

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

I. A Raiffeisen Index Prémium Származtatott Alap általános információk

1. Alapadatok

Alap neve:	Raiffeisen Index Prémium Származtatott Alap
Lajstrom száma:	1111-155
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+2 napon
Típusa:	nyilvános nyíltvégű értékpapíralap
BAMOSZ kategória:	abszolút hozamcélú alap
Futamideje:	határozatlan

2. Az Alap stratégiája

Az Alap befektetési politikájának 2012. márciusi módosításával átállt abszolút hozamcél elérésére. A Raiffeisen Index Prémium Alap célja, hogy az eszközosztályok széles köréből válogatva maximális tőkenövekményt érjen el úgy, hogy közben az Alap értékvesztését előre meghatározott módon korlátozza. Az Alap származtatott ügyletekbe, más befektetési alapok jegyeibe, részvényekbe és kamatozó eszközökbe egyaránt fektethet, akár piaci esésre játszó pozíciókat is tarthat. Az Alap olyan módszertant követ 2015. november 23-tól kezdődően, melynek célja, hogy az Alap lehetséges legnagyobb vesztesége egy év alatt jó eséllyel ne haladja meg a 10%-ot.

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

	Árfolyam változás	Árfolyam	Nettó eszközérték	A ref. Index hozama
2016.06.30.	1,92%	1,496597 Ft	1 474 164 018 Ft	-
2015.12.31	2,14%	1,468371 Ft	1 157 476 081 Ft	-
2014.12.31	3,37%	1,437635 Ft	1 465 230 943 Ft	-
2013.12.31	3,13%	1,390810 Ft	880 810 516 Ft	-
2012.12.28	6,97%	1,348589 Ft	315 085 171 Ft	-
2011.12.30	-1,27%	1,260712 Ft	921 202 632 Ft	-
2010.12.31	2,29%	1,276987 Ft	677 099 624 Ft	-
2009.12.31	7,15%	1,248384 Ft	1 397 397 121 Ft	-
2008.12.31	-3,80%	1,165030 Ft	1 530 118 407 Ft	-
2007.12.31	7,05%	1,211015 Ft	2 229 647 428 Ft	-
2006.12.29	9,05%	1,131276 Ft	1 766 444 655 Ft	-
2005.12.30*	3,68%	1,037356 Ft	859 680 385 Ft	-

* 2005-re az alap 2005. augusztus 12-i indulásától

A fenti hozamok nem jelentenek garanciát a jövőre nézve és nincsenek összefüggésben az alapok jövőbeni hozamaival. A közölt hozamadatok 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				859 911 213	74,25
2017/C MÁK	HUF	HU0000402821	150 000 000	149 896 950	12,94
2020/A MÁK	HUF	HU0000402235	70 000 000	85 970 710	7,42
2024/B MÁK	HUF	HU0000403068	35 000 000	34 632 850	2,99
D160106	HUF	HU0000520713	65 000 000	64 997 140	5,61
D160608	HUF	HU0000520580	50 000 000	49 814 500	4,30
MFB180416	HUF	HU0000356662	90 000 000	89 427 690	7,72
RBI 20170922	HUF	AT000B013651	100 000 000	99 442 900	8,59
REPHUN160520	CHF	CH0039613317	950 000	285 728 473	24,67
Banki egyenlegek				294 577 654	25,44
Folyószámla - CHF	CHF			34 951	0,00
Folyószámla - EUR	EUR			21 379 555	1,85
Folyószámla - HUF	HUF			256 208 442	22,12
Folyószámla - USD	USD			16 954 706	1,46
Követelések				250 208 175	21,60
Határidős ügyletek				9 324 558	0,81
Egyéb követelések				240 883 617	20,80
Összes eszköz				1 404 697 042	121,29
Kötelezettségek				-246 555 010	-21,29
Egyéb kötelezettségek				-245 604 267	-21,21
Határidős ügyletek				-950 743	-0,08
Nettó eszközérték				1 158 142 032 HUF	
Unitok száma				788 272 390	
Egy jegyre jutó nettó eszközérték				1,469216 HUF	

**BEFECTETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKE FORDULÓNAPOT KÖVETŐ ELSŐ KERESKEDÉSI NAPON
2016.07.01.**

Instrumentum	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
Átruházható értékpapírok				1 294 088 274	87,76
2020/A MÁK	HUF	HU0000402235	70 000 000	89 100 970	6,04
2025/B MÁK	HUF	HU0000402748	75 000 000	89 576 250	6,07
D160803	HUF	HU0000520630	150 000 000	149 883 150	10,16
D160928	HUF	HU0000520705	100 000 000	99 790 300	6,77
D161228	HUF	HU0000520853	150 000 000	149 375 850	10,13
LAR ESPANA	EUR	ES0105015012	16 908	43 048 384	2,92
MFB 201021	USD	XS0954674312	400 000	127 394 102	8,64
MFB180416	HUF	HU0000356662	90 000 000	90 750 150	6,15
MOL170420	EUR	XS0503453275	150 000	50 078 274	3,40
MOL190926	USD	XS0834435702	230 000	72 636 320	4,93
OTPBK160919	EUR	XS0268320800	300 000	99 525 050	6,75
RBI 20170922	HUF	AT000B013651	100 000 000	101 976 600	6,92
REPHUN240325	USD	US445545AL04	180 000	58 025 335	3,93
RUSGV180315	RUB	RU000A0JRCJ6	16 500 000	72 927 539	4,95
Banki egyenlegek				162 503 680	11,02
Folyószámla - EUR	EUR			6 614 289	0,45
Folyószámla - HUF	HUF			130 141 900	8,83
Folyószámla - RUB	RUB			2 728 816	0,19
Folyószámla - USD	USD			23 018 675	1,56
Követelések				29 317 778	1,99
Határidős ügyletek				1 773 919	0,12
Értékpapír ügyletek elszámolásából eredő követelések				27 543 859	1,87
Összes eszköz				1 485 909 732	100,76
Kötelezettségek				-11 266 831	-0,76
Értékpapír ügyletek elszámolásából eredő kötelezettségek				-41 316	0,00
Egyéb kötelezettségek				-1 800 318	-0,12
Határidős ügyletek				-9 425 197	-0,64
Nettó eszközérték				1 474 642 901 HUF	
Unitok száma				985 010 530	
Egy jegyre jutó nettó eszközérték				1,497083 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	788 272 390
2016. évben eladott befektetési jegyek	411 713 381
2016. évben visszaváltott befektetési jegyek	214 975 241
Forgalomban lévő befektetési jegyek 2016.07.01-én	985 010 530
Portfólió összesített nettó eszközértéke 2016.07.01-én	1 474 642 901
Egy jegyre jutó nettó eszközérték 2016.07.01-én	1,497083

IV. A befektetési alap összetétele

Nagyságrend: Ft

Megnevezés	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
Tőzsdén hivatalosan jegyzett átruházható értékpapírok				614 385 154	41,66
LAR ESPANA	EUR	ES0105015012	16 908	43 048 384	2,92
MFB 201021	USD	XS0954674312	400 000	127 394 102	8,64
MFB180416	HUF	HU0000356662	90 000 000	90 750 150	6,15
MOL170420	EUR	XS0503453275	150 000	50 078 274	3,40
MOL190926	USD	XS0834435702	230 000	72 636 320	4,93
OTPBK160919	EUR	XS0268320800	300 000	99 525 050	6,75
REPHUN240325	USD	US445545AL04	180 000	58 025 335	3,93
RUSGV180315	RUB	RU000A0JRCJ6	16 500 000	72 927 539	4,95
Más szabályozott piacon forgalomba hozott átruházható értékpapírok				0	0,00
Közelmúltban forgalomba hozott átruházható értékpapírok				0	0,00
Egyéb átruházható értékpapírok				679 703 120	46,09
2020/A MÁK	HUF	HU0000402235	70 000 000	89 100 970	6,04
2025/B MÁK	HUF	HU0000402748	75 000 000	89 576 250	6,07
D160803	HUF	HU0000520630	150 000 000	149 883 150	10,16
D160928	HUF	HU0000520705	100 000 000	99 790 300	6,77
D161228	HUF	HU0000520853	150 000 000	149 375 850	10,13
RBI 20170922	HUF	AT000B013651	100 000 000	101 976 600	6,92
Nettó eszközérték				1 474 642 901	100,00

Az Alap kamatozó eszközökbe, kollektív befektetési értékpapírokba, részvényekbe és származtatott ügyletekbe fektethet. A befektetési politika 2015-ös évi változása óta az alap elsősorban vállalati kötvény-, és részvénybefektetésekkel, illetve származtatott ügyletekkel törekszik minél magasabb hozamot generálni, a kockázati limitek betartása mellett.

Az Alapkezelő 2016 első félévben származtatott ügyletekben (főként likvid, tőzsdai határidős ügyletek, valamint OTC deviza forwardok) kötött üzletekkel kívánt addicionális hozamot generálni. A pozíciókat jellemzően néhány hetes, hónapos időtávon tartottuk. A diszkontkincstárjegyek mellett jellemzően magyar vállalati kötvényekbe és hosszabb futamidejű magyar államkötvényekbe fektetett az Alap. A fejlett (európai, amerikai) részvénypiacokra szóló határidős ügyletek mellett árupiaci származékos, illetve deviza forward ügyletekben is aktív volt az alap főleg spekulatív céllal.

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 felében 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 kamatcsere 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 expanszív 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 kötvényvásárlási 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 részvényt piac

A hazai részvényt 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 negyedévben 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 részvényt piac a jelentősen megnövekedett árfolyam ingadozás mellett lényegében stagnált, 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 részvényt piac 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 részvényt piac

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

A fejlett európai részvényt piacok hasonlóan mozogtak, mint az amerikaiak, azaz látható volt, hogy hasonló események hatnak rájuk is, de 2015 őszétől az európai részvényt indexek a különböző negatív hírekre nagyobb esésekkel reagáltak, és a piaci optimizmusban sem tudtak annyira visszakapaszkodni. 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 negyedévéről összességében az mondható el, hogy átlagosan egy szerény negyedéves részvényt piaci emelkedés történt a fejlett piacokon, de elfedi azt a tényt, hogy 2016 minden idők egyik leggyengébben induló éve volt pl. az amerikai részvényt piacok tekintetében. A negyedév vesztese pedig végül mégis a japán, illetve az európai részvényt piac 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 részvényt piac, 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 részvényt piacok 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 részvényt indexek 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 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 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: 6,92%

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 befektetéseinek 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: 3

A fenti kockázati besorolás alapjául szolgáló mutató az abszolút hozamcélú alapok esetében alkalmazható kockázati mérőszám alapján került meghatározásra. Ez alapján az alap a 3. kockázati kategóriába tartozik. Az alap kockázat/nyereség profil szerinti 3. kategóriába történő besorolása összefüggésben van azzal, hogy az alap eszközeinek egy része részvényekbe, részvény kitettséget biztosító származtatott pozíciókba és más kockázatos eszközökbe kerül befektetésre. Az Alap méréselt tőkeáttételt szintén felvállalhat.

Az Alapkezelő a 2014-es év során a Ramasoft Kft. Varitron programját implementálta a piaci kockázat mérésének fejlesztéséhez, a kockázatot 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 kitettségre vonatkozó limit:

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

a) a jogszabályi rendelkezések alapján számított nettó kockázati kitettséget az alábbi táblázat alapján meghatározott szorzóval korigált 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 kitettséget a fenti korrekció nélkül meghatározott értéken figyelembe véve az Alap Nettó eszközértékének nyolcszorosát.

b) Az Alap teljes nettó kockázati kitettsége 2016.06.30-án: 110,57%

c) Az Alap bruttó módszerrel számolt kockázati kitettsége 2016.06.30-án: 139,3%

Budapest, 2016. augusztus 30.

Bálint Attila Váradi Zoltán
az Alap képviselőjében