

***FWR Titánium Euró Alapok Alapja
Féléves jelentés 2016.***

I. A FWR Titánium Euró Alapok Alapja általános információk

1. Alapadatok

Alap neve:	FWR Titánium Euró Alapok Alapja
Lajstrom száma:	1111-602
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+3 napon
Típusa:	nyilvános nyílt végű értékpapír alap
BAMOSZ kategória:	kötvénytúlsúlyos vegyes alap
Futamideje:	határozatlan

2. Az Alap stratégiája

Az FWR Titánium Euró Alapok Alapja mérsékelt kockázatot felvállaló alap, melynek célja, hogy más befektetési alapokba történő befektetésen keresztül a lehető legmagasabb tőkenövekményt érje el. Az Alapkezelő az Alap tőkét a likvid eszközökön (bankbetét, állampapírok) felül kizárólag befektetési alapok jegyeibe, illetőleg egyéb kollektív befektetési értékpapírokba fekteti. Az Alap döntően olyan befektetési alapok befektetési jegyeit vásárolja, amelyek globális fókusszal rendelkeznek és elsődleges céljuk dinamikusan kezelt, diverzifikált portfólió felépítése. Származékos eszközök kizárólag fedezeti (kockázat csökkentési) céllal használhatók. Az alap túlnyomórészt euróban denominált eszközökbe fektet, de a mögöttes befektetési alapok deviza kitettsége szerteágazó lehet. Az alap újrabefektető, azaz a felhalmozott hozamokat újra befekteti. Közepes kockázatot felvállaló, az átlagosnak megfelelő kockázattűrő képességgel rendelkező befektetőknek előnyös befektetési forma.

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. június 30.	3,67%	0,946321 €	2 689 013 €	-
2015. december 31.**	-8,72%	0,912795 €	3 011 791 €	-

** az Alap 2015. április 28-i indulásától számítva

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	%
Atruházható értékpapírok				1 664 055	55,26
RCM 337 SAM	EUR	AT0000A0QRR4	1 709	247 583	8,22
RCM DYNA	EUR	AT0000A1BMQ7	9 900	935 451	31,06
RCM GASP	EUR	AT0000A0SDZ3	3 601	481 022	15,97
Banki egyenlegek				1 349 964	44,83
Folyószámla - EUR	EUR			1 345 959	44,69
Folyószámla - HUF	HUF			4 005	0,13
Egyéb eszközök				4 105	0,14
Egyéb követelések				4 105	0,14
Összes eszköz				3 018 124	100,22
Kötelezettségek				-6 669	-0,22
Egyéb kötelezettségek				-6 669	-0,22
Nettó eszközérték				3 011 456 EUR	
Unitok száma				3 299 526	
Egy jegyre jutó nettó eszközérték				0,912693 EUR	

BEFEKTETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKE FORDULÓNAPOT KÖVETŐ ELSŐ KERESKEDÉSI NAPON 2016.07.01.

Instrumentum	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
Átruházható értékpapírok				2 430 546	89,85
RCM 337 SAM	EUR	AT0000A0QRR4	2 676	424 039	15,68
RCM DYNA	EUR	AT0000A1BMQ7	13 602	1 307 016	48,32
RCM GASP	EUR	AT0000A0SDZ3	4 793	699 490	25,86
Banki egyenlegek				276 492	10,22
Folyószámla - EUR	EUR			273 185	10,10
Folyószámla - HUF	HUF			3 307	0,12
Egyéb eszközök				3 372	0,12
Egyéb követelések				3 372	0,12
Összes eszköz				2 710 409	100,20
Kötelezettségek				-5 354	-0,20
Egyéb kötelezettségek				-5 354	-0,20
Nettó eszközérték				2 705 055 EUR	
Unitok száma				2 841 544	
Egy jegyre jutó nettó eszközérték				0,951967 EUR	

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

Befektetési jegyek forgalma (db, EUR)

Forgalomban lévő befektetési jegyek 2016.01.04-én	3 299 526
2016. évben eladott befektetési jegyek	277 843
2016. évben visszaváltott befektetési jegyek	735 825
Forgalomban lévő befektetési jegyek 2016.07.01-én	2 841 544
Portfólió összesített nettó eszközértéke 2016.07.01-én	2 705 055
Egy jegyre jutó nettó eszközérték 2016.07.01-én	0,951967

IV. A befektetési alap összetétele

Nagyságrend:EUR

Megnevezés	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
Tőzsdén hivatalosan jegyzett átruházható értékpapírok				0	0,00
Más szabályozott piacon forgalomba hozott átruházható értékpapírok				0	0,00
Közelmúltban forgalomba hozott átruházható értékpapírok				0	0,00
Egyéb átruházható értékpapírok				2 430 546	89,85
RCM 337 SAM	EUR	AT0000A0QRR4	2 676	424 039	15,68
RCM DYNA	EUR	AT0000A1BMQ7	13 602	1 307 016	48,32
RCM GASP	EUR	AT0000A0SDZ3	4 793	699 490	25,86
Nettó eszközérték				2 705 055	100,00

Az Alap befektetési politikája értelmében 90%-ban kíván befektetési alapokba fektetni és a fennmaradó 10%-ot pedig likvid pénzügyi eszközökben tartani. Az alap a félév során a következő alapokban fektetett:

Súly a portfólióban	2016.06.30
Egyéb alapok	89,68%
RCM 337 Stratégiai Allokáció Alap	15,62%
RCM Globális Allokáció Alap	25,76%
RCM Dinamikus Eszközallokációs Alap	48,3%
Készpénz	10,32%

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 üzletágat, 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 kezelte. 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 nemzetközi kötvénypiac

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

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

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

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

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

A hazai és régiós részvénytőkepiaci piac

A hazai részvénytőkepiaci 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 részvényindexek 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 (oroszl, brazil, közel-keleti), az Egyesült Királyság Unióból történő kilépését követő gazdasági hatásokat, és az európai bankszektor gyengébb helyzetét lehet felsorolni.

Az első negyedévről összességében az mondható el, hogy átlagosan egy szerény negyedéves 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 részvényindexek változása (saját devizában):

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

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

forrás: Bloomberg

2. A befektetési politika alakulására ható egyéb tényezők

A befektetési politikára ható egyéb tényező nem merült 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 Alapban 2016.06.30-án nem voltak illikvid eszközök. Az Alapkezelő értékelési politikája 2015-ben megváltozott melynek értelmében az illikvidnek minősített eszközök esetén az Alapkezelő Árazási Bizottsága dönt az értékeléshez alkalmazandó eljárásról.

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 az alapjainak a 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

Az alap 2015-ben indult, ezért a fenti kockázati besorolás alapjául szolgáló szintetikus mutató az alap megcélzott kockázati szintjén alapul. Az alap kockázat/nyereség profil szerinti 3. kategóriába történő besorolása összefüggésben van azzal, hogy az alapkezelő az alap befektetéseit képező befektetési alapokat úgy igyekszik kiválasztani, hogy az alap lehetséges legnagyobb vesztesége egy év alatt jó eséllyel ne haladja meg a 10%-ot. A számításához használt múltbeli adatok nem szükségszerűen megbízható mutatói az alap jövőbeli kockázati profiljának.

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

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

a) A teljes nettósított kockázati kitétségre vonatkozó limit:

Az Alap befektetési politikája szerint - származtatott ügyletek figyelembevételével - számított teljes nettósított kockázati kitétsége nem haladhatja meg az Alap Nettó eszközértékének 130%-át.

b) Az Alap teljes nettó kockázati kitétsége 2016.06.30-án: 100%

c) Az Alap bruttó módszerrel számolt kockázati kitétsége 2016.06.30-án: 90,00%

Budapest, 2016. augusztus 30.

Bálint Attila Váradi Zoltán
az Alap képviselőjében