

***Raiffeisen Index Prémium
Származtatott Alap
Féléves jelentés 2017.***

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 Audit Hungary Zrt., Kozma Attila Mihály |
| 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 portfólió bizonyos mértékét (kockázatosított érték vagy VaR limit modell). Az Alap által alkalmazott VaR limit 10% volt 2017.05.03-ig, míg ezt követően a limit 20%-ra emelkedett.

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 |
|-------------|-------------------|-------------|-------------------|---------------------|
| 2017.06.30 | 0,18% | 1,526581 Ft | 4 027 483 546 Ft | - |
| 2016.12.31 | 3,78% | 1,523900 Ft | 2 398 786 593 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

BEFEKETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKE FORDULÓNAPOT KÖVETŐ ELSŐ KERESKEDÉSI NAPON 2017.01.02.

| Instrumentum | Devizanem | ISIN kód | Névérték | Eszköz érték | % |
|--|-----------|--------------|-------------|--------------------------|---------------|
| Átruházható értékpapírok | | | | 1 266 987 125 | 52,16 |
| 2020/A MÁK | HUF | HU0000402235 | 70 000 000 | 87 242 330 | 3,59 |
| CRBA EU5.00 | EUR | XS0305384124 | 1 000 000 | 322 341 439 | 13,27 |
| D170719 | HUF | HU0000521125 | 100 000 000 | 99 956 300 | 4,11 |
| ISH.NASD.BIO | USD | US4642875565 | 442 | 34 449 238 | 1,42 |
| LAR ESPANA | EUR | ES0105015012 | 22 223 | 48 589 936 | 2,00 |
| MFB 201021 | USD | XS0954674312 | 400 000 | 131 263 688 | 5,40 |
| MFB180416 | HUF | HU0000356662 | 90 000 000 | 92 920 770 | 3,83 |
| MOL170420 | EUR | XS0503453275 | 150 000 | 49 340 959 | 2,03 |
| MOL190926 | USD | XS0834435702 | 230 000 | 74 500 610 | 3,07 |
| PWSH DBA | USD | US73936B4086 | 14 700 | 86 215 343 | 3,55 |
| RBI 20170922 | HUF | AT000B013651 | 100 000 000 | 101 432 700 | 4,18 |
| REPHUN240325 | USD | US445545AL04 | 180 000 | 58 659 861 | 2,41 |
| RUSGV180315 | RUB | RU000AOJRCJ6 | 16 500 000 | 80 073 951 | 3,30 |
| Banki egyenlegek | | | | 1 179 790 399 | 48,57 |
| Folyószámla - EUR | EUR | | | 153 080 526 | 6,30 |
| Folyószámla - GBP | GBP | | | 17 170 683 | 0,71 |
| Folyószámla - HUF | HUF | | | 921 210 628 | 37,92 |
| Folyószámla - JPY | JPY | | | 17 882 841 | 0,74 |
| Folyószámla - RUB | RUB | | | 5 894 149 | 0,24 |
| Folyószámla - USD | USD | | | 64 551 572 | 2,66 |
| Követelések | | | | 2 894 653 | 0,12 |
| Határidős ügyletek | | | | 2 870 426 | 0,12 |
| Egyéb követelések | | | | 24 227 | 0,00 |
| Összes eszköz | | | | 2 449 672 177 | 100,84 |
| Kötelezettségek | | | | -20 426 814 | -0,84 |
| Egyéb kötelezettségek | | | | -2 650 738 | -0,11 |
| Határidős ügyletek | | | | -17 776 076 | -0,73 |
| Nettó eszközérték | | | | 2 429 245 363 HUF | |
| Unitok száma | | | | 1 594 926 998 | |
| Egy jegyre jutó nettó eszközérték | | | | 1,523108 HUF | |

**BEFECTETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKE FORDULÓNAPOT KÖVETŐ ELSŐ KERESKEDÉSI NAPON
2017.07.03.**

| Instrumentum | Devizanem | ISIN kód | Névérték | Eszköz érték | % |
|--|-----------|--------------|-------------|--------------------------|---------------|
| Átruházható értékpapírok | | | | 2 332 760 265 | 57,85 |
| 2020/A MÁK | HUF | HU0000402235 | 70 000 000 | 88 815 930 | 2,20 |
| D170719 | HUF | HU0000521125 | 100 000 000 | 99 997 800 | 2,48 |
| D170802 | HUF | HU0000521539 | 79 030 000 | 79 026 681 | 1,96 |
| EJBFN19/A | HUF | HU0000652912 | 200 000 000 | 208 445 800 | 5,17 |
| EXIM 180212 | USD | XS0864511588 | 1 090 000 | 308 425 822 | 7,65 |
| LAR ESPANA | EUR | ES0105015012 | 22 223 | 55 344 578 | 1,37 |
| LNTA LI | USD | US52634T2006 | 46 840 | 73 714 670 | 1,83 |
| MFB 201021 | USD | XS0954674312 | 400 000 | 121 523 117 | 3,01 |
| MFB180416 | HUF | HU0000356662 | 90 000 000 | 91 519 920 | 2,27 |
| MOL190926 | USD | XS0834435702 | 930 000 | 277 288 942 | 6,88 |
| PWSH DBA | USD | US73936B4086 | 29 700 | 159 690 054 | 3,96 |
| RBI 20170922 | HUF | AT000B013651 | 100 000 000 | 102 015 600 | 2,53 |
| REPHUN180219 | USD | US445545AG19 | 800 000 | 223 154 408 | 5,53 |
| REPHUN240325 | USD | US445545AL04 | 180 000 | 55 652 831 | 1,38 |
| RUSGV180315 | RUB | RU000AOJRCJ6 | 16 500 000 | 76 770 908 | 1,90 |
| TUR260211TRY | TRY | TRT110226T13 | 1 150 000 | 93 412 594 | 2,32 |
| WABERER EUR | HUF | HU0000120720 | 3 547 | 18 089 700 | 0,45 |
| XLF US | USD | US81369Y6059 | 21 500 | 143 670 802 | 3,56 |
| XOP US | USD | US78464A7303 | 6 500 | 56 200 108 | 1,39 |
| Banki egyenlegek | | | | 1 777 260 981 | 44,08 |
| Folyószámla - EUR | EUR | | | 537 032 924 | 13,32 |
| Folyószámla - GBP | GBP | | | 18 837 978 | 0,47 |
| Folyószámla - HUF | HUF | | | 1 131 632 005 | 28,07 |
| Folyószámla - JPY | JPY | | | 15 410 302 | 0,38 |
| Folyószámla - RUB | RUB | | | 8 436 846 | 0,21 |
| Folyószámla - TRY | TRY | | | 4 687 683 | 0,12 |
| Folyószámla - USD | USD | | | 61 223 243 | 1,52 |
| Követelések | | | | 83 229 025 | 2,06 |
| Határidős ügyletek | | | | 83 219 398 | 2,06 |
| Egyéb követelések | | | | 9 627 | 0,00 |
| Összes eszköz | | | | 4 193 250 271 | 103,99 |
| Kötelezettség | | | | -161 080 120 | -3,99 |
| Értékpapír ügyletek elszámolásából eredő kötelezettségek | | | | -153 810 592 | -3,81 |
| Egyéb kötelezettségek | | | | -5 028 542 | -0,12 |
| Határidős ügyletek | | | | -2 240 986 | -0,06 |
| Nettó eszközérték | | | | 4 032 170 151 HUF | |
| Unitok száma | | | | 2 638 171 861 | |
| Egy jegyre jutó nettó eszközérték | | | | 1,528396 HUF | |

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

Befektetési jegyek forgalma (db, Ft)

| | |
|--|---------------|
| Forgalomban lévő befektetési jegyek 2017.01.02-án | 1 594 926 998 |
| 2017. évben eladott befektetési jegyek | 1 291 975 991 |
| 2017. évben visszaváltott befektetési jegyek | 248 731 128 |
| Forgalomban lévő befektetési jegyek 2017.07.03-án | 2 638 171 861 |
| Portfólió összesített nettó eszközértéke 2017.07.03-án | 4 032 170 151 |
| Egy jegyre jutó nettó eszközérték 2017.07.03-án | 1,528396 |

IV. A befektetési alap összetétele

Nagyságrend: Ft

| Megnevezés | Devizanem | ISIN kód | Névérték | Eszköz érték | % |
|---|-----------|--------------|-------------|----------------------|---------------|
| Tőzsdén hivatalosan jegyzett átruházható értékpapírok | | | | 1 977 612 862 | 49,05 |
| EXIM 180212 | USD | XS0864511588 | 1 090 000 | 308 425 822 | 7,65 |
| LAR ESPANA | EUR | ES0105015012 | 22 223 | 55 344 578 | 1,37 |
| LNTA LI | USD | US52634T2006 | 46 840 | 73 714 670 | 1,83 |
| MFB 201021 | USD | XS0954674312 | 400 000 | 121 523 117 | 3,01 |
| MFB180416 | HUF | HU0000356662 | 90 000 000 | 91 519 920 | 2,27 |
| MOL190926 | USD | XS0834435702 | 930 000 | 277 288 942 | 6,88 |
| REPHUN180219 | USD | US445545AG19 | 800 000 | 223 154 408 | 5,53 |
| PWSH DBA | USD | US73936B4086 | 29 700 | 159 690 054 | 3,96 |
| REPHUN180219 | USD | US445545AG19 | 800 000 | 223 154 408 | 5,53 |
| REPHUN240325 | USD | US445545AL04 | 180 000 | 55 652 831 | 1,38 |
| RUSGV180315 | RUB | RU000A0JRCJ6 | 16 500 000 | 76 770 908 | 1,90 |
| TUR260211TRY | TRY | TRT110226T13 | 1 150 000 | 93 412 594 | 2,32 |
| WABERER EUR | HUF | HU0000120720 | 3 547 | 18 089 700 | 0,45 |
| XLF US | USD | US81369Y6059 | 21 500 | 143 670 802 | 3,56 |
| XOP US | USD | US78464A7303 | 6 500 | 56 200 108 | 1,39 |
| Más szabályozott piacon forgalomba hozott átruházható értékpapírok | | | | 0 | 0,00 |
| Közel múltban forgalomba hozott átruházható értékpapírok | | | | 0 | 0,00 |
| Egyéb átruházható értékpapírok | | | | 369 856 011 | 9,17 |
| 2020/A MÁK | HUF | HU0000402235 | 70 000 000 | 88 815 930 | 2,20 |
| D170719 | HUF | HU0000521125 | 100 000 000 | 99 997 800 | 2,48 |
| D170802 | HUF | HU0000521539 | 79 030 000 | 79 026 681 | 1,96 |
| RBI 20170922 | HUF | AT000B013651 | 100 000 000 | 102 015 600 | 2,53 |
| Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok | | | | 1 826 050 353 | 45,29 |
| 2020/A MÁK | HUF | HU0000402235 | 70 000 000 | 88 815 930 | 2,20 |
| D170719 | HUF | HU0000521125 | 100 000 000 | 99 997 800 | 2,48 |
| D170802 | HUF | HU0000521539 | 79 030 000 | 79 026 681 | 1,96 |
| EJBFN19/A | HUF | HU0000652912 | 200 000 000 | 208 445 800 | 5,17 |
| EXIM 180212 | USD | XS0864511588 | 1 090 000 | 308 425 822 | 7,65 |
| MFB 201021 | USD | XS0954674312 | 400 000 | 121 523 117 | 3,01 |
| MFB180416 | HUF | HU0000356662 | 90 000 000 | 91 519 920 | 2,27 |
| MOL190926 | USD | XS0834435702 | 930 000 | 277 288 942 | 6,88 |
| RBI 20170922 | HUF | AT000B013651 | 100 000 000 | 102 015 600 | 2,53 |
| REPHUN180219 | USD | US445545AG19 | 800 000 | 223 154 408 | 5,53 |
| REPHUN240325 | USD | US445545AL04 | 180 000 | 55 652 831 | 1,38 |
| RUSGV180315 | RUB | RU000A0JRCJ6 | 16 500 000 | 76 770 908 | 1,90 |
| TUR260211TRY | TRY | TRT110226T13 | 1 150 000 | 93 412 594 | 2,32 |
| Nettó eszközérték | | | | 4 032 170 151 | 100,00 |

Az Alapkezelő 2017 első félévben származtatott ügyletekben (főként likvid, tőzsdei 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 fektett az Alap. A fejlett (európai, amerikai) kötvény- és részvényt piacokra 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 2016. december 31. és 2017. 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 2017. június 30-ig új alapot nem indított, és az adott napon 17 befektetési alapot kezel. Az Alapkezelő befektetési alapokban kezelt állománya 2017.06.30-án 158,3 milliárd forintot volt, ami növekedést jelentett az előző év végéhez képest. A nyilvános befektetési alapok piacán a BAMOSZ adatai alapján az Alapkezelő piaci részesedése 2017. június végén 2,73%-os volt.

VI. A befektetési politika alakulására ható fontosabb tényezők

1. 2017 első félévének tőkepiaci folyamatai

A hazai pénz- és állampapírpiac

Gyengén kezdte az évet a magyar állampapírpiac 2017-ben, a referencia indexek mégis új csúcson zártak az első negyedév végén. A Magyar Nemzeti Bank (MNB) ugyan az időszak során tovább növelte a bankrendszer likviditását azzal, hogy a nála elhelyezhető betétek összegét egyre lejjebb tolt, ami egyben nyomás alatt tartotta a rövid futamidejű állampapírok elvárthozamát. A hozamgörbe 2-3 éven felüli szegmense esetében viszont elvárthozam-emelkedés következett be, ráadásul az időszak végi állapot nem is tükrözi igazán milyen negatív folyamatok mentek végbe a piacon az időszak során (a piac a március végi erősödésével dolgozta le a korábbi veszteségét). A negatív, árfolyam veszteséggel járó folyamat mögött a világszerte és Magyarországon is megváltozó inflációs várakozások álltak. A fejlett országokban, elsősorban az Egyesült Államokban az inflációt erősítő módon megváltozó politikai környezet (a lazább költségvetési politikát támogató Trump elnökké választása), az emelkedő nyersanyagárak, a csökkenő munkanélküliség voltak a legfontosabb befolyásoló faktorok. Nem véletlen, hogy a negyedév során a FED újabb kamatemelést hajtott végre, az Európai Központi Bank pedig olyan jelzéseket küldött, hogy hamarosan Európában is eljöhét a monetáris szigorítás ideje. Idehaza a magasabb infláció a számokban is visszaköszönt, a pénzromlás üteme így idén közel kerülhet vagy akár át is lépheti az MNB 3%-os célját, bár ennek valószínűsége a második negyedévi adatok láttán csökkent. A negyedév végi árfolyam emelkedést részben az MNB lépései, részben pedig az okozta, hogy a fejlett piacokon újra mérséklődtek a gyors kamatemelkedéssel kapcsolatos várakozások.

A második negyedév már jóval erősebbre sikerült a hazai állampapírpiac, így a két negyedévet követően ismét elvárthozam csökkenésről, azaz árfolyam emelkedésről beszélhetünk. Bár a teljesítmény nem volt kiugróan erős, de az átlagos futamidejű portfólióval elérhető, évesítetten 4% körüli hozamot mutató első féléves teljesítmény az év eleji folyamatok után kifejezetten kedvezőnek mondható. Az első negyedév negatív teljesítményét meghatározó inflációs várakozások tekintetében a piac szempontjából pozitív változás következett be, nem csak idehaza, de globálisan is. Az olaj árának kiújult csökkenése, a tartósan 50 dollár alatti olajárát előrejelző elemzések megjelenése, illetve a Trump elnök által fémjelzett gazdaságpolitika megvalósulásába vetett hit gyengülése miatt eltűnően van az amerikai elnökválasztás után kialakult új konszenzus, hogy az inflatorikus gazdaságpolitikai döntések a jegybanki politikák változásával együtt nemsokára érdemben magasabb kamatkörnyezetet eredményeznek. Ennek ellenére az amerikai jegybank szerepét beöltő Fed 0,5%-kal emelte összességében az irányadó kamatot a félév során, ami megfelelt a piaci várakozásoknak, így nem járt piaci hatással.

Idehaza is az olcsóbb üzemanyag, de részben a vártnál gyengébb fogyasztási adatok járultak hozzá ahhoz, hogy csökkentek az idei évre szóló inflációs várakozások. Az MNB nem is nyúlt az alapkamathoz, sőt jelezte, hogy az alacsony kamatszint akár 2019-ig fennmaradhat.

| | Időszaki változás | | | Értéke a negyedév végén | |
|----------------------------|-------------------|-------|-------|-------------------------|-----------|
| | MAX | MAXC | RMAX | EUR HUF | Alapkamat |
| 2017. Q1 | 0,17% | 0,17% | 0,09% | 308,70 | 0,90% |
| 2017. Q2 | 1,87% | 1,71% | 0,02% | 308,87 | 0,90% |
| 2017. első félévi változás | 2,05% | 1,88% | 0,11% | | |

forrás: MNB, Bloomberg

A nemzetközi kötvénypiac

2017 év elején az Egyesült Államokban az új amerikai elnök első intézkedései tartották lázban a kamatozó eszközpiacokat (is). Az USA elnöki döntések hosszú távú hatásairól megoszlottak a vélemények, ami az amerikai kötvénypiac első hónapokban látott iránykeresésében is tetten érhető volt. Az elnöki tervek jelentős része viszont nehézkesen haladt a megvalósítás útján, ezért azok hatásai először kikerültek a fókuszról, majd pedig inkább negatívan hatottak a befektetői megítélésre. Az első félév során az USA-ban leginkább a jegybanki politikai döntések szabták meg a kötvénypiac irányát. Az első félévben az amerikai jegybanki feladatokat ellátó FED kétszer emelte meg a dollárnak irányadó kamatsávját, amelynek az alsó és felső szintje két lépésben 1%-ra és 1,25%-ra módosult. Ezek az értékek azt az érdekességet is magukban hordozzák, hogy az amerikai dollárnak így magasabb lett az alapkamata, mint a magyar forintnak.

Az Európai Központi Bank (EKB) továbbra sem szigorított a laza monetáris kondícióin 2017 első félévében, ami így az amerikai FED lépéseivel viszonyítva eltérő irányokat festett a két térség monetáris kondícióiról. Ismert, hogy az előző év utolsó hónapjában az EKB az eszközvásárlási programjának időtartamán hosszabbított, ami ezáltal 2017 végéig kihúzódik. A monetáris irányok különbségeinek hatásai az eltérő hozamváltozásokban voltak leginkább tetten érhetőek.

A félév második felében Európában kevesebb fókusz jutott az Egyesült Államok monetáris politikai döntéseire. Az európai kötvénypiacot áprilisban leginkább a francia elnökválasztás befolyásolta, amely során a második fordulóra a radikális jobboldali Marine Le Pen és a liberális Emmanuel Macron került, amely már akkor előre vetítette a mérsékelttel jelölt győzelmét. Ez a kimenetel a francia és német hozamgörbe különbözetének csökkenéséhez vezetett, ami a piacok megnyugvását jelezte. Macron győzelmét követően a fejlett EU-s országok kötvényhozamai általánosságban ismét csökkentek (német, francia, spanyol, olasz), amely folyamatot segítette (a fentiekén túl) a kedvező gazdasági környezet is.

Az európai kötvénypiac június végén bolydult fel jelentősen, mivel a befektetők azt olvasták ki az EKB elnök egyik júniusi nyilatkozatából, hogy a laza monetáris kondíciók már nem lesznek sokáig fenntartva. Az európai állampapíroknál jelentős elvárthozam-emelkedés következett be a félév utolsó napjaiban, ami a kötvények árfolyamcsökkenésével járt együtt. A nyilatkozatra mutatott heves piaci reakció azt jelezte, hogy a szereplők feszülten figyelik az EKB vezetőinek a monetáris szigorításra tett utalásait és a kötvények árfolyamai nyomás alá fognak kerülni, amint kézzel fogható bizonyítéka lesz az európai monetáris kondíciók szigorításának.

Összességében elmondható, hogy a fejlett európai országok kötvénypiacain a félév végére minden futamidő esetén jelentősen emelkedtek az elvárthozamok, míg az Egyesült Államok hozamgörbéje „ellaposodott”. Az utóbbi annyit jelent, hogy míg a rövid hozamok a kamatemelések következtében felfelé mozdultak, addig az 5 éven túli hozamok csökkentek. A japán hozamgörbe is némileg emelkedett a félév folyamán, azaz annak minden pontján felfelé mozdultak el az elvárthozamok.

A hazai és régiós részvénytőzsi

A kiugró 2015-ös és 2016-os teljesítmény után abszolút és relatív értelemben is gyenge első negyedévet zárt a hazai részvénytőzsi 2017-ben. A BUX index ekkor alulteljesítette mind a régiós, mind a fejlett globális átlagot a -1,15%-os első negyedéves teljesítményével. A régió átlagát leíró CETOP index euróban számolva 8,72%-kal erősödött, ami forintban 7,91%-os növekedésnek felelt meg. A fejlett tőzsdék

átlagos teljesítményét leíró MSCI world index negyedéves dollár teljesítménye +5,85% volt, amit a forint dollárral szembeni erősödése +4,03%-ra rontott a forintban kalkuláló befektetők számára.

A BUX indexet a korábbi alulsúlyozottság megszüntetése, a régió erős makrogazdasági teljesítménye és a várt felminősítés tartotta a befektetői fókuszban, aminek hatása 2016 végére, úgy tűnik, beárzódott. Komolyabb vállalati hír híján így elsősorban a régiós átallokálások befolyásolták a teljesítményét. Ami látványos volt, hogy 2017 első negyedévében megfordult a korábbi tendencia, és a befektetők a lengyel piacot kezdték preferálni a magyarral szemben. Az sem segített, hogy bár volt gazdasági növekedés 2016-ban Magyarországon, annak mértéke régiós összehasonlításban gyenge volt és elmaradt a várakozásoktól is.

Azonban a fenti folyamatot sikerült korrigálnia a hazai részvényt piacnak a második negyedévben, hiszen a BUX index 11,29%-kal emelkedett a második három hónapos periódus során, amivel összességében 10% feletti emelkedéssel zárta az első félévet. A második negyedéves jó teljesítményével az elmúlt két évben mutatott formáját hozta a BUX, azaz felülteljesítette a fejlődő és fejlett piacok jelentős részét. A negyedéves emelkedésben nagy szerepe volt az OTP részvényének. A bankszektor globálisan jól teljesített (bár a negyedév során a szektor rally-jának volt több megingása is), amiben az emelkedő kamatkörnyezet befektetői vizionálása játszott fontos szerepet. Segítette az emelkedést az is, hogy végre a hazai makrogazdasági számok is felülteljesítést kezdtek mutatni, illetve az, hogy a nagy vetélytárs, a lengyel piac veszített lendületéből a második negyedévben.

A jó teljesítménnyel az index június közepén megközelítette a 36.000-es értéket, ami a történelmi rekordja a mutatónak. A féléves teljesítményével már illeszkedett a globális fejlődő piaci átlaghoz. A szűkebb közép-kelet-európai régió átlagát leíró CETOP index euróban számolva 6%-kal erősödött, amivel féléves teljesítménye +15%-ra javult. A fejlett tőzsdék átlagos teljesítményét leíró MSCI world index negyedéves dollár teljesítménye +3,38% volt, amit azonban a forint dollárral szembeni erősödése -2,98%-ra rontott. Féléves szinten a fejlett tőzsdeindexek átlagát leíró mutató forintban alig 1%-ot hozott csupán.

| | BUX Ft | RTS \$ | PX Czk | WIG20 Plz | CETOP20 € |
|----------|--------|---------|--------|-----------|-----------|
| 2017. Q1 | -1,15% | -3,35% | 6,46% | 11,71% | 8,72% |
| 2017. Q2 | 11,29% | -10,13% | -0,08% | 5,69% | 6,04% |
| 2017. H1 | 10,01% | -13,14% | 6,38% | 18,06% | 15,29% |

A nemzetközi részvényt piac

A 2016-os év sok meglepetést hozott a befektetőknek, amelyek közül a két legfontosabb a britek kilépése az Európai Unióból, illetve Donald Trump elnökké választása volt. Az új amerikai elnök személye részben pozitív, részben negatív előjellel került be a közgondolkodásba. Azt az előnyt társítottak hozzá, hogy ő könnyebben teret fog adni a fiskális lazításnak, mint a korábbi elnök tette volna, illetve ami egyben a végét jelentheti a 0% körüli inflációs és kamat környezetnek. A tervezett adócsökkentéseinek keresztül pedig jelentősen javulhatott volna az amerikai vállalati szektor profitabilitása. A megvalósítás viszont sok nehézségbe ütközött, így végül ezt a pozitívumot a folyamatos nehézségek kezdték eliminálni. Hátrányok, amelyeket felhoztak a megválasztásának idején, hogy a kampányában mutatott arca nem túlzó, és az elnöksége a kampány során folytatotthoz hasonló erősen provokatív retorikájú lesz, inkább megvalósulni látszott. A piacok viszont ezek mellett is folytatták az emelkedést, a tengerentúli indexek új csúcsra lendültek az első negyedévben, és 2017 márciusában pedig már az európai piacok is emelkedésbe kezdtek. Egyedül a japán index nem tudott lépést tartani a többi vezető indexsel. 2017 első negyedévében a fejlett részvényt piacok átlagos teljesítményét mérő MSCI World Free index 5,85%-kal emelkedett dollárban kifejezve, amit a forint erősödése valamelyest rontott a hazai befektetők szemszögéből. A második negyedévben ugyanez az index további 3,38%-kal emelkedett dollárban mérve. Valamennyi vezető fejlett részvényt piac emelkedett a második negyedévben, ami mögött az a befektetői vélemény húzódott meg, hogy az ún. reflation policy (magasabb inflációval párosuló magasabb gazdasági növekedés) sikeres lesz. Ezt támogatta a frissen megválasztott amerikai elnök által megfogalmazott gazdaságpolitika, illetve a jegybankok által folytatott ultra laza monetáris politika (amiben főleg az európai és a japán központi bank járt az élen az elmúlt időszakban). Az ún. soft indikátorok (hangulat indexek) vissza is tükrözték ezt a várakozást, ugyanakkor a tényleges gazdasági adatok, különösen az USA-ban már kevésbé voltak meggyőzőek (Európa azért számottevően jobban teljesített a korábbi évekhez képest). Ennek megfelelően a vezető amerikai és német tőzsdék új csúcsra jutottak. A trend júniusban megtört, amiben a

túlértékeltség jelei mellett szerepet játszott annak a véleménynek az erősödése, hogy a reflation policy sikere nem garantált. Az olaj ára jelentősen csökkent, a dollár gyengülni kezdett, az elvárt hozamok mag csak nem akartak emelkedni. Mindhárom eszközben jelentős pozíciók épültek ki az elmúlt hónapokban, amik így „pain trade”-é váltak (a pozíciók csökkentése erősítette a folyamatot). Az MSCI World index forintban mért teljesítménye -2,98% volt a második negyedévben (a forint dollárral szembeni erősödése miatt), és ezáltal a teljes félév teljesítményét tekintve a deviza hatás +0,93%-ra rontotta a dollárban egyébként erős teljesítményt.

A főbb fejlett piaci részvényindexek változása (saját devizában):

| | DOW \$ | S&P500 \$ | NASDAQ \$ | EUROSTOXX50 € | DAX € | NIKKEI225 ¥ |
|----------|--------|-----------|-----------|---------------|-------|-------------|
| 2017. Q1 | 4,56% | 5,53% | 11,77% | 7,91% | 8,77% | 3,66% |
| 2017. Q2 | 3,32% | 2,57% | 3,87% | -1,69% | 0,1% | 5,95% |
| 2017. H1 | 8,03% | 8,24% | 14,07% | 4,60% | 7,35% | 4,81% |

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

forrás: Bloomberg

Árupiaci változások

Az árupiacokat leíró aggregált indexeket leginkább az árfolyamesések jellemezték 2017 első félévében, aminek legfontosabb faktora az olaj árváltozása volt. Az olaj márciusban mutatta a gyengeség első jeleit, melyet leginkább a tározói készletek meglepő növekedése okozott. A piacon már akkor egyesek azt a következtetést vonták le az adatokból, hogy az OPEC (Kőolaj-exportáló Országok Szervezete) érvényben lévő kvótája valószínűleg kevés az olajárak magasabb szinten tartásához. A fenti szervezet tagországai az év elején kitermelési plafonban állapodtak meg egymás között, hogy a piacon az olaj túlkínálatát elkerüljék. Azonban áprilisban is folytatódott a nyersanyagpiacokat általánosan jellemző lejtemet, melyben ismét az olajárfolyamának esése játszott jelentős szerepet. A májusi csendesebb időszakot követően a félév utolsó napjaiban a nyersanyagpiac ismét megbolydult. A WTI típusú nyersolaj árfolyama júniusban 42 dollárra is leesett, amit megint a vártnál magasabb tározói mennyiségi statisztikák híre okozott. A túlkínálatot nem tudta elkerülni az olajpiac, és ezáltal az OPEC kvóta hatékonyságába vetett hit még inkább csökkent. 2016 közepe óta a 45-55 dolláros sávban ingadozott az árfolyam, melynek ugyan alulról támaszt nyújtottak az OPEC döntései, de felülről vélhetően ellenállást jelentett a növekvő palaolaj kitermelés.

Az olaj áráról összességében elmondható, hogy átlagosan 15%-os mínuszt produkált (WTI: -14,30%, Brent: -15,66%) az első félévben. A mezőgazdasági termékek vegyesen teljesítettek, hiszen például búza 25,25%-kal növelte az árát, míg a cukor 23%-kal esett. A nemesfémek pozitívan zárták az első félévet, hiszen a júniusi jellemző amerikai dollárgyengüléshez párosult egy aranyár emelkedés, amely a nemesfém féléves teljesítményét +7,9%-ra javította. Az ezüst is pluszban zárta az első félévet, igaz az arany növekményét nem tudta elérni (+3,62%). Az ipari fémek közül kedvezően alakult a réz (+7,72%) és az alumínium ára is (+12,78%). A 19 nyersanyagárát magába foglaló Bloomberg Commodity Index -5,61%-os teljesítménnyel zárta a félévet dollárban mérve, amelyet a forint erősödése a dollárhoz képest, forintban kalkulálók számára -12,85%-ra rontott.

2. A befektetési politika alakulására ható egyéb tényezők

A kollektív befektetési formákról és kezelőikről, valamint egyes pénzügyi tárgyú törvények módosításáról szóló 2014. évi XVI. Törvényben foglaltaknak megfelelően az Alapkezelő kérelmezte a Raiffeisen Index Prémium Származtatott Alap tájékoztatójának és kezelési szabályzatának módosítását 2017. tavaszán, amelyet az MNB Pénzügyi Stabilitási Tanácsa H-KE-III-152/2017. számú határozatában hagyott jóvá. Az Alap befektetési politikájának 2017. május 03-án életbe lépett érdemi változása, hogy az Alap által felvállalható kockázat növekedett. A változás leírása megtalálható az Alap kezelési szabályzatának III./12. pontjában, ahol olvasható, hogy az eddig is alkalmazott kockázat kezelési eljárásban alkalmazott kockázatotott érték limit (VaR limit) 10%-ról 20%-ra módosul. Ez azt jelenti, hogy az Alapkezelő törekszik arra, hogy az egyes befektetési eszközök arányát úgy határozza meg kockázatkezelési eljárásai segítségével, hogy az Alap lehetséges legnagyobb vesztesége egy év alatt jó eséllyel (99%-os megbízhatósági szint mellett) ne haladja meg a 20%-ot (kockázatotott érték vagy VaR limit).

Az Alapkezelő 2017 tavaszán kérelmezte az Alap kezelési szabályzatának további módosítását is még, amelyet a Felügyelet H-KE-III-374/2017. számú határozattal hagyott jóvá. A változások 2017.07.21-től lettek hatályosak, melyek az Európai Parlament és a Tanács (EU) 2015/2365 Rendelete (2015. november 25.) az értékpapír-finanszírozási ügyletek és az újrafelhasználás átláthatóságáról, valamint a 648/2012/EU rendelet módosításáról szóló jogszabálynak való megfelelést szolgálták.

3. Hozamfizetés és hitelfelvétel

Az Alap futamideje során nem fizet hozamot, a befektéseinek elért nyereségét 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 2017 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 2017.06.30-án meglévő illikvidnek minősített eszközök:

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

Kitettség: 2,53%

2.) EJBFN19/A jelzáloglevél (ISIN kód: HU0000652912)

Kitettség: 5,18%

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.

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

Kockázati profil: 4

A fenti kockázati besorolás alapjául szolgáló mutató az abszolút hozamcélú alapok esetében alkalmazható kockázati mérőszám alapján került meghatározásra. Ez alapján az Alap a 4. kockázati kategóriába tartozik. Az Alap kockázat/nyereség profil szerinti 4. kategóriába történő besorolása összefüggésben van azzal, hogy az Alapkezelő az Alap befektéseit képző eszközeit úgy igyekszik kiválasztani, hogy az Alap kockázatot érték módszer szerinti lehetséges legnagyobb vesztesége egy év alatt jó eséllyel ne haladja meg a 20%-ot.

Az Alapkezelő a 2014-es év során a Ramasoft Kft. Varitron programját implementálta a piaci kockázat mérésének fejlesztéséhez, a kockázatosított 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 2017.06.30-án: 142,64%

c) Az Alap bruttó módszerrel számolt kockázati kitétsége 2017.06.30-án: 154,96%

IX. Globális adatok: a kölcsönbe adott értékpapírok és áruk értékének a készpénz és pénzeszköz-egyenértékesek nélkül számított teljes kölcsönözhető eszközállományhoz viszonyított aránya, valamint az értékpapír-finanszírozási ügyletek és teljeshozam-csereügyletek egyes típusaiban felhasznált eszközök értéke abszolút értékben (a kollektív befektetési forma pénznemében) és a kollektív befektetési forma által kezelt eszközökhöz viszonyított arányuk

Az Alap nem adott kölcsönbe sem értékpapírt, sem árut. Illetve az Alap nem alkalmazott a félév során sem értékpapír-finanszírozási-, sem teljeshozam-csereügyleteket.

X. Koncentrációra vonatkozó adatok: tíz legnagyobb biztosítékkibocsátó az összes értékpapír-finanszírozási ügyletre és teljeshozam-csereügyletre vetítve (az egyes kibocsátóktól biztosítékként kapott értékpapírok és áruk mennyiségi lebontása), valamint a tíz legfontosabb szerződő fél az értékpapír-finanszírozási ügyletek és teljeshozam-csereügyletek egyes típusai szerint elkülönítve (a szerződő fél neve és a lezáratlan ügyletek összvolumene).

Az Alap nem alkalmazott a félév során sem értékpapír-finanszírozási-, sem teljeshozam-csereügyleteket, ezáltal nem alkalmazott biztosítékkibocsátót, illetve ezzel kapcsolatos szerződő fél sincs.

XI. Összesített ügyleti adatok az értékpapírt-finanszírozási ügyletek és teljeshozam-csereügyletek egyes típusai szerint elkülönítve

Az Alap nem alkalmazott a félév során sem értékpapír-finanszírozási-, sem teljeshozam-csereügyleteket.

Az Alapkezelő 2017 tavaszán kérelmezte az Alap kezelési szabályzatának további módosítását, amelyet a Felügyelet H-KE-III-374/2017. számú határozattal hagyott jóvá. A változások 2017.07.21-től lettek hatályosak, melyek az Európai Parlament és a Tanács (EU) 2015/2365 Rendelete (2015. november 25.) az értékpapír-finanszírozási ügyletek és az újrafelhasználás átláthatóságáról, valamint a 648/2012/EU rendelet módosításáról szóló jogszabálynak való megfelelést szolgálták. A változtatás kizárja a fenti ügyletek alkalmazását az Alap kezelése során.

Budapest, 2017. augusztus 30.

Bálint Attila Váradi Zoltán
 az Alap képviselőjében