

*Raiffeisen Kamat Prémium
Rövid Kötvény Alap
Féléves jelentés 2013.*

I. Raiffeisen Kamat Prémium Rövid Kötvény Alap általános információk

1. Alapadatok

| | |
|---------------------|---|
| Alap neve: | Raiffeisen Kamat Prémium Rövid Kötvény Alap |
| Lajstrom száma: | 1111-59 |
| 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 napon |
| Típusa: | nyilvános nyílt végű értékpapír alap |
| BAMOSZ kategória: | rövid kötvény alap |
| Futamideje: | határozatlan |

2. Az Alap stratégiája

A Raiffeisen Kamat Prémium Rövid Kötvény Alap a törvényi előírások betartása mellett forrásait elsősorban rövid futamidejű állampapírokba, MNB kötvényekbe valamint vállalati kötvényekbe fekteti. Az Alap igyekszik kihasználni intézményi befektetői mivoltából eredő előnyöket, így többek között olyan eszközökbe fektet be, melyek mások számára nem érhetőek el és ezeket közvetítí saját befektetői felé. Az Alap alacsony kockázatú befektetést kínál ügyfelei részére, és célja, hogy az általa elért megtérülés meghaladja a bankbetétek és a rövid lejáratú állampapírok hozamát.

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

| | Árfolyam változás** | Árfolyam* | Nettó eszközérték* | A ref. Index hozama |
|--------------------|---------------------|-------------|--------------------|---------------------|
| 2013. június 28. | 2,86% | 3,571709 Ft | 48 186 842 624 Ft | 3,07% |
| 2012. december 28. | 7,20% | 3,472562 Ft | 30 880 256 464 Ft | 8,52% |
| 2011. december 30. | 6,03% | 3,239369 Ft | 29 200 500 918 Ft | 5,17% |
| 2010. december 31. | 5,75% | 3,055173 Ft | 28 717 297 045 Ft | 5,53% |
| 2009. december 31. | 11,10% | 2,889171 Ft | 10 511 536 990 Ft | 10,79% |
| 2008. december 31. | 7,34% | 2,614630 Ft | 7 822 135 314 Ft | 8,45% |
| 2007. december 31. | 7,06% | 2,435873 Ft | 13 957 986 191 Ft | 7,67% |
| 2006. december 29. | 5,36% | 2,275215 Ft | 10 859 042 808 Ft | 6,62% |
| 2005. december 30. | 7,18% | 2,159462 Ft | 27 126 482 862 Ft | 8,30% |
| 2004. december 31. | 11,43% | 2,014747 Ft | 8 243 997 753 Ft | 12,10% |
| 2003. december 31. | 6,03% | 1,808049 Ft | 5 672 614 199 Ft | 6,04% |
| 2002. december 31. | 8,07% | 1,705219 Ft | 9 306 254 531 Ft | 9,89% |

* 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 | Deviza-nem | ISIN kód | Névérték | Eszköz érték | % |
|--|------------|--------------|-------------|-----------------------|--------------|
| Átruházható értékpapírok | | | | 6 265 365 463 | 20,05 |
| 2013/A MÁK | HUF | HU0000401831 | 10 000 000 | 10 594 220 | 0,03 |
| 2013/C MÁK | HUF | HU0000401823 | 115 370 000 | 116 467 630 | 0,37 |
| 2013/D MÁK | HUF | HU0000402045 | 460 000 | 488 087 | 0,00 |
| 2013/E MÁK | HUF | HU0000402466 | 20 000 000 | 20 574 320 | 0,07 |
| 2014/A MÁK | HUF | HU0000401849 | 30 000 000 | 30 345 660 | 0,10 |
| 2014/D MÁK | HUF | HU0000402516 | 39 470 000 | 41 304 566 | 0,13 |
| BTEL 2014/A | HUF | HU0000347943 | 35 300 000 | 35 760 912 | 0,11 |
| D130220 | HUF | HU0000518865 | 182 410 000 | 181 096 283 | 0,58 |
| D130417 | HUF | HU0000518899 | 474 000 000 | 466 818 900 | 1,49 |
| D130529 | HUF | HU0000518956 | 485 970 000 | 475 791 358 | 1,52 |
| D130724 | HUF | HU0000519038 | 453 670 000 | 440 640 144 | 1,41 |
| | | | 1 979 020 | | |
| D130918 | HUF | HU0000519111 | 000 | 1 904 304 079 | 6,09 |
| D131113 | HUF | HU0000519202 | 200 910 000 | 191 880 904 | 0,61 |
| PEMAK151221 | EUR | HU0000402615 | 2 000 000 | 585 995 084 | 1,88 |
| REPHUN130206 | EUR | XS0161667315 | 1 500 000 | 456 093 289 | 1,46 |
| REPHUN140129 | EUR | XS0183747905 | 1 226 000 | 377 363 189 | 1,21 |
| REPHUN140506 | GBP | XS0191746113 | 2 500 000 | 929 846 838 | 2,98 |
| Banki egyenlegek | | | | 25 041 743 744 | 80,15 |
| Betét - HUF | | | | 17 850 000 000 | 57,13 |
| Betét felhalmozott kamat - HUF | | | | 510 371 362 | 1,63 |
| Folyószámla - EUR | | | | 16 722 105 | 0,05 |
| Folyószámla - GBP | | | | 1 912 155 | 0,01 |
| Folyószámla - HUF | | | | 6 662 738 122 | 21,33 |
| Összes eszköz | | | | 31 307 109 207 | 100,2 |
| Kötelezettségek | | | | -63 357 237 | -0,20 |
| Egyéb kötelezettségek | | | | -30 694 353 | -0,10 |
| Határidős ügyletek | | | | -32 662 884 | -0,10 |
| Nettó eszközérték | | | | 31 243 751 970 | HUF |
| Unitok száma | | | | 8 990 892 800 | |
| Egy jegyre jutó nettó eszközérték | | | | 3,475044 | HUF |

BEFEKTETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKE
2013.07.01.

| Instrumentum | Deviza-nem | ISIN kód | Névérték | Eszköz érték | % |
|--|------------|--------------|-------------------------|-----------------------|--------------|
| Átruházható értékpapírok | | | | 30 804 899 755 | 63,61 |
| 2013/C MÁK | HUF | HU0000401823 | 115 370 000 | 116 366 105 | 0,24 |
| 2013/E MÁK | HUF | HU0000402466 | 20 000 000 | 21 224 600 | 0,04 |
| 2014/A MÁK | HUF | HU0000401849 | 30 000 000 | 30 326 490 | 0,06 |
| 2014/D MÁK | HUF | HU0000402516 | 288 980 000 | 313 454 005 | 0,65 |
| 2015/C MÁK | HUF | HU0000402581 | 42 950 000 | 48 437 034 | 0,10 |
| BTEL 2014/A | HUF | HU0000347943 | 35 300 000 | 37 936 945 | 0,08 |
| D130724 | HUF | HU0000519038 | 787 940 000 | 785 841 716 | 1,62 |
| D130814 | HUF | HU0000519467 | 2 000 000 000 | 1 989 834 000 | 4,11 |
| D130904 | HUF | HU0000519491 | 800 000 000 | 794 007 200 | 1,64 |
| D130918 | HUF | HU0000519111 | 1 405 450 000 | 1 392 675 865 | 2,88 |
| D131113 | HUF | HU0000519202 | 115 910 000 | 114 134 259 | 0,24 |
| D140108 | HUF | HU0000519285 | 80 000 000 | 78 269 200 | 0,16 |
| D140305 | HUF | HU0000519350 | 1 401 320 000 | 1 362 905 615 | 2,81 |
| D140430 | HUF | HU0000519442 | 2 111 260 000 | 2 037 344 787 | 4,21 |
| D140625 | HUF | HU0000519525 | 230 000 000 | 220 411 070 | 0,46 |
| MFBANK1605 | EUR | XS0632248802 | 2 000 000 10 240 000 | 610 957 587 | 1,26 |
| MNB130703 | HUF | HU0000624622 | 000 | 10 237 624 320 | 21,14 |
| MNB130710 | HUF | HU0000624630 | 2 000 000 000 | 1 997 912 000 | 4,13 |
| PEMAK151221 | EUR | HU0000402615 | 2 022 000 | 597 351 845 | 1,23 |
| PEMAK160525 | EUR | HU0000402664 | 5 000 000 | 1 482 032 303 | 3,06 |
| REPHUN131101 | USD | US633712AG90 | 2 700 000 | 633 081 077 | 1,31 |
| REPHUN140129 | EUR | XS0183747905 | 8 828 000 | 2 694 820 351 | 5,56 |
| REPHUN140506 | GBP | XS0191746113 | 3 500 000 | 1 241 245 691 | 2,56 |
| REPHUN140728 | EUR | XS0441511200 | 4 510 000 | 1 476 571 480 | 3,05 |
| REPHUN160718 | EUR | XS0240732114 | 1 625 000 | 490 134 210 | 1,01 |
| Banki egyenlegek | | | | 17 584 387 211 | 36,31 |
| Betét - EUR | EUR | | | 2 968 081 250 | 6,13 |
| Betét felhalmozott kamat - EUR | EUR | | | 4 285 422 | 0,01 |
| Betét - HUF | HUF | | | 9 350 000 000 | 19,31 |
| Betét felhalmozott kamat - HUF | HUF | | | 571 667 735 | 1,18 |
| Betét - USD | USD | | | 3 392 700 000 | 7,01 |
| Betét felhalmozott kamat - USD | USD | | | 9 115 364 | 0,02 |
| Folyószámla - EUR | | | | 451 214 | 0,00 |
| Folyószámla - GBP | | | | 78 116 349 | 0,16 |
| Folyószámla - HUF | | | | 1 170 158 552 | 2,42 |
| Folyószámla - USD | | | | 39 811 325 | 0,08 |
| Követelések | | | | 99 884 645 | 0,21 |
| Határidős forward ügyletek | | | | 99 884 645 | 0,21 |
| Összes eszköz | | | | 48 489 171 611 | 100,1 |
| Kötelezettségek | | | | -57 609 516 | -0,12 |
| Egyéb kötelezettségek | | | | -45 435 319 | -0,09 |
| Határidős forward ügyletek | | | | -12 174 197 | -0,03 |
| Nettó eszközérték | | | | 48 431 562 095 | HUF |
| Unitok száma | | | | 13 554 152 859 | |
| Egy jegyre jutó nettó eszközérték | | | | 3,573190 | HUF |

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 | 8 990 892 800 |
| 2013. évben eladott befektetési jegyek | 9 500 488 415 |
| 2013. évben visszaváltott befektetési jegyek | 4 937 228 356 |
| Forgalomban lévő befektetési jegyek 2013.07.01-én | 13 554 152 859 |
| Portfólió összesített nettó eszközértéke 2013.07.01-én | 48 431 562 095 |
| Egy jegyre jutó nettó eszközérték 2013.07.01-én | 3,573190 |

IV. A befektetési alap összetétele

Nagyságrend: Ft

| Megnevezés | Devizanem | ISIN kód | Névérték | Eszköz érték | % |
|---|-----------|--------------|----------------|-----------------------|---------------|
| Tőzsdén hivatalosan jegyzett átruházható értékpapírok | | | | 7 184 747 341 | 14,83 |
| BTEL 2014/A | HUF | HU0000347943 | 35 300 000 | 37 936 945 | 0,08 |
| REPHUN131101 | USD | US633712AG90 | 2 700 000 | 633 081 077 | 1,31 |
| REPHUN140129 | EUR | XS0183747905 | 8 828 000 | 2 694 820 351 | 5,56 |
| REPHUN140506 | GBP | XS0191746113 | 3 500 000 | 1 241 245 691 | 2,56 |
| REPHUN140728 | EUR | XS0441511200 | 4 510 000 | 1 476 571 480 | 3,05 |
| REPHUN160718 | EUR | XS0240732114 | 1 625 000 | 490 134 210 | 1,01 |
| MFBANK1605 | EUR | XS0632248802 | 2 000 000 | 610 957 587 | 1,26 |
| Más szabályozott piacon forgalomba hozott átruházható értékpapírok | | | | 0 | 0,00 |
| Közelmúltban forgalomba hozott átruházható értékpapírok | | | | 0 | 0,00 |
| Egyéb átruházható értékpapírok | | | | 23 620 152 414 | 48,77 |
| 2013/C MÁK | HUF | HU0000401823 | 115 370 000 | 116 366 105 | 0,24 |
| 2013/E MÁK | HUF | HU0000402466 | 20 000 000 | 21 224 600 | 0,04 |
| 2014/A MÁK | HUF | HU0000401849 | 30 000 000 | 30 326 490 | 0,06 |
| 2014/D MÁK | HUF | HU0000402516 | 288 980 000 | 313 454 005 | 0,65 |
| 2015/C MÁK | HUF | HU0000402581 | 42 950 000 | 48 437 034 | 0,10 |
| D130724 | HUF | HU0000519038 | 787 940 000 | 785 841 716 | 1,62 |
| D130814 | HUF | HU0000519467 | 2 000 000 000 | 1 989 834 000 | 4,11 |
| D130904 | HUF | HU0000519491 | 800 000 000 | 794 007 200 | 1,64 |
| D130918 | HUF | HU0000519111 | 1 405 450 000 | 1 392 675 865 | 2,88 |
| D131113 | HUF | HU0000519202 | 115 910 000 | 114 134 259 | 0,24 |
| D140108 | HUF | HU0000519285 | 80 000 000 | 78 269 200 | 0,16 |
| D140305 | HUF | HU0000519350 | 1 401 320 000 | 1 362 905 615 | 2,81 |
| D140430 | HUF | HU0000519442 | 2 111 260 000 | 2 037 344 787 | 4,21 |
| D140625 | HUF | HU0000519525 | 230 000 000 | 220 411 070 | 0,46 |
| MNB130703 | HUF | HU0000624622 | 10 240 000 000 | 10 237 624 320 | 21,14 |
| MNB130710 | HUF | HU0000624630 | 2 000 000 000 | 1 997 912 000 | 4,13 |
| PEMAK151221 | EUR | HU0000402615 | 2 022 000 | 597 351 845 | 1,23 |
| PEMAK160525 | EUR | HU0000402664 | 5 000 000 | 1 482 032 303 | 3,06 |
| Nettó eszközérték | | | | 48 431 562 095 | 100,00 |

A Raiffeisen Kamat Prémium Rövid Kötvény Alap befektetési politikájának fókuszában elsősorban a hazai kibocsátású egy éven belül lejáró állampapírok és egyéb kamatozó eszközök (mindenekelőtt látra szóló és lekötött bankbetétek) állnak. 2013. első felének végén a más szabályozott piacon forgalomba hozott értékpapírok körébe tartozó eszköz nem volt. A magyar, forintban és devizában denominált állampapírok a portfólió emelkedő, de még mindig csak kis hányadát tették ki. Ezzel szemben az Alap vagyonának túlnyomó része látra szóló és lekötött betétekbe került elhelyezésre. E mögött az Alapkezelő azon várakozása húzódtott meg, hogy a gyengülő forint a közeljövőben megakasztja az MNB kamatcsökkentési ciklusát.

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 kezelte. 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 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 meglegte 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% |
| 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 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 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 részvénypiacok teljesítményét. A FED monetáris lazítást jelentő programjának, a QE3-nak a pozitív hatása ennek a térségnek a kötvénypiacát befolyásolta inkább, a részvénypiacig kevésbé ért el.

Az idei első negyedéves cseh GDP adatok láttán rögzíthetjük a tény, 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 részvénypiac 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 |
|-----------------|--------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| 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 részvénypiac

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 ponthelyzet).

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 eszköz zosztályra 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 részvénytőzsde 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 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

Az Alap neve Raiffeisen Pénzpiaci Alapról Raiffeisen Kamat Prémium Rövid Kötvény Alapra, és az alapkezelők magyarországi szövetségének (BAMOSZ) kategóriái közötti besorolása 2013.05.24-ével megváltozott. Az új besorolás szerint az alap **a rövid kötvény alap kategóriába** tartozik. Azon alapok tartoznak ide ahol a portfólióban lévő eszközök átlagos hátralévő futamideje 6 hónap és 3 év közötti.

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 befektetéseiben 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