

**Generali Gold Közép-kelet-európai
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 Gold Közép-kelet-európai 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 Könyvvizsgálói 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 könyvvizsgálói 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 szerezni 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. Következtéseink 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 felelősségünk 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 GOLD KÖZÉP-KELET
EURÓPAI RÉSZVÉNY ALAP**

Generali Gold Közép-kelet-európai 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 Gold Közép-kelet-európai Részvény Alap „A” sorozat forgalmazói: 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 Gold Közép-kelet-európai Részvény Alap „B” sorozat forgalmazói: Concorde Értékpapír Zrt. (székhely: 1123 Budapest, Alkotás u. 50.) 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: HU0000706809; névérték: 1,- Ft „B” sorozat: HU0000710785; 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	6,466,991,115	HUF	100.00%
ÖSSZES ESZKÖZ	6,536,908,975	HUF	101.08%
Pénzpiaci eszközök	91,764,855	HUF	1.42%
Generali Gold Közép-kelet európai Részvény Alap - CZK	18,831	HUF	0.00%
Generali Gold Közép-kelet európai Részvény Alap - EUR	11,439,821	HUF	0.18%
Generali Gold Közép-kelet európai Részvény Alap - GBP	236,415	HUF	0.00%
Generali Gold Közép-kelet európai Részvény Alap - PLN	79,297	HUF	0.00%
Generali Gold Közép-kelet európai Részvény Alap - RON	78,481,432	HUF	1.21%
Generali Gold Közép-kelet európai Részvény Alap - USD	3,734	HUF	0.00%
Generali Gold Közép-kelet európai Részvény Alap - HUF	1,505,325	HUF	0.02%
Állampapírok	618,443,499	HUF	9.56%
<i>Államkötvény</i>	<i>618,443,499</i>	<i>HUF</i>	<i>9.56%</i>
2021/B MÁK	9,260,491	HUF	0.14%
2021/C MÁK	64,277,980	HUF	0.99%
2022/A MÁK	228,159,000	HUF	3.53%
2022/B MÁK	8,057,728	HUF	0.12%
2023/A MÁK	24,108,740	HUF	0.37%
2024/C MÁK	177,693,600	HUF	2.75%
2025/B MÁK	66,161,700	HUF	1.02%
2027/A MÁK	30,151,140	HUF	0.47%
2028/A MÁK	10,573,120	HUF	0.16%
Részvények	5,718,305,239	HUF	88.42%
Alteo	15,680,000	HUF	0.24%
Avast	124,381,906	HUF	1.92%
Banca Transilvania SA	170,640,888	HUF	2.64%
Bank Pekao	318,059,820	HUF	4.92%
BRD-Groupe Societe Generale	62,937,120	HUF	0.97%
CD Projekt	157,959,984	HUF	2.44%
CEZ	300,215,250	HUF	4.64%
CIG	20,525,000	HUF	0.32%
Erste Bank	539,844,226	HUF	8.35%
Fondul Prop	134,362,470	HUF	2.08%
Graphisoft Park SE	15,705,000	HUF	0.24%
HRVATSKI Telecom	55,309,500	HUF	0.86%
KGHM	238,735,057	HUF	3.69%
Komercni Banka	237,647,025	HUF	3.67%
Krka	130,082,946	HUF	2.01%
Masterplast	24,187,500	HUF	0.37%
MOL	407,835,000	HUF	6.31%
Moneta Money Bank	117,529,750	HUF	1.82%
Mtelekom	110,000,000	HUF	1.70%
OMV Petrom	104,205,100	HUF	1.61%
OTP	536,275,000	HUF	8.29%
PGNIG	232,652,790	HUF	3.60%

PKN Orlen	424,818,608	HUF	6.57%
PKO Bank Polski	413,440,356	HUF	6.39%
PORR AG	30,839,239	HUF	0.48%
PZU	410,574,750	HUF	6.35%
Richter	203,625,000	HUF	3.15%
ROMGAZ SA	77,843,280	HUF	1.20%
Vienna Insurance Group	78,242,674	HUF	1.21%
Waberers International Zrt.	24,150,000	HUF	0.37%
Egyéb hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	106,734,821	HUF	1.65%
ALTEO 2020/I	56,065,921	HUF	0.87%
MFB 1.7 10/27/21	50,668,900	HUF	0.78%
Deviza fedezeti ügyletek	1,660,561	HUF	0.03%
GBP/HUF	1,660,561	HUF	0.03%
KÖTELEZETTSÉGEK	-69,917,860	HUF	-1.08%
Devizás Prompt Értékpapír Vétel	-57,402,910	HUF	-0.89%
Erste Bank	-46,199,174	HUF	-0.71%
PORR AG	-11,203,736	HUF	-0.17%
Díjak	-12,514,950	HUF	-0.19%
Alapkezelési díj	-8,925,595	HUF	-0.14%
Befektetési alapok különadója	-797,836	HUF	-0.01%
Felügyeleti díj	-402,492	HUF	-0.01%
Forgalmazói díj	-805,079	HUF	-0.01%
Könyvelési díj	-349,754	HUF	-0.01%
Könyvvizsgálói díj	-644,595	HUF	-0.01%
Letétkezelési díj	-589,599	HUF	-0.01%

Vonatkozási dátum

2019.12.31

Megnevezés

Eszközérték Deviza Arány

NETTÓ ESZKÖZÉRTÉK	8,302,923,968	HUF	100.00%
ÖSSZES ESZKÖZ	8,319,394,635	HUF	100.19%
Pénzpiaci eszközök	165,802,496	HUF	1.99%
Generali Gold Közép-kelet európai Részvény Alap - CZK	3,344,577	HUF	0.04%
Generali Gold Közép-kelet európai Részvény Alap - EUR	159,106	HUF	0.00%
Generali Gold Közép-kelet európai Részvény Alap - GBP	56,959	HUF	0.00%
Generali Gold Közép-kelet európai Részvény Alap - PLN	8,366	HUF	0.00%
Generali Gold Közép-kelet európai Részvény Alap - RON	67,113	HUF	0.00%
Generali Gold Közép-kelet európai Részvény Alap - USD	79,521	HUF	0.00%
Generali Gold Közép-kelet európai Részvény Alap - HUF	162,086,854	HUF	1.95%
Állampapírok	510,636,366	HUF	6.15%
<i>Államkötvény</i>	<i>510,636,366</i>	<i>HUF</i>	<i>6.15%</i>
2021/B MÁK	4,083,706	HUF	0.05%
2022/A MÁK	18,731,053	HUF	0.23%
2022/B MÁK	41,736,080	HUF	0.50%
2023/A MÁK	24,362,180	HUF	0.29%
2024/C MÁK	242,790,750	HUF	2.92%
2025/B MÁK	69,451,305	HUF	0.84%
2027/A MÁK	33,267,480	HUF	0.40%
2028/A MÁK	53,917,592	HUF	0.65%
2031/A MÁK	22,296,220	HUF	0.27%
Részvények	7,487,128,342	HUF	90.17%
Alteo	25,847,500	HUF	0.31%
Appeninn	22,380,000	HUF	0.27%

Avast	263,407,344	HUF	3.17%
Avast CP	145,712,000	HUF	1.75%
Banca Transilvania SA	281,568,124	HUF	3.39%
Bank Pekao	396,710,299	HUF	4.78%
BRD-Groupe Societe Generale	87,538,176	HUF	1.05%
CD Projekt	433,728,100	HUF	5.22%
CEZ	348,001,238	HUF	4.19%
CIG Pannónia	11,232,000	HUF	0.14%
DIGI Communications	9,229,088	HUF	0.11%
ENEFI Energiahatékonysági Nyrt.	9,150,000	HUF	0.11%
Erste Bank	665,535,072	HUF	8.02%
Fondul Prop	183,890,960	HUF	2.21%
Graphisoft Park SE	23,130,000	HUF	0.28%
HRVATSKI Telecom	97,168,750	HUF	1.17%
KGHM	266,236,274	HUF	3.21%
Komercni Banka	269,794,875	HUF	3.25%
Krka	186,294,293	HUF	2.24%
Masterplast	30,320,000	HUF	0.37%
MOL	441,000,000	HUF	5.31%
Moneta Money Bank	132,702,000	HUF	1.60%
MTelekom	133,800,000	HUF	1.61%
OMV Petrom	138,954,420	HUF	1.67%
OTP	771,500,000	HUF	9.29%
OTT-ONE	24,550,000	HUF	0.30%
PGNIG	167,904,760	HUF	2.02%
PKN Orlen	402,855,815	HUF	4.85%
PKO Bank Polski	455,874,614	HUF	5.49%
PORR AG	12,758,072	HUF	0.15%
PZU	473,653,974	HUF	5.70%
Richter	320,750,000	HUF	3.86%
ROMGAZ SA	116,610,494	HUF	1.40%
Vienna Insurance Group	104,940,100	HUF	1.26%
Waberers International Zrt.	32,400,000	HUF	0.39%
Egyéb hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	155,827,431	HUF	1.88%
ALTEO 2020/I	55,813,381	HUF	0.67%
CORDIA 2026/I	48,589,100	HUF	0.59%
MFB 1.7 10/27/21	51,424,950	HUF	0.62%
KÖTELEZETTSÉGEK	-16,470,667	HUF	-0.19%
Díjak	-16,470,667	HUF	-0.19%
Alapkezelési díj	-11,888,387	HUF	-0.14%
Befektetési alapok különadója	-1,010,776	HUF	-0.01%
Felügyeleti díj	-494,962	HUF	-0.01%
Forgalmazói díj	-992,873	HUF	-0.01%
Könyvelési díj	-177,800	HUF	0.00%
Könyvvizsgálói díj	-1,120,557	HUF	-0.01%
Letétkezelési díj	-785,312	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: 1 157 566 717 db

„B” sorozat: 1 240 030 578 db

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

„A” sorozat: 3.462033 Ft
 „B” sorozat: 0.010480 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	725,178,320	11.09%	666,463,797	8.01%
Állampapírok	618,443,499	9.46%	510,636,366	6.14%
Jelzáloglevelek	0	0.00%	0	0.00%
Egyéb hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	106,734,821	1.63%	155,827,431	1.87%
Tőzsdén hivatalosan jegyzett átruházható értékpapírok	5,718,305,239	87.48%	7,487,128,342	90.00%
Kollektív befektetési értékpapírok (ETF)	0	0.00%	0	0.00%
Részvények	5,718,305,239	87.48%	7,487,128,342	90.00%
Deviza fedezeti ügyletek	1,660,561	0.03%	0	0.00%
Pénzpiaci eszközök	91,764,855	1.40%	165,802,496	1.99%
Követelések	0	0.00%	0	0.00%
ESZKÖZÖK	6,536,908,975	100.00%	8,319,394,635	100.00%
KÖTELEZETTSÉGEK	-69,917,860		-16,470,667	
NETTÓ ESZKÖZÉRTÉK	6,466,991,115		8,302,923,968	

V. A befektetési alap eszközeinek alakulása a tárgyidőszakban

	2018	2019
	Adatok E Ft-ban	Adatok E Ft-ban
Befektetésekből származó jövedelem	538,118	529,193
I. Pénzügyi műveletek bevételei	591,085	595,628
1. Értékpapírok kamatbevétel	19,870	31,276
2. Bankbetét kamata	73	76
3. Árfolyamnyereség	307,025	190,691
4. Osztalékbevétel	264,117	373,585
5. Származékos ügyletek pénzügyi nyeresége	0	0
II. Pénzügyi műveletek ráfordításai	52,967	66,435
Egyéb bevételek	1	0
Működési költségek	121,778	148,682
1. Alapkezelői díj	108,088	132,243
2. Letétkezelői díj	7,140	8,736
3. Bizományosi díj	0	0
4. Felügyeleti díj	1,544	1,889
5. Főforgalmazói díj	3,088	3,778
6. Könyvvizsgálati díj	1,090	1,121
7. Bankköltség	29	56
8. Igénybevett számviteli szolgáltatás	711	711
9. Fordítás költsége	0	0
10. Egyéb költség	88	148
V. Egyéb ráfordítások	3,071	3,769
VI. Fizetett, fizetendő hozamok	0	0
Nettó jövedelem	413,270	376,742

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	4,554,751	4,806,127
1. Kibocsátott befektetési jegyek névértéke	19,679,243	20,045,820
2. Visszavásárolt befektetési jegyek névértéke	-15,124,492	-15,239,693
Tőkeváltozás	1,911,172	3,496,744
1. Visszavásárolt befektetési jegyek bevonási értékkülönbözete	-8,362,861	-7,742,022
2. Értékelési különbözet tartaléka	307,733	897,385
3. Származékos ügyletek értékelési tartaléka	1,661	0
4. Előző év(ek) eredménye	9,551,369	9,964,639
5. Üzleti év eredménye	413,270	376,742

	2018.12.31 Adatok E Ft-ban	2019.12.31 Adatok E Ft-ban
FORGÓESZKÖZÖK	6,535,248	8,319,395
Követelések	0	0
1. Egyéb követelések	0	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	6,443,483	8,153,593
1. Részesezési viszonyt megtestesítő értékpapírok	5,421,605	6,629,934
2. Hitelviszonyt megtestesítő nem állampapírok	102,822	149,828
3. Kincstárjegyek	0	0
4. Államkötvények	611,323	476,446
5. Jelzáloglevél	0	0
6. Értékpapírok értékkülönbözete	307,733	897,385
a) Értékpapírok értékkülönbözete kamatból, osztalékból	12,011	5,267
b) Értékpapírok egyéb értékkülönbözete	295,722	892,118
Pénzeszközök	91,765	165,802
1. Pénzeszközök	91,765	165,802
2. Valuta, devizabetét értékelési különbözete	0	0
SZÁRMAZÉKOS ÜGYLETEK ÉRTÉKELÉSI KÜLÖNBÖZETE	1,661	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	65,109,119 Ft	12,324,102 EUR	2.399171 Ft	0.008080 EUR
2014.12.31	857,175,021 Ft	9,601,850 EUR	2.414554 Ft	0.007670 EUR
2015.12.31	822,758,822 Ft	9,769,413 EUR	2.370871 Ft	0.007589 EUR
2016.12.30	1,351,436,447 Ft	10,350,806 EUR	2.498887 Ft	0.008050 EUR
2017.12.29	1,636,815,332 Ft	12,582,543 EUR	3.069266 Ft	0.009908 EUR
2018.12.28	2,652,521,559 Ft	11,864,233 EUR	3.041310 Ft	0.009474 EUR
2019.12.31	4,007,534,019 Ft	12,995,854 EUR	3.462033 Ft	0.01048 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	Instrumentum	Zárás - árfolyam	Eredmény		
2018.09.25	361.46	93,979,600.00	260,000.00	2019.01.22	HUF/GBP	361.63	-	44,200.00	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 könyvvizsgálatért 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 könyvvizsgálatáért 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 elsősorban a közép-kelet-európai blue chip-eket tartalmazó CETOP20 részvényindexben szereplő részvényekbe kíván befektetni. Az Alap befektetési politikájának legfőbb célkitűzése olyan portfólió-összetétel kialakítása, amely hosszú távon biztosítja a befektetett vagyon reálértékének megőrzését valamint az infláció feletti reálhozam elérést. Ennek érdekében az Alap befektetéseinek között magasabb arányban szerepelnek a reálgazdaság teljesítményét jobban követő, és hosszú távon tipikusan magasabb reálhozamot biztosító értékpapírtípusok, elsősorban a részvények.

Befektetési stratégia, a befektetési alap céljai megvalósításának eszközei:

Az alap befektetési célpontja a tágabban értelmezett közép-, kelet- és dél-európai régió, így portfóliójában magyar részvények mellett döntően cseh és lengyel részvényeket vásárol. Emellett a következő befektetési célországok részvényeit vásárolhatja az alap a legnagyobb likviditást biztosító tőzsdén vagy tőzsdéken (biztosítva a londoni és New York-i ADR, GDR piacok elérhetőségét is): Oroszország, Törökország, Ausztria, Románia, Bulgária, Horvátország, Szlovénia, Szerbia, Montenegró, Bosznia-Hercegovina, Görögország, Izrael, Egyiptom, Észtország, Lettország, Litvánia, Finnország, Fehéroroszország, Ukrajna, Grúzia, Azerbajdzsán, Örményország, Kazahsztán, Üzbegisztán, Türkmenisztán.

A részvény típusú instrumentumoknak (részvény, befektetési jegy) az aránya maximum a portfólió 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 portfólió felépítésével.

Az Alap az alábbi benchmark teljesítményének meghaladására törekszik: 15% MAX Composite index + 85 % CETOP20 index.

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

A befektetési politikára ható tényezők bemutatása

Állampapírpia

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 bázispontról 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 forintnál 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 mélypontnak 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 forinttal, a korábbi 300-500 milliárd forintos sávról, 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 ülésen. 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 robusztus 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 tüzelt 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 kamatcsökkentésekre 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 borszéket. 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 kitettséget eredményezett, ezért az indexkövető alapok igyekeztek megszabadulni a magyar papíroktól, 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 kitaró 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 részvénytőzsdéi 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 Euróavezet 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 részvénytőzsdék augusztus elején, miután Donald Trump váratlanul újabb vámintézkedéseket 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 részvénytőzsdéi 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 tőzsdéi 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 első sorban 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 részvénypiacokon.

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 gyógyszercég papírjai 29,1%-ot emelkedtek, míg az OTP-részvények 20,6%-os szárnyaláson vannak túl. Ennek eredményeként a bankpapír új történelmi csúcra, 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 gyógyszercég részvényeit.

Az Alap „A” sorozata 13,83%-os, „B” sorozata 10,62%-os hozamot ért el 2019. évben, a benchmark hozam az „A” sorozat esetében 11,07%, a „B” sorozat esetében 7,99% 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 mindkét sorozatának várható hozam-kockázat profilja az 5-ös (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.

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 biztosíttatása, BCP megléte.

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

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 Gold Közép-kelet-európai Rv. Alap A sorozat	4,190,264,050.00	1,573,556,900	2.662925	HUF
Generali Gold Közép-kelet-európai Rv. Alap B sorozat	9,338,226.26	1,258,638,713	0.007419	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 Gold Közép-kelet-európai 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)	6 535 248	8 319 395
08.	I. KÖVETELÉSEK (09-12. sor)	0	0
09.	1. Követelések	0	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)	6 443 483	8 153 593
14.	1. Részesezési viszonyt megtestesítő értékpapírok	5 421 605	6 629 934
15.	2. Hítelviszonyt megtestesítő nem állampapírok	102 822	149 828
16.	3. Kincstárjegyek	0	0
17.	4. Államkötvények	611 323	476 446
18.	5. Jelzáloglevél	0	0
19.	6. Értékpapírok értékelési különbözete	307 733	897 385
20.	a) kamatokból, osztalékokból	12 011	5 267
21.	b) egyéb	295 722	892 118
22.	III. PÉNZESZKÖZÖK (23-24. sor)	91 765	165 802
23.	1. Pénzeszközök	91 765	165 802
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)	1 661	0
29.	1. Származékos ügyletek értékelési különbözete	1 661	0
30.	ESZKÖZÖK (AKTÍVÁK) ÖSSZESEN (01+07+25+28. sor)	6 536 909	8 319 395

Generali Gold Közép-kelet-európai 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)	6 465 923	8 302 871
32.	I. Induló tőke (33-34. sor)	4 554 751	4 806 127
33.	1. Kibocsátott befektetési jegyek névértéke	19 679 243	20 045 820
34.	2. Visszavásárolt befektetési jegyek névértéke (-)	-15 124 492	-15 239 693
35.	II. Tőkeváltozás (tőkenövekmény) (36-40. sor)	1 911 172	3 496 744
36.	1. Visszavásárolt befektetési jegyek bevonási értékkülönbözete	-8 362 861	-7 742 022
37.	2. Értékelési különbözet tartaléka	307 733	897 385
38.	3. Származékos ügyletek értékelési tartaléka	1 661	0
39.	4. Előző év(ek) eredménye	9 551 369	9 964 639
40.	5. Üzleti év eredménye	413 270	376 742
41.	F) Céltartalékok	0	0
42.	G) Kötelezettségek (43+44+47. sor)	70 986	16 524
43.	I. Hosszú lejáratú kötelezettségek	0	0
44.	II. Rövid lejáratú kötelezettségek (45+46. sor)	70 986	16 524
45.	1. Szállítók	12 776	15 540
46.	2. Egyéb rövid lejáratú kötelezettségek	58 210	984
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)	6 536 909	8 319 395

Budapest, 2020. április 23.



Horváth Gergely Dániel
Generali Alapkezelő Zrt.



Kozó Anikó
Generali Alapkezelő Zrt.

Generali Gold Közép-kelet-európai 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	591 085	595 628
02.	1. Értékpapírok kamatbevétele	19 870	31 276
03.	2. Bankbetét kamata	73	76
04.	3. Árfolyamnyereség	307 025	190 691
05.	4. Osztalékbevételek	264 117	373 585
06.	5. Származékos ügyletek pénzügyi nyeresége	0	0
07.	II. Pénzügyi műveletek ráfordításai	52 967	66 435
08.	III. Egyéb bevételek	1	0
09.	IV. Működési költségek	121 778	148 682
10.	1. Alapkezelői díj	108 088	132 243
11.	2. Letétkezelői díj	7 140	8 736
12.	3. Bizományosi díj	0	0
13.	4. Felügyeleti díj	1 544	1 889
14.	5. Főforgalmazói díj	3 088	3 778
15.	6. Könyvvizsgálati díj	1 090	1 121
16.	7. Bankköltség	29	56
17.	8. Igénybevett számviteli szolgáltatás	711	711
18.	9. Fordítás költsége	0	0
19.	10. Egyéb költség	88	148
20.	V. Egyéb ráfordítások	3 071	3 769
21.	VI. Fizetett, fizetendő hozamok	0	0
22.	VII. Tárgyévi eredmény	413 270	376 742

Budapest, 2020. április 23.



Horváth Gergely Dániel
Generali Alapkezelő Zrt.



Kozó Anikó
Generali Alapkezelő Zrt.

Portfólió jelentés értékpapíralapra

Alapadatok:

Alap neve: Generali Gold Közép-kelet-európai Részvény Alap
Lajstrom száma: 1121-05
Alapkezelő neve: Generali Alapkezelő Zrt.
Letétkezelő neve: Unicredit Bank Zrt.

NEÉ számítás típusa: T+1 napon számolt (T adatokból); T forgalmazási napra

Tárgynap (T-nap):	2019.12.31
Saját tőke:	8 302 923 967

A tárgynapi nettó eszközérték meghatározása:

I. Kötelezettségek			Összeg/Érték	
I/1. Hitelállomány (összes):	Hitelező	Futamidő	0	0,00%
			0	0,00%
			0	0,00%
				0,00%
I/2. Költségek (összes):	Számítási alap		16 470 667	0,20%
Alapkezelői díj:	NE*1.75%		11 888 387	0,14%
Felügyeleti díj: (Kifizetett elhatárolás)	0.025% / év		494 962	0,01%
Forgalmazói díj	0,05%		992 873	0,01%
Számviteli szolgáltatás díja	711,200 HUF / év		177 800	0,00%
Könyvvizsgálói díj:	1,064,488.- / év*		1 120 557	0,01%
Egyéb díj: Különadó	0,05%		1 010 776	0,01%
Letétkezelői díj:	NE*0.1156% / év		785 312	0,01%
				0,00%
				0,00%
I/3 Egyéb kötelezettségek (összes):			0	0,00%
Értékpapír vételből származó kötelezettségek:				0,00%
				0,00%
Egyéb kötelezettségek:			0	0,00%
				0,00%
		Kötelez. össz.:	16 470 667	0,20%
II. Eszközök			Összeg/Érték	
II/1. Folyószámla, készpénz (összes):	Névértéken		165 802 495	2,00%
ANGOL FONT	GBP		56 959	0,00%
CSEH KORONA	CZK		3 344 577	0,04%
EURO	EUR		159 106	0,00%
LENGYEL ZLOTY	PLN		8 366	0,00%
MAGYAR FORINT	HUF		162 086 854	1,95%
ROMÁN LEJ	RON		67 113	0,00%
USA DOLLÁR	USD		79 521	0,00%
II/2. Egyéb követelés (összes):			0	0,00%
				0,00%
Értékpapír eladásból származó követelések:				0,00%
Elhatárolt UNICREDIT számlakamat:			0	0,00%
Osztalék				0,00%
II/3. Lekötött bankbetétek	Bank	Futamidő	0	0,00%
II/3.1. Max 3 hó lekötésű (összes):			0	0,00%
	Unicredit		0	0,00%
				0,00%
II/3.2. 3 hónapnál hosszabb lekötésű (összes):			0	0,00%
				0,00%
				0,00%

II/4. Értékpapírok:		Megnev.	Devizanem	Névérték/darabszám *	8 153 592 139	98,20%
II/4.1. Állampapírok (összes):					510 636 366	6,15%
II/4.1.1. Kötvények (összes):					510 636 366	6,15%
	2021/B MÁK	HUF	3 890 000		4 083 706	0,05%
	2022/A MÁK	HUF	15 500 000		18 731 053	0,23%
	2022/B MÁK	HUF	40 000 000		41 736 080	0,50%
	2023/A MÁK	HUF	20 000 000		24 362 180	0,29%
	2024/C MÁK	HUF	225 000 000		242 790 750	2,92%
	2025/B MÁK	HUF	55 000 000		69 451 305	0,84%
	2027/A MÁK	HUF	30 000 000		33 267 480	0,40%
	2028/A MÁK	HUF	38 000 000		53 917 592	0,65%
	2031/A MÁK	HUF	20 000 000		22 296 220	0,27%
II/4.1.2. Kincstárjegyek (összes):						0,00%
						0,00%
II/4.1.3. Egyéb jegybankképes ép. (összes):					0	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.:					155 827 431	1,88%
II/4.2.1. Tőzsdére bevezetett (összes):					155 827 431	1,88%
	ALTEO 2020/I	HUF	53 380 000		55 813 381	0,67%
	CORDIA 2026/I	HUF	50 000 000		48 589 100	0,59%
	MFB 1.7 10/27/21	HUF	50 000 000		51 424 950	0,62%
II/4.2.3. Külföldi kötvények (összes):					0	0,00%
						0,00%
						0,00%
II/4.2.2. Tőzsdén kívüli (összes):					0	0,00%
						0,00%
						0,00%
II/4.3. Részvények (összes):					7 487 128 342	90,17%
II/4.3.1. Tőzsdére bevezetett (összes):					1 846 059 500	22,23%
	Alteo	HUF	30 625		25 847 500	0,31%
	Appenninn	HUF	60 000		22 380 000	0,27%
	CIG Pannónia	HUF	60 000		11 232 000	0,14%
	ENEFI Energiahatékonysági Nyrt.	HUF	25 000		9 150 000	0,11%
	Graphisoft Park SE	HUF	4 500		23 130 000	0,28%
	Masterplast	HUF	40 000		30 320 000	0,37%
	MOL	HUF	150 000		441 000 000	5,31%
	MTelekom (MATÁV)	HUF	300 000		133 800 000	1,61%
	OTP	HUF	50 000		771 500 000	9,29%
	OTT-ONE	HUF	100 000		24 550 000	0,30%
	Richter	HUF	50 000		320 750 000	3,86%
	Waberers International Zrt.	HUF	30 000		32 400 000	0,39%
						0,00%
						0,00%
						0,00%
						0,00%
						0,00%

II/4.3.2. Külföldi részvények (összes):				5 641 068 842	67,94%
	Avast CP	CZK	80 000	145 712 000	1,75%
	CEZ	CZK	52 500	348 001 238	4,19%
	Komerční Banka	CZK	25 000	269 794 875	3,25%
	Moneta Money Bank	CZK	120 000	132 702 000	1,60%
	Erste Bank	EUR	60 000	665 535 072	8,02%
	Krka	EUR	7 700	186 294 293	2,24%
	PORR AG	EUR	2 500	12 758 072	0,15%
	Vienna Insurance Group	EUR	12 500	104 940 100	1,26%
	Avast	GBP	150 000	263 407 344	3,17%
	HRVATSKI Telecom	HRK	12 500	97 168 750	1,17%
	Bank Pekao	PLN	50 900	396 710 299	4,78%
	CD Projekt	PLN	20 000	433 728 100	5,22%
	KGHM	PLN	35 900	266 236 274	3,21%
	PGNIG	PLN	500 000	167 904 760	2,02%
	PKN Orlen	PLN	60 500	402 855 815	4,85%
	PKO Bank Polski	PLN	170 500	455 874 614	5,49%
	PZU	PLN	152 500	473 653 974	5,70%
	Banca Transilvania SA	RON	1 570 702	281 568 124	3,39%
	BRD-Groupe Societe Generale	RON	80 000	87 538 176	1,05%
	DIGI Communications	RON	4 000	9 229 088	0,11%
	Fondul Prop	RON	2 200 000	183 890 960	2,21%
	OMV Petrom	RON	4 500 000	138 954 420	1,67%
	ROMGAZ SA	RON	45 500	116 610 494	1,40%
					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):				0	0,00%
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/4.6. Kárpótlási jegy (összes):				0	0,00%
					0,00%
					0,00%
II/5. Származékos ügyletek				0	0,00%
II.5.1. Határidős	Megnev	Típus (S/L)	Névérték/darabszám	0	0,00%
II/5.1.1. Futures (összes):				0	0,00%
					0,00%
					0,00%
II/5.1.2. Forward (összes):				0	0,00%
					0,00%
					0,00%
II.5.2. Opciós	Megnev	Típus	Névérték/darabszám	0	0,00%
II/5.2.1. Tozsdei opciós (összes):				0	0,00%
					0,00%
					0,00%
II/5.2.2. OTC ill. OTC típusu (összes):				0	0,00%
					0,00%
					0,00%
Eszk. össz.:				8 319 394 634	100,20%

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