

*Raiffeisen Private Banking Pannonia*  
*Alapok Alapja*  
**Féléves jelentés 2020.**

# I. A Raiffeisen Private Banking Pannonia Alapok Alapja általános információk

## 1. Alapadatok

Alap neve:	Raiffeisen Private Banking Pannonia Alapok Alapja
Lajstrom száma:	1111-213
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 Társaság neve:	RSM Audit Hungary Zrt.,
Könyvvizsgáló neve:	Kozmáné Szeberényi Mónika
Székhelye:	1139 Budapest, Váci út 99-105. Balance Hall épület 4. emelet
Típusa:	nyilvános nyílt végű értékpapír alap
Harmonizációja:	ABAK-irányelv alapján
BAMOSZ kategória:	abszolút hozamcélú alap
Futamideje:	határozatlan

## 2. Az Alap stratégiája

Az Alapkezelő az Alap tőkéjét likvid és származtatott eszközökön valamint állampapírokon felül kizárólag befektetési alapok jegyeibe, illetőleg egyéb kollektív befektetési értékpapírokba fekteti. Az Alap túlnyomó részt abszolút hozamcélú alapokból alakítja ki portfólióját. A kiválasztott alapok potenciális befektetési területe a lehető legszélesebb és globális: hazai és nemzetközi részvények illetve kötvények, bankbetétek, devizák, egyéb befektetési eszközök, valamint ezekre és árupiaci termékekre vonatkozó származtatott ügyletek. A hagyományos befektetési alapoktól a széles eszköztáron túl abban térnek el, hogy nem csak emelkedő, de – származtatott ügyletek segítségével – eső piacon is van lehetőségük hozamot elérni. Fontos jellemzője még a mögöttes alapoknak az, hogy teljesítményük nagymértékben függ az Alap kezelőjének készségeitől, piaci tapasztalataitól.

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

	Árfolyam változás	Árfolyam	Árfolyam változás	Árfolyam	Árfolyam változás	Árfolyam	Összesített Nettó eszközérték
	„A” sorozat		„B” sorozat		„Q” sorozat”		
2020.06.30	-8,26%	1,342271 Ft	-8,26%	1,342378 Ft	-7,72%	0,961900 Ft	1 557 957 155 Ft
2019.12.31	6,97%	1,463104 Ft	6,97%	1,463221 Ft	4,24%	1,042400 Ft	1 971 631 374 Ft
2018.12.28	-2,57%	1,367733 Ft	-2,57%	1,367842 Ft			3 010 016 504 Ft
2017.12.29	-0,88%	1,403868 Ft	-0,88%	1,403857 Ft			4 357 703 394 Ft
2016.12.31	4,18%	1,416398 Ft	4,18%	1,416398 Ft			4 373 631 030 Ft
2015.12.31	-1,63%	1,359540 Ft	-1,63%	1,359540 Ft			5 451 145 880 Ft
2014.12.31	2,57%	1,382016 Ft	2,57%	1,382016 Ft			14 813 786 062 Ft
2013.12.31	8,41%	1,347393 Ft	8,41%	1,347393 Ft			15 715 735 434 Ft
2012.12.28	7,50%	1,242869 Ft	7,50%	1,242869 Ft			519 445 423 Ft
2011.12.30	-10,88%	1,156190 Ft	-10,88%	1,156190 Ft			235 947 179 Ft
2010.12.31	13,30%	1,297358 Ft	13,30%	1,297358 Ft			303 521 205 Ft

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 befektetési politikája és célja 2013. januárjától jelentősen megváltozott. Az Alap „Q” sorozata 2019. szeptember 13-án indult.

## II. Vagyonkimutatás

### BEFEKTETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKE FORDULÓNAPOT KÖVETŐ ELSŐ KERESKEDÉSI NAPON 2020.01.02.

Instrumentum	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
<b>Átruházható értékpapírok</b>				<b>1 950 739 216</b>	<b>98,53</b>
ACCO PRIZ	HUF	HU0000716410	47 534 805	51 972 322	2,63
AEGON ALFA	HUF	HU0000703970	37 180 997	103 529 817	5,23
AEGON MARA I	HUF	HU0000714928	302 596 077	355 916 229	17,98
CON CITADELL	HUF	HU0000707948	161 524 149	371 766 404	18,78
CON CL GL	HUF	HU0000705702	108 239 619	214 952 518	10,86
CON PLAT PÍB	HUF	HU0000709969	19 839 864	76 520 570	3,87
GEN ABS SZA	HUF	HU0000706833	61 414 871	81 400 007	4,11
OTP ABSZ A	HUF	HU0000704457	6 219 465	10 166 879	0,51
OTP EMDA	HUF	HU0000706361	42 834 433	184 149 083	9,30
OTP SUPRA	HUF	HU0000706379	69 999 828	363 867 576	18,38
OTP ÚJ EUR A	HUF	HU0000705827	6 576 281	11 460 820	0,58
RAHA	HUF	HU0000703699	35 188 330	61 531 088	3,11
RIPA	HUF	HU0000703707	45 338 172	63 505 903	3,21
<b>Banki egyenlegek</b>				<b>30 946 134</b>	<b>1,56</b>
Folyószámla - HUF				30 946 134	1,56
<b>Egyéb eszközök</b>				<b>3 608 454</b>	<b>0,18</b>
Egyéb követelések				3 608 454	0,18
<b>Összes eszköz</b>				<b>1 985 293 804</b>	<b>100,28</b>
<b>Kötelezettségek</b>				<b>-5 497 675</b>	<b>-0,28</b>
Egyéb kötelezettségek				-5 497 675	-0,28
<b>Raiffeisen Private Banking Pannonia Alapok Alapja A sorozat</b>					
<b>Nettó eszközérték</b>				<b>1 883 591 539 HUF</b>	
<b>Unitok száma</b>				<b>1 280 830 165</b>	
<b>Egy jegyre jutó nettó eszközérték</b>				<b>1,470602 HUF</b>	
<b>Raiffeisen Private Banking Pannonia Alapok Alapja B sorozat</b>					
<b>Nettó eszközérték</b>				<b>96 194 112 HUF</b>	
<b>Unitok száma</b>				<b>65 406 143</b>	
<b>Egy jegyre jutó nettó eszközérték</b>				<b>1,470720 HUF</b>	
<b>Raiffeisen Private Banking Pannonia Alapok Alapja Q sorozat</b>					
<b>Nettó eszközérték</b>				<b>10 478 HUF</b>	
<b>Unitok száma</b>				<b>10 000</b>	
<b>Egy jegyre jutó nettó eszközérték</b>				<b>1,047800 HUF</b>	

**BEFEKTETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKE FORDULÓNAPOT KÖVETŐ ELSŐ KERESKEDÉSI NAPON  
2020.07.01.**

Instrumentum	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
<b>Átruházható értékpapírok</b>				<b>1 529 418 579</b>	<b>98,17</b>
ACCO PRIZ	HUF	HU0000716410	47 534 805	51 385 314	3,30
AEGON ALFA	HUF	HU0000703970	31 674 098	85 167 278	5,47
AEGON MARA I	HUF	HU0000714928	281 075 274	295 208 582	18,95
CON CITADELL	HUF	HU0000707948	113 961 190	269 068 296	17,27
CON CL GL	HUF	HU0000705702	90 001 607	185 372 080	11,90
GEN ABS SZA	HUF	HU0000706833	61 414 871	80 480 688	5,17
OTP ABSZ A	HUF	HU0000704457	6 219 465	10 360 155	0,66
OTP EMDA	HUF	HU0000706361	41 068 226	172 222 152	11,05
OTP SUPRA	HUF	HU0000706379	69 999 828	248 541 249	15,95
OTP ÚJ EUR A	HUF	HU0000705827	6 576 281	11 153 491	0,72
RAHA	HUF	HU0000703699	35 188 330	60 770 774	3,90
RIPA	HUF	HU0000703707	45 338 172	59 688 520	3,83
<b>Banki egyenlegek</b>				<b>28 564 028</b>	<b>1,83</b>
Folyószámla - HUF				28 564 028	1,83
<b>Egyéb eszközök</b>				<b>2 494 258</b>	<b>0,16</b>
Egyéb követelések				2 494 258	0,16
<b>Összes eszköz</b>				<b>1 560 476 865</b>	<b>100,16</b>
<b>Kötelezettségek</b>				<b>-2 431 931</b>	<b>-0,16</b>
Egyéb kötelezettségek				-2 431 931	-0,16
<b>Raiffeisen Private Banking Pannonia Alapok Alapja A sorozat</b>					
<b>Nettó eszközérték</b>				<b>1 486 168 157 HUF</b>	
<b>Unitok száma</b>				<b>1 107 213 328</b>	
<b>Egy jegyre jutó nettó eszközérték</b>				<b>1,342260 HUF</b>	
<b>Raiffeisen Private Banking Pannonia Alapok Alapja B sorozat</b>					
<b>Nettó eszközérték</b>				<b>71 867 158 HUF</b>	
<b>Unitok száma</b>				<b>53 537 616</b>	
<b>Egy jegyre jutó nettó eszközérték</b>				<b>1,342368 HUF</b>	
<b>Raiffeisen Private Banking Pannonia Alapok Alapja Q sorozat</b>					
<b>Nettó eszközérték</b>				<b>9 619 HUF</b>	
<b>Unitok száma</b>				<b>10 000</b>	
<b>Egy jegyre jutó nettó eszközérték</b>				<b>0,961900 HUF</b>	

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

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

##### Raiffeisen Private Banking Pannonia Alapok Alapja A sorozat

Forgalomban lévő befektetési jegyek 2020.01.02-án	1 280 830 165
2020.I. félévben eladott befektetési jegyek	42 154 783
2020.I. félévben visszaváltott befektetési jegyek	215 771 620
Forgalomban lévő befektetési jegyek 2020.07.01-én	1 107 213 328
Portfólió összesített nettó eszközértéke 2020.07.01-én	1 486 168 157
Egy jegyre jutó nettó eszközérték 2020.07.01-én	1,342260

##### Raiffeisen Private Banking Pannonia Alapok Alapja B sorozat

Forgalomban lévő befektetési jegyek 2020.01.02-án	65 406 143
2020.I. félévben eladott befektetési jegyek	343 979
2020.I. félévben visszaváltott befektetési jegyek	12 212 506
Forgalomban lévő befektetési jegyek 2020.07.01-én	53 537 616
Portfólió összesített nettó eszközértéke 2020.07.01-én	71 867 158
Egy jegyre jutó nettó eszközérték 2020.07.01-én	1,342368

##### Raiffeisen Private Banking Pannonia Alapok Alapja Q sorozat

Forgalomban lévő befektetési jegyek 2020.01.02-án	10 000
2020.I. félévben eladott befektetési jegyek	-
2020.I. félévben visszaváltott befektetési jegyek	-
Forgalomban lévő befektetési jegyek 2020.07.01-én	10 000
Portfólió összesített nettó eszközértéke 2020.07.01-én	9 619
Egy jegyre jutó nettó eszközérték 2020.07.01-én	0,961900

## IV. A befektetési alap összetétele

Nagyságrend:Ft

Instrumentum	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>1 529 418 579</b>	<b>98,17</b>
ACCO PRIZ	HUF	HU0000716410	47 534 805	51 385 314	3,30
AEGON ALFA	HUF	HU0000703970	31 674 098	85 167 278	5,47
AEGON MARA I	HUF	HU0000714928	281 075 274	295 208 582	18,95
CON CITADELL	HUF	HU0000707948	113 961 190	269 068 296	17,27
CON CL GL	HUF	HU0000705702	90 001 607	185 372 080	11,90
GEN ABS SZA	HUF	HU0000706833	61 414 871	80 480 688	5,17
OTP ABSZ A	HUF	HU0000704457	6 219 465	10 360 155	0,66
OTP EMDA	HUF	HU0000706361	41 068 226	172 222 152	11,05
OTP SUPRA	HUF	HU0000706379	69 999 828	248 541 249	15,95
OTP ÚJ EUR A	HUF	HU0000705827	6 576 281	11 153 491	0,72
RAHA	HUF	HU0000703699	35 188 330	60 770 774	3,90
RIPA	HUF	HU0000703707	45 338 172	59 688 520	3,83
<b>Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok</b>				<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>Nettó eszközérték / Raiffeisen Private Banking Pannonia Alapok Alapja A sorozat / HUF</b>				<b>1 486 168 157</b>	<b>100,00</b>
<b>Nettó eszközérték / Raiffeisen Private Banking Pannonia Alapok Alapja B sorozat / HUF</b>				<b>71 867 158</b>	
<b>Nettó eszközérték / Raiffeisen Private Banking Pannonia Alapok Alapja Q sorozat / HUF</b>				<b>9 619</b>	

Megjegyzés: az egyes értékpapír kategóriák között átfedések vannak, egy értékpapír több kategóriába is tartozhat.

Az Alapkezelő az Alap tőkét likvid és származtatott eszközökön, valamint állampapírokon felül kizárólag befektetési alapok jegyeibe, illetőleg egyéb kollektív befektetési értékpapírokba fekteti. Az Alap túlnyomó részt abszolút hozamra törekvő alapokból alakítja ki portfólióját. Ezek az alapok eltérő piacokon, eltérő módszertannal próbálják megvalósítani befektetési céljukat, ami azt eredményezi, hogy a teljesítményeik közötti együttmozgás jellemzően közepes vagy annál gyengébb. Ezt a diverzifikációs előnyt az Alap alapok alapja konstrukciója biztosítja.

Az Alap jellegéből adódóan a befektetési stratégia lényege az abszolút hozamcélú alapok portfólión belüli arányának és összetételének meghatározása. A befektetési jegyek súlyának időszaki változását, illetve az abszolút hozamcélú alapok összetételének a változását az alábbi táblázat foglalja össze:

Súly a portfólióban	2016	2017	2018	2019	2020 H1
<b>Befektetési alapok</b>	<b>97,3%</b>	<b>99,5%</b>	<b>98,7%</b>	<b>98,5%</b>	<b>98,1%</b>
Citadella Származtatott Alap	14,1%	14,0%	19,9%	18,8%	17,3%
Platina Pí Származtatott Alap	12,3%	5,0%	4,7%	3,9%	0,0%
Hold Vakmajom Származtatott Alap	8,9%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Hold Columbus Származtatott Alap	10,4%	9,9%	8,9%	10,9%	11,9%
OTP EMDA Származtatott Alap	3,1%	5,2%	5,8%	9,3%	11,0%
OTP SUPRA Származtatott Alap	4,6%	10,8%	10,9%	18,4%	16,0%
AEGON ALFA Származtatott Alap	12,2%	12,6%	12,9%	5,2%	5,5%
AEGON Maraton Aktív Vegyes Alap	0,0%	7,0%	11,4%	18,0%	18,9%
Accorde Prizma Alap	0,0%	0,0%	1,6%	2,6%	3,3%
OTP Abszolút Hozam Alap	3,9%	4,0%	0,6%	0,5%	0,7%
OTP Új Európa Alap	0,0%	3,1%	2,9%	0,6%	0,7%
Raiffeisen Hozam Prémium Származtatott Alap	10,3%	8,6%	7,3%	3,1%	3,9%
Raiffeisen Index Prémium Származtatott Alap	12,9%	11,2%	7,0%	3,2%	3,8%
Budapest Paradigma Plusz Alap	0,0%	3,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Generali IPO Abszolút Hozamú Alap	3,0%	3,1%	2,1%	0,0%	0,0%

Generali Spirit Abszolút Hozamú Alap	1,8%	1,9%	2,6%	4,1%	5,2%
<b>Számlapénz</b>	<b>2,7%</b>	<b>0,5%</b>	<b>1,3%</b>	<b>1,5%</b>	<b>1,8%</b>

## V. Az Alapkezelő működésében bekövetkezett változások

Az Alapkezelő tevékenységi körében nem, de tulajdonosi szerkezetében változás következett be 2020 első felében: a korábban 20%-os tulajdonos Raiffeisen Gazdasági Szolgáltató az Alapkezelőbe történt beolvadását követően az Alapkezelő a Raiffeisen Bank Zrt. 100%-os közvetlen tulajdonába került. Új üzletágot vagy szolgáltatást nem indított az Alapkezelő.

A félév során az Alapkezelő befektetési alapokban kezelt állománya megérezte a járvány miatt megváltozott tőke piaci és megtakarítási helyzetet, így a 2019. év végi 176,0 milliárd forintos állomány hat hónap leforgása alatt 170,0 milliárd forintra csökkent. A nyilvános befektetési alapok piacán a BAMOSZ adatai alapján az Alapkezelő piaci részesedése így is 3,02%-ra emelkedett a 2019. év végi 3,00%-ról.

## VI. A befektetési politika alakulására ható fontosabb tényezők

### 1. 2020 első félévének tőkepiaci folyamatai

#### A hazai pénz- és állampapírpiac

A nemzetközi nagy központi bankok támogató monetáris politikája volt a meghatározó 2019 év utolsó hónapjaiban, így az emelkedő magyarországi fogyasztói árindex nem járt elvárt hozamszint emelkedéssel. A januári hazai inflációs adat ugyanakkor megijesztette a piacokat, február közepén így egy komoly hozamemelkedés történt. Március közepén pedig már a koronavírus járvánnyal kapcsolatos piaci turbulenciák, a forint árfolyamának jelentős gyengülése vezetett a hazai elvárt hozamok megugrásához, és míg a nagy jegybankok lazítottak, az MNB szinte egyedülként a világon gyakorlatilag kamatot kényszerült emelni (emelte a kamatfolyosó felső határát és bevezette az egyhetes betéti eszközt), miközben az infláció éppen mérséklődött. Ezzel együtt a jegybank állampapír-vásárlási programot is indított, amivel májusra sikerült stabilizálni a hozamokat. Miközben a piaci helyzet normalizálódott, leváltották Nagy Mártont, a jegybank monetáris politikáért felelős alelnökét, ami rövid megingást okozott, de az új vezetés nem jelentett változást a monetáris politikában. A félév végén egy kismértékű jegybanki alapkamat-csökkentésre is sor került, bár továbbra is a kibővített kamatfolyosó mellett. A magyar kötvénypiaci befektetők egy kifejezetten volatilis félévet éltek át, amit a kitartó befektetők végül minimális veszteséggel zárhattak.

#### A nemzetközi kötvénypiac

A 2019-es év a monetáris élénkítésről szólt a világban, ahogy a kereskedelmi háborúra és a romló gazdasági kilátásokra reagáltak a vezető jegybankok, és ez folytatódott a 2020-as év első felében, amit márciusban a koronavírus járvány egy új szintre emelt. A német tízéves hozam negatív tartományban kezdte az évet, márciusban -0,9%-os mélypontot ütött, mielőtt visszaemelkedett a -0,5% körüli szintre. Az amerikai hozamok esése jóval nagyobb volt, ott a 2019. év végi 1,9%-os szintről estek a hozamok 0,5% körüli szintre, amit a korábban soha nem látott mértékű monetáris stimulus hajtott. A FED márciusban két lépésben 1,75%-ról 0,25%-ra vágta az alapkamatot, és gyakorlatilag korlátlan mértékű kötvény-visszavásárlási programot jelentett be. Az EKB ugyanakkor nem csökkentett kamatot, viszont szintén egy összesen 1350 milliárd eurós kötvény-visszavásárlási programmal stabilizálta a piacokat. Összességében az állampapírok jó menekülőeszköznek bizonyultak a gazdasági válságban, így a befektetők szép profitot realizálhattak az első félévben.

#### A hazai/régiós részvénypiac

2020 elején a fejlett részvénytőzsdék még új csúcsra mentek, azonban a közép-kelet-európai régió inkább oldaldalazni tudott csak február közepéig. Bár a Covid-19 vírussal kapcsolatos hírek már januárban dominálták a világsajtót, azonban csak február második felében, a lombardiai esetszám exponenciális növekedésével vált világossá a piac számára, hogy világméretűről van szó. Innentől elindult a történelem egyik legintenzívebb medve piaca, és durván három hét alatt 40%-kal kerültek lejjebb a régiós piacok fejlett társaikkal együtt. A vírus miatti több hónapos gazdasági leállás elsősorban a ciklikus szektorokat érintette negatívan. Mivel a termelés sok helyen leállt és a fogyasztók nem vettek igénybe szolgáltatásokat, így egyes cégek árbevétele gyakorlatilag lenullázódott. A régiós kormányok fiskális lazításokkal, a lakosság és a cégeknek nyújtott támogatásokkal igyekeztek mérsékelni a gazdasági károkat, illetve a másodkörös hatásokat. Ezen felül a jegybankok kamatvágással segítették a gazdasági szereplőket. Ez alól kivétel a Magyar Nemzeti Bank, mivel itt a korábbi nagyon laza monetáris politika és a devizatartalék leépítése miatt a forint gyengülése nem hagyott lehetőséget a kamatvágásra. Mivel a régiós indexekben a ciklikus papírok - azon belül is a bankok - lényegesen nagyobb súlyt képviselnek, mint például az S&P 500 Indexben, így a közép-kelet-európai indexek visszapattanása jóval mérsékeltébb maradt. A félév végére a legjobban teljesítő régiós index a román lett -8,72%-os teljesítménnyel, míg a magyar végzett a lista végén -22,27%-kal.

### A nemzetközi részvénytőzsde

2020 eleje erősen indult a fejlett részvénytőzsdéken, főleg az Egyesült Államok részvénytőzsdéje húzta a globális indexeket. Itt még kitarított a 2019 második felében kialakult narratíva, miszerint 2018 csak egy ciklus közepi lassulás volt és jelentős növekedés jöhet 2020-ban. Ezt tovább segítette, hogy az amerikai jegybank szerepét betöltő Fed is meglehetősen támogató monetáris politikai környezetet biztosított. 2020 elején már jöttek hírek Wuhan-ból az új Covid-19 vírus aggasztóan hosszú lappangási idejéről és átadási rátájáról, azonban ez egy lokális problémának tűnt, ahogy korábban a Sars vírus is. Február végére, a lombardiai esetszám felfutásával viszont világossá vált, hogy nem lehet izolálni a terjedést, és világméretűről beszélünk. Az emiatt kialakult tőzsdei pánikra válaszul a Fed nagyon gyorsan nulla közelébe vitte az irányadó kamatot, illetve további lazításokat is foganatosított, leginkább eszközvásárlásokon keresztül a mérlegfőösszeg növelés keretében. Február végétől március közepéig a történelem legintenzívebb eladási hulláma indult meg, ahol a leginkább likvidnek számító indexekben is előfordultak a kétszámjegyű napi százalékos változások. Március közepétől változott a hangulat, részben mivel rendkívül túladott lett a piac, illetve a fiskális és monetáris lazítások elegye is fontosabbá vált, mint a vírus rövidtávú hatása. Ezen felül ekkor már látszott, hogy a Wuhan-i karantén megtette a hatását, így az esetszám lecsengését várták a fejlett világban is. Az amerikai indexeket tovább erősítette, hogy a vírus miatti karantén előtérbe helyezte az online kiszolgálást, így az indexekben nagy súllyal rendelkező technológiai cégek újabb momentumot kaptak. Ennek hatására a Nasdaq Composite Index 2020 félév végére már bőven pozitív tartományba került, új történelmi csúcst is beállítva, amivel megkapta a minden idők legrövidebb „bear” piac címet is.

### Árupiaci változások

2020 első feléve nem csak a részvény-, hanem az árupiacokon is jelentős turbulenciát hozott. Március közepére a világ legtöbb országában karantén intézkedéseket vezettek be, ami miatt a gazdasági aktivitás drasztikusan visszaesett, ami rányomta a bélyegét az olaj árfolyamának alakulására. Ezt tetézte, hogy a szaúdi és orosz vezetés az OPEC csúcson nem tudott megállapodni a kitermelési kvótákról, melynek folyományaként a szaúdiak, a korábbi korlátozásokat figyelmen kívül hagyva maximális kitermelésre álltak át. Ebben persze szerepet játszhatott az is, hogy megfelelőnek látszott az időpont az amerikai palaolaj termelők piacról történő kiszorítására. A gyenge kereslet és a közben megugró kínálat elegye jelentős esést hozott, aminek a csúcspontja a WTI típusú nyersolaj összeomlása volt 2020 április 20-án. Ekkorra ugyanis a vételi pozícióban ülő piaci szereplők szinte bármilyen áron szabadulni akartak a leszállítási kötelezettségüktől, így akár fizetni is hajlandóak voltak azért, hogy valaki átvegye tőlük a pozíciót. Ennek hatására a WTI típusú olaj az napi jegyzése -40 dollárig esett. A nagyon nyomott környezet kifeszítette a termelőket, így szinte minden tőkebefektetést elnapoltak, ami hosszabb távon akár a kínálat szűkösségét is okozhatja majd. A nagy esést, hasonlóan a részvénytőzsdékhez, így itt is egy gyors korrekció követte. A Covid-19 okozta fiskális lazítások a nemesfémek árfolyamára is jelentős hatást gyakoroltak. Mivel a meghatározó kormányok a háborús időket idéző, gyors és agresszív lazításba kezdtek, a jegybankok pedig alacsony kamatokkal és mérlegfőösszeg



emeléssel siettek a kormányok segítségére, a potenciális későbbi infláció esélye jelentősen megnőtt. A piaci szereplők körében így egyre inkább nőtt az aggodalom amiatt, hogy elinflálják a megtakarításukat. Ennek megfelelően a reál értelemben értékőrző eszközök felértékelődtek.

## **2. A befektetési politika alakulására ható egyéb tényezők**

A befektetési politikára ható egyéb tényező nem merült fel az időszak során.

## **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 2020 első felében.

# **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 Alapkezelő Értékelési Politikája 2015-ben megváltozott, melynek értelmében az illikvidnek minősített eszközök esetén az Alapkezelő Árazási Bizottsága dönt az értékeléshez alkalmazandó eljárásról. Az Alapban 2020.06.30-án nem voltak illikvidnek minősített eszközök.

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

Kockázati profil: 4

Az Alap befektetési politikájának 2013. januári változása nyomán a fenti kockázati besorolás az alap elmúlt 5 évbeli hozamadatain alapul. Az Alap kockázat/nyereség profil szerinti 4. kategóriába történő besorolása összefüggésben van azzal, hogy az Alap eszközeinek jelentős része abszolút hozamú alapokba kerül befektetésre, ugyanakkor az Alapkezelő diverzifikált portfólió összeállítására törekszik.

Az Alapkezelő a tárgyév során a Ramasoft Kft. Varitron programját használta a piaci kockázat mérésére, 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 kitettségre vonatkozó limit:**

Az Alap a Kbtv. rendelkezései 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 2020.06.30-án: 100%**

### **c) Az Alap bruttó módszerrel számolt kockázati kitettsége 2020.06.30-án: 98,18%**

## **IX. További információk**

Az Alap nem adott kölcsönbe sem értékpapírt, sem árut, illetve az Alap nem alkalmazott sem értékpapír-finanszírozási, sem teljes hozamcsereügyleteket 2020 első felében (ezáltal nem alkalmazott biztosíték kibocsátót, illetve ezzel kapcsolatos szerződő fél sincs).

Budapest, 2020. augusztus 29.

-----  
Bálint Attila      Váradi Zoltán

Raiffeisen Befektetés Alapkezelő Zrt.

## 1. sz. melléklet

### A Raiffeisen Private Banking Pannonia Alapok Alapja befektetési alap által 2020. július 01-én tartott befektetési alapok jellemzői

Alap	Benchmark	Maximum Alapkezelési díj	Folyó költségek (év, amelyre vonatkozik)	Alapkezelő	Befektetési politika
Citadella Származtatott Befektetési Alap (A sorozat)	RMAX 100%	2,25%	1,90% (2019)	Hold Alapkezelő Zrt.	Az Alap potenciális befektetési területe a lehető legszélesebb és globális: hazai és nemzetközi részvények illetve kötvények, kollektív befektetési értékpapírok, bankbetétek, devizák, egyéb befektetési eszközök, valamint ezekre és árupiaci termékekre vonatkozó származtatott ügyletek. Az Alap célja hosszú távon az állampapírok által biztosított hozamnál jelentősen nagyobb hozam elérése addicionális kockázat vállalása mellett, döntően a határidős piacokon történő spekulatív középtávú pozíciók segítségével. A többlethozam elérésének érdekében az Alap magasabb kockázatú instrumentumokat is vásárol és ad el, alapvetően globális makro-fundamentális elképzelésekre támaszkodva, erőteljesen használva a technikai elemzés fegyvertárát is. Tekintve, hogy az Alap tőkeáttételt is felvehet, és rövid (eladási) pozíciókat is nyithat, ezért az Alap kockázata magasabb lehet, mint egy átlagos részvényalapé.
Raiffeisen Hozam Prémium Származtatott Alap (A sorozat)	Nincs	1,50%	1,53% (2019)	Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt.	A Raiffeisen Hozam Prémium Származtatott Alap célja, hogy közepes kockázatvállalással az aktuális pénzpiaci hozamszintet legalább 2 százalékponttal meghaladó hozamot érjen el úgy, hogy közben az Alap értékvesztését előre meghatározott módon korlátozza. Ennek érdekében az Alapkezelő az eszközosztályok széles köréből választja ki az általa megfelelőnek tartott befektetési célpontokat. Az Alap állampapírokon és betéteken felül egyéb kamatozó eszközökbe (mint pl. vállalati kötvényekbe), származtatott ügyletekbe, más befektetési alapok jegyeibe és részvényekbe egyaránt fektethet. Az Alap jelenleg olyan stratégiát követ, melynek célja, hogy 2017. július 03-tól kezdődően az Alap kockázatosított érték módszer szerinti lehetséges legnagyobb vesztesége egy év alatt jó eséllyel ne haladja meg a 11,63%-ot.
Raiffeisen Index Prémium Származtatott Alap	Nincs	3,00%	1,64% (2019)	Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt.	A Raiffeisen Index Prémium Alap célja, hogy az eszközosztályok széles köréből válogatva maximális tőkenövekményt érjen el. Az Alap származtatott ügyletekbe, más befektetési alapok jegyeibe, részvényekbe és kamatozó eszközökbe egyaránt fektethet, akár piaci esésre játszó pozíciókat is tarthat. Az Alap jelenleg olyan stratégiát követ, melynek célja, hogy 2020. május 18-tól kezdődően az Alap lehetséges legnagyobb vesztesége egy év alatt jó eséllyel ne haladja meg a 34,9%-ot. Az Alap újrabefektető, azaz a kapott kamatokat újrabefekteti. Származékos eszközök fedezeti célra és ezen túlmenően a befektetési stratégia részeként is használhatók. Az Alapkezelő szándéka szerint az alap által származékos eszközökön keresztül felvállalt tőkeáttételes pozíció az alap teljesítményét és árfolyam ingadozását) mérsékelten befolyásolja.

Hold Columbus Globális Értékalapú Származtatott Befektetési Alap	RMAX 100%	2,25%	2,16% (2019)	Hold Alapkezelő Zrt.	Az Alap célja az állampapírok által biztosított hozamnál nagyobb hozam elérése addicionális kockázat vállalása mellett. Többlethozam elérésének érdekében az Alap magasabb kockázatú instrumentumokat is vásárol és ad el, alapvetően fundamentális elemzésekre támaszkodva, de technikai alapú időzítést is figyelembe véve. Az Alapkezelő az egyes értékpapírok kiválasztásánál értékalapú szemléletet követ, alacsonyán árazott eszközöket vásárolva a portfólióba. Ennek érdekében az Alap jelentős mértékben fektet be alacsonyabb kapitalizációjú részvényekbe, ahol a kisebb elemzői lefedettség gyakrabban vezethet alulértékelttséghez. Befektetési területe nagyjából a fejlett tőkepiacok: Nyugat-Európa, Egyesült Államok, de ázsiai és más fejlődő piacok részvényei is bekerülhetnek a portfólióba.
Accorde Prizma Alap	RMAX 100%	2,00%	1,73% (2019)	Accorde Alapkezelő Zrt.	Az Alapkezelő az Alap befektetési politikája által megengedett eszközökön belül elsősorban a Bukaresti Értéktőzsdére bevezetett részvények közül válogat. Az alap célja, hogy az Alap forrásainak átlagosan 75 százalékát szabályozott tőzsdére bevezetett román részvényekbe fektesse. Mivel az Alapkezelő piaci várakozásainak függvényében választja ki azokat az eszközöket, amelyeket az adott befektetési környezetben jó befektetésnek tart, az Alap összetétele dinamikusan változhat. Ebből adódóan az Alap nem mindig egyformán reagál a tőkepiacok változásaira. Az Alap pozícióit az Alapkezelő úgy igyekszik kialakítani, hogy az a befektetési jegy-tulajdonosok által befektetett tőke értékét középtávon gyarapítsa.
OTP Supra Származtatott Befektetési Alap	ZMAX	2,00%	2,12% (2019)	OTP Alapkezelő Zrt.	Az OTP Supra Származtatott Befektetési Alap célja a kockázatmentes hozamot meghaladó megtérülés elérése. Ennek érdekében az Alapkezelő abszolút hozam stratégiát követ, az Alap portfólióját aktívan kezelve. Az Alapkezelő az Alap vagyonát legszélesebb lehetséges befektetési területen és globálisan fektetheti be: bankbetétekbe, állampapírokba, vállalati és eszközfedezeti kötvényekbe, devizákba, befektetési jegyekbe, egyéb befektetési eszközökbe, korlátozottan részvényekbe, valamint ezekre és árupiaci termékekre, kamatokra, indexekre vonatkozó származtatott ügyletekbe. Az Alap az OECD országok körén kívül is vállalhat deviza és egyéb kockázatokat, emellett felvehet nem befektetési minősítésű hitelkockázatot hordozó pozíciókat is. A hagyományos hosszú pozíciókon kívül az Alap felvehet rövid pozíciókat is, amely esetben az áresésből profitálhat. Az Alap kifejezetten kockázatos, különösen a származtatott ügyletek és a tőkeáttételes pozíciók felvételének lehetősége miatt. Az Alap befektetései nem köthetők előre meghatározott piacokhoz, eszközosztályokhoz, vagy piaci régiókhoz.
OTP EMDA Származtatott Alap	ZMAX	2,00%	2,12% (2019)	OTP Alapkezelő Zrt.	Az OTP EMDA Származtatott Alap célja, hogy aktív befektetési politikával, elsősorban feltörekvő piaci kötvényekkel, kamatokkal, devizákkal és ezek származtatott termékeivel a kockázatmentes befektetéseknél magasabb hozamot érjen el. A befektetés tárgyát képező, figyelembe vehető pénzügyi eszközök fő kategóriái: állampapírok, bankbetétek, repó és fordított repó ügyletek, jelzáloglevelek, egyéb hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok, pénzügyi eszközök, átváltható kötvények, részvények, egyéb külföldön kibocsátott

					értékpapírok, deviza, származtatott eszközök, más befektetési alapok által kibocsátott befektetési jegyek és egyéb kollektív befektetési értékpapírok.
OTP Új Európa Alap (A sorozat)	ZMAX	2,00%	2,12% (2019)	OTP Alapkezelő Zrt.	Az Alap célja, hogy a befektetőknek lehetőséget nyújtson arra, hogy a kedvező értékeltésű kibocsátók részvényeibe történő befektetésen keresztül részesedjenek a közép-kelet-európai régió és a feltörekvő európai országok részvénypiacainak teljesítményéből. A befektetés tárgyát képező, figyelembe vehető pénzügyi eszközök fő kategóriái: állampapírok, bankbetétek, repó és fordított repó ügyletek, jelzáloglevelek, egyéb hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok, pénzügyi eszközök, átváltható kötvények, részvények, egyéb külföldön kibocsátott értékpapírok, deviza, származtatott eszközök, más befektetési alapok által kibocsátott befektetési jegyek és egyéb kollektív befektetési értékpapírok, kockázati tőkealap-jegyek.
OTP Abszolút Hozam Alap (A sorozat)	ZMAX 100%	2,00%	2,12% (2019)	OTP Alapkezelő Zrt.	Az OTP Abszolút Hozam Alap nem rendelkezik szigorú befektetési korlátokkal, így az aktuális piaci helyzet alapján, aktívan mozgathatja akár teljes vagyonát a pénzügyi és a részvény jellegű befektetések között. Az Alapkezelő arra törekszik, hogy kiválassza a részvénykockázat vállalására alkalmas időszakokat és csakis akkor fektessen részvényekbe, amikor azok várhatóan jelentős hozamot biztosítanak. Kifejezetten kedvezőtlen részvénypiaci kilátások esetén az Alap rövidekre is eladhatja részvényeit (short pozíció), így a részvények árfolyam-csökkenésekor is többelhozamhoz juttathatja befektetőit. Az Alap befektetési között határidős ügyletek is szerepelhetnek, azonban kizárólag a kockázatok mérséklése és a hatékony portfólió kialakítása céljából, így tőkeáttétel nem megengedett.
Aegon Alfa Abszolút Hozamú Befektetési Alap (A sorozat)	RMAX 100%	1,75%	1,91% (2019)	Aegon Alapkezelő Zrt.	Az Alap célja, hogy komoly kockázatvállalás és derivatív pozíciók aktív használata mellett jelentős hozamhoz juttassa a befektetőket. Az Alap portfóliója kialakítására a fedezeti alapok által használt speciális befektetési stratégiákat alkalmazza. A javasolt minimális befektetési idő: 1 év. Az Alap, amennyiben ebben komoly nyereséglehetőséget lát, az összes igénybe vehető befektetési eszközt - hazai és külföldi kötvényt, részvényt és egyéb értékpapírokat, indexeket és devizákat - hajlandó megvásárolni, vagy eladni, akár a törvényileg engedett maximális keretekig, amely az Alap számára kétszeres tőkeáttételt engedélyez. Az Alap befektetési döntéshozatali mechanizmusában a fundamentális, árazási, technikai, és behaviorális - pszichológiai tényezőket mérlegeli. A likviditás biztosításának érdekében az Alap az ÁKK által a Magyar Állam nevében kibocsátott állampapírokat kívánja portfóliójában tartani.
Aegon Maraton Aktív Vegyes Alap (I sorozat)	RMAX 100%	0,75%	0,94% (2019)	Aegon Alapkezelő Zrt.	Az Alap célja, hogy az általa felvett pozíciók segítségével, megfelelő kockázati limitek mellett az árfolyamok változásából tőkenövekedésre tegyen szert. Ennek érdekében az Alap alulértékelt, főként részvény és kötvény típusú eszközök vételéből és túlértékelt eszközök eladásából kíván adott kockázati szint mellett minél magasabb hozamot elérni. Az Alap különböző eszközökben levő közép és hosszú távú trendek kombinációit használva részvényeket, kötvényeket és egyéb értékpapírokat vásárolhat, vagy kölcsönvétel után adhat el rövidekre, tőzsdei vagy tőzsdén kívüli határidős ügyletek segítségével vehet fel vételi, illetve eladási pozíciókat, valamint opciós ügyleteket köthet.

<p>Generali Spirit Abszolút Származtatott Alap</p>	<p>RMAX 100%</p>	<p>1,75%</p>	<p>2,17% (2019)</p>	<p>Generali Alapkezelő Zrt.</p>	<p>A Generali Spirit Abszolút Származtatott Alap állampapír bázisból kiindulva keresi a megfelelő befektetési célpontokat a világ tőkepiacain, ennek következtében a portfólió mindenkor összetételében a kockázatos eszközök aránya 0%-100% között mozoghat. Az Alap mind vételi, mind eladási pozíciókat felvehet, az Alap által alkalmazható tőkeáttétel maximális mértéke kétszeres. Az Alap földrajzi orientáltsága globális, az eszközosztályok tekintetében pedig minden eszközosztály portfólióba válogatása megengedett. A befektetések között ennek megfelelően kötvénypiaci, részvénypiaci, nyersanyagpiaci és devizapiaci pozíciók is szerepelhetnek, stratégiai és taktikai jelleggel egyaránt.</p>
--	------------------	--------------	-------------------------	---------------------------------	--

Forrás: az alapok 2020. június havi jelentései, a jelentés készítés időpontjában elérhető legfrissebb KIID-ek, az aktuális Kezelési Szabályzatok