

Raiffeisen Private Banking RAJNA
Alapok Alapja
Féléves jelentés 2013.

I. A Raiffeisen Private Banking RAJNA Alapok Alapja általános információk

1. Alapadatok

Alap neve:	Raiffeisen Private Banking Rajna Alapok Alapja
Lajstrom száma:	1 111-248
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:	1 138 Budapest, Faludi u. 3.
Elszámolás napja:	T+3 napon
Típusa:	nyilvános nyíltvégű értékpapír alap
BAMOSZ kategória:	dinamikus vegyes alap
Futamideje:	határozatlan

2. Az Alap stratégiája

Az Alapkezelő a Raiffeisen Private Banking Rajna Alapok Alapja tőkéjét a likvid eszközökön felül kizárólag befektetési alapok jegyeibe, illetőleg egyéb kollektív befektetési értékpapírokba fekteti. Az Alapkezelő az Alap mindenkori tőkéjének legalább nyolcvan százalékát fekteti befektetési alapok jegyeibe és egyéb kollektív befektetési értékpapírokba. Az Alap potenciális befektetési között euróban és dollárban denominált részvény és egyéb kockázatos (pl. ingatlan és származtatott) alapok dominálnak.

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

	Árfolyam változás**	Árfolyam*	Nettó eszközérték*	A ref. Index hozama
2013. június 28.	-0,34%	0,981460 €	168 343 €	-
2012. december 28.	8,70%	0,982306 €	169 986 €	-
2011. december 30.	-11,74%	0,903699 €	822 129 €	-
2010. december 31.	16,84%	1,023894 €	1 127 132 €	-
2009. december 31.	44,10%	0,876295 €	946 606 €	-
2008. december 31.	-39,42%	0,608101 €	1 749 867 €	-
2007. december 31.*	0,38%	1,003806 €	7 768 386 €	-

* 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	%
Átruházható értékpapírok				152 489	89,50
AB EU HY EUR	EUR	LU0119176310	817	14 147	8,30
ING GRO EU	EUR	LU0250158358	121	33 666	19,76
ISHARESWORLD	EUR	DE000A0HGZR1	1 250	26 675	15,66
LYXOR TURKEY	EUR	FR0010326256	200	11 254	6,61
POWESHARES	USD	US73935A1043	150	7 256	4,26
PV GOVTB EUR	EUR	LU0111548326	40	13 455	7,90
RCM EURO RKV	EUR	AT0000785209	105	11 071	6,50
RCM KELET KÖ	EUR	AT0000740667	55	14 210	8,34
XTRA RUSSIA	EUR	LU0322252502	900	20 754	12,18
Banki egyenlegek				18 702	10,98
Folyósámla - EUR				17 527	10,29
Folyósámla - HUF				1 038	0,61
Folyósámla - USD				137	0,08
Egyéb eszközök				533	0,31
Egyéb követelések				533	0,31
Összes eszköz				171 724	100,79
Kötelezettségek				-1 352	-0,79
Egyéb kötelezettségek				-1 352	-0,79
Nettó eszközérték				170 372	EUR
Unitok száma				173 048	
Egy jegyre jutó nettó eszközérték				0,984538	EUR

BEFECTETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKE

2013.07.01.

Instrumentum	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
Átruházható értékpapírok				168 305	99,57
AB EU HY EUR	EUR	LU0119176310	817	14 218	8,41
CONC. VM EUR	EUR	HU0000708938	2 505	28 005	16,57
ING GRO EU	EUR	LU0250158358	91	26 424	15,63
LYXOR TURKEY	EUR	FRO010326256	200	10 266	6,07
PV GOVTB EUR	EUR	LU0111548326	40	13 427	7,94
RCM EURO RKV	EUR	AT0000785209	105	11 093	6,56
RCM KELET KO	EUR	AT0000740667	55	13 591	8,04
TE GLTR EUR	EUR	LU0260870745	1 627	32 867	19,44
XTRA RUSSIA	EUR	LU0322252502	900	18 414	10,89
Banki egyenlegek				28 743	17,01
Folyószámla - EUR				28 112	16,63
Folyószámla - HUF				141	0,08
Folyószámla - USD				490	0,29
Egyéb eszközök				11	0,01
Egyéb követelések				11	0,01
Összes eszköz				197 058	116,59
Kötelezettségek				-28 033	-16,59
Nettó eszközérték				169 025	EUR
Unitok száma				171 600	
Egy jegyre jutó nettó eszközérték				0,984994	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	173 048
2013. évben eladott befektetési jegyek	21 563
2013. évben visszaváltott befektetési jegyek	23 011
Forgalomban lévő befektetési jegyek 2013.07.01-én	171 600
Portfólió összesített nettó eszközértéke 2013.07.01-én	169 025
Egy jegyre jutó nettó eszközérték 2013.07.01-én	0,984994

IV. A befektetési alap összetétele

Nagyságrend: EUR

Megnevezés	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
Tőzsdén hivatalosan jegyzett átruházható értékpapírok				28 680	16,97
LYXOR TURKEY	EUR	FR0010326256	200	10 266	6,07
XTRA RUSSIA	EUR	LU0322252502	900	18 414	10,89
Más szabályozott piacon forgalomba hozott átruházható értékpapírok				0	0,00
Közelmúltban forgalomba hozott átruházható értékpapírok				0	0,00
Egyéb átruházható értékpapírok				139 625	82,61
AB EU HY EUR	EUR	LU0119176310	817	14 218	8,41
CONC. VM EUR	EUR	HU0000708938	2 505	28 005	16,57
ING GRO EU	EUR	LU0250158358	91	26 424	15,63
PV GOVTB EUR	EUR	LU0111548326	40	13 427	7,94
RCM EURO RKV	EUR	AT0000785209	105	11 093	6,56
RCM KELET KO	EUR	AT0000740667	55	13 591	8,04
TE GLTR EUR	EUR	LU0260870745	1 627	32 867	19,44
Nettó eszközérték				169 025	100,00

Az Alap jellegéből adódóan a befektetési stratégia elsősorban a részvény, kötvény és pénzügyi 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 az első félévben dinamikus vegyes alapként működött (BAMOSZ kategorizálás szerint), de tekintettel tervezett befektetési politika váltásra, az Alapkezelő a negyedév végén elkezdte az alap átstrukturálását (a fenálló befektetési limiteken belül). A negyedév végével a részvény, kötvény és abszolút hozamcélú alapok tették 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.

Súly a portfólióban	2012.12.31	2013.03.31	2013.06.30
Kötvény Alapok	31,1%	47,60%	30,95%
RCM Euro Rövid Lejáratú Kötvény Alap	6,5%	0,00%	6,56%
RCM Európa Magas Hozamú Kötvény Alap	0,0%	0,00%	0,00%
Raiffeisen Euró Líkviditási Alap	0,0%	15,40%	0,00%
Parvest Euro Államkötvény Alap	7,9%	5,10%	7,94%
Templeton Globál Kötvény Alap	0,0%	0,00%	0,00%
DB Xtrackers Eonia Líkviditási Koll. Alap	0,0%	16,90%	0,00%
Aberdeen Magas Hozamú Euró Kötvény Alap	8,3%	5,10%	8,41%
RCM Kelet-közép Európai Kötvény Alap	8,4%	5,10%	8,04%
Részvény Alapok	58,7%	35,60%	32,59%
ING Globális Növekedési Részvény Alap	19,8%	0,00%	15,63%
Templeton Ázsia Fejlődő Piaci Részvény Alap	0,0%	0,00%	0,00%
ING Info Technológia Részvény Alap	0,0%	0,00%	0,00%

Ishares Euro Stoxx 50 részvény ETF	0,0%	0,00%	0,00%
Templeton Technológia Részvény Alap	0,0%	0,00%	0,00%
Lyxor ETF Turkey (DJ Turkey Titans 20)	6,7%	0,00%	6,07%
Lyxor ETF EU Banks (Stoxx Europe 600 Banks)	0,0%	0,00%	0,00%
iShares MSCI Japan Index ETF	0,0%	9,30%	0,00%
iShares MSCI GLOBAL részvény ETF	15,7%	0,00%	0,00%
Powershares Nasdaq részvény ETF	4,3%	0,00%	0,00%
Deutsche Bank X-Trackers MSCI Russia ETF	12.2%	10,10%	10,89%
Deutsche Bank X-Trackers DAX ETF	0,0%	0,00%	0,00%
ING Global EUR Részvény Alap	0,0%	16,20%	0,00%
Egyéb Alapok	0,0%	0,00%	36,01%
Concorde VM EUR Abszolút Hozamú Alap	0,0%	0,0%	16,57%
Templeton Global Total Return Alap	0,0%	0,0%	19,44%
Készpénz	10,2%	16,90%	0,44%

Az Alapkezelő 2013 első negyedévében kis mértékben csökkentette a részvény eszközosztály súlyát. A második negyedévben az Alapkezelő megkezdte az Alap átstrukturálását a harmadik negyedév elején esedékes befektetési politikaváltás alapján. Ennek jegyében csökkent a kötvény és részvény eszközosztály súlya, helyette abszolút hozamú valamint total return alapokba csoportosított át az Alapkezelő.

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 állampapírpiaci 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 állampapírpiacokon 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 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

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 félévvel korábban. A nemzetközi összehasonlításban viszont a régióban a legjobb teljesítményt nyújtó BUX-nak az eredménye sem volt elegendő ahhoz, hogy megközelítse az amerikai részvénytőzsi teljesítményét. A FED monetáris lazítást jelentő programjának, a QE3-nak a pozitív hatása ennek a térségnek a kötvénypiacát befolyásolta inkább, a részvénytőzsiacig 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 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 vagyონ 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 részvénytőzsi 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 részvénytőkepiac

Az erősödő globális kockázatvállalási kedv és emelkedő részvényárak jellemezték 2013 első negyedévéét. Az amerikai jegybank szerepét betöltő FED folytatta kötvényvásárlási 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 részvénytőkepiacok 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 részvénytőkepiacokat 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 kötvényvásárlási 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 részvénytőkepiac 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- és nyersanyagpiacok

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 Alapkezelő kezdeményezte az Alap befektetési politikájának megváltoztatását, amit a 2013.06.18-án jóváhagyott és 2013.07.18-ával életbe lépő tájékoztatója már tartalmaz. A Raiffeisen PB Rajna Alapok Alapja közepes kockázatot felvállaló abszolút hozamcélú alap lett, melynek célja, hogy más, leginkább euróban denominált abszolút hozamú és total return stratégiájú befektetési alapokba történő befektetésen keresztül a lehető legmagasabb tőkenövekményt érje el. Az Alap besorolása változott az alapkezelők magyarországi szövetségének (BAMOSZ) kategóriái között, és a fenti dátumtól kezdődően az **abszolút hozamú alap kategóriába** tartozik. Azon alapok tartoznak ide, amelyek tőkepiaci környezettől független pozitív hozam elérésére törekednek, és kiindulópontként a kockázatmentes hozam meghaladását tekintik.

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. 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