

***Raiffeisen Hozam Prémium
Származtatott Alap
Féléves jelentés 2016.***

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., Kozma Attila
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

A Raiffeisen Hozam Prémium Származtatott Alap célja, hogy közepes kockázatvállalással az aktuális pénzpiaci hozamszintet legalább 2 százalékponttal meghaladó hozamot érjen el. Ennek érdekében az alapkezelő az eszközosztályok széles köréből választja ki az általa megfelelőnek tartott befektetési célpontokat. Az Alap állampapírokon és betéteken felül egyéb kamatozó eszközökbe (mint pl. vállalati kötvényekbe), származtatott ügyletekbe, más befektetési alapok jegyeibe és részvényekbe egyaránt fektethet. Származékos eszközök fedezeti célra és ezen túlmenően a befektetési stratégia részeként is használhatók. Az alapkezelő szándéka szerint az alap által származékos eszközökön keresztül felvállalt tőkeáttételes pozíció az alap teljesítményét (és árfolyam ingadozását) mérsékelten befolyásolja.

3. Az Alap összesített és egy jegyre jutó nettó eszközértékének alakulása (fordulónap előtti utolsó kereskedési napon)

	Árfolyamváltozás	Árfolyam	Nettó eszközérték	A ref. index hozama
2016. 06.30.	1,82%	1,732673 Ft	2 897 579 650 Ft	-
2015. 12. 31	-0,64%	1,701623 Ft	3 580 179 408 Ft	-
2014. 12. 31	0,74%	1,712529 Ft	6 924 149 896 Ft	-
2013. 12. 31	0,46%	1,699962 Ft	11 323 177 320 Ft	-
2012. 12. 28	11,99%	1,692106 Ft	12 836 867 322 Ft	-
2011. 12. 30	4,24%	1,510903 Ft	14 125 112 120 Ft	-
2010. 12. 31	6,96%	1,449508 Ft	4 422 049 798 Ft	-
2009. 12. 31	10,34%	1,355163 Ft	1 381 093 412 Ft	-
2008. 12. 31	8,42%	1,228131 Ft	1 318 553 992 Ft	-
2007. 12. 31	7,77%	1,132796 Ft	1 440 652 761 Ft	-
2006. 12. 29*	5,11%	1,051080 Ft	1 004 417 974 Ft	-

* 2006-ra az alap 2006. január 13-i indulásától

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 FORDULÓNAPOT KÖVETŐ ELSŐ KERESKEDÉSI NAPON 2016.01.04.

Instrumentum	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
Átruházható értékpapírok				3 014 624 635	84,17
2017/C MÁK	HUF	HU0000402821	500 000 000	499 656 500	13,95
2020/A MÁK	HUF	HU0000402235	500 000 000	614 076 500	17,15
2024/B MÁK	HUF	HU0000403068	190 000 000	188 006 900	5,25
D160217	HUF	HU0000520390	113 670 000	113 558 944	3,17
MFB180416	HUF	HU0000356662	200 000 000	198 728 200	5,55
MOL190926	USD	XS0834435702	950 000	295 483 083	8,25
RBI 20170922	HUF	AT000B013651	200 000 000	198 885 800	5,55
REPHUN160520	CHF	CH0039613317	1 000 000	300 766 814	8,40
REPHUN231122	USD	US445545AJ57	1 000 000	322 968 378	9,02
USTRE250215	USD	US912828J272	1 000 000	282 493 516	7,89
Banki egyenlegek				548 711 640	15,32
Folyószámla - EUR	EUR			52 181 645	1,46
Folyószámla - GBP	GBP			712 981	0,02
Folyószámla - HUF	HUF			460 012 272	12,84
Folyószámla - USD	USD			35 804 742	1,00
Követelések				25 157 128	0,70
Határidős ügyletek				25 157 128	0,70
Összes eszköz				3 588 493 403	100,20
Kötelezettségek				-7 008 329	-0,20
Egyéb kötelezettségek				-6 659 911	-0,19
Határidős ügyletek				-348 418	-0,01
Nettó eszközérték				3 581 485 074	HUF
Unitok száma				2 103 959 365	
Egy jegyre jutó nettó eszközérték				1,702260	HUF

BEFECTETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKE FORDULÓNAPOT KÖVETŐ ELSŐ KERESKEDÉSI NAPON
2016.07.01.

Instrumentum	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
Átruházható értékpapírok				2 698 898 766	93,01
2017/C MÁK	HUF	HU0000402821	153 800 000	153 692 801	5,30
2019/D MÁK	HUF	HU0000403126	200 000 000	195 998 800	6,75
2020/A MÁK	HUF	HU0000402235	250 000 000	318 217 750	10,97
CZECH161123	CHF	CH0106812362	1 000 000	299 772 352	10,33
MFB180416	HUF	HU0000356662	200 000 000	201 667 000	6,95
MFB2.375EUR	EUR	XS1330975977	500 000	165 928 198	5,72
MOL190926	USD	XS0834435702	950 000	300 019 581	10,34
RBI 20170922	HUF	AT000B013651	200 000 000	203 953 200	7,03
REPHUN231122	USD	US445545AJ57	1 000 000	325 872 814	11,23
REPHUN240325	USD	US445545AL04	500 000	161 181 485	5,55
RUSGV180315	RUB	RU000A0JRCJ6	16 500 000	72 927 539	2,51
USTRE250215	USD	US912828J272	1 000 000	299 667 246	10,33
Banki egyenlegek				228 262 165	7,87
Folyószámla - EUR	EUR			60 032 325	2,07
Folyószámla - GBP	GBP			643 052	0,02
Folyószámla - HUF	HUF			123 990 567	4,27
Folyószámla - RUB	RUB			2 733 753	0,09
Folyószámla - USD	USD			40 862 468	1,41
Követelések				200 731 002	6,92
Határidős ügyletek				4 818 239	0,17
Értékpapír ügyletek elszámolásából eredő követelések				195 912 763	6,75
Összes eszköz				3 127 891 933	107,79
Kötelezettség				-226 020 608	-7,79
Értékpapír ügyletek elszámolásából eredő kötelezettségek				-195 916 600	-6,75
Egyéb kötelezettségek				-4 745 813	-0,16
Határidős ügyletek				-25 358 195	-0,87
Nettó eszközérték				2 901 871 325 HUF	
Unitok száma				1 674 494 874	
Egy jegyre jutó nettó eszközérték				1,732983 HUF	

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

Befektetési jegyek forgalma (db, Ft)

Forgalomban lévő befektetési jegyek 2016.01.04-én	2 103 959 365
2016. évben eladott befektetési jegyek	46 774 818
2016. évben visszaváltott befektetési jegyek	476 239 309
Forgalomban lévő befektetési jegyek 2016.07.01-én	1 674 494 874
Portfólió összesített nettó eszközértéke 2016.07.01-én	2 901 871 325
Egy jegyre jutó nettó eszközérték 2016.07.01-én	1,732983

IV. A befektetési alap összetétele

Nagyságrend: Ft

Megnevezés	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
Tőzsdén hivatalosan jegyzett átruházható értékpapírok				1 827 036 215	62,96
CZECH161123	CHF	CH0106812362	1 000 000	299 772 352	10,33
MFB180416	HUF	HU0000356662	200 000 000	201 667 000	6,95
MFB2.375EUR	EUR	XS1330975977	500 000	165 928 198	5,72
MOL190926	USD	XS0834435702	950 000	300 019 581	10,34
REPHUN231122	USD	US445545AJ57	1 000 000	325 872 814	11,23
REPHUN240325	USD	US445545AL04	500 000	161 181 485	5,55
RUSGV180315	RUB	RU000A0JRCJ6	16 500 000	72 927 539	2,51
USTRE250215	USD	US912828J272	1 000 000	299 667 246	10,33
Más szabályozott piacon forgalomba hozott átruházható értékpapírok				0	0,00
Közelmúltban forgalomba hozott átruházható értékpapírok				0	0,00
Egyéb átruházható értékpapírok				871 862 551	30,04
2017/C MÁK	HUF	HU0000402821	153 800 000	153 692 801	5,30
2019/D MÁK	HUF	HU0000403126	200 000 000	195 998 800	6,75
2020/A MÁK	HUF	HU0000402235	250 000 000	318 217 750	10,97
RBI 20170922	HUF	AT000B013651	200 000 000	203 953 200	7,03
Nettó eszközérték				2 901 871 325	100,00

Az Alap kamatozó eszközökbe, kollektív befektetési értékpapírokba, részvényekbe és származtatott ügyletekbe fektethet. 2016. első féléve során az Alap vagyona átruházható értékpapírokban volt, diszkont-kincstárjegyben, magyar és külföldi államkötvényekben, valamint vállalati kötvényekben, továbbá bankbetéteket és származtatott ügyleteket is kötött.

2016 első félévének végén az Alap vagyonának nagyrésze (93,00%) kötvény típusú instrumentumokba volt befektetve, ezen belül a legnagyobb súlyt (39,79%) a Magyar Állam által kibocsátott értékpapírok adták. Az alap ezen túl vállalati-, valamint külföldi államkötvényekbe is befektetett.

Az Alap a félév során változó mértékű devizakitettséggel rendelkezett (euró, dollár és rubel), valamint határidős ügyleteken keresztül részvénypiaci (DAX index vételi) valamint kötvénypiaci (német 10 éves államkötvény eladási), valamint árupiaci (arany vételi) pozíciókat is tartott.

V. Az alapkezelő működésében bekövetkezett változások

Az Alapkezelő tulajdonosi szerkezetében és tevékenységi körében, az igazgatóság és felügyelő bizottság összetételében jelentős változás nem következett be a 2015. december 31. és 2016. június 30-a között, új üzletágot, vagy szolgáltatást nem indított. Az ezzel kapcsolatos korábbi változások megtalálhatóak az Alap korábbi éves jelentéseiben, melyek elérhetőek a hivatalos közzétételi helyeken (alapok.raiffeisen.hu, www.kozzetetelek.hu). Az Alapkezelő 2016. június 30-ig új alapot nem indított, és az adott napon 17 befektetési alapot kezel. Az Alapkezelő befektetési alapokban kezelt állománya 2016.06.30-án 139,33 milliárd forintot volt, ami csökkenést jelentett az előző év végéhez képest. A nyilvános befektetési alapok piacán a BAMOSZ adatai alapján az Alapkezelő piaci részesedése 2016. június végén 2,57%-os volt.

VI. A befektetési politika alakulására ható fontosabb tényezők

1. 2016 első félévének tőkepiaci folyamatai

A hazai pénz- és állampapírpiac

A hazai állampapírpiac folytatta az elmúlt években tapasztalt jó teljesítményét 2016 első félévében is, bár leginkább az első negyedév eredménye okozta a kedvező tendencia folytatódását. Az első negyedév során a Magyar Nemzeti Bank (MNB) egészen március végéig tartotta magát a 2015. közepén megfogalmazott stratégiához, hogy az alapkamatot huzamosabb ideig az 1,35%-os szinten tartja, közben azonban az infláció a vártnál alacsonyabban alakult, ami miatt egyre erősödött a további kamatsökkentést valószínűsítő piaci várakozás. Az MNB első olyan intézkedése, amivel támogatta a hazai állampapírpiacot az volt, hogy januárban úgy döntött, megszünteti a két hetes betéti instrumentumát, azért, hogy a benne lévő kereskedelmi banki forrást az állampapír piacra terelje. Eközben a nemzetközi környezet is támogató maradt. Az Európai Központi Bank (EKB) bejelentése március elején az európai pénznyomtatás mértékének megemeléséről, illetve kiterjesztéséről szintén támogatta az MNB döntéseit. Ráadásul a másik meghatározó jegybank, az amerikai FED sem folytatta kamatemelési lépéseit, a 2015. decemberi 25 bázispontos emelést nem követte újabb szigorító intézkedés. Bár a korábbi FED kommunikáció alapján, miszerint a kamatemelések folytatódnak, ha az inflációs és munkanélküliségi számok tovább javulnak, lett volna lehetőség a szigorításra, a globális gazdasági félelmek erősebbnek bizonyultak. Ebben a környezetben a hazai eszközök erősen és relatíve kiegyensúlyozottan teljesítettek, és az MNB elszánta magát egy újabb 15 bázispontos kamatsökkentésre, amivel az alapkamat 1,20%-ra csökkent. Az MNB a kamatsökkentés mellett az egynapos instrumentuma esetén is mérsékelte a kamatsávot, melynek a betétre vonatkozó értéke negatívvá vált.

A második negyedév felemásra sikeredett. A Magyar Nemzeti Bank (MNB) újabb két 15 bázispontos vágással 1% alá, egész pontosan 0,90%-ra csökkentette az alapkamatot, ami magával húzta lefelé a rövidebb papírok elvárt hozamát (azaz emelte az árfolyamukat). Az éven túli szegmensben viszont április végén egy jelentősebb korrekció indult meg, ami mögött szintén hazai folyamatok húzódtak meg. A legfontosabb ezek közül az a jegybanki bejelentés volt, hogy a korábban a banki állampapír vásárlást jelentősen támogató kamatsere ügyleteket beszünteti, illetve a jegybank által alapított és finanszírozott alapítványok körüli visszaélésekről szóló hírek sem segítettek, amely intézmények egyébként közvetett módon állami finanszírozást is megvalósítottak. Azonban pozitív hír is akadt a piac számára, mégpedig, hogy a régóta várt felminősítés megérkezett a Fitch hitelminősítő részéről. A felminősítést lehetővé tevő érvek közül a már hosszú ideje pozitív fizetési mérleg többletet emelték ki, illetve a folyamatosan csökkenő külső eladósodottságot. A Moody's részéről ugyanakkor elmaradt a felminősítés júniusban. A nemzetközi környezet mindeközben folyamatosan támogató maradt, a fejlett jegybankok továbbra is erősen expanzív monetáris politikát folytattak.

	Időszaki változás			Értéke a negyedév végén	
	MAX	MAXC	RMAX	EUR HUF	Alapkamat
2016. Q1	3,92%	3,70%	0,22%	314,16	1,20%

2016. Q2	-0,53%	-0,47%	0,24%	316,16	0,90%
2016. első félévi változás	3,38%	3,22%	0,45%		

forrás: MNB, Bloomberg

A nemzetközi kötvénypiac

A nemzetközi kötvénypiacok 2016-os első féléves teljesítményében külön kell választani a legbiztonságosabbnak tekintett fejlett államok kötvénypiacait (Core piacok - USA, Németország, Japán, Franciaország) és a többi fejlettét, illetve a fejlődő országok kötvénypiacait. A 2016-os első félév során több esemény is befolyásolta a piacokat, amelyekről nagy általánosságban elmondható, hogy a fejlett piacokat gyakorlatilag minden esemény segítette és ezért folyamatosan erősödtek, míg a többi kötvénypiacon hullámzó teljesítményt lehetett megfigyelni. Az év első időszakában a befektetőket a gyenge makroadatok tették óvatosabbá, ami kedvezett a biztonságot nyújtó eszközöknek, így a legbiztonságosabbnak tekintett kötvénypiacoknak is. A piaci szereplők ezt követően a nagyobb jegybankok lépéseire figyeltek, amely inkább általános kötvénypiaci optimizmust okozott, hiszen a különböző monetáris lazítást jelentő intézkedések növelték a kötvények keresletét, ezáltal az árak is javultak. A nagyobb jegybankok fontosabb lépései közül érdemes kiemelni, hogy az Európai Központi Bank 0,0%-ra csökkentette az irányadó kamatát, illetve a nála elhelyezett betétekre vonatkozó kamatát -0,40%-ra mérsékelte. A félév során még emelte a likviditásbőséget okozó kötvénvásárlási programjának keretösszegét (QE), és bővítette a vásárolható eszközök körét is. Így 2016 áprilisától már nem csak államkötvények vásárlására van lehetősége, hanem jó minőségű vállalati papírokat is vehet.

A másik fontos esemény, hogy a japán jegybank is bevezette a negatív kamatot a kereskedelmi bankok által nála elhelyezett, a kötelező tartalékon felüli betétekre, és tovább folytatta az expanzív monetáris politikáját, amelyet a japán kormányzat fiskális lépésekkel kíván kiegészíteni a jövőben.

Az amerikai jegybanknak számító intézmény, a FED, szembe menve a többi jegybankkal, folyamatosan azt kommunikálta a félév során, hogy elképzelhető a monetáris szigorítás folytatása, azaz egy újabb kamatemelés, de az eddig mégsem következett be, így a piaci szereplők már egyre kevésbé tartják valószínűnek, hogy ez az idén mégis megtörténik.

A fentiek mind-mind segítették a kötvények árfolyamait, amely meg is látszott az első félév jelentős hozamcsökkenéseiben. A júniusban tartott népszavazás a britek EU-ból történő kilépéséről ugyan még okozott hullámokat a piacokon, de ennek a hírek a hatása nem volt tartós.

A folyamat eredményeképp az irányadó kockázatmentes eszköznek tekintett német állampapírok hozamai történelmi mélypontra estek, ami azt eredményezte, hogy a német hozamgörbe 0-tól a 10 éves futamidőig minden pontján negatívvá vált! Hasonló mondható el a francia hozamokról is, hiszen 2016. június végére 0-tól 8 éves futamideig szintén negatív elvárt hozamok mellett forogtak a francia állampapírok. Sőt, már az eurózóna perifériáján is egyre lejjebb kerültek a hozamok, hiszen ott 0-3 éves futamidő között is találkozhatunk a negatív elvárt hozamokkal.

Az Egyesült Államokban is komoly hozamcsökkenést lehetett tapasztalni, gyakorlatilag minden időtávon mérséklődtek az elvárt hozamok (az egyetlen kivétel 3 hónapos időtáv). Az amerikai 10 éves állampapírt viszont az európai példákkal ellentétben még 1,5% körüli pozitív hozammal lehetett megvásárolni 2016 közepén.

A hazai és régiós részvénytőzsi piac

A hazai részvénytőzsi piac régóta nem látott teljesítménnyel rukkolt elő 2015-ben, és ezt a kiemelkedő teljesítményt folytatta 2016 első félévében is. A régiós átlagot jelentősen felülmúlva, 10,05%-kal emelkedett a BUX index első félév során. A régió átlagát leíró CETOP20 index euróban számolva viszont 9,49%-kal csökkent ugyanezen időtáv alatt, ami forintban számolva is közel 9%-os esést jelentett.

A félévet negyedévekre bontva azt láthattuk, hogy a BUX index első negyedévében már felülteljesítette mind a régiós, mind a fejlett globális átlagot. A negyedév során 10,58%-ot emelkedett. A régió átlagát leíró CETOP20 index euróban számolva 3,63%-kal erősödött, ami forintban 3,97%-os növekedésnek felelt meg. A fejlett tőzsdék átlagos teljesítményét leíró MSCI World Free Index negyedéves dollár teljesítménye viszont, egy rendkívül rossz kezdés után sokat javulva is csak -0,88% volt, amit a forint dollárral szembeni erősödése -4,34%-ra rontott a forintban kalkuláló befektetők számára. A BUX index a fenti teljesítményével ismét előkelő helyet szerzett magának a világ

tőzsdéinek első negyedéves rangsorában, és bőven ledolgozta a 2010 és 2014 között felhalmozott lemaradását. Az első negyedévben érdemi pozitív vállalati hír nem látott napvilágot (leszámítva azt, hogy a Magyar Telekom esetében újra megjelent az osztalék az árazásban), így feltételezhető, hogy a magyar piacot továbbra is a korábbi alulsúlyozottság megszüntetése, a régió erős makrogazdasági teljesítménye és a várt felminősítés tartotta a befektetői fókuszban.

A második negyedévben a hazai részvénytőzsi árak jelentősen megnövekedett árfolyam ingadozás mellett lényegében stagnáltak, a BUX index 0,47%-kal zárt lejjebb március végéhez képest. Féléves teljesítménye ezzel 10,05%-ra romlott, ami mind régiós, mind globális összehasonlításban így is kiemelkedőnek számít. A régió átlagát leíró CETOP20 index euróban számolva 12,66%-kal gyengült, amit ezúttal sem kompenzált a forint a második negyedévben.

A hazai részvénytőzsi most már huzamosabb ideje felülteljesíti a különböző régiós és globális benchmarkokat, amiben számos tényező játszik szerepet, kezdve a kormányzat piacbarátabb hangvételétől, az erős makrogazdasági fundamentumokon át egészen a befektetők lengyel piactól való elfordulásáig. A lengyel piactól való elfordulás oka, hogy a lengyel kormány is több nem konvencionális lépést tett, hasonlóan a korábbi magyar nem túl piacbarát intézkedésekhez. A magyar piac tartós felülteljesítése azonban mára odavezetett, hogy a hazai részvények relatíve és abszolút értelemben sem nevezhetők olcsónak. Egyelőre azonban az árazottság csak minimális szerepet játszik a befektetői döntéshozatalban.

	BUX Ft	RTS \$	PX Czk	WIG20 Plz	MXMU* \$	CETOP20 €
2016. Q1	10,58%	15,74%	-5,90%	7,45%	13,79%	3,63%
2016. Q2	-0,47%	6,23%	-9,22%	-12,36%	-4,98%	-12,66%
2016. H1	10,05%	22,95%	-14,58%	-3,70%	8,47%	-9,49%

A nemzetközi részvénytőzsi

A nemzetközi részvénytőzsi között az elmúlt 3 évben egyértelműen az amerikaiak emelkedtek ki mind a fejlett és mind a fejlődő részvénytőzsi teljesítmények közül. A magyar piac az utóbbi egy év kiemelkedő teljesítményével ugyan a többi feltörekvő részvénytőzsi elé tudott kerülni, de 3 éves viszonylatban még mindig nem érte be a kínai vagy az indiai indexek teljesítményeit.

A fejlett európai részvénytőzsi hasonlóan mozogtak, mint az amerikaiak, azaz látható volt, hogy hasonló események hatnak rájuk is, de 2015 őszétől az európai részvényindexek a különböző negatív hírekre nagyobb esésekkel reagáltak, és a piaci optimizmusban sem tudtak annyira visszakapaszzkodni. Az EU és az USA piaci közötti különbség növekedése látványosan 2015 őszétől indult el és 2016 első félévében is folyamatosan jelen volt, sőt erősödött is. Az ok, hogy felszínen lévő főbb kockázati faktorok komolyabb fenyegetettséget jelentettek az európai térségre, mint az USA-ra. A főbb faktorok között a kínai lassulást, az alacsony olajár miatti gyengébb gazdasági teljesítményt több meghatározó fejlődő gazdaságban (orosz, brazil, közel-keleti), az Egyesült Királyság Unióból történő kilépését követő gazdasági hatásokat, és az európai bankszektor gyengébb helyzetét lehet felsorolni.

Az első negyedévről összességében az mondható el, hogy átlagosan egy szerény negyedéves részvénytőzsi emelkedés történt a fejlett piacokon, de elfedi azt a tényt, hogy 2016 minden idők egyik leggyengébben induló éve volt pl. az amerikai részvénytőzsi tekintetében. A negyedév vesztese pedig végül mégis a japán, illetve az európai részvénytőzsi lett, akár saját devizájukban, akár dollárban mérjük. Pont az a két régió, ahol a jegybank továbbra is pumpálja a pénzt a pénzügyi rendszerbe. Ezen ellentmondás azzal magyarázható, hogy ezen utóbbi két régió jobban kitétt a fejlődő gazdaságok lassulásának. Az első negyedév végén talált magára az amerikai részvénytőzsi, nem utolsósorban az amerikai jegybanknak számító intézmény (FED) újabb pálfordulásának és a gyengülő dollár következményeként. Az S&P500 indexnek végül sikerült a negyedévet pozitív tartományban zárnia.

A második negyedévben a fejlett részvénytőzsi átlagos teljesítményét mérő MSCI World Free index 0,31%-kal emelkedett dollárban kifejezve. Ez a kismértékű változás ezúttal is eltakarta azt a tényt, hogy a fejlett tőzsdék egy része a második negyedévben is jelentős ingadozást mutatott. A dollárban kimutatott teljesítmények alapján a leggyengébbek az európai piacok voltak ismét, de a japán piac sem talált magára az igen gyenge első negyedév után. Kivételt az amerikai tőzsdék jelentettek újfent, ott a havi ingadozás is viszonylag szűk sávban maradt, leszámítva a technológiai fókuszú NASDAQ indexet.

A főbb fejlett piaci részvényindexek változása (saját devizában):

	DOW \$	S&P500 \$	NASDAQ \$	EUROSTOXX50 €	DAX €	NIKKEI225 ¥
2016. Q1	1,49%	0,77%	2,75%	-8,04%	-7,24%	-11,95%
2016. Q2	1,38%	1,90%	-0,56%	-4,67%	-2,86%	-7,06%
2016. H1	2,90%	2,69%	-3,29%	-12,33%	-9,89%	-18,17%

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

forrás: Bloomberg

2. A befektetési politika alakulására ható egyéb tényezők

A 2015. december 31. és 2016. június 30-a közötti időszakra vonatkozóan a befektetési politika alakulására ható egyéb tényezők nem merültek fel.

3. Hozamfizetés és hitelfelvétel

Az Alap futamideje során nem fizet hozamot, a befektéseinek 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 2016 első félévében.

VII. Az ABA nem likvid eszközeinek aránya, kezelése, likviditáskezeléssel kapcsolatos új megállapodások, az ABA aktuális kockázati profilja és az ABAK által e kockázatok kezelése érdekében alkalmazott kockázatkezelési rendszerek

a) Az ABA nem likvid eszközeinek aránya és kezelése

Az Alapkezelő az illikvidnek minősített eszközöket, a mindenkor érvényes értékelési politikájában leírtaknak megfelelően értékeli. Az Alapkezelő értékelési politikája 2015-ben megváltozott melynek értelmében az illikvidnek minősített eszközök esetén az Alapkezelő Árazási Bizottsága dönt az értékeléshez alkalmazandó eljárásról. Az Alapban 2016.06.30-án meglévő illikvid eszközök:

- 1.) RBI 2.1 2017/09/22 vállalati kötvény (ISIN kód: AT000B013651)

Kitettség: 7,04%

b) Likviditáskezeléssel kapcsolatos új megállapodások

Az Alapkezelő az Alap vonatkozásában a jogszabályi előírásoknak megfelelő likviditáskezelési rendszert vezetett be 2014-ben, azaz likviditáskezelési szabályzatot és eljárásokat fogadott el annak biztosítása érdekében, hogy nyomon követhesse az Alap likviditási kockázatát, valamint, hogy az Alap befektéseinek likviditási profilja megfeleljen az Alap kötelezettségeinek. Az Alapkezelő biztosítja, hogy a befektetési stratégia, a likviditási profil és a visszaváltási politika az Alap tekintetében összhangban álljon egymással. Új megállapodás a likviditáskezeléssel kapcsolatban 2016 első félévében nem született.

c) Az ABA aktuális kockázati profilja és az ABAK által e kockázatok kezelése érdekében alkalmazott kockázatkezelési rendszerek

Kockázati profil: 1

A fenti kockázati besorolás alapjául szolgáló mutató az abszolút hozamcélú alapok esetében alkalmazható kockázati mérőszám alapján került meghatározásra. Ez alapján az alap a 1. kockázati kategóriába került besorolásra. Az alap kockázat/nyereség profil szerinti 1.

kategóriába történő besorolása összefüggésben van azzal, hogy az alap eszközeinek jelentős része időről-időre hosszabb futamidejű kötvényekbe, kisebb részben pedig akár részvényekbe és más kockázatosabb eszközökbe kerül befektetésre. Az Alap mérsékelt tőkeáttételt szintén felvállalhat.

Az Alapkezelő a 2014-es év során a Ramasoft Kft. Varitron programját implementálta a piaci kockázat mérésének fejlesztéséhez, a kockázatotott érték mutatók számításához.

VIII. Az ABA nevében alkalmazható tőkeáttétel mértékében bekövetkező változások, a biztosíték vagy a tőkeáttételi megállapodás értelmében nyújtott garanciák újbóli felhasználási joga, és az adott ABA által alkalmazott tőkeáttétel teljes összege

a) A teljes nettósított kockázati kitétségre vonatkozó limit:

Az Alap a Kbtv. rendelkezései szerint - származtatott ügyletek figyelembevételével - számított teljes nettósított kockázati kitétsége nem haladhatja meg az alábbiak alapján számított korlát egyikét sem:

a) a jogszabályi rendelkezések alapján számított nettó kockázati kitétséget az alábbi táblázat alapján meghatározott szorzóval korrigált értéken figyelembe véve az Alap Nettó eszközértékének a kétszeresét,

A nettó pozíciót képező pénzügyi eszköz	Szorószám
a) Deviza	0,25
b) 3 évnél hosszabb hátralévő futamidejű kötvény, kamatláb pozíció	0,25
c) 3 évnél rövidebb és egy évnél hosszabb hátralévő futamidejű kötvény, kamatláb pozíció	0,15
d) 1 évnél rövidebb hátralévő futamidejű kötvény, kamatláb pozíció, a befektetési alap alapdevizájában fennálló számlapénz vagy egyéb követelések	0,10
e) Az a)-d) pontba nem tartozó egyéb pénzügyi eszköz	1,00

b) a jogszabályi rendelkezések alapján számított nettó kockázati kitétséget a fenti korrekció nélkül meghatározott értéken figyelembe véve az Alap Nettó eszközértékének nyolcszorosát.

b) Az Alap teljes nettó kockázati kitétsége 2016.06.30-án: 118,29%

c) Az Alap bruttó módszerrel számolt kockázati kitétsége 2016.06.30-án: 172,02%

Budapest, 2016. augusztus 29.

Bálint Attila Váradi Zoltán
az Alap képviselőjében