



ALAPKEZELŐ ZÁRTKÖRŰEN MŰKÖDŐ RÉSZVÉNYTÁRSASÁG

FÉLÉVES JELENTÉS

2018.

A féléves jelentés tartalma

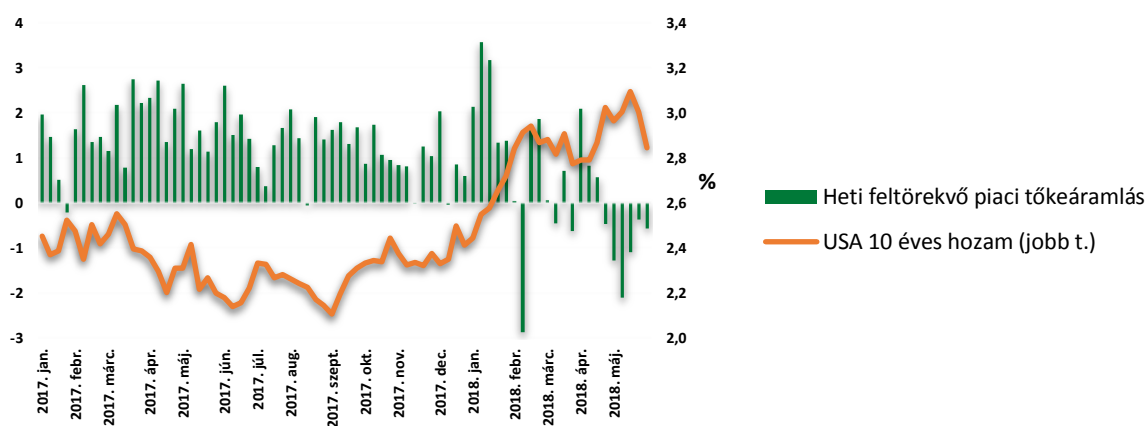
1. Piaci összefoglaló az elmúlt fél év történéseiről.....	1
1.1. Kötvénypiac	1
1.2. Részvénytőzcsok.....	3
1.3. Deviza.....	4
2. Alpha NORMA Abszolút Hozamú Származtatott Alap	5
2.1 Vagyonkimutatás	5
2.2. Forgalomban lévő befektetési jegyek száma.....	6
2.3. Egy befektetési jegyre jutó nettó eszközérték.....	6
2.4. Az Alap értékpapír portfóliójának összetételével kapcsolatos további adatok.....	6
3. Alpha ORION Abszolút Hozamú Származtatott Alap	7
3.1 Vagyonkimutatás	7
3.2. Forgalomban lévő befektetési jegyek száma.....	8
3.3. Egy befektetési jegyre jutó nettó eszközérték.....	8
3.4. Az Alap értékpapír portfóliójának összetételével kapcsolatos további adatok.....	8

1. Piaci összefoglaló az elmúlt fél év történéseiről

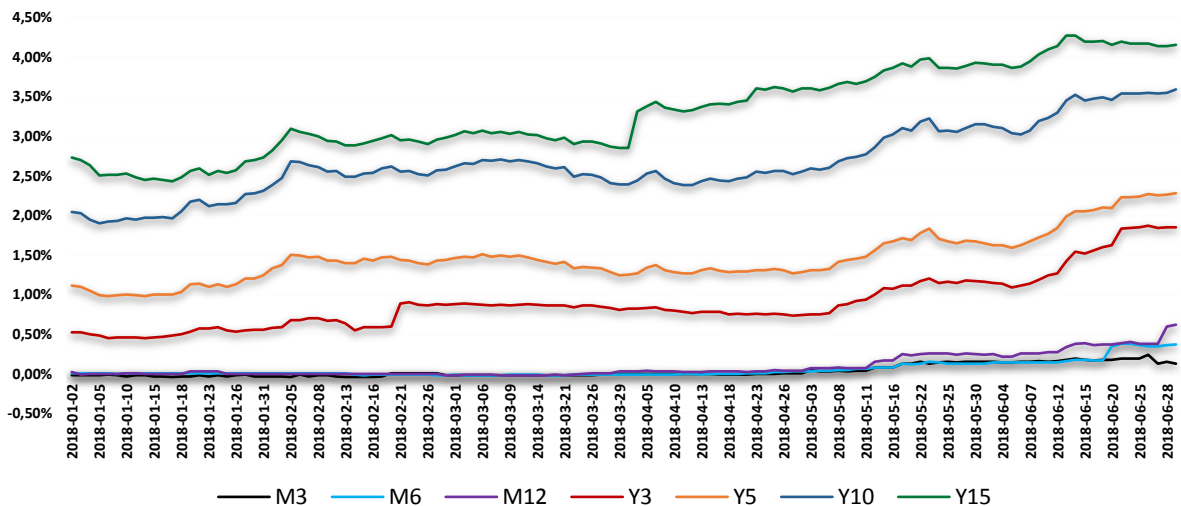
Az év első fél évében a piacok vegyes teljesítményt nyújtottak. Jelentős mértékű volatilitás volt megfigyelhető, amelyet legfőképpen a világ különböző gazdaságait érintő negatív hírek indukáltak.

1.1. Kötvénypiac

Januárban látványos lendületet vett globális viszonylatban a kötvénypiaci hozamemelkedés, amely következtében az amerikai és a német államkötvény hozamok is évek óta nem látott szintre kerültek. Az olasz választások utáni belpolitikai válság hatással volt az olasz kötvényhozamokra, amik szintén megemelkedtek, viszont ennek negatív hatásai a részvénypiacokon is érződtek. Ha kicsit visszatekintünk a 2017-es év elejére és onnantól vizsgáljuk meg a folyamatokat, látható, hogy a hozamemelkedésnek kedvezőtlen következményei is voltak.

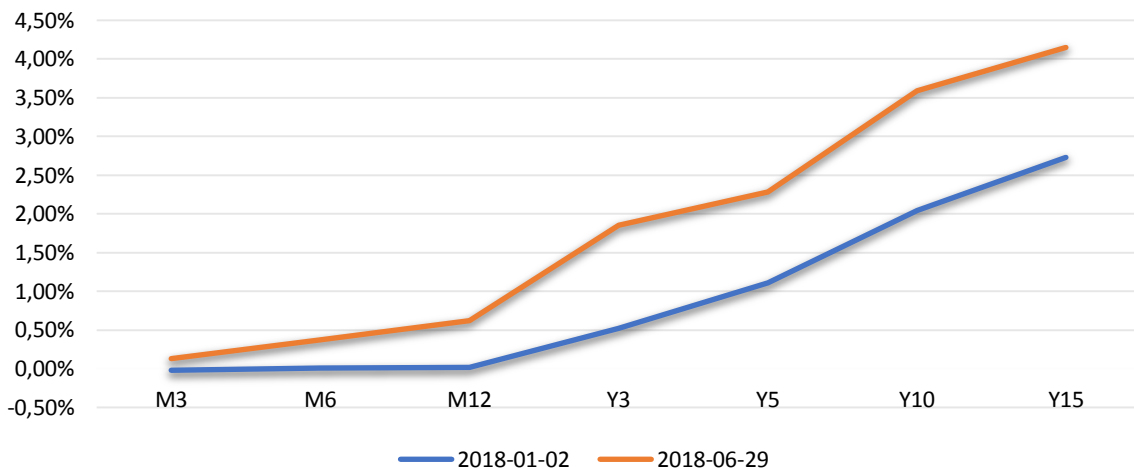


A fenti ábráról kiderül, hogy a 10 éves amerikai államkötvény hozamemelkedése a befektetők számára vonzóvá vált és februártól régóta nem látott tőkeáramlás vette kezdetét a fejlődő piacokról. Ez a devizapiacra is hatással volt, ennek részleteiről később teszünk említést. Kockázatmentesnek minősülő befektetéseink között magyar államkötvényeket is tartunk, ezért a hazai kötvénypiaci történéseket sem hagyhatjuk figyelmen kívül. A fejlődő piaci tőkeáramlás következtében a magyar kötvényhozamok is megemelkedtek, amelyet az alábbi ábra szemléltet.



A hozamemelkedés a hozamgörbe hosszú oldalára közvetlenebb hatást gyakorolt, ennek következtében a görbe is meredekebbé vált. Várakozásaink szerint az EKB szeptembertől mérsékli, majd decembertől leállítja az eszközvásárlási programját, ami némiképp enyhíti ezt a nyomást. A hozamgörbe állapotát az alábbi ábra illusztrálja, összehasonlítva a jelentési időszak eleji, valamint az időszak végi adatokkal.

Magyar hozamgörbe



Az állampapírok hozamemelkedése negatívan hat az árfolyamukra, melynek következtében a kizárólag hosszú lejáratú államkötvényekbe fektető alapok könnyelhettek el a legnagyobb veszteségeket a fél évben. Az elkövetkezendő időszakban arra számítunk, hogy a befektetők figyelme újra a feltörekvő piacokra terelődik, megélenkül a sérülékeny gazdaságokban rejlő kockázatvállalási hajlandóság, majd a kötvényhozamok egy csökkenő pályára állnak, amely jótékonyan fog hatni a részvénypiacokra is, mivel az onnan reallokált tőke ismét visszaáramlik.

1.2. Részvénypiacok

Az év első felében a részvénypiacok túlnyomórészt gyengén teljesítettek, mivel a NASDAQ 100 kivételével mindegyik index az év eleji állapotához képest alacsonyabb szinten van.

Részvényindex	2018.01.02.	2018.06.29.	Változás (%)
S&P 500	2743,15	2719,68	-0,86
NASDAQ 100	7006,90	7510,30	+7,18
Dow Jones	24824,01	24271,41	-2,23
DAX	12871,39	12306,00	-4,39
BUX	39443,57	36127,71	-8,41

Ez arra vezethető vissza, hogy több nem várt esemény is megvalósult, melyek következtében a befektetői magatartás óvatosabbá vált, megnőtt az eszközárak volatilitása, valamint a pszichológiai faktorok jelenléte. Februárban megvalósult egy nagyobb mértékű piaci korrekció, az amerikai tőzsdéken pedig több, mint 10%-os leértékelődés is megtörtént. Fél év alatt sikerült emelkednie a tőzsdei indexeknek, azonban az év eleji állapothoz képest még mindig egy alacsonyabb szinten vannak, főleg a feltörekvő piacokon. A piaci fundamentumokban nem történt érdemi változás, a makrogazdasági mutatók továbbra is stabil szinten tartózkodnak, ezen kívül a vállalati profitszintek is kedvezőbben alakulnak az Egyesült Államokban lezajlott adóreformot követően, így az esés mögött főként technikai faktorok állhatnak.

Az olasz kötvényválság tovagyűrűzött a részvénypiacokra is, mivel több olyan cég papírja is nagyot esett, amelynek köze volt az országhoz, legyen az székhely, leányvállalat, vagy éppen olyan bank, amelynek tartott kötvényei között nagy hányadban szerepelnek olasz államkötvények.

Az Amerikai Egyesült Államok bevezette első szankciócsomagját Oroszország ellen, ami újabb óvatosságra intette a befektetőket, így a Moszkvai tőzsdeindex erős esést mutatott, amit több főbb részvényindex is megérezett. USA és Kína között kereskedelmi háború kezdett kibontakozni, amely jelentősen éreztette hatásait a részvénypiacon is, több olyan papír is esett, amelynek Kínában található leányvállalata, összeszerelő üzeme, vagy éppen nagy hányadban importál onnan. Amerika megemelte az acél- és alumínium importra vonatkozó vámokat is, ami több ilyen nyersanyaggal foglalkozó cég részvényeinek árfolyamára hatással volt. Tervben volt az európai autógyártókra vonatkozó vám megemelése, azonban a Donald J. Trump és Jean-Claude Juncker találkozó ilyen tekintetben megnyugvást hozott a piacnak.

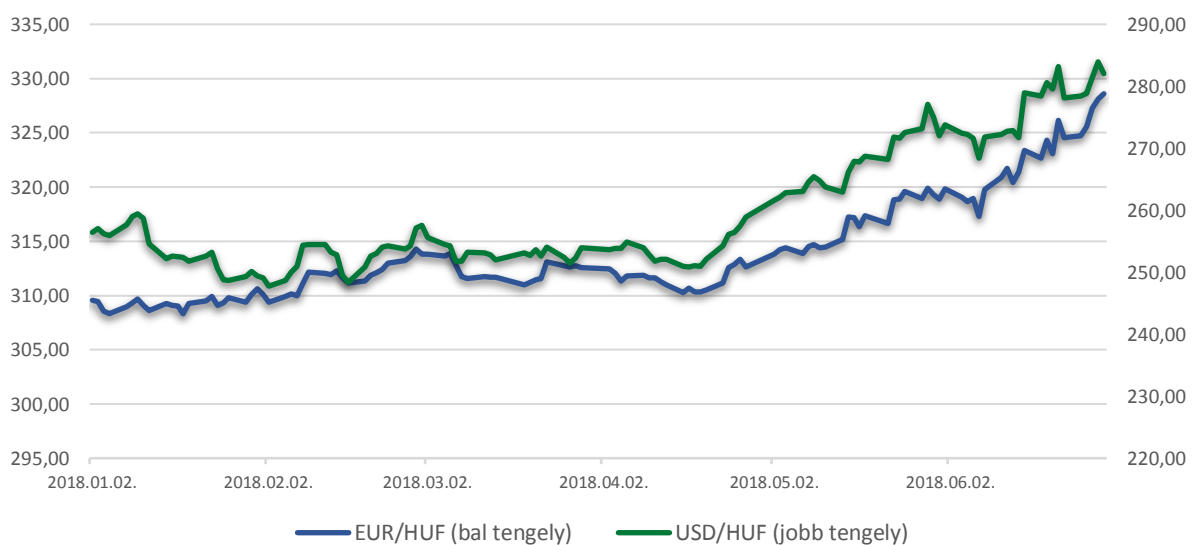
A részvénypiacokra jelenleg a törökországi helyzet gyakorolja a legnagyobb nyomást, ugyanis a török líra leértékelődése a dollárral szemben újabb történelmi mélypontokra emelkedett. A hitelezésre épülő, túlfűtött gazdasági modelljük kezdi elérni a korlátjait, amellyel kapcsolatban az ország vezetésének mielőbb döntést kellene hoznia, hogy meggátolja a nagyobb problémák és a recesszió kialakulását.

Konklúzióként elmondható, hogy a mérséklődő kockázatvállalás következtében jelentős tőkeáramlás történt a tőzsdékről, valamint a kedvezőtlen makropiaci események negatívan hatottak a részvénypiacokra, aminek következtében az eladási oldal dominanciája számos helyen leértékelődést vont maga után.

1.3. Deviza

A devizapiacra a legfontosabb devizapár (EUR/USD) a félév folyamán elmozdult a hónapokig tartó 1,22-1,25-os árfolyam közötti sávból, ami főként az amerikai kötvényhozamok emelkedésével, valamint a fejlődő piaci tőkeáramlással is magyarázható, ami az Egyesült Államok részvény- és kötvénypiacára folyt be. A FED ebben a félévben kétszer is kamatot emelt, elemzői várakozások szerint pedig még további két kamatemelés fog történni.

A dollár euróval szembeni erősödésének egyik vesztese a feltörekvő piaci devizák voltak, melyek az euróhoz képest is gyengültek. A vesztesek között a forint is szerepelt, ami fél év alatt a dollárhoz viszonyítva majdnem 10%-os, míg az euróval szemben kicsivel több, mint 6%-os leértékelődésen ment keresztül, melyet az alábbi ábra is szemléltet.



A forint gyengülését erősítette, hogy a Magyar Nemzeti Bank rövidtávon kitarthat a laza monetáris politikája mellett, annak ellenére, hogy globális kitekintésben a kamatkörnyezet egyre magasabb. A feltörekvő piaci devizákra temporális gyengülő hatást fejtett ki a török líra napon belüli átlagon felüli leértékelődése, valamint a negatív tartalmú makrogazdasági hírek, mivel párhuzamosan adták el a devizákat. A devizapiacra megnövekedett volatilitás több értékpapír piacára is közvetett hatást gyakorolt, így a kereskedés is nehezebbé vált, mint az elmúlt évek folyamán. Alapunk is nehéz félévet tud a háta mögött, viszont ebben az időszakban kiismerhetőbbé váltak az új piaci trendek. Folyamatos elemzéseket végzünk, hogy optimális beszállási pontokat találjunk a különböző piacokon.

2. Alpha NORMA Abszolút Hozamú Származtatott Alap

2.1 Vagyongkimutatás

	Tárgynap (T)	2018.06.30.	(%)
I.	ESZKÖZÖK		
I/1.	Folyószámla, készpénz (összes)	54,022,396	14.35%
	Elszámolási betétszámla – HUF	37,369,011	9.93%
	Devizabetétszámla – EUR	10,542,855	2.80%
	Devizabetétszámla – USD	5,534,296	1.47%
	Devizabetétszámla – RUB	576,234	0.15%
I/2.	Egyéb követelés (összes)	-4,243,444	-1.13%
	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	0	0.00%
	Követelések értékpapír kölcsönadásból	0	0.00%
	Értékpapír kölcsönből származó követelések értékelési különbözete	0	0.00%
	Határidős ügyletek változó letét vissza	-131,039	-0.03%
	Egyéb követelések értékelési különbözete	0	0.00%
	Értékpapír kölcsönadásból származó követelések értékelési különbözete	0	0.00%
	Határidős ügyletek változó letétének értékelési különbözete	-4,294,426	-1.14%
	Kapott osztalék tőzsdén forgalmazott átruházható értékpapírokból	182,021	0.05%
I/2.1.	Származtatott ügyletek értékelési különbözete	0	0.00%
I/3.	Lekötött bankbetétek (összes):	0	0.00%
I/3.1.	Max. 3 hó lekötésű (összes):	0	0.00%
I/3.2.	3 hónapnál hosszabb lekötésű (összes):	0	0.00%
I/4.	Értékpapírok (összes):	327,687,466	87.05%
I/4.1.	Állampapírok (összes):	177,632,662	47.19%
I/4.1.1.	Kötvények (összes):	119,981,935	31.87%
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):	57,650,727	15.31%
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):	85,831,378	22.80%
I/4.3.1.	Tőzsdére bevezetett (összes):	37,088,625	9.85%
I/4.3.2.	Külföldi részvények (összes):	48,742,753	12.95%
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):	64,223,426	17.06%
I/4.6.	Kárpótlási jegy (összes):	0	0.00%
I/5.	Aktív időbeli elhatárolások (összes):	0	0.00%
	ESZKÖZÖK ÖSSZESEN:	377,466,418	100.27%
II.	KÖTELEZETTSÉGEK		
II/1.	Egyéb kötelezettségek (összes):	-544,203	-0.15%
	Alapkezelési díj	-479,828	-0.13%
	Letétkezelői díj	-26,577	-0.01%
	Külnadó	-37,798	-0.01%
II/3.	Céltartalékok	0	0.00%
II/4.	Passzív időbeli elhatárolások (összes):	-465,949	-0.12%
	Könyvvizsgálói díj	-403,116	-0.11%
	Könyvelési díj	-62,833	-0.02%
	Kötelezettségek összesen:	-1,010,152	-0.27%
	NETTÓ ESZKÖZÉRTÉK	376,433,990	100.00%

2.2. Forgalomban lévő befektetési jegyek száma

Az Alpha Norma Abszolút Hozamú Származtatott Alap „A” sorozat nyilvántartásában a tárgyidőszak végén **243 974 055** darab befektetési jegy szerepel.

Az Alpha Norma Abszolút Hozamú Származtatott Alap „P” sorozat nyilvántartásában a tárgyidőszak végén **145 511 425** darab befektetési jegy szerepel.

Az Alpha Norma Abszolút Hozamú Származtatott Alap nyilvántartásában összesen **389 485 480** darab befektetési jegy szerepel a tárgyidőszak végén.

2.3. Egy befektetési jegyre jutó nettó eszközérték

Az Alpha Norma Abszolút Hozamú Származtatott Alap „A” sorozat egy befektetési jegyre jutó nettó eszközértéke **0,965800**.

Az Alpha Norma Abszolút Hozamú Származtatott Alap „P” sorozat egy befektetési jegyre jutó nettó eszközértéke **0,967649**.

2.4. Az Alap értékpapír portfóliójának összetételével kapcsolatos további adatok

Megnevezés	2018.01.18.	NEÉ százalékában (%)	adatok eFt- ban	
			2018.06.30.	NEÉ százalékában (%)
a) tőzsdén hivatalosan jegyzett átruházható értékpapírok	0	0.00%	95,966	24.96%
b) más szabályozott piacon forgalmazott átruházható értékpapírok	0	0.00%	0	0.00%
c) a közelmúltban forgalomba hozott átruházható értékpapírok	0	0.00%	0	0.00%
d) egyéb átruházható értékpapírok	0	0.00%	56,089	14.90%
e) hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	0	0.00%	177,633	47.19%
Nettó eszközérték	229,707	100.00%	377,415	100.00%

3. Alpha ORION Abszolút Hozamú Származtatott Alap

3.1 Vagyongkimutatás

	Tárgynap (T)	2018.06.30.	(%)
I.	ESZKÖZÖK		
I/1.	Folyószámla, készpénz (összes)	181,037,980	23.39%
	Elszámolási betétszámla – HUF	129,287,825	16.71%
	Devizabetétszámla – EUR	34,146,462	4.41%
	Devizabetétszámla – USD	16,322,079	2.11%
	Devizabetétszámla – RUB	1,281,614	0.17%
I/2.	Egyéb követelés (összes)	-7,885,439	-1.02%
	Devizapénzszámla – HUF	0	0.00%
	Devizapénzszámla – EUR	1,273,325	0.16%
	Devizapénzszámla – USD	0	0.00%
	Külföldi pénzürtékre szóló követelések értékelési különbözete	0	0.00%
	Követelések értékpapír eladásból	0	0.00%
	Követelések értékpapír kölcsönadásból	0	0.00%
	Értékpapír kölcsönből származó követelések értékelési különbözete	0	0.00%
	Határidős ügyletek változó letét vissza	-518,098	-0.07%
	Egyéb követelések értékelési különbözete	0	0.00%
	Értékpapír kölcsönadásból származó követelések értékelési különbözete	0	0.00%
	Határidős ügyletek változó letétének értékelési különbözete	-9,003,937	-1.16%
	Kapott osztalék tőzsdén forgalmazott átruházható értékpapírokból	363,271	-0.05%
I/2.1.	Származtatott ügyletek értékelési különbözete	0	0.00%
I/3.	Lekötött bankbetétek (összes):	0	0.00%
I/3.1.	Max. 3 hó lekötésű (összes):	0	0.00%
I/3.2.	3 hónapnál hosszabb lekötésű (összes):	0	0.00%
I/4.	Értékpapírok (összes):	602,332,910	77.83%
I/4.1.	Állampapírok (összes):	308,753,444	39.90%
I/4.1.1.	Kötvények (összes):	161,582,395	20.88%
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):	147,171,049	19.02%
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):	198,758,416	25.68%
I/4.3.1.	Tőzsdére bevezetett (összes):	83,534,750	10.79%
I/4.3.2.	Külföldi részvények (összes):	115,223,666	14.89%
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):	94,821,050	12.25%
I/4.6.	Kárpótlási jegy (összes):	0	0.00%
I/5.	Aktív időbeli elhatárolások (összes):	0	0.00%
	ESZKÖZÖK ÖSSZESEN:	775,485,451	100.21%
II.	KÖTELEZETTSÉGEK		
II/1.	Egyéb kötelezettségek (összes):	-1,141,625	-0.15%
	Alapkezelési díj	-964,019	-0.12%
	Letétkezelési díj	-53,475	-0.01%
	Felügyeleti díj	-43,798	-0.01%
	Külföldi adó	-80,333	-0.01%
II/3.	Céltartalékok	0	0.00%
II/4.	Passzív időbeli elhatárolások (összes):	-465,949	-0.06%
	Könyvvizsgálói díj	-403,116	-0.05%
	Könyvelési díj	-62,833	-0.01%
	KÖTELEZETTSÉGEK ÖSSZESEN:	-1,607,574	-0.21%
	NETTÓ ESZKÖZÉRTÉK	773,877,877	100.00%

3.2. Forgalomban lévő befektetési jegyek száma

Az Alpha Orion Abszolút Hozamú Származtatott Alap „A” sorozat nyilvántartásában a tárgyidőszak végén **497 054 792** darab befektetési jegy szerepel.

Az Alpha Orion Abszolút Hozamú Származtatott Alap „P” sorozat nyilvántartásában a tárgyidőszak végén **301 406 238** darab befektetési jegy szerepel.

Az Alpha Orion Abszolút Hozamú Származtatott Alap nyilvántartásában összesen **798 461 030** darab befektetési jegy szerepel a tárgyidőszak végén.

3.3. Egy befektetési jegyre jutó nettó eszközérték

Az Alpha Norma Abszolút Hozamú Származtatott Alap „A” sorozat egy befektetési jegyre jutó nettó eszközértéke **0,967662**.

Az Alpha Norma Abszolút Hozamú Származtatott Alap „P” sorozat egy befektetési jegyre jutó nettó eszközértéke **0,969315**.

3.4. Az Alap értékpapír portfóliójának összetételével kapcsolatos további adatok

Megnevezés	adatok eFt-ban			
	2018.01.18.	NAV százalékában (%)	2018.06.30.	NAV százalékában (%)
a) tőzsdén hivatalosan jegyzett átruházható értékpapírok	0	0.00%	232,387	30.03%
b) más szabályozott piacon forgalmazott átruházható értékpapírok	0	0.00%	0	0.00%
c) a közelmúltban forgalomba hozott átruházható értékpapírok	0	0.00%	0	0.00%
d) egyéb átruházható értékpapírok	0	0.00%	61,193	7.91%
e) hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	0	0.00%	308,753	39.90%
Nettó eszközérték	491,734	100%	775,640	100%