

***FWR Titánium Euró Alapok Alapja***  
***Féléves jelentés 2015.***

# 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 kamatokat újrabefekteti. 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
2015. június 30.	-3,27%	0,967284 €	1 370 672 €	-

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

## II. Vagyonkimutatás

### BEFETETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKE FORDULÓNAPOT KÖVETŐ ELSŐ KERESKEDÉSI NAPON 2015.07.01.

Instrumentum	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
<b>Átruházható értékpapírok</b>				<b>1 271 767</b>	<b>92,99</b>
RCM 337 SAM	EUR	AT0000A0QRR4	1 345	211 838	15,49
RCM DYNA	EUR	AT0000A1BMQ7	4 314	424 282	31,02
RCM EUR BOND	EUR	AT0000A0EYE4	1 346	212 305	15,52
RCM GASP	EUR	AT0000A0SDZ3	2 918	423 343	30,95
<b>Banki egyenlegek</b>				<b>97 382</b>	<b>7,12</b>
Folyószámla - EUR	EUR			95 834	7,01
Folyószámla - HUF	HUF			1 548	0,11
<b>Egyéb eszközök</b>				<b>1 168</b>	<b>0,09</b>
Egyéb követelések				1 168	0,09
<b>Összes eszköz</b>				<b>1 370 318</b>	<b>100,19</b>
<b>Kötelezettségek</b>				<b>-2 652</b>	<b>-0,19</b>
Egyéb kötelezettségek				-2 652	-0,19
<b>Nettó eszközérték</b>				<b>1 367 666 EUR</b>	
<b>Unitok száma</b>				<b>1 417 032</b>	
<b>Egy jegyre jutó nettó eszközérték</b>				<b>0,965162 EUR</b>	

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

### Befektetési jegyek forgalma (db, EUR)

Forgalomban lévő befektetési jegyek 2015.04.28-án	700 100
2015. I. félévben eladott befektetési jegyek	716 932
2015. I. félévben visszaváltott befektetési jegyek	-
Forgalomban lévő befektetési jegyek 2015.07.01-én	1 417 032
Portfólió összesített nettó eszközértéke 2015.07.01-én	1 367 666
Egy jegyre jutó nettó eszközérték 2015.07.01-én	0,965162

## IV. A befektetési alap összetétele

Nagyságrend:EUR

Megnevezés	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
<b>Tőzsdén hivatalosan jegyzett átruházható értékpapírok</b>				<b>0</b>	<b>0,00</b>
<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>1 271 767</b>	<b>92,99</b>
RCM 337 SAM	EUR	AT0000A0QRR4	1 345	211 838	15,49
RCM DYNA	EUR	AT0000A1BMQ7	4 314	424 282	31,02
RCM EUR BOND	EUR	AT0000A0EYE4	1 346	212 305	15,52
RCM GASP	EUR	AT0000A0SDZ3	2 918	423 343	30,95
<b>Nettó eszközérték</b>				<b>1 367 666</b>	<b>100,00</b>

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	2015.06.30
<b>Egyéb alapok</b>	<b>93,0%</b>
RCM 337 Stratégiai Allokáció Alap	15,5%
RCM Globális Allokáció Alap	31,0%
RCM Dinamikus Eszközallokációs Alap	31,0%
RCM EURO Kötvény Alap	15,5%
<b>Készpénz</b>	<b>7,0%</b>

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:

## 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 kezelt. 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 nemzetközi kötvénypiac

A nemzetközi kötvénypiacok 2015-ös első féléves teljesítménye tekintetében is elsődleges tényezők voltak azok a hírek, amelyek az európai központi bank likviditásbővséget 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 kötvényvásárlási 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 likviditásbővség 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 részvénytőkepiaci piac

A hazai részvénytőkepiaci piac régóta nem tapasztalt teljesítménnyel rukkolt elő 2015 első félévében. 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 kitűnő 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 rácafoltak erre, a piacot azonban ez ezúttal nem érdekelte. A kedvező gazdasági adatok is csak arra volt elegendők, 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 aluteljesítésében 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 részvényi eredményt takarna (bár 2014 egészében összesen 2,93%-kal emelkedett, ehhez képest 2015. első negyedéve erősnek számít), de a dollár igen jelentős időszaki 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 távolkeleti országban a jegybank úgy gondoskodott a jó részvényi 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 túlárazottság, egyes piacokon jelentkező likviditási problémák (amely a piaci szereplők egyirányú pozícionáltságából adódik), kiegészülve a globális gazdasági aktivitás gyengülkedésével. 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

Az Alap 2015. április 28-án indult és a félév végéig 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 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 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.

### 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 kockázatot érték mutatók számításához.

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

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

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

**b) Az Alap teljes nettó kockázati kitettsége 2015.06.30-án: 100%**

**c) Az Alap bruttó módszerrel számolt kockázati kitettsége 2015.06.30-án: 93,01%**

Budapest, 2015. augusztus 28.

---

Ralf Cymanek    Váradi Zoltán  
az Alap képviselőjében