

***Raiffeisen Etalon Abszolút Hozam
Származtatott Alap
Féléves jelentés 2021.***

I. A Raiffeisen Etalon Abszolút Hozam Származtatott Alap általános információk

1. Alapadatok

Alap neve:	Raiffeisen Etalon Abszolút Hozam Származtatott Alap
Lajstrom száma:	1111-155
Alapkezelő neve:	Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt.
Székhelye:	1133 Budapest, Váci út 116-118.
Letétkezelő neve:	Raiffeisen Bank Zrt.
Székhelye:	1133 Budapest, Váci út 116-118.
Forgalmazó neve:	Raiffeisen Bank Zrt.,
Székhelye:	1133 Budapest, Váci út 116-118.
Könyvvizsgáló Társaság neve:	RSM Audit Hungary Zrt.
Székhelye:	1139 Budapest, Váci út 99-105. Balance Hall épület 4. emelet
Könyvvizsgáló neve	Kozmáné Szeberényi Mónika
Típusa:	nyilvános nyíltvégű értékpapíralap
Harmonizációja:	ABAK-irányelv
BAMOSZ kategória:	abszolút hozamcélú alap
Futamideje:	határozatlan

2. Az Alap stratégiája

2021. június 18-ig:

A Raiffeisen Index Prémium Származtatott 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 2015. november 23-tól kezdődően olyan kockázatkezelési módszertant követett, melynek célja, hogy az Alap lehetséges legnagyobb vesztesége egy év alatt jó eséllyel ne haladja meg a 10%-ot. 2017.05.03-ától az előbbi érték 20%-ra módosult, 2020.05.18-ától pedig 34,9%-ra.

2021- június 18-tól:

Az új, Raiffeisen Etalon Abszolút Hozamú Alap névre keresztelt alap célja, hogy a zavartalan visszaváltáshoz szükséges likviditást fenntartva korlátozott tőke- és hozamkockázat felvállalása mellett hosszabb távon maximális tőkenövekménytérjen el. Az Alap hosszú távú befektetési célja az Alaphoz rendelt referenciaindex költségekkel korrigált teljesítményének meghaladása. Az Alap származtatott ügyletekbe, más befektetési alapok jegyeibe, részvényekbe és kamatozó eszközökbe egyaránt fektethet, akár piaci esésre játszó pozíciókat is tarthat.

Az alap 2020. augusztus 24-től referenciaindexszel rendelkezik:

30% MSCI World Részvény Index + 10% MSCI Emerging Markets Részvény Index + 60% ZMAX Rövid Magyar Állampapír Index

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

	„A” sorozat		„E” sorozat		„Q” sorozat		„U” sorozat		Összesített nettó eszközérték Ft
	Árfolyam változás	Árfolyam Ft	Árfolyam változás	Árfolyam Ft	Árfolyam változás	Árfolyam Ft	Árfolyam változás	Árfolyam Ft	
2021.06.30	9,71%	1,585598	-1,59%	0,984089	10,20%	1,162145	-0,60%	0,994033	3 002 123 035 Ft
2020.12.31	3,18%	1,445206 Ft			4,11%	1,054533 Ft			1 868 432 823 Ft
2019.12.31	-3,52%	1,400716 Ft			1,29%	1,012887 Ft			1 918 526 991 Ft
2018.12.28	-4,50%	1,451820 Ft							1 968 086 640 Ft
2017.12.29	-0,24%	1,520303 Ft							3 439 725 706 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

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 alap jövőbeni hozamaival. A közölt hozam adatok nominálisak és az adott naptári évre vonatkoznak. Az Alap („A” sorozat) 2005. augusztus 12-én indult. Az Alap befektetési politikája és célja 2012. márciusában jelentősen megváltozott. Az Alap „Q” sorozata 2019. szeptember 13-án, az „E” és „U” sorozat pedig 2021. június 18-án indult.

II. Vagyonkimutatás

BEFECTETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKE FORDULÓNAPOT KÖVETŐ ELSŐ KERESKEDÉSI NAPON 2021.01.04.

Instrumentum	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
Átruházható értékpapírok				1 258 956 967	67,33
2020 NO	NOK	BMG9156K1018	10 229	21 008 218	1,12
6954 JP	JPY	JP3802400006	400	29 279 642	1,57
ACCO ROMIHUF	HUF	HU0000718622	39 989 218	60 348 089	3,23
ALPHA BK3007	EUR	GRS015003007	88 805	30 940 287	1,65
ALPHAINC	USD	US02079K3059	3	26 058 252	1,39
AMAZON COM.	USD	US0231351067	30	29 054 421	1,55
APPLE	USD	US0378331005	1 090	43 007 801	2,30
BHF US	USD	US10922N1037	2 000	21 531 838	1,15
BNK FP	EUR	LU1834983477	8 058	42 085 479	2,25
BSB 231019	HUF	XS2243670150	50 000 000	50 591 050	2,71
DHT US	USD	MHY2065G1219	5 000	7 775 964	0,42
DXC USD	USD	US23355L1061	1 240	9 494 705	0,51
FANUY US	USD	US3073051027	1 900	13 949 455	0,75
GBX US	USD	US3936571013	2 266	24 513 490	1,31
GME US	USD	US36467W1099	4 000	22 409 050	1,20
GNK US	USD	MHY2685T1313	8 255	18 066 642	0,97
IIB 211015	EUR	ROAB22JS4SS1	350 000	129 120 612	6,91
IIB 230928	HUF	XS2237392027	50 000 000	51 026 800	2,73
INTEL	USD	US4581401001	1 922	28 473 421	1,52
KMX US	USD	US1431301027	1 266	35 560 200	1,90
MAERSKA DC	DKK	DK0010244425	55	34 147 410	1,83
MFB202110/1	HUF	HU0000358478	150 000 000	151 872 600	8,12
MOL TRV 2017	HUF	HU0000153937	1 667 625	29 216 790	1,56
MOL230428	EUR	XS1401114811	100 000	39 270 863	2,10
MT NA	EUR	LU1598757687	7 000	48 255 581	2,58
MTELEKOM	HUF	HU0000073507	6 800 000	25 840 000	1,38
NBK GRE II.	EUR	GRS003003035	39 932	32 966 218	1,76
OPAP GA	EUR	GRS419003009	5 594	22 365 783	1,20
PIRAEUS 3024	EUR	GRS014003024	36 615	17 380 005	0,93
RIBH	EUR	AT0000606306	4 025	24 513 733	1,31
SBLK US	USD	MHY8162K2046	8 264	21 698 692	1,16
URW NA	EUR	FR0013326246	1 300	30 654 124	1,64
WABERER EUR	HUF	HU0000120720	1 241	6 029 900	0,32
WINGHOLD21I	EUR	HU0000358445	150 000	56 183 046	3,00
XOP CHO	USD	US78468R5569	1 395	24 266 806	1,30

Banki egyenlegek	628 383 471	33,61
Folyószámla - DKK	431 733	0,02
Folyószámla - EUR	52 350 820	2,80
Folyószámla - GBP	33 760 291	1,81
Folyószámla - HUF	324 366 605	17,35
Folyószámla - JPY	624 392	0,03
Folyószámla - NOK	586 252	0,03
Folyószámla - TRY	10	0,00
Folyószámla - USD	216 263 368	11,57
Követelések	0	0,00
Határidős ügyletek	0	0,00
Egyéb eszközök	750 065	0,04
Egyéb követelések	750 065	0,04
Összes eszköz	1 888 090 503	100,98
Kötelezettségek	-18 262 065	-0,98
Egyéb kötelezettségek	-2 751 605	-1,05
Határidős ügyletek	-15 510 460	-0,26
Raiffeisen Index Prémium Származtatott Alap A sorozat		
Nettó eszközérték	1 051 024 143	HUF
Unitok száma	726 895 064	
Egy jegyre jutó nettó eszközérték	1,445909	HUF
Raiffeisen Index Prémium Származtatott Alap Q sorozat		
Nettó eszközérték	818 804 295	HUF
Unitok száma	776 007 535	
Egy jegyre jutó nettó eszközérték	1,055150	HUF

**BEFEKTETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKE FORDULÓNAPOT KÖVETŐ ELSŐ KERESKEDÉSI NAPON
2021.07.01.**

Instrumentum	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
Átruházható értékpapírok				1 828 156 047	60,81
2020 NO	NOK	BMG9156K1018	10 229	40 430 532	1,34
6954 JP	JPY	JP3802400006	400	28 722 096	0,96
ACCO ROMIHUF	HUF	HU0000718622	26 989 218	47 226 570	1,57
ALPHA BK3007	EUR	GRS015003007	88 805	33 688 017	1,12
ALPHA INC	USD	US02079K3059	3	36 143 376	1,20
AMAZON COM.	USD	US0231351067	20	20 368 499	0,68
APPLE	USD	US0378331005	1 090	44 194 746	1,47
AT AND T INC	USD	US00206R1023	5 528	47 098 732	1,57
BBCP US	USD	US2067041085	11 559	28 983 716	0,96
BHF US	USD	US10922N1037	2 000	26 963 323	0,90
BNK FP	EUR	LU1834983477	8 058	51 165 750	1,70
BSB 231019	HUF	XS2243670150	50 000 000	51 242 700	1,70
DHT US	USD	MHY2065G1219	13 000	24 976 895	0,83
DXC USD	USD	US23355L1061	2 440	28 127 826	0,94
FANUY US	USD	US3073051027	2 750	19 514 217	0,65
FONDUL PROPR	RON	ROFPTAACNOR5	160 092	21 152 476	0,70
GBX US	USD	US3936571013	2 996	38 652 664	1,29
GNK US	USD	MHY2685T1313	8 255	46 139 137	1,53
HRB US	USD	US0936711052	9 476	65 867 858	2,19
IBM US	USD	US4592001014	996	43 222 918	1,44
IIB 211015	EUR	ROAB22JS4SS1	350 000	124 874 284	4,15
IIB 230928	HUF	XS2237392027	50 000 000	50 761 850	1,69
INTEL	USD	US4581401001	2 653	44 092 026	1,47
KHC US	USD	US5007541064	2 540	30 664 178	1,02
KMX US	USD	US1431301027	1 266	48 403 695	1,61
MAERSKA DC	DKK	DK0010244425	55	45 337 292	1,51
MFB202110/1	HUF	HU0000358478	150 000 000	152 205 600	5,06
MOL TRV 2017	HUF	HU0000153937	1 667 625	31 458 078	1,05
MOL230428	EUR	XS1401114811	100 000	36 988 315	1,23
MT NA	EUR	LU1598757687	7 000	63 676 305	2,12
MTELEKOM	HUF	HU0000073507	6 800 000	29 036 000	0,97
NBK GRE II.	EUR	GRS003003035	31 000	26 181 360	0,87
OTPBK240715	EUR	XS2022388586	350 000	130 585 322	4,34
RIBH	EUR	AT0000606306	4 025	27 053 192	0,90
SBLK US	USD	MHY8162K2046	6 200	42 123 532	1,40
SSABA SS	SEK	SE0000171100	17 691	25 753 652	0,86
URW NA	EUR	FR0013326246	1 300	33 390 735	1,11
WABERER EUR	HUF	HU0000120720	1 241	6 349 130	0,21
WINGHOLD211	EUR	HU0000358445	150 000	54 762 590	1,82
XOP CHO	USD	US78468R5569	2 815	80 576 863	2,68

Banki egyenlegek	1 176 052 044	39,12
Betét felhalmozott kamat - HUF	650 011 736	21,62
Folyósámla - DKK	1 043 255	0,03
Folyósámla - EUR	151 291 737	5,03
Folyósámla - GBP	34 043 733	1,13
Folyósámla - HUF	220 654 016	7,34
Folyósámla - JPY	766 825	0,03
Folyósámla - NOK	3 176 634	0,11
Folyósámla - RON	1 011 501	0,03
Folyósámla - SEK	26 937	0,00
Folyósámla - TRY	8	0,00
Folyósámla - USD	114 025 662	3,79
Követelések	19 247 723	0,64
Határidős ügyletek	10 359 261	0,34
Egyéb követelések	8 888 462	0,30
Összes eszköz	3 023 455 814	100,57
Kötelezettségek	-17 022 959	-0,57
Egyéb kötelezettségek	-3 067 301	-0,10
Határidős ügyletek	-13 955 658	-0,46
Raiffeisen Index Prémium Származtatott Alap A sorozat		
Nettó eszközérték	1 787 110 324 HUF	
Unitok száma	1 127 017 778	
Egy jegyre jutó nettó eszközérték	1,585698 HUF	
Raiffeisen Index Prémium Származtatott Alap E sorozat		
Nettó eszközérték	227 973,51 EUR	
Unitok száma	231 862	
Egy jegyre jutó nettó eszközérték	0,983229 EUR	
Raiffeisen Index Prémium Származtatott Alap Q sorozat		
Nettó eszközérték	1 131 035 696 HUF	
Unitok száma	973 145 463	
Egy jegyre jutó nettó eszközérték	1,162247 HUF	
Raiffeisen Index Prémium Származtatott Alap U sorozat		
Nettó eszközérték	27 236,04 USD	
Unitok száma	27 429	
Egy jegyre jutó nettó eszközérték	0,992965 USD	

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

Befektetési jegyek forgalma (db, Ft)

Etalon Abszolút Hozam Származtatott Alap A sorozat

Forgalomban lévő befektetési jegyek 2021.01.04-én	726 895 064
2021.I. félévben eladott befektetési jegyek	477 373 453
2021.I. félévben visszaváltott befektetési jegyek	77 250 739
Forgalomban lévő befektetési jegyek 2021.07.01-én	1 127 017 778
Portfólió összesített nettó eszközértéke 2021.07.01-én	1 787 110 324
Egy jegyre jutó nettó eszközérték 2021.07.01-én	1,585698

Etalon Abszolút Hozam Származtatott Alap Q sorozat

Forgalomban lévő befektetési jegyek 2021.01.04-én	776 007 535
2021.I. félévben eladott befektetési jegyek	214 023 454
2021.I. félévben visszaváltott befektetési jegyek	16 885 526
Forgalomban lévő befektetési jegyek 2021.07.01-én	973 145 463
Portfólió összesített nettó eszközértéke 2021.07.01-én	1 131 035 696
Egy jegyre jutó nettó eszközérték 2021.07.01-én	1,162247

Befektetési jegyek forgalma (db, EUR)

Etalon Abszolút Hozam Származtatott Alap E sorozat

Forgalomban lévő befektetési jegyek 2021.01.04-én	-
2021.I. félévben eladott befektetési jegyek	231 862
2021.I. félévben visszaváltott befektetési jegyek	-
Forgalomban lévő befektetési jegyek 2021.07.01-én	231 862
Portfólió összesített nettó eszközértéke 2021.07.01-én	227 974
Egy jegyre jutó nettó eszközérték 2021.07.01-én	0,983229

Befektetési jegyek forgalma (db, USD)

Etalon Abszolút Hozam Származtatott Alap U sorozat

Forgalomban lévő befektetési jegyek 2021.01.04-én	-
2021.I. félévben eladott befektetési jegyek	27 429
2021.I. félévben visszaváltott befektetési jegyek	-
Forgalomban lévő befektetési jegyek 2021.07.01-én	27 429
Portfólió összesített nettó eszközértéke 2021.07.01-én	27 236
Egy jegyre jutó nettó eszközérték 2021.07.01-én	0,992965

IV. A befektetési alap összetétele

2021.07.01.

Nagyságrend: Ft

Instrumentum	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
Tőzsdén hivatalosan jegyzett átruházható értékpapírok				1 828 156 047	60,81
2020 NO	NOK	BMG9156K1018	10 229	40 430 532	1,34
6954 JP	JPY	JP3802400006	400	28 722 096	0,96
ACCO ROMIHUF	HUF	HU0000718622	26 989 218	47 226 570	1,57
ALPHA BK3007	EUR	GRS015003007	88 805	33 688 017	1,12
ALPHAINC	USD	US02079K3059	3	36 143 376	1,20
AMAZON COM.	USD	US0231351067	20	20 368 499	0,68
APPLE	USD	US0378331005	1 090	44 194 746	1,47
AT AND T INC	USD	US00206R1023	5 528	47 098 732	1,57
BBCP US	USD	US2067041085	11 559	28 983 716	0,96
BHF US	USD	US10922N1037	2 000	26 963 323	0,90
BNK FP	EUR	LU1834983477	8 058	51 165 750	1,70
BSB 231019	HUF	XS2243670150	50 000 000	51 242 700	1,70
DHT US	USD	MHY2065G1219	13 000	24 976 895	0,83
DXC USD	USD	US23355L1061	2 440	28 127 826	0,94
FANUY US	USD	US3073051027	2 750	19 514 217	0,65
FONDUL PROPR	RON	ROFPTAACNOR5	160 092	21 152 476	0,70
GBX US	USD	US3936571013	2 996	38 652 664	1,29
GNK US	USD	MHY2685T1313	8 255	46 139 137	1,53
HRB US	USD	US0936711052	9 476	65 867 858	2,19
IBM US	USD	US4592001014	996	43 222 918	1,44
IIB 211015	EUR	ROAB22JS4SS1	350 000	124 874 284	4,15
IIB 230928	HUF	XS2237392027	50 000 000	50 761 850	1,69
INTEL	USD	US4581401001	2 653	44 092 026	1,47
KHC US	USD	US5007541064	2 540	30 664 178	1,02
KMX US	USD	US1431301027	1 266	48 403 695	1,61
MAERSKA DC	DKK	DK0010244425	55	45 337 292	1,51
MFB202110/1	HUF	HU0000358478	150 000 000	152 205 600	5,06
MOL TRV 2017	HUF	HU0000153937	1 667 625	31 458 078	1,05
MOL230428	EUR	XS1401114811	100 000	36 988 315	1,23
MT NA	EUR	LU1598757687	7 000	63 676 305	2,12
MTELEKOM	HUF	HU0000073507	6 800 000	29 036 000	0,97
NBK GRE II.	EUR	GRS003003035	31 000	26 181 360	0,87
OTPBK240715	EUR	XS2022388586	350 000	130 585 322	4,34
RIBH	EUR	AT0000606306	4 025	27 053 192	0,90
SBLK US	USD	MHY8162K2046	6 200	42 123 532	1,40
SSABA SS	SEK	SE0000171100	17 691	25 753 652	0,86
URW NA	EUR	FR0013326246	1 300	33 390 735	1,11
WABERER EUR	HUF	HU0000120720	1 241	6 349 130	0,21
WINGHOLD21I	EUR	HU0000358445	150 000	54 762 590	1,82
XOP CHO	USD	US78468R5569	2 815	80 576 863	2,68

Más szabályozott piacon forgalomba hozott átruházható értékpapírok				0	0,00
Közelmúltban forgalomba hozott átruházható értékpapírok				0	0,00
Egyéb átruházható értékpapírok				47 226 570	1,57
ACCO ROMIHUF	HUF	HU0000718622	26 989 218	47 226 570	1,57
Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok				601 420 661	20,00
BSB 231019	HUF	XS2243670150	50 000 000	51 242 700	1,70
IIB 211015	EUR	ROAB22JS4SS1	350 000	124 874 284	4,15
IIB 230928	HUF	XS2237392027	50 000 000	50 761 850	1,69
MFB202110/1	HUF	HU0000358478	150 000 000	152 205 600	5,06
MOL230428	EUR	XS1401114811	100 000	36 988 315	1,23
OTPBK240715	EUR	XS2022388586	350 000	130 585 322	4,34
WINGHOLD211	EUR	HU0000358445	150 000	54 762 590	1,82
Nettó eszközérték / Raiffeisen Index Prémium Származtatott Alap A sorozat/ HUF				1 787 110 324	100,00
Nettó eszközérték / Raiffeisen Index Prémium Származtatott Alap E sorozat / EUR				227 974	
Nettó eszközérték / Raiffeisen Index Prémium Származtatott Alap Q sorozat/ HUF				1 131 035 696	
Nettó eszközérték / Raiffeisen Index Prémium Származtatott Alap U sorozat / USD				27 236	

Megjegyzés: az egyes értékpapír kategóriák között vannak átfedések, egy értékpapír több kategóriába is tartozhat.

Az Alap stratégiája szerint úgynevezett abszolút hozamcélú alap, amely a befektetési eszközök széles köréből válogat úgy, hogy abban árfolyam emelkedésre és esésre játszó pozíciók is vannak.

Az Alapkezelő 2021 első félévében elsősorban részvényekbe, befektetési alapok jegyeibe, állampapírokba illetve egyéb hitelviszonyt megtestesítő értékpapírokba fektette a vagyont. Ezen felül jellemzően fedezeti céllal részvényindexekre és devizára szóló határidős ügyleteket használt. Továbbá kamatcsere ügyletek, illetve nemesfémre szóló határidős pozíciók is szerepeltek az alapon.

V. Az Alapkezelő működésében bekövetkezett változások

Az Alapkezelő tevékenységi körében és tulajdonosi szerkezetében nem következett be változás 2021 első felében. Új üzletágot vagy szolgáltatást nem indított az Alapkezelő.

A félév során az Alapkezelő befektetési alapokban kezelt állománya dinamikusan emelkedett, így a 2020. év végi 182,5 milliárd forintos állomány hat hónap leforgása alatt 201,6 milliárd forintra emelkedett. A nyilvános befektetési alapok piacán a BAMOSZ adatai alapján az Alapkezelő piaci részesedése így is 3,10%-ra emelkedett a 2020. év végi 2,93%-ról.

VI. A befektetési politika alakulására ható fontosabb tényezők

1. 2021 első félévének tőkepiaci folyamatai

A hazai pénz- és állampapírpiac

A koronavírus járványt kísérő korlátozások és számottevő gazdasági visszaesés ellenére a hazai inflációs mutatók relatíve magas szinten tartózkodtak az év elején, így borítékolható volt, hogy a gazdaság fokozatos újraindításával párhuzamosan rég nem látott inflációs nyomás fog megjelenni a magyar gazdaságban. Ez be is következett, olyannyira, hogy áprilisban a piaci szereplők és a Magyar Nemzeti Bank által vártnál nagyobb mértékben gyorsult az infláció: az éves áremelkedési ütem 3,7%-ról 5,1%-ra, több mint nyolcéves csúcsra ugrott. A növekvő inflációs kockázatok következtében Virág Barnabás, a Magyar Nemzeti Bank alelnöke május 17-i nyilatkozatában kijelentette, hogy a jegybanknak szakítania kell az ultra laza monetáris politikával és fel kell készülnie egy kamatemelési ciklus végrehajtására a nem kívánatos másodkörös inflációs hatások elkerülése érdekében. A kommunikációval összhangban június 22-i ülésén – közel tíz év elteltével először – alapkamatot emelt az MNB: az alapkamat 0,6%-ról 0,9%-ra nőtt, a 2020. tavasza óta

irányadónak számító egyhetes betéti eszköz kamata pedig 0,75%-ról 0,9%-ra emelkedve egybeolvadt az alapkamattal, így hosszú idő elteltével ismét az alapkamat vált az irányadó jegybanki instrumentummá.

A globális és hazai tényezők hatására nagy kilengéseket tapasztalhattunk a hazai állampapír-piaci hozamokban az év első felében. Az első negyedévben a fejlett piaci kötvényhozamok emelkedésével párhuzamosan a hazai hozamok is érdemben feljebb tolódtak, majd ezt követően májusban – az áprilisi, meglepetést okozó inflációs adat hatására – újabb hirtelen hozamemelkedés következett be a magyar kötvénypiacon. A hosszú lejáratú kötvényhozamok májusi emelkedése azonban gyorsan megtorpant, miután az MNB jelezte, hogy határozottan fellép az inflációs kockázatokkal szemben. Összességében az év első felében jelentős mértékben, 70-100 bázisponttal feljebb kerültek a hazai elvárt kötvényhozamok a 3-20 éves lejáratú szegmensben. A legnagyobb, 100 bázispontos elmozdulást a 3 éves lejáratú kötvény referencia-hozamában következett be az MNB várhatóan agresszív monetáris szigorításának következtében. Az 1 éves és azon belüli lejáratú állampapírok hozama ennél jóval kisebb mértékben, 20-30 bázisponttal nőtt, elsősorban a likviditásbőség és a szűk kínálati oldal következtében. A MAX Composite index értéke közel 2,6%-ot esett az első félévben.

A nemzetközi kötvénypiac

Az első negyedévben az átlottottsági számok fokozatos növekedésével párhuzamosan a piaci szereplők többsége az úgynevezett „reflációs trade”-re pozícionálta magát, vagyis, hogy a válságból való gyors – a monetáris és fiskális politika intenzív támogatása által fűtött – kilábalás az infláció érdemi gyorsulását fogja okozni. Ez a helyzet pedig az elmúlt években megszokottnál képest akár tartósan magasabb áremelkedési ütemet vetített előre. A reflációs várakozás a hosszú lejáratú kötvények hozamának jelentős emelkedésével járt együtt a korábbi extrém alacsony szintekről. Az amerikai hozamok emelkedése átterjedt más országok piacaira is, felfelé húzva ezzel az alacsony hozamkörnyezetet. Az elvárt hosszú kötvényhozamok annak ellenére emelkedtek nagymértékben, hogy a globális jegybankok (élükön a Federal Reserve-vel és az Európai Központi Bankkal) töretlenül folytatták tavaly megkezdett nagyszögű kötvényvásárlási programjaikat.

A második negyedévben azonban megtorpant, ezt követően pedig megfordult a fejlett piaci hosszú lejáratú kötvényhozamok felfelé menetelése, melynek több oka is volt. Egyrészt a piaci szereplők túlzottan előre szaladtak a reflációs várakozásaikkal, így érett egy technikai jellegű korrekció. Másrészt a nagy jegybankok továbbra is kitartottak extrém laza monetáris politikáik mellett, hangsúlyozva, hogy az infláció megugrása várhatóan átmeneti lesz, így nincs szükség azonnali beavatkozásra a részükről. Végezetül pedig a koronavírus mutációinak – köztük a nagyon fertőző delta variánsnak – terjedése elbizonytalanította a befektetőket a világgazdaság kilátásaival kapcsolatban, így erősödött a kereslet a biztonságos eszköznek tekintett állampapírok iránt. A második negyedévben tapasztalt elvárthozam csökkenés ellenére összességében így is feljebb kerültek az elvárt hozamok az első félévben: az USA-ban 40-60, az euróövezetben pedig átlagosan 30-40 bázisponttal tolódtak feljebb a hozamgörbék 5-30 éves lejáratú szegmensei.

A hazai/régiós részvénytőzsi

2020-ban a koronavírus járvány az egész világon a részvénytőzsi esését hozta, és ezen belül a közép-kelet-európai régió teljesítménye a leggyengébbek között volt, év végéig nem is tudta a lemaradását lehozni, a régió legnagyobb tőzsdéi cégeit reprezentáló CETOP index 11,6%-os veszteséggel zárta az évet. Ugyanakkor a tavaly november elején indult részvénytőzsi felívelésben pontosan ez a régió nyújtotta legerősebb teljesítményt, ami az idei első félév folyamán is folytatódott. Míg tavaly a gazdasági leállás elsősorban a ciklikus szektorokat érintette negatívan, amelyek a régiós indexekben felülreprezentáltak, és ez így hozzájárult a gyenge teljesítményekhez, addig az idei évben a ciklikus papírok voltak a felülteljesítők. Az oltottság emelkedésével és a gazdasági korlátozások feloldásával az egész régiós gazdaság meglódlott, ami maga után húzza a régiós vállalatok pénzügyi teljesítményét is. Az idei évben a közép-kelet-európai régió részvénytőzsi teljesítménye a legjobbak között van, a CETOP index csaknem 14%-ot emelkedett, a legjobb első féléves teljesítményt pedig a román értéktőzsdé nyújtotta csaknem 21%-os emelkedéssel. A magyar piac szintén jól szerepelt, a forintban mért csaknem 12%-os teljesítmény euróban mintegy 3%-kal magasabb volt.

A nemzetközi részvényt piac

Az első félév pozitív hangulatban telt majdem az összes piacon, ugyanakkor a fejlett piacok lényegesen felülteljesítették a fejlődő piacokat. Miközben Amerikában komoly gazdasági fellendülés indult a koronavírus elleni védőoltások beadásával és a járvánnyal kapcsolatos korlátozások párhuzamos feloldásával, addig a fejlődő országokban az oltottság szintje még alacsonyabb, és időről időre a hatóságok kénytelenek voltak újabb korlátozásokat bevezetni a járvány fékeltartására. A fejlődő piacok közül a legnagyobb, a kínai piac mindössze 3%-kal emelkedett az első félévben, miközben az S&P 500 emelkedése 14% felett volt. A ciklikus papírok relatív erejének megfelelően mind az S&P 500 index, mind a legnagyobb európai vállalatok részvényeit reprezentáló Euro Stoxx 50 index felülteljesítette a Nasdaq index-et, ami 13%-kal emelkedett az első félév folyamán. Február-márciusban volt ugyan egy kisebb megingás, amit elsősorban az amerikai hosszú lejáratú kötvényhozamok emelkedése váltott ki, a vezető jegybankok továbbra is támogató monetáris politikája tovább segítette a részvényt piaci emelkedést.

Főleg az amerikai piacon volt szembeötlő a vállalati eredmények komoly javulása, ami sok esetben a tavaly bevezetett takarékosági intézkedések pozitív hatásainak, valamint a beinduló kereslet pozitív hatásának összeadódásából adódott. Az S&P vállalatának összesített eredménye a jelenlegi várakozások szerint 42%-kal fog emelkedni 2021-ben, és ezzel már 23%-kal fogja meghaladni a koronavírus előtti 2019-es év összesített eredményét, tehát elmondható, hogy ezek a vállalatok már messze maguk mögött hagyták a járvány negatív hatásait. Az első félév részvényt piaci eseményeinek egyik érdekessége volt a „mém” részvények megjelenése, ahol a Reddit-en és egyéb online fórumokon megjelenő kisbefektetők összehangolt magatartásával korábban nem látott mértékű és gyorsaságú árfolyammozgásokat tudtak kiváltani. Főleg az intézményi befektetők által shortolt részvények kerültek a kisbefektetők célkeresztjébe, ami egy bizonyos forradalmi ízt is adott a támadásaiknak, mivel az árfolyamemelkedések jelentős veszteségeket okoztak ezeknek az intézményi befektetőknek.

Árúpiaci változások

A gazdaságok újrainyitásával, a gazdasági aktivitás növekedésével az árúpiacok is pozitív első félévet zártak 2021-ben. Az olaj a legerősebb árúpiaci termékek között volt, az árfolyama 40% felett emelkedett a félév folyamán. A tavalyi év első félévével szemben, amikor Szaúd-Arábia az amerikai palaolaj termelők kizorítását célozva jelentősen növelte a termelését a járvány miatt éppen összeomló kereslet ellenére, és ezzel negatív tartományba hajtotta az olajárakat, az idei évben a vártnál gyengébben erősödő olajkereslettel sem tartott lépést a kínálat növekedése, így az árak folyamatosan erősödtek. A kínai olajimport 3%-kal esett az első félév folyamán, ugyanakkor ez nem a gyenge fogyasztás, hanem a tavaly felhalmozott készletek ledolgozása miatt következett be, tehát a piaci kereslet előbb-utóbb tényleg be fog indulni. A gazdasági aktivitás növekedése az ipari nyersanyagok árait is emelte, jelentősen emelkedett az alumínium, a vasérc és a réz ára. A mezőgazdasági termékek árainak emelkedése pedig az ultralaza monetáris politika mellett az infláció rémének megjelenésével fenyeget. Az árúpiaci termékek közül a nemesfémek a kivételek közé tartoztak a félév folyamán, az árfolyamok csökkentek, ami vélhetően elsősorban az emelkedő hozamkörnyezetnek tudható be, mivel az inflációs hedge-ként történő befektetések továbbra is relatív magasan tartják az árfolyamokat.

2. A befektetési politika alakulására ható egyéb tényezők

Az Alapkezelő 2021 áprilisában kezdeményezte az Alap kezelési szabályzatának módosítását, amit az MNB 2021. május 14-én született határozatával hagyott jóvá. A módosított kezelési szabályzat hatályba lépésének időpontja 2021. június 18. A változások érintették az Alap befektetési politikáját és kockázati profilját is. A főbb változások:

- Az Alap neve Raiffeisen Etalon Abszolút Hozam Származtatott Alapra módosult,
- az Alap sorozatai „E” jelű, euroban denominált és „U” jelű, USA dollárban denominált sorozatokkal bővültek,
- a lehetséges befektetési eszközök kibővítésre kerültek olyan egyéb, tőzsdén jegyzett átruházható értékpapírokkal, amelyeken keresztül az Alap akár kriptodeviza kitettséget is szerezhethet,

- a VAR (kockázatos érték) limit eltörlésre került.

A fenti, június 18-tól érvényes változások az Alap 2021 első felében megvalósított befektetési politikáját és időszaki teljesítményét csak igen mérsékelt befolyásolták.

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 2021 első felében.

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 Árazási Bizottság dönt az értékeléshez alkalmazandó eljárásról. Az Alapban 2021.06.30-án meglévő illikvidnek minősített eszközök:

- 1.) INTERNATIONAL INVESTMENT BANK 1.5026 211015 vállalati kötvény (ISIN kód: ROAB22JS4SS1)
Kitettség: 4,15%
- 2.) INTERNATIONAL INVESTMENT BANK 2.25 230928 vállalati kötvény (ISIN kód: XS2237392027)
Kitettség: 1,69%
- 3.) Black Sea Trade and Development Bank 231019 (ISIN kód: XS2243670150)
Kitettség: 1,70%
- 4.) WINGHOLDING Zrt. 4 08/07/21 (ISIN kód: HU0000358445)
Kitettség: 1,82%

b) Likviditáskezeléssel kapcsolatos új megállapodások

Az Alapkezelő a jogszabályi előírásoknak megfelelő likviditáskezelési rendszert vezetett be 2014-ben, azaz likviditáskezelési szabályzatot és eljárásokat fogadott el annak biztosítása érdekében, hogy nyomon követhesse alapjainak 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.

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

Kockázati profil: 4

Az Alap 2021. márciusában befektetési politikát váltott, ezért kockázat/nyereség profil szerinti 4. kategóriába történő besorolása szerint az Alap az 4. kockázati kategóriába tartozik. Az Alap kockázat/nyereség profil szerinti 4. kategóriába történő besorolása

összefüggésben van azzal, hogy az Alapkezelő az alap befektetéseit képző eszközök jelentős részét kockázatos eszközökbe igyekszik fektetni a részvényt piacon.

Az Alapkezelő a tárgyév során a Ramasoft Kft. Varitron programját használta a piaci kockázat mérésére, 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 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 (a fenti szorzószámokkal nem korrigálva)
2021.06.30-án: 196,9%**

**c) Az Alap teljes nettó kockázati kitétsége (a fenti szorzószámokkal korrigált értéken)
2021.06.30-án: 182,75%**

d) Az Alap bruttó módszerrel számolt kockázati kitétsége 2021.06.30-án: 143,93%

IX. További információk

Az Alap nem adott kölcsönbe sem értékpapírt, sem árut, illetve az Alap nem alkalmazott sem értékpapír-finanszírozási, sem teljes hozam-csereügyleteket 2021 első felében (ezáltal nem alkalmazott biztosíték kibocsátót, illetve ezzel kapcsolatos szerződő fél sincs).

Budapest, 2021. augusztus 30.

Simon Péter Váradi Zoltán
Raiffeisen Befektető Alapkezelő Zrt.