint 20%-ra csökkent. Az alapkezelő a májusi hónapban kezdeményezte az Alap tájékoztatójának és kezelési szabályzatának módosítását az új törvénynek való megfelelés érdekében. A módosítás PSZÁF általi jóváhagyására a jelen féléves jelentés elkészítéséig nem került sor.

3. Hozamfizetés és hitelfelvétel

Az Alap futamideje során nem fizet hozamot, a befektetéseinek elért nyereséget újra befekteti. A hozam a befektetési jegyek nettó eszközértékének emelkedésén keresztül mérhető. Az Alapkezelő folyamatos napi nettó eszközértéken történő visszavásárlási kötelezettség vállalásával biztosítja a befektetők számára, hogy befektetési jegyeik vagy egy részük visszaváltásával tetszőleges időpontban hozzájussanak a felhalmozott hozamhoz.

Az Alap nem vett igénybe hitelt 2012. első felében.

Budapest, 2012. augusztus 15.

Balogh András
az Alap képviselőjében