

# **Generali IPO Abszolút Hozam 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 IPO Abszolút Hozam 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 eredőé, 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 IPO ABSZOLÚT HOZAM  
ALAP**

# Generali IPO Abszolút Hozam Alap

## I. Alapadatok

<b>Az Alap működési formája:</b>	nyilvános
<b>Az Alap fajtája:</b>	nyíltvégű
<b>Az Alap elsődleges eszközkategóriájának típusa:</b>	értékpapíralap
<b>Az Alap futamideje:</b>	határozatlan
<b>Az Alap harmonizációja:</b>	ÁÉKBV-irányelv alapján nem harmonizált
<b>Alapkezelő neve, székhelye:</b>	Generali Alapkezelő Zrt. (székhely: 1066. Budapest, Teréz krt. 42-44.)
<b>Letétkezelő neve, székhelye:</b>	UniCredit Bank Hungary Zrt. (székhely: 1054 Budapest, Szabadság tér 5-6.)
<b>Vezető forgalmazó neve, székhelye:</b>	UniCredit Bank Hungary Zrt. (székhely: 1054 Budapest, Szabadság tér 5-6.)
<b>Forgalmazó neve, székhelye:</b>	<b>Generali IPO Abszolút Hozam Alap „A” sorozat forgalmazói:</b> 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.) KBC Securities Magyarországi Fióktelepe (székhely:1095 Budapest, Lechner Ödön fasor 10.) 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)
<b>Az Alap által kibocsátott befektetési jegyek ISIN kódja, névértéke:</b>	<b>Generali IPO Abszolút Hozam Alap „B” sorozat forgalmazója:</b> UniCredit Bank Hungary Zrt. (székhelye: 1054 Budapest, Szabadság tér 5-6.), mint Vezető forgalmazó „A” sorozat: HU0000706791, névérték: 1,- Ft „B” sorozat: HU0000715016, névérték: 1,- Ft

## 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
<b>NETTÓ ESZKÖZÉRTÉK</b>	<b>6,967,691,387</b>	<b>HUF</b>	<b>100.00%</b>
<b>ÖSSZES ESZKÖZ</b>	<b>7,098,466,308</b>	<b>HUF</b>	<b>101.88%</b>
<b>Pénzpiaci eszközök</b>	<b>1,524,253,957</b>	<b>HUF</b>	<b>21.88%</b>
Generali IPO Abszolút Hozam Alap - CHF	3	HUF	0.00%
Generali IPO Abszolút Hozam Alap - CZK	1,060	HUF	0.00%
Generali IPO Abszolút Hozam Alap - DKK	4,317	HUF	0.00%
Generali IPO Abszolút Hozam Alap - EUR	289,718,554	HUF	4.16%
Generali IPO Abszolút Hozam Alap - GBP	99,054,056	HUF	1.42%
Generali IPO Abszolút Hozam Alap - HKD	22,876	HUF	0.00%
Generali IPO Abszolút Hozam Alap - HUF	170,829,621	HUF	2.45%
Generali IPO Abszolút Hozam Alap - PLN	54,452	HUF	0.00%
Generali IPO Abszolút Hozam Alap - RON	123,543,120	HUF	1.77%
Generali IPO Abszolút Hozam Alap - TRY	37	HUF	0.00%
Generali IPO Abszolút Hozam Alap - USD	841,025,861	HUF	12.07%
<b>Állampapírok</b>	<b>2,139,219,268</b>	<b>HUF</b>	<b>30.71%</b>
<i>Államkötvény</i>	<i>2,139,219,268</i>	<i>HUF</i>	<i>30.71%</i>
2020/BMÁK	31,002,917	HUF	0.44%
2020/C MÁK	47,476,486	HUF	0.68%
2020/O MÁK	58,363,635	HUF	0.84%
2020/P MÁK	119,938,215	HUF	1.72%
2021/A MÁK	589,395,259	HUF	8.46%
2021/B MÁK	95,834,100	HUF	1.38%
2021/C MÁK	660,579,856	HUF	9.48%
2023/B MÁK	383,678,040	HUF	5.51%
REPHUN 2023/11/22 - USD	152,950,760	HUF	2.20%
<b>Kollektív befektetési értékpapírok (Befektetési jegy)</b>	<b>81,037,185</b>	<b>HUF</b>	<b>1.16%</b>
Accorde Első Román Részvényalap „I” sorozat	81,037,185	HUF	1.16%
<b>Kollektív befektetési értékpapírok (ETF)</b>	<b>444,246,776</b>	<b>HUF</b>	<b>6.38%</b>
DJ Eurostoxx50 ETF	38,523,328	HUF	0.55%
Emerging Markets Internet and Ecommerce ETF	37,997,135	HUF	0.55%
iShares Euro Stoxx Banks 30	40,818,910	HUF	0.59%
Spider	104,404,328	HUF	1.50%
Vaneck V. J.P Morgan LCL BND ETF	184,970,896	HUF	2.65%
Vanguard FTSE Em. Mark. ETF	37,532,179	HUF	0.54%
<b>Részvények</b>	<b>1,239,634,968</b>	<b>HUF</b>	<b>17.80%</b>
Állami Nyomda	45,325,000	HUF	0.65%
Alteo	28,800,000	HUF	0.41%
BRD-Groupe Societe Generale	47,202,840	HUF	0.68%
CIG	45,155,000	HUF	0.65%
Citi Group New	34,946,688	HUF	0.50%
CyBERG Corp.	37,980,000	HUF	0.55%
Duna House	15,708,000	HUF	0.23%
Erste Bank	182,127,377	HUF	2.61%



Fondul Prop	164,899,395	HUF	2.37%
IBM US	41,281,043	HUF	0.59%
Krka	83,624,751	HUF	1.20%
Masterplast	17,737,500	HUF	0.25%
MPC Container Ships AS	9,346,005	HUF	0.13%
Mtelekom	132,000,000	HUF	1.89%
OMV Petrom	83,364,080	HUF	1.20%
Philip Morris CR	48,283,840	HUF	0.69%
PORR AG	81,303,449	HUF	1.17%
RÁBA	58,900,000	HUF	0.85%
Waberers International Zrt.	81,650,000	HUF	1.17%
<b>Egyéb hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok</b>	<b>1,666,104,513</b>	<b>HUF</b>	<b>23.91%</b>
ALTEO 2020/I	101,366,094	HUF	1.45%
DK 2020/01	159,005,550	HUF	2.28%
MFB 0.01 03/27/19	80,370,748	HUF	1.15%
MFB 1,5 10/26/22	45,048,221	HUF	0.65%
MFB 1.0 06/24/19	100,864,800	HUF	1.45%
MFB 1.7 10/27/21	101,337,800	HUF	1.45%
MFB 6,25 10/21/20	651,154,416	HUF	9.35%
MOL 6.25 09/26/19	238,639,269	HUF	3.42%
OTP Opusse float 10/29/49	188,317,615	HUF	2.70%
<b>Deviza fedezeti ügyletek</b>	<b>-13,840,230</b>	<b>HUF</b>	<b>-0.21%</b>
EUR/HUF	102,445	HUF	0.00%
EUR/HUF	663,664	HUF	0.01%
EUR/HUF	277,520	HUF	0.00%
EUR/HUF	854,258	HUF	0.01%
USD/HUF	-613,169	HUF	-0.01%
USD/HUF	-2,228,276	HUF	-0.03%
USD/HUF	-4,895,737	HUF	-0.07%
USD/HUF	-10,436,433	HUF	-0.15%
USD/HUF	3,470,748	HUF	0.05%
USD/HUF	3,557,624	HUF	0.05%
USD/HUF	-4,592,874	HUF	-0.07%
<b>Követelések</b>	<b>17,809,871</b>	<b>HUF</b>	<b>0.25%</b>
<i>Devizás Prompt Értékpapír Eladás</i>	<i>15,911,828</i>	<i>HUF</i>	<i>0.23%</i>
BRD-Groupe Societe Generale	15,911,828	HUF	0.23%
<i>Esedékesség Fizetés</i>	<i>1,898,043</i>	<i>HUF</i>	<i>0.02%</i>
Spider	1,028,337	HUF	0.01%
Vaneck V. J.P Morgan LCL BND ETF	869,706	HUF	0.01%
<b>KÖTELEZETTSÉGEK</b>	<b>-130,774,921</b>	<b>HUF</b>	<b>-1.88%</b>
<b>Devizás Prompt Értékpapír Vétel</b>	<b>-120,407,688</b>	<b>HUF</b>	<b>-1.73%</b>
Erste Bank	-92,398,351	HUF	-1.33%
PORR AG	-28,009,337	HUF	-0.40%
<b>Díjak</b>	<b>-10,367,233</b>	<b>HUF</b>	<b>-0.15%</b>
Alapkezelési díj	-6,301,576	HUF	-0.09%
Befektetési alapok különadója	-908,087	HUF	-0.01%
Felügyeleti díj	-445,236	HUF	-0.01%
Forgalmazói díj	-889,576	HUF	-0.01%
Könyvelési díj	-349,753	HUF	-0.01%
Könyvvizsgálói díj	-845,444	HUF	-0.01%
Letétkezelési díj	-627,561	HUF	-0.01%
Sikerdíj	0	HUF	0.00%

Vonatkozási dátum

2019.12.31

Megnevezés

Eszközérték Deviza Arány

NETTÓ ESZKÖZÉRTÉK	9,823,303,043	HUF	100.00%
<b>ÖSSZES ESZKÖZ</b>	<b>9,959,189,771</b>	<b>HUF</b>	<b>101.38%</b>
<b>Pénzpiaci eszközök</b>	<b>2,447,859,177</b>	<b>HUF</b>	<b>24.93%</b>
Generali IPO Abszolút Hozam Alap - CHF	3	HUF	0.00%
Generali IPO Abszolút Hozam Alap - CZK	2,037	HUF	0.00%
Generali IPO Abszolút Hozam Alap - DKK	4,436	HUF	0.00%
Generali IPO Abszolút Hozam Alap - EUR	139,140,449	HUF	1.42%
Generali IPO Abszolút Hozam Alap - GBP	1,342,303	HUF	0.01%
Generali IPO Abszolút Hozam Alap - HKD	24,132	HUF	0.00%
Generali IPO Abszolút Hozam Alap - HUF	1,874,862,763	HUF	19.09%
Generali IPO Abszolút Hozam Alap - JPY	56,450	HUF	0.00%
Generali IPO Abszolút Hozam Alap - PLN	45,464	HUF	0.00%
Generali IPO Abszolút Hozam Alap - RON	21,789	HUF	0.00%
Generali IPO Abszolút Hozam Alap - TRY	35	HUF	0.00%
Generali IPO Abszolút Hozam Alap - USD	263,794,116	HUF	2.69%
Generali IPO Abszolút Hozam Alap - EUR - Magin számla	168,565,200	HUF	1.72%
<b>Állampapírok</b>	<b>602,404,375</b>	<b>HUF</b>	<b>6.13%</b>
<i>Államkötvény</i>	<i>602,404,375</i>	<i>HUF</i>	<i>6.13%</i>
2020/P MÁK	119,852,425	HUF	1.22%
MBONO 8 06/11/20	315,313,674	HUF	3.21%
REPHUN 2023/11/22 - USD	167,238,276	HUF	1.70%
<b>Kollektív befektetési értékpapírok (Befektetési jegy)</b>	<b>131,054,927</b>	<b>HUF</b>	<b>1.33%</b>
Accorde Első Román Részvényalap „I” sorozat	42,684,096	HUF	0.43%
Accorde Spartan Görög Rvalap. I sorozat	52,802,695	HUF	0.54%
Adventum MAGIS Zártkörű Alapok Alapja	35,568,136	HUF	0.36%
<b>Kollektív befektetési értékpapírok (ETF)</b>	<b>1,281,343,834</b>	<b>HUF</b>	<b>13.04%</b>
Alerian MPL ETF	12,526,450	HUF	0.13%
Invesco AT1 Capital Bond UCITS ETF	86,064,080	HUF	0.88%
Invesco US High Yield Fallen Angels UCITS ETF	73,950,266	HUF	0.74%
Proshares Short Russell 2000	808,079,816	HUF	8.23%
Vaneck V. J.P Morgan LCL BND ETF	300,723,222	HUF	3.06%
<b>Részvények</b>	<b>3,334,499,643</b>	<b>HUF</b>	<b>33.94%</b>
AerCap Holdings	50,729,470	HUF	0.52%
Alior Bank	44,505,620	HUF	0.45%
Állami Nyomda	48,650,000	HUF	0.50%
Alteo	78,070,000	HUF	0.79%
Atento SA	34,594,931	HUF	0.35%
Atrium Real Estate	91,223,520	HUF	0.93%
Avast	122,923,427	HUF	1.25%
Avast CP	45,535,000	HUF	0.46%
Bank Of America	51,903,714	HUF	0.54%
BAYER AG	48,130,322	HUF	0.49%
Biglari Holdings	33,724,151	HUF	0.34%
Box Inc.	34,620,160	HUF	0.35%
Citi Group New	58,866,947	HUF	0.60%
Commerzbank AG	36,469,577	HUF	0.37%
Criteo SA	25,539,221	HUF	0.26%
CyBERG Corp.	9,178,750	HUF	0.09%
DIGI Communications	17,304,540	HUF	0.18%

Erste Bank	55,461,256	HUF	0.56%
Exor	79,913,126	HUF	0.82%
Ezcorp	40,202,536	HUF	0.41%
Fiat Chrysler Automobiles NV	77,935,151	HUF	0.79%
Fondul Prop	121,354,827	HUF	1.24%
Garrett Motion	44,166,789	HUF	0.45%
General Motors Co	43,149,936	HUF	0.44%
Graphisoft Park SE	102,800,000	HUF	1.05%
Infrastructure and Energy Alternatives	20,879,382	HUF	0.21%
ING Groep	35,325,978	HUF	0.36%
Joban Kaihatsu	70,556,200	HUF	0.72%
KKR & Co.	42,987,829	HUF	0.44%
Kontoor Brands	123,761,326	HUF	1.26%
Krka	108,873,288	HUF	1.11%
Masterplast	37,900,000	HUF	0.39%
MEI Pharma	32,892,984	HUF	0.33%
MOL	73,500,000	HUF	0.75%
MPC Container Ships AS	6,306,993	HUF	0.06%
MTelekom	200,700,000	HUF	2.04%
Nova Ljublanska Banka	102,461,200	HUF	1.04%
OMV	41,381,104	HUF	0.42%
OMV Petrom	92,636,280	HUF	0.94%
OTP	115,725,000	HUF	1.18%
Philip Morris CR	54,668,020	HUF	0.56%
PORR AG	76,548,432	HUF	0.78%
RÁBA	45,622,500	HUF	0.46%
Raiffeisen Bank	92,504,285	HUF	0.94%
Richter	128,300,000	HUF	1.31%
Rimini Street Inc.	9,148,730	HUF	0.09%
TripAdvisor	80,587,811	HUF	0.82%
Vonovia	277,636,800	HUF	2.83%
Waberers International Zrt.	27,000,000	HUF	0.27%
Wells Fargo	39,642,530	HUF	0.40%
<b>Egyéb hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok</b>	<b>2,089,841,240</b>	<b>HUF</b>	<b>21.27%</b>
ALTEO 2020/I	100,909,505	HUF	1.03%
CORDIA 2026/I	97,178,200	HUF	0.98%
DK 2020/01	51,713,950	HUF	0.52%
IIB 2021/E	34,019,763	HUF	0.34%
IIB 2022/I	157,404,300	HUF	1.60%
IIB 2022/II	75,293,400	HUF	0.77%
MFB 1,5 10/26/22	46,844,303	HUF	0.48%
MFB 1.7 10/27/21	102,849,900	HUF	1.05%
MFB 6,25 10/21/20	678,624,644	HUF	6.91%
OTP Bank 10NC5 Tier2 07/15/29	156,026,012	HUF	1.59%
OTP Opusse float 10/29/49	588,977,263	HUF	6.00%
<b>Deviza fedezeti ügyletek</b>	<b>52,052,642</b>	<b>HUF</b>	<b>0.53%</b>
EUR/HUF	1,631,288	HUF	0.02%
EUR/HUF	4,167,507	HUF	0.04%
EUR/HUF	1,238,854	HUF	0.01%
EUR/HUF	4,808,518	HUF	0.05%
EUR/HUF	2,343,756	HUF	0.02%
EUR/HUF	3,518,919	HUF	0.04%
USD/HUF	5,528,231	HUF	0.06%
USD/HUF	11,818,810	HUF	0.12%
USD/HUF	3,388,145	HUF	0.03%

USD/HUF	11,879,275	HUF	0.12%
USD/HUF	1,729,339	HUF	0.02%
<b>Követelések</b>	<b>20,133,933</b>	<b>HUF</b>	<b>0.21%</b>
<i>Esedékesség Fizetés</i>	3,767,037	HUF	0.04%
Proshares Short Russell 2000	2,569,759	HUF	0.03%
Vaneck V. J.P Morgan LCL BND ETF	1,197,278	HUF	0.01%
<i>Prompt Értékpapír Eladás</i>	16,366,896	HUF	0.17%
Duna House	16,366,896	HUF	0.17%
<b>KÖTELEZETTSÉGEK</b>	<b>-135,886,728</b>	<b>HUF</b>	<b>-1.38%</b>
<b>Díjak</b>	<b>-135,886,728</b>	<b>HUF</b>	<b>-1.38%</b>
Alapkezelési díj	-8,766,791	HUF	-0.09%
Befektetési alapok különadója	-1,273,166	HUF	-0.01%
Felügyeleti díj	-599,596	HUF	-0.01%
Forgalmazói díj	-1,196,613	HUF	-0.01%
Könyvelési díj	-177,799	HUF	0.00%
Könyvvizsgálói díj	-1,469,712	HUF	-0.01%
Letétkezelési díj	-936,810	HUF	-0.01%
Sikerdíj	-121,466,241	HUF	-1.24%

### 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: 1 502 444 569 db  
„B” sorozat: 6 748 621 688 db

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

„A” sorozat: 1.460335 Ft  
„B” sorozat: 1.130487 Ft

### 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
<b>Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok</b>	<b>3,805,323,781</b>	<b>53.61%</b>	<b>2,692,245,615</b>	<b>27.03%</b>
<i>Állampapírok</i>	2,139,219,268	30.14%	602,404,375	6.05%
<i>Jelzáloglevelek</i>	0	0.00%	0	0.00%
<i>Egyéb hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok</i>	1,666,104,513	23.47%	2,089,841,240	20.98%
<b>Tőzsdén hivatalosan jegyzett átruházható értékpapírok</b>	<b>1,683,881,744</b>	<b>23.72%</b>	<b>4,615,843,477</b>	<b>46.35%</b>
<i>Kollektív befektetési értékpapírok (ETF)</i>	444,246,776	6.26%	1,281,343,834	12.87%
<i>Részvények</i>	1,239,634,968	17.46%	3,334,499,643	33.48%
<b>Egyéb átruházható értékpapírok</b>	<b>81,037,185</b>	<b>1.14%</b>	<b>131,054,927</b>	<b>1.32%</b>
<i>Kollektív befektetési értékpapírok (Befektetési jegyek)</i>	81,037,185	1.14%	131,054,927	1.32%
<b>Pénzpiaci eszközök</b>	<b>1,524,253,957</b>	<b>21.47%</b>	<b>2,447,859,177</b>	<b>24.58%</b>
<b>Deviza fedezeti ügyletek</b>	<b>-13,840,230</b>	<b>-0.19%</b>	<b>52,052,642</b>	<b>0.52%</b>
<b>Követelések</b>	<b>17,809,871</b>	<b>0.25%</b>	<b>20,133,933</b>	<b>0.20%</b>
<b>ESZKÖZÖK</b>	<b>7,098,466,308</b>	<b>100.00%</b>	<b>9,959,189,771</b>	<b>100.00%</b>
<b>KÖTELEZETTSÉGEK</b>	<b>-130,774,921</b>		<b>-135,886,728</b>	
<b>NETTÓ ESZKÖZÉRTÉK</b>	<b>6,967,691,387</b>		<b>9,823,303,043</b>	

## V. A befektetési alap eszközeinek alakulása a tárgyidőszakban

	2018 Adatok E Ft-ban	2019 Adatok E Ft-ban
<b>Befektetésekből származó jövedelem</b>	<b>309,916</b>	<b>211,419</b>
<b>I. Pénzügyi műveletek bevételei</b>	<b>1,098,693</b>	<b>837,726</b>
1. Értékpapírok kamatbevétele	160,434	134,412
2. Bankbetét kamata	4,021	3,813
3. Árfolyamnyereség	725,290	517,025
4. Osztalékbevétele	87,549	170,998
5. Származékos ügyletek pénzügyi nyeresége	121,399	11,478
<b>II. Pénzügyi műveletek ráfordításai</b>	<b>788,777</b>	<b>626,307</b>
<b>Egyéb bevételek</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Működési költségek</b>	<b>109,769</b>	<b>233,927</b>
1. Alapkezelői díj	92,571	215,148
2. Letétkezelői díj	9,037	9,812
3. Bizományosi díj	0	0
4. Felügyeleti díj	1,955	2,122
5. Főforgalmazói díj	3,909	4,244
6. Könyvvizsgálói díj	1,430	1,470
7. Bankköltség	85	283
8. Igénybevett számviteli szolgáltatás	711	711
9. Fordítás költsége	0	0
10. Egyéb költség	71	137
<b>V. Egyéb ráfordítások</b>	<b>3,858</b>	<b>4,191</b>
<b>VI. Fizetett, fizetendő hozamok</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Nettó jövedelem</b>	<b>196,289</b>	<b>-26,699</b>

### 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
<b>Induló tőke</b>	<b>6,088,372</b>	<b>8,251,066</b>
1. Kibocsátott befektetési jegyek névértéke	17,702,361	20,489,783
2. Visszavásárolt befektetési jegyek névértéke	-11,613,989	-12,238,717
<b>Tőkeváltozás</b>	<b>878,550</b>	<b>1,572,272</b>
1. Visszavásárolt befektetési jegyek bevonási értékkülönbözete	-45,281	175,273
2. Értékelési különbözet tartaléka	-113,531	320,442
3. Származékos ügyletek értékelési tartaléka	-13,841	52,053
4. Előző év(ek) eredménye	854,914	1,051,203
5. Üzleti év eredménye	196,289	-26,699

	2018.12.31 Adatok E Ft-ban	2019.12.31 Adatok E Ft-ban
<b>FORGÓESZKÖZÖK</b>	<b>7,112,307</b>	<b>9,907,137</b>
<b>Követelések</b>	<b>17,810</b>	<b>189,811</b>
1. Egyéb követelések	17,810	189,811
2. Követelések értékvesztése és annak visszairása	0	0
3. Külföldi pénzürtékre szóló követelések értékelési különbözete	0	0
4. Forintkövetelések értékelési különbözete	0	0
<b>Értékpapírok</b>	<b>5,570,243</b>	<b>7,439,144</b>
1. Részesezési viszonyt megtestesítő értékpapírok	1,864,599	4,534,116
2. Hitelviszonyt megtestesítő nem állampapírok	1,692,861	2,023,597
3. Kincstárjegyek	0	0
4. Államkötvények	2,126,314	560,989
5. Jelzáloglevél	0	0
6. Értékpapírok értékkülönözete	-113,531	320,442
a) Értékpapírok értékkülönözete kamatból, osztalékból	23,915	21,777
b) Értékpapírok egyéb értékkülönözete	-137,446	298,665
<b>Pénzeszközök</b>	<b>1,524,254</b>	<b>2,278,182</b>
1. Pénzeszközök	1,524,254	2,278,182
2. Valuta, devizabetét értékelési különbözete	0	0
<b>SZÁRMAZÉKOS ÜGYLETEK ÉRTÉKELÉSI KÜLÖNBÖZETE</b>	<b>-13,841</b>	<b>52,053</b>

## VI. Összehasonlító táblázat az eszközérték alakulásáról

Az egyes évek utolsó forgalmazási napjára érvényes nettó eszközértékek alapján

Dátum	Nettó eszközérték		Egy jegyre jutó nettó eszközérték	
2013.12.31	1,338,635,480 Ft		1.240705 Ft	
2014.12.31	7,937,485,154 Ft		1.306379 Ft	
	"A" sorozat	"B" sorozat	"A" sorozat	"B" sorozat
2015.12.31	6,901,123,665 Ft	1,103,665,532 Ft	1.345665 Ft	1.006385 Ft
2016.12.30	4,687,693,546 Ft	3,567,500,581 Ft	1.375653 Ft	1.036328 Ft
2017.12.29	2,614,487,300 Ft	5,150,139,654 Ft	1.404319 Ft	1.069375 Ft
2018.12.28	2,101,361,159 Ft	4,866,330,229 Ft	1.385916 Ft	1.064343 Ft
2019.12.31	2,194,072,306 Ft	7,629,230,737 Ft	1.460335 Ft	1.130487 Ft

## 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
2018.09.12	277.04	857,992,880	3,097,000	2019.01.24	HUF/USD	280.70 -	11,335,020 HUF
2018.09.12	325.27	76,438,450	235,000	2019.01.22	HUF/EUR	318.15	1,673,200 HUF
2018.09.18	274.97	247,473,000	900,000	2019.01.24	HUF/USD	280.70 -	5,157,000 HUF
2018.09.20	274.22	98,719,200	360,000	2019.01.24	HUF/USD	281.40 -	2,584,800 HUF
2018.09.25	324.41	32,441,000	100,000	2019.01.22	HUF/EUR	318.11	630,000 HUF
2018.10.01	276.03	38,644,200	140,000	2019.01.24	HUF/USD	281.40 -	751,800 HUF
2018.10.18	322.16	62,821,200	195,000	2019.01.22	HUF/EUR	318.15	781,950 HUF

Teljesítés nap 2019.01.30									
Nyitás dátum	Nyitás - árfolyam	Vételi érték	Eladási érték	Zárás dátum	Devizapár	Zárás - árfolyam	Eredmény		
2018.10.16	275.35	254,698,750	925,000	2019.01.28	HUF/USD	278.40	-	2,821,250	HUF
Teljesítés nap 2019.03.14									
Nyitás dátum	Nyitás - árfolyam	Vételi érték	Eladási érték	Zárás dátum	Devizapár	Zárás - árfolyam	Eredmény		
2018.11.13	284.31	204,703,200	720,000	2019.03.12	HUF/USD	280.50	-	2,743,200	HUF
Teljesítés nap 2019.03.29									
Nyitás dátum	Nyitás - árfolyam	Vételi érték	Eladási érték	Zárás dátum	Devizapár	Zárás - árfolyam	Eredmény		
2018.11.29	281.73	366,249,000	1,300,000	2019.03.27	HUF/USD	284.30	-	3,341,000	HUF
Teljesítés nap 2019.05.15									
Nyitás dátum	Nyitás - árfolyam	Vételi érték	Eladási érték	Zárás dátum	Devizapár	Zárás - árfolyam	Eredmény		
2019.01.09	278.55	80,779,500	290,000	2019.05.14	HUF/USD	288.70	-	2,943,500	HUF
2019.01.10	276.77	195,676,390	707,000	2019.05.14	HUF/USD	288.70	-	8,434,510	HUF
2019.01.11	276.44	96,201,120	348,000	2019.05.14	HUF/USD	288.70	-	4,266,480	HUF
2019.01.15	279.2	17,589,600	63,000	2019.05.14	HUF/USD	288.70	-	598,500	HUF
2019.01.18	277.59	59,681,850	215,000	2019.05.14	HUF/USD	288.70	-	2,388,650	HUF
Teljesítés nap 2019.06.20									
Nyitás dátum	Nyitás - árfolyam	Vételi érték	Eladási érték	Zárás dátum	Devizapár	Zárás - árfolyam	Eredmény		
2019.01.17	319.77	543,609,000	1,700,000	2019.03.20	HUF/EUR	314.12	-	5,650,000	HUF
2019.01.17	319.77	543,609,000	1,700,000	2019.05.29	HUF/EUR	326.58	-	2,043,000	HUF
2019.01.17	319.77	543,609,000	1,700,000	2019.06.18	HUF/EUR	322.15	-	952,000	HUF
Teljesítés nap 2019.07.12									
Nyitás dátum	Nyitás - árfolyam	Vételi érték	Eladási érték	Zárás dátum	Devizapár	Zárás - árfolyam	Eredmény		
2019.04.05	320.99	95,655,020	298,000	2019.07.10	HUF/EUR	326.00	-	1,492,980	HUF
2019.01.30	316.95	206,017,500	650,000	2019.07.10	HUF/EUR	326.00	-	5,882,500	HUF
Teljesítés nap 2019.07.25									
Nyitás dátum	Nyitás - árfolyam	Vételi érték	Eladási érték	Zárás dátum	Devizapár	Zárás - árfolyam	Eredmény		
2019.01.24	277.01	1,107,208,970	3,997,000	2019.07.23	HUF/USD	291.05	-	56,117,880	HUF
Teljesítés nap 2019.07.31									
Nyitás dátum	Nyitás - árfolyam	Vételi érték	Eladási érték	Zárás dátum	Devizapár	Zárás - árfolyam	Eredmény		
2019.01.28	318.54	654,281,160	2,054,000	2019.07.29	HUF/EUR	327.30	-	17,993,040	HUF
2019.01.28	274.73	254,125,250	925,000	2019.07.29	HUF/USD	294.30	-	18,102,250	HUF
2019.02.04	318.25	49,328,750	155,000	2019.07.29	HUF/EUR	327.30	-	1,402,750	HUF
2019.02.20	276.85	35,990,500	130,000	2019.07.29	HUF/USD	294.30	-	2,268,500	HUF
2019.03.27	280.85	12,638,250	45,000	2019.07.29	HUF/USD	294.30	-	605,250	HUF
Teljesítés nap 2019.09.12									
Nyitás dátum	Nyitás - árfolyam	Vételi érték	Eladási érték	Zárás dátum	Devizapár	Zárás - árfolyam	Eredmény		
2019.03.12	276.91	199,375,200	720,000	2019.09.10	HUF/USD	300.40	-	12,214,800	HUF
2019.03.12	276.91	199,375,200	720,000	2019.05.29	HUF/USD	290.83	-	2,784,000	HUF

Teljesítés nap 2019.09.25

Nyitás dátum	Nyitás - árfolyam	Vételi érték	Eladási érték	Zárás dátum	Devizapár	Zárás - árfolyam	Eredmény
2019.03.27	320.51	256,408,000	800,000	2019.09.23	HUF/EUR	334.60 -	11,272,000 HUF
2019.03.27	280.45	364,585,000	1,300,000	2019.09.23	HUF/USD	304.50 -	31,265,000 HUF

Teljesítés nap 2019.09.27

Nyitás dátum	Nyitás - árfolyam	Vételi érték	Eladási érték	Zárás dátum	Devizapár	Zárás - árfolyam	Eredmény
2019.04.02	322.06	322,060,000	1,000,000	2019.09.25	HUF/EUR	335.00 -	12,940,000 HUF

Teljesítés nap 2019.11.15

Nyitás dátum	Nyitás - árfolyam	Vételi érték	Eladási érték	Zárás dátum	Devizapár	Zárás - árfolyam	Eredmény
2019.06.18	322.89	129,156,000	400,000	2019.11.14	HUF/EUR	333.71 -	4,328,000 HUF

Teljesítés nap 2019.11.20

Nyitás dátum	Nyitás - árfolyam	Vételi érték	Eladási érték	Zárás dátum	Devizapár	Zárás - árfolyam	Eredmény
2019.07.09	288.1	144,050,000	500,000	2019.11.19	HUF/USD	302.50 -	7,200,000 HUF
2019.07.10	326.7	309,711,600	948,000	2019.11.19	HUF/EUR	335.00 -	7,868,400 HUF

Teljesítés nap 2019.12.05

Nyitás dátum	Nyitás - árfolyam	Vételi érték	Eladási érték	Zárás dátum	Devizapár	Zárás - árfolyam	Eredmény
2019.09.05	365.13	85,805,550	235,000	2019.12.04	HUF/GBP	391.05 -	6,091,200 HUF

Teljesítés nap 2019.12.11

Nyitás dátum	Nyitás - árfolyam	Vételi érték	Eladási érték	Zárás dátum	Devizapár	Zárás - árfolyam	Eredmény
2019.07.23	288.645	865,935,000	3,000,000	2019.12.09	HUF/USD	299.30 -	31,965,000 HUF

Teljesítés nap 2019.12.12

Nyitás dátum	Nyitás - árfolyam	Vételi érték	Eladási érték	Zárás dátum	Devizapár	Zárás - árfolyam	Eredmény
2019.07.29	327.965	724,474,685	2,209,000	2019.12.10	HUF/EUR	331.65 -	8,140,165 HUF
2019.07.29	291.83	382,297,300	1,310,000	2019.12.10	HUF/USD	299.55 -	10,113,200 HUF

Az Alap nyitott deviza fedezeti pozíciói a tárgyidőszak végén:

Devizapár	Határidős kötési árfolyam	Eszközérték (Ft)	Kötésnap	Értéknap
USD/HUF	297.04	1,729,339	2019.09.10	2020.03.12
EUR/HUF	333.23	1,631,288	2019.09.20	2020.03.12
EUR/HUF	335.30	3,518,919	2019.09.23	2020.03.12
USD/HUF	301.48	11,879,275	2019.09.23	2020.03.12
EUR/HUF	335.71	4,808,518	2019.09.25	2020.03.12
EUR/HUF	334.35	1,238,854	2019.11.14	2020.05.15
EUR/HUF	335.65	4,167,507	2019.11.19	2020.05.15
USD/HUF	299.64	3,388,145	2019.11.19	2020.05.15
USD/HUF	296.45	11,818,810	2019.12.09	2020.06.10
EUR/HUF	332.49	2,343,756	2019.12.10	2020.06.17
USD/HUF	296.63	5,528,231	2019.12.10	2020.06.17



## **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 Csaholczy 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 könyvvizsgálójaként 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 elsődleges célja, hogy tudatosan felépített, rövid távon is kiszámítható stratégia jegyében minden tőkepiaci környezetben pozitív hozamot érjen el a befektetők számára. Az Alap 100% RMAX referencia index teljesítményének meghaladására törekszik, ennek megfelelően domináns szerepet kapnak a portfólióban a hazai állampapírok és diszkont-kincstárjegyek. Az Alap befektetési politikájában az abszolút hozam elérésére irányuló megközelítést követi, így nem kívánja korlátozni a részvény hányadot, de azon belül jellemzően konzervatív, 10-40% körüli kitétséget céloz meg. A hozam maximalizálását az aktív portfólió menedzselés segíti. A befektetési célpontok kiválasztásánál a legfontosabb szempont az értékalapú megközelítés valamint a rövid távú katalizátorok keresése.

A vagyonkezelő globális részvénytársasággal dolgozik, nevéből adódóan fokozottan igyekszik kihasználni az elsődleges (IPO) és másodlagos (SPO) tőzsdéi kibocsátásokban rejlő lehetőségeket. Az Alap nem kívánja korlátozni sem földrajzi, sem iparági szempontból a befektetési célpontok körét, a portfólió kialakításánál törekszik az erős diverzifikációra. A befektetési politika megfelelő rugalmasságot kínál a legattraktívabb részvények kiválasztásához, hiszen olyan társaságok is megjelenhetnek az alapban, amelyek már hosszabb ideje tőzsdén jegyzettek. A vagyonkezelő kiemelt figyelmet fordít az eredményességük vagy likviditásuk növelése érdekében újabb részvénykibocsátást végrehajtó társaságokra, valamint fektethet abszolút hozam elérésére törekvő instrumentumokba is. A portfólió összetétele időbeli korlátozás nélkül eltérhet a referenciaindex összetételétől.

Befektetési stratégia, a befektetési alap céljai megvalósításának eszközei:

Az Alap befektetési politikájában az abszolút hozam elérésére irányuló megközelítést követi, így nem kívánja korlátozni a részvény hányadot, annak mértéke 0% és 95% között mozoghat. Az Alap az alábbi benchmark teljesítményének meghaladására törekszik: 100 % RMAX.

Az Alap aktív befektetési stratégiát folytat, ennek következtében a portfólió összetétele időbeli korlátozás nélkül eltérhet a benchmark összetételétől. A mindenkori tőkepiaci folyamatok figyelembevételével az Alap kötvény és részvénykitettsége, valamint az Alap által felvett származtatott pozíciók nagysága és iránya (a befektetési politika keretein belül) folyamatosan változik, melynek következtében az Alap teljesítménye jelentős mértékben eltérhet a referenciaindex teljesítményétől.

## 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 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 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 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 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 kerül 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 világgazdasági 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 tűzdelt 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 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 korigált hozama volt pozitív (1,3%) a második negyedévben.

### **2019. III. negyedév**

A megelőző időszakhoz hasonlóan három tényező határozta meg a nemzetközi részvénypiaci 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 részvénypiacok augusztus elején, miután Donald Trump váratlanul újabb vámintézkedéseket jelentett be Kínával szemben. Ezt követően egymást követték az enyhülést, majd újabb súlyosbodást hozó időszakok: az elhúzódozó 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 részvénypiaci 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 részvény piacokon.

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 papírai 29,1%-ot emelkedtek, míg az OTP-részvények 20,6%-os szárnyaláson vannak túl. Ennek eredményeként a bankpapír új történelmi csúcsra, 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 kedvezőbbben alakulhatnak az értékesítési számok, ami még vonzóbbá tette az ágazati viszonylatban nem drága gyógyszercég részvényeit.

Az Alap „A” sorozata 5,37%-os, „B” sorozata 6,21%-os hozamot ért el 2019. évben, a benchmark hozam az „A” és „B” sorozat esetében 0,23% 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 mindkét sorozatának várható hozam-kockázat profilja a 3-as (közepes 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 feltárásra.

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 pozícióméretezés 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 IPO Abszolút Hozam Alap A sorozat	1,960,831,944.00	1,523,460,059	1.287091	HUF
Generali IPO Abszolút Hozam Alap B sorozat	7,198,560,615.00	7,209,456,075	0.998489	HUF

#### **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 IPO Abszolút Hozam 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
<b>01.</b>	<b>A) BEFEKTETETT ESZKÖZÖK (02. sor)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>02.</b>	<b>I. ÉRTÉKPAPÍROK (03-06. sor)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
03.	1. Értékpapírok	0	0
04.	2. Értékpapírok értékelési különbözete	0	0
05.	a) kamatokból, osztalékokból	0	0
06.	b) egyéb	0	0
<b>07.</b>	<b>B) FORGÓESZKÖZÖK (08.+13.+22. sor)</b>	<b>7 112 307</b>	<b>9 907 137</b>
<b>08.</b>	<b>I. KÖVETELÉSEK (09-12. sor)</b>	<b>17 810</b>	<b>189 811</b>
09.	1. Követelések	17 810	189 811
10.	2. Követelések értékvesztése (-)	0	0
11.	3. Külföldi pénzürtékre szóló követelések értékelési különbözete	0	0
12.	4. Forintkövetelések értékelési különbözete	0	0
<b>13.</b>	<b>II. ÉRTÉKPAPÍROK (14-21. sor)</b>	<b>5 570 243</b>	<b>7 439 144</b>
14.	1. Résztesedési viszonyt megtestesítő értékpapírok	1 864 599	4 534 116
15.	2. Hitelviszonyt megtestesítő nem állampapírok	1 692 861	2 023 597
16.	3. Kincstárjegyek	0	0
17.	4. Államkötvények	2 126 314	560 989
18.	5. Jelzáloglevél	0	0
19.	6. Értékpapírok értékelési különbözete	-113 531	320 442
20.	a) kamatokból, osztalékokból	23 915	21 777
21.	b) egyéb	-137 446	298 665
<b>22.</b>	<b>III. PÉNZESZKÖZÖK (23-24. sor)</b>	<b>1 524 254</b>	<b>2 278 182</b>
23.	1. Pénzeszközök	1 524 254	2 278 182
24.	2. Valuta, devizabetét értékelési különbözete	0	0
<b>25.</b>	<b>C) AKTÍV IDŐBELI ELHATÁROLÁSOK (26-27. sor)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
26.	1. Aktív időbeli elhatárolás	0	0
27.	2. Aktív időbeli elhatárolás értékvesztése (-)	0	0
<b>28.</b>	<b>D) SZÁRMAZÉKOS ÜGYLETEK ÉRTÉKELÉSI KÜL. (29. sor)</b>	<b>-13 841</b>	<b>52 053</b>
29.	1. Származékos ügyletek értékelési különbözete	-13 841	52 053
<b>30.</b>	<b>ESZKÖZÖK (AKTÍVÁK) ÖSSZESEN (01+07+25+28. sor)</b>	<b>7 098 466</b>	<b>9 959 190</b>

**Generali IPO Abszolút Hozam 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
<b>31.</b>	<b>E) SAJÁT TŐKE( 32+35. sor)</b>	<b>6 966 922</b>	<b>9 823 338</b>
32.	I. Induló tőke( 33-34. sor)	6 088 372	8 251 066
33.	1. Kibocsátott befektetési jegyek névértéke	17 702 361	20 489 783
34.	2. Visszavásárolt befektetési jegyek névértéke (-)	-11 613 989	-12 238 717
35.	II. Tőkeváltozás (tőkenövekmény 36-40. sor)	878 550	1 572 272
36.	1. Visszavásárolt befektetési jegyek bevonási értékkülönbözete	-45 281	175 273
37.	2. Értékelési különbség tartaléka	-113 531	320 442
38.	3. Származékos ügyletek értékelési tartaléka	-13 841	52 053
39.	4. Előző év(ek) eredménye	854 914	1 051 203
40.	5. Üzleti év eredménye	196 289	-26 699
<b>41.</b>	<b>F) Céltartalékok</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>42.</b>	<b>G) Kötelezettségek (43+44+47. sor)</b>	<b>131 544</b>	<b>135 852</b>
43.	I. Hosszú lejáratú kötelezettségek	0	0
44.	II. Rövid lejáratú kötelezettségek (45+46. sor)	131 544	135 852
45.	1. Szállítók	10 257	134 680
46.	2. Egyéb rövid lejáratú kötelezettség	121 287	1 172
47.	III. Külföldi pénzürtékre szóló kötelezettségek értékelési különbözete	0	0
<b>48.</b>	<b>H) Passzív időbeli elhatárolások</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>49.</b>	<b>FORRÁSOK (PASSZÍVÁK) ÖSSZESEN (31+41+42+48. sor)</b>	<b>7 098 466</b>	<b>9 959 190</b>

Budapest, 2020. április 23.



**Horváth Gergely Dániel**  
Generali Alapkezelő Zrt.



**Kozó Anikó**  
Generali Alapkezelő Zrt.

Generali IPO Abszolút Hozam Alap

EREDMÉNYKIMUTATÁS

Sor- szám	A tétel megnevezése	adatok eFt-ban	
		Előző év 2018.	Tárgyév 2019.
a	b	c	d
<b>1.</b>	<b>I. Pénzügyi műveletek bevételei</b>	<b>1 098 693</b>	<b>837 726</b>
2.	1. Értékpapírok kamatbevétele	160 434	134 412
3.	2. Bankbetét kamata	4 021	3 813
4.	3. Árfolyamnyereség	725 290	517 025
5.	4. Osztalékbevétele	87 549	170 998
6.	5. Származékos ügyletek pénzügyi nyeresége	121 399	11 478
<b>7.</b>	<b>II. Pénzügyi műveletek ráfordításai</b>	<b>788 777</b>	<b>626 307</b>
<b>8.</b>	<b>III. Egyéb bevételek</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>9.</b>	<b>IV. Működési költségek</b>	<b>109 769</b>	<b>233 927</b>
10.	1. Alapkezelői díj	92 571	215 148
11.	2. Letétkezelői díj	9 037	9 812
12.	3. Bizományosi díj	0	0
13.	4. Felügyeleti díj	1 955	2 122
14.	5. Főforgalmazói díj	3 909	4 244
15.	6. Könyvvizsgálati díj	1 430	1 470
16.	7. Bankköltség	85	283
17.	8. Igénybevett számviteli szolgáltatás	711	711
18.	9. Fordítás költsége	0	0
19.	10. Egyéb költség	71	137
<b>20.</b>	<b>V. Egyéb ráfordítások</b>	<b>3 858</b>	<b>4 191</b>
<b>21.</b>	<b>VI. Fizetett, fizetendő hozamok</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>22.</b>	<b>VII. Tárgyévi eredmény</b>	<b>196 289</b>	<b>-26 699</b>

Budapest, 2020. április 23.



Horváth Gergely Dániel  
Generali Alapkezelő Zrt.



Kozó Anikó  
Generali Alapkezelő Zrt.

## Portfólió jelentés értékpapíralapra

## Alapadatok:

Alap neve: Generali IPO Abszolút Hozam Alap  
Lajstrom száma: 1111-282  
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:		9 823 303 043

## A tárgynapi nettó eszközérték meghatározása:

I. Kötelezettségek		Összeg/Érték	
<b>I/1. Hitelállomány (összes):</b>	Hitelező Futamidő	0	0,00%
		0	0,00%
		0	0,00%
		0	0,00%
<b>I/2. Költségek (összes):</b>	Számítási alap	135 886 728	1,38%
Alapkezelői díj:	NE*1.75%;NE*0.9%	8 766 791	0,09%
Felügyeleti díj: (Kifizetett elhatárolás)	0.025% / év	599 596	0,01%
Forgalmazói díj	0.05%, 0.58%, 1.05%, 0.88%, 0.70%, 0	1 196 613	0,01%
Számviteli szolgáltatás díja	711,200 HUF / év	177 799	0,00%
Könyvvizsgálói díj:	1,396,173.- / év*	1 469 712	0,01%
Egyéb díj: Különadó	0,05%	1 273 166	0,01%
Letétkezelői díj:	NE*0.1156% / év	936 810	0,01%
Egyéb díj: Sikerdíj	20%	121 466 241	1,24%
			0,00%
<b>I/3 Egyéb kötelezettségek (összes):</b>		0	0,00%
Értékpapír vételből származó kötelezettségek:		0	0,00%
			0,00%
Egyéb kötelezettségek:		0	0,00%
			0,00%
	<b>Kötelez. össz.:</b>	<b>135 886 728</b>	<b>1,38%</b>
II. Eszközök		Összeg/Érték	
<b>II/1. Folyószámla, készpénz (összes):</b>	Névértéken	2 447 859 177	24,92%
ANGOL FONT	GBP	1 342 303	0,01%
CSEH KORONA	CZK	2 037	0,00%
DÁN KORONA	DKK	4 436	0,00%
EURO	EUR	168 565 200	1,72%
EURO	EUR	139 140 449	1,42%
HONG KONGI DOLLÁR2	HK2	24 132	0,00%
JAPÁN YEN	JPY	56 450	0,00%
LENGYEL ZLOTY	PLN	45 464	0,00%
MAGYAR FORINT	HUF	1 874 862 764	19,09%
ROMÁN LEJ	RON	21 789	0,00%
SVÁJCI FRANK	CHF	3	0,00%
TÓRÓK LÍRA	TRY	35	0,00%
USA DOLLÁR	USD	263 794 116	2,69%
<b>II/2. Egyéb követelés (összes):</b>		20 133 933	0,20%
			0,00%
Értékpapír eladásból származó követelések:		16 366 896	0,17%
Elhatárolt UNICREDIT számlakamat:		0	0,00%
Osztalék Proshares Short Russell 2000		2 569 759	0,03%
Vaneck V. J.P Morgan LCL BND ETF		1 197 278	0,01%
Egyéb követelés:		0	0,00%
<b>II/3. Lekötött bankbetétek</b>	Bank Futamidő	0	0,00%
<b>II/3.1. Max 3 hó lekötésű (összes):</b>		0	0,00%
			0,00%
			0,00%
<b>II/3.2. 3 hónapnál hosszabb lekötésű (összes):</b>		0	0,00%
			0,00%
			0,00%

II/4. Értékpapírok:		Megnev.	Jevizaner	Névérték/darabszám *	7 439 144 019	75,73%
II/4.1. Állampapírok (összes):					602 404 375	6,13%
II/4.1.1. Kötvények (összes):					287 090 701	2,92%
	REPHUN 2023/11/22 - USD	USD	500 000	167 238 276	1,70%	
	2020/P MÁK	HUF	115 000 000	119 852 425	1,22%	
					0,00%	
					0,00%	
					0,00%	
					0,00%	
					0,00%	
					0,00%	
II/4.1.2. Kincstárjegyek (összes):					0	0,00%
					0,00%	
					0,00%	
					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):					315 313 674	3,21%
	MBONO 8 06/11/20	MXN	20 000 000	315 313 674	3,21%	
					0,00%	
II/4.2. Gazdálkodói és egyéb hitelviszonyt megtestesítő ép.:					2 089 841 240	21,27%
II/4.2.1. Tőzsdére bevezetett (összes):					2 089 841 240	21,27%
	ALTEO 2020/I	HUF	96 510 000	100 909 505	1,03%	
	CORDIA 2026/I	HUF	100 000 000	97 178 200	0,99%	
	DK 2020/01	HUF	50 000 000	51 713 950	0,53%	
	IIB 2021/E	EUR	100 000	34 019 763	0,35%	
	IIB 2022/I	HUF	150 000 000	157 404 300	1,60%	
	IIB 2022/II	HUF	75 000 000	75 293 400	0,77%	
	MFB 1,5 10/26/22	HUF	45 550 000	46 844 303	0,48%	
	MFB 1.7 10/27/21	HUF	100 000 000	102 849 900	1,05%	
	MFB 6,25 10/21/20	USD	2 200 000	678 624 644	6,91%	
	OTP Bank 10NC5 Tier2 07/15/29	EUR	453 000	156 026 012	1,59%	
	OTP Opusse float 10/29/49	EUR	1 857 000	588 977 263	6,00%	
II/4.2.3. Külföldi kötvények (összes):					0	0,00%
					0,00%	
					0,00%	
					0,00%	
II/4.2.2. Tőzsdén kívüli (összes):					0	0,00%
					0,00%	
					0,00%	
					0,00%	
					0,00%	
					0,00%	
II/4.3. Részvények (összes):					3 334 499 643	33,94%
II/4.3.1. Tőzsdére bevezetett (összes):					867 446 250	8,83%
	Allami Nyomda	HUF	35 000	48 650 000	0,00%	
	Alteo	HUF	92 500	78 070 000	0,79%	
	CyBERG Corp.	HUF	5 245	9 178 750	0,09%	
	Graphisoft Park SE	HUF	20 000	102 800 000	1,05%	
	Masterplast	HUF	50 000	37 900 000	0,39%	
	MOL	HUF	25 000	73 500 000	0,75%	
	MTelekom (MATÁV)	HUF	450 000	200 700 000	2,04%	
	OTP	HUF	7 500	115 725 000	1,18%	
	RÁBA	HUF	39 500	45 622 500	0,46%	
	Richter	HUF	20 000	128 300 000	1,31%	
	Waberers International Zrt.	HUF	25 000	27 000 000	0,27%	
II/4.3.2. Külföldi részvények (összes):					2 467 053 393	25,11%
	Avast CP	CZK	25 000	45 535 000	0,46%	
	Philip Morris CR	CZK	275	54 668 020	0,56%	
	Atrium Real Estate	EUR	80 000	91 223 520	0,93%	
	BAYER AG	EUR	2 000	48 130 322	0,49%	
	Commerzbank AG	EUR	20 000	36 469 577	0,37%	
	Erste Bank	EUR	5 000	55 461 256	0,56%	
	Exor	EUR	3 500	79 913 126	0,81%	
	ING Groep	EUR	10 000	35 325 978	0,36%	
	Krka	EUR	4 500	108 873 288	1,11%	

Nova Ljublanska Banka	EUR	5 000	102 461 200	1,04%
OMV	EUR	2 500	41 381 104	0,42%
PORR AG	EUR	15 000	76 548 432	0,78%
Raiffeisen Bank	EUR	12 500	92 504 285	0,94%
Vonovia	EUR	17 500	277 636 800	2,83%
Avast	GBP	70 000	122 923 427	1,25%
Joban Kaihatsu	JPY	4 000	70 556 200	0,72%
MPC Container Ships AS	NOK	9 500	6 306 993	0,06%
Alior Bank	PLN	20 000	44 505 620	0,45%
DIGI Communications	RON	7 500	17 304 540	0,18%
Fondul Prop	RON	1 451 842	121 354 827	1,24%
OMV Petrom	RON	3 000 000	92 636 280	0,94%
AerCap Holdings	USD	2 800	50 729 470	0,52%
Atento SA	USD	40 755	34 594 931	0,35%
Bank Of America	USD	5 000	51 903 714	0,53%
Biglari Holdings	USD	1 000	33 724 151	0,34%
Box Inc.	USD	7 000	34 620 160	0,35%
Citi Group New	USD	2 500	58 866 947	0,60%
Criteo SA	USD	5 000	25 539 221	0,26%
Ezcorp	USD	20 000	40 202 536	0,41%
Fiat Chrysler Automobiles NV	USD	18 000	77 935 151	0,79%
Garrett Motion	USD	15 000	44 166 789	0,45%
General Motors Co	USD	4 000	43 149 936	0,44%
Infrastructure and Energy Alternatives	USD	22 000	20 879 382	0,21%
KKR & Co.	USD	5 000	42 987 829	0,44%
Kontoor Brands	USD	10 000	123 761 326	1,26%
MEI Pharma	USD	45 000	32 892 984	0,33%
Rimini Street Inc.	USD	8 000	9 148 730	0,09%
TripAdvisor	USD	9 000	80 587 811	0,82%
Wells Fargo	USD	2 500	39 642 530	0,40%
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%
				0,00%
II/4.4.2. Tőzsdén kívüli (összes):			0	0,00%
				0,00%
				0,00%

<b>II/4.5. Befektetési jegyek (összes):</b>				<b>1 412 398 761</b>	<b>14,38%</b>
<b>II/4.5.1. Tőzsdére bevezetett (összes):</b>				<b>0</b>	<b>0,00%</b>
					0,00%
					0,00%
<b>II/4.5.2. Tőzsdén kívüli (összes):</b>				<b>131 054 927</b>	<b>1,33%</b>
	Accorde Első Román Részvényalap „I” sorozat	HUF	30 492 931	42 684 096	0,43%
	Accorde Spartan Görög Rvalap. I sorozat	HUF	48 025 065	52 802 695	0,54%
	Adventum MAGIS Zártkörű Alapok Alapja	EUR	1	35 568 136	0,36%
<b>II/4.5.3. Külföldi befektetési jegyek (összes):</b>				<b>1 281 343 834</b>	<b>13,04%</b>
	Alerian MPL ETF	USD	5 000	12 526 450	0,13%
	Invesco AT1 Capital Bond UCITS ETF	USD	12 500	86 064 080	0,88%
	Invesco US High Yield Fallen Angels UCITS ETF	USD	10 000	73 950 266	0,75%
	Proshares Short Russell 2000	USD	74 300	808 079 816	8,23%
	Vaneck V. J.P Morgan LCL BND ETF	USD	30 000	300 723 222	3,06%
					0,00%
					0,00%
<b>II/4.6. Kárpótlási jegy (összes):</b>				<b>0</b>	<b>0,00%</b>
					0,00%
					0,00%
<b>II/5. Származékos ügyletek</b>				<b>52 052 642</b>	<b>0,53%</b>
<b>II.5.1. Határidős</b>	Megnev	ipus (S/L)	Névérték/darabszám	<b>52 052 642</b>	<b>0,53%</b>
<b>II./5.1.1. Futures (összes):</b>				<b>0</b>	<b>0,00%</b>
					0,00%
					0,00%
<b>II./5.1.2. Forward (összes):</b>				<b>52 052 642</b>	<b>0,53%</b>
	EUR/HUF	S		1 631 288	0,02%
	EUR/HUF	S		4 167 507	0,04%
	EUR/HUF	S		3 518 919	0,04%
	EUR/HUF	S		1 238 854	0,01%
	EUR/HUF	S		2 343 756	0,02%
	EUR/HUF	S		4 808 518	0,05%
	USD/HUF	S		1 729 339	0,02%
	USD/HUF	S		11 879 275	0,12%
	USD/HUF	S		3 388 145	0,03%
	USD/HUF	S		5 528 231	0,06%
	USD/HUF	S		11 818 810	0,12%
					0,00%
					0,00%
<b>II.5.2. Opció</b>	Megnev	Típus	Névérték/darabszám	<b>0</b>	<b>0,00%</b>
<b>II/5.2.1. Tőzsdei opció (összes):</b>				<b>0</b>	<b>0,00%</b>
					0,00%
					0,00%
<b>II/5.2.2. OTC ill. OTC típusú (összes):</b>				<b>0</b>	<b>0,00%</b>
					0,00%
					0,00%
					0,00%
			<b>Eszk. össz.:</b>	<b>9 959 189 771</b>	<b>101,38%</b>

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