

***Raiffeisen Hozam Prémium  
Származtatott Alap  
Féléves jelentés 2015.***

# I. A Raiffeisen Hozam Prémium Származtatott Alap általános információk

## 1. Alapadatok

Alap neve:	Raiffeisen Hozam Prémium Származtatott Alap
Lajstrom száma:	1111-168
Alapkezelő neve:	Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt.
Székhelye:	1054 Budapest, Akadémia u. 6.
Letétkezelő neve:	Raiffeisen Bank Zrt.
Székhelye:	1054 Budapest, Akadémia u. 6.
Forgalmazó neve:	Raiffeisen Bank Zrt.
Székhelye:	1054 Budapest, Akadémia u. 6.
Könyvvizsgáló neve:	RSM DTM AUDIT Tanácsadó Kft., Tölgyes András
Székhelye:	1138 Budapest, Faludi u. 3.
Elszámolás napja:	T+1 napon
Típusa:	nyilvános nyílt végű értékpapír alap
BAMOSZ kategória:	abszolút hozamú alap
Futamideje:	határozatlan

## 2. Az Alap stratégiája

Az Alapkezelő az Alap portfóliójának összetételét elsősorban a deviza- és kamatpiaci kilátások függvényében alakítja ki. Az Alapkezelő az Alap tőkéjét az állampapírokon, egyéb hitelviszonyt megtestesítő értékpapírokon és a hagyományos betéteken felül származtatott eszközökbe (ideértve a speciális származtatott ügyletnek tekinthető strukturált termékeket) és korlátozott mértékben egyéb kockázatos eszközökbe (részvény, certifikát, stb.) fekteti be. Az alap által vásárolható strukturált termék esetében a realizált hozam jellemzően valamilyen mögöttes termék (devizaárfolyam vagy kamatpiaci jegyzés) alakulásától függ.

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

	Árfolyamváltozás*	Árfolyam	Nettó eszközérték	A ref. index hozama
2015. 06. 30	-0,99%	1,695584 Ft	4 568 149 447 Ft	-
2014. 12. 31	0,74%	1,712529 Ft	6 924 149 896 Ft	-
2013. 12. 31	0,46%	1,699962 Ft	11 323 177 320 Ft	-
2012. 12. 28	11,99%	1,692106 Ft	12 836 867 322 Ft	-
2011. 12. 30	4,24%	1,510903 Ft	14 125 112 120 Ft	-
2010. 12. 31	6,96%	1,449508 Ft	4 422 049 798 Ft	-
2009. 12. 31	10,34%	1,355163 Ft	1 381 093 412 Ft	-
2008. 12. 31	8,42%	1,228131 Ft	1 318 553 992 Ft	-
2007. 12. 31	7,77%	1,132796 Ft	1 440 652 761 Ft	-
2006. 12. 29	5,11%	1,051080 Ft	1 004 417 974 Ft	-

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

Az árfolyamváltozás százalékos mértéke a befektető által elérhető vagyonnövekedést mutatja be, amennyiben a teljes évben megtartotta befektetését. A fenti hozamok nem jelentenek garanciát a jövőre nézve és nincsenek összefüggésben az alapok jövőbeni hozamaival. A

közölt hozam adatok nominálisak és az adott naptári évre vonatkoznak. Az alap indulásának évében a hozamok egy évnél rövidebb időre vonatkoznak.

## II. Vagyonkimutatás

### BEFECTETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKE FORDULÓNAPOT KÖVETŐ ELSŐ KERESKEDÉSI NAPON 2015.01.05.

Instrumentum	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
<b>Átruházható értékpapírok</b>				<b>137 530 248</b>	<b>1,99</b>
D150401	HUF	HU0000519921	138 000 000	137 530 248	1,99
<b>Banki egyenlegek</b>				<b>6 830 690 919</b>	<b>98,87</b>
Folyószámla - EUR	EUR			386 871 433	5,60
Folyószámla - GBP	GBP			677 396	0,01
Folyószámla - HUF	HUF			4 986 173 686	72,17
Folyószámla - USD	USD			1 456 968 404	21,09
<b>Követelések</b>				<b>335 190</b>	<b>0,00</b>
Határidős ügyletek				335 190	0,00
<b>Egyéb eszközök</b>				<b>1 578 792 484</b>	<b>22,85</b>
Egyéb követelések				1 578 792 484	22,85
<b>Összes eszköz</b>				<b>8 547 348 841</b>	<b>123,71</b>
<b>Kötelezettségek</b>				<b>-1 638 318 269</b>	<b>-23,71</b>
Egyéb kötelezettségek				-1 579 681 738	-22,86
Határidős ügyletek				-58 636 531	-0,85
<b>Nettó eszközérték</b>				<b>6 909 030 572 HUF</b>	
<b>Unitok száma</b>				<b>4 034 374 656</b>	
<b>Egy jegyre jutó nettó eszközérték</b>				<b>1,712541 HUF</b>	

**BEFECTETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKE FORDULÓNAPOT KÖVETŐ ELSŐ KERESKEDÉSI NAPON**  
**2015.07.01.**

Instrumentum	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
<b>Átruházható értékpapírok</b>				<b>3 365 714 852</b>	<b>69,97</b>
2017/C MÁK	HUF	HU0000402821	500 000 000	497 729 000	10,35
2020/A MÁK	HUF	HU0000402235	750 000 000	948 726 000	19,72
D160217	HUF	HU0000520390	500 000 000	496 495 500	10,32
MOL151005	EUR	XS0231264275	1 500 000	488 937 984	10,17
REPHUN160520	CHF	CH0039613317	1 000 000	315 527 782	6,56
REPHUN231122	USD	US445545AJ57	1 000 000	315 873 880	6,57
USTRE250215	USD	US912828J272	1 000 000	276 281 641	5,74
VXX US	USD	US06742E7114	4 600	26 143 065	0,54
<b>Banki egyenlegek</b>				<b>1 457 304 165</b>	<b>30,30</b>
Betét - HUF	HUF			1 215 494 310	25,27
Betét felhalmozott kamat - HUF	HUF			365 493	0,01
Folyószámla - EUR	EUR			194 786 926	4,05
Folyószámla - GBP	GBP			745 781	0,02
Folyószámla - HUF	HUF			8 294 035	0,17
Folyószámla - USD	USD			37 617 620	0,78
<b>Követelések</b>				<b>28 031 270</b>	<b>0,58</b>
Határidős ügyletek				1 563 042	0,03
Értékpapír ügyletek elszámolásából eredő követelések				26 468 228	0,55
<b>Összes eszköz</b>				<b>4 851 050 287</b>	<b>100,86</b>
<b>Kötelezettség</b>				<b>-41 145 604</b>	<b>-0,86</b>
Határidős ügyletek				-33 414 542	-0,69
Értékpapír ügyletek elszámolásából eredő kötelezettségek				-39 704	0,00
Egyéb kötelezettségek				-7 691 358	-0,16
<b>Nettó eszközérték</b>				<b>4 809 904 683 HUF</b>	
<b>Unitok száma</b>				<b>2 830 107 589</b>	
<b>Egy jegyre jutó nettó eszközérték</b>				<b>1,699548 HUF</b>	

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

#### Befektetési jegyek forgalma (db, Ft)

Forgalomban lévő befektetési jegyek 2015.01.05-én	4 034 374 656
2015. I. félévben eladott befektetési jegyek	96 742 095
2015. I. félévben visszaváltott befektetési jegyek	1 301 009 162
Forgalomban lévő befektetési jegyek 2015.07.01-én	2 830 107 589
Portfólió összesített nettó eszközértéke 2015.07.01-én	4 809 904 683
Egy jegyre jutó nettó eszközérték 2015.07.01-én	1,699548

## IV. A befektetési alap összetétele

Nagyságrend: Ft

Megnevezés	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
<b>Tőzsdén hivatalosan jegyzett átruházható értékpapírok</b>				<b>1 422 764 352</b>	<b>29,58</b>
MOL151005	EUR	XS0231264275	1 500 000	488 937 984	10,17
REPHUN160520	CHF	CH0039613317	1 000 000	315 527 782	6,56
REPHUN231122	USD	US445545AJ57	1 000 000	315 873 880	6,57
USTRE250215	USD	US912828J272	1 000 000	276 281 641	5,74
VXX US	USD	US06742E7114	4 600	26 143 065	0,54
<b>Más szabályozott piacon forgalomba hozott átruházható értékpapírok</b>				<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>Közelmúltban forgalomba hozott átruházható értékpapírok</b>				<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>Egyéb átruházható értékpapírok</b>				<b>1 942 950 500</b>	<b>40,39</b>
2017/C MÁK	HUF	HU0000402821	500 000 000	497 729 000	10,35
2020/A MÁK	HUF	HU0000402235	750 000 000	948 726 000	19,72
D160217	HUF	HU0000520390	500 000 000	496 495 500	10,32
<b>Nettó eszközérték</b>				<b>4 809 904 683</b>	<b>100,00</b>

Az Alap kamatozó eszközökbe, kollektív befektetési értékpapírokba, részvényekbe és származtatott ügyletekbe fektethet. 2015. első féléve során az Alap vagyona átruházható értékpapírokban volt, diszkont-kincstárjegyben, magyar és külföldi államkötvényekben, valamint vállalati kötvényekben, továbbá bankbetéteket is kötött.

2015 első félévének végén az Alap vagyonának nagyrésze (69,43%) kötvény típusú instrumentumokba volt befektetve, ezen belül a döntő súlyt (58,72%) a Magyar Állam által kibocsátott értékpapírok adták. Az alap ezen túl vállalati-, valamint külföldi államkötvényekbe is befektetett.

Az Alap a félév során változó mértékű devizakitettséggel rendelkezett (euró és dollár), valamint határidős ügyleteken keresztül részvénypiaci (DAX index és EuroStoxx50 index) valamint kötvénypiaci (US 10 éves államkötvény) short pozíciókat is tartott. Ezen kívül a VIX index emelkedésére játszó iPath S&P 500 VIX Short-Term Futures ETN volt megtalálható a portfólióban.

## V. Az alapkezelő működésében bekövetkezett változások

A társaság tulajdonosi szerkezetében és tevékenységi körében jelentős változás 2015 első felében nem következett be, új üzletágot vagy szolgáltatást nem indított. A Társaság igazgatóságának összetételében történt változás, hiszen 2015.03.11-i hatállyal Radovan Dunajsky lett az igazgatóság új tagja, míg Balogh András távozott a cég igazgatóságából 2015.06.30-i hatállyal, és ezzel egy időben a vezérigazgatói feladatait sem látja el tovább. Az Alapkezelő új vezérigazgatója Ralf Cymanek. Devics Évának szintén 2015.06.30-i hatállyal szűnt meg a felügyelő bizottsági tagsága.

2015 első félévében az Alapkezelő egy új alapot indított (FWR Titánium Euró Alapok Alapja), amit kifejezetten a Friedrich Wilhelm Raiffeisen ügyfélkörének alkotott meg. A Társaság június végén így húsz befektetési alapot kezel. Az év folyamán az Alapkezelő befektetési alapokban kezelt állománya csökkent, a 2014. év végi 190 milliárd forintos állomány egy félév leforgása alatt 177 milliárdra mérséklődött. A nyilvános befektetési alapok piacán az Alapkezelő piaci részesedése a BAMOSZ adatai alapján 3,13%-ra csökkent a 2014. év végi 3,57%-ról.

## VI. A befektetési politika alakulására ható fontosabb tényezők

### 1. 2015 első félévének tőkepiaci folyamatai

A hazai pénz- és állampapírpiac

A hazai pénz- és állampapírpiacra is jelentős befolyással volt az első félévben fennmaradt globális „laza” monetáris kondíciós környezet, amelyet az amerikai jegybanknak számító FED a zéró közeli kamatszint tartásával, az Európai Központi Bank, a japán jegybank (Bank of Japan), és a kínai központi bank (Bank of China) pedig a piacoknak adott likviditástöbblettel biztosítottak a tőkepiacok számára. Az EKB január közepén jelentette be, hogy elindítja a saját QE programját, azaz a meglévő eszközvásárlási programját kiterjesztette az állampapírokra is, így juttatva plusz likviditást az európai piacokra. A programnak pontos végdátumot nem jelöltek meg, azt jelezték ezzel kapcsolatban, hogy addig kívánják a programot életben tartani, míg az eurózóna inflációja el nem éri a 2%-os célszintet.

Hazánk állampapírpiacát már 2013-ban és 2014-ben is segítette a likviditásbőség, a Magyar Állam által kibocsátott papírok elvárt hozamai folyamatosan csökkentek, amely trend nem változott meg az idei év első negyedében sem. A hosszabb futamidejű papírok esetében viszont március közepétől a javulás megállt.

A hazai események közül fontos kiemelni, hogy a Magyar Nemzeti Bank ugyan egészen 2015. március végéig tartotta magát a 2014 közepén megfogalmazott stratégiához, hogy az alapkamatot hozamosabb ideig a 2,1%-os szinten tartja, közben azonban az infláció a vártnál alacsonyabban alakult, ami miatt egyre erősödött a további kamatsökkentést valószínűsítő piaci várakozás, és ráadásul a nemzetközi környezet is támogató maradt. A magyar állampapírpiacra az első negyedév erős teljesítménye után érdemi korrekció következett be a második 3 hónapban. A hazai jegybank júniusban a korábbiakon felül további eszközt is bevetett a hazai kötvénypiac támogatásáért. Bejelentették júniusban, hogy a jegybanki 2 hetes instrumentum (ami 2014-ben lett kötvény helyett betét) 2015 második felében korlátosan lesz elérhető a hazai szereplők számára. Sőt, a piac számára nem a fenti lesz az irányadó termék, hanem a 3 hónapos MNB betét. A 2 hetes instrumentum ezt követően aukciós formában lesz értékesítve. A lépések hatásaitól azt várják, hogy a 2 hetesből kiszoruló szereplők (kereskedelmi bankok) nagyobb szerepet fognak vállalni az államadósság finanszírozásában. A magyar állampapírok ezáltal keresettebbek lesznek, és a devizaadósság részaránya is tovább csökken. A program várt hatásai között szerepel, hogy a megugró kereslet miatt a hozamok tovább csökkennek. Az MNB a második negyedévben folyamatosan mérsékelte az irányadó kamatot, a június végi szint 1,50% volt.

A költségvetési hiány alakulása az előző év hasonló időszakában tapasztaltak szerint zajlott, azaz a kormányzat a félév során hangsúlyozta, hogy szigorú költségvetési politikát fog folytatni és a hiányt GDP 3%-a alá fogja szorítani. Az első féléves folyamatok alapján a cél megvalósíthatónak látszik.

Az Államadósság Kezelő Központ idej kommunikációja is egyértelmű volt a céljait illetően, melyek egyrészt az adósság szerkezetének átalakítása, másrészt a GDP-hez mért arány csökkentése voltak. Az átalakítás célja a devizaadósság arányának csökkentése, illetve a hazai finanszírozási ráta növelése. Ezt segíti a fent már említett új MNB program, továbbá a kifejezetten a lakosoknak szóló, és általában a piac felett árazott állampapírok kibocsátása is.

A hazai hosszabb futamidejű állampapírok átlagos teljesítményét leíró MAX index első félévben elért 1,52%-os emelkedése jól mutatja a hazai kötvénypiac csökkenő vonzerejét, főleg az elmúlt néhány év kiemelkedő teljesítményének tükrében. Az éven belüli papírok átlagos teljesítményét mutató RMAX index relatíve jól szerepelt, hiszen 0,98%-os erősödést tudott felmutatni a félév során.

	Időszaki változás			Értéke a negyedév végén	
	MAX	MAXC	RMAX	EUR HUF	Alapkamat
2015. Q1	2,50%	2,38%	0,29%	299,14	1,95%
2015. Q2	-0,96%	-0,79%	0,69%	315,04	1,50%
2015. első félévi változás	1,52%	1,57%	0,98%		

forrás: MNB, ÁKK

## A nemzetközi kötvénypiac

A nemzetközi kötvénypiacok 2015-ös első féléves teljesítménye tekintetében is elsődleges tényezők voltak azok a hírek, amelyek az európai központi bank likviditásbőséget okozó (QE) programjáról, illetve egyes ázsiai jegybankokat jellemző laza monetáris politikák változásairól szóltak. Az első félév kérdése maradt viszont, hogy az amerikai központi banknak számító FED a monetáris kondícióit mikor fogja szigorítani.

Az európai kötvények elvárt hozamainak első negyedéves alakulását leginkább az EKB QE-val kapcsolatos bejelentése határozta meg, amit követően az az érdekesség is megtörtént, hogy az olasz és a spanyol hozamok jóval az amerikai hozamszint alá süllyedtek, hiszen a tengerentúlon erősödött az a várakozás, hogy az amerikai jegybank kamatot fog emelni az egyre erősebbnek tűnő gazdasági adatok láttán. A két meghatározó jegybank eltérő kamatpolitikája a dollár erőteljes erősödését hozta az euróval szemben. A dollár erősödése és az amerikai hozamszint relatív előnye miatt a feltörekvő kötvénypiacok, így a hazai is veszített a külföldi befektetők érdeklődéséből, ami január óta több hullámban érdemi korrekciót hozott a feltörekvő kötvénypiacokon. A feltörekvő állampapírok árfolyamesése trendszerűen április közepétől indult.

Az Európai Központi Bank 2015 második negyedévében ténylegesen megkezdte a kötvénvásárlási programját. Ez annyira jól sikerült, hogy az irányadó kockázatmentes eszköznek tekintett 10 éves német állampapír (bund) hozama történelmi mélypontra esett (mindössze 7 bázispontra, azaz 0,07%-ra éves szinten), a német hozamgörbe nagy része negatívvá vált! Hasonló folyamatok játszódtak le az eurózóna többi állampapírpiacán is, így egyes periféria országok 10 éves hozamai jóval az amerikai hozamszint alá csökkentek. Májusban azonban fordulat következett be, a bund hozama pár nap leforgása alatt 1% közelébe emelkedett (8-10%-os veszteséget okozva a befektetőknek). A fordulat köszönhető volt a görög adósságrendezéssel kapcsolatos problémáknak is, amelyeket a június végéig nem sikerült megoldani. A fejlett gazdaságok államkötvény árfolyamainak esése a feltörekvő államok kötvényeinek esését követően, körülbelül egy hónappal később következett be.

A likviditásbőség globálisan nem csak az EKB részéről érkezett, hanem a Japán jegybank is folytatta azon eszköz használatát 2015-ben, amelyeket már 2013 óta alkalmaz. A cél ott is hasonló, hiszen az ázsiai ország gazdaságában is inflációt szeretnének gerjeszteni, és a GDP növekedésének ütemét növelni. A kínai versenyképességet is sújtó dollárerősödés (a kínai fizetőeszköz, a jüan árfolyama a dollárhoz van kötve), a kínai gazdaság növekedésének csökkenésére utaló jelek is arra sarkalták a kínai jegybankot, hogy a monetáris kondícióit lazítsa.

## A hazai és régiós részvénytőzsdék

A hazai részvénytőzsdék régóta nem tapasztalt teljesítménnyel rukkolt elő 2015 első félévben. Mind a régiós, mind a fejlett globális átlagot jelentősen felülmúlva 18,37%-kal emelkedett a BUX index csak az első negyedév során. A régió átlagát leíró CETOP20 index euróban számolva 11,72%-kal erősödött az első 3 hónapban, ami forintban csak 6,00%-os növekedésnek felelt meg. A fejlett tőzsdék átlagos

teljesítményét leíró MSCI world free index negyedéves dollár teljesítménye mindössze +1,82% volt (összehasonlításképp, a BUX index dollárban mérve közel 10%-ot emelkedett), amit a forint dollárral szembeni gyengülése +9,61%-ra hizlalt a forintban kalkuláló befektetők számára.

A BUX index a fenti teljesítményével előkelő helyet szerzett magának a világ tőzsdéinek első negyedéves rangsorában (olyan piacok tudták csak megelőzni, mint pl. az orosz vagy a kínai tőzsde). Ezzel azonban csak az elmúlt években felhalmozott jelentős alulteljesítését tudta csökkenteni, nem volt arról szó, hogy a vállalati eredményekben bekövetkező javulás okozott volna trendfordulót. Az emelkedést a bankadó eltörlésének kilátásba helyezése, a magyar gazdaságról megjelent kedvező friss adatok, illetve egyre javuló prognózisok éltették, de kellett hozzá az általános pozitív nemzetközi hangulat, illetve az orosz-ukrán tűzszünet megkötése is.

A hazai részvénypiac folytatta jó szereplését a második negyedévben is, a BUX index további 11,24%-kal fejezte meg kitérő első negyedéves teljesítményét. Az index így összesen 31,68%-kal állt magasabban 2015 első félévét követően. A régió átlagát leíró CETOP20 index euróban számolva ugyanakkor 3,19%-kal gyengült, s csak a forint gyengülése húzta vissza az indexet pozitív tartományba (+1,95%). A fejlett tőzsdék átlagos teljesítményét leíró MSCI World Free Index hasonló pályát írt le, negyedéves dollár teljesítménye -0,30% volt, amit a forint dollárral szembeni gyengülése +1,06%-ra javított.

A BUX index a fenti teljesítményével szembe ment az általános tendenciával, ami a második negyedévben inkább szólt a növekvő árfolyam ingadozásról (volatilitásról), mintsem az emelkedő trend folytatódásáról. A bankadó csökkentésének első negyedévi bejelentésében a piaci szereplők a kormányzati politikában bekövetkezett piacbarát fordulatot látták. A brókerbotrányok kapcsán a bankrendszerre kivetett újabb terhek azonban rácaffoltak erre, a piacot azonban ez ezúttal nem érdekelte. A kedvező gazdasági adatok is csak arra voltak elegendőek, hogy ezúttal ne lógjunk ki lefelé a régiós átlagból. Így egyedül a korábbi évek lemaradásának bepótlása maradt az egyetlen megalapozott érv a rally folytatódása mellett. A lengyel részvénypiac a CEE régióhoz képesti alulteljesítésében szerepet játszottak a félév végén felröppenő hírek, az ottani svájci frank alapú hitelek kivezetéséről és átváltásáról, amelynek a terheit a lengyel bankrendszernek kell majd viselni.

	BUX Ft	RTS \$	PX Czk	WIG20 Plz	MXMU* \$	CETOP20 €
2015. Q1	18,37%	11,35%	9,18%	3,45%	1,81%	11,72%
2015. Q2	11,24%	6,76%	-5,05%	-3,26%	2,98%	-3,26%
2015. H1	31,68%	18,87%	3,67%	0,08%	4,85%	8,15%

## A nemzetközi részvénypiac

A nemzetközi részvénypiacok átlagos teljesítményét mérő MSCI World Free index 1,82%-kal emelkedett dollárban kifejezve az első negyedévben. Ez önmagában egy szerény részvénypiaci eredményt takarna (bár 2014 egészében összesen 2,93%-kal emelkedett, ehhez képest 2015. első negyedéve erősnek számít), de a dollár igen jelentős időszakos erősödése miatt az index nem tükrözi azt a pozitív hangulatot, ami a fejlett piacok jelentős részénél tapasztalható volt. Az amerikai deviza a legfontosabb devizákkal szemben jelentősen erősödött (kivételet a japán jen jelentett), az euróval szemben pl. 11,3%-ot, az amerikai jegybanktól várt kamatemelési lépések miatt. Közben az Európai Központi Bank meghirdette a saját QE (quantitative easing) programját, aminek keretében európai állampapírokat vásárol majd a másodlagos piacon (ennek finanszírozását pedig mérlegfőösszegének emelkedésével, azaz pénznyomtatással oldja meg). Okulva a tengerentúlon végbement folyamatból, a piaci szereplők jelentős pénzeket mozgatva európai részvények vásárlásába kezdtek. Bár a jen nem gyengült, a távol-keleti országban a jegybank úgy gondoskodott a jó részvénypiaci hangulatról, hogy maga kezdett el részvényeket (egész pontosan részvény alapokat) vásárolni.

A nemzetközi részvénypiacok között a második negyedévben az európai tőzsdéken komolyabb korrekciót, az USA-ban pedig vegyes, de egyébként gyenge teljesítményt láthattunk. Azért, hogy az első negyedév szárnyalása után az európai tőzsdék esésbe váltottak, leginkább az euró-dollár keresztárfolyam volt felelős, illetve annak növekvő esélye, hogy Görögország végül elhagyja az eurózónát. Az EKB márciusban beindított pénzpumpája olyan jól sikerült, hogy a befektetők már annak korai befejezésére kezdtek spekulálni, ami megfordította az euró gyengülő trendjét (ehhez kellett a vártnál gyengébb első negyedéves amerikai gazdasági teljesítmény is). A görög adósságprobléma az európai QE ellenére komoly politikai problémává vált. Mindehhez társult az tőkepiacokra általánosságban jellemző



túlárzottság, egyes piacokon jelentkező likviditási problémák (amely a piaci szereplők egyirányú pozícionáltságából adódik), kiegészülve a globális gazdasági aktivitás gyengélkedésével. Az első félévet így újra a forintnak a dollárral szembeni gyengülése mentette meg egy forintban kalkuláló befektető szemszögéből.

A főbb fejlett piaci részvényindexek változása (saját devizában):

	DOW \$	S&P500 \$	NASDAQ \$	EUROSTOXX50 €	DAX €	NIKKEI225 ¥
2015. Q1	-0,26%	0,44%	3,48%	17,51%	22,03%	10,06%
2015. Q2	-0,88%	-0,23%	1,75%	-7,39%	-8,53%	5,36%
2015. H1	-1,14%	0,20%	5,30%	8,83%	11,62%	15,96%

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

forrás: Bloomberg

## 2. A befektetési politika alakulására ható egyéb tényezők

A felügyelet 2015 elején hagyta jóvá azokat az Alapkezelő által 2014-ben előkészített változásokat az Alap tájékoztatójára és kezelési szabályzatára vonatkozóan, amelyeket a 2014. évi XVI. Törvény a kollektív befektetési formákról és kezelőikről, valamint egyes pénzügyi tárgyú törvények módosításáról c. jogszabály (Kbftv.) írt elő. Az alapok aktuális tájékoztatója és kezelési szabályzata megtekinthető az Alapkezelő honlapján (alapok.raiffeisen.hu), a Raiffeisen Bank honlapján (www.raiffeisen.hu), és a Felügyelet által üzemeltetett honlapon (www.kozzetetelek.hu).

## 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 2015 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 2015.06.30-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 az Alap vonatkozásában a jogszabályi előírásoknak megfelelő likviditáskezelési rendszert vezetett be 2014-ben, azaz likviditáskezelési szabályzatot és eljárásokat fogadott el annak biztosítása érdekében, hogy nyomon követhesse az Alap likviditási kockázatát, valamint, hogy az Alap befektéseinek likviditási profilja megfeleljen az Alap kötelezettségeinek. Az Alapkezelő biztosítja, hogy a befektetési stratégia, a likviditási profil és a visszaváltási politika az Alap tekintetében összhangban álljon egymással. Új megállapodás a likviditáskezeléssel kapcsolatban 2015-ben nem született.

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

Kockázati profil: 2

A fenti kockázati besorolás alapjául szolgáló mutató az abszolút hozamcélú alapok esetében alkalmazható kockázati mérőszám alapján került meghatározásra. Ez alapján az alap a 2. kockázati kategóriába került besorolásra. Az alap kockázat/nyereség profil szerinti 2. kategóriába történő besorolása összefüggésben van azzal, hogy az alap eszközeinek jelentős része időről-időre hosszabb futamidejű kötvényekbe, kisebb részben pedig akár részvényekbe és más kockázatosabb eszközökbe kerül befektetésre. Az Alap méréselt tőkeáttételt szintén felvállalhat.

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

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

**a) A teljes nettósított kockázati kitétségre vonatkozó limit:**

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

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

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

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 2015.06.30-án:** 103,55%

**c) Az Alap bruttó módszerrel számolt kockázati kitétsége 2015.06.30-án:** 127,57%

Budapest, 2015. augusztus 28.

---

Ralf Cymenek Váradi Zoltán  
az Alap képviselőjében