

***Raiffeisen Pénzpiaci Alap
Féléves jelentés 2012.***

I. A Raiffeisen Pénzpiaci Alap (RAPA) általános információk

1. Alapadatok

Alap neve:	Raiffeisen Pénzpiaci 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:	KPMG Hungária Kft., Kajtár László
Székhelye:	1139 Budapest, Váci út 99.
Elszámolás napja:	T napon
Típusa:	nyilvános nyílt végű értékpapír alap
BAMOSZ kategória:	pénzpiaci alap
Futamideje:	határozatlan

2. Az Alap stratégiája

A Raiffeisen Pénzpiaci 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 közvetíti 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	Bruttó éves hozam	A ref. Index hozama
2012.06.29	3,47%	3,351665 Ft	25 191 457 688 Ft	3,91%	4,13%
2011.12.30	6,03%	3,239369 Ft	29 200 500 918 Ft	6,82%	5,17%
2010.12.31	5,75%	3,055173 Ft	28 717 297 045 Ft	6,54%	5,53%
2009.12.31	11,10%	2,889171 Ft	10 511 536 990 Ft	11,32%	10,79%
2008.12.31	7,34%	2,614630 Ft	7 822 135 314 Ft	8,12%	8,45%
2007.12.31	7,06%	2,435873 Ft	13 957 986 191 Ft	7,85%	7,67%
2006.12.29	5,36%	2,275215 Ft	10 859 042 808 Ft	6,85%	6,62%
2005.12.30	7,18%	2,159462 Ft	27 126 482 862 Ft	8,39%	8,30%
2004.12.31	11,43%	2,014747 Ft	8 243 997 753 Ft	12,11%	12,10%
2003.12.31	6,03%	1,808049 Ft	5 672 614 199 Ft	7,47%	6,04%
2002.12.31	8,07%	1,705219 Ft	9 306 254 531 Ft	9,61%	9,89%

A „bruttó hozam” kifejezés azt jelenti, hogy az alapot terhelő költségeket nem vettük figyelembe a hozam kiszámításánál, így az összehasonlítható a referenciaindex hozamával. Az árfolyamváltozás százalékos mértéke a befektető által elérhető vagyonnövekedést mutatja be, amennyiben a teljes évben megtartotta befektetését. 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 2012.01.02.

Instrumentum	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
Átruházható értékpapírok				239 368 650	0,82
2012/B MÁK	HUF	HU0000402367	10 600 000	10 982 384	0,04
2012/C MÁK	HUF	HU0000402417	5 270 000	5 251 307	0,02
2013/A MÁK	HUF	HU0000401831	10 000 000	10 560 680	0,04
2013/C MÁK	HUF	HU0000401823	115 370 000	116 446 864	0,40
2014/A MÁK	HUF	HU0000401849	30 000 000	30 294 840	0,10
2020/A MÁK	HUF	HU0000402235	1 410 000	1 241 489	0,00
D120111	HUF	HU0000518253	46 280 000	46 192 808	0,16
D120307	HUF	HU0000518303	18 020 000	17 777 649	0,06
D120314	HUF	HU0000518691	630 000	620 629	0,00
Banki egyenlegek				28 963 875 393	99,28
Betét - HUF	HUF			25 850 000 000	88,61
Betét felhalmozott kamat - HUF	HUF			225 740 999	0,77
Folyószámla - EUR	EUR			180 408	0,00
Folyószámla - HUF	HUF			2 887 953 986	9,90
Összes eszköz				29 203 244 043	100,10
Kötelezettségek				-30 407 615	-0,10
Egyéb kötelezettségek				-30 407 615	-0,10
Nettó eszközérték				29 172 836 428 HUF	
Unitok száma				9 001 653 221	
Egy jegyre jutó nettó eszközérték				3,240831 HUF	

BEFEKTETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKE 2012.07.02.

Instrumentum	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
Átruházható értékpapírok				1 709 322 861	6,79
2012/C MÁK	HUF	HU0000402417	5 270 000	5 466 550	0,02
2013/A MÁK	HUF	HU0000401831	10 000 000	10 288 260	0,04
2013/C MÁK	HUF	HU0000401823	115 370 000	116 477 552	0,46
2013/D MÁK	HUF	HU0000402045	190 000	194 285	0,00
2014/A MÁK	HUF	HU0000401849	30 000 000	30 366 000	0,12
2014/D MÁK	HUF	HU0000402516	19 470 000	20 399 868	0,08
2020/A MÁK	HUF	HU0000402235	1 410 000	1 447 083	0,01
BTEL 2014/A	HUF	HU0000347943	35 300 000	37 950 712	0,15
D121017	HUF	HU0000518626	22 170 000	21 717 577	0,09
D121227	HUF	HU0000518782	154 500 000	149 288 715	0,59
D130220	HUF	HU0000518865	136 980 000	130 910 279	0,52
D130417	HUF	HU0000518899	464 490 000	439 276 089	1,74
D130529	HUF	HU0000518956	326 270 000	305 806 672	1,21
REPHUN130206	EUR	XS0161667315	1 500 000	439 733 219	1,75
Banki egyenlegek				23 490 934 098	93,31
Betét - HUF	HUF			19 850 000 000	78,85
Felhalmozott kamat - HUF	HUF			727 153 188	2,89
Folyószámla - EUR	EUR			5 030 250	0,02
Folyószámla - HUF	HUF			2 908 750 660	11,55
Egyéb eszközök				1 248 828	0,00
Származtatott ügyletek				1 248 828	0,00
Összes eszköz				25 201 505 787	100,10
Kötelezettségek				-25 625 625	-0,10
Egyéb kötelezettségek				-25 625 625	-0,10
Nettó eszközérték				25 175 880 162 HUF	
Unitok száma				7 507 274 045	
Egy jegyre jutó nettó eszközérték				3,353532 HUF	

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

Befektetési jegyek forgalma (db, Ft)

Forgalomban lévő befektetési jegyek 2012.01.02-án	9 001 653 221
2012. I. félévében eladott befektetési jegyek	2 865 839 088
2012. I félévében visszaváltott befektetési jegyek	4 360 218 264
Forgalomban lévő befektetési jegyek 2012.07.02-án	7 507 274 045
Portfólió összesített nettó eszközértéke 2012.07.02-án	25 175 880 162
Egy jegyre jutó nettó eszközérték 2012.07.02-án	3,353532

IV. A befektetési alap összetétele

Nagyságrend: Ft

Megnevezés	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
Tőzsdén hivatalosan jegyzett átruházható értékpapírok				477 683 931	1,90
BTEL 2014/A	HUF	HU0000347943	35 300 000	37 950 712	0,15
REPHUN130206	EUR	XS0161667315	1 500 000	439 733 219	1,75
Más szabályozott piacon forgalomba hozott átruházható értékpapírok				1 231 638 930	4,89
2012/C MAK	HUF	HU0000402417	5 270 000	5 466 550	0,02
2013/A MAK	HUF	HU0000401831	10 000 000	10 288 260	0,04
2013/C MAK	HUF	HU0000401823	115 370 000	116 477 552	0,46
2013/D MAK	HUF	HU0000402045	190 000	194 285	0,00
2014/A MAK	HUF	HU0000401849	30 000 000	30 366 000	0,12
2014/D MAK	HUF	HU0000402516	19 470 000	20 399 868	0,08
2020/A MAK	HUF	HU0000402235	1 410 000	1 447 083	0,01
D121017	HUF	HU0000518626	22 170 000	21 717 577	0,09
D121227	HUF	HU0000518782	154 500 000	149 288 715	0,59
D130220	HUF	HU0000518865	136 980 000	130 910 279	0,52
D130417	HUF	HU0000518899	464 490 000	439 276 089	1,74
D130529	HUF	HU0000518956	326 270 000	305 806 672	1,21
Közelmúltban forgalomba hozott átruházható értékpapírok				0	0,00
Egyéb átruházható értékpapírok				0	0,00
Nettó eszközérték				25 175 880 162	100,00

A Raiffeisen Pénzpiaci Alap befektetési politikájának fókuszában elsősorban a hazai kibocsátású egy éven belül lejáró állampapírok és egyéb kamatozó eszközök (mindenekelőtt látraszóló és lekötött bankbetétek) állnak. 2012 első felének végén a más szabályozott piacon forgalomba hozott értékpapírok körébe tartozó magyar 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 húzódott meg, hogy a gazdaságpolitikai bizonytalanság és a még mindig gyenge forint megakadályozza az MNB kamatcsökkentési ciklusának beindulását. Hozzájárult a döntéshez a forrás szűkös hazai bankok által kínált még mindig igen magas betéti kamatszint is (a rövid futamidejű diszkont kincstárjegyek és államkötvények hozama elmaradt a bankközi piacon elérhető rövid futamidejű betétek kamatától).

V. Az alapkezelő működésében 2012. első felében bekövetkezett változások

Társaság tulajdonosi szerkezetében és tevékenységi körében, az igazgatóság összetételében jelentős változás nem következett be 2012. első felében, új üzletágot, vagy szolgáltatást nem indított. A Társaság közgyűlése Soós Csaba távozását követően Devics Évát választotta a társaság felügyelő bizottsági tagjává.

A 2012 első felében az Alapkezelő új alapot nem indított, így június végén a Társaság továbbra is huszonnégy befektetési alapot kezel. A félév folyamán az Alapkezelő befektetési alapokban kezelt állománya jelentősen csökkent, a 2011. év végi 170,9 milliárd forintos állomány a félév leforgása alatt 142,2 milliárdra süllyedt. A csökkenés a deviza adósoknak nyitva álló végtörlesztés által indukált januári visszaváltásoknak és a Raiffeisen Ingatlan Alap júniusi hozamfizetésének eredménye volt. A nyilvános befektetési alapok piacán az Alapkezelő piaci részesedése 4,9%-ra csökkent a 2011. év végi 5,8%-ról a BAMOSZ adatai alapján.

VI. A befektetési politika alakulására ható fontosabb tényezők

1. A 2012-es év első felének tőkepiaci folyamatai

A hazai pénz- és állampapírpiacon

A bizonytalan nemzetközi környezet, a hullámzó de inkább óvatos befektetői hozzáállás és az igen rossz évkezdet ellenére a magyar állampapírpiacon kimagasló teljesítményt mutatott fel az év első felében.

Az évkezdetes szerves folytatása volt a 2011-es év végén meglévő trendnek, azaz a forint drámaian gyengült, illetve a magyar kötvények – mind a forintos, mind a devizakötvények – hozama jelentősen emelkedett. Január első hetében kisebb pánik alakult ki a piacon, valószínűleg többi spekulatív szereplő kényszerült likvidálni a pozícióit, megijedve a kormány IMF-ellenes retorikájától. Az Orbán-kormány által meghirdetett „gazdasági szabadságharc” azonban fenntarthatatlan volt a 10 százalék feletti szinteken. A kötelező magánnyugdíjpénztári rendszer felszámolása, kvázi államosítása után ugyanis csak a külföldiekre támaszkodhatunk az államadósság finanszírozásában.

Valószínűleg a széteső állampapírpiacon és a sikertelen aukciók hatására a kormány taktikát váltott, és 180 fokok fordulat után kinyilvánította, hogy mégis keresné a meggyezés lehetőségét az EU-IMF kettőssel. Ez a fordulat a pozitívrá fordult nemzetközi hangulattal együtt gyors kötvénypiaci „bull” (emelkedő) piacot eredményezett január második felében.

A félév ezt követő részében a hazai állampapírpiacon kialakult hangulatot leginkább az IMF tárgyalásokkal kapcsolatos hírek mozgatták, a nemzetközi fejlemények egyre kevésbé játszottak szerepet. Pedig a hírből éppenséggel nem volt hiány, a befektetők hol aggódtak, hol bizakodtak az európai adósságválsággal kapcsolatban.

Itthon azonban az a remény, hogy hamarosan megindulnak majd a hiteltárgyalások, minden egyéb hírt felülmúlt. Az időszak végére a hozamgörbe teljes hosszán 8% alatti értékek alakultak ki, a leghosszabb hazai kibocsátású állampapír elvárt hozama 7,7% volt június végén (január elején még 9% fölött), míg a legrövidebb papírok a 7%-os MNB alapkamat közelébe ereszkedtek (jóval 8% feletti szintről). A hozamcsökkenés együtt következett be az országhozadék piaci megítélésének számottevő javulásával. A hozamcsökkenés (ami jelentős árfolyam felértékelődést jelentett) elsősorban annak volt köszönhető, hogy a magyar kormány június végére közel került ahhoz, hogy megindulhassanak az IMF-fel kötendő hitelmegállapodást előkészítő tárgyalások miközben elkötelezett maradt a költségvetési hiánycél tartása iránt.

A Magyar Nemzeti Bank az időszak során nem változtatott a 7%-os alapkamaton, a forint azonban több mint 7%-kal erősödött az euróval szemben.

A hazai állampapírpiacon referencia indexek, az alapkamat és a forint árfolyamának alakulása 2012. első felében:

	Időszaki változás			Értéke a negyedév végén	
	MAX	MAXC	RMAX	EUR HUF	Alapkamat
2012. március 31.	4,37%	4,05%	2,02%	295,60	7%
2012. június 30.	5,91%	5,22%	2,07%	288,22	7%
2012. első félévi változás	10,54%	9,48%	4,13%	+7,36%	

forrás: MNB, ÁKK

A nemzetközi kötvénypiac

A fejlett kötvénypiacokon hasonló folyamatok zajlottak le mint 2011-ben abban a tekintetben, hogy a biztonságosnak tekintett országok és az európai periféria országok közötti hozamkülönbség tovább szélesedett. A központi téma 2012. első felében is az európai adósságválság, azon belül is elsősorban a görög választások kimenetele és azzal összefüggésben Görögország eurozóna tagsága volt, de a második negyedévben már a spanyol bankrendszer problémái is felszínre kerültek.

Ez utóbbi olyannyira befolyásolta a piaci szereplők magatartását, hogy a spanyol költségvetés hiányának finanszírozási költsége (azaz a spanyol állampapírpiazi hozamszint) történelmi magasságokba emelkedett (magával húzva az olasz hozamokat is). A 10 éves spanyol államkötvény hozama az eurozónában töltött időt, azaz az elmúlt 13 évet tekintve a legmagasabbra, 7,15%-ra ugrott júniusra, s történelmi csúcra ért az ország befektetői kockázatát tükröző 5 éves CDS-felár is. Csak az európai politikusok és az Európai Központi Bank (EKB) újabb és újabb verbális intervenciói, valamint a számos európai uniós csúcson meghozott – de még továbbra sem kivitelezett – döntés fékezte meg a piaci pánik kialakulását.

Mindeközben a német állampapírpiazi hozamok történelmi mélypontra csökkentek, s Európa több országában (Németország mellett pl. Dániában vagy Svájcban) tartottak olyan kötvény aukciót, ahol negatív hozamok alakultak ki (azaz a kötvényt vásárló befektető kevesebbet kap vissza az induló tőkénél). Hasonló volt a helyzet a tengerentúlon is, miután a FED 2014-ig kitolta a következő kamatemelés lehetséges időpontját, a hosszabb futamidejű állampapírokat pedig folyamatosan vásárolta. Az alacsony hozamkörnyezet fennmaradását segítette elő a romló makrogazdasági kép is (sem az ingatlan piac, sem a munkaerő piac nem mutatatta az érdemi javulás jeleit, a gazdasági aktivitást jelző indikátorok pedig csökkentek), tovább erősítve azt a várakozást, hogy az amerikai központi bank további mennyiségi lazítást fog majd életbe léptetni (QE3).

Az első félév során sem a FED, sem az EKB nem változtatott az irányadó kamatán, a pénzmennyiség felett örködő európai szervezet csak július elején lépett a kamatsökkentés terén. A kamatpolitikai eszközeit már korábban kimerítő angol és japán jegybank ugyanakkor a mennyiségi lazítással (lényegében pénznyomtatással) igyekezett enyhíteni a gazdasági gondokon. Eközben a fejlődő piacok több országában kamatsökkentési ciklus indult, többek között a kínai jegybank is erre kényszerült. A 2011-es évben még a magas inflációval küzdő jegybankok újra a gazdasági lassulás miatt kezdtek aggódni.

A hazai és régiós részvénytőzsdé

A rossz évkezdést ellenére 2012. első negyedéve a hazai részvénytőzsdé számára kiemelkedő teljesítményt hozott abban az értelemben, hogy mind régiós összehasonlításban, mind a globális részvénytőzsdék tekintetében a legjobbak között volt található. Az első negyedév ahogy világszerte, idehaza is elsősorban a bankszektorról szólt. A 2011-ben jelentős árcsökkenést megélt szektort újra felfedezték a befektetők, így a hazai piacon is a két bankpapír (OTP, FHB) teljesítménye volt kiemelkedő a BUX indexet alkotó részvények közül. A második negyedév rendkívül nagy szórást hozott a BUX index összetevői teljesítményében. Az átlagot kifejező -6,95%-os teljesítménynél mindössze 5 részvény teljesített jobban, ezek között található az EGIS, a Richter és az OTP is. Az OTP annak ellenére maradt relatíve erős, hogy a kormány újabb és újabb terheket pakolt a bankrendszer vállára (korábbi ígéretei ellenére). A szektorális különadók nagyobb mértékben rontották a MOL, és különösen az MTel megítélését. Az igazi vesztesek azonban a kispapírok voltak.

Az első negyedéves +9,8% után 7,0%-kal esett a hazai részvénytőzsdé legfőbb indikátorának, a BUX-nak az értéke 2012. második negyedévében, ezzel 2012-es teljesítménye 2,2%-ra romlott június végére.

	BUX Ft	RTS \$	PX Czk	WIG20 Plz	MXMU* \$	CETOP20 Ft
2012. Q1	9,79%	18,52%	6,80%	6,62%	19,30%	6,27%
2012. Q2	-6,95%	-17,54%	-7,42%	-0,49%	-13,05%	-8,45%
2012. H1	2,16%	-2,27%	-1,12%	+6,10%	3,73%	-2,71%

*MXMU: MSCI Emerging Europe Részvény Index

forrás: Bloomberg

A BUX index +2,16%-os teljesítménye, kiegészülve a forint erősödésével, régiós összehasonlításban jónak mondható, saját devizában mért teljesítmény alapján azonban a lengyel piac erősebb volt. A tágabban értelmezett régió (feltörekvő Európa) dollárteljesítménye +3,73% volt, de mivel a forint erősödött a dollárral szemben, a hazai piac eredménye nagyjából megfelelt az átlagnak. Összességében elmondható, hogy a régió nem nyújtott kiemelkedőt az első félévben, ebben elsősorban az eurozóna válsága játszott szerepet, hiszen a térség országainak gazdasága ezer szálon kapcsolódik nyugat-európa-hoz. Így aztán nem volt kedvelt befektetési célpont.

A nemzetközi részvényt piac

Nem tört meg a 2011. októberében indult emelkedő trend az első negyedévben a világ tőzsdéin, ennek köszönhetően pedig az irányadó részvényindexek közül szinte az összes emelkedéssel búcsúztatta 2012 első három hónapját. A negyedév során a görög államcsőd veszélye és a globális gazdaság lassulásával kapcsolatos félelmek sem fékeztek meg az optimizmust.

Az újévet gyakran új trendek is jellemzik. 2012 elején (leszámitva az első két hetet) oldódott a korábbi feszültség és pesszimizmus a tőkepiacokon, ami a részvényindexek emelkedését eredményezte. Egyrészt az EKB (Európai Központi Bank) decemberben kiosztott 3 éves hitele segítette a bizalom visszaépülését, másrészt a vártnál jobb amerikai munkaerőpiaci és makroadat hatására megjött végre a vevők bátorsága. A Federal Reserve elnökének, Ben Bernankének a bejelentése, miszerint 2014-ig alacsonyan fogják tartani az irányadó kamatokat, tovább tüzelte a vételi kedvet. A negatív oldalon leginkább az eurozónából érkező hírek szerepeltek, január közepén pl. újabb leminősítéseket jelentettek be: Franciaország és Ausztria is elvesztette a legmagasabb, AAA minősítését.

A folytatásban is az európai tőkepiacok dominálták a nemzetközi híreket. Két esemény emelkedik ki a februáriak közül: a görögök kimentésére tett intézkedésekért cserébe további megszorításokat és biztosítékokat kért az EU, de február végén már úgy tűnt, hogy ez meghozza a gyümölcsét és végül sikeresen zárul majd a görög államadósság újraelstruktúrálása. Február végén az Európai Központi Bank újra – és állítólag – utoljára kiosztott több, mint 600 mrd eurót az európai bankrendszernek, de ez már nem okozott se meglepetést, se pozitív lökést az európai részvényt piacoknak. Az óceánon túl kisebb technológiai eufória bontakozott ki, amelyhez az üzemenyagot az Apple cég fenomenális teljesítménye, illetve a közelgő Facebook IPO-ja (elsődleges részvénykibocsátása) biztosította.

A piac képe keveset változott márciusra a megelőző két hónapról, továbbra is stabil, kissé növekvő, de még mindig alacsony volatilitású bika piacot láthattunk. Ez viszont már csak az észak-amerikai részvényt piacokra (S&P500, Nasdaq) szűkült, ugyanis az európai fejlett országok részvényt piaci gyengébben szerepeltek a hónapban.

A főbb fejlett piaci részvényindexek változása:

	DOW	S&P500	NASDAQ	EUROSTOXX50	DAX	NIKKEI225
2012. Q1	8,14%	12,00%	18,67%	6,94%	17,78%	19,26%
2012. Q2	-2,51%	-3,29%	-5,06%	-8,58%	-7,64%	-10,68%
2012. H1	5,42%	8,31%	14,83%	-2,24%	8,78%	6,52%

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

forrás: Bloomberg

Az irányadó amerikai indexek közül a Dow végül közel 8%-os emelkedéssel zárta 2012 első negyedévet, az S&P 500 12%-ot emelkedett, amellyel legjobb első negyedévet zárta 1998. óta. A technológia szektor erősségének köszönhetően a Nasdaq 19%-kal került feljebb.

Az S&P szektorindexek közül a technológia emelkedett ki a negyedévben, amely több mint 20%-os felértékelődésével az időszak nyertese lett. A ciklikus szektorok általánosságban jól teljesítettek a pozitívrá forduló hangulatban, a pénzügyi szektor index szintén közel 20%-kal értékelődött fel, de a ciklikus fogyasztási javak is több mint 10%-ot erősödtek. A defenzív iparágak részvényei alulteljesítők voltak, a közszolgáltatók szektor indexe volt az egyedüli, amelyik csökkenéssel fejezte be a negyedévet.

A vezető nyugat-európai indexek a globális befektetői hangulatnak megfelelően emelkedtek az első negyedévben, a DAX közel 17%-ot erősödött, míg a CAC-40 8%-kal, a FTSE-100 pedig 4%-kal került feljebb. Az egyes szektorok tekintetében hasonló trendek bontakoztak ki, mint az Egyesült Államokban, vagyis a ciklikus szektorok felülteljesítettek, míg a defenzív papírok lemaradtak. A ciklikus iparágak közül is az autószektor emelkedett ki, a Stoxx szektorindex 27%-kal került feljebb.

Negatív időszakot zártak a meghatározó fejlett részvénytőzsdék a második negyedévben, különösen a májusi hónap sikeredett rosszra a részvényekbe befektetők számára. A negatív hangulat ezúttal is Európában volt erősebb az USA-val való összehasonlításban, de a saját devizában mért teljesítmények tekintetében a japán piac zárt a legnagyobb veszteséggel. A befektetőket elsősorban a globális recesszió esélyének növekedése nyomasztotta, miután mind az eurozónából, mind az USA-ból, mind pedig a világgazdasági növekedés jelenleg fő motorjának számító Kínából lassulásra utaló jelek érkeztek. Ehhez társult az eurozóna szétesésének időről időre felerősödő veszélye, ami most már huzamosabb ideje tart és jelentős akadálya a tartós emelkedő trend kialakulásának. Ugyanakkor a negyedév vége éppen az eurozóna adósságválságának megoldása irányába tett lépéseknek köszönhetően hozott emelkedést.

A befektetők a spanyol és olasz problémák kezelésére szabott csomagból leginkább azt értékelték, hogy a nemzetközi hitelnyújtó intézményeknek nem lesz elsőbbsége a magánbefektetőkkel szemben, illetve a közvetlen állampapírpiacon beavatkozás könnyebb lesz majd. A részvénytőzsdék heves emelkedéssel reagáltak a spanyol és olasz hozam számottevő csökkenésére, de a legnagyobb nyertes az olaj piaca lett (ami a recessziós félelmek erősödése miatt jelentős veszteségen volt túl). Végül valamennyi vezető részvénytőzsde plusszban zárta a hónapot, az európai pozitív hangulat ugyanis átragadt a tengerentúli befektetőkre is. Annak ellenére történt ez, hogy közben jelentősen romlott az amerikai nagyvállalatok második negyedéves eredményességére vonatkozó várakozás, a profit-figyelmeztetések száma megugrott, a FED pedig tartózkodott további mennyiségi lazítás bejelentésétől.

Az átlagos teljesítményt mérő MSCI World index dollárban mért változása -5,8% volt a második negyedévben amivel az első féléves teljesítménye +4,5%-ra romlott. A forint dollárral szemben év eleje óta bekövetkezett erősödése ugyanakkor mínuszra rontotta a globális részvénybefektetések átlagos hozamát az első hat hónap után.

Az árupiacok

A nyersanyagpiacok mozgását a világgazdaság növekedési kilátásaival kapcsolatos bizonytalanság határozta meg 2012 első felében is, különös tekintettel az eurozóna és a kínai növekedésre vonatkozó várakozásokra. A gazdasági lassulás jelei érzékenyen érintették szinte valamennyi árupiaci termék árfolyamát, különösen a második negyedévben. Az a korábbi érv, hogy a gazdasági lassulás megakadályozására egyedül nyitva maradt eszköz, a pénznyomtatás kedvez az árupiaci eszközöknek, csak a nemesfémek árfolyamában volt tetten érhető. Kivételt képeztek még azok a nyersanyagok, amelyek árfolyama erősen időjárás függő, így több gabonaféle árfolyama is történelmi csúcsot döntött az időszak során. Az olaj ára viszont egyértelműen a recessziós félelmek miatt kezdett drasztikus csökkenésbe áprilistól, s a folyamatosan napirenden lévő közel-keleti geopolitikai feszültség sem tudta megállítani. Csak a június hozott újra emelkedést, amikor a befektetők ismét a kockázatos eszközök felé fordultak.

2. A befektetési politika alakulására ható egyéb tényezők

2011. július 1-től megváltozott az alapkezelők magyarországi szövetségének (BAMOSZ) ajánlása a befektetési alapok kategorizálására vonatkozóan. Az ajánlás hatálya kiterjed a BAMOSZ tagjai által kezelt befektetési alapokra, továbbá a BAMOSZ hivatalos adatbázisában szereplő minden egyéb befektetési alapra. Ennek értelmében **pénzpiaci alap kategóriába** az az alap tartozik 2011.

július 1-től (fél év átmeneti idővel), amelynek portfóliójában lévő eszközök átlagos hátralévő futamideje a 6 hónapot, az eszközök átlagos hátralévő élettartama a 12 hónapot nem haladja meg.

2012. január 1-től **hatályba lépett a 2011. évi CXCVIII. Törvény a befektetési alapkezelőkről és a kollektív befektetési formákról**. Az új törvény változásokat hozott a megengedett eszközök és a befektetési limitek tekintetében, ezek azonban az alap esetében nem jelentősek. Az alapkezelő a májusi hónapban kezdeményezte az Alap tájékoztatójának és kezelési szabályzatának módosítását az új törvénynek való megfelelés érdekében. A módosítás PSZÁF általi jóváhagyására a jelen féléves jelentés elkészítéséig nem került sor.

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 2012. első felében.

Budapest, 2012 augusztus 15.

Balogh András
az Alap képviselőjében