

**Generali Spirit Abszolút Származtatott  
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 Spirit Abszolút Származtatott Alap (továbbiakban „az Alap”) mellékelt 2019. évi éves jelentés III. és V. pontjában, valamint az 1., 2. és 3. számú mellékletében közzétett számviteli információinak („számviteli információk”) a könyvvizsgálatát.

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

### A vélemény alapja

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

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

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

### Egyéb információk

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

Az éves jelentésben közzétett számviteli információk általunk végzett könyvvizsgálatával kapcsolatban a mi felelősségünk az egyéb információk átolvasása és ennek során annak mérlegelése, hogy az egyéb információk lényegesen ellentmondanak-e a számviteli információknak vagy a könyvvizsgálat során szerzett ismereteinknek, vagy egyébként úgy tűnik-e, hogy azok lényegesen hibás állítást tartalmaznak. Ha az elvégzett munkánk alapján arra a következtetésre jutunk, hogy az egyéb információk lényegesen 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, lényegesen 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 lényegesen 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 lényegesen hibás állítást. A hibás állítások eredhetnek csalásból vagy hibából, és lényegesen 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 lényegesen 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 lényegesen 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. 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 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 SPIRIT ABSZOLÚT  
SZÁRMAZTATOTT ALAP**

# Generali Spirit Abszolút Származtatott 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>Forgalmazók nevei, székhelyei:</b>	<b>Generali Spirit Abszolút Származtatott 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.) UniCredit Bank Hungary Zrt. (székhely: 1054 Budapest, Szabadság tér 5-6.) <b>Generali Spirit Abszolút Származtatott Alap „B” sorozat forgalmazói:</b> UniCredit Bank Hungary Zrt. (székhely: 1054 Budapest, Szabadság tér 5-6.)
<b>Az Alap által kibocsátott befektetési jegyek ISIN kódja, névértéke:</b>	„A” sorozat: HU0000706833; névérték: 1,- Ft „B” sorozat: HU0000719992; névérték: 1,- Ft



## II. Vagyongkimutatás

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	7,776,348,800	HUF	100.00%
<b>ÖSSZES ESZKÖZ</b>	<b>8,285,359,473</b>	<b>HUF</b>	<b>106.54%</b>
<b>Pénzpiaci eszközök</b>	<b>1,678,048,221</b>	<b>HUF</b>	<b>21.58%</b>
Generali Spirit Abszolút Származtatott Alap - CZK	1,605	HUF	0.00%
Generali Spirit Abszolút Származtatott Alap - DKK	3,238	HUF	0.00%
Generali Spirit Abszolút Származtatott Alap - EUR	330,970,470	HUF	4.26%
Generali Spirit Abszolút Származtatott Alap - GBP	305,369	HUF	0.00%
Generali Spirit Abszolút Származtatott Alap - HKD	8,673	HUF	0.00%
Generali Spirit Abszolút Származtatott Alap - HUF	218,754,778	HUF	2.81%
Generali Spirit Abszolút Származtatott Alap - PLN	33,607	HUF	0.00%
Generali Spirit Abszolút Származtatott Alap - RON	112,084,138	HUF	1.44%
Generali Spirit Abszolút Származtatott Alap - TRY	15	HUF	0.00%
Generali Spirit Abszolút Származtatott Alap - USD	1,015,886,328	HUF	13.06%
<b>Állampapírok</b>	<b>3,301,409,888</b>	<b>HUF</b>	<b>42.46%</b>
<i>Államkötvény</i>	<i>2,592,970,875</i>	<i>HUF</i>	<i>33.35%</i>
2020/A MÁK	227,564,800	HUF	2.93%
2020/BMÁK	79,576,275	HUF	1.02%
2020/C MÁK	294,960,296	HUF	3.79%
2020/O MÁK	73,845,990	HUF	0.95%
2020/P MÁK	66,880,224	HUF	0.86%
2021/A MÁK	586,398,686	HUF	7.54%
2021/C MÁK	519,168,300	HUF	6.68%
2023/B MÁK	683,396,000	HUF	8.79%
REPHUN 2023/11/22 - USD	61,180,304	HUF	0.79%
<i>Diszkont kincstárjegy</i>	<i>708,439,013</i>	<i>HUF</i>	<i>9.11%</i>
19/02/27 DKJ	455,000,000	HUF	5.85%
19/04/24 DKJ	246,440,000	HUF	3.17%
19/05/22 DKJ	6,999,013	HUF	0.09%
<b>Kollektív befektetési értékpapírok (Befektetési jegy)</b>	<b>325,024,610</b>	<b>HUF</b>	<b>4.18%</b>
Accorde Első Román Részvényalap „I” sorozat	72,062,349	HUF	0.93%
Erste Nyíltvégű Ingatlan Befektetési Alap	252,962,261	HUF	3.25%
<b>Kollektív befektetési értékpapírok (ETF)</b>	<b>588,328,085</b>	<b>HUF</b>	<b>7.57%</b>
Emerging Markets Internet and Ecommerce ETF	45,596,562	HUF	0.59%
Lyxor ETF Double Short Bund	183,753,414	HUF	2.36%
Spider	174,007,213	HUF	2.24%
Vaneck V. J.P Morgan LCL BND ETF	184,970,896	HUF	2.38%
<b>Részvények</b>	<b>1,629,060,119</b>	<b>HUF</b>	<b>20.95%</b>
Állami Nyomda	51,800,000	HUF	0.67%
Alteo	32,000,000	HUF	0.41%
Avast	39,802,210	HUF	0.51%
BRD-Groupe Societe Generale	55,069,980	HUF	0.71%
CIG	52,338,750	HUF	0.67%



Duna House	16,830,000	HUF	0.22%
Erste Bank	238,166,570	HUF	3.06%
Fondul Prop	183,221,550	HUF	2.36%
HRVATSKI Telecom	32,535,000	HUF	0.42%
IBM US	47,631,972	HUF	0.61%
ING Groep	45,130,359	HUF	0.58%
KBC Groep	45,332,910	HUF	0.58%
Krka	102,208,029	HUF	1.31%
Masterplast	19,672,500	HUF	0.25%
MPC Container Ships AS	9,837,900	HUF	0.13%
Mtelekom	154,000,000	HUF	1.98%
OMV Petrom	100,036,896	HUF	1.29%
Philip Morris CR	57,062,720	HUF	0.73%
PORR AG	86,910,583	HUF	1.12%
RÁBA	65,596,000	HUF	0.84%
Richter	47,784,000	HUF	0.61%
Waberers International Zrt.	91,540,000	HUF	1.18%
WIZZ Air	54,552,190	HUF	0.70%
<b>Egyéb hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok</b>	<b>778,543,156</b>	<b>HUF</b>	<b>10.01%</b>
ALTEO 2020/I	64,541,980	HUF	0.83%
DK 2020/01	53,001,850	HUF	0.68%
MFB 1.0 06/24/19	100,864,800	HUF	1.30%
MFB 1.7 10/27/21	50,668,900	HUF	0.65%
MFB 6,25 10/21/20	236,783,424	HUF	3.04%
MOL 6.25 09/26/19	87,307,050	HUF	1.12%
OTP Opusse float 10/29/49	185,375,152	HUF	2.38%
<b>Deviza fedezeti ügyletek</b>	<b>-33,550,035</b>	<b>HUF</b>	<b>-0.44%</b>
EUR/HUF	98,259	HUF	0.00%
EUR/HUF	152,354	HUF	0.00%
EUR/HUF	747,995	HUF	0.01%
EUR/HUF	834,191	HUF	0.01%
EUR/USD	3,488,323	HUF	0.04%
USD/HUF	1,868,864	HUF	0.02%
USD/HUF	782,798	HUF	0.01%
USD/HUF	345,880	HUF	0.00%
USD/HUF	-1,156,908	HUF	-0.01%
USD/HUF	-1,598,620	HUF	-0.02%
USD/HUF	-5,615,664	HUF	-0.07%
USD/HUF	-2,228,276	HUF	-0.03%
USD/HUF	-3,807,795	HUF	-0.05%
USD/HUF	-8,913,259	HUF	-0.11%
GBP/USD	-18,548,177	HUF	-0.24%
<b>Követelések</b>	<b>18,495,429</b>	<b>HUF</b>	<b>0.23%</b>
<i>Devizás Prompt Értékpapír Eladás</i>	<i>15,911,828</i>	<i>HUF</i>	<i>0.20%</i>
BRD-Groupe Societe Generale	15,911,828	HUF	0.20%
<i>Esedékesség Fizetés</i>	<i>2,583,601</i>	<i>HUF</i>	<i>0.03%</i>
Spider	1,713,895	HUF	0.02%
Vaneck V. J.P Morgan LCL BND ETF	869,706	HUF	0.01%
<b>KÖTELEZETTSÉGEK</b>	<b>-509,010,673</b>	<b>HUF</b>	<b>-6.54%</b>
<b>Befektetési jegy Visszaváltás</b>	<b>-1,061,658</b>	<b>HUF</b>	<b>-0.01%</b>
Generali Spirit A	-1,061,658	HUF	-0.01%
<b>Devizás Prompt Értékpapír Vétel</b>	<b>-444,912,027</b>	<b>HUF</b>	<b>-5.72%</b>
Avast	-39,977,771	HUF	-0.51%
Emerging Markets Internet and Ecommerce ETF	-45,419,292	HUF	-0.58%

Erste Bank	-139,135,038	HUF	-1.79%
IBM US	-47,837,545	HUF	-0.62%
ING Groep	-45,201,059	HUF	-0.58%
KBC Groep	-45,259,837	HUF	-0.58%
PORR AG	-28,009,337	HUF	-0.36%
WIZZ Air	-54,072,148	HUF	-0.70%
Prompt Értékpapír Vétel	-51,697,923	HUF	-0.66%
RÁBA	-1,737,389	HUF	-0.02%
Richter	-47,658,695	HUF	-0.61%
Waberers International Zrt.	-2,301,839	HUF	-0.03%
<b>Díjak</b>	<b>-11,339,065</b>	<b>HUF</b>	<b>-0.15%</b>
Alapkezelési díj	-7,294,328	HUF	-0.10%
Befektetési alapok különadója	-1,056,828	HUF	-0.01%
Felügyeleti díj	-476,955	HUF	-0.01%
Forgalmazói díj	-954,109	HUF	-0.01%
Könyvelési díj	-349,755	HUF	0.00%
Könyvvizsgálói díj	-513,246	HUF	-0.01%
Letétkezelési díj	-693,844	HUF	-0.01%
Sikerdíj	0	HUF	0.00%

#### Vonatkozási dátum

2019.12.31

#### Megnevezés

Eszközérték Deviza Arány

NETTÓ ESZKÖZÉRTÉK	9,144,785,787	HUF	100.00%
<b>ÖSSZES ESZKÖZ</b>	<b>9,217,687,799</b>	<b>HUF</b>	<b>100.79%</b>
<b>Pénzpiaci eszközök</b>	<b>880,679,118</b>	<b>HUF</b>	<b>9.63%</b>
Generali Spirit Absz. Hoz. - CZK - UNI	20,063	HUF	0.00%
Generali Spirit Absz. Hoz. - DKK - UNI	3,327	HUF	0.00%
Generali Spirit Absz. Hoz. - EUR - UNI	369,471,313	HUF	4.04%
Generali Spirit Absz. Hoz. - GBP - UNI	176,563	HUF	0.00%
Generali Spirit Absz. Hoz. - HKD - UNI	9,149	HUF	0.00%
Generali Spirit Absz. Hoz. - HUF - UNI	497,686,589	HUF	5.45%
Generali Spirit Absz. Hoz. - PLN - UNI	1,742	HUF	0.00%
Generali Spirit Absz. Hoz. - RON - UNI	11,134,944	HUF	0.12%
Generali Spirit Absz. Hoz. - TRY - UNI	14	HUF	0.00%
Generali Spirit Absz. Hoz. - USD - UNI	2,175,414	HUF	0.02%
<b>Állampapírok</b>	<b>2,851,443,792</b>	<b>HUF</b>	<b>31.18%</b>
<i>Államkötvény</i>	<i>2,851,443,792</i>	<i>HUF</i>	<i>31.18%</i>
2020/A MÁK	75,191	HUF	0.00%
2020/C MÁK	2,019,764	HUF	0.02%
2020/O MÁK	73,900,660	HUF	0.81%
2020/P MÁK	66,832,480	HUF	0.73%
2021/A MÁK	137,075,541	HUF	1.50%
2021/C MÁK	681,546,825	HUF	7.45%
2022/C MÁK	462,704,484	HUF	5.06%
2023/B MÁK	1,360,393,537	HUF	14.88%
REPHUN 2023/11/22 - USD	66,895,310	HUF	0.73%
<b>Kollektív befektetési értékpapírok (Befektetési jegy)</b>	<b>861,517,201</b>	<b>HUF</b>	<b>9.42%</b>
Accorde Első Román Részvényalap „I” sorozat	84,637,801	HUF	0.93%
Accorde Spartan Görög Részvényalap „I” sorozat	84,168,915	HUF	0.92%
Adventum MAGIS Zártkörű Alapok Alapja	177,840,685	HUF	1.94%
Erste Nyíltvégű Ingatlan Befektetési Alap	361,030,344	HUF	3.95%
Magyar Posta Ingatlan Alap "A" sorozat	153,839,456	HUF	1.68%

<b>Kollektív befektetési értékpapírok (ETF)</b>	<b>967,805,317</b>	<b>HUF</b>	<b>10.58%</b>
Spider	474,325,082	HUF	5.19%
Vaneck V. J.P Morgan LCL BND ETF	355,855,813	HUF	3.89%
Vanguard FTSE Em. Mark. ETF	137,624,422	HUF	1.50%
<b>Részvények</b>	<b>1,707,125,529</b>	<b>HUF</b>	<b>18.67%</b>
Állami Nyomda	69,500,000	HUF	0.76%
Alteo	78,070,000	HUF	0.85%
Appeninn	37,300,000	HUF	0.41%
Atrium Real Estate	28,507,350	HUF	0.31%
Avast	122,923,427	HUF	1.34%
CIG Pannónia	18,720,000	HUF	0.20%
Delta Technologies Nyrt.	41,275,000	HUF	0.45%
DIGI Communications	80,754,520	HUF	0.89%
DM-KER	39,900,000	HUF	0.44%
Duna House	14,597,700	HUF	0.16%
ENEFI Energiahatékonysági Nyrt.	7,320,000	HUF	0.08%
Graphisoft Park SE	102,800,000	HUF	1.12%
HRVATSKI Telecom	42,754,250	HUF	0.47%
Krka	84,679,224	HUF	0.93%
Masterplast	56,850,000	HUF	0.62%
MEI Pharma	29,238,208	HUF	0.32%
Microsoft	139,441,494	HUF	1.53%
MOL	58,800,000	HUF	0.64%
MPC Container Ships AS	6,638,940	HUF	0.07%
MTelekom	133,800,000	HUF	1.46%
Nova Ljublanska Banka	102,461,200	HUF	1.12%
OTP	84,865,000	HUF	0.93%
OTT-ONE	49,100,000	HUF	0.54%
PORR AG	38,274,216	HUF	0.42%
RÁBA	37,537,500	HUF	0.41%
Richter	93,017,500	HUF	1.02%
Waberers International Zrt.	108,000,000	HUF	1.18%
<b>Egyéb hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok</b>	<b>1,619,441,974</b>	<b>HUF</b>	<b>17.71%</b>
ALTEO 2020/I	64,251,260	HUF	0.70%
ALTEO 2022/II	45,412,350	HUF	0.50%
CORDIA 2026/I	97,178,200	HUF	1.06%
DK 2020/01	51,713,950	HUF	0.57%
IIB 2021/E	34,019,763	HUF	0.37%
IIB 2022/I	194,131,970	HUF	2.12%
IIB 2022/II	40,156,480	HUF	0.44%
MFB 0.5 08/24/22	99,954,800	HUF	1.09%
MFB 1.7 10/27/21	51,424,950	HUF	0.56%
MFB 6,25 10/21/20	246,772,598	HUF	2.71%
OTP Bank 10NC5 Tier2 07/15/29	182,202,561	HUF	1.99%
OTP Opusse float 10/29/49	512,223,092	HUF	5.60%
<b>Jelzáloglevelek</b>	<b>288,446,486</b>	<b>HUF</b>	<b>3.15%</b>
TJ24NV01	288,446,486	HUF	3.15%
<b>Deviza fedezeti ügyletek</b>	<b>33,168,704</b>	<b>HUF</b>	<b>0.36%</b>
GBP/HUF	325,952	HUF	0.00%
EUR/HUF	4,068,755	HUF	0.04%
EUR/HUF	-1,623,520	HUF	-0.02%
EUR/HUF	879,730	HUF	0.01%
EUR/HUF	138,881	HUF	0.00%
EUR/HUF	180,729	HUF	0.00%
EUR/HUF	3,097,135	HUF	0.03%



EUR/HUF	4,179,948	HUF	0.05%
USD/HUF	4,313,866	HUF	0.05%
USD/HUF	4,912,810	HUF	0.05%
USD/HUF	5,434,962	HUF	0.07%
USD/HUF	652,234	HUF	0.01%
EUR/USD	4,030,239	HUF	0.04%
USD/HUF	1,593,718	HUF	0.02%
USD/HUF	983,265	HUF	0.01%
<b>Követelések</b>	<b>8,059,678</b>	<b>HUF</b>	<b>0.09%</b>
<i>Esedékesség Fizetés</i>	3,383,422	HUF	0.04%
Spider	1,966,643	HUF	0.02%
Vaneck V. J.P Morgan LCL BND ETF	1,416,779	HUF	0.02%
<i>Prompt Értékpapír Eladás</i>	4,676,256	HUF	0.05%
Duna House	4,676,256	HUF	0.05%
<b>KÖTELEZETTSÉGEK</b>	<b>-72,902,012</b>	<b>HUF</b>	<b>-0.79%</b>
<b>Díjak</b>	<b>-72,902,012</b>	<b>HUF</b>	<b>-0.79%</b>
Alapkezelési díj	-8,724,213	HUF	-0.09%
Befektetési alapok különadója	-1,512,962	HUF	-0.02%
Felügyeleti díj	-585,668	HUF	-0.01%
Forgalmazói díj	-1,171,075	HUF	-0.01%
Könyvelési díj	-177,800	HUF	0.00%
Könyvvizsgálói díj	-892,223	HUF	-0.01%
Letétkezelési díj	-905,954	HUF	-0.01%
Sikerdíj	-58,932,117	HUF	-0.64%

### 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: 1 657 261 892 db  
„B” sorozat: 6 783 407 701 db

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

A” sorozat: 1.325566 Ft  
„B” sorozat: 1.024260 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>4,079,953,044</b>	<b>49.24%</b>	<b>4,759,332,252</b>	<b>51.63%</b>
<i>Állampapírok</i>	3,301,409,888	39.85%	2,851,443,792	30.93%
<i>Jelzáloglevelek</i>	0	0.00%	288,446,486	3.13%
<i>Egyéb hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok</i>	778,543,156	9.40%	1,619,441,974	17.57%
<b>Tőzsdén hivatalosan jegyzett átruházható értékpapírok</b>	<b>2,217,388,204</b>	<b>26.76%</b>	<b>2,674,930,846</b>	<b>29.02%</b>
<i>Kollektív befektetési értékpapírok (ETF)</i>	588,328,085	7.10%	967,805,317	10.50%
<i>Részvények</i>	1,629,060,119	19.66%	1,707,125,529	18.52%
<b>Egyéb átruházható értékpapírok</b>	<b>325,024,610</b>	<b>3.92%</b>	<b>861,517,201</b>	<b>9.35%</b>
<i>Kollektív befektetési értékpapírok (Befektetési jegyek)</i>	325,024,610	3.92%	861,517,201	9.35%
<b>Pénzpiaci eszközök</b>	<b>1,678,048,221</b>	<b>20.25%</b>	<b>880,679,118</b>	<b>9.55%</b>
<i>Deviza fedezeti ügyletek</i>	-33,550,035	-0.40%	33,168,704	0.36%
<i>Követelések</i>	18,495,429	0.22%	8,059,678	0.09%
<b>ESZKÖZÖK</b>	<b>8,285,359,473</b>	<b>100.00%</b>	<b>9,217,687,799</b>	<b>100.00%</b>
<b>KÖTELEZETTSÉGEK</b>	<b>-509,010,673</b>		<b>-72,902,012</b>	
<b>NETTÓ ESZKÖZÉRTÉK</b>	<b>7,776,348,800</b>		<b>9,144,785,787</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>266,243</b>	<b>124,924</b>
<b>I. Pénzügyi műveletek bevételei</b>	<b>1,041,106</b>	<b>888,556</b>
1. Értékpapírok kamatbevétele	94,911	60,423
2. Bankbetét kamata	4,315	7,198
3. Árfolyamnyereség	754,224	724,572
4. Osztalékbevétele	72,332	82,915
5. Származékos ügyletek pénzügyi nyeresége	115,324	13,448
<b>II. Pénzügyi műveletek ráfordításai</b>	<b>774,863</b>	<b>763,632</b>
<b>III. Egyéb bevételek</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>IV. Működési költségek</b>	<b>101,857</b>	<b>178,108</b>
1. Alapkezelői díj	86,466	159,639
2. Letétkezelői díj	8,205	10,005
3. Bizományosi díj	0	0
4. Felügyeleti díj	1,775	2,164
5. Főforgalmazói díj	3,549	4,327
6. Könyvvizsgálói díj	868	892
7. Bankköltség	88	211
8. Igénybevevő számviteli szolgáltatás	711	711
9. Fordítás költségei	0	0
10. Egyéb költség	195	159
<b>V. Egyéb ráfordítások</b>	<b>3,386</b>	<b>3,981</b>
<b>VI. Fizetett, fizetendő hozamok</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Nettó jövedelem</b>	<b>161,000</b>	<b>-57,165</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>7,157,035</b>	<b>8,440,670</b>
1. Kibocsátott befektetési jegyek névértéke	20,214,549	22,482,885
2. Visszavásárolt befektetési jegyek névértéke	-13,057,514	-14,042,215
<b>Tőkeváltozás</b>	<b>618,521</b>	<b>704,496</b>
1. Visszavásárolt befektetési jegyek bevonási értékülönözete	20,882	-148,669
2. Értékelési különbözet tartaléka	-193,309	52,663
3. Származékos ügyletek értékelési tartaléka	-33,550	33,169
4. Előző év(ek) eredménye	663,498	824,498
5. Üzleti év eredménye	161,000	-57,165

	2018.12.31 Adatok E Ft-ban	2019.12.31 Adatok E Ft-ban
<b>FORGÓESZKÖZÖK</b>	<b>8,318,910</b>	<b>9,184,519</b>
<b>Követelések</b>	<b>18,496</b>	<b>8,059</b>
1. Egyéb követelések	18,496	8,059
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>6,622,366</b>	<b>8,295,781</b>
1. Részesedési viszonyt megtestesítő értékpapírok	2,718,360	3,585,762
2. Hitelviszonyt megtestesítő nem állampapírok	798,269	1,574,512
3. Kincstárjegyek	706,467	0
4. Államkötvények	2,592,579	2,795,385
5. Jelzáloglevél	0	287,458
6. Értékpapírok értékkülönbözete	-193,309	52,664
a) Értékpapírok értékkülönbözete kamatból, osztalékból	17,348	21,001
b) Értékpapírok egyéb értékkülönbözete	-210,657	31,663
<b>Pénzeszközök</b>	<b>1,678,048</b>	<b>880,679</b>
1. Pénzeszközök	1,678,048	880,679
2. Valuta, devizabetét értékelési különbözete	0	0
<b>SZÁRMAZÉKOS ÜGYLETEK ÉRTÉKELÉSI KÜLÖNBÖZETE</b>	<b>-33,550</b>	<b>33,169</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	1,080,345,539 Ft		1.121634 Ft	
2014.12.31	3,253,839,865 Ft		1.192959 Ft	
2015.12.31	5,490,149,479 Ft		1.257886 Ft	
2016.12.30	6,612,766,919 Ft		1.278602 Ft	
2017.12.29	6,507,151,985 Ft		1.317101 Ft	
	<b>"A" sorozat</b>	<b>"B" sorozat</b>	<b>"A" sorozat</b>	<b>"B" sorozat</b>
2018.12.28	2,884,883,522 Ft	4,891,465,277 Ft	1.295626 Ft	0.992102 Ft
2019.12.31	2,196,809,800 Ft	6,947,975,986 Ft	1.325566 Ft	1.024260 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	732,770,800	2,645,000	2019.01.24	HUF/USD	280.70	-	9,680,700 HUF
2018.09.18	274.97	192,479,000	700,000	2019.01.24	HUF/USD	280.70	-	4,011,000 HUF
2018.09.20	274.22	98,719,200	360,000	2019.01.24	HUF/USD	281.40	-	2,584,800 HUF
2018.09.21	323.83	123,055,400	380,000	2019.01.22	HUF/EUR	318.17	-	2,150,800 HUF
2018.09.21	271.77	176,650,500	650,000	2019.01.24	HUF/USD	280.70	-	5,804,500 HUF
2018.10.01	276.03	100,750,950	365,000	2019.01.24	HUF/USD	281.40	-	1,960,050 HUF
2018.10.11	1.33	1,100,000	1,459,040	2019.01.24	GBP/USD	1.30	-	26,180 USD
2018.10.18	322.16	93,426,400	290,000	2019.01.22	HUF/EUR	318.18	-	1,154,200 HUF

Teljesítés nap 2019.01.30

Nyitás dátum	Nyitás - árfolyam	Vételi érték	Eladási érték	Zárás dátum	Devizapár	Zárás - árfolyam	Eredmény	
2018.10.16	321.98	745,383,700	2,315,000	2019.01.22	HUF/EUR	318.19	-	2,008,700 HUF

Teljesítés nap 2019.01.31								
Nyitás dátum	Nyitás - árfolyam	Vételi érték	Eladási érték	Zárás dátum	Devizapár	Zárás - árfolyam	Eredmény	
2018.11.27	1.14	1,300,000	1,479,400	2019.01.29	EUR/USD	1.14	5,850	USD
Teljesítés nap 2019.03.14								
Nyitás dátum	Nyitás - árfolyam	Vételi érték	Eladási érték	Zárás dátum	Devizapár	Zárás - árfolyam	Eredmény	
2018.11.13	284.31	19,901,700	70,000	2019.03.12	HUF/USD	280.50	266,700	HUF
2018.11.13	322.91	29,707,720	92,000	2019.03.12	HUF/EUR	315.65	667,920	HUF
2018.11.13	283.60	52,466,000	185,000	2019.03.12	HUF/USD	280.45	582,750	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	197,211,000	700,000	2019.03.27	HUF/USD	284.30	-	1,799,000 HUF
Teljesítés nap 2019.05.31								
Nyitás dátum	Nyitás - árfolyam	Vételi érték	Eladási érték	Zárás dátum	Devizapár	Zárás - árfolyam	Eredmény	
2019.01.24	1.31	1,100,000	1,441,990	2019.02.05	GBP/USD	1.30	-	11,770 USD
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	2019.02.27	HUF/EUR	316.80	-	2,182,950 HUF
2019.01.17	319.77	543,609,000	1,700,000	2019.05.29	HUF/EUR	326.58	-	3,166,650 HUF
2019.01.17	319.77	543,609,000	1,700,000	2019.03.20	HUF/EUR	314.12	-	2,825,000 HUF
Teljesítés nap 2019.07.12								
Nyitás dátum	Nyitás - árfolyam	Vételi érték	Eladási érték	Zárás dátum	Devizapár	Zárás - árfolyam	Eredmény	
2019.01.29	1.16	1,300,000	1,506,310	2019.07.10	EUR/USD	1.12	-	48,360 USD
Teljesítés nap 2019.07.25								
Nyitás dátum	Nyitás - árfolyam	Vételi érték	Eladási érték	Zárás dátum	Devizapár	Zárás - árfolyam	Eredmény	
2019.01.24	277.01	1,106,654,950	3,995,000	2019.07.23	HUF/USD	291.05	-	28,009,800 HUF
2019.01.24	277.01	1,106,654,950	3,995,000	2019.06.17	HUF/USD	286.07	-	18,120,000 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	568,593,900	1,785,000	2019.07.29	HUF/EUR	327.30	-	6,876,600 HUF
2019.01.28	318.54	568,593,900	1,785,000	2019.05.29	HUF/EUR	326.75	-	8,210,000 HUF
2019.01.28	274.83	64,035,390	233,000	2019.07.29	HUF/USD	294.30	-	4,536,510 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	19,383,700	70,000	2019.09.10	HUF/USD	300.40	-	1,644,300 HUF
2019.03.12	316.37	29,106,040	92,000	2019.09.10	HUF/EUR	331.60	-	1,401,160 HUF
2019.03.12	276.84	51,215,400	185,000	2019.09.10	HUF/USD	300.65	-	4,404,850 HUF



Teljesítés nap 2019.09.25

Nyitás dátum	Nyitás - árfolyam	Vételi érték	Eladási érték	Zárás dátum	Devizapár	Zárás - árfolyam	Eredmény
2019.03.27	280.45	196,315,000	700,000	2019.09.23	HUF/USD	304.50 -	16,835,000 HUF
2019.06.04	322.65	64,530,000	200,000	2019.09.23	HUF/EUR	334.60 -	2,390,000 HUF

Teljesítés nap 2019.11.20

Nyitás dátum	Nyitás - árfolyam	Vételi érték	Eladási érték	Zárás dátum	Devizapár	Zárás - árfolyam	Eredmény
2019.07.09	288.10	208,872,500	725,000	2019.11.19	HUF/USD	302.50 -	10,440,000 HUF
2019.07.10	1.13	1,300,000	1,473,290	2019.11.19	EUR/USD	1.11 -	33,540 USD

Teljesítés nap 2019.12.05

Nyitás dátum	Nyitás - árfolyam	Vételi érték	Eladási érték	Zárás dátum	Devizapár	Zárás - árfolyam	Eredmény
2019.09.05	365.13	80,328,600	220,000	2019.12.04	HUF/GBP	391.05 -	5,702,400 HUF

Teljesítés nap 2019.12.11

Nyitás dátum	Nyitás - árfolyam	Vételi érték	Eladási érték	Zárás dátum	Devizapár	Zárás - árfolyam	Eredmény
2019.07.23	288.65	316,066,275	1,095,000	2019.12.09	HUF/USD	299.30 -	11,667,225 HUF

Teljesítés nap 2019.12.12

Nyitás dátum	Nyitás - árfolyam	Vételi érték	Eladási érték	Zárás dátum	Devizapár	Zárás - árfolyam	Eredmény
2019.07.29	327.97	257,452,525	785,000	2019.10.29	HUF/EUR	329.45 -	1,165,725 HUF
2019.07.29	291.83	67,996,390	233,000	2019.12.10	HUF/USD	299.55 -	1,798,760 HUF

Az Alap nyitott deviza fedezeti pozíciói a tárgyidőszak végén:

Devizapár	Határidős kötési árfolyam	Eszközérték (Ft)	Kötésnap	Értéknep
EUR/HUF	328.13	- 1,623,520	2019.07.12	2020.07.10
EUR/HUF	331.90	180,729	2019.08.30	2020.02.12
EUR/HUF	332.41	138,881	2019.09.10	2020.03.12
EUR/HUF	335.30	879,730	2019.09.23	2020.03.12
EUR/HUF	334.97	4,068,755	2019.09.24	2020.03.12
EUR/HUF	334.77	4,179,948	2019.11.12	2020.03.25
EUR/HUF	334.35	3,097,135	2019.11.14	2020.05.15
EUR/USD	1.12	4,030,239	2019.11.19	2020.05.15
GBP/HUF	389.96	325,952	2019.12.04	2020.03.25
USD/HUF	297.24	652,234	2019.09.10	2020.03.12
USD/HUF	301.48	5,434,962	2019.09.23	2020.03.12
USD/HUF	299.64	4,912,810	2019.11.19	2020.05.15
USD/HUF	296.45	4,313,866	2019.12.09	2020.06.10
USD/HUF	296.63	983,265	2019.12.10	2020.06.17
USD/HUF	294.78	1,593,718	2019.12.20	2020.05.15

## 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 befektetési célja a hazai állampapírok által biztosított hozamnál magasabb hozam elérése addicionális kockázat vállalása mellett.

Az Alap pénzügyi célja a tőkenövekedés, valamint sikerdíj elérése az egyes naptári években.

### Befektetési stratégia, a befektetési alap céljai megvalósításának eszközei:

Az Alap diszkontkincstárjegy bázisból kiindulva keresi a megfelelő befektetési célpontokat a világ részvény-, deviza- és állampapírpiacain, valamint kisebb súllyal az áru piacokon. A hagyományos befektetési alapoktól a széles eszköztáron túl abban tér el, hogy nem csak emelkedő, de eső piacon is van lehetősége hozamot elérni. Long/short származtatott alapként rendkívül széleskörű a rendelkezésre álló eszköztár, melynek tökeáttételes pozíciók mellett eladási ügyletek, opciós piacok, határidős kontraktusok is részét képezik. Cél a relatív árazási anomáliák kihasználása a tőkepiac különböző szegmenseiben, a fundamentálisan alul- vagy túlértékeltnek tartott egyedi részvények kiválasztásával.

Az Alap aktív befektetési stratégiát folytat, melyhez szigorú kockázatkezelés, jól diverzifikált portfólió elvárás tartozik. A portfólió összetétele időbeli korlátozás nélkül eltérhet a benchmark, RMAX index 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.



## 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 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 prognózist 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 robosztus maradt az Egyesült Államokban, ami karöltve a lazább monetáris politikai kondíciókkal, jelentős, 13%-os emelkedést eredményezett az S&P 500 részvényindexben 2019. első negyedévében.

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

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

A kőolaj világszintű 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 kamatsökkentésekre kerülhet sor hamarosan.

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

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

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

A feltörekvő piacokat tömörítő MSCI EM index értéke összességében 0,3%-kal került lejjebb, vagyis a feltörekvő tőzsdék általánosságban véve alulteljesítették a fejlett börzéket. A BUX index ehhez képest is alulteljesítő volt, összességében ugyanis 3,4%-ot veszített értékéből. Ez elsősorban az OTP részvények 10%-os esésének volt betudható. A bankpapír rossz teljesítménye mögött egyrészt technikai tényezők állhattak: az MSCI EM index átsúlyozása csökkenő magyar kitétséget eredményezett, ezért az indexkövető alapok igyekeztek megszabadulni a magyar papiroktól, köztük a legnagyobb súlyú OTP-től, ami így az árfolyam csökkenéséhez vezetett. Szintén technikai tényező volt, hogy áprilisban (amikor történelmi csúcsra kapaszkodott a bankpapír) a széles körben figyelt momentumindikátorok szerint túlvetté vált (vagy legalábbis a túlvett szint közelébe került) az OTP, ezért már érett egy korrekció, miután év eleje és április eleje között több mint 18%-kal került feljebb a részvényárfolyam. Másrészt a rossz teljesítményt magyarázó fundamentális tényezőként megemlíthető a laza monetáris kondíciók mellett kitartó Magyar Nemzeti Bank is, az év eleji várakozásoknál ugyanis lassabban szigorított a jegybank, ezért a rövid hozamok továbbra is alacsony szinteken tartózkodtak, ami negatív fejlemény a bank nettó kamatmarzsának (és így jövedelmezőségének) alakulása szempontjából. Az OTP mellett a többi magyar blue-chip is eséssel zárta az időszakot, egyedül a Mol osztalékkal korrigált hozama volt pozitív (1,3%) a második negyedévben.

### **2019. III. negyedév**

A megelőző időszakhoz hasonlóan három tényező határozta meg a nemzetközi 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 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 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 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 részvénytőzsi 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 erősődéssel 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 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 részvénytőzsi 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 gyógyszercégek papírjai 29,1%-ot emelkedtek, míg az OTP-részvények 20,6%-os szárnyaláson vannak túl. Ennek eredményeként a bankpapír új történelmi csúcstra, 15600 forintra kapaszkodott december 13-án, majd végül az évet 15430 forinton zárta. A legnagyobb hazai bank rendre szállította a 100 milliárd forint feletti negyedéves profitokat, a piac pedig jobban beárzta 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 gyógyszer-cég részvényeit.

Az Alap „A” sorozata 2,31%-os, „B” sorozata 3,24%-os hozamot ért el 2019. évben, a benchmark hozam az „A” és a „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 (a 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 befektetéseinek tőkeáttételes pozíciókat is felvehet. Az Alap a tárgyidőszakban tőkeáttételt nem alkalmazott.

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

Az Alap nem alkalmaz az értékpapír-finanszírozási ügyletek és az úrafelhasználás 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 biztosítottasága, 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 korlátozott 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 Spirit Abszolút Származtatott Alap A sorozat	1,862,830,829.00	1,435,719,284	1.297490	HUF
Generali Spirit Abszolút Származtatott Alap B sorozat	6,888,641,552.00	6,856,502,703	1.004687	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 Spirit Abszolút Származtatott 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>8 318 910</b>	<b>9 184 519</b>
<b>08.</b>	<b>I. KÖVETELÉSEK (09-12. sor)</b>	<b>18 496</b>	<b>8 059</b>
09.	1. Követelések	18 496	8 059
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>6 622 366</b>	<b>8 295 781</b>
14.	1. Részesezési viszonyt megtestesítő értékpapírok	2 718 360	3 585 762
15.	2. Hitelviszonyt megtestesítő nem állampapírok	798 269	1 574 512
16.	3. Kincstárjegyek	706 467	0
17.	4. Államkötvények	2 592 579	2 795 385
18.	5. Jelzáloglevél	0	287 458
19.	6. Értékpapírok értékelési különbözete	-193 309	52 664
20.	a) kamatokból, osztalékokból	17 348	21 001
21.	b) egyéb	-210 657	31 663
<b>22.</b>	<b>III. PÉNZESZKÖZÖK (23-24. sor)</b>	<b>1 678 048</b>	<b>880 679</b>
23.	1. Pénzeszközök	1 678 048	880 679
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>-33 550</b>	<b>33 169</b>
29.	1. Származékos ügyletek értékelési különbözete	-33 550	33 169
<b>30.</b>	<b>ESZKÖZÖK (AKTÍVÁK) ÖSSZESEN (01+07+25+28. sor)</b>	<b>8 285 360</b>	<b>9 217 688</b>



## Generali Spirit Abszolút Származtatott 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>7 775 556</b>	<b>9 145 166</b>
32.	I. Induló tőke (33.+34. sor)	7 157 035	8 440 670
33.	1. Kibocsátott befektetési jegyek névértéke	20 214 549	22 482 885
34.	2. Visszavásárolt befektetési jegyek névértéke (-)	-13 057 514	-14 042 215
35.	II. Tőkeváltozás (tőkenövekmény) (36-40. sor)	618 521	704 496
36.	1. Visszavásárolt befektetési jegyek bevonási értékkülönbözete	20 882	-148 669
37.	2. Értékelési különbség tartaléka	-193 309	52 663
38.	3. Származékos ügyletek értékelési tartaléka	-33 550	33 169
39.	4. Előző év(ek) eredménye	663 498	824 498
40.	5. Üzleti év eredménye	161 000	-57 165
<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>509 804</b>	<b>72 522</b>
43.	I. Hosszú lejáratú kötelezettségek	0	0
44.	II. Rövid lejáratú kötelezettségek (46+47. sor)	509 804	72 522
45.	1. Szállítók	11 214	71 468
46.	2. Egyéb rövid lejáratú kötelezettségek	498 590	1 054
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>8 285 360</b>	<b>9 217 688</b>

Budapest, 2020. április 23.

Horváth Gergely Dániel  
Generali Alapkezelő Zrt.

Kozó Anikó  
Generali Alapkezelő Zrt.

## Generali Spirit Abszolút Származtatott Alap

### EREDMÉNYKIMUTATÁS

adatok eFt-ban

Sor-szám	A tétel megnevezése	Előző év 2018.	Tárgyév 2019.
a	b	c	d
<b>01.</b>	<b>I. Pénzügyi műveletek bevételei</b>	<b>1 041 106</b>	<b>888 556</b>
02.	1. Értékpapírok kamatbevétele	94 911	60 423
03.	2. Bankbetét kamata	4 315	7 198
04.	3. Árfolyamnyereség	754 224	724 572
05.	4. Osztalékbevétele	72 332	82 915
06.	5. Származékos ügyletek pénzügyi nyeresége	115 324	13 448
<b>07.</b>	<b>II. Pénzügyi műveletek ráfordításai</b>	<b>774 863</b>	<b>763 632</b>
<b>08.</b>	<b>III. Egyéb bevételek</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>09.</b>	<b>IV. Működési költségek</b>	<b>101 857</b>	<b>178 108</b>
10.	1. Alapkezelői díj	86 466	159 639
11.	2. Letétkezelői díj	8 205	10 005
12.	3. Bizományosi díj	0	0
13.	4. Felügyeleti díj	1 775	2 164
14.	5. Főforgalmazói díj	3 549	4 327
15.	6. Könyvvizsgálati díj	868	892
16.	7. Bankköltség	88	211
17.	8. Igénybevett számviteli szolgáltatás	711	711
18.	9. Fordítás költségei	0	0
19.	10. Egyéb költség	195	159
<b>20.</b>	<b>V. Egyéb ráfordítások</b>	<b>3 386</b>	<b>3 981</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>161 000</b>	<b>-57 165</b>

Budapest, 2020. április 23.



**Horváth Gergely Dániel**  
Generali Alapkezelő Zrt.



**Kozó Anikó**  
Generali Alapkezelő Zrt.





II/4.1.2. Kincstárjegyek (összes):				0	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):				0	0,00%
					0,00%
					0,00%



<b>II/4.2. Gazdálkodói és egyéb hitelviszonyt megtestesítő ép.:</b>			<b>1 619 441 974</b>	<b>17,71%</b>	
II/4.2.1. Tőzsdére bevezetett (összes):			<b>1 619 441 974</b>	<b>17,71%</b>	
	ALTEO 2020/I	HUF	61 450 000	64 251 260	0,70%
	ALTEO 2022/II	HUF	50 000 000	45 412 350	0,50%
	CORDIA 2026/I	HUF	100 000 000	97 178 200	1,06%
	DK 2020/01	HUF	50 000 000	51 713 950	0,57%
	IIB 2021/E	EUR	100 000	34 019 763	0,37%
	IIB 2022/I	HUF	185 000 000	194 131 970	2,12%
	IIB 2022/II	HUF	40 000 000	40 156 480	0,44%
	MFB 0.5 08/24/22	HUF	100 000 000	99 954 800	1,09%
	MFB 1.7 10/27/21	HUF	50 000 000	51 424 950	0,56%
	MFB 6,25 10/21/20	USD	800 000	246 772 598	2,70%
	OTP Bank 10NC5 Tier2 07/15/29	EUR	529 000	182 202 561	1,99%
	OTP Opusse float 10/29/49	EUR	1 615 000	512 223 092	5,60%
II/4.2.3. Külföldi kötvények (összes):			<b>0</b>	<b>0,00%</b>	
				0,00%	
				0,00%	
				0,00%	
				0,00%	
II/4.2.2. Tőzsdén kívüli (összes):			<b>0</b>	<b>0,00%</b>	
				0,00%	
				0,00%	
<b>II/4.3. Részvények (összes):</b>			<b>1 707 125 529</b>	<b>18,67%</b>	
II/4.3.1. Tőzsdére bevezetett (összes):			<b>1 031 452 700</b>	<b>11,28%</b>	
	Állami Nyomda	HUF	50 000	69 500 000	0,76%
	Alteo	HUF	92 500	78 070 000	0,85%
	Appenninn	HUF	100 000	37 300 000	0,41%
	CIG Pannónia	HUF	100 000	18 720 000	0,20%
	Delta Technologies Nyrt.	HUF	325 000	41 275 000	0,45%
	DM-KER	HUF	10 500	39 900 000	0,44%
	Duna House	HUF	3 743	14 597 700	0,16%
	ENEFI Energiahatékonysági Nyrt.	HUF	20 000	7 320 000	0,08%
	Graphisoft Park SE	HUF	20 000	102 800 000	1,12%
	Masterplast	HUF	75 000	56 850 000	0,62%
	MOL	HUF	20 000	58 800 000	0,64%
	MTelekom (MATÁV)	HUF	300 000	133 800 000	1,46%
	OTP	HUF	5 500	84 865 000	0,93%
	OTT-ONE	HUF	200 000	49 100 000	0,54%
	RÁBA	HUF	32 500	37 537 500	0,41%
	Richter	HUF	14 500	93 017 500	1,02%
	Waberers International Zrt.	HUF	100 000	108 000 000	1,18%
				0,00%	
				0,00%	
II/4.3.2. Külföldi részvények (összes):			<b>675 672 829</b>	<b>7,39%</b>	
	Atrium Real Estate	EUR	25 000	28 507 350	0,31%
	Krka	EUR	3 500	84 679 224	0,93%
	Nova Ljublanska Banka	EUR	5 000	102 461 200	1,12%
	PORR AG	EUR	7 500	38 274 216	0,42%
	Avast	GBP	70 000	122 923 427	1,34%
	HRVATSKI Telecom	HRK	5 500	42 754 250	0,47%
	MPC Container Ships AS	NOK	10 000	6 638 940	0,07%
	DIGI Communications	RON	35 000	80 754 520	0,88%
	MEI Pharma	USD	40 000	29 238 208	0,32%
	Microsoft	USD	3 000	139 441 494	1,52%
				0,00%	
				0,00%	
				0,00%	
				0,00%	
				0,00%	
II/4.3.3. Tőzsdén kívüli (összes):			<b>0</b>	<b>0,00%</b>	
				0,00%	
				0,00%	
<b>II/4.4. Jelzáloglevelek (összes):</b>			<b>288 446 486</b>	<b>3,15%</b>	
II/4.4.1. Tőzsdére bevezetett (összes):			<b>288 446 486</b>	<b>3,15%</b>	
	TJ24NV01	HUF	287 940 000	288 446 486	3,15%
				0,00%	
II/4.4.2. Tőzsdén kívüli (összes):			<b>0</b>	<b>0,00%</b>	
				0,00%	
				0,00%	
<b>II/4.5. Befektetési jegyek (összes):</b>			<b>1 829 322 518</b>	<b>20,00%</b>	
II/4.5.1. Tőzsdére bevezetett (összes):			<b>861 517 201</b>	<b>9,42%</b>	
	Accorde Első Román Részvényalap „I” sorozat	HUF	60 464 080	84 637 801	0,93%
	Accorde Spartan Görög Rvalap. I sorozat	HUF	76 553 245	84 168 915	0,92%
	Adventum MAGIS Zártkörű Alapok Alapja	EUR	5	177 840 685	1,94%
	Erste Ingatlanbefektetési Alap	HUF	146 077 420	361 030 344	3,95%
	Magyar Posta Ingatlan Alap A sorozat	HUF	129 750 826	153 839 456	1,68%
	NAP Ingatlanfejlesztő Befektetési Alap B sorozat	HUF	10 000	0	0,00%
II/4.5.2. Tőzsdén kívüli (összes):			<b>0</b>	<b>0,00%</b>	

					0,00%
II/4.5.3. Külföldi befektetési jegyek (összes):				967 805 317	10,58%
	Spider	USD	5 000	474 325 082	5,19%
	Vaneck V. J.P Morgan LCL BND ETF	USD	35 500	355 855 813	3,89%
	Vanguard FTSE Em. Mark. ETF	USD	10 500	137 624 422	1,50%
					0,00%
					0,00%
					0,00%
II/4.6. Kárpótlási jegy (összes):				0	0,00%
					0,00%
					0,00%
II/5. Származékos ügyletek				33 168 704	0,36%
II.5.1. Határidős				33 168 704	0,36%
II./5.1.1. Futures (összes):				0	0,00%
					0,00%
					0,00%
II./5.1.2. Forward (összes):				33 168 704	0,36%
	EUR/HUF			879 730	0,01%
	EUR/HUF			4 068 755	0,04%
	EUR/HUF			4 179 948	0,05%
	EUR/HUF			3 097 135	0,03%
	EUR/HUF			138 881	0,00%
	EUR/HUF			180 729	0,00%
	EUR/HUF			-1 623 520	-0,02%
	EUR/USD			4 030 239	0,04%
	GBP/HUF			325 952	0,00%
	USD/HUF			5 434 962	0,06%
	USD/HUF			4 912 810	0,05%
	USD/HUF			652 234	0,01%
	USD/HUF			983 265	0,01%
	USD/HUF			4 313 866	0,05%
	USD/HUF			1 593 718	0,02%
					0,00%
II.5.2. Opció				0	0,00%
II/5.2.1. Tőzsdei opció (összes):				0	0,00%
					0,00%
					0,00%
II/5.2.2. OTC ill. OTC típusú (összes):				0	0,00%
					0,00%
					0,00%
<b>Eszk. össz.:</b>				<b>9 217 687 797</b>	<b>100,80%</b>

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