

***Raiffeisen Hozam Prémium  
Származtatott Alap  
Féléves jelentés 2013.***

# I. A Raiffeisen Hozam Prémium Származtatott Alap általános információk

## 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 Zrt.
Székhelye:	1054 Budapest, Akadémia u. 6.
Könyvvizsgáló neve:	RSM DTM AUDIT Tanácsadó Kft., Frick Beatrix
Székhelye:	1138 Budapest, Faludi u. 3.
Elszámolás napja:	T+1 napon
Típusa:	nyilvános nyílt végű értékpapír alap
BAMOSZ kategória:	abszolút hozamú alap
Futamideje:	határozatlan

## 2. Az Alap stratégiája

Az Alapkezelő az Alap portfóliójának összetételét a deviza- és kamatpiaci kilátások függvényében alakítja ki. Az Alapkezelő az Alap tőkét az állampapírokon, egyéb hitelviszonyt megtestesítő értékpapírokon és a hagyományos betéteken felül strukturált termékekbe, illetve közvetlenül a strukturált termékeknel használt opciós jogokba fektetheti be. Az alap által vásárolható strukturált termék esetében a realizált hozam jellemzően valamilyen mögöttes termék (devizaárfolyam vagy kamatpiaci jegyzés) alakulásától függ.

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

	Árfolyamváltozás*	Árfolyam*	Nettó eszközérték*	A ref. index hozama
2013. június 28.	0,93%	1,707871 Ft	17 373 480 934 Ft	-
2012. december 28.	11,99%	1,692106 Ft	12 836 867 322 Ft	-
2011. december 30.	4,24%	1,510903 Ft	14 125 112 120 Ft	-
2010. december 31.	6,96%	1,449508 Ft	4 422 049 798 Ft	-
2009. december 31.	10,34%	1,355163 Ft	1 381 093 412 Ft	-
2008. december 31.	8,42%	1,228131 Ft	1 318 553 992 Ft	-
2007. december 31.	7,77%	1,132796 Ft	1 440 652 761 Ft	-
2006. december 29.	5,11%	1,051080 Ft	1 004 417 974 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 hozam adatok 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	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
<b>Átruházható értékpapírok</b>				<b>8 583 870 859</b>	<b>66,89</b>
BTEL 2014/A	HUF	HU0000347943	164 700 000	166 759 079	1,30
CCACN140609	CAD	CA19238VAD79	4 251 000	995 042 493	7,75
D130529	HUF	HU0000518956	148 760 000	145 644 222	1,13
HUSTHO140925	EUR	XS0451905367	2 100 000	618 678 812	4,82
REPHUN130206	EUR	XS0161667315	11 000 000	3 344 684 119	26,06
REPHUN140506	GBP	XS0191746113	7 000 000	2 602 700 442	20,28
SJRCN140602	CAD	CA82028KAN15	3 000 000	710 361 692	5,54
<b>Banki egyenlegek</b>				<b>4 370 657 613</b>	<b>34,06</b>
Betét - HUF				1 150 000 000	8,96
Betét felhalmozott kamat - HUF				38 209 361	0,30
Folyószámla - CAD				699 011	0,01
Folyószámla - EUR				55 035 430	0,43
Folyószámla - GBP				7 499 386	0,06
Folyószámla - HUF				2 604 089 325	20,29
Folyószámla - USD				515 125 100	4,01
<b>Követelések</b>				<b>1 288 367</b>	<b>0,01</b>
Határidős forward ügyletek				1 288 367	0,01
<b>Egyéb eszközök</b>				<b>444 150 000</b>	<b>3,46</b>
<b>Összes eszköz</b>				<b>13 399 966 839</b>	<b>104,42</b>
<b>Kötelezettségek</b>				<b>-567 683 699</b>	<b>-4,42</b>
Határidős forward ügyletek				-106 659 266	-0,83
Határidős futures ügyletek				-747 555	-0,01
Egyéb kötelezettségek				-460 276 878	-3,59
<b>Nettó eszközérték</b>				<b>12 832 283 131</b>	<b>HUF</b>
<b>Unitok száma</b>				<b>7 586 683 722</b>	
<b>Egy jegyre jutó nettó eszközérték</b>				<b>1,691422</b>	<b>HUF</b>

**BEFEKTETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKE**

2013.07.01.

Instrumentum	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
<b>Átruházható értékpapírok</b>				<b>10 694 015 802</b>	<b>61,69</b>
BTEL 2014/A	HUF	HU0000347943	164 700 000	176 911 846	1,02
BTEL 2014/C	HUF	HU0000352232	160 000 000	167 921 120	0,97
CCACN140609	CAD	CA19238VAD79	4 251 000	953 505 110	5,50
D130918	HUF	HU0000519111	10 000 000	9 909 110	0,06
D140305	HUF	HU0000519350	320 000 000	311 227 840	1,80
			3 200 000		
MNB130703	HUF	HU0000624622	000	3 199 257 600	18,46
			2 800 000		
MNB130710	HUF	HU0000624630	000	2 797 076 800	16,14
MOL DEMAT.	HUF	HU0000068952	7 245 000	122 802 750	0,71
MTELEKOM	HUF	HU0000073507	14 388 700	48 921 580	0,28
OTP DEMAT	HUF	HU0000061726	2 825 300	134 343 015	0,77
REPHUN140506	GBP	XS0191746113	4 000 000	1 421 465 008	8,20
RICHTER DEM	HUF	HU0000067624	1 521 000	51 637 950	0,30
SJRCN140602	CAD	CA82028KAN15	3 000 000	675 928 491	3,90
WESAU200312	AUD	AU3CB0206134	3 000 000	623 107 582	3,59
<b>Banki egyenlegek</b>				<b>6 526 305 668</b>	<b>37,65</b>
Betét - EUR	EUR			1 989 378 400	11,48
Betét felhalmozott kamat - EUR	EUR			2 943 229	0,02
Betét - HUF	HUF			1 150 000 000	6,63
Betét felhalmozott kamat - HUF	HUF			93 516 861	0,54
Betét - USD	USD			972 574 000	5,61
Betét felhalmozott kamat - USD	USD			6 565 542	0,04
Folyószámla - AUD				53 901	0,00
Folyószámla - CAD				48 981 074	0,28
Folyószámla - EUR				609 097 019	3,51
Folyószámla - GBP				75 913 200	0,44
Folyószámla - HUF				603 239 437	3,48
Folyószámla - JPY				292 582 400	1,69
Folyószámla - USD				681 460 605	3,93
<b>Követelések</b>				<b>141 768 030</b>	<b>0,82</b>
Határidős forward ügyletek				139 647 826	0,81
Határidős futures ügyletek				2 120 204	0,01
<b>Egyéb eszközök</b>				<b>638 787 133</b>	<b>3,68</b>
<b>Összes eszköz</b>				<b>18 000 876 633</b>	<b>103,8</b>
<b>Kötelezettségek</b>				<b>-665 774 909</b>	<b>-3,84</b>
Egyéb kötelezettségek				-600 105 652	-3,46
Határidős forward ügyletek				-48 156 062	-0,28
Határidős futures ügyletek				-17 513 195	-0,10
<b>Nettó eszközérték</b>				<b>17 335 101 724</b>	<b>HUF</b>
<b>Unitok száma</b>				<b>10 157 750 890</b>	
<b>Egy jegyre jutó nettó eszközérték</b>				<b>1,706589</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	7 586 683 722
2013. évben eladott befektetési jegyek	4 597 290 287
2013. évben visszaváltott befektetési jegyek	2 026 223 119
Forgalomban lévő befektetési jegyek 2013.07.01-én	10 157 750 890
Portfólió összesített nettó eszközértéke 2013.07.01-én	17 335 101 724
Egy jegyre jutó nettó eszközérték 2013.07.01-én	1,706589

### IV. A befektetési alap összetétele

Nagyságrend: Ft

Megnevezés	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
<b>Tőzsdén hivatalosan jegyzett átruházható értékpapírok</b>				<b>2 124 003 269</b>	<b>12,25</b>
BTEL 2014/A	HUF	HU0000347943	164700000	176 911 846	1,02
BTEL 2014/C	HUF	HU0000352232	160000000	167 921 120	0,97
MOL DEMAT.	HUF	HU0000068952	7245000	122 802 750	0,71
MTELEKOM	HUF	HU0000073507	14388700	48 921 580	0,28
OTP DEMAT	HUF	HU0000061726	2825300	134 343 015	0,77
REPHUN140506	GBP	XS0191746113	4000000	1 421 465 008	8,20
RICHTER DEM	HUF	HU0000067624	1521000	51 637 950	0,30
<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>8 570 012 533</b>	<b>49,44</b>
CCACN140609	CAD	CA19238VAD79	4 251 000	953 505 110	5,50
D130918	HUF	HU0000519111	10 000 000	9 909 110	0,06
D140305	HUF	HU0000519350	320 000 000	311 227 840	1,80
MNB130703	HUF	HU0000624622	3 200 000 000	3 199 257 600	18,46
MNB130710	HUF	HU0000624630	2 800 000 000	2 797 076 800	16,14
SJRCN140602	CAD	CA82028KAN15	3 000 000	675 928 491	3,90
WESAU200312	AUD	AU3CB0206134	3 000 000	623 107 582	3,59
<b>Nettó eszközérték</b>				<b>17 335 101 724</b>	<b>100,00</b>

2013. június végén az Alap vagyonának 12,25%-a tőzsdén hivatalosan jegyzett átruházható értékpapírban volt. Az alap 1,99%-ban tartott a BTEL (Business Telecom) társaság forintban kibocsátott magyar vállalati kötvényéből, továbbá a négy legnagyobb „blue-chip” részvényből (OTP, MOL, Richter és Magyar Telekom) 2,06%-os befektetés volt a félév végén. Az időszak során adtunk el a Magyar Állam által angol fontban kibocsátott kötvényből (REPHUN140506), de így is 4 millió angol font névértéknyi szerepelt még a portfólióban 2013. június végén.

Újabb devizában kibocsátott vállalati kötvény került a félév során a portfólióba, az ausztrál dollárban kibocsátott WESAU200312 egy 2020-ban lejáró fix kamatozású befektetés, melynek kibocsátója magas minősítésű (A-) és diverzifikált cég. Továbbra is tartjuk kanadai vállalati kötvény kitétségünket (SJRCN140602, CCACN140609 - minősítésük: SJRCN: BBB-; CCACN: BBB-). Amennyiben a BTEL nem

minősített kötvényeitől eltekintünk, akkor azt mondhatjuk, hogy az Alap kötvénybefektetései kibocsátói között jelenleg a Magyar Állam a legrosszabb adósminősítésű, és az egyetlen nem befektetési kategóriájú kibocsátó.

Az alap több devizában is aktív (JPY, AUD, CAD, GBP, USD, EUR), ami segít diverzifikálni a befektetéseket, illetve a félév során határidős futures ügyleteket is kötött. Az átruházható értékpapírok 61,69%-ot képviseltek a portfólióban 2013. félév végén.

Az Alap folyamatosan magas készpénzaránya a biztosíték a likviditás állandó fenntartására. A portfólióban lévő szabad pénzeszközöket az Alapkezelő – likviditáskezelési céllal - rövid lejáratú (maximum 3 hónapos) banki betétekbe, látraszóló betétekbe, illetve legtöbbször, legnagyobb részben a Magyar Nemzeti Bank által kibocsátott két hetes jegybanki kötvényekbe (pl.: MNB130710, MNB130703) fektette a félév során.

## 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 Sztárválogatotott 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 kamatokat/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 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 alapkamat és a forint árfolyamának alakulása 2013 első felében:

	Időszaki változás			Értéke a negyedév végén	
	MAX	MAXC	RMAX	EUR HUF	Alapkamat
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 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 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 részvénytőzsi piac

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 részvény piacok teljesítményét. A FED monetáris lazítást jelentő programjának, a QE3-nak a pozitív hatása ennek a térségnek a kötvénypiacát befolyásolta inkább, a részvenypiacáig 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 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 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 részvenypiac 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 részvenypiac

Az erősödő globális kockázatvállalási kedv és emelkedő részvényárak jellemezték 2013 első negyedévét. 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 részvenypiacok 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 eszközosztályra 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 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