

Raiffeisen Megoldás Plusz Alapok
Alapja
Féléves jelentés 2017.

I. A Raiffeisen Megoldás Plusz Alapok Alapja általános információk

1. Alapadatok

Alap neve:	Raiffeisen Megoldás Plusz Alapok Alapja ¹
Lajstrom száma:	1 111-237
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 Audit Hungary Zrt., Kozma Attila Mihály
Székhelye:	1138 Budapest, Faludi u. 3.
Elszámolás napja:	T+3 napon ²
Típusa:	nyilvános nyíltvégű értékpapír alap
BAMOSZ kategória:	kiegyensúlyozott vegyes alap ³
Futamideje:	határozatlan

2. Az Alap stratégiája

2017.02.06-től: A Raiffeisen Megoldás Plusz Alapok Alapja egy aktív, globális fókuszú vegyes portfólió, azaz pénzügyi-, kötvény-, részvény-, áruipiaci-, ingatlan és egyéb kitétséget egyaránt tartalmaz. Az eszközcsoportokat vagy közvetlen befektetéssel, vagy befektetési alapokon, illetve származtatott ügyleteken keresztül fedi le. Az Alapkezelő a befektetési alapok és egyéb kollektív befektetési formák széles köréből válogat mind a hazai, mind a nemzetközi univerzumból. Az Alapkezelő célja, hogy a jövőbeni kockázatok és hozamok függvényében hosszabb távon a lehetséges legmagasabb hozamot érje el. 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.

2017.02.06-ig: Az Alapkezelő az Alap tőkét likvid eszközökön és állampapírokon kívül kizárólag befektetési alapok jegyeibe, illetőleg egyéb kollektív befektetési értékpapírokba fekteti. Az alap külföldi befektetési alapkezelők különböző befektetési jegyeit tartja a portfóliójában, a mögöttes alapokon keresztül a nemzetközi tőkepiacokra rendelkezik kitétséggel. 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 tőkét elsősorban kötvényalapok, ingatlan alapok, részvény és részvényekhez kapcsolódó (pl. index vagy fedezeti) alapok, valamint származtatott alapok befektetési jegyeibe fekteti. Az Alap potenciális befektetéseinek között a kötvényalapok dominálnak.

¹ Az Alap neve módosult 2017.02.06-án. A korábbi név: Raiffeisen Perspektíva Euró Alapok Alapja volt. Részletek VI./2. pontban olvashatók.

² Az Alap elszámolása módosult 2017.02.06-án. Részletek VI./2. pontban olvashatók.

³ Az alap BAMOSZ kategóriája módosult 2017. február 06-án. Részletek VI./2. pontban olvashatók.

3. Az Alap összesített és egy jegyre jutó nettó eszközértékének alakulása

	Árfolyam változás - „E” sorozat*	Árfolyam - „E” sorozat (€)	Árfolyam változás - „A” sorozat**	Árfolyam - „A” sorozat (HUF)	Nettó eszközérték
2017.06.30	-0,12%	1,264406 €	2,71%	1,027438 Ft	32 446 656 €
2016.12.31	2,02%	1,265897 €	-	-	9 209 181 €
2015.12.31	1,31%	1,240856 €	-	-	7 001 463 €
2014.12.31	5,86%	1,224802 €	-	-	4 132 110 €
2013.12.31	1,49%	1,156959 €	-	-	2 907 535 €
2012.12.28	8,60 %	1,139988 €	-	-	1 640 522 €
2011.12.30	-4,07%	1,049701 €	-	-	4 372 600 €
2010.12.31	7,97%	1,094219 €	-	-	3 668 248 €
2009.12.31	19,53%	1,013458 €	-	-	2 553 510 €
2008.12.31	-14,99%	0,847875 €	-	-	2 362 582 €
2007.12.31*	-0,27%	0,997340 €	-	-	3 486 925 €

* az Alap 2007. július 31-i indulásától számítva

** Az „A” sorozat árfolyamváltozása indulástól, azaz 2017.02.07-től 2017.06.30-ig került feltüntetésre.

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

BEFEKTETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKE

2017.01.02.

Instrumentum	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
Átruházható értékpapírok				5 912 056	64,29
DBX TR.II.EO	EUR	LU0290358497	400	55 509	0,60
ISMSCI WD UC	USD	IE00B0M62Q58	41 239	1 453 479	15,81
RCM EURO RKV	EUR	AT0000785209	13 983	1 496 718	16,28
RCM EUROVALL	EUR	AT0000712534	4 330	870 520	9,47
RCM EUROVALL	EUR	AT0000712534	1 707	343 199	3,73
RCM GLOBKOTV	EUR	AT0000785340	14 255	1 517 630	16,50
X-TRACKERS	EUR	LU0274211480	1 560	175 001	1,90
Banki egyenlegek				3 289 864	35,77
Folyószámla - EUR	EUR			2 489 047	27,07
Folyószámla - HUF	HUF			12 254	0,13
Folyószámla - USD	USD			788 562	8,57
Egyéb eszközök				13 743	0,15
Egyéb követelések				13 743	0,15
Összes eszköz				9 215 662	100,21
Kötelezettségek				-19 433	-0,21
Egyéb kötelezettségek				-19 433	-0,21
Nettó eszközérték				9 196 229 EUR	
Unitok száma				7 284 177	
Egy jegyre jutó nettó eszközérték				1,262494 EUR	

BEFEKTETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKE

2017.07.03.

Instrumentum	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
Átruházható értékpapírok				28 590 587	87,63
AEGON ALFA	HUF	HU0000703970	81 056 243	702 478	2,15
AEGON KE RVB	HUF	HU0000709530	84 749 311	1 566 496	4,80
BP PAR.P A A	HUF	HU0000715255	181 060 091	624 908	1,92
CON CL GL	HUF	HU0000705702	87 970 938	544 616	1,67
CON PLAT PÍB	HUF	HU0000709969	47 482 062	626 146	1,92
CONCORDE2000	HUF	HU0000701693	29 886 094	778 701	2,39
CONCORDE3000	HUF	HU0000715180	299 815 775	1 112 362	3,41
D171025	HUF	HU0000521281	214 320 000	693 859	2,13
LGTGII1 LE	EUR	LI0021090100	2 632	3 309 608	10,14
OTP EMDA	HUF	HU0000706361	18 219 197	231 256	0,71
OTP SUPRA	HUF	HU0000706379	34 010 204	465 427	1,43
OTP ÚJ EUR A	HUF	HU0000705827	83 408 948	468 933	1,44
R301FVT AV	EUR	AT0000607254	16 697	2 080 112	6,38
R9022T2V AV	EUR	AT0000A06QF7	13 219	2 080 803	6,38
RAHA	HUF	HU0000703699	41 788 406	234 002	0,72
RAIA C UJ	HUF	HU0000707880	790 631 130	4 731 049	14,50
RCM EM BOND	EUR	AT0000636758	11 005	2 366 625	7,25
RCM EM LO BO	EUR	AT0000A0FXM6	8 213	1 025 968	3,14
RCM EMERG EQ	EUR	AT0000497268	1 835	462 842	1,42
RCM EN EQUIT	EUR	AT0000688684	1 691	191 844	0,59
RCM EU HY	EUR	AT0000765599	3 802	1 051 823	3,22
RCM EUR RESZ	EUR	AT0000785225	1 584	391 850	1,20
RCM USARESZV	EUR	AT0000764766	4 531	839 594	2,57
RCM304EUCOVT	EUR	AT0000607270	365 200	686 722	2,10
RCM314FVT	EUR	AT0000607312	8 803	1 322 563	4,05
Banki egyenlegek				4 766 518	14,61
Folyószámla - EUR	EUR			1 104 392	3,39
Folyószámla - GBP	GBP			31 846	0,10
Folyószámla - HUF	HUF			3 485 357	10,68
Folyószámla - JPY	JPY			35 974	0,11
Folyószámla - USD	USD			108 949	0,33
Egyéb eszközök				3 872 501	11,87
Határidős ügyletek				21 590	0,07
Egyéb követelések				3 850 911	11,80
Összes eszköz				37 229 606	114,11
Kötelezettségek				-4 604 460	-14,11
Értékpapír ügyletek elszámolásából eredő kötelezettségek				-738 755	-2,26
Egyéb kötelezettségek				-3 826 844	-11,73
Határidős ügyletek				-38 861	-0,12
Raiffeisen Megoldás Plusz Alapok Alapja A sorozat					
Nettó eszközérték				5 842 561 982 HUF	
Unitok száma				5 711 104 593	
Egy jegyre jutó nettó eszközérték				1,023018 HUF	
Raiffeisen Megoldás Plusz Alapok Alapja E sorozat					
Nettó eszközérték				13 706 931 EUR	
Unitok száma				10 872 365	
Egy jegyre jutó nettó eszközérték				1,260713 EUR	

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

Befektetési jegyek forgalma (db, HUF)

Raiffeisen Megoldás Plusz Alapok Alapja A sorozat

Forgalomban lévő befektetési jegyek 2017.01.02-án	-
2017. évben eladott befektetési jegyek	5 754 535 676
2017. évben visszaváltott befektetési jegyek	43 431 083
Forgalomban lévő befektetési jegyek 2017.07.03-án	5 711 104 593
Portfólió összesített nettó eszközértéke 2017.07.03-án	5 842 561 982
Egy jegyre jutó nettó eszközérték 2017.07.03-án	1,023018

Befektetési jegyek forgalma (db, EUR)

Raiffeisen Megoldás Plusz Alapok Alapja E sorozat

Forgalomban lévő befektetési jegyek 2017.01.02-án	7 284 177
2017. évben eladott befektetési jegyek	11 358 170
2017. évben visszaváltott befektetési jegyek	7 769 982
Forgalomban lévő befektetési jegyek 2017.07.03-án	10 872 365
Portfólió összesített nettó eszközértéke 2017.07.03-án	13 706 931
Egy jegyre jutó nettó eszközérték 2017.07.03-án	1,260713

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				28 590 587	87,63
AEGON ALFA	HUF	HU0000703970	81 056 243	702 478	2,15
AEGON KE RVB	HUF	HU0000709530	84 749 311	1 566 496	4,80
BP PAR.P A A	HUF	HU0000715255	181 060 091	624 908	1,92
CON CL GL	HUF	HU0000705702	87 970 938	544 616	1,67
CON PLAT PÍB	HUF	HU0000709969	47 482 062	626 146	1,92
CONCORDE2000	HUF	HU0000701693	29 886 094	778 701	2,39
CONCORDE3000	HUF	HU0000715180	299 815 775	1 112 362	3,41
D171025	HUF	HU0000521281	214 320 000	693 859	2,13
LGTGII1 LE	EUR	LI0021090100	2 632	3 309 608	10,14
OTP EMDA	HUF	HU0000706361	18 219 197	231 256	0,71
OTP SUPRA	HUF	HU0000706379	34 010 204	465 427	1,43
OTP ÚJ EUR A	HUF	HU0000705827	83 408 948	468 933	1,44
R301FVT AV	EUR	AT0000607254	16 697	2 080 112	6,38
R9022T2V AV	EUR	AT0000A06QF7	13 219	2 080 803	6,38
RAHA	HUF	HU0000703699	41 788 406	234 002	0,72
RAIA C UJ	HUF	HU0000707880	790 631 130	4 731 049	14,50
RCM EM BOND	EUR	AT0000636758	11 005	2 366 625	7,25
RCM EM LO BO	EUR	AT0000A0FXM6	8 213	1 025 968	3,14
RCM EMERG EQ	EUR	AT0000497268	1 835	462 842	1,42
RCM EN EQUIT	EUR	AT0000688684	1 691	191 844	0,59
RCM EU HY	EUR	AT0000765599	3 802	1 051 823	3,22
RCM EUR RESZ	EUR	AT0000785225	1 584	391 850	1,20
RCM USARESZV	EUR	AT0000764766	4 531	839 594	2,57
RCM304EUCOVT	EUR	AT0000607270	365 200	686 722	2,10
RCM314FVT	EUR	AT0000607312	8 803	1 322 563	4,05
Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok				0	0,00
Nettó eszközérték / Raiffeisen Megoldás Plusz Alapok Alapja A sorozat / HUF				5 842 561 982	100,00
Nettó eszközérték / Raiffeisen Megoldás Plusz Alapok Alapja E sorozat / EUR				13 706 931	

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 2016. december 31. és 2017. 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 2017. június 30-ig új alapot nem indított, és az adott napon 17 befektetési alapot kezel. Az Alapkezelő befektetési alapokban kezelt állománya 2017.06.30-án 158,3 milliárd forintot volt, ami növekedést jelentett az előző év végéhez képest. A nyilvános befektetési alapok piacán a BAMOSZ adatai alapján az Alapkezelő piaci részesedése 2017. június végén 2,73%-os volt.

VI. A befektetési politika alakulására ható fontosabb tényezők

1. 2017 első félévének tőkepiaci folyamatai

A hazai pénz- és állampapírpiac

Gyengén kezdte az évet a magyar állampapírpiac 2017-ben, a referencia indexek mégis új csúcson zártak az első negyedév végén. A Magyar Nemzeti Bank (MNB) ugyan az időszak során tovább növelte a bankrendszer likviditását azzal, hogy a nála elhelyezhető betétek összegét egyre lejjebb tolt, ami egyben nyomás alatt tartotta a rövid futamidejű állampapírok elvárthozamát. A hozamgörbe 2-3 éven felüli szegmense esetében viszont elvárthozam-emelkedés következett be, ráadásul az időszak végi állapot nem is tükrözi igazán milyen negatív folyamatok mentek végbe a piacon az időszak során (a piac a március végi erősödésével dolgozta le a korábbi veszteségét). A negatív, árfolyam veszteséggel járó folyamat mögött a világszerte és Magyarországon is megváltozó inflációs várakozások álltak. A fejlett országokban, elsősorban az Egyesült Államokban az inflációt erősítő módon megváltozó politikai környezet (a lazább költségvetési politikát támogató Trump elnökké választása), az emelkedő nyersanyagárak, a csökkenő munkanélküliség voltak a legfontosabb befolyásoló faktorok. Nem véletlen, hogy a negyedév során a FED újabb kamatemelést hajtott végre, az Európai Központi Bank pedig olyan jelzéseket küldött, hogy hamarosan Európában is eljöhethet a monetáris szigorítás ideje. Idehaza a magasabb infláció a számokban is visszaköszönt, a pénzromlás üteme így idén közel kerülhet vagy akár át is lépheti az MNB 3%-os célját, bár ennek valószínűsége a második negyedévi adatok láttán csökkent. A negyedév végi árfolyam emelkedést részben az MNB lépései, részben pedig az okozta, hogy a fejlett piacokon újra mérséklődtek a gyors kamatemelkedéssel kapcsolatos várakozások.

A második negyedév már jóval erősebbre sikerült a hazai állampapírpiacra, így a két negyedévet követően ismét elvárthozam csökkenésről, azaz árfolyam emelkedésről beszélhetünk. Bár a teljesítmény nem volt kiugróan erős, de az átlagos futamidejű portfólióval elérhető, évesítetten 4% körüli hozamot mutató első féléves teljesítmény az év eleji folyamatok után kifejezetten kedvezőnek mondható. Az első negyedév negatív teljesítményét meghatározó inflációs várakozások tekintetében a piac szempontjából pozitív változás következett be, nem csak idehaza, de globálisan is. Az olaj árának kiújult csökkenése, a tartósan 50 dollár alatti olajárat előrejelző elemzések megjelenése, illetve a Trump elnök által fémjelzett gazdaságpolitika megvalósulásába vetett hit gyengülése miatt eltűnően van az amerikai elnökválasztás után kialakult új konszenzus, hogy az inflatorikus gazdaságpolitikai döntések a jegybanki politikák változásával együtt nemsokára érdemben magasabb kamatkörnyezetet eredményeznek. Ennek ellenére az amerikai jegybank szerepét beöltő Fed 0,5%-kal emelte összességében az irányadó kamatot a félév során, ami megfelelt a piaci várakozásoknak, így nem járt piaci hatással. Idehaza is az olcsóbb üzemanyag, de részben a vártnál gyengébb fogyasztási adatok járultak hozzá ahhoz, hogy csökkentek az idei évre szóló inflációs várakozások. Az MNB nem is nyúlt az alapkamathoz, sőt jelezte, hogy az alacsony kamatszint akár 2019-ig fennmaradhat.

	Időszaki változás			Értéke a negyedév végén	
	MAX	MAXC	RMAX	EUR HUF	Alapkamat
2017. Q1	0,17%	0,17%	0,09%	308,70	0,90%
2017. Q2	1,87%	1,71%	0,02%	308,87	0,90%
2017. első félévi változás	2,05%	1,88%	0,11%		

forrás: MNB, Bloomberg

A nemzetközi kötvénypiac

2017 év elején az Egyesült Államokban az új amerikai elnök első intézkedései tartották lázban a kamatozó eszközpiacon (is). Az USA elnöki döntések hosszú távú hatásairól megoszlottak a vélemények, ami az amerikai kötvénypiac első hónapokban látott iránykeresésében is tetten érhető volt. Az elnöki tervek jelentős része viszont nehézkesen haladt a megvalósítás útján, ezért azok hatásai először kikerültek a fókuszba, majd pedig inkább negatívan hatottak a befektetői megítélésre. Az első félév során az USA-ban leginkább a jegybanki politikai döntések szabták meg a kötvénypiac irányát. Az első félévben az amerikai jegybanki feladatokat ellátó FED kétszer emelte meg a dollárnak irányadó kamatsávját, amelynek az alsó és felső szintje két lépésben 1%-ra és 1,25%-ra módosult. Ezek az értékek azt az érdekességet is magukban hordozzák, hogy az amerikai dollárnak így magasabb lett az alapkamata, mint a magyar forintnak.

Az Európai Központi Bank (EKB) továbbra sem szigorított a laza monetáris kondícióin 2017 első félévében, ami így az amerikai FED lépéseihez viszonyítva eltérő irányokat festett a két térség monetáris kondícióiról. Ismert, hogy az előző év utolsó hónapjában az EKB az eszközvásárlási programjának időtartamán hosszabbított, ami ezáltal 2017 végéig kihúzódik. A monetáris irányok különbségeinek hatásai az eltérő hozamváltozásokban voltak leginkább tetten érhetőek.

A félév második felében Európában kevesebb fókusz jutott az Egyesült Államok monetáris politikai döntéseire. Az európai kötvénypiacot áprilisban leginkább a francia elnökválasztás befolyásolta, amely során a második fordulóra a radikális jobboldali Marine Le Pen és a liberális Emmanuel Macron került, amely már akkor előre vetítette a mérsékeltbb jelölt győzelmét. Ez a kimenetel a francia és német hozamgörbe különbözetének csökkenéséhez vezetett, ami a piacok megnyugvását jelezte. Macron győzelmét követően a fejlett EU-s országok kötvényhozamai általánosságban ismét csökkentek (német, francia, spanyol, olasz), amely folyamatot segítette (a fentiekén túl) a kedvező gazdasági környezet is.

Az európai kötvénypiac június végén bolydult fel jelentősen, mivel a befektetők azt olvasták ki az EKB elnök egyik júniusi nyilatkozatából, hogy a laza monetáris kondíciók már nem lesznek sokáig fenntartva. Az európai állampapíroknál jelentős elvárthozam-emelkedés következett be a félév utolsó napjaiban, ami a kötvények árfolyamcsökkenésével járt együtt. A nyilatkozatra mutatott heves piaci reakció azt jelezte, hogy a szereplők feszülten figyelik az EKB vezetőinek a monetáris szigorításra tett utalásait és a kötvények árfolyamai nyomás alá fognak kerülni, amint kézzel fogható bizonyítéka lesz az európai monetáris kondíciók szigorításának.

Összességében elmondható, hogy a fejlett európai országok kötvénypiacain a félév végére minden futamidő esetén jelentősen emelkedtek az elvárthozamok, míg az Egyesült Államok hozamgörbéje „ellaposodott”. Az utóbbi annyit jelent, hogy míg a rövid hozamok a kamatemelések következtében felfelé mozdultak, addig az 5 éven túli hozamok csökkentek. A japán hozamgörbe is némileg emelkedett a félév folyamán, azaz annak minden pontján felfelé mozdultak el az elvárthozamok.

A hazai és régiós részvénypiac

A kiugró 2015-ös és 2016-os teljesítmény után abszolút és relatív értelemben is gyenge első negyedévet zárt a hazai részvénypiac 2017-ben. A BUX index ekkor alulteljesítette mind a régiós, mind a fejlett globális átlagot a -1,15%-os első negyedéves teljesítményével. A régió átlagát leíró CETOP index euróban számolva 8,72%-kal erősödött, ami forintban 7,91%-os növekedésnek felelt meg. A fejlett tőzsdék átlagos teljesítményét leíró MSCI world index negyedéves dollár teljesítménye +5,85% volt, amit a forint dollárral szembeni erősödése +4,03%-ra rontott a forintban kalkuláló befektetők számára.

A BUX indexet a korábbi alulsúlyozottság megszüntetése, a régió erős makrogazdasági teljesítménye és a várt felminősítés tartotta a befektetői fókuszban, aminek hatása 2016 végére, úgy tűnik, beárazódott. Komolyabb vállalati hír híján így elsősorban a régiós átalakítások befolyásolták a teljesítményét. Ami látványos volt, hogy 2017 első negyedévében megfordult a korábbi tendencia, és a befektetők a lengyel piacot kezdték preferálni a magyarral szemben. Az sem segített, hogy bár volt gazdasági növekedés 2016-ban Magyarországon, annak mértéke régiós összehasonlításban gyenge volt és elmaradt a várakozásoktól is.

Azonban a fenti folyamatot sikerült korrigálnia a hazai részvénypiacnak a második negyedévben, hiszen a BUX index 11,29%-kal emelkedett a második három hónapos periódus során, amivel összességében 10% feletti emelkedéssel zárta az első félévet. A második negyedéves jó teljesítményével az elmúlt két évben mutatott formáját hozta a BUX, azaz felülteljesítette a fejlődő és fejlett piacok jelentős részét. A negyedéves emelkedésben nagy szerepe volt az OTP részvényének. A bankszektor globálisan jól teljesített (bár a negyedév során a szektor rally-jának volt több megingása is), amiben az emelkedő kamatkörnyezet befektetői vizionálása játszott fontos szerepet. Segítette az emelkedést az is, hogy végre a hazai makrogazdasági számok is felülteljesítést kezdtek mutatni, illetve az, hogy a nagy vetélytárs, a lengyel piac veszített lendületéből a második negyedévben.

A jó teljesítménnyel az index június közepén megközelítette a 36.000-es értéket, ami a történelmi rekordja a mutatónak. A féléves teljesítményével már illeszkedett a globális fejlődő piaci átlaghoz. A szűkebb közép-kelet-európai régió átlagát leíró CETOP index euróban számolva 6%-kal erősödött, amivel féléves teljesítménye +15%-ra javult. A fejlett tőzsdék átlagos teljesítményét leíró MSCI world index negyedéves dollár teljesítménye +3,38% volt, amit azonban a forint dollárral szembeni erősödése -2,98%-ra rontott. Féléves szinten a fejlett tőzsdeindexek átlagát leíró mutató forintban alig 1%-ot hozott csupán.

	BUX Ft	RTS \$	PX Czk	WIG20 Plz	CETOP20 €
2017. Q1	-1,15%	-3,35%	6,46%	11,71%	8,72%
2017. Q2	11,29%	-10,13%	-0,08%	5,69%	6,04%
2017. H1	10,01%	-13,14%	6,38%	18,06%	15,29%

A nemzetközi részvénypiac

A 2016-os év sok meglepetést hozott a befektetőknek, amelyek közül a két legfontosabb a britek kilépése az Európai Unióból, illetve Donald Trump elnökké választása volt. Az új amerikai elnök személye részben pozitív, részben negatív előjellel került be a közgondolkodásba. Azt az előnyt társítottak hozzá, hogy ő könnyebben teret fog adni a fiskális lazításnak, mint a korábbi elnök tette volna, illetve ami egyben a végét jelentheti a 0% körüli inflációs és kamat környezetnek. A tervezett adócsökkentéseinek keresztül pedig jelentősen javulhatott volna az amerikai vállalati szektor profitabilitása. A megvalósítás viszont sok nehézségbe ütközött, így végül ezt a pozitívumot a folyamatos nehézségek kezdték eliminálni. Hátrányok, amelyeket felhoztak a megválasztásának idején, hogy a kampányában mutatott arca nem túlzó, és az elnöksége a kampány során folytatotthoz hasonló erősen provokatív retorikájú lesz, inkább megvalósulni látszott. A piacok viszont ezek mellett is folytatták az emelkedést, a tengerentúli indexek új csúcsra lendültek az első negyedévben, és 2017 márciusában pedig már az európai piacok is emelkedésbe kezdtek. Egyedül a japán index nem tudott lépést tartani a többi vezető indexsel. 2017 első negyedévében a fejlett részvénypiacok átlagos teljesítményét mérő MSCI World Free index 5,85%-kal emelkedett dollárban kifejezve, amit a forint erősödése valamelyest rontott a hazai befektetők szemszögéből. A második negyedévben ugyanez az index további 3,38%-kal emelkedett dollárban mérve. Valamennyi vezető fejlett részvénypiac emelkedett a második negyedévben, ami mögött az a befektetői vélemény húzódott meg, hogy az ún. reflation policy (magasabb inflációval párosuló magasabb gazdasági növekedés) sikeres lesz. Ezt támogatta a frissen megválasztott amerikai elnök által megfogalmazott gazdaságpolitika, illetve a jegybankok által folytatott ultra laza monetáris politika (amiben főleg az európai és a japán központi bank járt az élen az elmúlt időszakban). Az ún. soft indikátorok (hangulat indexek) vissza is tükrözték ezt a várakozást, ugyanakkor a tényleges gazdasági adatok, különösen az USA-ban már kevésbé voltak meggyőzőek (Európa azért számottevően jobban teljesített a korábbi évekhez képest). Ennek megfelelően a vezető amerikai és német tőzsdék új csúcsra jutottak. A trend júniusban megtört, amiben a túlértékeltség jelei mellett szerepet játszott annak a véleménynek az erősödése, hogy a reflation policy sikere nem garantált. Az olaj ára jelentősen csökkent, a dollár gyengülni kezdett, az elvárt hozamok mag csak nem akartak emelkedni. Mindhárom eszközben jelentős pozíciók épültek ki az elmúlt hónapokban, amik így „pain trade”-é váltak (a pozíciók csökkentése erősítette a folyamatot). Az MSCI World index forintban mért teljesítménye -2,98% volt a második negyedévben (a forint dollárral szembeni erősödése miatt), és ezáltal a teljes félév teljesítményét tekintve a deviza hatás +0,93%-ra rontotta a dollárban egyébként erős teljesítményt.

A főbb fejlett piaci részvényindexek változása (saját devizában):

	DOW \$	S&P500 \$	NASDAQ \$	EUROSTOXX50 €	DAX €	NIKKEI225 ¥
2017. Q1	4,56%	5,53%	11,77%	7,91%	8,77%	3,66%
2017. Q2	3,32%	2,57%	3,87%	-1,69%	0,1%	5,95%
2017. H1	8,03%	8,24%	14,07%	4,60%	7,35%	4,81%

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

forrás: Bloomberg

Árupiaci változások

Az árupiacokat leíró aggregált indexeket leginkább az árfolyamesések jellemezték 2017 első felében, aminek legfontosabb faktora az olaj árváltozása volt. Az olaj márciusban mutatta a gyengeség első jeleit, melyet leginkább a tározói készletek meglepő növekedése okozott. A piacon már akkor egyesek azt a következtetést vonták le az adatokból, hogy az OPEC (Kőolaj-exportáló Országok Szervezete) érvényben lévő kvótája valószínűleg kevés az olajárak magasabb szinten tartásához. A fenti szervezet tagországai az év elején kitermelési plafonban állapodtak meg egymás között, hogy a piacon az olaj túlkínálatát elkerüljék. Azonban áprilisban is folytatódott a

nyersanyagpiacokat általánosan jellemző lejtmenet, melyben ismét az olajárfolyamának esése játszott jelentős szerepet. A májusi csendesebb időszakot követően a félév utolsó napjaiban a nyersanyagpiac ismét megbolydult. A WTI típusú nyersolaj árfolyama júniusban 42 dollárra is leesett, amit megint a vártnál magasabb tározói mennyiségi statisztikák híre okozott. A túlkínálatot nem tudta elkerülni az olajpiac, és ezáltal az OPEC kvóta hatékonyságába vetett hit még inkább csökkent. 2016 közepe óta a 45-55 dolláros sávban ingadozott az árfolyam, melynek ugyan alulról támaszt nyújtottak az OPEC döntései, de felülről vélhetően ellenállást jelentett a növekvő palaolaj kitermelés.

Az olaj áráról összességében elmondható, hogy átlagosan 15%-os mínuszt produkált (WTI: -14,30%, Brent: -15,66%) az első félévben. A mezőgazdasági termékek vegyesen teljesítettek, hiszen például búza 25,25%-kal növelte az árát, míg a cukor 23%-kal esett. A nemesfémek pozitívan zárták az első félévet, hiszen a júniusi jellemző amerikai dollárgyengüléshez párosult egy aranyár emelkedés, amely a nemesfém féléves teljesítményét +7,9%-ra javította. Az ezüst is pluszban zárta az első félévet, igaz az arany növekményét nem tudta elérni (+3,62%). Az ipari fémek közül kedvezően alakult a réz (+7,72%) és az alumínium ára is (+12,78%). A 19 nyersanyagárát magába foglaló Bloomberg Commodity Index -5,61%-os teljesítménnyel zárta a félévet dollárban mérve, amelyet a forint erősödése a dollárhoz képest, forintban kalkulálók számára -12,85%-ra rontott.

2. A befektetési politika alakulására ható egyéb tényezők

Az Alap befektetési politikája, neve és forgalmazás elszámolási napja is módosult 2017.02.06-val. A feltüntetett dátumtól kezdődően az Alap Raiffeisen Megoldás Plusz Alapok Alapja néven működik tovább, a korábbi „Raiffeisen Perspektíva Euró Alapok Alapja” nevet követően. A fenti dátumtól kezdődően egy aktív, globális fókuszú vegyes alapként működik tovább. Az Alap elszámolása a fenti dátummal T+2 napról T+3 napra módosult.

Az Alap a változásokat követően 2 sorozattal rendelkezik:

- „A” sorozatú befektetési jegy: új sorozat, amely magyar forintban elérhető.
- „E” sorozatú befektetési jegy: meglévő sorozat, amely euróban denominált.

Az Alapkezelő a félév során kérelmezett még módosításokat a befektetési szabályokat illetően, amelyek az Európai Parlament és a Tanács (EU) 2015/2365 Rendelete (2015. november 25.) az értékpapír-finanszírozási ügyletek és az újrafelhasználás átláthatóságáról, valamint a 648/2012/EU rendelet módosításáról szóló jogszabálynak való megfelelést szolgálták.

3. Hozamfizetés és hitelfelvétel

Az Alap futamideje során nem fizet hozamot, a befektetéseiben 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 2017 első félévben.

VII. Az ÁÉKBV nem likvid eszközeinek aránya, kezelése, likviditáskezeléssel kapcsolatos új megállapodások, az ÁÉKBV aktuális kockázati profilja és az ÁÉKBV Alapkezelő által e kockázatok kezelése érdekében alkalmazott kockázatkezelési rendszerek

a) Az ÁÉKBV nem likvid eszközeinek aránya és kezelése

Az Alapkezelő az illikvidnek minősített eszközöket, a mindenkor érvényes Értékelési Politikájában leírtaknak megfelelően értékeli. Az Alapban 2017.06.30-án nem voltak illikvidnek minősített 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 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 ÁÉKBV aktuális kockázati profilja és az ÁÉKBV Alapkezelő által e kockázatok kezelése érdekében alkalmazott kockázatkezelési rendszerek

Kockázati profil: 4

A fenti kockázati besorolás alapjául szolgáló mutató az abszolút hozamcélú alapok esetében alkalmazható kockázati mérőszám alapján került meghatározásra. Ez alapján az Alap a 4. kockázati kategóriába tartozik. Az Alap kockázat/nyereség profil szerinti 4. kategóriába történő besorolása összefüggésben van azzal, hogy az Alapkezelő az Alap befektetéseit képző eszközeit úgy igyekszik kiválasztani, hogy az Alap kockázatotott érték módszer szerinti lehetséges legnagyobb vesztesége egy év alatt jó eséllyel ne haladja meg a 23,26%-ot.

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 ÁÉKBV nevében alkalmazható tőkeáttétel mértékében bekövetkező változások, a biztosíték vagy a tőkeáttételi megállapodás értelmében nyújtott garanciák újbóli felhasználási joga, és az adott ÁÉKBV 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 200%-át.

b) Az Alap teljes nettó kockázati kitétsége 2017.06.30-án: 118,50%

c) Az Alap bruttó módszerrel számolt kockázati kitétsége 2017.06.30-án: 115,10%

IX. Globális adatok: a kölcsönbe adott értékpapírok és áruk értékének a készpénz és pénzeszköz-egyenértékesek nélkül számított teljes kölcsönözhető eszközállományhoz viszonyított aránya, valamint az értékpapír-finanszírozási ügyletek és teljeshozam-csereügyletek egyes típusaiban felhasznált eszközök értéke abszolút értékben (a kollektív befektetési forma pénznemében) és a kollektív befektetési forma által kezelt eszközökhöz viszonyított arányuk

Az Alap nem adott kölcsönbe sem értékpapírt, sem árut. Illetve az Alap nem alkalmazott a félév során sem értékpapír-finanszírozási-, sem teljeshozam-csereügyleteket.

X. Koncentrációra vonatkozó adatok: tíz legnagyobb biztosítékkibocsátó az összes értékpapír-finanszírozási ügyletre és teljeshozam-csereügyletre vetítve (az egyes kibocsátóktól biztosítékként kapott értékpapírok és áruk mennyiségi lebontása), valamint a tíz legfontosabb szerződő fél az értékpapír-finanszírozási ügyletek és teljeshozam-csereügyletek egyes típusai szerint elkülönítve (a szerződő fél neve és a lezáratlan ügyletek összvolumene).

Az Alap nem alkalmazott a félév során sem értékpapír-finanszírozási-, sem teljeshozam-csereügyleteket, ezáltal nem alkalmazott biztosítékkibocsátót, illetve ezzel kapcsolatos szerződő fél sincs.

XI. Összesített ügyleti adatok az értékpapírt-finanszírozási ügyletek és teljeshozam-csereügyletek egyes típusai szerint elkülönítve

Az Alap nem alkalmazott a félév során sem értékpapír-finanszírozási-, sem teljeshozam-csereügyleteket.

Az Alapkezelő a félév során kérelmezett még módosításokat a befektetési szabályokat illetően, amelyek az Európai Parlament és a Tanács (EU) 2015/2365 Rendelete (2015. november 25.) az értékpapír-finanszírozási ügyletek és az újrafelhasználás átláthatóságáról, valamint a 648/2012/EU rendelet módosításáról szóló jogszabálynak való megfelelést szolgálták. A változtatás, amelynek a hatályba lépése 2017.07.24-e, kizárja a fenti ügyletek alkalmazását az Alap kezelése során.

Budapest, 2017. augusztus 30.

Bálint Attila Váradi Zoltán
az Alap képviselőjében