

*Raiffeisen Perspektíva Alapok Alapja*  
**Féléves jelentés 2013.**

# 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:	RSM DTM AUDIT Tanácsadó Kft., Nagy András
Székhelye:	1138 Budapest, Faludi u. 3.
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 befektetési 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
2013. június 28.	1,73%	1,360056 Ft	564 715 010 Ft	-
2012. december 28.	10,83%	1,336990 Ft	438 160 214 Ft	-
2011. december 30.	0,58%	1,206387 Ft	972 079 017 Ft	-
2010. december 31.	8,30%	1,199410 Ft	1 156 094 444 Ft	-
2009. december 31.	13,84%	1,107532 Ft	775 920 836 Ft	-
2008. december 31.	-4,45%	0,972848 Ft	877 741 900 Ft	-
2007. december 31.**	1,82%	1,018187 Ft	1 595 530 702 Ft	-

\* az időszak utolsó munkanapjára közzétett hivatalos árfolyam és nettó eszközérték

\*\* az Alap árfolyamváltozása az adott naptári évre vonatkoztatva

A fenti hozamok nem jelentenek garanciát a jövőre nézve és nincsenek összefüggésben az alapok jövőbeni hozamaival. A közölt hozamadatok nominálisak és az adott naptári évre vonatkoznak. Az alap indulásának évében a hozamok egy évnél rövidebb időre vonatkoznak.

## II. Vagyonkimutatás

### BEFEKTETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKE 2013.01.02.

Instrumentum	Deviza- nem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
<b>Átruházható értékpapírok</b>				<b>366 067 044</b>	<b>83,60</b>
CONC. VM	HUF	HU0000703749	12 703 473	25 077 177	5,73
CONCORDE RKV	HUF	HU0000701685	24 261 032	86 308 330	19,71
DBX TR.II.EO	EUR	LU0290358497	300	12 214 256	2,79
DOW JONES	EUR	DE0005933956	2 000	15 514 105	3,54
ISHARESWORLD	EUR	DE000A0HGZR1	4 000	24 864 514	5,68
RAGA	HUF	HU0000703624	10 000 000	15 936 670	3,64
RAHA	HUF	HU0000703699	14 497 689	24 531 627	5,60
RAKA	HUF	HU0000702782	12 946 783	43 208 529	9,87
RAPA	HUF	HU0000702758	24 670 772	85 670 785	19,57
RCM KELET RÉ	EUR	AT0000785241	357	32 741 051	7,48
<b>Banki egyenlegek</b>				<b>72 374 908</b>	<b>16,53</b>
Folyószámla - EUR				14 675 668	3,35
Folyószámla - HUF				57 699 240	13,18
<b>Összes eszköz</b>				<b>438 441 952</b>	<b>100,13</b>
<b>Kötelezettségek</b>				<b>-565 537</b>	<b>-0,13</b>
Egyéb kötelezettségek				-565 537	-0,13
<b>Nettó eszközérték</b>				<b>437 876 415 HUF</b>	
<b>Unitok száma</b>				<b>327 728 815</b>	
<b>Egy jegyre jutó nettó eszközérték</b>				<b>1,336094 HUF</b>	

**BEFECTETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKE**

2013.07.02.

Instrumentum	Deviza- nem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
<b>Átruházható értékpapírok</b>				<b>526 216 724</b>	<b>94,19</b>
BUX ETF OTP	HUF	HU0000704960	3 000 000	2 283 000	0,41
CON PLAT PÍB	HUF	HU0000709969	16 171 217	55 782 597	9,98
CONC. VM	HUF	HU0000703749	12 703 473	25 946 577	4,64
CONCORDE RKV	HUF	HU0000701685	28 598 583	105 047 200	18,80
DOW JONES	EUR	DE0005933956	2 300	18 000 185	3,22
ING GRO EU	EUR	LU0250158358	320	27 387 657	4,90
ISH MSCI JAP	EUR	DE000A0DPMW9	9 000	23 198 691	4,15
RAGA	HUF	HU0000703624	10 000 000	16 331 490	2,92
RAHA	HUF	HU0000703699	14 497 689	24 760 328	4,43
RAKA	HUF	HU0000702782	31 630 241	109 797 202	19,65
RAPA	HUF	HU0000702758	24 670 772	88 116 818	15,77
RCM KELET RE	EUR	AT0000785241	357	29 564 979	5,29
<b>Banki egyenlegek</b>				<b>17 670 217</b>	<b>3,16</b>
Folyószámla - EUR				6 411 843	1,15
Folyószámla - HUF				5 572 270	1,00
Folyószámla - USD				5 686 104	1,02
<b>Egyéb eszközök</b>				<b>15 035 042</b>	<b>2,69</b>
Egyéb követelések				15 035 042	2,69
<b>Összes eszköz</b>				<b>558 921 983</b>	<b>100,0</b>
<b>Kötelezettség</b>				<b>-238 434</b>	<b>-0,04</b>
<b>Nettó eszközérték</b>				<b>558 683 549</b>	<b>HUF</b>
<b>Unitok száma</b>				<b>409 472 927</b>	
<b>Egy jegyre jutó nettó eszközérték</b>				<b>1,364397</b>	<b>HUF</b>

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

**Befektetési jegyek forgalma (db, Ft)**

Forgalomban lévő befektetési jegyek 2013.01.02-án	327 728 815
2013. évben eladott befektetési jegyek	118 281 394
2013. évben visszaváltott befektetési jegyek	36 537 282
Forgalomban lévő befektetési jegyek 2013.07.01-én	409 472 927
Portfólió összesített nettó eszközértéke 2013.07.01-én	558 683 549
Egy jegyre jutó nettó eszközérték 2013.07.01-én	1,364397

## IV. A befektetési alap összetétele

Nagyságrend: Ft

Megnevezés	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
<b>Tőzsdén hivatalosan jegyzett átruházható értékpapírok</b>				<b>43 481 876</b>	<b>7,78</b>
BUX ETF OTP	HUF	HU0000704960	3 000 000	2 283 000	0,41
DOW JONES	EUR	DE0005933956	2 300	18 000 185	3,22
ISH MSCI JAP	EUR	DE000A0DPMW9	9 000	23 198 691	4,15
<b>Más szabályozott piacon forgalomba hozott átruházható értékpapírok</b>				<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>Közelmúltban forgalomba hozott átruházható értékpapírok</b>				<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>Egyéb átruházható értékpapírok</b>				<b>482 734 848</b>	<b>86,41</b>
CON PLAT PÍB	HUF	HU0000709969	16 171 217	55 782 597	9,98
CONC. VM	HUF	HU0000703749	12 703 473	25 946 577	4,64
CONCORDE RKV	HUF	HU0000701685	28 598 583	105 047 200	18,80
ING GRO EU	EUR	LU0250158358	320	27 387 657	4,90
RAGA	HUF	HU0000703624	10 000 000	16 331 490	2,92
RAHA	HUF	HU0000703699	14 497 689	24 760 328	4,43
RAKA	HUF	HU0000702782	31 630 241	109 797 202	19,65
RAPA	HUF	HU0000702758	24 670 772	88 116 818	15,77
RCM KELET RE	EUR	AT0000785241	357	29 564 979	5,29
<b>Nettó eszközérték</b>				<b>558 683 549</b>	<b>100,00</b>

Az Alap jellegéből adódóan a befektetési stratégia elsősorban a részvény, kötvény és pénzüpiaci, valamint alternatív eszközcsoportokat lefedő alapok portfólióján 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.

2013 júniusának végén – hasonlóan a 2012. 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	2012.12.31	2013.03.31	2013.06.30
<b>Kötvény Alapok</b>	<b>55,6%</b>	<b>62,2%</b>	<b>57,1%</b>
Raiffeisen Kötvény Alap	9,9%	16,8%	19,7%
Raiffeisen Kamat Prémium Rövid Kötvény Alap	19,6%	18,3%	15,8%
Raiffeisen Tőke- és Hozamvédelem Likviditási Alap	3,6%	3,4%	2,9%
Concorde Rövid Kötvény Alap	19,7%	18,5%	18,8%
Concorde Kötvény Alap	0,0%	5,1%	0,00%
Deutsche Bank X-Trackers DAX ETF	2,8%	0,0%	0,00%
<b>Részvény Alapok</b>	<b>16,7%</b>	<b>10,2%</b>	<b>18,0%</b>
Raiffeisen Kelet-közép Európai Részvény Alapja	7,5%	7,2%	5,3%
ING Global EUR Részvény Alap	0,0%	0,0%	4,9%
Ishares Euro Stoxx 50 részvény ETF	3,5%	0,0%	3,2%

Ishares MSCI Global részvény ETF	5,7%	3,0%	0,00%
Ishares Japan részvény ETF	0,0%	0,0%	4,2%
BUX ETF Kollektív Befektetési Alap	0,0%	0,0%	0,4%
<b>Egyéb alapok</b>	<b>11,3%</b>	<b>10,7%</b>	<b>19,1%</b>
Raiffeisen Hozam Prémium Származtatott Alap	5,6%	5,3%	4,4%
Concorde Vakmajom Származtatott Alap	5,7%	5,4%	4,6%
Concorde Platina Pí Származtatott Alap	0,0%	0,0%	10,0%
<b>Készpénz</b>	<b>16,4%</b>	<b>16,9%</b>	<b>5,8%</b>

A jegybanki mennyiségi lazítások tavaly év végi bevezetését követően az első negyedévben globális hozamesés vette kezdetét. A jegybanki kötvényvásárlások által fűtött likviditásbőség hatására jelentősen élénkült a kereslet kamatozó eszközök iránt. Ezzel párhuzamosan a magyar költségvetés finanszírozhatóságában is kedvező tendenciák mutatkoztak. Ezért az alapkezelő az első negyedévben növelte a kötvénypiaci eszközök súlyát. A második negyedévben biztató jelek láttak napvilágot a globális konjunktúrát illetően. Az amerikai gazdaság növekedési kilátásai erősödtek és az európai recessziós félelmek is mérséklődtek, amely folyamatok növelték a részvénypiaci befektetések attraktivitását. Ebben az időszakban az alapkezelő a pénzeszközökből illetve kis mértékben a kamatozó eszközosztályból részvénypiaci befektetésekre és abszolút hozamú alapokba súlyozott át, a portfólió kockázati szintjének tartásával párhuzamban.

## V. Az alapkezelő működésében bekövetkezett változások

Társaság tulajdonosi szerkezetében és tevékenységi körében jelentős változás nem következett be 2013. első felében, új üzletágot vagy szolgáltatást nem indított. A Társaság igazgatóságának összetételében történt változás, Berszán Ferenc helyett Ralf Cymanek lett az új igazgatósági tag 2013.04.30-i hatállyal. A felügyelő bizottságban személyi változás nem történt.

A 2013-as év első felében az Alapkezelő új alapot nem indított, miközben egy határozott futamidejű alapja (Raiffeisen Sztárválogatott Tőkevédett Származtatott Alap) lejárt és megszűnt. A Társaság június végén így huszonhárom befektetési alapot kezel. A félév folyamán az Alapkezelő befektetési alapokban kezelt állománya jelentősen megnőtt, a 2012. év végi 156,95 milliárd forintos állomány a félév leforgása alatt 208,36 milliárdra emelkedett. A növekedés köszönhető volt a banki betéti ajánlatok versenyképesség-csökkenésének, azonban hátráltatta azt az állampapírok időszak során fokozódó versenyelőnye. A nyilvános befektetési alapok piacán az Alapkezelő piaci részesedése 5,29%-ra nőtt a 2012. év végi 4,91%-ról a BAMOSZ adatai alapján.

## VI. A befektetési politika alakulására ható fontosabb tényezők

### 1. A 2013-es év első felének tőkepiaci folyamatai

#### A hazai pénz- és állampapírpiac

Az idei év első néhány hónapja meglehetősen erősen indult a hazai pénz- és állampapír piacokon. Az amerikai központi banknak számító Federal Reserve (FED) által biztosított likviditásbőség jótékonyan hatott a feltörekvő piacok kamatozó eszközeire, többek között a magyar papírokra is. A magyar kötvénypiacot segítette még az a specifikusan hazai hatás is, amelyet a Magyar Nemzeti Bank okozott a folyamatos és szisztematikus kamatvágó ciklusával. A 2012. év legvégén a hazai irányadó ráta még 5,75%-os volt, amely a félév végére 4,25%-os szintre csökkent. A folyamatot követve a hazai betét és rövid futamidejű kötvény ajánlatok is folyamatosan egyre kisebb és kisebb kamatok/hozamokat kínáltak.

Segítette a hazai pénz- és kötvénypiacot, hogy Magyarország költségvetési hiánya az előző, 2012-es évben 1,9%-os mértékű volt, mely legalább a rendszerváltás óta nem látott alacsony szint (ha nem vesszük figyelembe a 2011-es magánnyugdíjpénztári megtakarítások állami átvételével kialakuló szufficitet). Az állami devizaadósság megújításával kapcsolatos fontos hír volt idén februárban, hogy 3,25 milliárd amerikai dollárban denominált államkötvényt tudott értékesíteni az Államadósság Kezelő Központ. Ez azt jelentette, hogy a 2013-as év adósságszolgálat devizaigényének a fele akkor már rendelkezésre állt.

A márciusban megválasztott új jegybankelnök, Matolcsy György áprilisban jelentette be a Növekedési Hitel Programjának részleteit, melynek alapvető célja, hogy a GDP növekedését elősegítse. A program három eszközzel él annak érdekében, hogy elérje a célját, a gazdasági növekedés elősegítését. Egyrészt a bankrendszeren keresztül a kis- és középvállalati szektornak olcsó finanszírozást nyújt, másrészt lehetőséget teremt számukra, hogy a hiteleket forintosítsa a meghirdetett keretösszeg erejéig. A harmadik pillér a bankok ösztönzése arra, hogy egyre kevesebb pénzt tartsanak két hetes jegybanki kötvényekben, inkább legyenek aktívabbak a hitelezés terén.

A magyar pénzpiacot érintő fontosabb hír volt májusban, hogy az Európai Bizottság javasolta Magyarország ellen folyó túlzottdeficit-eljárás megszüntetését, amely júniusban meg is történt. A pozitív hír ellenére jelentős korrekció ment végbe a magyar államkötvények piacán ennek a hónapnak a második felében, többek között a fejlett piaci kötvények hozamemelkedései miatt. Az utóbbi azért következett be, mert a FED elnöke, Ben Bernanke május végén meglebegtette annak a lehetőségét, hogy a QE3 programban történő eszközvásárlás mérséklését és jövő évi leállítását.

Júniusban a FED likviditáscsökkentő szándékának előző havi bejelentését követően folytatódott a globális kötvénypiaci gyengülés, mely a hónap végével kisebb visszaerősödésbe és volatilitásba csapott át. A magyar költségvetési politikával kapcsolatos hír volt még, hogy Varga Mihály újabb adóemeléseket jelentett be júniusban, amely az elemzők szerint 110 - 130 milliárd forint közötti összeggel javíthatja

a költségvetés pozícióját. A bejelentés igen váratlan és meglepő volt, így a kiszámíthatatlanság továbbra is jelentős kockázat maradt a hazai költségvetési politikával kapcsolatban.

A hazai állampapírpiazi referencia indexek, az alapkat és a forint árfolyamának alakulása 2013 első felében:

	Időszaki változás			Értéke a negyedév végén	
	MAX	MAXC	RMAX	EUR HUF	Alapkat
2013. március 31. (Q1)	2,55%	2,42%	1,75%	304,30	5,00%
2013. június 30. (Q2)	1,54%	1,46%	1,30%	295,16	4,25%
<b>2013. első félévi változás</b>	<b>4,12%</b>	<b>3,91%</b>	<b>3,07%</b>	<b>-0,03%</b>	

forrás: MNB, Bloomberg, ÁKK

## A nemzetközi kötvénypiac

A nemzetközi kötvénypiacok tekintetében (is) elsődleges hatótényezők voltak azok a hírek, melyek az amerikai központi banknak számító FED quantitative easing 3 (QE3) programjáról szóltak. Ismeretes, hogy a FED 85 milliárdos havi állampapír vásárlásaival jelentős likviditásbőséget biztosít a pénz- és kötvénypiacok számára, melynek hatásai azonnal megjelentek világszerte. A QE3 2012 szeptember 13-án indult el, és a szűkítésére vonatkozó utalásokról szóló tudósítások először 2013 májusában jelentek meg. A programmal kapcsolatos május végi hírekre igen érzékenyen reagáltak a kamatozóeszközök. A korábban menekülő instrumentumoknak számító amerikai és német papírok elvárt hozamai jelentős emelkedést produkáltak, és a fejlődő kötvénypiacokon is erőteljes korrekció vette kezdetét. A következő hetekben masszív tőkekiáramlás következett be a kötvényalapokból világszerte, és valamennyi kötvényszegmensben gyengülés volt tapasztalható. A vállalati kötvényszegmensben és a fejlődő piaci állampapírpiacon a gyengülés fokozottabb volt.

A nemzetközi kötvénypiacon első félévben az általános tendencia az volt, hogy míg a fejlett országok hozamgörbéi meredekebbé váltak, azaz jelentősebb különbség lett a rövid és a hosszabb papírok elvárthozamai között, addig a feltörekvő piacok esetén a fordítottja játszódott le. A fejlődő piacok esetén (többek között hazánk esetében is), egyre kisebbé vált a hosszabb futamidejű papírok elvárthozam előnye. Az év első napjaitól jelenlévő kettőség azért volt megfigyelhető, mivel a fejlett piacok hozamai már korábban 0% körül alakultak és nem tudtak jelentősen tovább mérséklődni, ezért a világban meglévő rengeteg likviditás a fejlődő piacokon lévő magasabb hozamszinteket kezdte el keresni. Ezért volt megfigyelhető az is, hogy egy gyenge makrogazdasági környezet ellenére is masszívan tudtak erősödni az európai feltörekvő piacok kötvényei.

Az Európa déli periferiáján elhelyezkedő államok, többek között Portugália, Spanyolország, és nem utolsósorban Görögország fiskális problémáitól volt hangos ez az időszak, és ennek ellenére tudtak javulni a finanszírozási feltételek, igaz eltérő mértékben.

Japánból is fontos hírek érkeztek, hiszen a szigetország központi bankjának számító Bank Of Japan (BoJ) is bejelentette a saját monetáris lazító programját. A program célja elsődlegesen, hogy inflációt gerjesszen az ázsiai ország gazdaságában, és érdemi növekedést tudjanak elérni a GDP esetében.

## A hazai és régiós részvénytőzsdék

A hazai részvényindex az év első felében relatíve jó teljesítményt tudott felmutatni régiós összehasonlításban. A BUX index 4,68%-kal tudta növelni az értékét, míg a lengyel vagy éppen a cseh részvényindex 10%-nál is többet veszített az értékéből. A relatíve jó BUX teljesítmény a korábbi év elmaradását hozta vissza, hiszen a 2012-es év folyamán a magyar tőzsdeindex csak feleakkora növekedést teljesített, mint a cseh PX, és csak harmadannyit, mint a lengyel WIG20 index.

Az európai denominált régiót leíró CETOP 20 index is 16,68%-kal ért kevesebbet, mint egy félével korábban. A nemzetközi összehasonlításban viszont a régióban a legjobb teljesítményt nyújtó BUX-nak az eredménye sem volt elegendő ahhoz, hogy megközelítse az amerikai részvénytőzsdék teljesítményét. A FED monetáris lazítást jelentő programjának, a QE3-nak a pozitív hatása ennek a térségnek a kötvénypiacát befolyásolta inkább, a részvénytőzsdéig kevésbé ért el.



Az idei első negyedéves cseh GDP adatok láttán rögzíthetjük a tényt, hogy már a hatodik egymást követő negyedévben csökkent az ország bruttó hazai összterméke, amely egy 1996 óta nem látott recesszió az ország gazdaságában, és ami magyarázhatja részben a gyengébb cseh részvény teljesítményt.

A lengyel gazdaság idei teljesítménye lényegesen jobb, mint a fent említett cseh teljesítmény, hiszen az első negyedévben a lengyel GDP 0,5%-kal nőtt. Ami rontja a lengyel részvények pozícióját, az az ottani magánnyugdíjpénztári rendszerrel kapcsolatos kormányzati tervek. A lengyel vezetés céjai között szerepel, hogy a nyugdíjrendszer pillérjei közül a fent említettnek a fontosságát csökkenti. A piacon ez azért okozhat félelmeket, hiszen ha a kormány valamilyen módon hozzájut a nagymennyiségű részvényhez, ami magánnyugdíj vagyron részét képezi, akkor egy idő után értékesíteni fogja, ami nagyobb eladói nyomást eredményez.

A dollárban denominált orosz RTS részvényindexre, ahogy az orosz gazdaság egészére az olaj árváltozásának jelentős befolyásoló szerepe van. Az orosz olaj (ural) ára esett az első félévben, ami részben magyarázatul szolgálhat az orosz részvény piac gyenge teljesítményére is. A másik kiváltó ok lehet, hogy az orosz gazdaság növekedési üteme csökkent az első félévben. Az éves visszatekintésben a tavalyi GDP növekedés még 2,1%-os volt, míg az első negyedévet követően ez már csak 1,6%-os lett, ami gyengébb kilátásokat fest a gazdaság számára.

	BUX Ft	RTS \$	PX Czk	WIG20 Plz	MXMU* \$	CETOP20 Eur
<b>2013. Q1</b>	-1,74%	-4,73%	-7,30%	-8,24%	-3,35%	-10,63%
<b>2013. Q2</b>	6,53%	-12,32%	-8,79%	-5,25%	-10,82%	-9,71%
<b>2013. H1</b>	<b>4,68%</b>	<b>-16,47%</b>	<b>-15,45%</b>	<b>-13,06%</b>	<b>-13,81%</b>	<b>-16,68%</b>

\*MXMU: MSCI Emerging Europe Részvény Index

forrás: Bloomberg

## A nemzetközi részvény piac

Az erősödő globális kockázatvállalási kedv és emelkedő részvényárak jellemezték 2013 első negyedévet. Az amerikai jegybank szerepét betöltő FED folytatta kötvénnyvásárlási programját, melynek során jelentős mennyiségű likviditást pumpált a piacokra. A FED havi 85 milliárd dollár értékben vásárol(t) hosszú lejáratú állampapírokat és jelzálogkötvényeket, mellyel igyekezett nyomott szinteken tartani a hozamokat.

A globális növekedési kilátások javulása differenciált maradt. Az USA gazdasági teljesítménye folytatta a felívelést. Az amerikai gazdasággal ellentétben az európai az első negyedévben sem tudott erőre kapni. A drasztikus megszorítások jelentős növekedési áldozattal járnak, és a kilátások tekintetében is csak mérsékelt javulás tapasztalható. A negyedév során újból és újból felerősödtek a politikai-gazdaságpolitikai jellegű kockázatok (példának okáért az olasz parlamenti választások utáni patthelyzet).

A nemzetközi részvény piacok közül az amerikai börze az idei év első három hónapjának nyertese volt, azaz folytatta kiváló teljesítményét 2012-t követően is. A japán jegybank monetáris lazítást jelentő tavalyi döntései nyomán a Nikkei225 részvényindex még imponálóbb teljesítményt mutatott 2013 első negyedévében. A kompozit európai indexek teljesítményét a dél-európai börzék részvényei húzták vissza. Míg a német DAX index 2,4%-kal, a francia CAC 2,48%-kal emelkedett a negyedév során, addig az olasz és spanyol tőzsdeindexek 5,74 ill. 3,03%-kal estek.

A második negyedév első felében optimizmus és erősödő vételi kedv jellemezte a globális részvény piacokat továbbra is. A gazdasági növekedéssel kapcsolatos várakozások javultak, a likviditásbőség adott volt, mellyel továbbra is nyomott szinteken tartotta a hozamokat. Mindemellett a japán jegybank monetáris lazítást jelentő programjáról kiderült, hogy a szigetország esetében a részvény eszköz osztályra is kiterjed. A tőzsdei árfolyamok szárnyaltak, a kötvény piacok erősödtek.

A globális fordulat május végén következett be, amikor a FED elnöke jelezte, hogy már idén elkezdhetik kötvénnyvásárlási programjuk csökkentését, mellyel szűkítenék a piaci likviditás mennyiségét. A gyengülő makrogazdasági kilátások és a kínai bankközi piacokon bekövetkező likviditásszűkülés tovább erősítették a pesszimista hangulatot. A fejlődő piacok teljesítménye gyenge volt, elsősorban a kínai növekedési aggodalmak, a bankközi likviditási problémák és az árnyékbankrendszerrel kapcsolatos kockázatok felerősödése miatt. A zuhanó nyersanyagárak miatt gyengén teljesített az orosz és a brazil tőzsde is. A feltörekvő piacok közül az év első néhány hónapjában

még vezető török részvénypiac is nagy veszteségeket könyvelt el a második negyedévben. Az esés okai elsősorban a helyi politikai feszültségeknek köszönhetők. Az MSCI fejlődő piaci globális részvényindex 9,1%-kal értékelődött le.

A főbb fejlett piaci részvényindexek változása:

	DOW	S&P500	NASDAQ	EUROSTOXX50	DAX	NIKKEI225
<b>2013. Q1</b>	11,25%	10,03%	8,21%	-0,45%	2,40%	19,27%
<b>2013. Q2</b>	2,27%	2,36%	4,15%	-0,82%	2,10%	10,32%
<b>2013. H1</b>	<b>13,78%</b>	<b>12,63%</b>	<b>9,35%</b>	<b>-1,26%</b>	<b>4,56%</b>	<b>31,57%</b>

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

forrás: Bloomberg

## Az áru piacok

A nyersanyagpiacok mozgását a világgazdaság általános növekedésével kapcsolatos kérdőjelek határozták meg. Amerikában meglévő első negyedévében kimutatott növekedés mellett a fejlett európai térség nem tudott hasonlóan kedvező adatot produkálni. A kínai nemzeti össztermék növekedési ütemének lassulása is érezte a hatását az áru piacok mozgásán. A gazdasági növekedés tartósan alacsony szintje, illetve Kínában a növekedés ütemének csökkenése a nyersanyagok iránti kereslet apadását vetítette előre. Ezáltal a nyersanyagok árai kisebb nagyobb mértékben elkezdtek esni 2013 első félévében. A két nemesfém jelentősen veszített az értékéből, az arany 26,98%-ot (!), az ezüst ára pedig még ennél is nagyobbat, pontosan 35,54%-ot esett. Az élelmiszerek között nem volt ekkora mértékű zuhanás, hiszen a búza 16,54%-kal, a cukor 4,09%-kal, míg a kukorica csak 2,72%-kal ért kevesebbet. A fémek közül mind a réznek, mind az alumíniumnak is tíz százalék feletti esést kellett elkönyvelnie az első félévben (réz: -16,48%, alumínium: -15,11%). A két olajfajta közül a WTI pozitív tartományban tudta zárni az első hat hónapot (+5,16%), míg a Brent, a többi nyersanyaghoz hasonlóan veszített az értékéből (-8,06%). A 19 nyersanyag árát magában foglaló Dow Jones UBS Commodity index is jól leírta a nyersanyagok átlagos teljesítményét, hiszen 10,50%-ot veszített az árából a hat hónapot követően.

## 2. A befektetési politika alakulására ható egyéb tényezők

A 2011. évi CXCVIII. Törvény a befektetési alapkezelőkről és a kollektív befektetési formákról, amely 2012. január 1.-től lépett hatályba, előírta többek közt azt, hogy az alapok egységes szerkezetű tájékoztatója és kezelési szabályzata egy új struktúra szerint épüljön fel. Az Alapkezelő az első félévben kezdeményezte az Alap tájékoztatójának és kezelési szabályzatának módosítását a törvénynek való megfelelés érdekében, illetve egyúttal a befektetési lehetőségeket leíró részt is néhány egyéb, kisebb kérdésben módosította. A változtatásoknak PSZÁF általi jóváhagyása megtörtént.

## 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 2013. első felében.

Budapest, 2013. augusztus 30.

Balogh András  
az Alap képviselőjében