

***Raiffeisen Private Banking CORVINUS***  
***Alapok Alapja***  
***Féléves jelentés 2015.***

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

## 1. Alapadatok

Alap neve:	Raiffeisen Private Banking CORVINUS Alapok Alapja
Lajstrom száma:	1111-214
Alapkezelő neve:	Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt.
Székhelye:	1054 Budapest, Akadémia u. 6.
Letétkezelő neve:	Raiffeisen Bank Zrt.
Székhelye:	1054 Budapest, Akadémia u. 6.
Forgalmazó neve:	Raiffeisen Bank Zrt.
Székhelye:	1054 Budapest, Akadémia u. 6.
Könyvvizsgáló neve:	RSM DTM AUDIT Tanácsadó Kft., Kozma Attila
Székhelye:	1138 Budapest, Faludi u. 3.
Elszámolás napja:	T+2 napon
Típusa:	nyilvános nyíltvégű értékpapír alap
BAMOSZ kategória:	kötvénnyitűsúlyos vegyes alap
Futamideje:	határozatlan

## 2. Az Alap stratégiája

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

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

	Árfolyam változás	Árfolyam*	Nettó eszközérték*	A ref. Index hozama
2015.06.30	1,05%	1,532766 Ft	22 231 707 Ft	-
2014.12.31	4,33%	1,516831 Ft	31 196 189 Ft	-
2013.12.31	6,56%	1,453856 Ft	36 896 577 Ft	-
2012.12.28	8,80%	1,364337 Ft	220 462 166 Ft	-
2011.12.30	-0,75%	1,253945 Ft	208 536 869 Ft	-
2010.12.31	6,41%	1,263465 Ft	272 212 894 Ft	-
2009.12.31	12,98%	1,187309 Ft	263 892 399 Ft	-
2008.12.31	0,74%	1,050899 Ft	807 969 153 Ft	-
2007.12.31*	4,32%	1,043173 Ft	2 612 540 680 Ft	-

\* az Alap 2007. március 30-i indulásától számítva

A fenti hozamok nem jelentenek garanciát a jövőre nézve és nincsenek összefüggésben az alapok jövőbeni hozamaival. A közölt hozamadatok nominálisak és az adott naptári évre vonatkoznak. Az alap indulásának évében a hozamok egy évnél rövidebb időre vonatkoznak.

## II. Vagyonkimutatás

### BEFEKTETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKE FORDULÓNAPOT KÖVETŐ ELSŐ KERESKEDÉSI NAPON 2015.01.05.

Instrumentum	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
<b>Átruházható értékpapírok</b>				<b>24 048 498</b>	<b>77,09</b>
ISMSCI WD UC	USD	IE00B0M62Q58	300	2 847 191	9,13
RAGA	HUF	HU0000703624	3 146 800	5 304 617	17,00
RAKA	HUF	HU0000702782	1 349 893	5 458 250	17,50
RALA	HUF	HU0000702097	2 393 954	5 208 868	16,70
RAPA	HUF	HU0000702758	1 401 489	5 229 572	16,76
<b>Banki egyenlegek</b>				<b>7 367 308</b>	<b>23,62</b>
Folyószámla - EUR				2 742 872	8,79
Folyószámla - HUF				4 612 348	14,79
Folyószámla - USD				12 088	0,04
<b>Összes eszköz</b>				<b>31 415 806</b>	<b>100,71</b>
<b>Kötelezettségek</b>				<b>-220 977</b>	<b>-0,71</b>
<b>Nettó eszközérték</b>				<b>31 194 829</b>	<b>HUF</b>
<b>Unitok száma</b>				<b>20 566 692</b>	
<b>Egy jegyre jutó nettó eszközérték</b>				<b>1,516765</b>	<b>HUF</b>

### BEFEKTETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKE FORDULÓNAPOT KÖVETŐ ELSŐ KERESKEDÉSI NAPON 2015.07.01.

Instrumentum	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
<b>Átruházható értékpapírok</b>				<b>20 012 973</b>	<b>90,28</b>
ISMSCI WD UC	USD	IE00B0M62Q58	300	3 125 801	14,10
RAGA	HUF	HU0000703624	2 599 255	4 404 848	19,87
RAKA	HUF	HU0000702782	1 049 840	4 282 832	19,32
RALA	HUF	HU0000702097	996 666	2 173 493	9,81
RAPA	HUF	HU0000702758	1 181 393	4 447 573	20,06
RARA	HUF	HU0000702766	749 243	1 578 426	7,12
<b>Banki egyenlegek</b>				<b>2 158 456</b>	<b>9,74</b>
Folyószámla - EUR	EUR			4 404	0,02
Folyószámla - HUF	HUF			2 113 410	9,53
Folyószámla - USD	USD			40 642	0,18
<b>Összes eszköz</b>				<b>22 171 429</b>	<b>100,02</b>
<b>Kötelezettségek</b>				<b>-4 710</b>	<b>-0,02</b>
Egyéb kötelezettségek				-4 710	-0,02
<b>Nettó eszközérték</b>				<b>22 166 719</b>	<b>HUF</b>
<b>Unitok száma</b>				<b>14 504 308</b>	
<b>Egy jegyre jutó nettó eszközérték</b>				<b>1,528285</b>	<b>HUF</b>

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

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

Forgalomban lévő befektetési jegyek 2015.01.05-én	20 566 692
2015. I. félévben eladott befektetési jegyek	1 005 540
2015. I. félévben visszaváltott befektetési jegyek	7 067 924
Forgalomban lévő befektetési jegyek 2015.07.01-én	14 504 308
Portfólió összesített nettó eszközértéke 2015.07.01-én	22 166 719
Egy jegyre jutó nettó eszközérték 2015.07.01-én	1,528285

### IV. A befektetési alap összetétele

Nagyságrend:Ft

Megnevezés	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
<b>Tőzsdén hivatalosan jegyzett átruházható értékpapírok</b>				<b>3 125 801</b>	<b>14,10</b>
ISMSCI WD UC	USD	IE00B0M62Q58	300	3 125 801	14,10
<b>Más szabályozott piacon forgalomba hozott átruházható értékpapírc</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>16 887 172</b>	<b>76,18</b>
RAGA	HUF	HU0000703624	2 599 255	4 404 848	19,87
RAKA	HUF	HU0000702782	1 049 840	4 282 832	19,32
RALA	HUF	HU0000702097	996 666	2 173 493	9,81
RAPA	HUF	HU0000702758	1 181 393	4 447 573	20,06
RARA	HUF	HU0000702766	749 243	1 578 426	7,12
<b>Nettó eszközérték</b>				<b>22 166 719</b>	<b>100,00</b>

Az Alap jellegéből adódóan a befektetési stratégia elsősorban a kötvény és pénzpiaci, valamint részvény, és alternatív eszközcsoportokat lefedő alapok portfólión belüli arányának a mindenkori piaci kilátásoknak megfelelő meghatározására, illetve az egyes befektetési alap típusokon belül a konkrét befektetési alapok kiválasztására irányul. Az Alap a BAMOSZ kategorizálás értelmében kötvénytúlsúlyos (óvatos) vegyes alap, azaz a pénzpiaci és kötvény alapok teszik ki a portfólió jelentős részét.

2015 első félévének végén a portfólió a likvid eszközökön (látraszóló számlán elhelyezett banki betét) felül kizárólag a fenti táblázatban a tőzsdén hivatalosan jegyzett átruházható értékpapírnak minősülő ETF-eket (exchange traded fund) és az egyéb átruházható értékpapírok kategóriába sorolt nyílt végű befektetési alapok befektetési jegyeit tartalmazta.

A befektetési jegyek súlyának évközi változását és a részvény-kötvény kitétség alakulását az alábbi táblázat foglalja össze:

Súly a portfólióban	2012.12.31	2013.12.31	2014.06.30	2014.12.31	2015.06.30
<b>Kötvény és pénzüpi alapok</b>	<b>54,5%</b>	<b>74,1%</b>	<b>71,9%</b>	<b>68,0%</b>	<b>69,0%</b>
Raiffeisen Kamat Prémium Rövid Kötvény Alap	19,5%	18,8%	18,0%	16,8%	20,0%
Raiffeisen Kötvény Alap	16,1%	18,2%	18,5%	17,5%	19,3%
Concorde Rövid Futamidejű Kötvény Alap	5,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Concorde Kötvény Alap	2,7%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Raiffeisen Tőke- és Hozamvédett Likviditási Alap	11,2%	18,8%	18,0%	17,0%	19,9%
Raiffeisen Likviditási Alap	0,0%	18,3%	17,4%	16,7%	9,8%
<b>Részvény alapok</b>	<b>12,4%</b>	<b>10,2%</b>	<b>10,7%</b>	<b>9,1%</b>	<b>14,1%</b>
BUX ETF Kollektív Befektetési Alap	7,9%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Ishares MSCI Global részvény ETF	4,5%	10,2%	10,7%	9,1%	14,1%
<b>Egyéb alapok</b>	<b>31,4%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>
Raiffeisen Hozam Prémium Alap	19,6%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Concorde Vakmajom Származtatott Alap	1,9%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Concorde Platina Pí Származtatott Alap	9,9%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Készpénz</b>	<b>1,7%</b>	<b>16,25%</b>	<b>17,4%</b>	<b>23,6%</b>	<b>16,9%</b>

Az Alapkezelő 2015 első félévében a globális likviditásbőség és kedvező részvénypiaci kilátások miatt emelte az alapban a részvénykitettséget, növelte a fejlett részvényekbe fektető MSCI Global részvénypiaci indexet követő ETF súlyát. A kötvényportfólió esetében, sem a kitettséget, sem az összetételét tekintve nem volt érdemi változtatás.

## V. Az alapkezelő működésében bekövetkezett változások

A társaság tulajdonosi szerkezetében és tevékenységi körében jelentős változás 2015 első felében nem következett be, új üzletágot vagy szolgáltatást nem indított. A Társaság igazgatóságának összetételében történt változás, hiszen 2015.03.11-i hatállyal Radovan Dunajsky lett az igazgatóság új tagja, míg Balogh András távozott a cég igazgatóságából 2015.06.30-i hatállyal, és ezzel egy időben a vezérigazgatói feladatait sem látja el tovább. Az Alapkezelő új vezérigazgatója Ralf Cymanek. Devics Évának szintén 2015.06.30-i hatállyal szűnt meg a felügyelő bizottsági tagsága.

2015 első félévében az Alapkezelő egy új alapot indított (FWR Titánium Euró Alapok Alapja), amit kifejezetten a Friedrich Wilhelm Raiffeisen ügyfélkörének alkotott meg. A Társaság június végén így húsz befektetési alapot kezel. Az év folyamán az Alapkezelő befektetési alapokban kezelt állománya csökkent, a 2014. év végi 190 milliárd forintos állomány egy félév leforgása alatt 177 milliárdra mérséklődött. A nyilvános befektetési alapok piacán az Alapkezelő piaci részesedése a BAMOSZ adatai alapján 3,13%-ra csökkent a 2014. év végi 3,57%-ról.

## VI. A befektetési politika alakulására ható fontosabb tényezők

### 1. 2015 első félévének tőkepiaci folyamatai

A hazai pénz- és állampapírpiac

A hazai pénz- és állampapírpiacra is jelentős befolyással volt az első félévben fennmaradt globális „laza” monetáris kondíciós környezet, amelyet az amerikai jegybanknak számító FED a zero közeli kamatszint tartásával, az Európai Központi Bank, a japán jegybank (Bank of Japan), és a kínai központi bank (Bank of China) pedig a piacoknak adott likviditástöbblettel biztosítottak a tőkepiacok számára. Az EKB január közepén jelentette be, hogy elindítja a saját QE programját, azaz a meglévő eszközvásárlási programját kiterjesztette az állampapírokra is, így juttatva plusz likviditást az európai piacokra. A programnak pontos végdátumot nem jelöltek meg, azt jelezték ezzel kapcsolatban, hogy addig kívánják a programot életben tartani, míg az eurózóna inflációja el nem éri a 2%-os célszintet.

Hazánk állampapírpiacát már 2013-ban és 2014-ben is segítette a likviditásbőség, a Magyar Állam által kibocsátott papírok elvart hozamai folyamatosan csökkentek, amely trend nem változott meg az idei év első negyedében sem. A hosszabb futamidejű papírok esetében viszont március közepétől a javulás megállt.

A hazai események közül fontos kiemelni, hogy a Magyar Nemzeti Bank ugyan egészen 2015. március végéig tartotta magát a 2014 közepén megfogalmazott stratégiához, hogy az alapkamatot hozamosabb ideig a 2,1%-os szinten tartja, közben azonban az infláció a vártnál alacsonyabban alakult, ami miatt egyre erősödött a további kamatsökkentést valószínűsítő piaci várakozás, és ráadásul a nemzetközi környezet is támogató maradt. A magyar állampapírpiac az első negyedév erős teljesítménye után érdemi korrekció következett be a második 3 hónapban. A hazai jegybank júniusban a korábbiakon felül további eszközöket is bevetett a hazai kötvénypiac támogatásáért. Bejelentették júniusban, hogy a jegybanksi 2 hetes instrumentum (ami 2014-ben lett kötvény helyett betét) 2015 második felében korlátozottan lesz elérhető a hazai szereplők számára. Sőt, a piac számára nem a fenti lesz az irányadó termék, hanem a 3 hónapos MNB betét. A 2 hetes instrumentum ezt követően aukciós formában lesz értékesítve. A lépések hatásaitól azt várják, hogy a 2 hetesből kiszoruló szereplők (kereskedelmi bankok) nagyobb szerepet fognak vállalni az államadósság finanszírozásában. A magyar állampapírok ezáltal keresettebbek lesznek, és a devizaadósság részaránya is tovább csökken. A program várt hatásai között szerepel, hogy a megugró kereslet miatt a hozamok tovább csökkennek. Az MNB a második negyedévben folyamatosan mérsékelte az irányadó kamatot, a június végi szint 1,50% volt.

A költségvetési hiány alakulása az előző év hasonló időszakában tapasztaltak szerint zajlott, azaz a kormányzat a félév során hangsúlyozta, hogy szigorú költségvetési politikát fog folytatni és a hiányt GDP 3%-a alá fogja szorítani. Az első féléves folyamatok alapján a cél megvalósíthatónak látszik.

Az Államadósság Kezelő Központ idei kommunikációja is egyértelmű volt a céljait illetően, melyek egyrészt az adósság szerkezetének átalakítása, másrészt a GDP-hez mért arány csökkentése voltak. Az átalakítás célja a devizaadósság arányának csökkentése, illetve a hazai finanszírozási ráta növelése. Ezt segíti a fent már említett új MNB program, továbbá a kifejezetten a lakosságnak szóló, és általában a piac felett árazott állampapírok kibocsátása is.

A hazai hosszabb futamidejű állampapírok átlagos teljesítményét leíró MAX index első félévben elért 1,52%-os emelkedése jól mutatja a hazai kötvénypiac csökkenő vonzerejét, főleg az elmúlt néhány év kiemelkedő teljesítményének tükrében. Az éven belüli papírok átlagos teljesítményét mutató RMAX index relatíve jól szerepelt, hiszen 0,98%-os erősödést tudott felmutatni a félév során.

	Időszaki változás			Értéke a negyedév végén	
	MAX	MAXC	RMAX	EUR HUF	Alapkamat
2015. Q1	2,50%	2,38%	0,29%	299,14	1,95%
2015. Q2	-0,96%	-0,79%	0,69%	315,04	1,50%
2015. első félévi változás	1,52%	1,57%	0,98%		

forrás: MNB, ÁKK

A nemzetközi részvénypiac

A nemzetközi részvénypiacok átlagos teljesítményét mérő MSCI World Free index 1,82%-kal emelkedett dollárban kifejezve az első negyedévben. Ez önmagában egy szerény részvénypiaci eredményt takarna (bár 2014 egészében összesen 2,93%-kal emelkedett, ehhez képest 2015. első negyedéve erősnek számít), de a dollár igen jelentős időszaki erősödése miatt az index nem tükrözi azt a pozitív hangulatot, ami a fejlett piacok jelentős részénél tapasztalható volt. Az amerikai deviza a legfontosabb devizákkal szemben jelentősen erősödött (kivételt a japán jen jelentett), az euróval szemben pl. 11,3%-ot, az amerikai jegybanktól várt kamatemelési lépések miatt. Közben az Európai Központi Bank meghirdette a saját QE (quantitative easing) programját, aminek keretében európai állampapírokat vásárol majd a másodlagos piacon (ennek finanszírozását pedig mérlegfőösszegének emelkedésével, azaz pénznyomtatással oldja meg). Okulva a tengerentúlon végbement folyamatból, a piaci szereplők jelentős pénzeket mozgatva európai részvények vásárlásába kezdtek. Bár a jen nem gyengült, a távol-keleti országban a jegybank úgy gondoskodott a jó részvénypiaci hangulatról, hogy maga kezdett el részvényeket (egész pontosan részvény alapokat) vásárolni.

A nemzetközi részvénypiacok között a második negyedévben az európai tőzsdéken komolyabb korrekciót, az USA-ban pedig vegyes, de egyébként gyenge teljesítményt láthattunk. Azért, hogy az első negyedév szárnyalása után az európai tőzsdék esésbe váltottak, leginkább az euró-dollár keresztárfolyam volt felelős, illetve annak növekvő esélye, hogy Görögország végül elhagyja az eurózónát. Az EKB márciusban beindított pénzpumpája olyan jól sikerült, hogy a befektetők már annak korai befejezésére kezdtek spekulálni, ami megfordította az euró gyengülő trendjét (ehhez kellett a vártnál gyengébb első negyedéves amerikai gazdasági teljesítmény is). A görög adósságprobléma az európai QE ellenére komoly politikai problémává vált. Mindehhez társult az tőkepiacokra általánosságban jellemző túlárazottság, egyes piacokon jelentkező likviditási problémák (amely a piaci szereplők egyirányú pozícionáltságából adódik), kiegészülve a globális gazdasági aktivitás gyengélkedésével. Az első félévet így újra a forintnak a dollárral szembeni gyengülése mentette meg egy forintban kalkuláló befektető szemszögéből.

A főbb fejlett piaci részvényindexek változása (saját devizában):

	DOW \$	S&P500 \$	NASDAQ \$	EUROSTOXX50 €	DAX €	NIKKEI225 ¥
2015. Q1	-0,26%	0,44%	3,48%	17,51%	22,03%	10,06%
2015. Q2	-0,88%	-0,23%	1,75%	-7,39%	-8,53%	5,36%
2015. H1	-1,14%	0,20%	5,30%	8,83%	11,62%	15,96%

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

forrás: Bloomberg

## 2. A befektetési politika alakulására ható egyéb tényezők

A felügyelet 2015 elején hagyta jóvá azokat az Alapkezelő által 2014-ben előkészített változásokat az Alap tájékoztatójára és kezelési szabályzatára vonatkozóan, amelyeket a 2014. évi XVI. Törvény a kollektív befektetési formákról és kezelőikről, valamint egyes pénzügyi tárgyú törvények módosításáról c. jogszabály (Kbftv.) írt elő. Az alapok aktuális tájékoztatója és kezelési szabályzata megtekinthető az Alapkezelő honlapján (alapok.raiffeisen.hu), a Raiffeisen Bank honlapján (www.raiffeisen.hu), és a Felügyelet által üzemeltetett honlapon (www.kozzetetelek.hu).

## 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 2015 első félévében.

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

### **a) Az ABA nem likvid eszközeinek aránya és kezelése**

Az Alapkezelő az illikvidnek minősített eszközöket, a mindenkor érvényes értékelési politikájában leírtaknak megfelelően értékeli. Az Alapban 2015.06.30-án nem voltak illikvid eszközök. Az Alapkezelő értékelési politikája 2015-ben megváltozott melynek értelmében az illikvidnek minősített eszközök esetén az Alapkezelő Árazási Bizottsága dönt az értékeléshez alkalmazandó eljárásról.

### **b) Likviditáskezeléssel kapcsolatos új megállapodások**

Az Alapkezelő az Alap vonatkozásában a jogszabályi előírásoknak megfelelő likviditáskezelési rendszert vezetett be 2014-ben, azaz likviditáskezelési szabályzatot és eljárásokat fogadott el annak biztosítása érdekében, hogy nyomon követhesse az Alap likviditási kockázatát, valamint, hogy az Alap 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. Új megállapodás a likviditáskezeléssel kapcsolatban 2015-ben nem született.

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

Kockázati profil: 3

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

Az Alapkezelő a 2014-es év során a Ramasoft Kft. Varitron programját implementálta a piaci kockázat mérésének fejlesztéséhez, a 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 befektetési politikája szerint - származtatott ügyletek figyelembevételével - számított teljes nettósított kockázati kitettsége nem haladhatja meg az Alap Nettó eszközértékének 130%-át.

### **b) Az Alap teljes nettó kockázati kitettsége 2015.06.30-án: 100%**

### **c) Az Alap bruttó módszerrel számolt kockázati kitettsége 2015.06.30-án: 90,49%**



Budapest, 2015. augusztus 28.

---

Ralf Cymenek Váradi Zoltán  
az Alap képviselőjében