

**ALPHA ORION ABSZOLÚT HOZAMÚ  
SZÁRMAZTATOTT ALAP**

**ÉVES JELENTÉS**

**2018. ÉV**

**KÉSZÜLT: 2019. ÁPRILIS 30.**

---



Hahner Ferenc



Temesvári Csaba

**ALPHA ALAPKEZELŐ ZRT.**

**Alpha Alapkezelő Zrt.**  
7623 Pécs, József A. u. 19.  
Adószám: 25863354-2-02  
K&H: 10404027-50526754-55531016

Az éves jelentés a kollektív befektetési formákról és kezelőikről szóló 2014. évi XVI. törvény (továbbiakban: Kbfv.) alapján készült, az Alap 2018. évi működésének bemutatása céljából.

Tárgyidőszak: 2018.01.17.- 2018.12.31.

## **ÁLTALÁNOS ADATOK**

Az Alap megnevezése:	Alpha Orion Abszolút Hozamú Származtatott Alap
Az Alap típusa:	Magyarországon, nyilvános forgalomba hozatal útján létrehozott nyíltvégű, értékpapír befektetési alap
Az Alap futamideje:	A nyilvántartásba vételtől határozatlan ideig tart.
Harmonizáció szerint:	ABAK-irányelv alapján harmonizált alap
Alapkezelő:	Alpha Alapkezelő Zrt. (7623 Pécs, József Attila utca 19.)
Letétkezelő:	UniCredit Bank Hungary Zrt. (1054 Budapest, Szabadság tér 5-6.)
Könyvvizsgáló:	ESSEL Audit Könyvvizsgáló Kft. 1162 Budapest, Fertály u. 7. A könyvvizsgálatért személyében felelős könyvvizsgáló: Sasvári László, kamarai azonosító: 001630
Vezető forgalmazó:	Alpha Alapkezelő Zrt. (7623 Pécs, József Attila utca 19.)

## Alpha ORION Abszolút Hozamú Származtatott Alap

### I. Vagyonkimutatás

	Tárgynap (T)	2018.12.31	adatok Ft-ban (%)
<b>I.</b>	<b>ESZKÖZÖK</b>		
<b>I/1.</b>	<b>Folyószámla, készpénz (összes)</b>	<b>196,895,999</b>	<b>20.89%</b>
	Elszámolási betétszámla – HUF	148,049,794	15.71%
	Devizabetétszámla – EUR	14,896,944	1.58%
	Óvadéki számla – EUR	1,245,851	0.13%
	Devizabetétszámla – USD	24,223,647	2.57%
	Óvadéki számla – USD	720,611	0.08%
	Devizabetétszámla – GBP	5,074,107	0.54%
	Devizabetétszámla – RUB	1,549,020	0.16%
	Óvadéki számla – RUB	1,245,851	0.13%
<b>I/2.</b>	<b>Egyéb követelés (összes)</b>	<b>4,706,686</b>	<b>0.50%</b>
	Devizapénzszámla – HUF	0	0.00%
	Devizapénzszámla – EUR	0	0.00%
	Devizapénzszámla – USD	0	0.00%
	Külföldi pénzürtékre szóló követelések értékelési különbözete	0	0.00%
	Követelések értékpapír eladásból	5,203,618	0.55%
	Határidős ügyletek változó letét vissza	0	0.00%
	Egyéb követelések értékelési különbözete	0	0.00%
	Értékpapír kölcsönadásból származó követelések értékelési különbözete	0	0.00%
	Határidős ügyletek változó letétének értékelési különbözete	-554,547	-0.06%
	Kapott osztalék tőzsdén forgalmazott átruházható értékpapírokból	57,615	0.01%
I/2.1.	Származtatott ügyletek értékelési különbözete	0	0.00%
<b>I/3.</b>	<b>Lekötött bankbetétek (összes):</b>	<b>0</b>	<b>0.00%</b>
<b>I/4.</b>	<b>Értékpapírok (összes):</b>	<b>759,862,966</b>	<b>80.63%</b>
I/4.1.	Állampapírok (összes):	439,251,109	46.61%
I/4.1.1.	Kötvények (összes):	311,428,155	33.05%
I/4.1.2.	Kincstárjegyek (összes):	0	0.00%
I/4.1.3.	Egyéb jegybankképes értékpapír (összes):	0	0.00%
I/4.1.4.	Külföldi állampapírok (összes):	127,822,954	13.56%
I/4.2.	Gazdálkodói és egyéb hitelviszonyt megtestesítő	0	0.00%
I/4.2.1.	Tőzsdére bevezetett (összes):	0	0.00%
I/4.2.2.	Külföldi kötvények (összes):	0	0.00%
I/4.2.3.	Tőzsdén kívüli (összes):	0	0.00%
I/4.3.	Részvények (összes):	204,205,781	21.67%
I/4.3.1.	Tőzsdére bevezetett (összes):	80,150,170	8.51%
I/4.3.2.	Külföldi részvények (összes):	124,055,611	13.16%
I/4.3.3.	Tőzsdén kívüli (összes):	0	0.00%
I/4.4.	Jelzáloglevelek (összes):	0	0.00%
I/4.4.1.	Tőzsdére bevezetett (összes):	0	0.00%
I/4.4.2.	Tőzsdén kívüli (összes):	0	0.00%
I/4.5.	Befektetési jegyek (összes):	116,406,076	12.35%
I/4.6.	Kárpótlási jegy (összes):	0	0.00%
<b>I/5.</b>	<b>Aktív időbeli elhatárolások (összes):</b>	<b>0</b>	<b>0.00%</b>
	<b>ESZKÖZÖK ÖSSZESEN:</b>	<b>961,465,651</b>	<b>102.03%</b>
<b>II.</b>	<b>KÖTELEZETTSÉGEK</b>		
<b>II/1.</b>	<b>Egyéb kötelezettségek (összes):</b>	<b>-18,424,185</b>	<b>-1.96%</b>
	Alapkezelési díj	-1,166,466	-0.12%
	Letétkezelési díj	-64,375	-0.01%
	Felügyeleti díj	-54,201	-0.01%
	Különadó	-100,018	-0.01%
<b>II/3.</b>	<b>Céltartalékok</b>	<b>0</b>	<b>0.00%</b>
<b>II/4.</b>	<b>Passzív időbeli elhatárolások (összes):</b>	<b>-689,950</b>	<b>-0.07%</b>
	Könyvvizsgálói díj	-631,240	-0.07%
	Könyvelési díj	-62,833	-0.01%
	<b>KÖTELEZETTSÉGEK ÖSSZESEN:</b>	<b>-19,114,135</b>	<b>-2.03%</b>
	<b>NETTÓ ESZKÖZÉRTÉK</b>	<b>942,351,512</b>	<b>100.00%</b>

## II. Forgalomban lévő befektetési jegyek száma

Alap	Sorozat	Deviza	ISIN	Darabszám
Alpha Orion Abszolút Hozamú Származtatott Alap	A	HUF	HU0000719703	649 832 071
Alpha Orion Abszolút Hozamú Származtatott Alap	P	HUF	HU0000719711	333 132 086

## III. Egy befektetési jegyre eső Nettó eszközérték

Alap	Sorozat	Deviza	ISIN	Egy befektetési jegyre eső NEÉ
Alpha Orion Abszolút Hozamú Származtatott Alap	A	HUF	HU0000719703	0,957557
Alpha Orion Abszolút Hozamú Származtatott Alap	P	HUF	HU0000719711	0,960882

## IV. Az Alap értékpapír portfóliójának összetételével kapcsolatos további adatok

Megnevezés	adatok eFt-ban			
	2018.01.18.	NAV százalékában (%)	2018.12.31.	NAV százalékában (%)
a) tőzsdén hivatalosan jegyzett átruházható értékpapírok	0	0.00%	258,301	27.41%
b) más szabályozott piacon forgalmazott átruházható értékpapírok	0	0.00%	0	0.00%
c) a közelműltben forgalomba hozott átruházható értékpapírok	0	0.00%	0	0.00%
d) egyéb átruházható értékpapírok	0	0.00%	62,311	6.61%
e) hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	0	0.00%	439,251	46.61%
<b>Nettó eszközérték</b>	<b>491,734</b>	<b>100%</b>	<b>942,352</b>	<b>100%</b>

## V. Az Alap eszközeinek alakulása a tárgyidőszakban

Befektetésből származó jövedelem	ezer Ft
<b>Pénzügyi műveletek bevételei</b>	<b>61 721</b>
Értékpapír értékesítésből	40 862
Határidős ügyletek nyeresége	7 506
Kapott kamatok és bankkamatok	3 598
Átértékelés	9 755
<b>Pénzügyi műveletek ráfordításai</b>	<b>53 686</b>
Értékpapír értékesítésből	32 639
Fizetett kamatok és bankkamatok	0
Határidős ügyletek vesztesége	14 847
Értékelési és árfolyam kiadások	6 199
<b>Összesen</b>	<b>8 035</b>

Üzleti évben elszámolt költségek, díjak és adók	ezer Ft
Számviteli szolgáltatás	830
Könyvvizsgálati költség	635
MNB eljárási díjak	381
Bankköltség	137
Alapkezelési díjak	11 683
Letétkezelői jutalék	663
Tranzakciós díj	3 158
Keler díj	330
Befektetési alapok különadója	337
<b>Összesen</b>	<b>18 154</b>

## Nettó jövedelem, tőkeszámla változásai és a befektetések értéknövekedése ezer Ft

Megnevezés	2018.01.17	Kibocsátás/Növekedés/isszaváltás/Csökkenés	2018.12.31	
<b>Induló tőke</b>	<b>492 698</b>	<b>537 994</b>	<b>47 728</b>	<b>982 964</b>
<b>Tőkeváltozás (tőkenövekmén</b>	<b>0</b>	<b>896</b>	<b>41 850</b>	<b>-40 954</b>
Visszavásárolt befektetési jegyek bevónási értékkülönbözete	0	896	10 216	-9 320
Befektetések értéknövekedése/értéksökkenés (Értékelési különbözet tartaléka)	0	0	21 515	-21 515
Előző év(ek) eredménye	0	0	0	0
Nettó jövedelem (Üzleti év eredménye)	0	0	10 119	-10 119
<b>Saját tőke</b>	<b>492 698</b>	<b>538 890</b>	<b>89 578</b>	<b>942 010</b>

Eredményfelosztásra nem került sor, a teljes nettó jövedelem újra befektetésre került

## VI. A nettó eszközértéknek és az egy jegyre jutó nettó eszközértékének a változása

2018. január 17.

Alap	Sorozat	Deviza	ISIN	Nettó eszközérték	Egy befektetési jegyre eső NEÉ
Alpha Orion Abszolút Hozamú Származtatott Alap	A	HUF	HU0000719703	218 962 000	1,000000
Alpha Orion Abszolút Hozamú Származtatott Alap	P	HUF	HU0000719711	273 735 222	1,000000

2018. december 28.

Alap	Sorozat	Deviza	ISIN	Nettó eszközérték	Egy befektetési jegyre eső NEÉ
Alpha Orion Abszolút Hozamú Származtatott Alap	A	HUF	HU0000719703	649 832 071	0,957557
Alpha Orion Abszolút Hozamú Származtatott Alap	P	HUF	HU0000719711	333 132 086	0,960882

## VII. Származtatott ügyletek

Kötés napja	Instrumentum neve	Típus	Irány	Mennyiség	Árfolyam
2018.04.23.	EURHUF180611	deviza forward	vétel	100.000	312
2018.04.24.	EURUSD180529	deviza forward	vétel	50.000	1,2256
2018.05.03.	USDHUF180611	deviza forward	eladás	60.000	261,5
2018.05.04.	EURHUF180605	deviza forward	eladás	280.000	314,2
2018.05.17.	JPYUSD20181113	deviza forward	vétel	250.000	109,44
2018.05.18.	EURHUF20180605	deviza forward	eladás	100.000	318,1
2018.05.23.	EURHUF20180622	deviza forward	eladás	160.000	319,21
2018.05.25.	EURHUF20180629	deviza forward	eladás	300.000	319,63
2018.06.01.	USDHUF20180730	deviza forward	eladás	150.000	272,75
2018.06.01.	EURHUF20180730	deviza forward	eladás	250.000	319,85
2018.06.05.	EURHUF20180907	deviza forward	eladás	280.000	318,77
2018.06.08.	EURHUF20180712	deviza forward	eladás	150.000	320,11
2018.06.11.	EURHUF180730	deviza forward	eladás	100.000	321,24
2018.06.11.	USDHUF20180629	deviza forward	eladás	60.000	272,37
2018.06.14.	EURHUF20180719	deviza forward	eladás	150.000	322,1
2018.06.20.	EURHUF20180727	deviza forward	eladás	250.000	324,05
2018.06.21.	EURHUF20180725	deviza forward	eladás	150.000	325,65
2018.06.22.	EURHUF180725	deviza forward	eladás	160.000	323,78
2018.06.27.	EURHUF20180705	deviza forward	eladás	200.000	326,85
2018.06.28.	USDHUF20180726	deviza forward	eladás	60.000	282,76
2018.06.29.	EURHUF20180726	deviza forward	eladás	300.000	329,25
2018.07.12.	EURHUF20180815	deviza forward	eladás	150.000	325,32
2018.07.19.	EURHUF20180912	deviza forward	eladás	150.000	325,33
2018.07.25.	EURHUF20180917	deviza forward	eladás	300.000	326,06
2018.07.30.	EURHUF20180830	deviza forward	eladás	50.000	322,45
2018.07.30.	EURHUF20180928	deviza forward	eladás	150.000	274,53
2018.08.10.	USDRUB20181017	deviza forward	vétel	55.000	67,79
2018.08.10.	USDGBP20181019	deviza forward	vétel	93.882	1,2782
2018.08.15.	EURHUF180917	deviza forward	eladás	120.000	324,82

2018.08.15.	EURHUF20180917	deviza forward	eladás	150.000	325,02
2018.08.30.	EURHUF180918	deviza forward	eladás	50.000	326,6
2018.09.05.	USDGBP20181016	deviza forward	eladás	92.535	1,2968
2018.09.07.	EURHUF20180926	deviza forward	eladás	280.000	324,6
2018.09.12.	EURHUF20180927	deviza forward	eladás	150.000	325,58
2018.09.14.	USDEUR181018	deviza forward	vétel	75.000	0,8539
2018.09.17.	EURHUF20181018	deviza forward	eladás	150.000	324,61
2018.09.20.	USDHUF20181106	deviza forward	vétel	60.000	274,55
2018.09.27.	EURHUF20181106	deviza forward	eladás	150.000	323,73
2018.10.02.	USDEUR20181024	deviza forward	eladás	100.000	0,8646
2018.10.16.	EURHUF1108	deviza forward	vétel	180.000	322,69
2018.10.18.	USDEUR20181109	deviza forward	eladás	120.000	0,866
2018.10.24.	USDHUF20181113	deviza forward	eladás	80.000	282,78
2018.11.05.	EURHUF20181205	deviza forward	vétel	90.000	322,75
2018.11.08.	EURHUF20181206	deviza forward	vétel	90.000	321,3
2018.11.09.	USDEUR20181205	deviza forward	eladás	120.000	0,879
2018.11.13.	USDHUF20181207	deviza forward	eladás	150.000	285,8
2018.11.28.	USDHUF20181218	deviza forward	eladás	150.000	286,89
2018.12.05.	USDEUR20181218	deviza forward	eladás	120.000	0,8813
2018.12.14.	USDHUF20181221	deviza forward	eladás	150.000	286,59
2018.12.21.	RUBHUF20190218	deviza forward	vétel	7.000.000	4,082

## VIII. A befektetési alapkezelő működésében bekövetkezett változások, valamint a befektetési politika alakulására ható fontosabb tényezők bemutatása

### A befektetési alapkezelő működésében bekövetkezett változások

Az Alpha Alapkezelő Zrt. a H-EN-III-295/2017. számú határozat alapján 2017-ben megkezdte tevékenységét. A tervezett Alpha Orion Abszolút Hozamú Származtatott Befektetési Alap engedélyeztetése megtörtént, az alap megkapta az MNB engedélyét, az alábbiak szerint:

Az Orion Befektetési Alap ISIN kódjai: „A” sorozat: HU0000719703, „P” sorozat: HU0000719711, a nyilvántartásba vétel időpontja: 2018. január 16., nyilvántartási száma: 1111-754.

A befektetési alap állománya 2018. január 17-én:

Alpha Orion „A” sorozat: 218.962.000 Ft

Alpha Orion „P” sorozat: 273.735.222 Ft

A befektetési alap állománya 2018. december 28-án:

Alpha Orion „A” sorozat: 649.832.071 Ft

Alpha Orion „P” sorozat: 333.132.086 Ft

A befektetési részleg 2018. január 24-vel megkezdte tevékenységét a megcélzott értékpapírok és kötvények megvételével, illetve a kedvező befektetési opciók, területek megvizsgálása és felkutatása továbbra is zajlik.

A menedzsment kiemelkedő szakmai háttérrel és támogatást nyújt az Alapkezelő számára, jelentős figyelmet és erőforrást biztosítunk a befektetési alapokat értékesítő kollégák szakmai felkészítésére és folyamatos támogatására. A Back Office létszáma 2018-ban 3 fő főállású szellemi foglalkozású dolgozó. Amennyiben szükséges, a növekedés arányában tervezzük bővíteni a létszámot a jövőben.

A Társaság központi irodáján kívül telephelyei nincsenek.

Szolgáltatásaink közé tartozik a befektetési alapkezelés, a portfóliókezelés, a befektetési tanácsadás, a Befektetési Alapok letétkezelésével és forgalmazásával. Az alapkezelő ügyfelei vállalkozások és lakossági ügyfelek.

2018-ban nem volt peres ügye az Alapkezelőnek.

### **A befektetési politika alakulására ható fontosabb tényezők bemutatása**

Az Orion Alap három-öt éves befektetési távra optimalizált, ennek érdekében jelentős részvény és devizakitettséggel rendelkezik. Kötvény portfólió hangsúlya ezek fényében relatíve kismértékű. Nagyobb figyelem irányult a részvényt piacra, ahol az autó- és bankszektor kapott kiemelt fókuszot, mivel alulértékelt területnek ítéltük meg őket. Aktív devizakereskedést is folytattunk, többször spekulatív jelleggel, valamint a devizakittség fedezete is kismértékű, annak érdekében, hogy az esetleges forint gyengülésből profitáljanak befektetőink. Mindez azt jelenti, hogy a részvény- és devizaárfolyam mozgások jelentős szerepet játszanak az alap hozamalakulásában.

#### **1.1 Makrogazdasági környezet**

2 éves stabil növekedés után a 2018-as év sokkal nagyobb kihívást tartogatott a befektetési tevékenységet végzők számára, különösen az utolsó három hónap.

Donald Trump amerikai elnök adócsökkentési intézkedése pozitívan indította a 2018-as évet a befektetők számára, az amerikai GDP növekedés 4,2%-ot ért el az előző évi második negyedéhez képest. Azonban a gazdasági növekedés a világ más tájain lassult (megemlítenénk az euróövezetet) és globális nézetben kevésbé összehangoltá vált.

Eközben az USA politikai támogatásának 2019-ben történő elhalványulásának lehetősége, az USA-Kína kereskedelmi konfliktus, a csökkentett monetáris stimulus és a globális növekedési aggodalmak hatásai a befektetői bizalomban is tükröződtek.

Különösen a részvénypiacok szenvedtek a 2018-as évben. A részvények voltak a legnagyobb nyertesei a laza monetáris politika révén létrejövő alacsony kamatkörnyezetnek a pénzügyi válság óta. A vállalatok olcsón jutottak hitelhez, hogy megerősíthessék a mérlegüket, mialatt profitáltak a növekvő keresletből, ahogyan a világgazdaság regenerálódott. Ez változott meg a tavalyi évben azáltal, hogy a jegybankok a szigorítás irányába tolódtak.

Az alacsony kamatok miatt más eszközosztályok hozama csökkent, mint például a kötvényeké, ennek hatására megnövekedett a kereslet a magasabb hozammal kecsegtető részvények iránt. Most, hogy a kamatemelési ciklusok elkezdődtek, valamint szigorítani kezdték a jegybankok a monetáris politikájukat, a befektetők elkezdtek spekulálni arra, hogy milyen hatással lesz ez a vállalati profitokra. Ennek következtében megemelkedett a volatilitás is a piacokon.

Az év utolsó három hónapjában a VIX (volatilitási index), amit sokan a „félelem mérőműszerének” is neveznek 2018 februárja óta a legmagasabb értéket mutatta (25,2%), amikor a kínai gazdasági növekedési aggodalmak visszavonulót fűjtak a részvénypiacoknak. Az index magasabb szintje azt mutatja, hogy a befektetők a következő 6 hónapban jelentős piacmozgató esemény bekövetkezését várják.

## **1.2 Részvénypiacok**

Mint az áttekintés során említettük, a 2018-as év nagy vesztesei a részvénypiacok voltak. A piacon uralkodó volatilitás, valamint számos negatív gazdaságpolitikai esemény rányomta a bélyegét a befektetői kockázatvállalási kedvre. Ilyen volt például az amerikai-kínai kereskedelmi háború, a BREXIT tárgyalások, az orosz szankciók, az olasz kötvényválság vagy a török árfolyamválság. A globális tőkeáramlási folyamatokban egy új trend volt megfigyelhető, amikor is a fejlődő piacokról kiáramló pénzmennyiség több fejlődő piaci deviza leértékelődését vonta maga után. A jegybankok monetáris szigorítási ciklusának kezdetével a

hozamelvárás is megnövekedett, az amerikai 10 éves államkötvény hozama 2018 novemberére elérte a 3,2%-ot, amely igen magas a jelenlegi hozamkörnyezetben egy fejlett gazdaság vonatkozásában, így sok befektetőnek jobban megérte kockázati szempontból allokálni a pénzét. Ha megvizsgáljuk a főbb részvényindexek idei teljesítményét, akkor visszatükröződnek az előbb leírtak.

Részvényindex	2018.01.02.	2018.12.28.	Változás (%)
<b>S&amp;P 500</b>	2 743,15	2 483,55	-9,56
<b>NASDAQ 100</b>	6 509,07	6 278,69	-3,54
<b>Dow Jones</b>	24 824,01	23 051,06	-7,14
<b>DAX</b>	12 871,39	10 576,60	-17,83
<b>BUX</b>	39 443,57	39 138,95	-0,77

A felsoroltak közül leggyengébben a német DAX-index teljesített, amely összefüggésbe hozható az euróövezet növekedési lassulásának árazásával. A magyar részvényindex novemberben sokat emelkedett, aminek köszönhetően megközelítette év végére az év eleji állapotát, azonban a január végi csúcstól még így is jócskán elmarad. Az amerikai részvényindexek vegyesen teljesítettek, a legkisebb esést az amerikai technológiai cégek benchmark indexe, a NASDAQ produkálta.

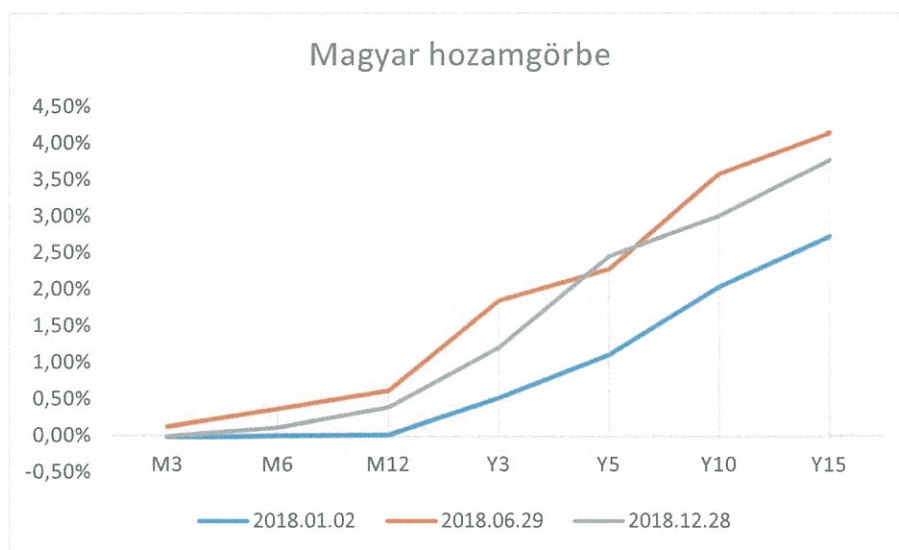
### 1.3 Kötvénypiacok

Az államkötvények aktuális témának számítottak 2018-ban, mivel Amerikában az erősödő gazdasági növekedés, valamint az emelkedő kamatok sokkal csábítóbbak voltak, mint a világ más tájain az országspecifikus- vagy politikai faktorok következtében. A 10 éves amerikai államkötvény negatív megtérülése a benchmark hozam emelkedését tükrözi, ami 2,41%-ról 3,01%-ra emelkedett november végére. (A kötvényhozamok akkor emelkednek, amikor esik az árfolyamuk.) Az erős növekedés, bérinfláció, kamatemelések és a héja hangvételű (szigorúbb monetáris politikát előírányzó) Fed mind-mind hozzájárultak a hozamok folyamatos felfelé irányuló mozgásához. A kamat a szignifikáns 3%-os hozamszint fölé emelkedett szeptemberben, amelyet december elejéig meg is tartott, annak ellenére, hogy a globális

kockázati étvágó nagymértékben csökkent az utolsó negyedévben. Éves távlatban azonban a hosszú kötvényhozamok emelkedése az amerikai kötvények árfolyamesését okozta.

Európában a fő történések közé tartozott a gazdasági növekedés lassulása, valamint a populista pártok győzelme Olaszországban. Ennek hatására a német 10 éves kötvényhozamok 0,42%-ról 0,31%-ra estek, annak ellenére, hogy az Európai Központi Bank meghirdette a monetáris stimulus végét. Az 10 éves olasz kötvényhozamok 2%-ról 3,21%-ra ugrottak, amikor a koalíciós kormány meghirdetett egy költségvetési tervezetet, ami súrlódást generált az EU-val. Végül sikerült a megegyezés, így nem került sor túlzott deficit eljárásra sem. Azóta az olasz kötvényhozamok is korrigáltak, de még mindig egy magasabb szintet képviselnek.

Hazánkban is érdemes megvizsgálni a hozamgörbét, hogy az év egyes pontjain milyen szinten voltak. Látható, hogy az év elejéhez képest egy jelentősebb hozamemelkedés valósult meg, azonban a félévi állapothoz képest, év végére kisebb mértékben korrigált, vesztett meredekségéből.



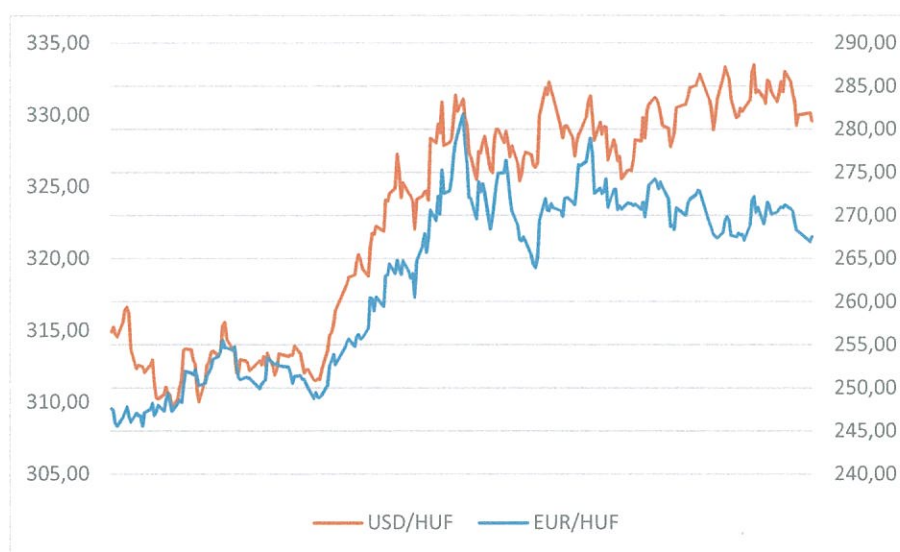
Várakozásaink értelmében arra számítunk, hogy a kötvényhozamok tovább csökkennek, korrigálnak egy nyugalmi állapot felé, amely jótékonyan fog hatni a portfólióink értékére.

#### 1.4 Devizapiacok

A devizapiacra érdemes először a legfontosabb devizapárt (EUR/USD) szemügyre venni. A héja hangvételi monetáris politikájával a Fed magára vonta a figyelmet és kimozdította a hónapokig tartó 1,22-1,25-ös sávból a devizapárt, mivel a piac az adott évre kalkulált több kamatemelést kezdte árazni, ezért elindult egy dollár erősödési trend. A 2018-as évben a piaci várakozásoknak megfelelően négyszer változtatott az alapkamaton, elérve a 2,5%-ot, ami jóval

kedvezőbb az euróövezeti 0%-nál. Ennek hatására 2018 végére többször is 1,14 alá tudott erősödni a dollár az euróval szemben.

Másodlagos hatásként elkönnyvelhető, hogy a dollár növekvő kamattartalma miatt nyomás nehezedett a fejlődő piacokra, csökkent az ezekre irányuló kockázatvállalási kedv, így az ide sorolható devizák is leértékelődtek.



Ebből a szempontból a legfontosabb a forint árfolyama, ami szintén érezte ennek hatásait. További tényezőként említhető, hogy a Magyar Nemzeti Bank kitart a laza monetáris politikája mellett annak ellenére, hogy a régiós jegybankok is elkezdtek a kamatemeléseket. Azonban év végére kissé megváltozott az MNB kommunikációja, mivel már nem az EKB monetáris politikájához köti a sajátját, hanem nagyobb figyelmet fordít a hazai inflációs folyamatokra. Itt leginkább a hazai adószűrt meginfláció mértéke a mérvadó, melynek 3% feletti szintje jelzésértékű lehet a továbbiakban az MNB számára.

## IX. JAVADALMAZÁSRA VONATKOZÓ INFORMÁCIÓK

Mivel az Alapkezelő a Kbtv. 2. § (2) bekezdés szerinti ABAK-nak minősül, ezért jelen pont szerinti tájékoztatási kötelezettség rá nem vonatkozik.

## X. LIKVIDITÁSKEZELÉSRE ÉS KOCKÁZATKEZELÉSRE VONATKOZÓ INFORMÁCIÓK

Mivel az Alapkezelő a Kbtv. 2. § (2) bekezdés szerinti ABAK-nak minősül, ezért jelen pont szerinti tájékoztatási kötelezettség rá nem vonatkozik.

## **XI. TŐKEÁTTÉTELRE VONATKOZÓ INFORMÁCIÓK**

Az Alap Kezelési szabályzata alapján, az alap által felvehető maximális mértékű tőkeáttétel mértéke maximum 800%

Tárgyévben az Alap a 200%-ot meghaladó tőkeáttétellel nem rendelkezett az év egyik napján sem.

## XII. EREDMÉNYKIMUTATÁS

Beszámolási időszak: 2018. január 17. - 2018. december 31-ig

adatok E Ft-ban

sor- szám	A tétel megnevezése	Előző év	Tárgyév 2018.01.17. - 2018.12.31.
a	b	c	e
<b>I.</b>	<b>Pénzügyi műveletek bevételei</b>	<b>0</b>	<b>61 720</b>
	Árfolyamnyereség értékpapír értékesítéséből	0	40 862
	Határidős ügyletek nyeresége	0	7 506
	Kapott kamatok, osztalékbevételek	0	3 598
	Büntető jutalékok	0	0
	Értékelési és árfolyam bevételek	0	9 754
	Bankkamat	0	0
<b>II.</b>	<b>Pénzügyi műveletek ráfordításai</b>	<b>0</b>	<b>53 686</b>
	Árfolyamvesztés értékpapír értékesítéséből	0	32 639
	Határidős ügyletek vesztesége	0	14 848
	Értékelési és árfolyam kiadások	0	6 199
	Fizetett kamatok, osztalék adó	0	0
	<b>Pénzügyi műveletek eredménye</b>	<b>0</b>	<b>8 034</b>
<b>III.</b>	<b>Egyéb bevételek</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>IV.</b>	<b>Működési költségek</b>	<b>0</b>	<b>18 153</b>
<b>V.</b>	<b>Egyéb ráfordítások</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>VIII.</b>	<b>Fizetett, fizetendő hozamok</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>IX.</b>	<b>TÁRGYÉVI EREDMÉNY</b>	<b>0</b>	<b>-10 119</b>