



Citadella Származtatott Befektetési Alap*

Dátum	Nettó eszközérték	Egy jegyre jutó nettó eszközérték	Bruttó hozam éves szinten (annualizált)	Bruttó hozam az adott évben (nominális)	Benchmark** hozam (nominális)
2009.07.01	200,000,000	1.000000			
2009.10.30	1,175,382,708	1.003587			
indulástól (121 nap)		1.003587			

* Az alap nettó hozamát indulástól 20 százalékos kamatadó terheli. A bemutatott hozamok nettó szintűvé a forgalmazási díj, vételi, eladási, átváltási jutalék, éves számlavezetési díj, illetve esetlegesen felmerülő egyéb költségek levonásával tehetőek.

2009.10.30	Összeg / érték (ezer Ft)	Nettó eszközérték százalékában (%)
Eszközök összesen	1,183,643	100.70%
Folyószámla, készpénz	84,639	7.20%
Egyéb követelés	2,504	0.21%
Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	1,093,657	93.05%
Diszkontkincstárjegyek	993,096	84.49%
Magyar Államkötvények	0	0.00%
Devizás kötvények	100,561	8.56%
Egyéb kötvény	0	0.00%
Részvények	0	0.00%
Hazai részvények	0	0.00%
Külföldi részvények	0	0.00%
Kollektív befektetési értékpapírok	0	0.00%
Egyéb eszközök	2,843	0.24%
Kötelezettségek összesen	-8,260	-0.70%
Hitelállomány	0	0.00%
Költségek	-1,781	-0.15%
Egyéb kötelezettség	-6,479	-0.55%
Nettó eszközérték (saját tőke)	1,175,383	0.00%
Egy jegyre jutó nettó eszközérték	1.003587	
Származtatott ügyletek nettósított, abszolút értéke	315,677	26.86%

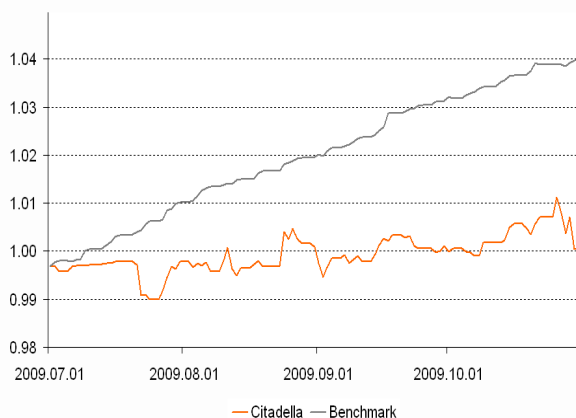
Mit és miért csináltunk a hónap folyamán?

Október eléggé rázós volt a részvénypiacokon: a nagy emelkedést nagy esés követte. A legfontosabb sztori azonban véleményünk szerint az áruipiacokon játszódott le, s mind más ettől függ: mind az arany mind az olaj kitört felfelé a korábbi kereskedési sávjából, és magasan is maradt. Az arany mindenkor maximumára jutott, ami nagyon fontos indikátor: jól jelzi, hogy a világ jegybankjai a hatalmas mennyiségű pénznyomtatással próbálják kirángatni a gazdaságokat a bajból, ez azonban a piacok szerint könnyen inflációt okozhat, a papírpénz értékvesztéséhez vezethet. Mivel mind a jegybankok, mind a kormányzatok ígéretet tettek arra, hogy a stimulusokat nagyon sokáig fenntartják, egyértelműnek tűnik a következtetés: addig árasztják el pénzzel a gazdaságot amíg el nem kezd rendesen nőni. Úgy tűnik tehát, hogy lesz növekedés, és lesz infláció is – egyelőre. Ez okozza az áruipiacok szárnyalását, és a részvénypiacok erősségét is. Viszont véleményünk szerint ez nagyon komoly kockázatot hordoz magában: az államkötvények hatalmas kibocsátása (mellyel a stimulust finanszírozzák), párosulva az inflációs veszéllyel (ami egyelőre csak veszély, korántsem tény) és a növekedéssel együtt komolyan megnövelheti a kötvényhozamokat. A fő téma tehát a problémák elinflálása és az állam adósságátvállalása a magánszektorról: ennek ára pedig véleményünk szerint az állampapírok komoly értékvesztése lehet. Októberben erre próbáltuk pozícionálni az alapot (10 éves amerikai állampapír short), azonban a hozamok nem változtak komolyabban. Novemberben is ezt a stratégiát kívánjuk követni, illetve vételi pozíciókat tervezünk nyitni dollárban jen ellenében: Japán még veszélyeztetettebb az állampapírpiaci hozamok emelkedése esetén, mint az USA.

A főbb indexek teljesítménye (saját devizában)

	a hónapban	év eleje óta
Európa		
BUX	1.71%	68.05%
DAX	-4.58%	12.57%
WIG	3.76%	27.10%
PX	-1.36%	33.00%
CETOP	-0.09%	32.38%
USA		
S&P 500	-1.98%	14.72%
Dow Jones	0.00%	10.67%
Nasdaq	-3.64%	29.68%
Magyar kötvénypiac		
RMAX	0.81%	9.29%
MAX	1.49%	14.66%

Citadella és a referencia alakulása az indulástól



A Citadella Származtatott Befektetési Alap rövid bemutatása

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 áruipiaci 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 közép- és hosszú távú 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. Az Alap szigorú kockázatkezelést kíván folytatni: a veszteséges pozícióktól való mihamarabbi megszabadulás, és a nyereséges pozíciók megőrzése / növelése ebben a tekintetben a legfontosabb alapelv. Tekintve, hogy az Alap tőkeáttételt is felvehet, és rövid (eladási) pozíciókat is nyithat, ezért az Alap kockázata magasabb lehet, mint egy átlagos részvényalapé. Az Alap befektetési döntéseiben nagymértékben támaszkodik a Citadella Consulting Befektetési Tanácsadó Zrt. (1211 Budapest, Janka u. 8.) elemzéseire.

** Az Alap benchmarkja 100%-ban az RMAX Index.