

**Generali Arany Oroszlán Nemzetközi
Részvény Alap**

Éves jelentés

2019. december 31.

Tartalomjegyzék

Független könyvvizsgálói jelentés

Éves jelentés

Független Könyvvizsgálói Jelentés

A Generali Alapkezelő Zrt. részére

Az éves jelentésben közzétett számviteli információk könyvvizsgálatáról készült jelentés

Vélemény

Elvégeztük a Generali Arany Oroszlán Nemzetközi Részvény Alap (továbbiakban „az Alap”) mellékelt 2019. évi éves jelentés III. és V. pontjában, valamint az 1., 2. és 3. számú mellékletében közzétett számviteli információinak („számviteli információk”) a könyvvizsgálatát.

Véleményünk szerint az Alap 2019. december 31-ével végződő évre vonatkozó éves jelentésében közzétett számviteli információk minden lényeges szempontból a kollektív befektetési formákról és kezelőikről, valamint egyes pénzügyi tárgyú törvények módosításáról szóló 2014. évi XVI. törvénnyel (a „Törvény”), valamint a számvitelről szóló 2000. évi C. törvény (a „számviteli törvény”) az éves beszámoló mérlegére és eredménykimutatására vonatkozó előírásaival összhangban kerültek összeállításra.

A vélemény alapja

Könyvvizsgálatunkat a Magyar Nemzeti Könyvvizsgálati Standardokkal összhangban és a könyvvizsgálatra vonatkozó - Magyarországon hatályos - törvények és egyéb jogszabályok alapján hajtottuk végre. Ezen standardok értelmében fennálló felelősségünk bővebb leírását jelentésünk „A könyvvizsgálónak a számviteli információk könyvvizsgálatáért való felelőssége” szakasza tartalmazza.

Függetlenek vagyunk az Alaptól és annak kezelőjétől a Generali Alapkezelő Zrt.-től (továbbiakban „az Alapkezelő”) a vonatkozó, Magyarországon hatályos jogszabályokban és a Magyar Könyvvizsgálói Kamarának a könyvvizsgálói hivatás magatartási (etikai) szabályairól és a fegyelmi eljárásról szóló szabályzatában, valamint az ezekben nem rendezett kérdések tekintetében a Nemzetközi Etikai Standardok Testülete által kiadott „Könyvvizsgálók Etikai Kódexe”-ben (az IESBA Kódex-ben) foglaltak szerint, és megfelelünk az ugyanezen normákban szereplő további etikai előírásoknak is.

Meggyőződésünk, hogy az általunk megszerzett könyvvizsgálati bizonyíték elegendő és megfelelő alapot nyújt véleményünkhöz.

Egyéb információk

Az Alapkezelő ügyvezetése (továbbiakban „vezetés”) felelős az egyéb információkért és az éves jelentésnek a Törvény vonatkozó előírásaival összhangban történő elkészítéséért. Az egyéb információk az Alap 2019. évi éves jelentésében foglalt információkból állnak, de nem tartalmazzák a számviteli információkat és az azokra vonatkozó könyvvizsgálói jelentésünket. A számviteli információkra vonatkozó véleményünk nem vonatkozik az egyéb információkra, és azokra vonatkozóan nem bocsátunk ki semmilyen formájú bizonyosságot nyújtó következtetést.

Az éves jelentésben közzétett számviteli információk általunk végzett könyvvizsgálatával kapcsolatban a mi felelősségünk az egyéb információk átolvasása és ennek során annak mérlegelése, hogy az egyéb információk lényegesen ellentmondanak-e a számviteli információknak vagy a könyvvizsgálat során szerzett ismereteinknek, vagy egyébként úgy tűnik-e, hogy azok lényeges hibás állítást tartalmaznak. Ha az elvégzett munkánk alapján arra a következtetésre jutunk, hogy az egyéb információk lényeges hibás állítást tartalmaznak, kötelességünk ezt a tényt jelenteni. Ebben a tekintetben nincs jelentenivalónk.

A vezetés és az irányítással megbízott személyek felelőssége a számviteli információkért

A vezetés felelős a számviteli információknak a Törvény illetve a számviteli törvénynek az éves beszámoló mérlegére és eredménykimutatására vonatkozó előírásaival összhangban történő elkészítéséért, valamint az olyan belső kontrollokért, amelyeket a vezetés szükségesnek tart ahhoz, hogy lehetővé váljon az akár csalásból, akár hibából eredő, lényeges hibás állításoktól mentes számviteli információk elkészítése.

A számviteli információk elkészítése során a vezetés felelős azért, hogy felmérje az Alapnak a vállalkozás folytatására való képességét és az adott helyzetnek megfelelően közzétegye a vállalkozás folytatásával kapcsolatos információkat, valamint a vezetés felel a vállalkozás folytatásának elvén alapuló számvitelnek a számviteli információkban való alkalmazásáért. A vezetésnek a vállalkozás folytatásának elvéből kell kiindulnia, ha ennek az elvnek az érvényesülését eltérő rendelkezés nem akadályozza, illetve a vállalkozási tevékenység folytatásának ellentmondó tényező, körülmény nem áll fenn.

Az Alapkezelőnél irányítással megbízott személyek felelősek az Alap pénzügyi beszámolási folyamatának felügyeletéért.

A könyvvizsgálónak a számviteli információk könyvvizsgálatáért való felelőssége

A könyvvizsgálat során célunk kellő bizonyosságot szereznünk arról, hogy a számviteli információk egésze nem tartalmaz akár csalásból, akár hibából eredő lényeges hibás állítást, valamint az, hogy ennek alapján a véleményünket tartalmazó független könyvvizsgálói jelentést bocsássunk ki. A kellő bizonyosság magas fokú bizonyosság, de nem garancia arra, hogy a Magyar Nemzeti Könyvvizsgálati Standardokkal és a könyvvizsgálatra vonatkozó - Magyarországon hatályos - törvényekkel és egyéb jogszabályokkal összhangban elvégzett könyvvizsgálat mindig feltárja az egyébként létező lényeges hibás állítást. A hibás állítások eredhetnek csalásból vagy hibából, és lényegesnek minősülnek, ha ésszerű lehet az a várakozás, hogy ezek önmagukban vagy együttesen befolyásolhatják a felhasználók adott számviteli információk alapján meghozott gazdasági döntéseit.

Egy, a Magyar Nemzeti Könyvvizsgálati Standardokkal és a könyvvizsgálatra vonatkozó - Magyarországon hatályos - törvényekkel és egyéb jogszabályokkal összhangban elvégzett könyvvizsgálatnak a részeként szakmai megítélést alkalmazunk, és szakmai szkepticizmust tartunk fenn a könyvvizsgálat egésze során. Emellett:

- ▶ Azonosítjuk és felbecsüljük a számviteli információk akár csalásból, akár hibából eredő lényeges hibás állításainak kockázatait, az ezen kockázatok kezelésére alkalmas könyvvizsgálati eljárásokat alakítunk ki és hajtunk végre, valamint véleményünk megalapozásához elegendő és megfelelő könyvvizsgálati bizonyítékot szerzünk. A csalásból eredő lényeges hibás állítás fel nem tárásának kockázata nagyobb, mint a hibából eredő, mivel a csalás magában foglalhat összejátszást, hamisítást, szándékos kihagyásokat, téves nyilatkozatokat, vagy a belső kontroll felülírását.


- ▶ Megismerjük a könyvvizsgálat szempontjából releváns belső kontrollt annak érdekében, hogy olyan könyvvizsgálati eljárásokat tervezzünk meg, amelyek az adott körülmények között megfelelőek, de nem azért, hogy az Alapkezelőnek az Alapra vonatkozóan alkalmazott belső kontrolljának hatékonyságára vonatkozóan véleményt nyilvánítsunk.
- ▶ Értékeljük a vezetés által alkalmazott számviteli politika megfelelőségét és a vezetés által készített számviteli becslések és kapcsolódó közzétételek ésszerűségét.
- ▶ Következtetést vonunk le arról, hogy helyénvaló-e a vezetés részéről a vállalkozás folytatásának elvén alapuló számvitel alkalmazása, valamint a megszerzett könyvvizsgálati bizonyíték alapján arról, hogy fennáll-e lényeges bizonytalanság olyan eseményekkel vagy feltételekkel kapcsolatban, amelyek jelentős kétséget vethetnek fel az Alap tevékenység folytatására való képességét illetően. Amennyiben azt a következtetést vonjuk le, hogy lényeges bizonytalanság áll fenn, független könyvvizsgálói jelentésünkben fel kell hívnunk a figyelmet a számviteli információkban lévő kapcsolódó közzétételekre, vagy ha a közzétételek e tekintetben nem megfelelőek, minősítenünk kell véleményünket. Következtetéseink a független könyvvizsgálói jelentésünk dátumáig megszerzett könyvvizsgálati bizonyítékon alapulnak. Jövőbeli események vagy feltételek azonban okozhatják azt, hogy az Alap nem tudja a tevékenységet folytatni.

Kommunikáljuk az irányítással megbízott személyek felé - egyéb kérdések mellett - a könyvvizsgálat tervezett hatókörét és ütemezését, a könyvvizsgálat jelentős megállapításait, beleértve az Alapkezelő által az Alapra vonatkozóan alkalmazott belső kontrollnak a könyvvizsgálatunk során általunk azonosított jelentős hiányosságait is.

Jelentés egyéb jogi és szabályozói követelményekről

A Törvény 132. § (1) szerint a vezetés felelős az eszközök és kötelezettségek leltárral való alátámasztásáért, valamint a kezelési költségeknek az Alap letétkezelője által adott értékelése alapján történő elszámolásáért. A Törvény 135. § (1) bekezdésével összhangban a mi felelőségünk annak vizsgálata, hogy az éves jelentésben bemutatott eszközök és kötelezettségek időszak végi leltárral alátámasztottak-e, valamint az adott időszaki kezelési költségek elszámolása a letétkezelő által adott értékelés alapján történt-e. Véleményünk szerint az éves jelentésben szereplő eszközök és kötelezettségek a leltárral alátámasztottak, az éves jelentésben bemutatott kezelési költségek az Alap letétkezelője által adott értékelés alapján kerültek elszámolásra.

Budapest, 2020. április 28.


Virágh Gabriella
Ernst & Young Kft.
1132 Budapest, Váci út 20.
Nyilvántartásba-vételi szám: 001165


Virágh Gabriella
Kamarai tag könyvvizsgáló
Kamarai tagsági szám: 004245



**Éves jelentés
2019.**

**GENERALI ARANY OROSZLÁN
NEMZETKÖZI RÉSZVÉNY ALAP**

Generali Arany Oroszlán Nemzetközi Részvény Alap

I. Alapadatok

Az Alap működési formája:	nyilvános
Az Alap fajtája:	nyíltvégű
Az Alap elsődleges eszközkategóriájának típusa:	értékpapíralap
Az Alap futamideje:	határozatlan
Az Alap harmonizációja:	ÁÉKBV-irányelv alapján nem harmonizált
Alapkezelő neve, székhelye:	Generali Alapkezelő Zrt. (székhely: 1066. Budapest, Teréz krt. 42-44.)
Letétkezelő neve, székhelye:	UniCredit Bank Hungary Zrt. (székhely: 1054 Budapest, Szabadság tér 5-6.)
Vezető forgalmazó neve, székhelye:	UniCredit Bank Hungary Zrt. (székhely: 1054 Budapest, Szabadság tér 5-6.)
Forgalmazók nevei, székhelyei:	Generali Arany Oroszlán Nemzetközi Részvény Alap „A” sorozat forgalmazói: Budapest Bank Zrt. (1138 Budapest, Váci út 193.) Concorde Értékpapír Zrt. (székhely: 1123 Budapest, Alkotás u. 50.) Equilor Befektetési Zrt. (székhely: 1037 Budapest, Montevideo u. 2/C.) Erste Befektetési Zrt. (székhely: 1138 Budapest, Népfürdő u. 24-26.) Magyar Takarékszövetkezeti Bank Zrt. (székhely: 1122 Budapest, Pethényi köz 10.) Raiffeisen Bank Zrt. (székhely: 1054 Budapest, Akadémia u. 6.) Sberbank Magyarország Zrt. (székhely: 1088 Budapest, Rákóczi út 7.) SPB Befektetési Zrt. (székhely: 1051 Budapest, Vörösmarty tér 7-8.) Generali Arany Oroszlán Nemzetközi Részvény Alap „B” sorozat forgalmazói: Concorde Értékpapír Zrt. (székhely: 1123 Budapest, Alkotás u. 50.) Erste Befektetési Zrt. (székhely: 1138 Budapest, Népfürdő u. 24-26.) Raiffeisen Bank Zrt. (székhely: 1054 Budapest, Akadémia u. 6.) Sberbank Magyarország Zrt. (székhely: 1088 Budapest, Rákóczi út 7.)
Az Alap által kibocsátott befektetési jegyek ISIN kódja, névértéke:	„A” sorozat: HU0000701818, névérték: 1,- Ft „B” sorozat: HU0000710710, névérték: 0.01,- EUR

II. Vagyonkimutatás

A befektetési alap eszközeinek és forrásainak tételes összetétele a befektetési politikában meghatározott kategóriák szerint az időszak elején és végén (2018.12.28-ra és 2019.12.31-re érvényes nettó eszközértékek alapján).

Vonatkozási dátum

2018.12.28

Megnevezés

	Eszközérték	Deviza	Arány
NETTÓ ESZKÖZÉRTÉK	4,163,954,023	HUF	100.00%
ÖSSZES ESZKÖZ	4,245,691,885	HUF	101.96%
Pénzpiaci eszközök	85,738,786	HUF	2.06%
Generali Arany Oroszlán Nemzetközi Részvény Alap - EUR	4,075,384	HUF	0.10%
Generali Arany Oroszlán Nemzetközi Részvény Alap - GBP	308,665	HUF	0.01%
Generali Arany Oroszlán Nemzetközi Részvény Alap - HUF	80,682,060	HUF	1.94%
Generali Arany Oroszlán Nemzetközi Részvény Alap - USD	672,677	HUF	0.02%
Állampapírok	597,592,246	HUF	14.35%
<i>Államkötvény</i>	<i>301,236,252</i>	<i>HUF</i>	<i>7.24%</i>
2020/A MÁK	78,509,856	HUF	1.89%
2020/C MÁK	151,520,700	HUF	3.64%
2021/A MÁK	71,205,696	HUF	1.71%
<i>Diszkont kincstárjegy</i>	<i>296,355,994</i>	<i>HUF</i>	<i>7.12%</i>
19/02/27 DKJ	50,000,000	HUF	1.20%
19/07/31 DKJ	126,509,354	HUF	3.04%
19/09/25 DKJ	119,846,640	HUF	2.88%
Kollektív befektetési értékpapírok (ETF)	52,969,576	HUF	1.27%
DJ Eurostoxx50 ETF	52,969,576	HUF	1.27%
Részvények	3,506,611,899	HUF	84.21%
Adidas AG	41,050,397	HUF	0.99%
Ahold Koninklijke	53,205,886	HUF	1.28%
Air Liquide	64,016,660	HUF	1.54%
Air Liquide II	4,304,215	HUF	0.10%
Airbus - EADS	67,324,194	HUF	1.62%
Allianz	129,511,301	HUF	3.11%
Amadeus IT Holding SA	39,378,545	HUF	0.95%
Anheuser-Busch Inbev	64,703,888	HUF	1.55%
ASML Holding	112,007,975	HUF	2.69%
Avast	29,851,658	HUF	0.72%
AXA-UAP	63,398,557	HUF	1.52%
BANCA INTESA	46,774,882	HUF	1.12%
Banco Bilbao	41,793,011	HUF	1.00%
Banco Santander Central	101,468,556	HUF	2.44%
BASF SE	91,270,259	HUF	2.19%
BAYER AG	87,617,905	HUF	2.10%
BMW	34,096,136	HUF	0.82%
BNP Paribas	75,956,738	HUF	1.82%
CRH PLC	37,547,587	HUF	0.90%
Daimler-Chrysler	66,422,358	HUF	1.60%
Danone Groupe	59,103,215	HUF	1.42%
Deutsche Post	39,973,981	HUF	0.96%
Deutsche Telecom	76,236,451	HUF	1.83%
Enel	61,348,776	HUF	1.47%

ENGIE	39,465,353	HUF	0.95%
ENI	55,251,494	HUF	1.33%
Erste Bank	37,359,462	HUF	0.90%
Essilor	37,050,009	HUF	0.89%
France Telecom	47,532,038	HUF	1.14%
Fresenius SE	30,930,098	HUF	0.74%
IBERDROLA	59,645,394	HUF	1.43%
Inditex	38,152,627	HUF	0.92%
ING Groep	60,173,812	HUF	1.45%
Kering	63,900,113	HUF	1.53%
Linde PLC	113,590,287	HUF	2.73%
L'Oreal	72,289,434	HUF	1.74%
LVMH Hoet Hennessy	101,577,066	HUF	2.44%
Münchener Rück	46,254,117	HUF	1.11%
NOKIA	56,601,836	HUF	1.36%
Philips	44,804,123	HUF	1.08%
Safran	66,295,362	HUF	1.59%
Sanofi	133,011,902	HUF	3.19%
SAP AG	153,718,754	HUF	3.69%
Schneider Electric	47,679,933	HUF	1.15%
Siemens	140,888,897	HUF	3.38%
Société Generale	40,213,667	HUF	0.97%
Telefonica	49,339,696	HUF	1.18%
Total SA	195,581,606	HUF	4.70%
UNIBAIL-RODAMCO	20,993,767	HUF	0.50%
Unilever NV new	108,532,774	HUF	2.61%
Vinci	69,407,579	HUF	1.67%
Vivendi Universal	32,439,073	HUF	0.78%
Volkswagen PFD	35,731,335	HUF	0.86%
WIZZ Air	19,837,160	HUF	0.48%
Deviza fedezeti ügyletek	878,096	HUF	0.02%
EUR/HUF	878,096	HUF	0.02%
Követelések	1,901,282	HUF	0.05%
<i>Esedékesség Fizetés</i>	<i>1,901,282</i>	<i>HUF</i>	<i>0.05%</i>
Total SA	1,901,282	HUF	0.05%
KÖTELEZETTSÉGEK	-81,737,862	HUF	-1.96%
Devizás Prompt Értékpapír Vétel	-73,279,862	HUF	-1.76%
Erste Bank	-36,959,340	HUF	-0.89%
Safran	-16,657,925	HUF	-0.40%
WIZZ Air	-19,662,597	HUF	-0.47%
Díjak	-8,458,000	HUF	-0.21%
Alapkezelési díj	-5,702,162	HUF	-0.14%
Befektetési alapok különadója	-530,049	HUF	-0.01%
Felügyeleti díj	-266,750	HUF	-0.01%
Forgalmazói díj	-533,727	HUF	-0.01%
Könyvelési díj	-349,755	HUF	-0.01%
Könyvvizsgálói díj	-698,888	HUF	-0.02%
Letétkezelési díj	-376,669	HUF	-0.01%

Vonatkozási dátum

2019.12.31

Megnevezés

Eszközérték Deviza Arány

Megnevezés	Eszközérték	Deviza	Arány
NETTÓ ESZKÖZÉRTÉK	5,575,216,917	HUF	100.00%
ÖSSZES ESZKÖZ	5,587,067,012	HUF	100.21%
Pénzpiaci eszközök	538,762,873	HUF	9.67%
Generali Arany Oroszlán Nemzetközi Részvény Alap - EUR - UNI	107,888,834	HUF	1.94%
Generali Arany Oroszlán Nemzetközi Részvény Alap - GBP - UNI	199,359	HUF	0.00%
Generali Arany Oroszlán Nemzetközi Részvény Alap - HUF - UNI	426,843,823	HUF	7.66%
Generali Arany Oroszlán Nemzetközi Részvény Alap - USD - UNI	3,830,857	HUF	0.07%
Állampapírok	350,238,079	HUF	6.27%
<i>Államkötvény</i>	<i>173,144,447</i>	<i>HUF</i>	<i>3.10%</i>
2020/A MÁK	1,074,155	HUF	0.02%
2021/A MÁK	72,081,792	HUF	1.29%
2023/B MÁK	99,988,500	HUF	1.79%
<i>Diszkont kincstárjegy</i>	<i>177,093,632</i>	<i>HUF</i>	<i>3.17%</i>
20/02/26 DKJ	130,092,081	HUF	2.33%
20/04/29 DKJ	47,001,551	HUF	0.84%
Kollektív befektetési értékpapírok (ETF)	140,002,984	HUF	2.51%
Ishares Core Euro STOXX50 UCITS ETF	140,002,984	HUF	2.51%
Részvények	4,558,063,076	HUF	81.76%
Adidas AG	76,627,757	HUF	1.37%
Ahold Koninklijke	40,529,189	HUF	0.73%
Air Liquide	85,967,657	HUF	1.54%
Air Liquide II	5,797,916	HUF	0.10%
Airbus - EADS	129,378,749	HUF	2.32%
Allianz	144,371,136	HUF	2.59%
Amadeus IT Holding SA	48,123,712	HUF	0.86%
Anheuser-Busch Inbev	96,128,437	HUF	1.72%
ASML Holding	217,895,310	HUF	3.91%
AXA-UAP	87,143,251	HUF	1.56%
BANCA INTESA	58,216,967	HUF	1.04%
Banco Bilbao	53,526,888	HUF	0.96%
Banco Santander Central	98,627,168	HUF	1.77%
BASF SE	104,624,453	HUF	1.88%
BAYER AG	108,293,225	HUF	1.94%
BMW	36,261,349	HUF	0.65%
BNP Paribas	104,768,230	HUF	1.88%
CRH PLC	47,158,594	HUF	0.85%
Daimler-Chrysler	81,588,862	HUF	1.46%
Danone Groupe	74,009,047	HUF	1.33%
Deutsche Börse	37,203,331	HUF	0.67%
Deutsche Post	58,453,123	HUF	1.05%
Deutsche Telecom	96,313,528	HUF	1.73%
Enel	88,425,258	HUF	1.59%
ENGIE	47,594,880	HUF	0.85%
ENI	57,204,749	HUF	1.03%
Essilor	67,326,924	HUF	1.21%
France Telecom	45,532,435	HUF	0.82%
Fresenius SE	28,195,339	HUF	0.51%
IBERDROLA	85,154,082	HUF	1.53%
Inditex	55,092,726	HUF	0.99%

ING Groep	70,651,955	HUF	1.27%
Kering	77,368,122	HUF	1.39%
Linde PLC	189,189,648	HUF	3.39%
L'Oreal	99,037,013	HUF	1.78%
LVMH Hoet Hennessy	171,126,730	HUF	3.07%
Münchener Rück	65,629,704	HUF	1.18%
NOKIA	43,575,757	HUF	0.78%
Philips	50,344,806	HUF	0.90%
PORR AG	12,758,072	HUF	0.23%
Safran	90,992,156	HUF	1.63%
Sanofi	162,916,613	HUF	2.92%
SAP AG	246,562,632	HUF	4.42%
Schneider Electric	75,606,450	HUF	1.36%
Siemens	173,334,604	HUF	3.11%
Société Generale	49,328,186	HUF	0.88%
Telefonica	42,809,479	HUF	0.77%
Total SA	209,774,434	HUF	3.76%
Unicredit	23,668,537	HUF	0.42%
Unilever NV	121,914,285	HUF	2.19%
Vinci	98,164,440	HUF	1.76%
Vivendi Universal	40,963,327	HUF	0.73%
Volkswagen PFD	46,600,676	HUF	0.84%
WIZZ Air	30,211,178	HUF	0.54%
KÖTELEZETTSÉGEK	-11,850,095	HUF	-0.21%
Díjak	-11,850,095	HUF	-0.21%
Alapkezelői díj	-8,210,586	HUF	-0.15%
Befektetési alapok különadója	-690,918	HUF	-0.01%
Felügyeleti díj	-336,185	HUF	-0.01%
Forgalmazói díj	-677,298	HUF	-0.01%
Könyvelési díj	-177,800	HUF	0.00%
Könyvvizsgálói díj	-1,214,940	HUF	-0.02%
Letétkezelési díj	-542,368	HUF	-0.01%

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

Az Alap forgalomban lévő befektetési jegyeinek száma a tárgyidőszak végén, 2019.12.31-én:

„A” sorozat: 4 112 651 053 db
„B” sorozat: 130 171 667 db

Az Alap egy jegyre jutó nettó eszközértéke 2019.12.31-i forgalmazási napra érvényes nettó eszközérték alapján:

„A” sorozat: 1.174070 Ft
„B” sorozat: 0.017355 EUR

IV. Az Alap összetétele

2018.12.28-ra és 2019.12.31-re vonatkozó nettó eszközértékek alapján.

Megnevezés	2018.12.28		2019.12.31	
	Érték (Ft)	Arány	Érték (Ft)	Arány
Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	597,592,246	14.08%	350,238,079	6.27%
Állampapírok	597,592,246	14.08%	350,238,079	6.27%
Jelzáloglevelek	0	0.00%	0	0.00%
Egyéb hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	0	0.00%	0	0.00%
Tőzsdén hivatalosan jegyzett átruházható értékpapírok	3,559,581,475	83.84%	4,698,066,060	84.09%
Kollektív befektetési értékpapírok (ETF)	52,969,576	1.25%	140,002,984	2.51%
Részvények	3,506,611,899	82.59%	4,558,063,076	81.58%
Pénzpiaci eszközök	85,738,786	2.02%	538,762,873	9.64%
Deviza fedezeti ügyletek	878,096	0.02%	0	0.00%
Követelések	1,901,282	0.04%	0	0.00%
ESZKÖZÖK	4,245,691,885	100.00%	5,587,067,012	100.00%
KÖTELEZETTSÉGEK	-81,737,862		-11,850,095	
NETTÓ ESZKÖZÉRTÉK	4,163,954,023		5,575,216,917	

V. A befektetési alap eszközeinek alakulása a tárgyidőszakban

	2018	2019
	Adatok E Ft-ban	Adatok E Ft-ban
Befektetésekből származó jövedelem	112,017	238,116
I. Pénzügyi műveletek bevételei	161,544	275,055
1. Értékpapírok kamatbevétele	6,384	6,395
2. Bankbetét kamata	3	40
3. Árfolyamnyereség	55,849	143,160
4. Osztalékbevétele	99,308	123,196
5. Származékos ügyletek pénzügyi nyeresége	0	2,264
II. Pénzügyi műveletek ráfordításai	49,527	36,939
III. Egyéb bevételek	1	1
IV. Működési költségek	85,496	96,762
1. Alapkezelői díj	75,286	85,321
2. Letétkezelői díj	4,973	5,636
3. Bizományosi díj	0	0
4. Felügyeleti díj	1,075	1,219
5. Főforgalmazói díj	2,151	2,438
6. Könyvvizsgálói díj	1,182	1,215
7. Bankköltség	27	47
8. Igénybevett számviteli szolgáltatás	711	711
9. Fordítás költsége	0	0
10. Egyéb költség	91	175
V. Egyéb ráfordítások	2,140	2,432
VI. Fizetett, fizetendő hozamok	0	0
Nettó jövedelem	24,382	138,923

Felosztott és újra befektetett jövedelem

Az Alap a kezelési szabályzatában meghatározottaknak megfelelően hozamot nem fizet, így az összes bevétele újra befektetésre kerül.

A tőkeszámla változásai, a befektetések értéknövekedése, illetve értékcsökkenése

	2018.12.31 Adatok E Ft-ban	2019.12.31 Adatok E Ft-ban
Induló tőke	4,228,715	4,520,082
1. Kibocsátott befektetési jegyek névértéke	36,456,073	37,187,788
2. Visszavásárolt befektetési jegyek névértéke	-32,227,358	-32,667,706
Tőkeváltozás	-65,457	1,055,079
1. Visszavásárolt befektetési jegyek bevonási értékkülönbözete	-965,303	-921,606
2. Értékelési különbözet tartaléka	126,625	1,065,419
3. Származékos ügyletek értékelési tartaléka	878	0
4. Előző év(ek) eredménye	747,961	772,343
5. Üzleti év eredménye	24,382	138,923

	2018.12.31 Adatok E Ft-ban	2019.12.31 Adatok E Ft-ban
FORGÓESZKÖZÖK	4,244,814	5,587,067
Követelések	1,901	0
1. Egyéb követelések	1,901	0
2. Követelések értékvesztése és annak visszairása	0	0
3. Külföldi pénzürtékre szóló követelések értékelési különbözete	0	0
4. Forintkövetelések értékelési különbözete	0	0
Értékpapírok	4,157,174	5,048,304
1. Részesedési viszonyt megtestesítő értékpapírok	3,432,630	3,634,952
2. Hitelviszonyt megtestesítő nem állampapírok	0	0
3. Kincstárjegyek	295,692	176,772
4. Államkötvények	302,227	171,163
5. Jelzáloglevél	0	0
6. Értékpapírok értékkülönbözete	126,625	1,065,417
a) Értékpapírok értékkülönbözete kamatból, osztalékból	1,359	297
b) Értékpapírok egyéb értékkülönbözete	125,266	1,065,120
Pénzeszközök	85,739	538,763
1. Pénzeszközök	85,739	538,763
2. Valuta, devizabetét értékelési különbözete	0	0
SZÁRMAZÉKOS ÜGYLETEK ÉRTÉKELESI KÜLÖNBÖZETE	878	0

VI. Összehasonlító táblázat az eszközérték alakulásáról

Az egyes évek utolsó forgalmazási napjára érvényes nettó eszközértékek alapján

Dátum	Nettó eszközérték		Egy jegyre jutó nettó eszközérték	
	"A" sorozat	"B" sorozat	"A" sorozat	"B" sorozat
2013.12.31	5,526,197,761 Ft	2,039,226 EUR	0.885102 Ft	0.014546 EUR
2014.12.31	4,492,783,067 Ft	3,881,294 EUR	0.937987 Ft	0.014533 EUR
2015.12.31	6,225,092,552 Ft	4,437,518 EUR	0.977913 Ft	0.015270 EUR
2016.12.30	2,912,739,877 Ft	2,496,416 EUR	0.974600 Ft	0.015310 EUR
2017.12.29	3,429,367,748 Ft	2,119,586 EUR	1.034928 Ft	0.016306 EUR
2018.12.28	3,648,563,334 Ft	1,603,032 EUR	0.939172 Ft	0.014271 EUR
2019.12.31	4,828,539,300 Ft	2,259,099 EUR	1.174070 Ft	0.017355 EUR

VII. Származtatott ügyletek

Az Alap tárgyidőszakban lezárt deviza fedezeti ügyletei:

Teljesítés nap 2019.01.25

Nyitás dátum	Nyitás - árfolyam	Vételi érték	Eladási érték	Zárás dátum	Devizapár	Zárás - árfolyam	Eredmény	
2018.09.21	323.83	129,532,000	400,000	2019.01.22	HUF/EUR	318.17	2,264,000	HUF

Az Alapnak nem volt nyitott deviza fedezeti pozíciója a tárgyidőszak végén.

VIII. Az Alapkezelő működésében bekövetkezett változások, a befektetési politikára ható tényezők alakulása, valamint jelentés az Alap tevékenységéről

Az Alapkezelő működésében bekövetkezett változások

A Magyar Nemzeti Bank 2019. január 30-án kelt H-EN-III-63/2019. számú határozatával engedélyezte Konkoly Miklós megválasztását a felsorolt tisztségek betöltésére vonatkozóan: ügyvezető, igazgatósági tag, teljes tevékenységet irányító személy. Az MNB a felsorolt tisztségek vonatkozásában Konkoly Miklóst nyilvántartásba vette.

Az Alapkezelő Alapszabályának IV. fejezet 21. pontjában foglalt lehetőséggel élve közgyűlés tartása nélküli határozathozatala keretében az MNB által kiadott H-EN-III-166/2019 (Kozó Anikó) és H-EN-III-81/2019. (Schaub Erika) engedélye alapján, valamint tekintettel Márta Róbert felügyelő bizottsági és Schaub Erika igazgatósági tagok 2019. április 30-i hatályú lemondására, a részvényesek Kozó Anikót a Generali Alapkezelő Zrt. Igazgatóság tagjává, Schaub Erikát a Generali Alapkezelő Zrt. felügyelő bizottsági tagjává választják 2019. május 1. napjától 2021. április 02. napjáig. A változásokat, valamint a Generali CEE Holding B.V. címváltozását (NL-1101 BH Amsterdam De entree 91 Hollandia) a Cégbíróság 2019. május 7. napján bejegyezte.

A Fővárosi Törvényszék Cégbírósága 2019. június 3. napján kelt 01-10-044465/210 számú végzésével a Társaság kérelme alapján elrendelte az Ernst and Young Könyvvizsgáló Korlátolt felelősségű Társaság bejegyzését a Társaság könyvvizsgálójaként, valamint Virágh Gabriellát a könyvvizsgálóként személyében is felelős személyként.

A Fővárosi Törvényszék Cégbírósága 2019. augusztus 27. napján kelt 01-10-044465/212 számú végzésével a Társaság kérelme alapján elrendelte Cziczó Ilona és Csaholczi Erika munkavállalók cégképviselési jogának bejegyzését, valamint Molnár Tímea cégképviselési jogának törlését.

Konkoly Miklós a Generali Alapkezelő vezérigazgatójának megbízatása 2019. augusztus 31-i hatállyal közös megegyezéssel megszűnt, az általa betöltött funkciókat a felügyeleti engedélyezést követően Horváth Gergely Dániel vette át.

A Magyar Nemzeti Bank H-EN-III-541/2019. számú határozatával engedélyezte Horváth Gergely kinevezését a Társaság ügyvezetőjeként, igazgatósági tagként, valamint a teljes tevékenységet irányító személyként. Horváth Gergely az ügyvezetői és teljes tevékenységet irányító személy pozíciókat 2019. október 1-i hatállyal, az igazgatósági elnöki tisztséget 2019. október 9-i hatállyal tölti be.

A Magyar Nemzeti Bank 2019. október 14-én kelt H-EN-III-624/2019. számú határozatával engedélyezte Erdős Mihály kinevezését a Társaság felügyelőbizottságának tagjaként. A Társaság részvényesei közgyűlés tartása nélküli határozathozatala keretében 2019. október 9-én Erdős Mihályt a Generali Alapkezelő Zrt. felügyelőbizottságának tagjává választották a Magyar Nemzeti Bank általi jóváhagyását követő naptól 2021. április 02. napjáig.

A Fővárosi Törvényszék Cégbírósága 2019. december 17. napján kelt 01-10-044465/226 számú végzésével a Társaság kérelme alapján az Alapkezelő könyvvizsgálóként személyében is felelős személy változását. 2019.12.09-i hatállyal Farkas Zoltán (Ernst & Young Könyvvizsgáló Korlátlan Felelősségű Társaság) tölti be a funkciót Virágh Gabriella helyett.

Az Alap befektetési politikája

Befektetési cél:

Az Alap kizárólag Európa meghatározó tőzsdéin jegyzett részvényekbe fekteti vagyonát. Az Alap befektetési politikájának legfőbb célkitűzése olyan portfolió-összetétel kialakítása, amely hosszú távon biztosítja a befektetett vagyon reálértékének megőrzését, valamint az infláció feletti reálhozam elérést. Ennek érdekében az Alap befektetése között magasabb arányban szerepelnek a reálgazdaság teljesítményét jobban követő, és hosszú távon tipikusan magasabb reálhozamot biztosító értékpapírtípusok, elsősorban a részvények. Ezeknek az instrumentumoknak (részvény, befektetési jegy) az aránya maximum a portfolió 95 %-át teheti ki. Ugyanakkor az Alap törekszik a magasabb hozam elérése érdekében eszközölt befektetésekből származó kockázatokat csökkenteni, befektetéseinek eszközosztályonkénti és értékpapíronkénti megosztásával, egy jól diverzifikált portfolió felépítésével.

Befektetési stratégia, a befektetési alap céljai megvalósításának eszközei:

A befektetési stratégia kialakításánál az alapkezelő nagy hangsúlyt fektet a földrajzi, az ágazati, és a szektor allokáció kialakítására. Az alap elsősorban a hosszútávon gondolkodó, magas kockázattűrő képességgel rendelkező befektetőknek ajánlott.

Az Alap magyar, illetve külföldi fizetőeszközben denominált értékpapírokba kíván befektetni, oly módon, hogy azonos devizában denominált értékpapírokba harminc százalékot meghaladó mértékben fektet be.

Az Alap az alábbi benchmark teljesítményének meghaladására törekszik: 85% Dow Jones Eurostoxx 50 + 15% RMAX Index.

Az Alap aktív befektetési stratégiát folytat, ennek következtében a portfolió összetétele időbeli korlátozás nélkül eltérhet a benchmark összetételétől.

A befektetési politikára ható tényezők bemutatása

Állampapírpiac

2019. I. negyedév

A 2019. márciusi ülésén a FED lehozta az inflációs, növekedési és kamatpályára vonatkozó prognózisait, valamint szeptember végén leállnak a mérlegfőösszeg csökkentési programmal.

Az Európai Központi Bank az előzetes kommunikációnak megfelelően kivezette 2018. év végével az eszközvásárlási programját, illetőleg a kamatokat változatlan szinten tartotta. 2019. I. negyedév során az ECB lefelé módosította inflációs év növekedési prognózisait, valamint a hitelezés serkentése érdekében új bank refinanszírozási programot jelentett be (TLTRO III).

Magyarországon az államkötvények elsődleges piacán viszonylag erős kereslet volt megfigyelhető. Az MNB nem konvencionális intézkedései, a külföldiek által vásárolt állampapírok növekvő állománya, valamint a nemzetközi folyamatok támogatták a hazai kötvénypiacot. 2018. negyedik negyedévéhez képest hazánk kockázati mutatói érdemben nem változtak 2019. I. negyedévben, az 5 éves magyar szuverén CDS felár 60-70 bázispont körül fluktuált.

2019. II. negyedév

Magyarország hitelkockázati felára a második negyedévben enyhén mérséklődött. A mintegy 10 bázispontos csökkenéshez a nemzetközi és a hazai tényezők csökkenése egyaránt hozzájárult. A nemzetközi komponens csökkenését elsősorban a fejlett jegybankok időszak végi lazítóbb hangvételű kommunikációja támogatta, míg a hazai komponens csökkenése az időszak elején és végén járult hozzá a CDS-felár csökkenéséhez.

A nemzetközi folyamatokkal párhuzamosan jelentős csökkenés ment végbe az egy évnél hosszabb lejáratú hazai kötvényhozamokban: a 3 éves referenciahozam közel 40, az 5 éves közel 30, a 10 éves hozam pedig 25 bázisponttal került lejjebb. Közben a rövid hozamok a Magyar Nemzeti Bank lassú monetáris normalizációjával összhangban kis mértékben emelkedtek. Mindezek hatására a második negyedévben a magyar hozamgörbe laposodását figyelhettük meg.

2019. III. negyedév

Hazánk hitelkockázati felára a harmadik negyedévben enyhén, 75 bázispontra mérséklődött (az 5 éves CDS-felár alapján). A 2 bázispontos felármérséklődését a nemzetközi tényező csökkenése okozta. A nemzetközi komponens csökkenését elsősorban a javuló kockázatvállalási kedv, illetve a fejlett jegybankok lazítóbb hangvételű kommunikációja támogatta.

A nemzetközi folyamatokkal összhangban – a második negyedévhez hasonlóan – jelentős csökkenés ment végbe az egy évnél hosszabb lejáratú hazai kötvényhozamokban. A 3 éves referenciahozam 51, az 5 éves közel 60, a 10 éves 64, a 15 éves hozam pedig 87 bázispontot esett a harmadik negyedév folyamán. Közben a rövid hozamok

a Magyar Nemzeti Bank óvatosabbá váló kommunikációja miatt szintén lejjebb kerültek, igaz, ennek mértéke sokkal kisebb, megközelítőleg 15 bázispont volt.

2019. IV. negyedév

Magyarország hitelkockázati felára a negyedik negyedévben 79 bázisponttól 71 bázispontra mérséklődött (az 5 éves CDS-felár alapján). A 8 bázispontos csökkenést elsősorban a pozitív befektetői hangulatban javuló kockázatvállalási kedv támogatta.

2019. utolsó negyedévben a megelőző negyedévekkel ellentétben összességében emelkedtek a hosszabb lejáratú magyar állampapírok referenciahozamai. A 15 éves hozam 33 bázisponttal, a 10 éves 5 bázisponttal, az 5 éves pedig 17 bázisponttal került feljebb. A rövid (egy éven belüli) hozamok a Magyar Nemzeti Bank laza monetáris politikája melletti elköteleződése miatt lényegében nem változtak.

Forint árfolyam

2019. I. negyedév

2019. első negyedév során 313 és 323 forint között sávozott az EURHUF devizapár, és végül 321 forinton zárta a negyedévet. Ezzel párhuzamosan az USDHUF kurzus hozzávetőlegesen a 275 és a 287 forintos sávban fluktuált, míg a márciust negyedéves csúcsa közelében, 286 forintra befejezte be.

2019. II. negyedév

A forint euróval szembeni árfolyama egy szűk sávban, 321 és 327 között ingadozott a második negyedévben, összességében 0,6%-os leértékelődést mutatva. A dollár-forint kurzus 285 és 294 között mozgott április eleje és június vége között, az egész időszakot nézve összesen 0,5%-ot erősödött a hazai fizetőeszköz a dollárral szemben.

2019. III. negyedév

A harmadik negyedévben új történelmi mélypontra esett a forint az euróval szemben, az árfolyam szeptember végén átmenetileg 336 felett is tartózkodott. Összességében a negyedév során több mint 3,5%-os leértékelődésen ment keresztül a hazai fizetőeszköz a közös deviza ellenében.

Az amerikai dollárral szemben ennél is nagyobb, 8%-os esést mutatott a forint, a dollár-forint árfolyam 307 felett is járt, ami 18 éves mélypontra felelt meg.

A forint gyengélkedésében általános feltörekvő piaci trendeken kívül az is szerepet játszott, hogy az egyébként is nagyon alacsony hazai reálkamatok mellé a Magyar Nemzeti Bank még óvatosabbá vált monetáris politikáját övező kommunikációjában, ezáltal a piaci szereplők kiárazták egy esetleges újabb kamatemelés lehetőségét. A tartósan alacsony kamatszint rontotta a forintban denominált eszközök vonzerejét (és így az irántuk mutatott keresletet) a nemzetközi befektetők szemében, ami így leértékelődési nyomás alá helyezte az árfolyamot.

2019. IV. negyedév

2019. utolsó negyedévben is új történelmi mélypontra került a forint az euróval szemben. A hazai fizetőeszköz egészen 337-ig gyengült, innen azonban visszafordult a kurzus, és végül 331-nél zárta az évet, ami az egész negyedévre vetítve összességében 1,2%-os forinterősödést jelentett az euró ellenében.

Az amerikai dollárral szemben közel 4%-ot tudott erősödni a forint 2019 utolsó negyedévében.

Alapkamat

A Magyar Nemzeti Bank a nem-konvencionális eszközök segítségével magas szinten tartotta a likviditást a bankközi piacon az első negyedév során. A jegybank a márciusi kamatdöntő ülésén az overnight betéti kamatot -0,15%-ról -0,05%-ra emelte, miután az indirekt adóktól szűrt maginflációs mutató februárban 3% fölé emelkedett. Az első negyedéves kommunikációja szerint jegybank az inflációs célra fókuszált, illetve a likviditást az FX swap tenderek és a kamatfolyosó módosításával kívánta befolyásolni. Az inflációs jelentésben az MNB 2,9%-ról 3,1%-ra módosította a 2019-re vonatkozó inflációs prognózisát többek között az alacsonyabb olajáraknak köszönhetően.

A második negyedévben nem nyúlt a kamatokhoz a Magyar Nemzeti Bank, a júniusi ülésen azonban a döntéshozók a kiszorítandó likviditás nagyságát 100 milliárd forintra, a korábbi 300-500 milliárd forintos sávra, legalább 200-400 milliárd forintra mérsékeltek, folytatva ezzel a márciusban megkezdett, jegybanki swap eszközökön keresztüli likviditásszűkítési folyamatot.

Az európai és a globális konjunktúrahelyzet romlása következtében (az importált infláció mérséklődésén keresztül) az év elején vártnál alacsonyabb hazai adószűrt maginflációs pálya rajzolódott ki a harmadik negyedévben, emiatt pedig az MNB kommunikációja is óvatosabbá vált a szeptemberi kamatdöntő ülésén.

A Magyar Nemzeti Bank a decemberi kamatdöntő ülésén szinten tartotta a kamatokat, ami önmagában nem okozott meglepetést. Ennél érdekesebb volt azonban a jegybanki kommunikáció változása. Míg szeptemberben

a negatív inflációs kockázatokat látta túlsúlyban az intézmény, addig decemberben az ülést követő sajtótájékoztatón már szimmetrikus inflációs kockázatokról beszélt Nagy Márton, az MNB alelnöke.

Részvénypiacok

2019. I. negyedév

2019. január végén a Fed alaposan meglepte a piaci szereplőket a várakozásoknál jóval lazább monetáris kondíciókat előrevetítő előrejelzéseivel. A makrogazdasági kép továbbra is robosztus maradt az Egyesült Államokban, ami karöltve a lazább monetáris politikai kondíciókkal, jelentős, 13%-os emelkedést eredményezett az S&P 500 részvényindexben 2019. első negyedévében.

Az Euró zóna gyengülő makrogazdasági indikátorait figyelembe véve az Európai Központi Bank 2019. márciusban bejelentette az európai bankrendszer finanszírozását támogató TLTRO programjának meghosszabbítását. A kedvező kezdeti értékeltségi szintek a kedvező szentimenttel karöltve jelentős emelkedésre került sor 2019. első negyedévében, a német DAX index 9%-ot, míg a EuroStoxx50 részvényindex 12%-ot emelkedett.

A relatíve alacsonyabb nemzetközi hozamkörnyezet és a Kínában bevezetett gazdasági stimulus intézkedések miatt a feltörekvő régiós részvénypiacok is jelentősen emelkedtek. Ennek fényében az MSCI EM index megközelítőleg 10%-ot, míg a HSI Index 12%-ot emelkedett a negyedév folyamán.

A kőolaj világpiaci árfolyama 30%-kal emelkedett 2019-ben, míg az arany ára minimálisan, kevesebb, mint 1%-kal nőtt. Az EURUSD devizapár 2%-ot esett az első negyedévben és végül 1.1218-on zárt március végén.

A BUX index, köszönhetően a támogató nemzetközi környezetnek és a blue chippek többségének erős gyorsjelentésének, jelentős, 6,5%-os emelkedéssel zárta az első negyedévet.

2019. II. negyedév

Alapvetően három tényező határozta meg a nemzetközi piaci hangulatot 2019. II. negyedévben: az egyik a globális gazdasági növekedés lassulásával kapcsolatos aggodalmak felerősödése, a másik a kereskedelmi háborús helyzet alakulása, végül pedig a nagy jegybankok óvatosabbá válása, monetáris lazítás irányába való elmozdulása. A kereskedelmi háborús feszültségek és a globális növekedéssel kapcsolatos aggályok elválaszthatatlanok egymástól, hiszen az Egyesült Államok és Kína közötti gazdasági és politikai feszültség önmagában is jelentős negatív kockázatot jelent az egyébként is bizonytalan, geopolitikai kockázatokkal tüzdelte világgazdasági környezetben. A globális növekedési kilátások romlása és a megnövekedett bizonytalanság azt eredményezte, hogy a nagy jegybankok óvatosabbá váltak kommunikációjukban, miközben a befektetők is egyre inkább arra kezdtek el spekulálni, hogy a monetáris politikai szigorítás helyett a kivárás, illetve a lazítás, vagyis újabb kamatsökkentésekre kerülhet sor hamarosan.

A második negyedév elején folytatódott a részvénypiaci emelkedés, ennek azonban májusban vége szakadt. A fordulat hátterében az állt, hogy Donald Trump amerikai elnök váratlanul kijelentette, hogy nem haladnak megfelelő ütemben az amerikai-kínai kereskedelmi tárgyalások, ezért újabb vámokat helyezett kilátásba. A feszült heteknek a június végi G20 találkozó vetett véget, ahol a felek megállapodtak, hogy folytatják a kereskedelmi tárgyalásokat és egyelőre nem kerülnek kivetésre újabb vámok.

A májusi esést követően júniusban a nagy jegybankok (Európai Központi Bank és a Federal Reserve) újabb közelgő monetáris lazításának lehetősége támogatta a részvénypiacok emelkedését. A befektetők gyakorlatilag biztosra beárzták, hogy a gazdasági kockázatok miatt a Fed már júliusban egy (legalább) 25 bázispontos kamatvágást hajt végre, majd 2019-ben még további két alkalommal vágni fog. Közben az EKB-val kapcsolatos várakozásokban is nagy fordulat következett be: immár arra számítottak a piaci szereplők, hogy 2019-ben újabb betéti kamat vágást hajt végre a jegybank, holott korábban még az volt a fő kérdés, hogy mikor jöhet az első kamatemelés. A Fed döntéshozói júniusi kamatdöntő ülésen a kamatok szinten tartásáról döntöttek, a kommunikáció azonban nyitva hagyta a kaput egy júliusi kamatvágás előtt. Mario Draghi, az EKB elnöke szintén arról beszélt, hogy a gazdaság további lassulása és a kilátások romlása esetén készen állnak minden rendelkezésre álló eszközt bevetni.

Az MSCI World globális részvényindex értéke összességében (a májusi esés ellenére) több mint 3,3%-os emelkedéssel zárta a második negyedévet. Az amerikai indexek közül a Dow Jones mintegy 2,6%-os, a Nasdaq 3,6%-os, az S&P 500 pedig 3,8%-os pluszt könyvelhetett el. Az Eurostoxx 50 európai részvényindex szintén 3,6%-os erősödést tudott felmutatni a második negyedévben, miközben a DAX felülteljesítő volt a maga 7,6%-os emelkedésével.

A feltörekvő piacokat tömörítő MSCI EM index értéke összességében 0,3%-kal került lejjebb, vagyis a feltörekvő tőzsdék általánosságban véve alulteljesítették a fejlett börzéket. A BUX index ehhez képest is alulteljesítő volt, összességében ugyanis 3,4%-ot veszített értékéből. Ez elsősorban az OTP részvények 10%-os esésének volt betudható. A bankpapír rossz teljesítménye mögött egyrészt technikai tényezők állhattak: az MSCI EM index átsúlyozása csökkenő magyar kitétséget eredményezett, ezért az indexkövető alapok igyekeztek megszabadulni a magyar papiroktól, köztük a legnagyobb súlyú OTP-től, ami így az árfolyam csökkenéséhez vezetett. Szintén technikai tényező volt, hogy áprilisban (amikor történelmi csúcsra kapaszkodott a bankpapír) a széles körben

figyelt momentumindikátorok szerint túlvetté vált (vagy legalábbis a túlvett szint közelébe került) az OTP, ezért már érett egy korrekció, miután év eleje és április eleje között több mint 18%-kal került feljebb a részvényárfolyam. Másrészt a rossz teljesítményt magyarázó fundamentális tényezőként megemlíthető a laza monetáris kondíciók mellett kitartó Magyar Nemzeti Bank is, az év eleji várakozásoknál ugyanis lassabban szigorított a jegybank, ezért a rövid hozamok továbbra is alacsony szinteken tartózkodtak, ami negatív fejlemény a bank nettó kamatmarzsának (és így jövedelmezőségének) alakulása szempontjából. Az OTP mellett a többi magyar blue-chip is eséssel zárta az időszakot, egyedül a Mol osztalékkal korrigált hozama volt pozitív (1,3%) a második negyedévben.

2019. III. negyedév

A megelőző időszakhoz hasonlóan három tényező határozta meg a nemzetközi részvénytársi hangulatot 2019. harmadik negyedévében. Az egyik a globális gazdasági növekedés lassulásával kapcsolatos kockázatok erősödése, a másik a kereskedelmi háborús helyzet alakulása, végül pedig a nagy jegybankok óvatosabbá válása, monetáris lazítás irányába való elmozdulása.

A globálisan meghatározó gazdaságok növekedése lassult 2019. második negyedévében, emellett a feldolgozóipari kilátásokat nyomon követő bizalmi indikátorok is lefelé mozdultak: az Euróövezet és az Egyesült Államok esetében is többéves mélypontra kerültek fontos feldolgozóipari indikátorok. A magyar gazdaság szempontjából különösen aggasztó volt, hogy legfőbb külkereskedelmi partnerünk, Németország gazdasági teljesítménye 0,1 százalékkal visszaesett negyedéves bázison 2019. második negyedévében, amit az ipari teljesítmény és az export érdemi csökkenése okozott. A német gazdaság 2019. évi teljesítményére vonatkozó várakozások tovább mérséklődtek.

GDP-növekedés tekintetében az USA gazdasága egyelőre jól tartotta magát (2,3%-os növekedést produkált a második negyedévben), azonban egyre több volt a jövőt övező negatív kockázat.

Az egyik, talán túlzás nélkül legfontosabb kockázat a globális kereskedelmi háború. A tőzsdék nagyon érzékenyen reagálnak az ezzel kapcsolatos információkra, ezért is szakadtak be a részvénytársi piacok augusztus elején, miután Donald Trump váratlanul újabb vámtéteket jelentett be Kínával szemben. Ezt követően egymást követték az enyhülést, majd újabb súlyosbodást hozó időszakok: az elhúzódó bizonytalanság nem csak a befektetőket aggasztotta, hanem a jegybanki döntéshozókat is, hiszen a kiszámíthatatlan környezet a vállalatok beruházási döntéseit negatív befolyásolja, az üzleti bizalom romlásán keresztül pedig begyűrűzik az egész gazdaságba.

Az amerikai Federal Reserve emiatt a válság óta először csökkentette irányadó kamatát júliusban, amit aztán szeptemberben újabb kamatvágás követett. Az Európai Központi Bank szintén a tettek mezejére lépett, hogy megpróbálja ellensúlyozni a gazdaság lassulását, és szeptemberben 10 bázispontos kamatcsökkentés mellett a 2018. végén lezárt eszközvásárlási programjának újraindításáról döntött.

A kiszámíthatatlanság, a gyorsan változó környezet a részvénytársi mozgásokban is megmutatkozott. Júliusban többnyire emelkedést mutattak a főbb indexek, augusztusban aztán az amerikai-kínai kereskedelmi háborús helyzet kiéleződése miatt jelentős eséseket láthattunk, majd a hónap végén elkezdődött egy felpattanás, ami szeptember első feléig ki is tartott.

Az MSCI World fejlett piaci globális részvényindex értéke összességében mintegy 0,7%-os emelkedést tudott felmutatni a harmadik negyedévben. Az amerikai tőzsdeindexek közül a fejlett piaci átlaghoz képest felülteljesítő volt az S&P 500 (+1,7%) és a Dow Jones (+1,8%), míg a technológiai szektor vállalatai által dominált Nasdaq minimális, 0,2%-os erősödéssel zárta a negyedévet, miután az augusztusi esés ezeket a technológiai vállalatokat érintette a legérzékenyebben. Az Eurostoxx 50 európai részvényindex eközben több mint 3%-ot tudott emelkedni, amit jelentősen alulteljesített a német DAX index mindössze 0,2%-os plusza.

A feltörekvő piacokat tömörítő MSCI EM index mindeközben jelentős, több mint 4%-os esést szenvedett el a harmadik negyedévben, ami elsősorban a dollár erősödéséből fakadt. Emiatt ugyanis a helyi devizás tőzsdei teljesítmények sokkal rosszabbak lettek dollárban kifejezve. A BUX kisebb kilengésekkel ugyan, de lekövette a globális piaci trendeket. A júliusi emelkedést augusztusban esés, majd újabb emelkedés követte, így a magyar tőzsdeindex összességében 0,8%-os pluszban zárta a negyedévet. A blue chippek közül az OTP (+4,8%) és a Magyar Telekom (4,5%) kiemelkedően teljesített, míg a Richter (-5%) és a Mol (-8,3%) számottevő esést könyvelhetett el.

2019. IV. negyedév

Bár érdemi javulást nem láthattunk a világgazdaság legfontosabb konjunktúra-mutatóiban a tavalyi év végén, legalább nem romlott tovább a helyzet a harmadik negyedévhez képest. A globálisan meghatározó gazdaságok visszafogott mértékben, de tovább bővültek 2019. harmadik negyedévében. Az Egyesült Államok gazdasága – a várakozásokat meghaladó mértékben – 2,1 százalékkal növekedett az előző év azonos időszakához képest, miközben a bizonytalan külső konjunktúra ellenére a gazdasági növekedés Európa-szerte meghaladta az elemzői várakozásokat: az euróövezeti GDP összességében éves bázison 1,2%-kal bővült a tavalyi harmadik negyedévben. Legfőbb külkereskedelmi partnerünk, Németország gazdasági teljesítménye 0,1 százalékkal nőtt negyedéves bázison, így elkerülte a technikai recessziót, amelytől az elemzők korábban tartottak. A német üzleti bizalmi és konjunktúra-indexek továbbra is gyengélkedő iparról árulkodnak, azonban a harmadik negyedéves mélyponthoz képest valamelyest javult a helyzet az év végére.

Jó hír volt a piacok számára továbbá, hogy a negyedik negyedévben enyhült a befektetői kockázatkerülés, amely elsősorban a kereskedelmi háborúval kapcsolatos pozitív fejleményekhez, illetve a Brexit tárgyalások folytatásához volt köthető.

A Fed döntéshozói szeptemberi és októberi ülésükön is csökkentették az irányadó rátát, az EKB pedig szeptemberi ülésén több intézkedéssel lazított a monetáris kondíciókon. Decemberi ülésükön viszont már egyik nagy jegybank sem változtatott a kamatszinteken.

A stabilizálódó makrogazdasági helyzetnek és a kereskedelmi háborús feszültségek enyhülésének köszönhetően jelentős emelkedést láthattunk a részvénytőzsiáron.

Az MSCI World fejlett piaci globális részvényindex értéke három hónap alatt 8,7%-kal került feljebb. Az amerikai indexek közül a Dow Jones 6,7%-os, az S&P500 9,1%-os, a Nasdaq pedig 12,5%-os erősödést tudott felmutatni szeptember vége és december vége között. A Nasdaq felülteljesítése a technológiai szektor szárnyalásának volt betudható: a Microsoft 13,8%, a Facebook 15,3%, az Intel 16,8%, az Apple részvényei pedig 31,5%-os negyedéves pluszban zártak. Az Eurostoxx 50 európai részvényindex eközben 5,3%-ot emelkedett, a legnagyobb nyugat-európai tőzsdeindexek közül a német DAX 6,6%-os, a francia CAC40 5,5%-os, a spanyol IBEX 5,3%-os, az olasz FTSEMIB pedig 6,5%-os pluszt könyvelhetett el.

A feltörekvő piacokat tömörítő MSCI EM index mindeközben szintén jelentős, dollárban számolva 12,1%-os hozamot ért el a tavalyi utolsó negyedévben, amely kisebb részt a dollár leértékelődéséből, nagyobb részt a helyi börzék jó teljesítményéből adódott.

A BUX még az erős feltörekvő piaci mezőnyből is ki tudott tűnni a maga 13,5%-os erősödésével. A budapesti részvényindexet a Richter és az OTP húzta magával: a gyógyszercégek papírjai 29,1%-ot emelkedtek, míg az OTP-részvények 20,6%-os szárnyaláson vannak túl. Ennek eredményeként a bankpapír új történelmi csúcstra, 15600 forintra kapaszkodott december 13-án, majd végül az évet 15430 forinton zárta. A legnagyobb hazai bank rendre szállította a 100 milliárd forint feletti negyedéves profitokat, a piac pedig jobban beárázta a kiemelkedő nyereségességet, ennek volt betudható a negyedik negyedéves emelkedés. A Richter száguldását a kedvező technikai kép mellett az is támogatta, hogy októberben és novemberben több olyan hír is érkezett, amelyek szerint a korábbi várakozásoknál kedvezőbben alakulhatnak az értékesítési számok, ami még vonzóbbá tette az ágazati viszonylatban nem drága gyógyszercégek részvényeit.

Az Alap „A” sorozata 25,01%-os, „B” sorozata 21,61%-os hozamot ért el 2019. évben, a benchmark hozam az „A” sorozat esetében 24,27%, a „B” sorozat esetében 20,90% volt.

Az Alap működésében bekövetkezett változások

Az Alap működésében 2019-ben nem történt változás.

IX. Az Alapkezelő által az adott időszakra kifizetett javadalmazás teljes összege az Alapkezelő alkalmazottainak kifizetett rögzített és változó javadalmazás szerinti bontásban, a kedvezményezettek száma és a kifizetett nyereségrészesedés, valamint a javadalmazás teljes összege az Alapkezelő ügyvezetői és azon munkavállalói szerinti bontásban, akik az Alapkezelő kockázati profiljára tevékenységük révén lényeges hatást gyakorolnak.

	Rögzített javadalmazás	Változó javadalmazás	Kedvezményezettek száma	Kifizetett nyereségrészesedés
Alapkezelő munkatársai összesen	200 694 731 Ft	42 767 819 Ft	20	0 Ft
Ügyvezetők és azon munkavállalók, akik az Alap kockázati profiljára tevékenységük során hatást gyakorolnak	135 964 989 Ft	29 727 869 Ft	13	0 Ft

X. Az Alap olyan eszközeinek aránya, amelyekre nem likvid jellegüknél fogva különleges szabályok vonatkoznak

Az Alap a tárgyidőszakban nem tartalmazott illikvid eszközöket.

Az Alap likviditáskezelésével kapcsolatos minden, az adott időszakban kötött új megállapodás

Az Alap a tárgyidőszakban nem kötött likviditáskezeléssel kapcsolatos új megállapodást.

Az Alap aktuális kockázati profilja és az Alapkezelő által e kockázatok kezelése érdekében alkalmazott kockázatkezelési rendszerek

Az Alap „A” sorozatának várható hozam-kockázat profilja az 5-ös (magas kockázatú), „B” sorozatának várható hozam-kockázat profilja a 6-os (nagyon magas kockázatú) besorolásnak felel meg az 1-7 közötti skálán az Alap 5 évre visszatekintő szintetikus mutatója alapján.

Az 5 évre visszatekintő szintetikus mutató az Alap heti hozamainak ingadozásából került kiszámításra. A Generali Alapkezelő Zrt. a Kbtv.-ben (2014. évi XVI. törvény) és az ABAK-rendeletben (a Bizottság 2012. december 19-i 231/2013/EU felhatalmazáson alapuló rendelete) meghatározott megfelelő kockázatkezelési rendszereket működtet és tart fenn, amely alkalmas az Alap befektetési stratégiája szempontjából releváns kockázatok azonosítására, mérésére és nyomon követésére. Az Alapkezelő évente egyszer felülvizsgálja, és szükség esetén kiigazítja a kockázatkezelési rendszerét.

XI. Tőkeáttétellel kapcsolatos tájékoztatás

Az Alap a Kezelési Szabályzatában rögzítetteknek megfelelően tőkeáttételt nem alkalmaz.

XII. Értékpapír-finanszírozási ügyletek és a teljeshozam-csereügyletek alkalmazási módjai

Az Alap nem alkalmaz az értékpapír-finanszírozási ügyletek és az újrafelhasználás átláthatóságáról, valamint a 648/2012/EU rendelet módosításáról szóló 2015. november 25-i 2015/2365 európai parlamenti és a tanácsi rendelet szerinti értékpapír-finanszírozási ügyleteket és teljeshozam-csereügyleteket.

XIII. Mérleg fordulónapot követő események

A COVID-19 vírus megjelenésének hatásai az Alapkezelő és az Alap működésére:

Magyarországi helyzetkép

A COVID-19 magyarországi megjelenésének és terjedésének főbb eseményei:

- A járvány 2020. március 4-én érte el Magyarországot.
- A kormány veszélyhelyzetet hirdetett ki. Beutazási korlátozásokat vezettek be, elrendelték az egyetemek, sportesemények, nagyobb közösségi rendezvények bezárását.
- Az Országos Tisztifőorvos elrendelte a határok lezárását. Leállt a nemzetközi busz-, vonat- és légi forgalom, csak magyar állampolgárok léphetnek be Magyarország területére.
- 2020. március 16-tól bezártak az iskolák. Lezárták a határokat, betiltották a rendezvényeket, bezártak a mozik és szórakozóhelyek, korlátozták az üzletek nyitva tartását.
- Fizetési moratóriumot rendeltek el a hitelek törlesztésére, és egyéb gazdaságvédelmi intézkedéseket vezettek be.
- A kormány először április 11-ig, majd határozatlan ideig kijárási korlátozást rendelt el.

A vírus hatása a Generali Magyarország működésére

A Generali Magyarország - részben olasz érintettsége okán is – már a vírus hivatalos magyarországi megjelenése előtt helyzetfelmérést készített, amelynek során:

- felülvizsgálta BCP-jeit, a szóba jöhető forgatókönyveket, mint például tömeges vírusos lebetegedés, lezárások;
- informatikai oldalról felmérte a tömeges otthoni munkavégzés megvalósíthatóságát;
- intézkedéseket tett a munkahelyi higiénia még magasabb szintre emelésére, és minden jó gyakorlat bevezetését támogatta, amely lassítja / megelőzi a vírus terjedését.

A vírus által okozott operációs kockázatok

- A Generali Alapkezelőnek a Generali Magyarország csoporttal közösen felmért közös operációs kockázatok mellett további operációs kockázatokkal is számolnia kellett. Így az általános lépéseken, azaz:
- BCP-k felülvizsgálata, szükség esetén frissítése,
- otthoni munkavégzés informatikai és személyi feltételeinek biztosítása,
- a munkavállalók fizikai-egészségügyi biztonságának minél magasabb fokú védelme,
- túl a tevékenységéből fakadó kockázatokat is fel kellett mérnie,
- partnerek elérhetősége, azok BCP-jének megléte;
- IT és szoftverszolgáltatók BCP-jének megléte;
- letétkezelők BCP-jének megléte;
- forgalmazók folyamatos tevékenységének biztosíthatósága, BCP megléte.

Ezek felmérése megtörtént, az otthoni munkavégzést és a cég folyamatos működését fenyegető kockázat nem került feltárássra.

Az operációs kockázatok mérése folyamatos és (nemzetközi) csoportszintű.

További operációs akadályokat sikerült elhárítani azzal is, hogy a krízis folyamán a működési szabályok úgy módosultak, hogy a fizikai – papír alapú aláírások, jóváhagyások helyére az elektronikus jóváhagyások léptek. Ahol a papír alapú dokumentáltság kötelezettség (pl. törvényi előírás), ezek pótlása a lehetőségekhez szabottan folyamatos.

A vírus által okozott pénzügyi kockázatok

Sokáig azt gondolták a befektetők, hogy időben gyors lefutású és földrajzilag korlátolt kiterjedésű lesz a járvány, azonban nyilvánvalóvá vált, hogy ennél rosszabb a helyzet. Elsősorban ez állt a 2020. márciusában elszabaduló a tőzsdei pánik mögött, a hirtelen kockázatkerülés a részvényekből tőke kivonást indított el: első körben a biztonságosnak tekintett országok kötvényeinek árfolyama, valamint az arany ára emelkedett.

A fejleményekre reagálva az abszolút hozamú befektetési alapokban átmenetileg jelentősen, jellemzően 10% alá csökkentette az Alapkezelő a részvénykitettséget, a származtatott befektetési alapoknál (Generali Spirit, Generali Triumph) pedig a piac esésére játszó short pozíciók kerültek kiépítésre. Az Alapkezelő központi várakozása továbbra is az maradt, hogy az első félévben elvesztett gazdasági teljesítmény jelentős része a második félévben materializálódik, és egy esetleges rövid recessziót követően emelkedik a globális gazdaság teljesítménye.

Az aktív részvény alapokban (Generali Mustang, Generali Arany Oroszlán, Generali Gold) a benchmarkhoz képest csökkentett részvénykitettséget alkalmazott az Alapkezelő, amelyet fokozatosan emelt vissza benchmark közeli állapotba.

Következő fázisban a kockázatos eszközök részarányát tehát több lépcsőben, körültekintő módon szignifikánsan növelni tervezi az Alapkezelő.

A körültekintő pozíciómérétezés és eszköz kiválasztás, a teljesítmények folyamatos figyelemmel kísérése mind a befektetési-pénzügyi kockázatok megfelelő kezelését szolgálják.

Az Alap eszközértéke, befektetési jegyeinek száma, egy jegyre jutó eszközértéke 2020.03.31-én

Portfólió	Nettó eszközérték	Befektetési jegyek száma	Befektetési jegy árfolyam	Alap deviza
Generali Arany Oroszlán Nk. Rv. Alap A sorozat	4,391,957,765.00	4,447,360,137	0.987543	HUF
Generali Arany Oroszlán Nk. Rv. Alap B sorozat	3,525,296.23	262,380,746	0.013436	EUR

XIV. Mellékletek

1. számú melléklet: Az Alap 2019. évi Éves beszámolójának Mérlege
2. számú melléklet: Az Alap 2019. évi Éves beszámolójának Eredménykimutatása
3. számú melléklet: Az Alap 2019. évi Éves beszámolójának Portfólió jelentése

Budapest, 2020. április 23.


Generali Alapkezelő Zrt.

Generali Arany Oroszlán Nemzetközi Részvény Alap

MÉRLEG

Eszközök (Aktívák)

adatok eFt-ban

Sor- szám	A tétel megnevezése	Előző év 2018.12.31	Tárgyév 2019.12.31
a	b	c	d
01.	A) BEFEKTETETT ESZKÖZÖK (02. sor)	0	0
02.	I. ÉRTÉKPAPÍROK (03-06. sor)	0	0
03.	1. Értékpapírok	0	0
04.	2. Értékpapírok értékelési különbözete	0	0
05.	a) kamatokból, osztalékokból	0	0
06.	b) egyéb	0	0
07.	B) FORGÓESZKÖZÖK (08.+13.+22. sor)	4 244 814	5 587 067
08.	I. KÖVETELÉSEK (09-12. sor)	1 901	0
09.	1. Követelések	1 901	0
10.	2. Követelések értékvesztése (-)	0	0
11.	3. Külföldi pénzürtékre szóló követelések értékelési különbözete	0	0
12.	4. Forintkövetelések értékelési különbözete	0	0
13.	II. ÉRTÉKPAPÍROK (14-21. sor)	4 157 174	5 048 304
14.	1. Részesezési viszonyt megtestesítő értékpapírok	3 432 630	3 634 952
15.	2. Hitelviszonyt megtestesítő nem állampapírok	0	0
16.	3. Kincstárjegyek	295 692	176 772
17.	4. Államkötvények	302 227	171 163
18.	5. Jelzáloglevél	0	0
19.	6. Értékpapírok értékelési különbözete	126 625	1 065 417
20.	a) kamatokból, osztalékokból	1 359	297
21.	b) egyéb	125 266	1 065 120
22.	III. PÉNZESZKÖZÖK (23-24. sor)	85 739	538 763
23.	1. Pénzeszközök	85 739	538 763
24.	2. Valuta, devizabetét értékelési különbözete	0	0
25.	C) AKTÍV IDŐBELI ELHATÁROLÁSOK (26-27. sor)	0	0
26.	1. Aktív időbeli elhatárolás	0	0
27.	2. Aktív időbeli elhatárolás értékvesztése (-)	0	0
28.	D) SZÁRMAZÉKOS ÜGYLETEK ÉRTÉKELÉSI KÜL. (29. sor)	878	0
29.	1. Származékos ügyletek értékelési különbözete	878	0
30.	ESZKÖZÖK (AKTÍVÁK) ÖSSZESEN (01+07+25+28. sor)	4 245 692	5 587 067

Generali Arany Oroszlán Nemzetközi Részvény Alap

MÉRLEG

Források (Passzívák)

adatok eFt-ban

Sor-szám	A tétel megnevezése	Előző év 2018.12.31	Tárgyév 2019.12.31
a	b	c	d
31.	E) SAJÁT TŐKE (32+35. sor)	4 163 258	5 575 161
32.	I. Induló tőke (33+34. sor)	4 228 715	4 520 082
33.	1. Kibocsátott befektetési jegyek névértéke	36 456 073	37 187 788
34.	2. Visszavásárolt befektetési jegyek névértéke (-)	-32 227 358	-32 667 706
35.	II. Tőkeváltozás (tőkenövekmény) (36-40. sor)	-65 457	1 055 079
36.	1. Visszavásárolt befektetési jegyek bevonási értékkülönbözete	-965 303	-921 606
37.	2. Értékelési különbözet tartaléka	126 625	1 065 419
38.	3. Származékos ügyletek értékelési tartaléka	878	0
39.	4. Előző év(ek) eredménye	747 961	772 343
40.	5. Üzleti év eredménye	24 382	138 923
41.	F) Céltartalékok	0	0
42.	G) Kötelezettségek (43+44+47. sor)	82 434	11 906
43.	I. Hosszú lejáratú kötelezettségek	0	0
44.	II. Rövid lejáratú kötelezettségek (45+46. sor)	82 434	11 906
45.	1. Szállítók	8 619	11 235
46.	2. Egyéb rövid lejáratú kötelezettség	73 815	671
47.	III. Külföldi pénzürtékre szóló kötelezettségek értékelési különbözete	0	0
48.	H) Passzív időbeli elhatárolások	0	0
49.	FORRÁSOK (PASSZÍVÁK) ÖSSZESEN (31+41+42+48. sor)	4 245 692	5 587 067

Budapest, 2020. április 23.



Horváth Gergely Dániel
Generali Alapkezelő Zrt.



Kozó Anikó
Generali Alapkezelő Zrt.

Generali Arany Oroszlán Nemzetközi Részvény Alap

EREDMÉNYKIMUTATÁS

adatok eFt-ban

Sor-szám	A tétel megnevezése	Előző év 2018.	Tárgyév 2019.
a	b	c	d
01.	I. Pénzügyi műveletek bevételei	161 544	275 055
02.	1. Értékpapírok kamatbevétel	6 384	6 395
03.	2. Bankbetét kamata	3	40
04.	3. Árfolyamnyereség	55 849	143 160
05.	4. Osztalékbevétel	99 308	123 196
06.	5. Származékos ügyletek pénzügyi nyeresége	0	2 264
07.	II. Pénzügyi műveletek ráfordításai	49 527	36 939
08.	III. Egyéb bevételek	1	1
09.	IV. Működési költségek	85 496	96 762
10.	1. Alapkezelői díj	75 286	85 321
11.	2. Letétkezelői díj	4 973	5 636
12.	3. Bizományosi díj	0	0
13.	4. Felügyeleti díj	1 075	1 219
14.	5. Főforgalmazói díj	2 151	2 438
15.	6. Könyvvizsgálati díj	1 182	1 215
16.	7. Bankköltség	27	47
17.	8. Igénybevett számviteli szolgáltatás	711	711
18.	9. Fordítás költsége	0	0
19.	10. Egyéb költség	91	175
20.	V. Egyéb ráfordítások	2 140	2 432
21.	VI. Fizetett, fizetendő hozamok	0	0
22.	VII. Tárgyévi eredmény	24 382	138 923

Budapest, 2020. április 23.



Horváth Gergely Dániel
Generali Alapkezelő Zrt.



Kozó Anikó
Generali Alapkezelő Zrt.

II/4. Ertékpapírok:		Megnev.	Devizanem	Névérték/darabszám *	5 048 304 139	90,55%
II/4.1. Állampapírok (összes):					350 238 079	6,28%
II/4.1.1. Kötvények (összes):					173 144 447	3,11%
	2020/A MÁK	HUF	1 000 000	1 074 155		0,02%
	2021/A MÁK	HUF	72 000 000	72 081 792		1,29%
	2023/B MÁK	HUF	100 000 000	99 988 500		1,79%
II/4.1.2. Kincstárjegyek (összes):					177 093 632	3,18%
	20/02/26 DKJ	HUF	130 090 000	130 092 081		2,33%
	20/04/29 DKJ	HUF	47 000 000	47 001 551		0,84%
						0,00%
						0,00%
						0,00%
						0,00%
II/4.1.3. Egyéb jegybankképes ép. (összes):					0	0,00%
						0,00%
						0,00%
II/4.1.4. Külföldi állampapírok (összes):					0	0,00%
						0,00%
						0,00%
II/4.2. Gazdálkodói és egyéb hitelviszonyt megtestesítő ép.:					0	0,00%
II/4.2.1. Tőzsdére bevezetett (összes):					0	0,00%
						0,00%
						0,00%
II/4.2.3. Külföldi kötvények (összes):					0	0,00%
						0,00%
					0	0,00%
II/4.2.2. Tőzsdén kívüli (összes):					0	0,00%
						0,00%
						0,00%
II/4.3. Részvények (összes):					4 558 063 076	81,76%
II/4.3.1. Tőzsdére bevezetett (összes):					0	0,00%
						0,00%
						0,00%
II/4.3.2. Külföldi részvények (összes):					4 558 063 076	81,76%
	Adidas AG	EUR	800	76 627 757		1,37%
	Ahold Koninklijke	EUR	5 500	40 529 189		0,73%
	Air Liquide	EUR	2 061	85 967 657		1,54%
	Air Liquide II	EUR	139	5 797 916		0,10%
	Airbus - EADS	EUR	3 000	129 378 749		2,32%
	Allianz	EUR	2 000	144 371 136		2,59%
	Amadeus IT Holding SA	EUR	2 000	48 123 712		0,86%
	Anheuser-Busch Inbev	EUR	4 000	96 128 437		1,72%
	ASML Holding	EUR	2 500	217 895 310		3,91%
	AXA-UAP	EUR	10 500	87 143 251		1,56%
	BANCA INTESA	EUR	75 000	58 216 967		1,04%
	Banco Bilbao	EUR	32 500	53 526 888		0,96%
	Banco Santander Central	EUR	80 000	98 627 168		1,77%
	BASF SE	EUR	4 700	104 624 453		1,88%
	BAYER AG	EUR	4 500	108 293 225		1,94%
	BMW	EUR	1 500	36 261 349		0,65%
	BNP Paribas	EUR	6 000	104 768 230		1,88%
	CRH PLC	EUR	4 000	47 158 594		0,85%
	Daimler-Chrysler	EUR	5 000	81 588 862		1,46%
	Danone Groupe	EUR	3 030	74 009 047		1,33%
	Deutsche Börse	EUR	800	37 203 331		0,67%
	Deutsche Post	EUR	5 200	58 453 123		1,05%
	Deutsche Telecom	EUR	20 000	96 313 528		1,73%
	Enel	EUR	37 830	88 425 258		1,59%
	ENGIE	EUR	10 000	47 594 880		0,85%
	ENI	EUR	12 500	57 204 749		1,03%
	Essilor	EUR	1 500	67 326 924		1,21%

	France Telecom	EUR	10 500	45 532 435	0,82%
	Fresenius SE	EUR	1 700	28 195 339	0,51%
	IBERDROLA	EUR	28 065	85 154 082	1,53%
	Inditex	EUR	5 300	55 092 726	0,99%
	ING Groep	EUR	20 000	70 651 955	1,27%
	Kering	EUR	400	77 368 122	1,39%
	Linde PLC	EUR	3 000	189 189 648	3,39%
	L'Oreal	EUR	1 135	99 037 013	1,78%
	LVMH Hoet Hennessy	EUR	1 250	171 126 730	3,07%
	Münchener Rück	EUR	755	65 629 704	1,18%
	NOKIA	EUR	40 000	43 575 757	0,78%
	Philips	EUR	3 500	50 344 806	0,90%
	PORR AG	EUR	2 500	12 758 072	0,23%
	Safran	EUR	2 000	90 992 156	1,63%
	Sanofi	EUR	5 500	162 916 613	2,92%
	SAP AG	EUR	6 200	246 562 632	4,42%
	Schneider Electric	EUR	2 500	75 606 450	1,36%
	Siemens	EUR	4 500	173 334 604	3,11%
	Société Generale	EUR	4 812	49 328 186	0,88%
	Telefonica	EUR	20 800	42 809 479	0,77%
	Total SA	EUR	12 900	209 774 434	3,76%
	Unicredit (new)	EUR	5 500	23 668 537	0,42%
	Unilever NV	EUR	7 200	121 914 285	2,19%
	Vinci	EUR	3 000	98 164 440	1,76%
	Vivendi Universal	EUR	4 800	40 963 327	0,73%
	Volkswagen PFD	EUR	800	46 600 676	0,84%
	WIZZ Air	GBP	2 000	30 211 178	0,54%
					0,00%
					0,00%
II/4.3.3. Tőzsdén kívüli (összes):					0 0,00%
					0,00%
					0,00%
II/4.4. Jelzáloglevelek (összes):					0 0,00%
II/4.4.1. Tőzsdére bevezetett (összes):					0 0,00%
					0,00%
					0,00%
II/4.4.2. Tőzsdén kívüli (összes):					0 0,00%
					0,00%
					0,00%
II/4.5. Befektetési jegyek (összes):					140 002 984 2,51%
II/4.5.1. Tőzsdére bevezetett (összes):					0 0,00%
					0,00%
					0,00%
II/4.5.2. Tőzsdén kívüli (összes):					0 0,00%
					0,00%
					0,00%
II/4.5.3. Külföldi befektetési jegyek (összes):					140 002 984 2,51%
	Ishares Core Euro STOXX50 UCITS ET	EUR	11 200	140 002 984	2,51%
					0,00%
					0,00%
II/4.6. Kárpótlási jegy (összes):					0 0,00%
					0,00%
					0,00%
II/5. Származékos ügyletek					0 0
II.5.1. Határidős		Megnev	Típus (S/L)	Névérték/darabszám	0 0,00%
II./5.1.1. Futures (összes):					0 0,00%
					0
					0
II./5.1.2. Forward (összes):					0 0,00%
					0,00%
					0
II.5.2. Opció		Megnev	Típus	Névérték/darabszám	0 0,00%
II/5.2.1. Tőzsdei opció (összes):					0 0,00%
					0,00%
					0,00%
II/5.2.2. OTC ill. OTC típusú (összes):					0 0,00%
					0,00%
					0,00%
Eszk. össz.:				5 587 067 011	100,21%

*Megj.: A hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok névértéken, a részvények, befektetési jegyek darabszámban vannak nyilvántartva.