

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

I. A Raiffeisen Perspektíva Euró Alapok Alapja általános információk

1. Alapadatok

Alap neve:	Raiffeisen Perspektíva Euró Alapok Alapja
Lajstrom száma:	1111-237
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 nyíltvégű értékpapír alap
BAMOSZ kategória:	kötvénysúlyos (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 alap külföldi befektetési alapkezelők különböző befektetési jegyeit tartja a portfóliójában, a mögöttes alapokon keresztül a nemzetközi tőkepiacokra rendelkezik kitettséggel. 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 befektetései között a 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.	0,06%	1,140716 €	2 875 804 €	-
2012. december 28.	8,60%	1,139988 €	1 640 522 €	-
2011. december 30.	-4,07%	1,049701 €	4 372 600 €	-
2010. december 31.	7,97%	1,094219 €	3 668 248 €	-
2009. december 31.	19,53%	1,013458 €	2 553 510 €	-
2008. december 31.	-14,99%	0,847875 €	2 362 582 €	-
2007. december 31.**	-0,27%	0,997340 €	3 486 925 €	-

* 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 hozam adatok nominálisak és az adott naptári évre vonatkoznak. Az alap indulásának évében a hozamok egy évnél rövidebb időre vonatkoznak.

II. Vagyongkimutatás

BEFEKTETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKE 2013.01.02.

Instrumentum	Deviza- nem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
Átruházható értékpapírok				1 457 708	88,73
AB EU HY EUR	EUR	LU0119176310	9 713	168 208	10,24
CQQQ US EQ	USD	US18383Q1351	5 500	91 022	5,54
DBX TR.II.EO	EUR	LU0290358497	900	125 795	7,66
ISHARES D J	USD	US4642887529	6 600	103 119	6,28
RCM EU HY	EUR	AT0000765599	762	169 208	10,30
RCM EURO RKV	EUR	AT0000785209	3 141	331 393	20,17
RCM EUROVÁLL	EUR	AT0000712534	1 307	231 235	14,08
RCM GLOBKÖTV	EUR	AT0000785340	1 795	163 903	9,98
RELA	EUR	HU0000708508	20 016	20 912	1,27
SELECT	USD	US81369Y4070	1 500	52 914	3,22
Banki egyenlegek				187 224	11,40
Folyószámla - EUR				71 838	4,37
Folyószámla - HUF				1 063	0,06
Folyószámla - USD				114 323	6,96
Egyéb eszközök				585	0,04
Egyéb követelések				585	0,04
Összes eszköz				1 645 518	100,16
Kötelezettségek				-2 660	-0,16
Egyéb kötelezettségek				-2 660	-0,16
Nettó eszközérték				1 642 857 EUR	
Unitok száma				1 439 070	
Egy jegyre jutó nettó eszközérték				1,141611 EUR	

BEFEKTETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKE
2013.07.01.

Instrumentum	Deviza-nem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
Átruházható értékpapírok				2 659 890	92,11
AMUNDI EUR	EUR	LU0272941971	2 420	351 578	12,18
AMUNDI F	USD	LU0319687124	3 490	351 841	12,18
ISH MSCI JAP	EUR	DE000A0DPMW9	17 200	150 208	5,20
ISHARESWORLD	EUR	DE000A0HGZR1	5 000	117 350	4,06
LYXOR ETF DJ	EUR	FR0010345371	6 500	110 728	3,83
RCM EU HY	EUR	AT0000765599	1 550	346 553	12,00
RCM EURO RKV	EUR	AT0000785209	4 463	471 748	16,34
RCM EUROVALL	EUR	AT0000712534	1 111	195 857	6,78
RCM EUROVALL	EUR	AT0000712534	1 707	301 018	10,42
RCM GLOBKOTV	EUR	AT0000785340	1 795	157 999	5,47
RELA	EUR	HU0000708508	100 139	105 012	3,64
Banki egyenlegek				15 862	0,55
Folyószámla - EUR				13 625	0,47
Folyószámla - HUF				1 550	0,05
Folyószámla - USD				687	0,02
Egyéb eszközök				214 158	7,42
Egyéb követelések				214 158	7,42
Összes eszköz				2 889 910	100,08
Kötelezettségek				-2 248	-0,08
Nettó eszközérték				2 887 662	EUR
Unitok száma				2 531 566	
Egy jegyre jutó nettó eszközérték				1,140662	EUR

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

Befektetési jegyek forgalma (db, EUR)

Forgalomban lévő befektetési jegyek 2013.01.02-án	1 439 070
2013. évben eladott befektetési jegyek	1 236 451
2013. évben visszaváltott befektetési jegyek	143 955
Forgalomban lévő befektetési jegyek 2013.07.01-én	2 531 566
Portfólió összesített nettó eszközértéke 2013.07.01-én	2 887 662
Egy jegyre jutó nettó eszközérték 2013.07.01-én	1,140662

IV. A befektetési alap összetétele

Nagyságrend: EUR

Megnevezés	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
Tőzsdén hivatalosan jegyzett átruházható értékpapírok				378 285	13,10
ISH MSCI JAP	EUR	DE000A0DPMW9	17 200	150 208	5,20
ISHARESWORLD	EUR	DE000A0HGZR1	5 000	117 350	4,06
LYXOR ETF DJ	EUR	FR0010345371	6 500	110 728	3,83
Más szabályozott piacon forgalomba hozott átruházható értékpapírok				0	0,00
Közel múltban forgalomba hozott átruházható értékpapírok				0	0,00
Egyéb átruházható értékpapírok				2 281 605	79,01
AMUNDI EUR	EUR	LU0272941971	2 420	351 578	12,18
AMUNDI F	USD	LU0319687124	3 490	351 841	12,18
RCM EU HY	EUR	AT0000765599	1 550	346 553	12,00
RCM EURO RKV	EUR	AT0000785209	4 463	471 748	16,34
RCM EUROVALL	EUR	AT0000712534	1 111	195 857	6,78
RCM EUROVALL	EUR	AT0000712534	1 707	301 018	10,42
RCM					
GLOBKOTV	EUR	AT0000785340	1 795	157 999	5,47
RELA	EUR	HU0000708508	100 139	105 012	3,64
Nettó eszközérték				2 887 662	100,00

Az Alap jellegéből adódóan a befektetési stratégia elsősorban a részvény, kötvény és pénzpiaci, 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 pénzpiaci és kötvény alapok teszik ki a portfólió jelentős részét.

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 kitétségi alakulását a lenti táblázat foglalja össze:

Súly a portfólióban	2012.12.31.	2013.03.31	2013.06.30
Kötvény és Pénzpiaci Alapok	73,8%	75,1%	79,00%
RCM Európa Magas Hozamú Kötvény Alap	10,3%	8,23%	12,00%
RCM Euro Vállalati Kötvény Alap	14,1%	14,64%	17,20%
RCM Euro Rövid Lejáratú Kötvény Alap	20,2%	15,97%	16,34%
RCM Globál Kötvény Alap	10,0%	7,92%	5,47%
Raiffeisen Euró Likviditási Alap	1,3%	0,00%	3,64%
Aberdeen Magas Hozamú Euró Kötvény Alap	10,2%	0,00%	0,00%
ING US Vállalati Kötvény Alap	0,0%	5,67%	0,00%
Deutsche Bank X-Trackers EONIA ETF	7,7%	10,09%	0,00%
Amundi Global Total Return Alap	0,0%	6,95%	12,18%
Amundi EURO Total Return Alap	0,0%	5,61%	12,18%
Részvény Alapok	14,8%	6,11%	13,09%
Lyxor ETF EU Banks (Stoxx Europe 600 Banks)	0,0%	0,00%	3,83%

Ishares MSCI Global részvény ETF	0,0%	3,42%	4,06%
Ishares Dow Jones Construction részvény ETF	6,3%	2,69%	0,00%
SPDR Consumer Részvény ETF	3,2%	0,00%	0,00%
Guggenheim Kína Technológia ETF	5,5%	0,00%	0,00%
Ishares MSCI Japán részvény ETF	0,0%	0,00%	5,20%
Készpénz	11,3%	18,81%	7,89%

A jegybanki mennyiségi lazítások tavaly év végi bevezetését követően az első negyedévben globális hozamesés vette kezdetét. Az amerikai jegybanki kötvényszárlások által fűtött likviditásbőség hatására jelentősen élénkült a kereslet a kamatozó eszközök iránt. Az Európai Központi Bank laza monetáris politikája illetve a periféria országok kötvényszárlásával kapcsolatos tervei szintén bizalomerosító hatásúak voltak. A kockázatok mérséklődése lehetővé tette az alapkezelő számára, hogy az első negyedévben növelje a kötvénypiaci eszközök súlyát. A második negyedévben biztató jelek érkeztek a globális konjunktúráról. Az amerikai gazdaság növekedési kilátásai erősödtek és az európai recessziós félelmek is mérséklődtek, amely folyamatok növelték a részvénytőke befektetések attraktivitását. Ebben az időszakban az alapkezelő a pénzeszközökből részvénytőke 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 Cymenek 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 állampapírpia

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 kamatlág 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 hiteket forintossítsa 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 pénzügyi piacot 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 meglepetésként 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 állampapírpiacon referencia indexek, az alapamat és a forint árfolyamának alakulása 2013 első felében:

	Időszaki változás			Értéke a negyedév végén	
	MAX	MAXC	RMAX	EUR HUF	Alapamat
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%
2013. első félévi változás	4,12%	3,91%	3,07%	-0,03%	

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 likviditásbővséget 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 kettősség 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 makragazdasági 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 részvénytőkepiac

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 euróban 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 részvénytőkepiacok teljesítményét. A FED monetáris lazítást jelentő programjának, a QE3-nak a pozitív hatása ennek a térségnek a kötvénypiacát befolyásolta inkább, a részvénytőkepiacig 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 részvényteljesítményt.

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 céljai 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 vagyontörzsrészt képez, 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 részvénytőkepiac gyenge teljesítményére is. A másik kiváltó ok lehet, hogy az orosz gazdaság növekedési üteme csökkent az első félévben. Az éves visszatérítésben 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
2013. Q1	-1,74%	-4,73%	-7,30%	-8,24%	-3,35%	-10,63%
2013. Q2	6,53%	-12,32%	-8,79%	-5,25%	-10,82%	-9,71%
2013. H1	4,68%	-16,47%	-15,45%	-13,06%	-13,81%	-16,68%

*MXMU: MSCI Emerging Europe Részvény Index

forrás: Bloomberg

A nemzetközi részvénytőkepiac

Az erősödő globális kockázatvállalási kedv és emelkedő részvényárak jellemezték 2013 első negyedévet. Az amerikai jegybank szerepét betöltő FED folytatta kötvénvásárlási 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 részvénypiacok 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 részvénypiacokat 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 eszközösztályra is kiterjed. A tőzsdei árfolyamok szárnyaltak, a kötvénypiacok erősödtek.

A globális fordulat május végén következett be, amikor a FED elnöke jelezte, hogy már idén elkezdhetik kötvénvásárlási programjuk csökkentését, mellyel szűkítenék a piaci likviditás mennyiségét. A gyengülő makrogazdasági kilátások és a kínai bankközi piacokon bekövetkező likviditáscsökkenés 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
2013. Q1	11,25%	10,03%	8,21%	-0,45%	2,40%	19,27%
2013. Q2	2,27%	2,36%	4,15%	-0,82%	2,10%	10,32%
2013. H1	13,78%	12,63%	9,35%	-1,26%	4,56%	31,57%

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

forrás: Bloomberg

Az áruapiacok

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 áruapiacok 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 nagyobb, pontosan 35,54%-ot esett. Az élelmiszerek között nem volt ekkora mértékű zuhanás, hiszen a búza 16,54%-kal, 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 nyereségét 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 félévben.

Budapest, 2013. augusztus 30.

Balogh András
az Alap képviselőjében