

Raiffeisen Perspektíva Alapok Alapja
Féléves jelentés 2016.

I. A Raiffeisen Perspektíva Alapok Alapja általános információk

1. Alapadatok

| | |
|---------------------|--|
| Alap neve: | Raiffeisen Perspektíva Alapok Alapja |
| Lajstrom száma: | 1111-236 |
| 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+2 napon |
| Típusa: | nyilvános nyílt végű értékpapír alap |
| BAMOSZ kategória: | kötvénytúlsúlyos (óvatos) vegyes alap |
| Futamideje: | határozatlan |

2. Az Alap stratégiája

Az Alapkezelő az Alap tőkéjét likvid eszközökön és állampapírokon kívül kizárólag befektetési alapok jegyeibe, illetőleg egyéb kollektív befektetési értékpapírokba fekteti. Az Alapkezelő törekszik arra, hogy – a kockázat csökkentése érdekében – a diverzifikáció különböző dimenziói (eszközcsoportok, iparágak, országok, befektetési stílusok stb.) szerint megfelelően csoportosított portfóliót alakítson ki. Az alapkezelő az Alap tőkéjét elsősorban pénzügyi alapok, kötvényalapok, részvény és részvényekhez kapcsolódó (pl. index vagy fedezeti) alapok, valamint származtatott alapok befektetési jegyeibe fekteti. Az Alap potenciális befektetései között a hazai kötvényalapok dominálnak.

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 |
|-------------|-------------------|-------------|-------------------|---------------------|
| 2016.12.31 | 0,63% | 1,520378 Ft | 1 631 374 970 Ft | - |
| 2015.12.31 | 0,44% | 1,510815 Ft | 1 843 490 382 Ft | - |
| 2014.12.31 | 6,41% | 1,504125 Ft | 910 730 787 Ft | - |
| 2013.12.31 | 5,72% | 1,413527 Ft | 637 459 397 Ft | - |
| 2012.12.28 | 10,83% | 1,336990 Ft | 438 160 214 Ft | - |
| 2011.12.30 | 0,58% | 1,206387 Ft | 972 079 017 Ft | - |
| 2010.12.31 | 8,30% | 1,199410 Ft | 1 156 094 444 Ft | - |
| 2009.12.31 | 13,84% | 1,107532 Ft | 775 920 836 Ft | - |
| 2008.12.31 | -4,45% | 0,972848 Ft | 877 741 900 Ft | - |
| 2007.12.31* | 1,82% | 1,018187 Ft | 1 595 530 702 Ft | - |

* az Alap 2007. július 31-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

BEFECTETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKE FORDULÓNAPOT KÖVETŐ ELSŐ KERESKEDÉSI NAPON 2016.01.04.

| Instrumentum | Devizanem | ISIN kód | Névérték | Eszköz érték | % |
|--|-----------|--------------|-------------|--------------------------|---------------|
| Átruházható értékpapírok | | | | 1 719 229 760 | 93,01 |
| DOW JONES | EUR | DE0005933956 | 9 000 | 93 264 358 | 5,05 |
| ISMSCI WD UC | USD | IE00B0M62Q58 | 10 000 | 101 596 004 | 5,50 |
| RAGA | HUF | HU0000703624 | 177 816 677 | 302 047 409 | 16,34 |
| RAHA | HUF | HU0000703699 | 58 416 026 | 99 402 053 | 5,38 |
| RAKA | HUF | HU0000702782 | 86 615 619 | 362 860 891 | 19,63 |
| RALA | HUF | HU0000702097 | 59 702 498 | 130 370 255 | 7,05 |
| RAPA | HUF | HU0000702758 | 95 649 881 | 361 137 030 | 19,54 |
| RCM KELET RE | EUR | AT0000785241 | 433 | 29 427 613 | 1,59 |
| RELA | EUR | HU0000708508 | 283 595 | 93 955 661 | 5,08 |
| RIPA | HUF | HU0000703707 | 69 826 315 | 102 530 936 | 5,55 |
| XTRA RUSSIA | EUR | LU0322252502 | 9 000 | 42 637 550 | 2,30 |
| Banki egyenlegek | | | | 128 928 296 | 6,97 |
| Folyószámla - EUR | EUR | | | 55 625 787 | 3,01 |
| Folyószámla - HUF | HUF | | | 24 662 289 | 1,33 |
| Folyószámla - USD | USD | | | 48 640 220 | 2,63 |
| Követelések | | | | 2 315 973 | 0,13 |
| Egyéb követelések | | | | 2 315 973 | 0,13 |
| Összes eszköz | | | | 1 850 474 029 | 100,11 |
| Kötelezettségek | | | | -2 097 329 | -0,11 |
| Egyéb kötelezettségek | | | | -2 097 329 | -0,11 |
| Nettó eszközérték | | | | 1 848 376 700 HUF | |
| Unitok száma | | | | 1 223 893 798 | |
| Egy jegyre jutó nettó eszközérték | | | | 1,510243 HUF | |

BEFEKTETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKE FORDULÓNAPOT KÖVETŐ ELSŐ KERESKEDÉSI NAPON
2016.07.01.

| Instrumentum | Devizanem | ISIN kód | Névérték | Eszköz érték | % |
|--|-----------|--------------|------------|--------------------------|---------------|
| Átruházható értékpapírok | | | | 1 267 011 236 | 77,98 |
| 2020/A MÁK | HUF | HU0000402235 | 80 000 000 | 101 829 680 | 6,27 |
| 2023/A MÁK | HUF | HU0000402383 | 80 000 000 | 99 841 040 | 6,14 |
| 2028/A MÁK | HUF | HU0000402532 | 60 000 000 | 83 374 800 | 5,13 |
| ISMSCI WD UC | USD | IE00B0M62Q58 | 18 727 | 185 937 168 | 11,44 |
| RAKA | HUF | HU0000702782 | 73 823 351 | 318 056 318 | 19,58 |
| RALA | HUF | HU0000702097 | 59 702 498 | 130 429 241 | 8,03 |
| RAPA | HUF | HU0000702758 | 83 368 610 | 316 500 924 | 19,48 |
| RCM KELET RE | EUR | AT0000785241 | 433 | 31 042 065 | 1,91 |
| Banki egyenlegek | | | | 357 502 637 | 22,00 |
| Folyószámla - EUR | EUR | | | 127 510 281 | 7,85 |
| Folyószámla - HUF | HUF | | | 176 470 209 | 10,86 |
| Folyószámla - USD | USD | | | 53 522 147 | 3,29 |
| Egyéb eszközök | | | | 2 111 710 | 0,13 |
| Egyéb követelések | | | | 2 111 710 | 0,13 |
| Összes eszköz | | | | 1 626 625 583 | 100,11 |
| Kötelezettségek | | | | -1 823 897 | -0,11 |
| Egyéb kötelezettségek | | | | -1 823 897 | -0,11 |
| Nettó eszközérték | | | | 1 624 801 686 HUF | |
| Unitok száma | | | | 1 068 736 536 | |
| Egy jegyre jutó nettó eszközérték | | | | 1,520301 HUF | |

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

Befektetési jegyek forgalma (db, Ft)

| | |
|--|---------------|
| Forgalomban lévő befektetési jegyek 2016.01.04-én | 1 223 893 798 |
| 2016. évben eladott befektetési jegyek | 103 980 942 |
| 2016. évben visszaváltott befektetési jegyek | 259 138 204 |
| Forgalomban lévő befektetési jegyek 2016.07.01-én | 1 068 736 536 |
| Portfólió összesített nettó eszközértéke 2016.07.01-én | 1 624 801 686 |
| Egy jegyre jutó nettó eszközérték 2016.07.01-én | 1,520301 |

IV. A befektetési alap összetétele

Nagyságrend: Ft

| Megnevezés | Devizanem | ISIN kód | Névérték | Eszköz érték | % |
|---|-----------|--------------|------------|----------------------|---------------|
| Tőzsdén hivatalosan jegyzett átruházható értékpapírok | | | | 185 937 168 | 11,44 |
| ISMSCI WD UC | USD | IE00B0M62Q58 | 18 727 | 185 937 168 | 11,44 |
| Más szabályozott piacon forgalomba hozott átruházható értékpapírok | | | | 0 | 0,00 |
| Közelmúltban forgalomba hozott átruházható értékpapírok | | | | 0 | 0,00 |
| Egyéb átruházható értékpapírok | | | | 1 081 074 068 | 66,54 |
| 2020/A MÁK | HUF | HU0000402235 | 80 000 000 | 101 829 680 | 6,27 |
| 2023/A MÁK | HUF | HU0000402383 | 80 000 000 | 99 841 040 | 6,14 |
| 2028/A MÁK | HUF | HU0000402532 | 60 000 000 | 83 374 800 | 5,13 |
| RAKA | HUF | HU0000702782 | 73 823 351 | 318 056 318 | 19,58 |
| RALA | HUF | HU0000702097 | 59 702 498 | 130 429 241 | 8,03 |
| RAPA | HUF | HU0000702758 | 83 368 610 | 316 500 924 | 19,48 |
| RCM KELET RE | EUR | AT0000785241 | 433 | 31 042 065 | 1,91 |
| Nettó eszközérték | | | | 1 624 801 686 | 100,00 |

Az Alap jellegéből adódóan a befektetési stratégia elsősorban a részvény, kötvény és pénzügyi, valamint alternatív eszközcsoportokat lefedő alapok portfólióján belüli arányának a mindenkori piaci kilátásoknak megfelelő meghatározására, illetve az egyes befektetési alap típusokon belül a konkrét befektetési alapok kiválasztására irányul. Az Alap a BAMOSZ kategorizálás értelmében kötvénytúlsúlyos (óvatos) vegyes alap, azaz a pénzügyi és kötvény alapok teszik ki a portfólió jelentős részét. Az Alapkezelő az Alap Tájékoztatójában meghirdetett befektetési politikának megfelelően elsősorban a Raiffeisen alapcsalád befektetési jegyeiből állítja össze az Alap portfólióját.

A 2015. negyedik negyedévtől az Alapkezelő dinamikusan kezeli az Alap részvénykitettséget. Azaz a hosszú távú stratégiai eszközallokációtól eltérhet, azt nagyobb mértékben – de az Alap befektetési politikájával összhangban – csökkentheti, illetve növelheti a befektetési politika biztosította keretek között. 2016. félvégére az Alapkezelő a globális kockázatok erősödése miatt 13,35%-ra csökkentette a részvénykitettséget, az alapok súlyát és likviditási illetve pénzügyi alapokba, továbbá magyar államkötvényekbe csoportosított át.

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 üzletágot, vagy szolgáltatást nem indított. Az ezzel kapcsolatos korábbi változások megtalálhatóak az Alap korábbi éves jelentéseiben, melyek elérhetőek a hivatalos közzétételi helyeken (alpok.raiffeisen.hu, www.kozzetetelek.hu). Az Alapkezelő 2016. június 30-ig új alapot nem indított, és az adott napon 17 befektetési alapot kezel. 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 hazai pénz- és állampapírpiac

A hazai állampapírpiac folytatta az elmúlt években tapasztalt jó teljesítményét 2016 első félévében is, bár leginkább az első negyedév eredménye okozta a kedvező tendencia folytatódását. Az első negyedév során a Magyar Nemzeti Bank (MNB) egészen március végéig tartotta magát a 2015. közepén megfogalmazott stratégiához, hogy az alapkamatot huzamosabb ideig az 1,35%-os szinten tartja, közben azonban az infláció a vártnál alacsonyabban alakult, ami miatt egyre erősödött a további kamatsökkentést valószínűsítő piaci várakozás. Az MNB első olyan intézkedése, amivel támogatta a hazai állampapírpiacot az volt, hogy januárban úgy döntött, megszünteti a két hetes betéti instrumentumát, azért, hogy a benne lévő kereskedelmi banki forrást az állampapír piacra terelje. Eközben a nemzetközi környezet is támogató maradt. Az Európai Központi Bank (EKB) bejelentése március elején az európai pénznyomtatás mértékének megemeléséről, illetve kiterjesztéséről szintén támogatta az MNB döntéseit. Ráadásul a másik meghatározó jegybank, az amerikai FED sem folytatta kamatemelési lépéseit, a 2015. decemberi 25 bázispontos emelést nem követte újabb szigorító intézkedés. Bár a korábbi FED kommunikáció alapján, miszerint a kamatemelések folytatódnak, ha az inflációs és munkanélküliségi számok tovább javulnak, lett volna lehetőség a szigorításra, a globális gazdasági félelmek erősebbnek bizonyultak. Ebben a környezetben a hazai eszközök erősen és relatíve kiegyensúlyozottan teljesítettek, és az MNB elszánta magát egy újabb 15 bázispontos kamatsökkentésre, amivel az alapkamat 1,20%-ra csökkent. Az MNB a kamatsökkentés mellett az egynapos instrumentuma esetén is mérsékelte a kamatsávot, melynek a betétre vonatkozó értéke negatívvá vált.

A második negyedév felemásra sikeredett. A Magyar Nemzeti Bank (MNB) újabb két 15 bázispontos vágással 1% alá, egész pontosan 0,90%-ra csökkentette az alapkamatot, ami magával húzta lefelé a rövidebb papírok elvárt hozamát (azaz emelte az árfolyamukat). Az éven túli szegmensben viszont április végén egy jelentősebb korrekció indult meg, ami mögött szintén hazai folyamatok húzódtak meg. A legfontosabb ezek közül az a jegybanki bejelentés volt, hogy a korábban a banki állampapír vásárlást jelentősen támogató kamatcsere ügyleteket megszünteti, illetve a jegybank által alapított és finanszírozott alapítványok körüli visszaélésekről szóló hírek sem segítettek, amely intézmények egyébként közvetett módon állami finanszírozást is megvalósítottak. Azonban pozitív hír is akadt a piac számára, mégpedig, hogy a régóta várt felminősítés megérkezett a Fitch hitelminősítő részéről. A felminősítést lehetővé tevő érvek közül a már hosszú ideje pozitív fizetési mérleg többletet emelték ki, illetve a folyamatosan csökkenő külső eladósodottságot. A Moody's részéről ugyanakkor elmaradt a felminősítés júniusban. A nemzetközi környezet mindeközben folyamatosan támogató maradt, a fejlett jegybankok továbbra is erősen expanzív monetáris politikát folytattak.

| | Időszaki változás | | | Értéke a negyedév végén | |
|----------------------------|-------------------|--------|-------|-------------------------|-----------|
| | MAX | MAXC | RMAX | EUR HUF | Alapkamat |
| 2016. Q1 | 3,92% | 3,70% | 0,22% | 314,16 | 1,20% |
| 2016. Q2 | -0,53% | -0,47% | 0,24% | 316,16 | 0,90% |
| 2016. első félévi változás | 3,38% | 3,22% | 0,45% | | |

forrás: MNB, Bloomberg

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

figyelték, 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 hírnak 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 periferiáján 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 példával ellentétben még 1,5% körüli pozitív hozammal lehetett megvásárolni 2016 közepén.

A hazai és régiós részvénytőzsdék

A hazai részvénytőzsde 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 negyedévében 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 negyedévében 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 negyedévében a hazai részvénytőzsde 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 negyedévében.

A hazai részvénytőzsde most már huzamosabb ideje felülteljesíti a különböző régiós és globális benchmarkokat, amiben számos tényező játszik szerepet, kezdve a kormányzat piaccbarátabb 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 ősztől az európai részvényt indexek 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 ősztől 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 (orosz, 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 tény, 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 kitért a fejlődő gazdaságok lassulásának. Az első negyedév végén talált magára az amerikai részvényt piac, nem utolsósorban az amerikai jegybanknak számító intézmény (FED) újabb párfordulásának 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 tény, 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 részvényt indexek 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 2015. december 31. és 2016. június 30-a közötti időszakra vonatkozóan a befektetési politika alakulására ható egyéb tényezők nem merültek fel.

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 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 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 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

A fenti kockázati besorolás alapjául szolgáló szintetikus mutató az alap heti hozamainak ingadozását veszi alapul az elmúlt öt évre vonatkozóan. Az alap kockázat/nyereség profil szerinti 3. kategóriába történő besorolása összefüggésben van azzal, hogy az alap eszközeinek egy része részvény és egyéb kockázatos alapokba kerül befektetésre, ugyanakkor az alapkezelő diverzifikált portfólió összeállítására törekszik.

Az Alapkezelő a 2014-es év 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 kitétségre 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 2016.06.30-án: 100%

c) Az Alap bruttó módszerrel számolt kockázati kitettsége 2016.06.30-án: 88,78%

Budapest, 2016. augusztus 30.

Bálint Attila Váradi Zoltán
az Alap képviselőjében