Éves jelentés
2021.

GENERALI GOLD KÖZÉP-KELET EURÓPAI RÉSZVÉNY ALAP

Generali Gold Közép-kelet-európai Részvény Alap

I. Alapadatok

Az Alap működési formája:	nyilvános
Az Alap fajtája:	nyíltvégű
Az Alap elsődleges eszközkategóriájának típusa:	értékpapíralap
Az Alap futamideje:	határozatlan
Az Alap harmonizációja:	ÁÉKBV-irányelv alapján nem harmonizált
Alapkezelő neve, székhelye:	Generali Alapkezelő Zrt. (székhely: 1066. Budapest, Teréz krt. 42-44.)
Letétkezelő neve, székhelye:	UniCredit Bank Hungary Zrt. (székhely: 1054 Budapest, Szabadság tér 5-6.)
Vezető forgalmazó neve, székhelye:	UniCredit Bank Hungary Zrt. (székhely: 1054 Budapest, Szabadság tér 5-6.)
Forgalmazók nevei, székhelyei:	**Generali Gold Közép-kelet-európai Részvény Alap „A" sorozat forgalmazói:** Concorde Értékpapír Zrt. (székhely: 1123 Budapest, Alkotás u. 50.) Erste Befektetési Zrt. (székhely: 1138 Budapest, Népfürdő u. 24-26.) Magyar Takarékszövetkezeti Bank Zrt. (székhely: 1122 Budapest, Pethényi köz 10.) Raiffeisen Bank Zrt. (székhely: 1054 Budapest, Akadémia u. 6.) Sberbank Magyarország Zrt. (székhely: 1088 Budapest, Rákóczi út 7.; *A forgalmazási szerződés 2022.03.02-án megszűnt.*) SPB Befektetési Zrt. (székhely: 1051 Budapest, Vörösmarty tér 7-8.) **Generali Gold Közép-kelet-európai Részvény Alap „B" sorozat forgalmazói:** Concorde Értékpapír Zrt. (székhely: 1123 Budapest, Alkotás u. 50.) Raiffeisen Bank Zrt. (székhely: 1054 Budapest, Akadémia u. 6.) Sberbank Magyarország Zrt. (székhely: 1088 Budapest, Rákóczi út 7.; *A forgalmazási szerződés 2022.03.02-án megszűnt.)*
Az Alap által kibocsátott befektetési jegyek ISIN kódja, névértéke:	„A" sorozat: HU0000706809; névérték: 1,- Ft „B" sorozat: HU0000710785; névérték: 0.01,- EUR

II. Vagyonkimutatás

A befektetési alap eszközeinek és forrásainak tételes összetétele a befektetési politikában meghatározott kategóriák szerint az időszak elején és végén (2020.12.31-re és 2021.12.31-re érvényes nettó eszközértékek alapján).

Vonatkozási dátum
2020.12.31

Megnevezés	Eszközérték	Deviza	Arány
NETTÓ ESZKÖZÉRTÉK	**9,210,872,131**	**HUF**	**100.00%**
ÖSSZES ESZKÖZ	**9,229,133,321**	**HUF**	**100.20%**
Pénzpiaci eszközök	**355,526,295**	**HUF**	**3.86%**
Generali Gold Közép-kelet európai Részvény Alap - CZK	2,712	HUF	0.00%
Generali Gold Közép-kelet európai Részvény Alap - EUR	12,102,807	HUF	0.13%
Generali Gold Közép-kelet európai Részvény Alap - GBP	1,974	HUF	0.00%
Generali Gold Közép-kelet európai Részvény Alap - PLN	18,858	HUF	0.00%
Generali Gold Közép-kelet európai Részvény Alap - RON	31,162,781	HUF	0.34%
Generali Gold Közép-kelet európai Részvény Alap - USD	3,197	HUF	0.00%
Generali Gold Közép-kelet európai Részvény Alap - HUF	312,233,966	HUF	3.39%
Állampapírok	**307,123,121**	**HUF**	**3.33%**
Államkötvény	*307,123,121*	*HUF*	*3.33%*
2023/A MÁK	23,144,440	HUF	0.25%
2024/C MÁK	31,907,130	HUF	0.35%
2026/E MÁK	101,251,500	HUF	1.10%
2027/A MÁK	33,112,470	HUF	0.36%
2028/A MÁK	52,571,860	HUF	0.57%
2031/A MÁK	22,375,720	HUF	0.24%
2031/A MÁK	42,760,001	HUF	0.46%
Részvények	**8,466,999,705**	**HUF**	**91.93%**
Állami Nyomda	16,250,000	HUF	0.18%
Allegro.eu	33,579,315	HUF	0.36%
Alteo	27,900,000	HUF	0.30%
Appeninn	19,519,000	HUF	0.21%
Avast	327,466,500	HUF	3.56%
Avast CP	151,072,040	HUF	1.64%
Banca Transilvania SA	282,618,563	HUF	3.07%
Bank Pekao	278,565,593	HUF	3.02%
BRD-Groupe Societe Generale	139,293,925	HUF	1.51%
CD Projekt	381,166,853	HUF	4.14%
CEZ	396,439,275	HUF	4.30%
Dino Polska	355,671,153	HUF	3.86%
Erste Bank	778,592,258	HUF	8.45%
Fondul Prop	237,099,824	HUF	2.57%
Graphisoft Park SE	18,700,000	HUF	0.20%
HRVATSKI Telecom	131,632,875	HUF	1.43%
KGHM	544,127,625	HUF	5.91%
Komercni Banka	232,371,045	HUF	2.52%
Krka	333,728,820	HUF	3.62%
Masterplast	39,600,000	HUF	0.43%
MOL	372,300,000	HUF	4.04%
Moneta Money Bank	169,768,800	HUF	1.84%

Mtelekom	95,000,000	HUF	1.03%
OMV Petrom	149,923,758	HUF	1.63%
OTP	794,920,000	HUF	8.63%
PKN Orlen	368,417,813	HUF	4.00%
PKO Bank Polski	559,054,760	HUF	6.07%
PZU	513,164,880	HUF	5.57%
Richter	427,800,000	HUF	4.64%
ROMGAZ SA	105,360,950	HUF	1.14%
Vienna Insurance Group	151,894,080	HUF	1.65%
Waberers International Zrt.	34,000,000	HUF	0.37%
Egyéb hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	**99,484,200**	**HUF**	**1.08%**
CORDIA 2026/I	48,862,150	HUF	0.53%
MFB 1.7 10/27/21	50,622,050	HUF	0.55%
KÖTELEZETTSÉGEK	**-18,261,190**	**HUF**	**-0.20%**
Díjak	**-18,261,190**	**HUF**	**-0.20%**
Alapkezelési díj	-13,293,226	HUF	-0.14%
Befektetési alapok különadója	-1,051,371	HUF	-0.01%
Felügyeleti díj	-733,704	HUF	-0.01%
Forgalmazói díj	-1,051,371	HUF	-0.01%
Könyvelési díj	-533,405	HUF	-0.01%
Könyvvizsgálói díj	-720,000	HUF	-0.01%
Letétkezelési díj	-878,113	HUF	-0.01%

Vonatkozási dátum
2021.12.31

Megnevezés	**Eszközérték**	**Deviza**	**Arány**
NETTÓ ESZKÖZÉRTÉK	**9,515,123,063**	**HUF**	**100.00%**
ÖSSZES ESZKÖZ	**9,533,775,339**	**HUF**	**100.20%**
Pénzpiaci eszközök	**590,151,432**	**HUF**	**6.20%**
Generali Gold Közép CZK számla	5,633,626	HUF	0.06%
Generali Gold Közép EUR számla	116,228,594	HUF	1.22%
Generali Gold Közép GBP számla	2,130	HUF	0.00%
Generali Gold Közép PLN számla	5,490	HUF	0.00%
Generali Gold Közép RON számla	24,680	HUF	0.00%
Generali Gold Közép USD számla	1,109,199	HUF	0.01%
Generali Gold Közép-kelet európai Részvény Alap - HUF	267,126,324	HUF	2.81%
Betét - HUF	200,021,389	HUF	2.10%
Állampapírok	**338,591,798**	**HUF**	**3.56%**
Államkötvény	*338,591,798*	*HUF*	*3.56%*
2023/A MÁK	20,807,240	HUF	0.22%
2024/C MÁK	28,833,720	HUF	0.31%
2026/E MÁK	90,116,600	HUF	0.95%
2027/A MÁK	28,037,130	HUF	0.29%
2028/A MÁK	43,478,764	HUF	0.46%
2029/B MÁK	48,905,200	HUF	0.51%
2031/A MÁK	43,840,804	HUF	0.46%
2031/A MÁK	18,183,660	HUF	0.19%
2033/A MÁK	16,388,680	HUF	0.17%
Részvények	**8,551,778,459**	**HUF**	**89.88%**
AKKO Invest	36,082,500	HUF	0.38%
Állami Nyomda	19,375,000	HUF	0.20%
Allegro.eu	360,412,899	HUF	3.78%

Alteo	54,500,000	HUF	0.57%
AutoWallis	90,000,000	HUF	0.95%
Banca Transilvania SA	308,745,504	HUF	3.24%
Bank Pekao	489,830,000	HUF	5.15%
BRD-Groupe Societe Generale	118,774,080	HUF	1.25%
CD Projekt	317,542,335	HUF	3.34%
CEZ	619,770,340	HUF	6.51%
Erste Bank	892,601,775	HUF	9.38%
Fondul Prop	252,236,480	HUF	2.65%
Graphisoft Park SE	21,010,000	HUF	0.22%
HRVATSKI Telecom	91,080,500	HUF	0.96%
KGHM	363,799,150	HUF	3.82%
Komercni Banka	339,947,300	HUF	3.57%
Krka	370,107,000	HUF	3.89%
Masterplast	43,050,000	HUF	0.45%
MOL	403,200,000	HUF	4.24%
Moneta Money Bank	173,906,250	HUF	1.83%
MTelekom (MATÁV)	61,725,000	HUF	0.65%
OMV Petrom	167,424,480	HUF	1.76%
OTP	652,380,000	HUF	6.86%
OXO Technologies Holding Nyrt.	33,000,000	HUF	0.35%
PKN Orlen	420,849,891	HUF	4.42%
PKO Bank Polski	631,378,825	HUF	6.64%
PZU	482,562,850	HUF	5.07%
Richter	366,450,000	HUF	3.85%
ROMGAZ SA	145,392,000	HUF	1.53%
TELEFONICA 02 C.R.	39,622,800	HUF	0.42%
Vienna Insurance Group	137,821,500	HUF	1.45%
Waberers International Zrt.	47,200,000	HUF	0.50%
Egyéb hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	**49,636,400**	**HUF**	**0.52%**
CORDIA 2026/I	49,636,400	HUF	0.52%
Követelések	**3,617,250**	**HUF**	**0.04%**
Esedékesség Fizetés	*3,617,250*	*HUF*	*0.04%*
Moneta Money Bank	3,617,250	HUF	0.04%
KÖTELEZETTSÉGEK	**-18,652,276**	**HUF**	**-0.20%**
Díjak	**-18,652,276**	**HUF**	**-0.20%**
Alapkezelői díj	-13,825,514	HUF	-0.15%
Felügyeleti díj	-835,421	HUF	-0.01%
Forgalmazói díj	-1,193,459	HUF	-0.01%
Könyvelési díj	-183,149	HUF	0.00%
Könyvvizsgálói díj	-508,000	HUF	-0.01%
Különadó	-1,193,459	HUF	-0.01%
Letétkezelői díj	-913,274	HUF	-0.01%

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

Az Alap forgalomban lévő befektetési jegyeinek száma a tárgyidőszak végén, 2021.12.31-én:

„A” sorozat: 1 437 505 496 db
„B” sorozat: 791 961 085 db

Az Alap egy jegyre jutó nettó eszközértéke 2021.12.31-i forgalmazási napra érvényes nettó eszközérték alapján:

„A” sorozat: 4.266408 Ft
„B” sorozat: 0.011573 EUR

IV. Az Alap összetétele

2020.12.31-re és 2021.12.31-re vonatkozó nettó eszközértékek alapján.

	2020.12.31		2021.12.31	
Megnevezés	**Érték (Ft)**	**Arány**	**Érték (Ft)**	**Arány**
Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	**406,607,321**	**4.41%**	**388,228,198**	**4.07%**
Állampapírok	307,123,121	3.33%	338,591,798	3.55%
Jelzáloglevelek	0	0.00%	0	0.00%
Egyéb hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	99,484,200	1.08%	49,636,400	0.52%
Tőzsdén hivatalosan jegyzett átruházható értékpapírok	**8,466,999,705**	**91.74%**	**8,551,778,459**	**89.70%**
Kollektív befektetési értékpapírok (ETF)	0	0.00%	0	0.00%
Részvények	8,466,999,705	91.74%	8,551,778,459	89.70%
Deviza fedezeti ügyletek	**0**	**0.00%**	**0**	**0.00%**
Pénzpiaci eszközök	**355,526,295**	**3.85%**	**590,151,432**	**6.19%**
Követelések	**0**	**0.00%**	**3,617,250**	**0.04%**
ESZKÖZÖK	**9,229,133,321**	**100.00%**	**9,533,775,339**	**100.00%**
KÖTELEZETTSÉGEK	**-18,261,190**		**-18,652,276**	
NETTÓ ESZKÖZÉRTÉK	**9,210,872,131**		**9,515,123,063**	

V. A befektetési alap eszközeinek alakulása a tárgyidőszakban

	2020	**2021**
	Adatok E Ft-ban	**Adatok E Ft-ban**
Befektetésekből származó jövedelem	**58,177**	**1,177,232**
I. Pénzügyi műveletek bevételei	**662,238**	**1,288,343**
1. Értékpapírok kamatbevétel	21,908	11,588
2. Bankbetét kamata	170	2,342
3. Árfolyamnyereség	479,180	970,384
4. Osztalékbevétel	160,980	304,029
5. Származékos ügyletek pénzügyi nyeresége	0	0
II. Pénzügyi műveletek ráfordításai	**604,061**	**111,111**
Egyéb bevételek	**0**	**0**
Működési költségek	**165,570**	**195,265**
1. Alapkezelői díj	146,672	173,103
2. Letétkezelői díj	9,689	11,432
3. Bizományosi díj	0	0
4. Felügyeleti díj	2,894	3,461
5. Főforgalmazói díj	4,191	4,945
6. Könyvvizsgálati díj	1,200	1,016
7. Bankköltség	180	513
8. Igénybevett számviteli szolgáltatás	711	733
9. Fordítás költsége	0	0
10. Egyéb költség	33	62
V. Egyéb ráfordítások	**4,191**	**4,944**
VI. Fizetett, fizetendő hozamok	**0**	**0**
Nettó jövedelem	**-111,584**	**977,023**

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

	2020.12.31 Adatok E Ft-ban	2021.12.31 Adatok E Ft-ban
Induló tőke	**5,120,946**	**3,789,365**
1. Kibocsátott befektetési jegyek névértéke	20,852,849	21,486,362
2. Visszavásárolt befektetési jegyek névértéke	-15,731,903	-17,696,997
Tőkeváltozás	**4,089,933**	**5,725,771**
1. Visszavásárolt befektetési jegyek bevonási értékkülönbözete	-7,115,448	-7,622,937
2. Értékelési különbözet tartaléka	975,584	2,141,888
3. Származékos ügyletek értékelési tartaléka	0	0
4. Előző év(ek) eredménye	10,341,381	10,229,797
5. Üzleti év eredménye	-111,584	977,023

	2020.12.31 Adatok E Ft-ban	2021.12.31 Adatok E Ft-ban
FORGÓESZKÖZÖK	**9,229,133**	**9,533,755**
Követelések	**0**	**3,617**
1. Egyéb követelések	0	3,617
2. Követelések értékvesztése és annak visszaírása	0	0
3. Külföldi pénzértékre szóló követelések értékelési különbözete	0	0
4. Forintkövetelések értékelési különbözete	0	0
Értékpapírok	**8,873,607**	**8,940,007**
1. Részesedési viszonyt megtestesítő értékpapírok	7,502,007	6,372,076
2. Hitelviszonyt megtestesítő nem állampapírok	96,448	47,005
3. Kincstárjegyek	0	0
4. Államkötvények	299,568	379,038
5. Jelzáloglevél	0	0
6. Értékpapírok értékkülönbözete	975,584	2,141,888
a) Értékpapírok értékkülönbözete kamatból, osztalékból	2,217	3,121
b) Értékpapírok egyéb értékkülönbözete	973,367	2,138,767
Pénzeszközök	**355,526**	**590,131**
1. Pénzeszközök	355,526	590,131
2. Valuta, devizabetét értékelési különbözete	0	0
SZÁRMAZÉKOS ÜGYLETEK ÉRTÉKELÉSI KÜLÖNBÖZETE	**0**	**0**

VI. Összehasonlító táblázat az eszközérték alakulásáról

Az egyes évek utolsó forgalmazási napjára érvényes nettó eszközértékek alapján

Dátum	Nettó eszközérték		Egy jegyre jutó nettó eszközérték	
	"A" sorozat	"B" sorozat	"A" sorozat	"B" sorozat
2015.12.31	822,758,822 Ft	9,769,413 EUR	2.370871 Ft	0.007589 EUR
2016.12.30	1,351,436,447 Ft	10,350,806 EUR	2.498887 Ft	0.008050 EUR
2017.12.29	1,636,815,332 Ft	12,582,543 EUR	3.069266 Ft	0.009908 EUR
2018.12.28	2,652,521,559 Ft	11,864,233 EUR	3.041310 Ft	0.009474 EUR
2019.12.31	4,007,534,019 Ft	12,995,854 EUR	3.462033 Ft	0.010480 EUR
2020.12.31	4,908,253,223 Ft	11,783,800 EUR	3.445277 Ft	0.009438 EUR
2021.12.31	6,132,985,530 Ft	9,165,684 EUR	4.266408 Ft	0.011573 EUR

VII. Származtatott ügyletek

Az Alap a tárgyidőszakban származtatott ügyletet nem kötött.

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

Az Alapkezelő működésében bekövetkezett változások

A Magyar Nemzeti Bank a Társaságnál 2020. január 8. napjától kezdődő átfogó vizsgálatot indított, amelyet 2021. március 5-én H-JÉ-III-B-9/2021. számú határozatával, intézkedések és bírság szankció alkalmazásával zárt le.

A Társaság részvényesei közgyűlés tartása nélküli határozathozatala keretében 2021. március 12-én a megválasztották a Társaság Igazgatóságának és Felügyelőbizottságának tagjait. A változásokat a Cégbíróság Cg-01-10-044465/244 számú végzésével 2021. március 25-én bejegyezte.
Az Igazgatóság összetétele: Varga Róbert elnök és Kozó Anikó, valamint Leonardo Meoli igazgatósági tagok.
A Felügyelőbizottság összetétele: Josef Beneš elnök, Horváth Gergely elnökhelyettes és Schaub Erika valamint Erdős Mihály felügyelőbizottsági tagok.
2021. április 1. napjától kezdődően Varga Róbert Gergely tölti be a Társaság ügyvezetői, valamint a teljes tevékenységet irányító személy pozícióit is. Ugyanettől a dátumtól Cziczó Ilona tölti be az adminisztratív tevékenységet irányító személy pozíciót.

2021. április 1-i hatállyal az Alapkezelő szervezeti felépítése változott, az adminisztratív jellegű feladatok támogatására, a folyamatok automatizálására létrejött a Mid-office szervezeti egység. Ezen kívül átszervezésre került az értékesítési funkció, a Generali stratégiájával összhangban az értékesítési tevékenységet a belső szervezeti egység helyett vállalkozók bevonásával látja el az Alapkezelő, illetve a korábban az értékesítési szervezet alá tartozó kommunikációs és marketing funkció közvetlenül a vezérigazgató irányítása alatt látja el a tevékenységet.

A Fővárosi Törvényszék Cégbírósága 2021. május 21. napján kelt 01-10-044465/248 számú végzésével a Társaság kérelme alapján elrendelte a KPMG Hungária Korlátolt felelősségű Társaság könyvvizsgáló mandátumának bejegyzését. A könyvvizsgálatért személyében is felelős személy Leposa Csilla.

2021. december 1-vel Pallag Róbert befektetési vezető távozott a Generali Alapkezelőtől. Ezzel egyidőben változott a befektetési terület szervezeti felépítése, szétválasztásra került a CEO által betöltött line manager funkció és a szakmai vezetői funkció, amelyet az MNB felé befektetéskezelési tevékenységet, a befektetési eszközök és tőzsdei termékek kereskedését irányító személyként bejelentett Andreskó Mária lát el.

A Társaság által igénybe vett közvetítők esetében az alábbi változások történtek a 2021. évben.

A KÜLKER GASTRO MÉDIA Kft. neve 2021. március 12. napjával módosult Financial Genie Korlátolt Felelősségű Társaságra.

Új közvetítők:

Név:	Smalekker Group Szolgáltató Korlátolt Felelősségű Társaság
Székhely:	8900 Zalaegerszeg, Hegybíró utca 13.
Cégjegyzékszám:	20 09 075582
Hatály:	2021. február 25.

Név:	N&J Consulting Pénzügyi Tanácsadó Korlátolt Felelősségű Társaság
Székhely:	4031 Debrecen, Lóskúti út 34.
Cégjegyzékszám:	09 09 032676
Hatály:	2021. április 22

Név:	Váczi László
Cím:	8000 Székesfehérvár, Sasvári utca 1
Törzsszám:	I7907
Hatály:	2021.április 28.

Név:	KÓSA FAMILY Biztosítási és Pénzügyi Tanácsadó Kft.
Székhely:	2900 Komárom, Dobó István u. 18.
Cégjegyzékszám:	11-09-017741
Hatály:	2021. július 20.

Név:	PULZUS-MED 72 Egészségügyi, Biztosítás Ügynöki Szolgáltató Bt.
Székhely:	4600 Kisvárda, Táncsics Mihály u. 1.
Cégjegyzékszám:	15-06-083806
Hatály:	2021. július 26

Közvetítői jogviszony megszűnése:

A Társaság és a Generali Biztosító Zrt. a 2016. december 20. napjától hatályos befektetési szolgáltatások közvetítésére irányuló megbízási szerződést közös megegyezéssel 2021. június 22-i hatállyal megszüntette. A szerződés megszűnésekor a Generali Biztosító Zrt.-vel jogviszonyban álló további közvetítők jogviszonya is megszűnt.

Az Alap befektetési politikája

Befektetési cél:
Az Alap elsősorban a közép-kelet-európai blue chip-eket tartalmazó CETOP20 részvényindexben szereplő részvényekbe kíván befektetni. Az Alap befektetési politikájának legfőbb célkitűzése olyan portfolió-összetétel kialakítása, amely hosszú távon biztosítja a befektetett vagyon reálértékének megőrzését valamint az infláció feletti reálhozam elérést. Ennek érdekében az Alap befektetései között magasabb arányban szerepelnek a reálgazdaság teljesítményét jobban követő, és hosszú távon tipikusan magasabb reálhozamot biztosító értékpapírtípusok, elsősorban a részvények.

Befektetési stratégia, a befektetési alap céljai megvalósításának eszközei:
Az alap befektetési célpontja a tágabban értelmezett közép-, kelet- és dél-európai régió, így portfoliójában a magyar részvények mellett döntően cseh és lengyel részvényeket vásárol. Emellett a következő befektetési célországok részvényeit vásárolhatja az alap a legnagyobb likviditást biztosító tőzsdén vagy tőzsdéken (biztosítva a londoni és New York-i ADR, GDR piacok elérhetőségét is): Oroszország, Törökország, Ausztria, Románia, Bulgária, Horvátország, Szlovénia, Szerbia, Montenegró, Bosznia-Hercegovina, Görögország, Izrael, Egyiptom, Észtország, Lettország, Litvánia, Finnország, Fehéroroszország, Ukrajna, Grúzia, Azerbajdzsán, Örményország, Kazahsztán, Üzbegisztán, Türkmenisztán.
A részvény típusú instrumentumoknak (részvény, befektetési jegy) az aránya maximum a portfolió 95 %-át teheti ki. Ugyanakkor az Alap törekszik a magasabb hozam elérése érdekében eszközölt befektetésekből származó kockázatokat csökkenteni, befektetéseinek eszközosztályonkénti és értékpapíronkénti megosztásával, egy jól diverzifikált portfolió felépítésével.

Az Alap az alábbi benchmark teljesítményének meghaladására törekszik: 15% MAX Composite index + 85 % CETOP20 index.
Az Alap aktív befektetési stratégiát folytat, ennek következtében a portfolió összetétele időbeli korlátozás nélkül eltérhet a benchmark összetételétől.

A befektetési politikára ható tényezők bemutatása

Állampapírpiac

2021. I. negyedév
Hazánk hitelkockázati felára (az 5 éves CDS-felár alapján) enyhén emelkedett az első negyedévben 60,2-ről 62,6 bázispontra, amely 4 %-os romlást mutat, ami főként a nemzetközi hangulatnak tudható be.
Külföldi befektetők kezében lévő forint állampapír állománya közel 10%-ot emelkedett február elejéig, majd fokozatosan csökkent a kitettség és negyedév végére az év végi szintet közelített meg. Külföldi befektetői kedv is tükrözi a nemzetközi hangulatromlás. Az állampapír piaci hozamgörbe teljes szakaszán hozamemelkedés mutatkozott meg az első negyedévben. A 3 hónapos szegmens 33 bázisponttal, 5 éves 55 bp-tal kerültek feljebb, míg a hosszabb futamidejű kötvények erőteljesebben gyengültek, így a 10-15 éves futamidejű papírok 63-82 bp hozamemelkedést szenvedtek el a negyedév végére.
A hazai hozamemelkedés elsődleges oka a fejlett országok hozamemelkedése volt, melynek hátterében a nemzetközi inflációs félelmek állnak. Az inflációval kapcsolatos bizonytalanság növeli a kockázati prémiumot a hosszú futamidejű papíroknál, amely hozamemelkedést generál. A nemzetközi helyzeten kívül magyar specifikus hatásként hozamemelkedést segítette az Államadósság Kezelő (ÁKK) jelentős mértékű kötvénykibocsátása, hiszen az évi bruttó kibocsátás közel 50%-a, nettó 90%-a megtörtént. Ezzel lehetősége van, hogy lassítsa a kibocsátási ütemet, mely a hozam mérséklődését segíti az év során. Kibocsátás szűkítésének is egyik lépése, hogy áprilistól az aukciók (a korábban megszokott) kétheti rendszerességre állnak vissza. A Jegybank továbbra is aktív vásárlója a hosszú kötvényeknek, jelzáloglevéleknek, állami garanciás vállalati és az NKP alatt kibocsátott kötvényeknek. Monetáris Tanács márciusi döntése értelmében eltörölte az egyes sorozatoknál az 50%-os limitet, így korlátlan vásárlóvá vált. Ezen lépéssel a Jegybank a hosszú hozamok gyengülését igyekszik kordában tartani.

2021. II. negyedév
A pénzpiaci volatilitás a márciusban tapasztalthoz hasonló mértékű maradt. Hazánk hitelkockázati felára a változékony nemzetközi befektetői hangulat ellenére szűk sávban mozgott az utóbbi negyedévben és összességében változatlan maradt. Az emelkedő inflációs kockázatok hatására a régiós és a magyar állampapír hozamok is emelkedtek.
Az időszak során a nemzetközi tényezők növelték, míg az országspecifikus tényezők csökkentették a CDS-felárat, ami így továbbra is 59 bázispont körül tartózkodik.
Az aukciós átlaghozamok a kötvények esetében minden futamidőn emelkedtek az elmúlt negyedévben. A tízéves aukción 25 bázisponttal nőtt az átlaghozam, az időszak végére 2,87%-on állapodott meg. Az inflációs kockázatok a hozamgörbe felfelé tolódását eredményezte, azonban a 3 hónapos lejárati futamidejű papírok hozama elmaradt az alapkamat szintjétől 0,5% alatt stagnált a nagy likviditásnak köszönhetően. Először bocsátott ki az ÁKK 30 éves futamidejű, zöld állampapírt, amely a hozamgörbe hosszú szakaszának építése mellett a hazai zöldkötvények piacának elindulását is segítette, emellett a befektetői kör diverzifikálásával javítja az adósságszerkezetet.
Hazai Jegybank a kötvényvásárlási programját a szigorítás ellenére is fenn kívánja tartani, így szeretné a hozamgörbe hosszú oldalát stabilan alacsony szinten tartani.

2021. III. negyedév
A fejlett piaci hosszú kötvényhozamok mérséklődtek a negyedév folyamán, azonban az időszak végére begyengültek. Az amerikai 10 éves kötvényhozam 1,17%-ig erősödött, majd 1,49%-on zárt, a német augusztusra -0,5%-ig beerősödött, majd -0,2% zárta az időszakot. A feltörekvő piaci kötvényhozamok emelkedtek, köztük a régió hosszú hozamai is.
Az elmúlt negyedévben az állampapírpiaci hozamgörbe jelentősen (átlagosan 50 bp-vel) felfelé tolódott, a legnagyobb mértékű emelkedés a görbe rövid és középső szakaszán volt megfigyelhető. A 3 éves futamidejű kötvények szenvedték el a legnagyobb gyengülést a maguk 69 bázispontjával, így a kötvények 2,23%-on zárták a hónapot. A hosszú hozamok alakulását elsősorban nemzetközi tényezők befolyásolták. A 10-20 éves futamidejű kötvények 40-49 bázispontot emelkedtek. Hazánk hitelkockázati felára a változékony nemzetközi befektetői hangulat ellenére az elmúlt negyedév első felében szűk sávban mozgott, majd ezt követően mérséklődött.
Az időszak során a nemzetközi és az országspecifikus tényezők egyaránt csökkentették a CDS-felárat, amely így jelenleg 54 bázispont körül tartózkodik.

A külföldiek forint állampapír-állománya a harmadik negyedévben emelkedett.
A diszkontkincstárjegyek aukcióin az előzetesen meghirdetettnél kevesebb, az államkötvény aukciókon viszont a meghirdetettnél megközelítőleg ugyanennyivel nagyobb mennyiségekben fogadott el ajánlatokat az Államadósság Kezelő Központ. Az aukciós átlaghozamok a másodpiaci hozam növekedésével összhangban minden futamidőn emelkedtek az elmúlt negyedévben.
A bankközi hozamok közül a 3 hónapos BUBOR 71 bázisponttal 1,76%-ra emelkedett.

2021. IV. negyedév
A szeptember óta eltelt időszakban a koronavírus járvánnyal kapcsolatos fejlemények mellett leginkább az erősödő inflációs várakozások, valamint a régiós jegybankok monetáris politikai lépései határozták meg a pénzpiaci folyamatokat. Az amerikai és a német állampapírhozamok emelkedtek az időszak nagy részében, ugyanakkor az időszak végén az omikron variáns megjelenéséhez köthető bizonytalanság miatt a szeptember környéki szintjük közelébe korrigáltak, a 10 éves amerikai kötvényhozam 1,51 százalékon zárt az októberi 1,46 százalékról. Hazánk hitelkockázati felára bár kismértékben emelkedett, ugyanakkor továbbra is alacsony szinten van. Az emelkedő globális hozamok mellett a magyar állampapír hozamok is emelkedtek, a legnagyobb mértékű emelkedés a görbe rövid és középső szakaszán volt megfigyelhető. A bankközi hozamgörbe is felfelé tolódott. Az időszak során a nemzetközi tényező nagyobb, míg a hazai kisebb mértékben növelte a CDS felárat, amely így jelenleg 54 bázisponton tartózkodik. Az állampapír-piaci hozamgörbe teljes szakaszán emelkedtek a hozamok. Összességében a 3 éves hozam 192, míg a 10 éves hozam 162 bázisponttal emelkedett a negyedév során. A bankközi hozamok közül a 3 hónapos BUBOR 162 bázisponttal 3,19 százalékra emelkedett. Idei évben a 3 hónapos lejáratú hazai állampapír 190 bázispontot emelkedett és 2,2% hozamon, míg az éves 320 bázispontot 3,6%-on , a 3 éves 330 bázispontot 4,2%-on, 10-15 éves kötvény 250 bázispontot emelkedett így 4,5%-on és 4,7% hozam mellett zárta az évet.

Forint árfolyam

2021. I. negyedév
Első negyedévben 355 és 369 sávban ingadozott (közel 4%-os mozgás) a forint az euróval szemben, a negyedévet 362 árfolyamon zárta, amely egy nagyon enyhe 0,1%-os erősödést jelentett az év végéhez képest. Február elejétől egy erőteljes gyengülés volt megfigyelhető, amely a globális romló hangulatnak tudható be.

2021. II. negyedév
A hazai fizetőeszközünk a II. negyedévben 345 és 364 sávban ingadozott, előző negyedévhez képest közel 3%-kal értékelődött fel az euróval szemben, amely meghaladja a régiós devizák átlagát. A devizák felértékelődését támogatta, hogy az inflációs kockázatok erősödésével növekedtek a kamatemelési várakozások.
A dollárral szemben a forint megközelítőleg 4%-ot erősödött.

2021. III. negyedév
A forint az időszak első felében főleg nemzetközi tényezők hatására még gyengült, azonban július végétől határozott felértékelődést mutatott az euróval szemben, amely a jegybank monetáris politikájában bekövetkezett szigorításoknak volt köszönhető. A hazai fizetőeszköz a harmadik negyedévben 347 és 361 sávban ingadozott. A Jegybank szeptemberi 15 bázispont alapkamat emelése elmaradt a piaci szereplők várakozásától (25 bp), amit a piac negatívan értékelt. Ennek következtében a forint gyengülni kezdett és 360,52-n zárta a hónapot az euróval szemben, ami 2,45%-ot gyengült a negyedév során. Az amerikai dollárral szemben 310,66-on zárta a szeptembert, ami 4,9%-os emelkedést jelentett. Negyedév során régiós viszonylatban a forint teljesített a leggyengébben az euróval szemben.
A devizák árfolyama az inflációs kockázatok erősödésével összefüggő kamatvárakozások változásával párhuzamosan módosult.

2021. IV. negyedév
A forint értéke a régiós devizáknál nagyobb mértékben, 2,7 százalékkal csökkent az euróval szemben, míg a forint a dollárral szemben közel öt százalékkal értékelődött le. Idei évben a hazai fizetőeszközünk 1,8 %-ot gyengült az euróval szemben, 369,2 árfolyamon zárta a 2021 évet. Jellemzően nemzetközi hatásokra gyengült a forint, hiszen az amerikai dollár erősödése a feltörekvő országok devizáira gyengítő hatással bír. Az EURUSD kurzus 2021-ben közel 7 %-ot erősödött 1,137 árfolyamra.

Alapkamat

Az alapkamat és az egyhetes betéti eszköz kamatának alakításával az MNB célja az inflációs kilátásokkal kapcsolatban felmerült kockázatok kezelése és a gazdasági növekedés helyreállításának támogatása. A járvány

elleni gazdasági védekezés harmadik szakaszában az árstabilitás biztosításával párhuzamosan a gazdasági növekedés helyreállítása került fókuszba. Ezzel összhangban a Monetáris Tanács 2020-ban 30 bázisponttal mérsékelte a jegybanki alapkamatot, amely változatlanul 0,6%-on állt 2021 első negyedévében. Az MNB 0,75%-on tartotta az egyhetes betéti rátát, melynek következtében az alapkamat és az egyhetes betéti eszköz kamata között eltérés fennmaradt. A kamatfolyosó szimmetrikussága, valamint az egyhetes jegybanki betéti eszköz aktív menedzselése nagyobb rugalmasságot biztosít a Jegybank számára céljai elérésében.

Az MNB Monetáris Tanácsa júniusban egy proaktív, megelőző szigorítási ciklust indított el, melynek első lépéseként 30 bázisponttal, 0,6%-ról 0,9%-ra emelte az irányadó kamatot, oly módon, hogy a kamatfolyosó ismét szimmetrikussá vált. Az 1 hetes betét, mint monetáris eszköz a jövőben is fennmarad, azonban kamata megegyezik az alapkamat mértékével.
Az alapkamat emelésére azért volt szükség, mert az inflációs kockázatok felfelé mutattak, valamint a globális refláció és tartósan magas nyersanyagárak, a gazdaság újraindítása során jelentkező másodkörös inflációs hatások jelentős kockázatot jelentenek az infláció jövőbeni alakulásában.
Hazai Jegybank a júniusban megkezdett kamatemelési ciklusát folytatta, júliusban és augusztusban 30 bázispontot, míg szeptemberben 15 bázispontot emelt, így az alapkamat 1,65%-ra kúszott fel. A piaci szereplők 25 bázispontos kamatemelést vártak szeptemberre, ezért a mérsékelt kamatemelés csalódást okozott. A Monetáris Tanács az inflációs jelentésre alapozva monitorozza az infláció alakulását és a kilátásokat, ennek függvényében dönt a további lépésekről.
A Hazai Jegybank az év során 180 bázisponttal 2,4%-ra emelte az irányadó kamatrátát. Az alapkamat emelésen kívül az MNB heti rendszerességgel 1 hetes betéti konstrukciót is meghirdetett, melynek következtében a likviditást próbálta szűkíteni a bankközi piacon és így az effektív kamatemelés 360 bázispontot tett ki év végére, hiszen a betéti rátát 4%-ra növelte.

Részvénypiacok

2021. I. negyedév
Globális részvénypiacok
A globális részvénypiacok az első negyedévben szép emelkedést könyvelhettek el, köszönhetően a növekvő átoltottságnak köszönhető fokozatos gazdasági nyitásnak és az újabb amerikai költségvetési stimulusnak. A negyedévben az értékalapú és a kis kapitalizációjú részvények teljesítettek különösen jól.

Amerikai részvénypiac
A bizonytalan évkezdet ellenére az amerikai részvények emelkedni tudtak az első negyedévben, köszönhetően a jelentős költségvetési stimulust övező optimizmusnak. Biden elnök a 1900 milliárd dolláros fiskális ösztönző csomagját megfejelte egy további 2000 milliárd dolláros infrastruktura építő csomag ígéretével. Szektor szinten az energia, a pénzügyi és az ipari vállalatok teljesítménye volt kiemelkedő, míg a technológiai és az alapvető fogyasztási cikk szektorok lemaradók voltak.

Eurózóna részvénypiacok
Az európai részvények az első negyedévben nyereséget könyvelhettek el. A globális gazdasági fellendüléssel kapcsolatos remények repítették az olyan, 2020-ban lemaradó szektorokat, mint az energia és a pénzügyi szektor. A tartós fogyasztási cikkeket gyártó cégek, mint például az autógyártók, szintén jól teljesítettek. Az alulteljesítő szektorok a gazdasági fellendülésből kevésbé profitáló defenzív ágazatok közül kerültek ki, mint például a közmű és az ingatlan vállalatok.
Gazdasági fronton a gyáripar erős negyedévet zárt, a gyáripari beszerzési menedzser index (PMI) márciusban a rekordot jelentő 62,4-es értékre emelkedett. A szolgáltató szektor ezzel szemben gyengélkedett, köszönhetően annak, hogy számos országban új lezárásokra került sor a növekvő Covid-fertőzöttségi szintek miatt.

Egyesült Királyság-beli részvénypiac
Az Egyesült Királyság részvényei jól teljesítettek 2021. első negyedévében. Különösen az olyan érték alapú és ciklikus szektorok teljesítménye emelkedett ki, mint a nyersanyag, az energia és a pénzügyi szektor. A bankok kiemelkedően jól teljesítettek a vártnál jobb vállalati eredményeknek és a kötvényhozamok hirtelen emelkedésének köszönhetően.

Feltörekvő részvénypiacok
A feltörekvő piaci részvények emelkedéssel zárták az első negyedévet. Az egyes feltörekvő országok között jelentős divergencia volt megfigyelhető. Chile teljesített a legjobban, köszönhetően a réz jelentős áremelkedésének és a lakosság gyors átoltásának. Törökország, ahol Erdogan elnök váratlanul leváltotta a jegybankelnököt, jelentős veszteséget könyvelhetett el. Brazília és Kína szintén eséssel zárta a negyedévet.

Hazai részvénypiac

A hazai BUX index a romló járványügyi helyzet és az újonnan bevezetett korlátozások ellenére 5% feletti emelkedéssel zárta a negyedévet. A tőzsde legnagyobb vállalatai az OTP kivételével emelkedni tudtak. A bankpapír minimális, 1,2%-os eséssel zárta a negyedévet. Kiemelkedően teljesített viszont a Richter, amely 22% feletti emelkedéssel új, történelmi csúcsra emelkedett.

2021. II. negyedév

A globális részvények a második negyedévben is folytatták az emelkedést, részben köszönhetően a világszerte tapasztalható növekvő átoltottságnak. A negyedév során megfordult az év első negyedévében jellemző trend, és a növekedési részvények felülteljesítették az értékalapú részvényeket.

Egyesült Államok

Az Egyesült Államok részvénypiacain erős második negyedévet láthattunk, az S&P 500 Index új rekordon zárt június végén, és szinte minden szektor emelkedett a negyedév során.

Az amerikai jegybank, a Fed kamat-meghatározó ülése nem hozott azonnali változást a monetáris politikában, de a jegybank előrejelzései szerint a korábban vártnál hamarabb, 2023-ban kezdődhet majd meg a kamatemelési ciklus.

Összességében a gazdaságból továbbra is kedvező hírek érkeztek. Az első negyedévben a GDP 6,4% -kal nőtt (negyedév/negyedév alapon, évesítve). A fogyasztás növekedése különösen erős volt, de az ipari és a szolgáltató szektor beszerzési manager indexei is erőteljes bővülést jeleztek. Az egyértelmű pozitív gazdasági képet csak az inflációs adatok árnyalták: a fogyasztói árindex (CPI) 3% -ról 3,8% -ra nőtt év/év alapon, ami a legnagyobb növekedés 1992 júniusa óta.

A technológiai óriások, mint az Apple, az Alphabet és a Microsoft több negyedévnyi gyengélkedést követően magukra találtak, és jelentős erősödéssel zárták a negyedévet. Szektorok tekintetében az energia, az informatikai, a kommunikációs és az ingatlan szektorok teljesítettek a legjobban, míg a közmű és fogyasztói cikk szektorok lemaradók voltak.

Európa

Az európai részvények a negyedév során emelkedtek, köszönhetően a javuló vállalati jövedelmezőségnek és a növekvő átoltottságnak. Számos európai országban jelentősen javult a járványhelyzet, és enyhíteni lehetett a vészhelyzeti intézkedéseken.

A legjobban teljesítő szektorok közé tartoztak az olyan defenzív szektorok, mint az alapvető fogyasztói cikkek és az ingatlanok, míg a közüzemi szolgáltatások és az energia lemaradók voltak. Az első negyedéves gyorsjelentések nagyon erősnek bizonyultak, az egészségügyi szektor kivételével.

A gazdasági adatok az aktivitás erőteljes fellendülését mutatták a második negyedévben. A Markit euróövezeti kompozit beszerzési manager index júniusban 59,2-re emelkedett, ami a legmagasabb érték 2006 júniusa óta. Fontos fejlemény volt még a negyedév során, hogy az Európai Bizottság megkezdte a nemzeti helyreállítási tervek jóváhagyását, elsőként Spanyolország és Portugália kapta meg a zöld lámpát, és részesülhetnek majd a 800 milliárd eurós Next Generation európai uniós alapból.

Egyesült Királyság

Az Egyesült Királyság részvénypiaca is jó teljesítményt nyújtott a második negyedévben. A viszonylag zökkenőmentes Brexit-et követően a globális alapkezelők 2014 óta először súlyozzák felül a brit részvényeket portfólióikban.

Feltörekvő piacok

A feltörekvő piaci részvények is erős második negyedévet tudhatnak maguk mögött. Az MSCI Feltörekvő Piaci Index tagjai közül Brazília teljesített a legjobban, köszönhetően részben az erősödő brazil reálnak.

Hazai részvények

A magyar részvények, a többi régiós országhoz hasonlóan felülteljesítőek voltak, köszönhetően a kedvező régiós növekedési kilátásoknak. A BUX Index 6,6%-ot emelkedett a negyedév során. A blue chip részvények közül kiemelkedett az OTP, 20% feletti teljesítményével, ami az erős gyorsjelentésnek és az emelkedő kamatkörnyezet miatti javuló nettó kamatmarzsoknak köszönhető. A közepes kapitalizációjú részvények közül kiemelendő a Masterplast teljesítménye, amely erőteljesen profitált az építőanyagok iránti erőteljes keresletből, és 50% feletti emelkedéssel zárta a negyedévet.

2021. III. negyedév

A globális részvénypiacok a harmadik negyedév első két hónapjában átmeneti korrekciókkal tarkítva folytatták az emelkedést, amelyet az újranyitott gazdaságok, a nagyarányú átoltottság és a második negyedéves kiemelkedő gyorsjelentési eredmények támogattak. Augusztus végétől azonban lefordultak a részvényindexek historikus csúcsaikról és zömében negatív teljesítménnyel zárták a negyedévet.

Egyesült Államok
Az Egyesült Államok részvénypiacai közül a globálisan iránymutató S&P 500 részvényindex 0,6%-os emelkedéssel zárta a negyedévet, még az ipari vállalatokat tömörítő Dow Jones Ipari index 1,5%-os, a technológiai szektort tömörítő Nasdaq Composite Index 0,2%-os eséssel zárta a negyedévet. Az S&P 500 szektorkomponensek közül a pénzügyi vállalatok teljesítettek a legjobban a negyedév során 2,3%-os emelkedéssel, de a kommunikációs szolgáltatók és a technológiai szektor is 1% feletti gyarapodást mutatott. Az ipari szektor 4,5%-os korrekción esett át a negyedév során mellyel a leggyengébben teljesítő szegmens lett.
A Fed utolsó szeptemberi kamatdöntő ülésén bejelentette, hogy készen áll az eszközvásárlási program kivezetésére, amennyiben a gazdasági helyzet indokolja és fennmarad a jelenlegi növekedési pálya. Ez havi 15 milliárd dolláros csökkenést jelentene a mostani 120 milliárd dolláros nagyságrendet fokozatosan mérsékelve. Jerome Powell Fed elnök sajtótájékoztatójában arról beszélt, hogy a monetáris szigorítás már idén novemberben elkezdődhet, ugyanakkor hozzátette, hogy a kamatemelés még időben távolabb van. A jegybankelnök továbbra sem módosított az inflációról szóló álláspontján – az augusztusi 5,3%-os éves fogyasztói-árindex ellenére sem - , mely szerint az inflációs ugrás átmeneti marad, és jövőre már enyhülésre számít. Powell szerint az inflációs előrejelzés továbbra is összhangban van a Fed 2%-os hosszú távú célkitűzésével.

Ideiglenes megállapodást kötöttek a demokraták és a republikánusok az adósságplafon emeléséről, amely 480 milliárd dollárral növekedhet, ezzel decemberig megoldódott a szövetségi kormány finanszírozása.

A makrogazdasági adatokat tekintve 6,7%-kal nőtt az amerikai gazdaság a második negyedévben az előző negyedévhez képest. Az inflációt tekintve a negyedév során 5% felé emelkedett a pénzromlás mértéke, mivel júliusban 5,4%-ra, augusztusban 5,3%-ra emelkedett az inflációs mutató. A munkanélküliségi ráta csökkenő pályát mutat, augusztusban 5,2%-ra csökkent a munkanélküliség a világ legnagyobb gazdaságában. A tartós fogyasztási cikkek rendelése is 20,7%-os emelkedést mutatott augusztusban az előző év azonos időszakához képest. A beszerzési menedzserindex adatokat tekintve a feldolgozóipari és a szolgáltató szektor adatait megvizsgálva elmondható, hogy a negyedév során folyamatosan csökkenő értékek láttak napvilágot. Szeptemberre vonatkozólag a feldolgozóipari index 60,7 pontra, a szolgáltató szektor indexe 54,9 pontra süllyedt. Összességében véve 50 feletti értékkel még mindig a gazdaság növekedését jelzik a beszerzési menedzserindexek.

Európai részvénypiacok
Az európai részvénypiacok közül a negyedév során a francia CAC 40 index 0,4%-ot, az angol FTSE 100 1,9%-ot, az olasz FTSE MIB 3%-ot, a spanyol IBEX index 0,3%-ot emelkedett. A német DAX index 1,7%-kal csökkent, míg a vezető nyugat-európai vállalatokat tömörítő EuroStoxx 50 index stagnált.
Az EKB szeptemberben bejelentette, hogy elkezdi mérsékelten lassítani a PEPP-vásárlások ütemét, amelynek a jövő évi lejáratát a meghosszabbított vásárlások fogják ellensúlyozni, miközben a kamatemelés még nincs napirenden az európai központi banknál.
Az EKB emellett megemelte a 2021-es gazdasági növekedés előrejelzését, 5%-ra módosította a korábbi 4,6%-ról, a tervezett inflációt pedig 2,2%-ra korrigálta az ezt megelőző 1,9%-ról. Az európai közös jegybank prognózisa szerint az infláció nagysága a negyedik negyedévben fog tetőzni 3,1%-on, majd ezután 1,7%-ra fog lassulni 2022-ben, és 1,5%-ra 2023-ban.
A másik legfontosabb hír az euró-zónából a német választás volt, melynek eredményeképpen kiderül, hogy ki követi Angela Merkelt a kancellári pozícióban. Megkezdődtek a szövetségi parlamenti választáson győztes Német Szociáldemokrata Párt (SPD) kormányalakítási tárgyalásai a Zöldekkel és a liberális Szabad Demokrata Párttal (FDP), viszont ez nagy eséllyel nem okoz jelentős változást a német/európai részvénypiacok szempontjából.
A makrogazdasági indikátorokat tekintve nagyon alacsony bázisról 14,3%-ot nőtt az euró-zóna GDP-je a második negyedévben év/év alapon, negyedéves szinten pedig 2,2%-ot, ezzel a gazdaság növekedése meghaladta az előzetes várakozásokat. 3,4%-os fogyasztói árindexet mért szeptemberben az Eurostat év/év alapon.
31,1 pontra csökkent a ZEW gazdasági hangulatindexe az augusztusi 42,7 pontról, a hangulat csökkenését a koronavírus járvány negyedik hullámának megjelenése okozta.
A beszerzési menedzserindex adatokat tekintve a Markit szeptemberi feldolgozóipari BMI 58,6 pontra csökkent az euró-zónában, 2,7 ponttal alacsonyabb az augusztusi értéknél, a szolgáltatóipari BMI alindex is hasonló mértékben csökkent, 56,4 pontra.

Feltörekvő részvénypiacok
A feltörekvő piacokat tekintve a globális MSCI Emerging index erőteljesen, 8%-kal esett a negyedév során, az egyes régiókat tekintve a latin-amerikai index 15,7%-os csökkenéssel, a kínai részvényindex 17,9%-kal, a távol-keleti részvényindex pedig 12%-os eséssel alulteljesítő volt a negyedév során. A régiónkat lefedő CETOP index kiemelkedően teljesített 8,3%-os emelkedéssel. A negyedév során erősödő dollár, a kínai gazdasági lassulással kapcsolatos félelmek miatt volt tapasztalható a feltörekvő piacok jelentős alulteljesítése.

Hazai részvények
A BUX index folytatta a második negyedéves pozitív teljesítményt és a harmadik negyedévben kiemelkedően teljesítve 11,9%-ot emelkedett, mellyel felülmúlta a régiós vállalatokat tömörítő CETOP indexet. A blue-chip papírok közül ismételten kiemelkedett az OTP, 14%-kal drágult a bankpapír kurzusa, mely az erős gyorsjelentésnek és az emelkedő kamatkörnyezet miatti javuló nettó kamatmarzsoknak, továbbá a folyamatos akvizíciós tevékenységnek köszönhető. A közepes kapitalizációjú papírok közül a Masterplast folytatta jó teljesítményét, 12,8%-os hozamot lehetett elérni a vállalat részvényeivel a negyedév során. 27%-os emelkedéssel kiemelkedett az AutoWallis, mely kiváló gyorsjelentést tett közzé az első félév vonatkozásában, továbbá sikeres szlovén akvizíciót is bejelentett.

2021. IV. negyedév
A szeptemberi korrekciót követően a részvénypiacok 2021 októberétől kezdve újra emelkedésnek indultak amely kitartott az év hátralévő részében is, így összességében véve 2021-ben kimagasló részvénypiaci teljesítmények születtek. A fejlett részvénypiaci indexek zömében historikus csúcsaik közelében zárták a 2021-es évet.

Egyesült Államok
Az Egyesült Államok részvénypiacai közül a globálisan iránymutató S&P 500 részvényindex 11,02%-os emelkedéssel zárta a negyedévet, még az ipari vállalatokat tömörítő Dow Jones Ipari index 7,87%-os, a technológiai szektort tömörítő Nasdaq Composite Index 8,47%-os emelkedéssel zárta a negyedévet. A szektorok közül kimagaslóan teljesített az ingatlanszektor 16,78%-os emelkedéssel, de a technológiai szektor is 16% felett tudott emelkedni a negyedév során. Egyedül a kommunikációs szektor zárta negatívan a negyedévet, minimális 0,21%-os eséssel. A Fed az november eleji ülése során bejelentette az 120 milliárd dolláros eszközvásárlási program ütemének lassítását 15 milliárd dollárral decembertől kezdve. Mivel a jegybank nem részletezte a decembert követő szigorítás körülményeit, a Fed rugalmasabban tud reagálni a későbbi gazdasági adatok függvényében. A Fed továbbra is elkötelezett az inflációval kapcsolatos álláspontjával, mely szerint a következő évtől mérséklődni fog az infláció, miután a világjárványhoz köthető árnyomás enyhülni fog. December elején pedig tovább módosított a jegybank az eszközvásárlási programjának kivezetésén mivel a korábban tervezett június helyett már 2022 márciusában véget érhet a kötvényvásárlási program, amit követően elkezdődhetnek a kamatemelések. Az amerikai jegybank fő döntéshozói 3 kamatemelésre is számítanak jövőre, az alapkamat 2024 után pedig elérheti a neutrálisnak tekinthető 2,5%-ot. Ideiglenes megállapodást kötöttek a demokraták és a republikánusok az adósságplafon emeléséről, amely 480 milliárd dollárral növekedhet, ezzel decemberig megoldódott a szövetségi kormány finanszírozása.
A rendkívül fertőző omikron variáns megjelenése a részvénypiaci volatilitás megugrásához vezetett november végén, azonban a piacok gyorsan helyre álltak, miután a Dél-Afrikából és az Egyesült Királyságból származó adatok a súlyos betegségek kockázatának csökkenését mutatták. A vállalatok jelenlegi erős teljesítménye, valamint a további potenciális javulás a 2022-es vállalati gyorsjelentésekre vonatkozóan a negyedik negyedév során felülmúlta a kockázati tényezőket, annak ellenére is, hogy számos országban megugrott a fertőzöttek aránya a lakosságon belül. A kisebb piaci kapitalizációval rendelkező vállalatok az utolsó negyedév során alulteljesítettek a növekedési kilátásaikkal kapcsolatos bizonytalanságok miatt.
Az Egyesült Államokban Joe Biden elnök aláírta az infrastrukturális beruházásokról és foglalkoztatásról szóló törvényt, amely egy, 1,2 billió dolláros, kétpárti infrastrukturális törvényjavaslat. A törvényjavaslat 550 milliárd dolláros többletkiadást tartalmaz, amelynek közel fele az amerikai közlekedési szektor fejlesztésére fordítható, a fennmaradó részeket pedig víz- és villamosenergia-infrastruktúra fejlesztésére, szélessávra, és környezetvédelemre fordítják. A magánszektor fundamentumai azonban elég stabilnak tűnnek ahhoz, hogy jövőre biztosítsák az Egyesült Államok növekedését.
A makrogazdasági adatokat tekintve 6,8 százalékra emelkedett az infláció novemberben éves szinten Amerikában, amely 1982 óta a legnagyobb arányú ugrás. Míg az energiaárak emelkedése részben felelősek az infláció növekedéséért, a 4,9 százalékos maginfláció az ellátási láncok problémái mellett a bérnyomásra is utal. Hó/hó alapon 0,8 százalékkal emelkedtek a fogyasztói árak novemberben, ami már elmarad az októberi 0,9 százalékos értéktől, ez jelezheti hogy az infláció mértéke már elérte a legmagasabb szintjét.
A makrogazdasági indikátorok közül decemberben 0,6 ponttal, 57,7 pontra csökkent az amerikai feldolgozóipari BMI, amely kismértékben maradt csak el az előzetes várakozásoktól. Az előremutató gazdasági indikátorok a decemberi szolgáltató szektor BMI 0,5 ponttal, 57,6 pontra csökkent, ugyanakkor az elemzőházak becslésétől markánsan elmaradt, miután az omikron variáns, valamint a szezonális influenza hátráltatják a szolgáltató szektor növekedését.

Európai részvénypiacok
Az európai részvénypiacok közül a negyedév során a francia CAC 40 index 10,17%-ot, az angol FTSE 100 5,01%-ot, az olasz FTSE MIB 7,31%-ot, a német DAX index 4,09%-ot emelkedett, míg a vezető nyugat-európai vállalatokat tömörítő EuroStoxx 50 index 6,71%-al került feljebb. A spanyol IBEX index viszont 0,28%-ot süllyedt.

Az Európai Központi Bank októberi kamatdöntő ülésén nem változtatott a kamatrátán, illetve az előretekintő iránymutatásokon sem. Meglepetés viszont, hogy az EKB a negyedik negyedévre tovább csökkenti a pandémiás eszközvásárlási program havi keretösszegét, amelyet 2022 Márciusában teljes mértékben ki fog vezetni. Ugyanakkor átmenetileg megemeli a korábbi eszközvásárlási program, az APP havi keretösszegét, hogy könnyítse az átmenetet. Christine Lagarde EKB elnök szerint nem kell stagflációtól tartani, mert bár a gazdaság lassul, stagnálásról nem beszélhetünk, és az infláció is mérséklődni fog jövőre, továbbá felszólalt az elnök a kamatemelések ellen azzal az indokkal, hogy az infláció enyhülni fog, és jelezte, hogy az eszközvásárlások folytatódhatnak a pandémiás vészhelyzeti vásárlási program (PEPP) lejárta után is. Új inflációs előrejelzésében a jövő évi inflációt jelentősen felfelé módosította a jegybank, 3 százalékot is meghaladhatja az éves drágulás mértéke. 2022 második felétől viszont enyhülés várható. A GDP-növekedés idén mérsékeltebb lehet, mint Szeptemberben várták, és a 2022-es előrejelzést is lefelé módosította a jegybank - de így is stabil növekedést vár. A válság előtti szintet 2022 első negyedévében érheti el a gazdaság. Az omikron komoly kockázatot jelent, és lesz gazdasági hatása, de vélhetően mérsékelt lesz.
Politikai téren a Német Szociáldemokraták (SPD) vezetője lett az új német kancellár. Az SPD, a Zöldek és a Szabad Demokrata Párt (FDP) koalíciós megállapodást írt alá olyan ambiciózus éghajlati célokkal, mint például a szén 2030-ig történő fokozatos kivonása Németország energiamixéből, jóval az eredeti ütemterv előtt.
A makrogazdasági adatok közül 4,9 százalékra gyorsult az infláció üteme novemberben az euró-zónában év/év alapon, amire az euró bevezetése óta nem volt példa. A fogyasztói-árindex ugrása az energiaárak drágulásának tulajdonítható. Németországban az éves infláció 6 százalékra gyorsult, ami 1992 óta a legmagasabb érték.
A makrogazdasági indikátorok közül 58,0 pontra csökkent az euró-zóna decemberi feldolgozóipari BMI, a négy tizedes csökkenés megegyezik az előzetes becslésekkel. Az előzetes decemberi szolgáltató szektor BMI 2,8 ponttal, 53,1 pontra csökkent, míg az euró-zóna kompozit decemberi BMI 1,0 ponttal, 53,3 pontra csökkent.

Feltörekvő piacok
A feltörekvő piacokat tekintve a globális MSCI Emerging index, 2%-kal esett a negyedév során, az egyes régiókat tekintve a latin-amerikai index 5,01%-os csökkenéssel, a kínai részvényindex 7,68%-kal, a távol-keleti részvényindex pedig 2,31%-os eséssel alulteljesítő volt a negyedév során. A régiónkat lefedő CETOP index 0,78%-os emelkedéssel zárta az utolsó negyedévet. Így a feltörekvő piacok a harmadik negyedév után tovább folytatták a korrekciót, amit az amerikai jegybank kamatemelési várakozásai és a pandémiás helyzet egyaránt generált.

Hazai részvények
A BUX index a harmadik negyedéves kiemelkedő teljesítménye után lefordult és 4,04%-os korrekcióval zárta a negyedévet. A blue-chip papírok közül egyedül a Richter tudta pozitív teljesítménnyel zárni a negyedévet, a gyógyszergyártó papírja 2,83%-ot emelkedett. Az eddig kiemelkedően teljesítő OTP, 8,79%-ot esett, mely leginkább az állam által bevezetett jelzáloghitel kamatstopnak köszönhető. Összességében véve részvényenként 40 forintos negatív fair érték hatása van a bejelentésnek, azonban közel 1000 forintos korrekció bontakozott ki a bank papírjában, ami túlzó. A MOL 2,48%-os korrekcióval zárta a negyedévet. Az Olajipari vállalat papírjánál szintén az állam által bevezetett üzemanyag ár befagyasztás okozott turbulenciát.
A kis és közepes kapitalizációjú papírok közül az Alteo kiemelkedően tejesített 60,29%-os emelkedéssel.

Az Alap „A” sorozata 23,83%-os, „B” sorozata 22,62%-os hozamot ért el 2021. évben, a benchmark hozam az „A” sorozat esetében 18,28%, a „B” sorozat esetében 17,07% volt.

Az Alap működésében bekövetkezett változások

Az Alap kezelési szabályzata 2021. március 10-i hatállyal kiegészült az SFDR miatti fenntarthatósági információkkal. A módosítás az Alap befektetési politikáját és kockázatát nem érintette. A fenntarthatóságra vonatkozó információk kiegészítésre kerültek a Taxonómia rendeletben előírtakkal, a módosult kezelési szabályzat hatályba lépése 2022. január 1.

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	196 556 331 Ft	45 298 951 Ft	16	0 Ft
Ügyvezetők és azon munkavállallók, akik az Alap kockázati profiljára tevékenységük során hatást gyakorolnak	128 514 703 Ft	32 169 186 Ft	11	0 Ft

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

Az Alap a tárgyidőszakban nem tartalmazott illikvid eszközöket.

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

Az Alap a tárgyidőszakban nem kötött likviditáskezeléssel kapcsolatos új megállapodást.

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

Az Alap mindkét sorozatának várható hozam-kockázat profilja az 5-ös (magas kockázatú) besorolásnak felel meg az 1-7 közötti skálán az Alap 5 évre visszatekintő szintetikus mutatója alapján. Az 5 évre visszatekintő szintetikus mutató az Alap heti hozamainak ingadozásából került kiszámításra. A Generali Alapkezelő Zrt. a Kbftv.-ben (2014. évi XVI. törvény) és az ABAK-rendeletben (a Bizottság 2012. december 19-i 231/2013/EU felhatalmazáson alapuló rendelete) meghatározott megfelelő kockázatkezelési rendszereket működtet és tart fenn, amely alkalmas az Alap befektetési stratégiája szempontjából releváns kockázatok azonosítására, mérésére és nyomon követésére. Az Alapkezelő évente egyszer felülvizsgálja, és szükség esetén kiigazítja a kockázatkezelési rendszerét.

XI. Tőkeáttétellel kapcsolatos tájékoztatás

Az Alap a Kezelési Szabályzatában rögzítetteknek megfelelően tőkeáttételt nem alkalmaz.

XIII. Mérlegfordulónap utáni események

Az orosz-ukrán háború és annak pénz- és tőkepiaci hatásai

2022. február 24-én Vlagyimir Putyin orosz elnök bejelentette, hogy katonai hadműveletet hajt végre a szomszédos Ukrajnával szemben. Politikai elemzők megosztottak a témában, de a jelenlegi vélemények és orosz nyilatkozatok alapján, Oroszország az ukrán kormány megbuktatását tűzte ki célul, miközben demilitarizálja az országot. Az ukrán haderő komoly ellenállást tanúsít, amely következtében a katonai veszteségek mind a két oldalon elég magasnak mondhatóak, többen egy elhúzódó konfliktusra számítanak.

A nyugati országok látván az agresszor Oroszország lépéseit folyamatosan gazdasági szankciókat vezettek be Oroszországgal szemben. Ez eleinte az orosz oligarchák vagyonára vonatkozott, majd később több orosz nagyvállalat és bank ellen is korlátozó intézkedéseket vezettek be, mindezek közül a leglényegesebb a SWIFT rendszerről való lekapcsolás és az orosz jegybank devizatranzakcióinak a korlátozása. Az oroszok rendeletben próbálják korlátozni a kivihető deviza mennyiségét és egyéb tőkekorlátozásokat is bevezetnek, ami látszik, hogy az orosz gazdaság rendkívül elszigetelődött a világ gazdasági vérkeringésétől.
A bejelentett gazdasági szankciók az európai gazdaságra is komoly hatást gyakorolnak. Több bank is rendelkezett orosz és/vagy ukrán leányvállalattal, ezért a profittermelésüket érinteni fogja az Oroszországot súlytó gazdasági szankciók tömege. Ugyanakkor a nagymértékű energiahordozó exportra épülő orosz gazdaság ezen szektorra eddig lényegesen kevesebb szankciót kapott. Mivel Európa a földgáz közel 50%-át Oroszországból szerzi be, ez komoly hatást gyakorol az EU gazdaságára is. Az elszabaduló energia- és árutőzsdei árak (olaj, arany, földgáz, búza) erőteljesen inflatorikus hatást gyakorolnak világszerte, miközben Európa energia

fedezettsége is kérdőjeles maradhat, ha nem sikerül rövid időn belül megoldást találni az energiahordozók pótlására.

A legelső reakciók a tőzsdéken rendkívül negatívak voltak, amelyek leginkább Európára és a régiónkra korlátozódtak. Természetesen Ukrajna és Oroszország pénz- és tőkepiaca volt a legérintettebb, melyeket masszív tőzsdei esés, hatalmas hozam és CDS ugrás jellemzett, miközben a devizáik is hatalmasat gyengültek. A régiónk és köztük hazánk tőzsdéjét is erősen érintette a turbulencia. A magyar hozamgörbe jellemzően kb 100 bázispontos emelkedést mutatott, a forint több mint 10%-ot gyengült, a BUX index -18%-os mínuszban is tartózkodott. Fontos kiemelni, hogy az orosz és ukrán kitettséggel is rendelkező OTP részvényei -34%-os tartományban is tartózkodott. Azóta egy kicsit megnyugodtak a piacok, de több és újabb gazdasági szankciók is kilátásban vannak, melynek Európára és ez által a világra gyakorolt hatásai még nem láthatók előre.

Amíg a háború tart, a bizonytalanság és a megnövekedett volatilitás fennmaradhat, miközben a világ árgus szemekkel, aggódva figyeli ennek gazdasági- és egyéb hatásait. A jegybankok mozgástere is jóval korlátozottabb, nem is beszélve a régiós kockázatcsökkentés miatti részvény- és devizaeladások okozta potenciális további hatásokról.

A fenti tényezők következtében a Generali Alapkezelő a következőképp érintett:

- a pénzügyi termékek piacán általános árfolyamesés, amely a kezelt vagyon alakulására gyakorol hatást;
- a likviditási kockázat megemelkedése;
- az orosz és ukrán kibocsátók hitelkockázatának megemelkedése;
- potenciális működési kockázatok
- A Magyar Nemzeti Bank 2022. március 1-jén határozatában visszavonta a Sberbank Magyarország Zrt. tevékenységi engedélyét, és kezdeményezte a bíróságon a Bank végelszámolását. A Generali Alapkezelő és a Sberbank közötti Forgalmazási szerződés a szerződés vonatkozó pontjával összhangban a Bank tevékenységi engedélyének visszavonásával egyidejűleg megszűnt. A Sberbank Magyarország Zrt. az Alap mindkét sorozatát forgalmazta.

Az Alapkezelő fenti kockázatokkal kapcsolatban a következő lépéseket tette:

- a kezelt portfóliók és befektetési alapok kitettségének felülvizsgálata;
- a kitettségek és teljesítmények napi értékelése;
- az eredmények napi szintű kommunikációja kiterjesztett körben (Ügyfelek felé történő kommunikáció és adatszolgáltatás);
- orosz, ukrán kitettségek felvételének tiltása;
- ár források, árak elérhetőségének felülvizsgálta;
- napi kommunikáció és jelentés a CEE és a régió kockázatkezelési területei felé;
- a BCP felülvizsgálata a katasztrófa-események kiemelésével.

A mérlegforduló utáni események hatására a Generali Gold Közép-kelet-európai Részvény Alapból számottevő tőkekivonás nem történt, az alap likviditása továbbra is folyamatos és biztosított. Az Alap közvetlen orosz, illetve ukrán kitettséggel nem rendelkezik. A pénz- és tőkepiacokon zajló események az alap napi piaci értékeire vannak/lehetnek hatással.

A Generali Gold Közép-kelet-európai Részvény Alap „A” sorozatának:

- nettó eszközértéke 2022.03.31-én: 5,782,780,797 Ft
- a forgalomban lévő befektetési jegyeinek száma 2022.03.31-én: 1,440,089,338
- az egy jegyre jutó nettó eszközértéke 2022.03.31-én: 4.015571 Ft

A Generali Gold Közép-kelet-európai Részvény Alap „B” sorozatának:

- nettó eszközértéke 2022.03.31-én: 8,615,513.24 EUR
- a forgalomban lévő befektetési jegyeinek száma 2022.03.31-én: 792,174,117
- az egy jegyre jutó nettó eszközértéke 2022.03.31-én: 0.010876 EUR

XIV. Mellékletek

1. **számú melléklet: Az Alap 2021. évi Éves beszámolójának Mérlege**
2. **számú melléklet: Az Alap 2021. évi Éves beszámolójának Eredménykimutatása**
3. **számú melléklet: Az Alap 2021. évi Éves beszámolójának Portfólió jelentése**

Varga Róbert Gergely

Digitálisan aláírta: Varga Róbert Gergely
Dátum: 2022.04.25 10:25:03 +02'00'

Kozó Anikó

Digitálisan aláírta: Kozó Anikó
Dátum: 2022.04.25 07:17:38 +02'00'

Generali Alapkezelő Zrt.

Generali Gold Közép-kelet-európai Részvény Alap

MÉRLEG
Eszközök (Aktívák)

adatok eFt-ban

Sor-szám	A tétel megnevezése	Előző év 2020.12.31	Tárgyév 2021.12.31
a	b	c	d
01.	**A) BEFEKTETETT ESZKÖZÖK (02. sor)**	**0**	**0**
02.	**I. ÉRTÉKPAPÍROK (03-06. sor)**	**0**	**0**
03.	1. Értékpapírok	0	0
04.	2. Értékpapírok értékelési különbözete	0	0
05.	a) kamatokból, osztalékokból	0	0
06.	b) egyéb	0	0
07.	**B) FORGÓESZKÖZÖK (08.+13.+22. sor)**	**9,229,133**	**9,533,755**
08.	**I. KÖVETELÉSEK (09-12. sor)**	**0**	**3,617**
09.	1. Követelések	0	3,617
10.	2. Követelések értékvesztése (-)	0	0
11.	3. Külföldi pénzértékre szóló követelések értékelési különbözete	0	0
12.	4. Forintkövetelések értékelési különbözete	0	0
13.	**II. ÉRTÉKPAPÍROK (14-21. sor)**	**8,873,607**	**8,940,007**
14.	1. Részesedési viszonyt megtestesítő értékpapírok	7,502,007	6,372,076
15.	2. Hitelviszonyt megtestesítő nem állampapírok	96,448	47,005
16.	3. Kincstárjegyek	0	0
17.	4. Államkötvények	299,568	379,038
18.	5. Jelzáloglevél	0	0
19.	6. Értékpapírok értékelési különbözete	975,584	2,141,888
20.	a) kamatokból, osztalékokból	2,217	3,121
21.	b) egyéb	973,367	2,138,767
22.	**III. PÉNZESZKÖZÖK (23-24. sor)**	**355,526**	**590,131**
23.	1. Pénzeszközök	355,526	590,131
24.	2. Valuta, devizabetét értékelési különbözete	0	0
25.	**C) AKTÍV IDŐBELI ELHATÁROLÁSOK (26-27. sor)**	**0**	**21**
26.	1. Aktív időbeli elhatárolás	0	21
27.	2. Aktív időbeli elhatárolás értékvesztése (-)	0	0
28.	**D) SZÁRMAZÉKOS ÜGYLETEK ÉRTÉKELÉSI KÜL. (29. sor)**	**0**	**0**
29.	1. Származékos ügyletek értékelési különbözete	0	0
30.	**ESZKÖZÖK (AKTÍVÁK) ÖSSZESEN (01+07+25+28. sor)**	**9,229,133**	**9,533,776**

Generali Gold Közép-kelet-európai Részvény Alap

MÉRLEG
Források (Passzívák)

adatok eFt-ban

Sor-szám	A tétel megnevezése	Előző év 2020.12.31	Tárgyév 2021.12.31
a	b	c	d
31.	**E) SAJÁT TŐKE (32+35. sor)**	**9,210,879**	**9,515,136**
32.	**I. Induló tőke (33-34. sor)**	**5,120,946**	**3,789,365**
33.	1. Kibocsátott befektetési jegyek névértéke	20,852,849	21,486,362
34.	2. Visszavásárolt befektetési jegyek névértéke (-)	-15,731,903	-17,696,997
35.	**II. Tőkeváltozás (tőkenövekmény) (36-40. sor)**	**4,089,933**	**5,725,771**
36.	1. Visszavásárolt befektetési jegyek bevonási értékkülönbözete	-7,115,448	-7,622,937
37.	2. Értékelési különbözet tartaléka	975,584	2,141,888
38.	3. Származékos ügyletek értékelési tartaléka	0	0
39.	4. Előző év(ek) eredménye	10,341,381	10,229,797
40.	5. Üzleti év eredménye	-111,584	977,023
41.	**F) Céltartalékok**	**0**	**0**
42.	**G) Kötelezettségek (43+44+47. sor)**	**18,254**	**18,640**
43.	I. Hosszú lejáratú kötelezettségek	0	0
44.	II. Rövid lejáratú kötelezettségek (45+46. sor)	18,254	18,640
45.	1. Szállítók	17,210	17,458
46.	2. Egyéb rövid lejáratú kötelezettségek	1,044	1,182
47.	III. Külföldi pénzértékre szóló kötelezettségek értékelési különbözete	0	0
48.	**H) Passzív időbeli elhatárolások**	**0**	**0**
49.	**FORRÁSOK (PASSZÍVÁK) ÖSSZESEN (31+41+42+48. sor)**	**9,229,133**	**9,533,776**

Varga Róbert Gergely
Digitálisan aláírta: Varga Róbert Gergely
Dátum: 2022.04.25 10:25:29 +02'00'

Varga Róbert Gergely
Generali Alapkezelő Zrt.

Kozó Anikó
Digitálisan aláírta: Kozó Anikó
Dátum: 2022.04.25 07:18:06 +02'00'

Kozó Anikó
Generali Alapkezelő Zrt.

Generali Gold Közép-kelet-európai Részvény Alap

EREDMÉNYKIMUTATÁS

adatok eFt-ban

Sor-szám	A tétel megnevezése	Előző év 2020.	Tárgyév 2021.
a	b	c	d
01.	**I. Pénzügyi műveletek bevételei**	**662,238**	**1,288,343**
02.	1. Értékpapírok kamatbevétel	21,908	11,588
03.	2. Bankbetét kamata	170	2,342
04.	3. Árfolyamnyereség	479,180	970,384
05.	4. Osztalékbevétel	160,980	304,029
06.	5. Származékos ügyletek pénzügyi nyeresége	0	0
07.	**II. Pénzügyi műveletek ráfordításai**	**604,061**	**111,111**
08.	**III. Egyéb bevételek**	**0**	**0**
09.	**IV. Működési költségek**	**165,570**	**195,265**
10.	1. Alapkezelői díj	146,672	173,103
11.	2. Letétkezelői díj	9,689	11,432
12.	3. Bizományosi díj	0	0
13.	4. Felügyeleti díj	2,894	3,461
14.	5. Főforgalmazói díj	4,191	4,945
15.	6. Könyvvizsgálati díj	1,200	1,016
16.	7. Bankköltség	180	513
17.	8. Igénybevett számviteli szolgáltatás	711	733
18.	9. Fordítás költsége	0	0
19.	10. Egyéb költség	33	62
20.	**V. Egyéb ráfordítások**	**4,191**	**4,944**
21.	**VI. Fizetett, fizetendő hozamok**	**0**	**0**
22.	**VII. Tárgyévi eredmény (I-II+III-IV-V-VI)**	**-111,584**	**977,023**

Varga Róbert Gergely
Digitálisan aláírta: Varga Róbert Gergely
Dátum: 2022.04.25 10:25:56 +02'00'

Varga Róbert Gergely
Generali Alapkezelő Zrt.

Kozó Anikó
Digitálisan aláírta: Kozó Anikó
Dátum: 2022.04.25 07:18:32 +02'00'

Kozó Anikó
Generali Alapkezelő Zrt.

3.számú melléklet

Portfolió jelentés értékpapíralapra

Alapadatok:

Alap neve:	**Generali Gold Közép-kelet-európai Részvény Alap**
Lajstrom száma:	**1111-293**
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):		**2021.12.31**
Saját tőke:		**9,515,123,063**

A tárgynapi nettó eszközérték meghatározása:

I. Kötelezettségek			**Összeg/Érték**
I/1. Hitelállomány (összes):	Hitelező	Futamidő	**0**
			0
			0
I/2. Költségek (összes):	Számítási alap		**18,652,276**
Alapkezelői díj:	NE*1.75%		13,825,514
Felügyeleti díj: (Kifizetett elhatárolás)	0.025% / év		835,421
Forgalmazói díj	0.05%		1,193,459
Számviteli szolgáltatás díja	711,200 HUF / év		183,149
Könyvvizsgálói díj:	1,200,000.- / év*		508,000
Egyéb díj: Különadó	0.05%		1,193,459
Letétkezelői díj:	NE*0.1156% / év		913,274
I/3 Egyéb kötelezettségek (összes):			**0**
Értékpapír vételből származó kötelezettségek:			
Egyéb kötelezettségek:			0
		Kötelez. össz.:	***18,652,276***
II. Eszközök			**Összeg/Érték**
II/1. Folyószámla, készpénz (összes):		Névértéken	**390,130,043**
ANGOL FONT	GBP		2,130
CSEH KORONA	CZK		5,633,626
EURO	EUR		116,228,594
LENGYEL ZLOTY	PLN		5,490
MAGYAR FORINT	HUF		267,126,324
ROMÁN LEJ	RON		24,680
USA DOLLÁR	USD		1,109,199
II/2. Egyéb követelés (összes):			**3,617,250**
Értékpapír eladásból származó követelések:			
Elhatárolt UNICREDIT számlakamat:			0
Osztalék Moneta Money Bank	CZK		3,617,250
II/3. Lekötött bankbetétek	Bank	Futamidő	**200,021,389**
II/3.1. Max 3 hó lekötésű (összes):			**200,021,389**
K1 Betét	Unicredit	7 nap	**200,021,389**
K1E			
II/3.2. 3 hónapnál hosszabb lekötésű (összes):			**0**
K2			
K2E			

II/4. Értékpapírok:	Megnev.	Devizanem	Névérték/darabszám *	**8,940,006,657**
II/4.1. Állampapírok (összes):				**338,591,798**
II/4.1.1. Kötvények (összes):				**338,591,798**
	2023/A MÁK	HUF	20,000,000	20,807,240
K3	2024/C MÁK	HUF	30,000,000	28,833,720
	2026/E MÁK	HUF	100,000,000	90,116,600
	2027/A MÁK	HUF	30,000,000	28,037,130
	2028/A MÁK	HUF	38,000,000	43,478,764
	2031/A MÁK	HUF	20,000,000	18,183,660
	2031/A MÁK	HUF	48,220,000	43,840,804
	2033/A MÁK	HUF	20,000,000	16,388,680
	2029/B MÁK	HUF	50,000,000	48,905,200
II/4.1.2. Kincstárjegyek (összes):				
K4				
K4E				
II/4.1.3. Egyéb jegybankképes ép. (összes):				**0**
K5				
K5E				
II/4.1.4. Külföldi állampapírok (összes):				**0**
K6				
K6E				
II/4.2. Gazdálkodói és egyéb hitelviszonyt megtestesíto ép.:				**49,636,400**
II/4.2.1. Tőzsdére bevezetett (összes):				**49,636,400**
K7	CORDIA 2026/I	HUF	50,000,000	49,636,400
K7E				
II/4.2.3. Külföldi kötvények (összes):				**0**
K8				
K8E				
II/4.2.2. Tőzsdén kívüli (összes):				**0**
K9				
K9E				
II/4.3. Részvények (összes):				**8,551,778,459**
II/4.3.1. Tőzsdére bevezetett (összes):				**1,827,972,500**
	AKKO Invest	HUF	85,000	36,082,500
	Állami Nyomda	HUF	12,500	19,375,000
	Alteo	HUF	25,000	54,500,000
	AutoWallis	HUF	750,000	90,000,000
	Graphisoft Park SE	HUF	5,500	21,010,000
	Masterplast	HUF	10,500	43,050,000
	MOL	HUF	160,000	403,200,000
	MTelekom (MATÁV)	HUF	150,000	61,725,000
	OTP	HUF	39,300	652,380,000
	OXO Technologies Holding Nyrt.	HUF	7,500	33,000,000
	Richter	HUF	42,000	366,450,000
	Waberers International Zrt.	HUF	20,000	47,200,000

II/4.3.2. Külföldi részvények (összes):				**6,723,805,959**
	CEZ	CZK	50,500	619,770,340
	Komercni Banka	CZK	24,500	339,947,300
	Moneta Money Bank	CZK	125,000	173,906,250
	TELEFONICA 02 C.R.	CZK	10,000	39,622,800
	Erste Bank	EUR	58,500	892,601,775
	Krka	EUR	8,500	370,107,000
	Vienna Insurance Group	EUR	15,000	137,821,500
	HRVATSKI Telecom	HRK	10,000	91,080,500
	Allegro.eu	PLN	115,500	360,412,899
	Bank Pekao	PLN	50,000	489,830,000
	CD Projekt	PLN	20,500	317,542,335
	KGHM	PLN	32,500	363,799,150
	PKN Orlen	PLN	70,500	420,849,891
	PKO Bank Polski	PLN	175,000	631,378,825
	PZU	PLN	170,000	482,562,850
	Banca Transilvania SA	RON	1,605,000	308,745,504
	BRD-Groupe Societe Generale	RON	90,000	118,774,080
	Fondul Prop	RON	1,700,000	252,236,480
	OMV Petrom	RON	4,500,000	167,424,480
	ROMGAZ SA	RON	50,000	145,392,000
II/4.3.3. Tőzsdén kívüli (összes):				**0**
K10E				
II/4.4. Jelzáloglevelek (összes):				**0**
II/4.4.1. Tőzsdére bevezetett (összes):				**0**
K11E				
II/4.4.2. Tőzsdén kívüli (összes):				**0**
K12E				
II/4.5. Befektetési jegyek (összes):				**0**
II/4.5.1. Tőzsdére bevezetett (összes):				**0**
K13E				
II/4.5.2. Tőzsdén kívüli (összes):				**0**
K14E				
II/4.6. Kárpótlási jegy (összes):				**0**
K15				
K15E				
II/5. Származékos ügyletek				**0**
II.5.1. Határidős	Megnev	Tipus (S/L)	Névérték/darabszám	**0**
II./5.1.1. Futures (összes):				**0**
K17E				
II./5.1.2. Forward (összes):				**0**
K18				
II.5.2. Opciós	Megnev	Típus	Névérték/darabszám	**0**
II/5.2.1. Tozsdei opciós (összes):				**0**
II/5.2.2. OTC ill. OTC típusu (összes):				**0**
K20				
K20E				
			Eszk. össz.:	***9,533,775,339***

K21

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