



Féléves jelentés 2011.

Generali Alapkezelő Zrt. által kezelt Befektetési Alapokról

- Generali Arany Oroszlán Nemzetközi Részvény Alap
- Generali Cash Pénzpiaci Alap
- Generali Hazai Kötvény Alap
- Generali Nemzetközi Részvény Alapok Alapja
- Generali Gold Közép-kelet-európai Részvény Alap
- Generali IPO Részvény Alap
- Generali Infrastrukturális Részvény Alap
- Generali Fejlődő Piaci Részvény Alap
- Generali Abszolút Hozam Származtatott Alap
- Generali Amazonas Latin-Amerikai Részvény V/E Befektetési Alap
- Generali Főnix Távols-Keleti Részvény V/E Befektetési Alap
- Generali Greenergy Részvény Befektetési Alap
- Generali IC Ázsiai Részvény V/E Befektetési Alap
- Generali Tripla 5 Tőke- és Hozamvédett Származtatott Alap

Generali Arany Oroszlán Nemzetközi Részvény Alap

I. Alapadatok

Nyilvántartásba vétel (PSZÁF)	2000. május 11.
Lajstromszáma	Átalakulás (2007. augusztus 16.) előtt: 1121-5 Átalakulás után: 1111-238
Típusa	Nyilvános nyílt végű értékpapír befektetési alap
Alapkezelő neve, székhelye	Generali Alapkezelő Zrt. 1066. Bp. Teréz krt. 42-44
Letétkezelő neve, székhelye	Raiffeisen Bank Zrt. 1054 Budapest, Akadémia utca 6.
Forgalmazó neve, székhelye	Raiffeisen Bank Zrt (vezető forgalmazó, székhely: 1054 Budapest, Akadémia u. 6.) BNP PARIBAS Magyarországi Fióktelepe (székhely: 1051 Budapest, Roosevelttér 7-8) Commerzbank Zrt. (székhely: 1056 Budapest, Széchenyi rakpart 8) Erste Befektetési Zrt. (székhely: 1138 Budapest, Népfürdő u. 24-26), Concorde Értékpapír Zrt. (székhely: 1123 Budapest, Alkotás u. 50). SPB Befektetési Zrt. (székhely: 1051 Budapest, Vörösmarty tér 7-8) Hungária Értékpapír Zrt. (székhely: 2700 Cegléd, Rákóczi út 30) UniCredit Bank Hungary Zrt. (székhely: 1054 Budapest, Szabadság tér 5-6.)
Induló saját tőke	500.000.000,- Ft, amelyet 500.000.000 db 1,- Ft névértékű bemutatóra szóló dematerializált befektetési jegy testesített meg
Könyvvizsgáló neve, székhelye	Puskás István PricewaterhouseCoopers Kft. 1077 Bp. Wesselényi u.16

II. Portfólió összetétel

Az Alapkezelő pénz- és tőkepiacról alkotott véleménye alapján a portfólió egyes elemei alul, illetve felülsúlyozásokat tartalmaz.

Az Alap értékpapír-eszköztípusai közötti megoszlás a **tárgyidőszak elején** (2010. december 31-én):

- 74,34% Nemzetközi Részvény
- 22,36% Kollektív befektetési értékpapír
- 3,08% Diszkont kincstárjegy
- 0,19% Nemzetközi vállalati kötvény

A befektetési eszközállomány a következő tételeket foglalja magába:

Nemzetközi Részvény	5 528 051 762 Ft
Kollektív befektetési értékpapír	1 661 769 906 Ft
Diszkont kincstárjegy	229 020 890 Ft

Nemzetközi Vállalati kötvény	13 893 379 Ft
Értékpapírok összesen	7 432 735 937 Ft
Folyószámla	733 134 723 Ft
Összesen	8 165 870 660 Ft

Az Alap értékpapír-eszköztípusai közötti megoszlás a **tárgyidőszak végén** (2011. június 30-án):

- 77,12% Nemzetközi Részvény
- 22,72% Kollektív befektetési értékpapír
- 0,17% Nemzetközi vállalati kötvény

A befektetési eszközállomány a következő tételeket foglalja magába:

Nemzetközi Részvény	4 511 697 882 Ft
Kollektív befektetési értékpapír	1 329 030 570 Ft
Nemzetközi Vállalati kötvény	9 770 050 Ft
Értékpapírok összesen	5 850 498 502 Ft
Folyószámla	733 134 723 Ft
Összesen	6 871 335 754 Ft

III. Az Alap eszközértéke és a befektetési jegyek számának alakulása

Az Alap 2011. június 30-i eszközértéke 9 677 184 279 Ft-ot tett ki. Az egy jegyre jutó nettó eszközérték ugyanebben az időpontban 0,708786 Ft volt. Az Alap az időszak alatt 681 585 809 db befektetési jegyet adott el, és 2 057 027 689 db befektetési jegyet váltott vissza.

A tárgyidőszak elején a befektetési jegyek darabszáma 11 052 626 159 db volt, a tárgyidőszak lezárásakor a befektetési jegyek 9 677 184 279 darabot tettek ki.

Az Alap nem vett igénybe semmilyen jellegű hitelt.

IV. Az Alap saját tőkéjének és az egy jegyre jutó nettó eszközértékének változásai

Dátum	Saját tőke	Árfolyam
2010.12.31.	8 152 247 029	0,737585
2011.01.31.	8 746 284 185	0,745417
2011.02.28.	8 830 424 139	0,752588
2011.03.31.	8 530 872 958	0,727023
2011.04.30.	8 621 495 050	0,734742
2011.05.31.	7 741 966 942	0,712687
2011.06.30.	6 859 049 508	0,708786

Az Alap a tárgyidőszak alatt nem fizetett ki hozamot.

V. Hozam adatok a tájékoztatási időszakban (2006 – 2011. I. félév)

Generali Arany Oroszlán Nemzetközi Részvény Alap teljesítménye						
referenciaindex: 85% SX5E + 15% RMAX						
(A referenciaindex 2010. július 22-ig: 65% SX5E + 20% S&P 100 + 15% RMAX)						
	2006 (éves hozam)	2007 (éves hozam)	2008 (éves hozam)	2009 (éves hozam)	2010 (éves hozam)	2011 (nem évesített hozam)
Bemutatásra kerülő időszak						
Portfólió nettó hozama (%)	11,24%	9,84%	-38,76%	20,18%	3,53%	-3,90%
Referenciaindex hozama (%)	11,15%	5,07%	-35,57%	25,03%	2,95%	-3,20%
Származtatott ügylet adott időszakban	N/A	N/A	fedezeti célú deviza ügylet	fedezeti célú deviza ügylet	fedezeti célú deviza ügylet	fedezeti célú deviza ügylet
Tőkeáttétel	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

A portfóliók hozamai kamatadó, forgalmazási költségek (vételi, eladási, átváltási jutalék) levonása előtti hozamok.

Az Alap múltbeli teljesítménye, hozama nem jelent garanciát a jövőbeni teljesítményre, hozamra.

VI. Az Alap a tárgyidőszak alatti származtatott ügyleteire vonatkozó adatai

Az alap a tárgyidőszak alatt származtatott ügyletet nem kötött.

VII. Az Alapkezelő működésében bekövetkezett változások, valamint a befektetési politikára ható tényezők alakulása

2011 első félévében az alap -15,86%-os csökkenést ért el a nettó eszközérték tekintetében, amely azt jelentette, hogy a 2010.12.31-i 8 152 247 029 Ft-nyi érték 2011.06.30-i napra 6 859 049 508-ra csökkent. Az Alap -3,90%-os teljesítményt ért el a -3,20%-os benchmarkja mellett. Az Alap befektetési politikája a 2011. első félévében nem változott.

VIII. Az eszközérték alakulása az utolsó három év végén (ide nem értve a tárgyidőszakot)

Nettó eszközérték 2008.12.31-én	9 830 478 355 Ft
Egy jegyre jutó eszközérték 2008.12.31-én	0,592792 Ft
Nettó eszközérték 2009.12.31-én	9 830 198 135 Ft
Egy jegyre jutó eszközérték 2009.12.31-én	0,712414 Ft
Nettó eszközérték 2010.12.31-én	8 152 247 029 Ft
Egy jegyre jutó eszközérték 2010.12.31-én	0,737585 Ft

Generali Cash Befektetési Alap

I. Alapadatok

Nyilvántartásba vétel (PSZÁF)	2001. június 8.
Lajstromszáma	Átalakulás előtt: 1121-4, Átalakulás után: 1111-239
Típusa	Nyilvános nyílt végű értékpapír befektetési alap
Alapkezelő neve, székhelye	Generali Alapkezelő Zrt. 1066. Bp. Teréz krt. 42-44
Letétkezelő neve, székhelye	UniCredit Bank Hungary Zrt. 1054 Bp. Szabadság tér 5-6.
Forgalmazó neve, székhelye	Raiffeisen Bank Zrt (vezető forgalmazó, székhely: 1054 Budapest, Akadémia u. 6.) BNP PARIBAS Magyarországi Fióktelepe (székhely: 1051 Budapest, Roosevelttér 7-8) Erste Befektetési Zrt. (székhely: 1138 Budapest, Népfürdő u. 24-26), SPB Befektetési Zrt. (székhely: 1051 Budapest, Vörösmarty tér 7-8) Hungária Értékpapír Zrt. (székhely: 2700 Cegléd, Rákóczi út 30) UniCredit Bank Hungary Zrt. (székhely: 1054 Budapest, Szabadság tér 5-6.)
Induló saját tőke	100.000.000,- Ft, amelyet 100.000.000 db 1,- Ft névértékű bemutatóra szóló dematerializált befektetési jegy testesített meg
Könyvvizsgáló neve, székhelye	Puskás István PricewaterhouseCoopers Kft. (1077 Bp. Wesselényi u.16)

II. Portfólió összetétel

Az Alapkezelő pénz- és tőkepiacról alkotott véleménye alapján a portfólió egyes elemei alul-, illetve felülsúlyozásokat tartalmaz.

Az Alap értékpapír-eszköztípusai közötti megoszlás a **tárgyidőszak végén** (2010. december 31-én):

- 72,12% Diszkont kincstárjegy
- 16,67% Államkötvény
- 3,78% Jegybanki kötvény
- 7,43% Jelzáloglevél

A befektetési eszközállomány a következő tételeket foglalja magába:

Diszkont kincstárjegy	4 956 299 021 Ft
Államkötvény	1 145 775 650 Ft
Jelzáloglevél	510 465 500 Ft
Jegybanki kötvény	259 465 960 Ft
Értékpapírok összesen	6 872 006 131 Ft
Folyószámla	11 501 072 Ft
Befektetési eszközök összesen	6 883 507 203 Ft

Az Alap értékpapír-eszköztípusai közötti megoszlás a **tárgyidőszak végén** (2011. június 30-án):

- 79,20% Diszkont kincstárjegy
- 6,92% Államkötvény
- 6,81% Jegybanki kötvény
- 7,07% Jelzáloglevél

A befektetési eszközállomány a következő tételeket foglalja magába:

Diszkont kincstárjegy	5 730 254 681 Ft
Államkötvény	500 889 801 Ft
Jelzáloglevél	511 318 000 Ft
Jegybanki kötvény	492 934 180 Ft
Értékpapírok összesen	7 235 396 662 Ft
Folyószámla	8 142 915 Ft
Befektetési eszközök összesen	7 243 539 577 Ft

III. Az Alap eszközértéke és a befektetési jegyek számának alakulása

Az Alap 2010.12.31-i eszközértéke 7 235 799 655 Ft-ot tett ki. Az egy jegyre jutó nettó eszközérték ugyanebben az időpontban 2,019477 Ft volt. Az időszak alatt az eladott befektetési jegyek száma 288 399 059 darab volt, a visszaváltott jegyek darabszáma 202 730 837 volt. A befektetési jegyek száma a tárgyidőszak elején 3 497 339 063, a tárgyidőszak lezárásakor 3 583 007 258 darabot tett ki.

Az Alap nem vett igénybe semmilyen jellegű hitelt.

IV. Az Alap saját tőkéjének és az egy jegyre jutó nettó eszközértékének havi változásai

Dátum	Saját tőke	Árfolyam
2010.12.31.	6 165 353 907	1,966152
2011.01.31.	7 204 262 590	1,976602
2011.02.28.	7 401 997 799	1,984168
2011.03.31.	7 386 379 162	1,993368
2011.04.30.	7 454 891 393	2,002360
2011.05.31.	7 174 799 350	2,010913
2011.06.30.	7 235 799 655	2,019477

Az Alap a tárgyidőszak alatt nem fizetett ki hozamot.

V. Hozamاداتok a tájékoztatási időszakban (2006-2011. I. félév)

Generali Cash Pénzpiaci Alap teljesítménye referenciaindex: 100% RMAX						
	2006 (éves hozam)	2007 (éves hozam)	2008 (éves hozam)	2009 (éves hozam)	2010 (éves hozam)	2011 (nem évesített hozam)
Bemutatásra kerülő időszak						
Portfólió nettó hozama (%)	5,45%	7,54%	7,01%	9,54%	4,59%	2,71%
Referenciaindex hozama (%)	6,62%	7,42%	7,77%	10,73%	5,53%	3,07%
Származtatott ügylet adott időszakban	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Tőkeáttétel	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

A portfólió hozamai kamatadó, forgalmazási költségek (vételi, eladási, átváltási jutalék) levonása előtti hozamok.

Az Alap múltbeli teljesítménye, hozama nem jelent garanciát a jövőbeni teljesítményre, hozamra.

VI. Az Alap a tárgyidőszak alatti származtatott ügyleteire vonatkozó adatai

Az Alap a tárgyidőszak alatt származtatott ügyletet nem kötött.

VII. Az Alapkezelő működésében bekövetkezett változások, valamint a befektetési politikára ható tényezők alakulása

2011 első félévében az alap 5,23%-os növekedést ért el a nettó eszközérték tekintetében, amely azt jelentette, hogy a 2010.12.31-i 6 876 299 671 Ft-nyi érték 2011.06.30-i napra 7 235 799 655 Ft-ra növekedett. Az Alap 2,71%-os teljesítményt ért el a 3,07%-os benchmarkja mellett. Az Alap befektetési politikája a 2011. első félévében nem változott.

VIII. Az eszközérték alakulása az utolsó három év végén (ide nem értve a tárgyidőszakot)

Nettó eszközérték 2008. 12. 31-én 2 608 409 845 Ft
Egy jegyre jutó eszközérték 2008. 12. 31-én 1,715229 Ft

Nettó eszközérték 2009. 12. 31-én 6 165 353 907 Ft
Egy jegyre jutó eszközérték 2009. 12. 31-én 1,879841 Ft

Nettó eszközérték 2010. 12. 31-én 6 876 299 671 Ft
Egy jegyre jutó eszközérték 2010. 12. 31-én 1,966152 Ft

Generali Hazai Kötvény Befektetési Alap

I. Alapadatok

Nyilvántartásba vétel (PSZÁF)	2001. június 8.
Lajstromszáma	Átalakulás előtt: 1121-6, Átalakulás után: 1111-240
Típusa	Nyilvános nyílt végű értékpapír befektetési alap
Alapkezelő neve, székhelye	Generali Alapkezelő Zrt. 1066. Bp. Teréz krt. 42-44
Letétkezelő neve, székhelye	UniCredit Bank Hungary Zrt. 1054 Bp. Szabadság tér 5-6.
Forgalmazó neve, székhelye	Raiffeisen Bank Zrt (vezető forgalmazó, székhely: 1054 Budapest, Akadémia u. 6.) BNP PARIBAS Magyarországi Fióktelepe (székhely: 1051 Budapest, Roosevelttér 7-8) Commerzbank Zrt. (székhely: 1056 Budapest, Széchenyi rakpart 8) Concorde Értékpapír Zrt. (székhely: 1123 Budapest, Alkotás u. 50). Erste Befektetési Zrt. (székhely: 1138 Budapest, Népfürdő u. 24-26), SPB Befektetési Zrt. (székhely: 1051 Budapest, Vörösmarty tér 7-8) Hungária Értékpapír Zrt. (székhely: 2700 Cegléd, Rákóczi út 30) UniCredit Bank Hungary Zrt. (székhely: 1054 Budapest, Szabadság tér 5-6.)
Induló saját tőke	100.000.000,- Ft, amelyet 100.000.000 db 1,- Ft névértékű bemutatóra szóló dematerializált befektetési jegy testesített meg
Könyvvizsgáló neve, székhelye	Puskás István PricewaterhouseCoopers Kft. (1077 Bp. Wesselényi u.16)

II. Portfólió összetétel

Az Alapkezelő pénz- és tőkepiacról alkotott véleménye alapján a portfólió egyes elemei alul, illetve felülsúlyozásokat tartalmaz.

Az Alap értékpapír-eszköztípusai közötti megoszlás a **tárgyidőszak végén** (2010. december 31-én):

- 21,16% Jegybanki kötvény
- 72,45% Államkötvény
- 5,28% Jelzáloglevél
- 1,10% Vállalati kötvény

A befektetési eszközállomány a következő tételeket foglalja magába:

Jegybanki kötvény	394 625 145 Ft
Államkötvény	1 351 282 608 Ft
Jelzáloglevél	98 542 100 Ft
Vállalati kötvény	20 601 880 Ft

Értékpapírok összesen	1 865 051 733 Ft
Folyószámla	7 328 916 Ft
Befektetési eszközök összesen	1 872 380 649 Ft

Az Alap értékpapír-eszköztípusai közötti megoszlás a **tárgyidőszak végén** (2011. június 30-án):

- 22,68% Diszkont kincstárjegy
- 73,26% Államkötvény
- 1,09% Vállalati kötvény

A befektetési eszközállomány a következő tételeket foglalja magába:

Diszkont kincstárjegy	444 252 003 Ft
Államkötvény	1 493 109 096 Ft
Vállalati kötvény	21 383 720 Ft
Értékpapírok összesen	1 958 744 819 Ft
Folyószámla	7 328 916 Ft
Befektetési eszközök összesen	1 996 459 172 Ft

III. Az Alap eszközértéke és a befektetési jegyek számának alakulása

Az Alap 2011.06.30-i eszközértéke 1 993 591 554 Ft-ot tett ki. Az egy jegyre jutó nettó eszközérték ugyanebben az időpontban 2,113782 Ft volt. Az Alap a tárgyidőszakban 5 017 019 befektetési jegyet adott el és 179 050 darabot váltott vissza. A befektetési jegyek száma a tárgyidőszak elején 938 301 754, a tárgyidőszak lezárásakor 943 139 723 darabot tett ki.

Az Alap nem vett igénybe semmilyen jellegű hitelt.

IV. Az Alap saját tőkéjének és az egy jegyre jutó nettó eszközértékének havi változásai

Dátum	Saját tőke	Árfolyam
2010.12.31.	1 869 918 266	1,992875
2011.01.31.	1 931 816 328	2,058681
2011.02.28.	1 936 771 525	2,064356
2011.03.31.	1 968 469 258	2,090961
2011.04.30.	1 989 476 515	2,111388
2011.05.31.	1 987 160 169	2,108008
2011.06.30.	1 993 591 554	2,113782

Az Alap a tárgyidőszak alatt nem fizetett ki hozamot.

V. Hozam adatok a tájékoztatási időszakban (2006 – 2011. I. félév)

Generali Hazai Kötvény Alap* referenciaindex: 100% MAX Composit						
Bemutatásra kerülő időszak	2006 (éves hozam)	2007 (éves hozam)	2008 (éves hozam)	2009 (éves hozam)	2010 (éves hozam)	2011 (nem évesített hozam)
Portfólió nettó hozama (%)	6,42%	6,93%	2,49%	12,30%	5,47%	6,07%
Referenciaindex hozama (%)	7,46%	6,61%	2,19%	14,08%	6,25%	6,36%
Származtatott ügylet adott időszakban	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Tőkeáttétel	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

* 2007. augusztus 16-ig Generali Első Nyugdíjpénztári Befektetési Alap néven kötvénytúlsúlyos vegyes alapként működött (benchmark: 85% MAX Composit + 10% MSCI World + 5% BUX)

A portfólió hozamai kamatadó, forgalmazási költségek (vételi, eladási, átváltási jutalék) levonása előtti hozamok.

Az Alap múltbeli teljesítménye, hozama nem jelent garanciát a jövőbeni teljesítményre, hozamra.

VI. Az Alap a tárgyidőszak alatti származtatott ügyleteire vonatkozó adatai

Az Alap a tárgyidőszak alatt származtatott ügyletet nem kötött.

VII. Az Alapkezelő működésében bekövetkezett változások, valamint a befektetési politikára ható tényezők alakulása

2011 első félévében az alap 6,61%-os növekedést ért el a nettó eszközérték tekintetében, amely azt jelentette, hogy a 2010.12.31-i 1 869 918 266 Ft-nyi érték 2011.06.30-i napra 1 993 591 554 Ft-ra növekedett. Az Alap 6,07%-os teljesítményt ért el a 6,36%-os benchmarkja mellett. Az Alap befektetési politikája a 2011. első félévében nem változott.

VIII. Az eszközérték alakulása az utolsó három év végén (ide nem értve a tárgyidőszakot)

Nettó eszközérték 2008. 12. 31-én 1 165 468 860 Ft
Egy jegyre jutó eszközérték 2008. 12.31-én 1,681555 Ft

Nettó eszközérték 2009. 12. 31-én 1 986 260 845 Ft
Egy jegyre jutó eszközérték 2009. 12.31-én 1,889541 Ft

Nettó eszközérték 2010. 12. 31-én 1 993 591 554 Ft
Egy jegyre jutó eszközérték 2010. 12.31-én 2,113782 Ft

Generali Mustang Amerikai Részvény Alap

I. Alapadatok

Nyilvántartásba vétel (PSZÁF)	2007. július 23.
Lajstromszáma	1111-234
Típusa	Nyilvános, nyíltvégű, befektetési alapokba fektető értékpapír befektetési alap
Alapkezelő neve, székhelye	Generali Alapkezelő Zrt. 1066. Bp. Teréz krt. 42-44.
Letétkezelő neve, székhelye	Raiffeisen Bank Zrt. 1054 Bp. Akadémia u. 6.
Forgalmazó neve, székhelye	Raiffeisen Bank Zrt (vezető forgalmazó, székhely: 1054 Budapest, Akadémia u. 6.) BNP PARIBAS Magyarországi Fióktelepe (székhely: 1051 Budapest, Roosevelttér 7-8) Commerzbank Zrt. (székhely: 1056 Budapest, Széchenyi rakpart 8) Erste Befektetési Zrt. (székhely: 1138 Budapest, Népfürdő u. 24-26), Concorde Értékpapír Zrt. (székhely: 1123 Budapest, Alkotás u. 50). SPB Befektetési Zrt. (székhely: 1051 Budapest, Vörösmarty tér 7-8) Hungária Értékpapír Zrt. (székhely: 2700 Cegléd, Rákóczi út 30) UniCredit Bank Hungary Zrt. (székhely: 1054 Budapest, Szabadság tér 5-6.)
Induló saját tőke	200.000.000,- Ft, amelyet 200.000.000 db 1,- Ft névértékű bemutatóra szóló dematerializált befektetési jegy testesített meg
Könyvvizsgáló neve, székhelye	Puskás István PricewaterhouseCoopers Kft. 1077 Bp. Wesselényi u.16.

II. Portfólió összetétel

Az Alapkezelő pénz- és tőkepiacról alkotott véleménye alapján a portfólió egyes elemei alul, illetve felülsúlyozásokat tartalmaz.

Az Alap értékpapír-eszköztípusai közötti megoszlás a **tárgyidőszak végén** (2010. december 31-én):

- 66,87% Nemzetközi részvény
- 33,13% Kollektív befektetési értékpapír

A befektetési eszközállomány a következő tételeket foglalja magába:

Nemzetközi részvény	1 451 217 573 Ft
Kollektív befektetési értékpapír	718 955 609 Ft
Értékpapírok összesen	2 170 173 182 Ft
Folyószámla	570 853 582 Ft
Összesen	2 741 026 764 Ft

Az Alap értékpapír-eszköztípusai közötti megoszlás a **tárgyidőszak végén** (2011. június 30-án):

- 50,32% Nemzetközi részvény
- 49,68% Kollektív befektetési értékpapír

A befektetési eszközállomány a következő tételeket foglalja magába:

Nemzetközi részvény	1 313 499 629 Ft
Kollektív befektetési értékpapír	1 296 895 857 Ft
Értékpapírok összesen	2 610 395 486 Ft
Folyószámla	570 853 582 Ft
Összesen	3 375 169 882 Ft

III. Az Alap eszközértéke és a befektetési jegyek számának alakulása

Az Alap 2011.06.30-i eszközértéke 3 172 323 937 Ft-ot tett ki. Az egy jegyre jutó nettó eszközérték ugyanebben az időpontban 0,777648 Ft volt. Az Alap a tárgyidőszakban 802 304 908 db befektetési jegyet adott el, és 734 933 db befektetési jegyet váltott vissza. A befektetési jegyek száma a tárgyidőszak elején 3 277 815 469, a tárgyidőszak lezárásakor 4 079 385 444 darabot tett ki.

Az Alap nem vett igénybe semmilyen jellegű hitelt.

IV. Az Alap saját tőkéjének és az egy jegyre jutó nettó eszközértékének havi változásai

Dátum	Saját tőke	Árfolyam
2010.12.31.	2 740 875 388	0,83619
2011.01.31.	2 649 319 999	0,805346
2011.02.28.	2 743 765 157	0,82858
2011.03.31.	2 663 111 989	0,799144
2011.04.30.	2 600 142 047	0,779366
2011.05.31.	2 725 217 611	0,796736
2011.06.30.	3 172 323 937	0,777648

Az Alap a tárgyidőszak alatt nem fizetett ki hozamot.

V. Hozam adatok a tájékoztatási időszakban (2006 – 2011. I. félév)

Generali Mustang Amerikai Részvény Alap						
2010. július 24-ig: Generali Nemzetközi Részvény Alapok Alapja*						
referenciaindex: 85% S&P500+15% RMAX (a referenciaindex 2010. július 24-ig: 90% MSCI World; 10% RMAX volt)						
	2006 (éves hozam)	2007 08.06-2007.12.31 (nominális hozam)	2008 (éves hozam)	2009 (éves hozam)	2010 (éves hozam)	2011 (nem évesített hozam)
Bemutatásra kerülő időszak						
Portfólió nettó hozama (%)	N/A	-1,72%	-35,05%	21,77%	11,38%	-7,00%
Referenciaindex hozama (%)	N/A	1,02%	-36,34%	27,76%	19,58%	-6,60%
Származtatott ügylet adott időszakban	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	fedezeti célú deviza ügylet
Tőkeáttétel	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

* Az Alap 2007.08.06-án indult

A portfólió hozamai kamatadó, forgalmazási költségek (vételi, eladási, átváltási jutalék) levonása előtti hozamok.

Az Alap múltbeli teljesítménye, hozama nem jelent garanciát a jövőbeni teljesítményre, hozamra

VI. Az Alap a tárgyidőszak alatti származtatott ügyleteire vonatkozó adatai

Az Alap a tárgyidőszak alatt származtatott ügyletet nem kötött.

VII. Az Alapkezelő működésében bekövetkezett változások, valamint a befektetési politikára ható tényezők alakulása

2011 első félévében az alap 15,74%-os növekedést ért el a nettó eszközérték tekintetében, amely azt jelentette, hogy a 2010.12.31-i 2 740 875 388 Ft-nyi érték 2011.06.30-i napra 3 172 323 937 Ft-ra növekedett. Az Alap -7,00%-os teljesítményt ért el a -6,60%-os benchmarkja mellett. Az Alap befektetési politikája a 2011. első félévében nem változott.

VIII. Az eszközérték alakulása az utolsó három év végén (ide nem értve a tárgyidőszakot)

Nettó eszközérték 2008. 12. 31-én	124 780 798 Ft
Egy jegyre jutó eszközérték 2008. 12. 31-én	0,622863 Ft
Nettó eszközérték 2009. 12. 31-én	153 494 263 Ft
Egy jegyre jutó eszközérték 2009. 12. 31-én	0,75078 Ft
Nettó eszközérték 2010. 12. 31-én	2 740 875 388 Ft
Egy jegyre jutó eszközérték 2010. 12. 31-én	0,836190 Ft

Generali Gold Közép-kelet-európai Részvény Alap

I. Alapadatok

Nyilvántartásba vétel (PSZÁF)	2001. június 8.
Lajstromszáma	Átalakulás előtt: 1121-5, Átalakulás után: 1111-293
Típusa	Nyilvános, nyíltvégű értékpapír befektetési alap
Alapkezelő neve, székhelye	Generali Alapkezelő Zrt. 1066. Bp. Teréz krt. 42-44
Letétkezelő neve, székhelye	UniCredit Bank Hungary Zrt. 1054 Bp. Szabadság tér 5-6.
Forgalmazó neve, székhelye	Raiffeisen Bank Zrt (vezető forgalmazó, székhely: 1054 Budapest, Akadémia u. 6.) BNP PARIBAS Magyarországi Fióktelepe (székhely: 1051 Budapest, Roosevelttér 7-8) Commerzbank Zrt. (székhely: 1056 Budapest, Széchenyi rakpart 8) Concorde Értékpapír Zrt. (székhely: 1123 Budapest, Alkotás u. 50). Erste Befektetési Zrt. (székhely: 1138 Budapest, Népfürdő u. 24-26), SPB Befektetési Zrt. (székhely: 1051 Budapest, Vörösmarty tér 7-8) Hungária Értékpapír Zrt. (székhely: 2700 Cegléd, Rákóczi út 30) UniCredit Bank Hungary Zrt. (székhely: 1054 Budapest, Szabadság tér 5-6.)
Induló saját tőke	100.000.000,- Ft, amelyet 100.000.000 db 1,- Ft névértékű bemutatóra szóló dematerializált befektetési jegy testesített meg
Könyvvizsgáló neve, székhelye	Puskás István PricewaterhouseCoopers Kft. 1077 Bp. Wesselényi u.16

II. Portfólió összetétel

Az Alapkezelő pénz- és tőkepiacról alkotott véleménye alapján a portfólió egyes elemei alul, illetve felülsúlyozásokat tartalmaz.

Az Alap értékpapír-eszköztípusai közötti megoszlás a **tárgyidőszak végén** (2010. december 31-én):

- 0,40% Diszkont kincstárjegy
- 69,97% Nemzetközi részvény
- 20,00% Hazai részvény
- 9,63% Államkötvény

A befektetési eszközállomány a következő tételeket foglalja magába:

Diszkont kincstárjegy	49 243 700 Ft
Nemzetközi részvény	8 666 278 153 Ft
Hazai részvény	2 476 748 628 Ft
Államkötvény	1 193 263 025 Ft
Értékpapírok összesen	12 385 533 506 Ft
Folyószámla	514 080 355 Ft
Befektetési eszközök összesen	12 899 613 861 Ft

Az Alap értékpapír-eszköztípusai közötti megoszlás a **tárgyidőszak végén** (2011. június 30-án):

- 2,07% Diszkont kincstárjegy
- 69,97% Nemzetközi részvény
- 17,58% Hazai részvény
- 9,94% Államkötvény
- 0,43% Vállalati kötvény

A befektetési eszközállomány a következő tételeket foglalja magába:

Diszkont kincstárjegy	254 998 748 Ft
Nemzetközi részvény	8 633 169 017 Ft
Hazai részvény	2 169 525 800 Ft
Államkötvény	1 226 698 748 Ft
Vállalati kötvény	53 459 300 Ft
Értékpapírok összesen	12 337 851 155 Ft
Folyószámla	514 080 355 Ft
Származtatott termék	12 860 000 Ft
Befektetési eszközök összesen	12 613 047 308 Ft

III. Az Alap eszközértéke és a befektetési jegyek számának alakulása

Az Alap 2011.06.30-i eszközértéke 12 413 447 030 Ft-ot tett ki. Az egy jegyre jutó nettó eszközérték ugyanebben az időpontban 2,677474 Ft volt. Az Alap az időszak alatt 172 619 690 db adott el, és 613 226 636 befektetési jegyet váltott vissza.

A tárgyidőszak elején a befektetési jegyek darabszáma 5 076 860 032 db volt, a tárgyidőszak lezárásakor a befektetési jegyek 4 636 253 086 darabot tettek ki.

Az Alap nem vett igénybe semmilyen jellegű hitelt.

IV. Az Alap saját tőkéjének és az egy jegyre jutó nettó eszközértékének havi változásai

Dátum	Saját tőke	Árfolyam
2010.12.31.	13 694 774 442	2,697489
2011.01.31.	13 965 913 723	2,701717
2011.02.28.	13 432 610 373	2,67860
2011.03.31.	13 478 441 801	2,687739
2011.04.30.	13 781 743 510	2,747258
2011.05.31.	12 954 978 520	2,723888
2011.06.30.	12 413 447 030	2,677474

Az Alap a tárgyidőszak alatt nem fizetett ki hozamot.

V. Hozam adatok a tájékoztatási időszakban (2006 – 2011. I. félév)

Generali Gold Közép-kelet-európai Részvény Alap* referenciaindex: 80% CETOP20 + 20% MAX Composit						
	2006 (éves hozam)	2007 (éves hozam)	2008 (éves hozam)	2009 (éves hozam)	2010 (éves hozam)	2011 (nem évesített hozam)
Bemutatásra kerülő időszak						
Portfólió nettó hozama (%)	17,24%	8,39%	-44,11%	34,00%	22,09%	-0,74%
Referenciaindex hozama (%)	16,06%	6,78%	-42,90%	35,47%	15,71%	0,95%
Származtatott ügylet adott időszakban	N/A	N/A	N/A	fedezeti célú deviza ügylet	fedezeti célú deviza ügylet	fedezeti célú deviza ügylet
Tőkeáttétel	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

* Az Alap 2008. július 16-ig zártkörű nyíltvégű részvénytulajdos alapként működött, a hozamok 2008. július 16-ig az átalakulás előtti befektetési alap (benchmark: 75% BUX + 25% MAX) hozamai

A portfóliók hozamai kamatadó, forgalmazási költségek (vételi, eladási, átváltási jutalék) levonása előtti hozamok.

Az Alap múltbeli teljesítménye, hozama nem jelent garanciát a jövőbeni teljesítményre, hozamra.

VI. Az Alap a tárgyidőszak alatti származtatott ügyleteire vonatkozó adatai

Nyitás azonosító	Nyitás dátum	Nyitás - árfolyam	Nyitás - Vételi érték	Nyitás - Eladási érték	Zárás azonosító	Zárás dátum	Instrumentum	Zárás - árfolyam	Zárás - Vételi érték	Zárás - Eladási érték
Teljesítés nap	2011.04.29									
Instrumentum		HUF/USD								
11DSP/000529	2011.03.23	190,4034	590 250 540	3 100 000	11DSP/000768	2011.04.27	USD/HUF	180,72	3 100 000	560 232 000
Teljesítés nap	2011.06.30									
Instrumentum		HUF/USD								
11DSP/000893	2011.05.16	188,8921	944 460 500	5 000 000	11DSP/001437	2011.06.28	USD/HUF	187,79	5 000 000	938 950 000

Nyitott pozíciók a tárgyidőszak végén:

Derivatív	Azonosító	Poz.	Nyitott poz.	Lezárt poz.	Utolsó elszámolóár	Záraskori elszámolóár	Eszközérték	Pozíció értéke	Kötés dátuma	Lejárat napja	Kötési ár
HUF/USD	11DSP/000893	Eladás	5 000 000	0	186,40	0	12 322 500	944 460 500	2011.05.16	2011.06.30	188,8921
HUF/USD	11DSP/001436	Eladás	5 000 000	0	186,40	0	5 434 500	942 015 000	2011.06.28	2011.07.29	188,4030
USD/HUF	11DSP/001437	Vétel	5 000 000	0	186,40	0	-6 812 000	938 950 000	2011.06.28	2011.06.30	187,7900
HUF/USD	11DSP/001438	Eladás	2 000 000	0	186,40	0	1 915 000	376 546 000	2011.06.28	2011.07.29	188,2730
	Összesen						12 860 000	3 201 971 500			

VII. Az Alapkezelő működésében bekövetkezett változások, valamint a befektetési politikára ható tényezők alakulása

2011. első félévében az alap -9,36%-os csökkenést ért el a nettó eszközérték tekintetében, amely azt jelentette, hogy a 2010.12.31-i 13 694 774 442 Ft-nyi érték 2011.06.30-i napra 1 241 347 030-ra csökkent. Az Alap -0,74%-os teljesítményt ért el a 0,95%-os benchmarkja mellett. Az Alap befektetési politikája a 2011. első félévében nem változott.

VIII. Az eszközérték alakulása az utolsó három év végén (ide nem értve a tárgyidőszakot)

Nettó eszközérték 2008.12.31-én 6 700 111 367 Ft
Egy jegyre jutó eszközérték 2008.12.31-én 1,630557 Ft

Nettó eszközérték 2009. 12. 31-én 12 968 457 801 Ft
Egy jegyre jutó eszközérték 2009.12.31-én 2,209507 Ft

Nettó eszközérték 2010.12.31-én 13 694 774 442 Ft
Egy jegyre jutó eszközérték 2010.12.31-én 2,697489 Ft

Generali IPO Részvény Alap

I. Alapadatok

Nyilvántartásba vétel (PSZÁF)	2008. július 3.
Lajstromszáma	1111/282
Típusa	Nyilvános, nyíltvégű értékpapír befektetési alap
Alapkezelő neve, székhelye	Generali Alapkezelő Zrt. 1066. Bp. Teréz krt. 42-44
Letétkezelő neve, székhelye	Raiffeisen Bank Zrt. 1054 Budapest, Akadémia utca 6.
Forgalmazó neve, székhelye	Raiffeisen Bank Zrt (vezető forgalmazó, székhely: 1054 Budapest, Akadémia u. 6.) BNP PARIBAS Magyarországi Fióktelepe (székhely: 1051 Budapest, Roosevelttér 7-8) Commerzbank Zrt. (székhely: 1056 Budapest, Széchenyi rakpart 8) Erste Befektetési Zrt. (székhely: 1138 Budapest, Népfürdő u. 24-26), Concorde Értékpapír Zrt. (székhely: 1123 Budapest, Alkotás u. 50). SPB Befektetési Zrt. (székhely: 1051 Budapest, Vörösmarty tér 7-8) Hungária Értékpapír Zrt. (székhely: 2700 Cegléd, Rákóczi út 30) UniCredit Bank Hungary Zrt. (székhely: 1054 Budapest, Szabadság tér 5-6.)
Induló saját tőke	300.000.000,- Ft, amelyet 300.000.000 db 1,- Ft névértékű bemutatóra szóló dematerializált befektetési jegy testesített meg
Könyvvizsgáló neve, székhelye	Balázs Árpád PricewaterhouseCoopers Kft. 1077 Bp. Wesselényi u.16

II. Portfólió összetétel

Az Alapkezelő pénz- és tőkepiacról alkotott véleménye alapján a portfólió egyes elemei alul, illetve felülsúlyozásokat tartalmaz.

Az Alap értékpapír-eszköztípusai közötti megoszlás a **tárgyidőszak végén** (2010. december 31-én):

- 5,07% Diszkont kincstárjegy
- 94,93% Nemzetközi részvény

A befektetési eszközállomány a következő tételeket foglalja magába:

Diszkont kincstárjegy	14 634 600 Ft
Nemzetközi részvény	274 287 001 Ft
Értékpapírok összesen	288 921 601 Ft
Folyószámla	168 327 544 Ft
Összesen	457 249 145 Ft

Az Alap értékpapír-eszköztípusai közötti megoszlás a **tárgyidőszak végén** (2011. június 30-án):

- 14,35% Magyar részvény
- 85,65% Nemzetközi részvény

A befektetési eszközállomány a következő tételeket foglalja magába:

Magyar részvény	22 025 000 Ft
Nemzetközi részvény	131 481 175 Ft
Értékpapírok összesen	153 506 174 Ft
Folyószámla	247 396 575 Ft
Összesen	400 902 749 Ft

III. Az Alap eszközértéke és a befektetési jegyek számának alakulása

Az Alap 2011.06.30-i eszközértéke 461 444 834 Ft-ot tett ki. Az egy jegyre jutó nettó eszközérték ugyanebben az időpontban 1,219539 Ft volt. Az Alap az időszak alatt 510 877 db befektetési jegyet váltott vissza, és 27 473 838 db befektetési jegyet adott el.

A tárgyidőszak elején a befektetési jegyek darabszáma 351 413 383 db volt, a tárgyidőszak lezárásakor a befektetési jegyek 378 376 344 darabot tettek ki.

Az Alap nem vett igénybe semmilyen jellegű hitelt.

IV. Az Alap saját tőkéjének és az egy jegyre jutó nettó eszközértékének havi változásai

Dátum	Saját tőke	Árfolyam
2010.12.31.	455 937 788	1,297440
2011.01.31.	453 697 785	1,224632
2011.02.28.	442 825 503	1,195126
2011.03.31.	449 544 729	1,198288
2011.04.30.	452 999 410	1,198045
2011.05.31.	468 278 223	1,238453
2011.06.30.	461 444 834	1,219539

Az Alap a tárgyidőszak alatt nem fizetett ki hozamot.

V. Hozam adatok a tájékoztatási időszakban

Generali IPO Részvény Alap *				
referenciaindex: 80% MSCI World; 20% RMAX				
	2008.07.08-2008.12.31 (nominális hozam)	2009 (éves hozam)	2010 (éves hozam)	2011 (nem évesített hozam)
Bemutásra kerülő időszak				
Portfólió nettó hozama (%)	5,12%	11,68%	10,55%	-6,00%
Referenciaindex hozama (%)	-10,31%	26,07%	18,54%	-6,79%
Származtatott ügylet adott időszakban	N/A	N/A	N/A	fedezeti célú deviza ügylet
Tőkeáttétel	N/A	N/A	N/A	N/A

* Az Alap 2008.07.08-án indult

A portfólió hozamai kamatadó, forgalmazási költségek (vételi, eladási, átváltási jutalék) levonása előtti hozamok.

Az Alap múltbeli teljesítménye, hozama nem jelent garanciát a jövőbeni teljesítményre, hozamra.

VI. Az Alap a tárgyidőszak alatti származtatott ügyleteire vonatkozó adatai

Az Alap a tárgyidőszak alatt származtatott ügyletet nem kötött.

VII. Az Alapkezelő működésében bekövetkezett változások, valamint a befektetési politikára ható tényezők alakulása

2011 első félévében az alap 1,21%-os növekedést ért el a nettó eszközérték tekintetében, amely azt jelentette, hogy a 2010.12.31-i 455 937 788 Ft-nyi érték 2011.06.30-i napra 461 444 834 Ft-ra növekedett. Az Alap -6,00%-os teljesítményt ért el a -6,79%-os benchmarkja mellett. Az Alap befektetési politikája a 2011. első félévében nem változott.

VIII. Az eszközérték alakulása az utolsó három év végén (ide nem értve a tárgyidőszakot)

Az Alap 2008. július 8-án indult.

Nettó eszközérték 2008.12.31-én 323 676 975 Ft
Egy jegyre jutó eszközérték 2008.12.31-én 1,051159 Ft

Nettó eszközérték 2009.12.31-én 381 961 133 Ft
Egy jegyre jutó eszközérték 2009.12.31-én 1,173660 Ft

Nettó eszközérték 2010.12.31-én 455 937 788 Ft
Egy jegyre jutó eszközérték 2010.12.31-én 1,29744 Ft

Generali Infrastrukturális Részvény Alap

I. Alapadatok

Nyilvántartásba vétel (PSZÁF)	2008. július 3.
Lajstromszáma	1111/283
Típusa	Nyilvános, nyíltvégű értékpapír befektetési alap
Alapkezelő neve, székhelye	Generali Alapkezelő Zrt. 1066. Bp. Teréz krt. 42-44
Letétkezelő neve, székhelye	Raiffeisen Bank Zrt. 1054 Budapest, Akadémia utca 6.
Forgalmazó neve, székhelye	Raiffeisen Bank Zrt (vezető forgalmazó, székhely: 1054 Budapest, Akadémia u. 6.) BNP PARIBAS Magyarországi Fióktelepe (székhely: 1051 Budapest, Roosevelttér 7-8) Commerzbank Zrt. (székhely: 1056 Budapest, Széchenyi rakpart 8) Erste Befektetési Zrt. (székhely: 1138 Budapest, Népfürdő u. 24-26), Concorde Értékpapír Zrt. (székhely: 1123 Budapest, Alkotás u. 50). SPB Befektetési Zrt. (székhely: 1051 Budapest, Vörösmarty tér 7-8) Hungária Értékpapír Zrt. (székhely: 2700 Cegléd, Rákóczi út 30) UniCredit Bank Hungary Zrt. (székhely: 1054 Budapest, Szabadság tér 5-6.)
Induló saját tőke	500.000.000,- Ft, amelyet 500.000.000 db 1,- Ft névértékű bemutatóra szóló dematerializált befektetési jegy testesített meg
Könyvvizsgáló neve, székhelye	Balázs Árpád PricewaterhouseCoopers Kft. 1077 Bp. Wesselényi u.16

II. Portfólió összetétel

Az Alapkezelő pénz- és tőkepiacról alkotott véleménye alapján a portfólió egyes elemei alul, illetve felülsúlyozásokat tartalmaz.

Az Alap értékpapír-eszköztípusai közötti megoszlás a **tárgyidőszak végén** (2010. december 31-én):

- 9,01% Diszkont kincstárjegy
- 66,28% Nemzetközi részvény
- 24,71% Kollektív befektetési eszköz

A befektetési eszközállomány a következő tételeket foglalja magába:

Diszkont kincstárjegy	68 294 800 Ft
Nemzetközi részvények	502 251 744 Ft
Kollektív befektetési eszközök	187 236 664 Ft
Értékpapírok összesen	757 783 208 Ft
Folyószámla	256 642 478 Ft
Befektetési eszközök összesen	1 014 425 686 Ft

Generali Alapkezelő Zrt.



Az Alap értékpapír-eszköztípusai közötti megoszlás a **tárgyidőszak végén** (2011. június 30-án):

- 53,33% Nemzetközi részvény
- 46,67% Kollektív befektetési eszköz

A befektetési eszközállomány a következő tételeket foglalja magába:

Nemzetközi részvények	400 074 036 Ft
Kollektív befektetési eszközök	350 129 592 Ft
Értékpapírok összesen	750 203 628 Ft
Folyószámla	169 967 768 Ft
Befektetési eszközök összesen	920 171 396 Ft

III. Az Alap eszközértéke és a befektetési jegyek számának alakulása

Az Alap 2011.06.30-i eszközértéke 920 683 844 Ft-ot tett ki. Az egy jegyre jutó nettó eszközérték ugyanebben az időpontban 1,242708 Ft volt. Az Alap az időszak alatt 2 017 576 db befektetési jegyet váltott vissza, és 190 997 db befektetési jegyet adott el.

A tárgyidőszak elején a befektetési jegyek darabszáma 742 695 330 db volt, a tárgyidőszak lezárásakor a befektetési jegyek 740 868 751 darabot tettek ki.

Az Alap nem vett igénybe semmilyen jellegű hitelt.

IV. Az Alap saját tőkéjének és az egy jegyre jutó nettó eszközértékének havi változásai

Dátum	Saját tőke	Árfolyam
2010.12.31.	1 014 033 753	1,365343
2011.01.31.	959 024 243	1,294593
2011.02.28.	967 989 657	1,306897
2011.03.31.	964 225 346	1,301815
2011.04.30.	933 335 713	1,259786
2011.05.31.	939 545 418	1,268167
2011.06.30.	920 683 844	1,242708

Az Alap a tárgyidőszak alatt nem fizetett ki hozamot.

V. Hozam adatok a tájékoztatási időszakban

Generali Infrastrukturális Részvény Alap *				
referenciaindex: 40% S&P Global Infrastructure Index + 40% S&P Emerging Markets Infrastructure Index (USD) + 20% RMAX				
Bemutásra kerülő időszak	2008.07.08-2008.12.31 (nominális hozam)	2009 (éves hozam)	2010 (éves hozam)	2011 (nem évesített hozam)
Portfólió nettó hozama (%)	-15,99%	48,87%	9,79%	-8,98%
Referenciaindex hozama (%)	-29,57%	55,32%	13,48%	-6,66%
Származtatott ügylet adott időszakban	N/A	N/A	fedezeti célú deviza ügylet	fedezeti célú deviza ügylet
Tőkeáttétel	N/A	N/A	N/A	N/A

* Az Alap 2008.07.08-án indult

** Az Alap referenciahozama 2010.06.09-ig a következő volt: 30% S&P Global Infrastructure Index+25% S&P Emerging Markets Infrastructure Index (USD) + 25% Unicredit EME Real Estate Index (EUR)+20% RMAX

A portfóliók hozamai kamatadó, forgalmazási költségek (vételi, eladási, átváltási jutalék) levonása előtti hozamok. Az Alap múltbeli teljesítménye, hozama nem jelent garanciát a jövőbeni teljesítményre, hozamra.

VI. Az Alap a tárgyidőszak alatti származtatott ügyleteire vonatkozó adatai

Az Alap a tárgyidőszak alatt származtatott ügyletet nem kötött.

VII. Az Alapkezelő működésében bekövetkezett változások, valamint a befektetési politikára ható tényezők alakulása

2011 első félévében az alap -9,21%-os csökkenést ért el a nettó eszközérték tekintetében, amely azt jelentette, hogy a 2010.12.31-i 1 014 033 753 Ft-nyi érték 2011.06.30-i napra 920 683 844 Ft-ra csökkent. Az Alap -8,98%-os teljesítményt ért el a -6,66%-os benchmarkja mellett. Az Alap befektetési politikája a 2011. első félévében nem változott.

VIII. Az eszközérték alakulása az utolsó három év végén (ide nem értve a tárgyidőszakot)

Az Alap 2008. július 8-án indult.

Nettó eszközérték 2008.12.31-én 421 290 368 Ft
Egy jegyre jutó eszközérték 2008.12.31-én 0.840146 Ft

Nettó eszközérték 2009.12.31-én 628 107 784 Ft
Egy jegyre jutó eszközérték 2009.12.31-én 1,243572 Ft

Nettó eszközérték 2010.12.31-én 920 683 844 Ft
Egy jegyre jutó eszközérték 2010.12.31-én 1,242708 Ft

Generali Fejlődő Piaci Részvény Alap

I. Alapadatok

Nyilvántartásba vétel (PSZÁF)	2008. július 3.
Lajstromszáma	1111/283
Típusa	Nyilvános, nyíltvégű befektetési alapokba fektető értékpapír befektetési alap
Alapkezelő neve, székhelye	Generali Alapkezelő Zrt. 1066. Bp. Teréz krt. 42-44
Letétkezelő neve, székhelye	Raiffeisen Bank Zrt. 1054 Budapest, Akadémia utca 6.
Forgalmazó neve, székhelye	Raiffeisen Bank Zrt (vezető forgalmazó, székhely: 1054 Budapest, Akadémia u. 6.) BNP PARIBAS Magyarországi Fióktelepe (székhely: 1051 Budapest, Roosevelttér 7-8) Commerzbank Zrt. (székhely: 1056 Budapest, Széchenyi rakpart 8) Erste Befektetési Zrt. (székhely: 1138 Budapest, Népfürdő u. 24-26), Concorde Értékpapír Zrt. (székhely: 1123 Budapest, Alkotás u. 50). SPB Befektetési Zrt. (székhely: 1051 Budapest, Vörösmarty tér 7-8) Hungária Értékpapír Zrt. (székhely: 2700 Cegléd, Rákóczi út 30) UniCredit Bank Hungary Zrt. (székhely: 1054 Budapest, Szabadság tér 5-6.)
Induló saját tőke	500.000.000,- Ft, amelyet 500.000.000 db 1,- Ft névértékű bemutatóra szóló dematerializált befektetési jegy testesített meg
Könyvvizsgáló neve, székhelye	Balázs Árpád PricewaterhouseCoopers Kft. 1077 Bp. Wesselényi u.16

II. Portfólió összetétel

Az Alapkezelő pénz- és tőkepiacról alkotott véleménye alapján a portfólió egyes elemei alul, illetve felülsúlyozásokat tartalmaz.

Az Alap értékpapír-eszköztípusai közötti megoszlás a **tárgyidőszak végén** (2010. december 31-én):

- 10,11% Diszkont kincstárjegy
- 87,82% Kollektív befektetési eszközök
- 2,07% Nemzetközi részvény

A befektetési eszközállomány a következő tételeket foglalja magába:

Diszkont kincstárjegy	537 474 700 Ft
Kollektív befektetési eszközök	4 667 752 105 Ft
Nemzetközi részvény	110 001 500 Ft
Értékpapírok összesen	5 315 228 305 Ft
Folyószámla	348 068 811 Ft
Befektetési eszközök összesen	5 663 297 116 Ft

Az Alap értékpapír-eszköztípusai közötti megoszlás a **tárgyidőszak végén** (2011. június 30-án):

- 2,53% Diszkont kincstárjegy
- 3,75% Jegybanki kötvény
- 89,01% Kollektív befektetési eszközök
- 4,72% Nemzetközi részvény

A befektetési eszközállomány a következő tételeket foglalja magába:

Diszkont kincstárjegy	99 549 400 Ft
Jegybanki kötvény	147 665 816 Ft
Kollektív befektetési eszközök	3 508 718 534 Ft
Nemzetközi részvény	186 178 428 Ft
Értékpapírok összesen	3 942 112 178 Ft
Származtatott termék	6 016 760 Ft
Folyószámla	200 210 327 Ft
Befektetési eszközök összesen	4 148 339 265 Ft

III. Az Alap eszközértéke és a befektetési jegyek számának alakulása

Az Alap 2011.06.30-i eszközértéke 4 351 503 091Ft-ot tett ki. Az egy jegyre jutó nettó eszközérték ugyanebben az időpontban 1,065547 Ft volt. Az Alap az időszak alatt 723 471 416 db befektetési jegyet váltott vissza, és 211 182 108 db befektetési jegyet adott el.

A tárgyidőszak elején a befektetési jegyek darabszáma 4 596 111 492 db volt, a tárgyidőszak lezárásakor a befektetési jegyek 4 083 822 184 darabot tettek ki.

Az Alap nem vett igénybe semmilyen jellegű hitelt.

IV. Az Alap saját tőkéjének és az egy jegyre jutó nettó eszközértékének havi változásai

Dátum	Saját tőke	Árfolyam
2010.12.31.	5 655 600 539	1,230519
2011.01.31.	5 504 496 121	1,147705
2011.02.28.	5 291 822 210	1,104810
2011.03.31.	5 286 558 493	1,102609
2011.04.30.	5 166 008 431	1,076611
2011.05.31.	5 180 978 710	1,080536
2011.06.30.	4 351 503 091	1,065547

Az Alap a tárgyidőszak alatt nem fizetett ki hozamot.

V. Hozam adatok a tájékoztatási időszakban

Generali Fejlődő Piaci Részvény Alap *				
referenciaindex: 65% MSCI Daily Tr Net Emerging Markets (USD); 15% S&P Select Frontier Index; 20% RMAX				
Bemutatásra kerülő időszak	2008.07.08-2008.12.31 (nominális hozam)	2009 (éves hozam)	2010 (éves hozam)	2011 (nem évesített hozam)
Portfólió nettó hozama (%)	-31,98%	46,38%	24,26%	-13,41%
Referenciaindex hozama (%)	-27,77%	55,08%	26,77%	-9,72%
Származtatott ügylet adott időszakban	N/A	fedezeti célú deviza ügylet	fedezeti célú deviza ügylet	fedezeti célú deviza ügylet
Tőkeáttétel	N/A	N/A	N/A	N/A

* Az Alap 2008.07.08-án indult

A portfólió hozamai kamatadó, forgalmazási költségek (vételi, eladási, átváltási jutalék) levonása előtti hozamok.

Az Alap múltbeli teljesítménye, hozama nem jelent garanciát a jövőbeni teljesítményre, hozamra.

VI. Az Alap a tárgyidőszak alatti származtatott ügyleteire vonatkozó adatai

Nyitás azonosító	Nyitás dátum	Nyitás - árfolyam	Nyitás - Vételi érték	Nyitás - Eladási érték	Zárás azonosító	Zárás dátum	Instrumentum	Zárás - árfolyam	Zárás - Vételi érték	Zárás - Eladási érték
Teljesítés nap	2011.06.30									
Instrumentum		HUF/USD								
11DSP/000898	2011.05.16	188,9521	359 008 990	1 900 000	11DSP/001432	2011.06.28	USD/HUF	187,83	1 200 000	225 396 000
11DSP/000898	2011.05.16	188,9521	359 008 990	1 900 000	11DSP/001093	2011.06.03	USD/HUF	184,2115	700 000	128 948 050

Nyitott pozíciók a tárgyidőszak végén:

Derivatív	Azonosító	Poz.	Nyitott poz.	Lezárt poz.	Utolsó elszámolóár	Záraskori elszámolóár	Eszközérték	Pozíció értéke	Kötés dátuma	Lejárat napja	Kötési ár
HUF/USD	11DSP/000898	Eladás	1 900 000	0	186,40	0	4 796 481	359 008 990	2011.05.16	2011.06.30	188,9521
USD/HUF	11DSP/001093	Vétel	700 000	0	186,40	0	1 550 799	128 948 050	2011.06.03	2011.06.30	184,2115
USD/HUF	11DSP/001432	Vétel	1 200 000	0	186,40	0	-1 682 340	225 396 000	2011.06.28	2011.06.30	187,8300
HUF/USD	11DSP/001433	Eladás	1 200 000	0	186,40	0	1 351 820	226 131 600	2011.06.28	2011.07.29	188,4430
	Összesen						6 016 760	939 484 640			

VI. Az Alapkezelő működésében bekövetkezett változások, valamint a befektetési politikára ható tényezők alakulása

2011 első félévében az alap -23,06%-os csökkenést ért el a nettó eszközérték tekintetében, amely azt jelentette, hogy a 2010.12.31-i 5 655 600 539 Ft-nyi érték 2011.06.30-i napra 4 351 503 091-ra csökkent. Az Alap -13,41%-os teljesítményt ért el a -9,72%-os benchmarkja mellett. Az Alap befektetési politikája a 2011. első félévében nem változott.

VIII. Az eszközérték alakulása az utolsó három év végén (ide nem értve a tárgyidőszakot)

Az Alap 2008. július 8-án indult.

Nettó eszközérték 2008.12.31-én 340 465 659 Ft

Egy jegyre jutó eszközérték 2008.12.31-én 0,680196 Ft

Nettó eszközérték 2009.12.31-én 2 175 118 664 Ft

Egy jegyre jutó eszközérték 2009.12.31-én 0,990246 Ft

Nettó eszközérték 2010.12.31-én 4 351 503 091 Ft

Egy jegyre jutó eszközérték 2010.12.31-én 1,065547 Ft

Generali Alapkezelő Zrt.



Generali Abszolút Hozam Származtatott Alap

I. Alapadatok

Nyilvántartásba vétel (PSZÁF)	2008. július 3.
Lajstromszáma	1111/283
Típusa	Nyilvános, nyíltvégű származtatott értékpapír befektetési alap
Alapkezelő neve, székhelye	Generali Alapkezelő Zrt. 1066. Bp. Teréz krt. 42-44
Letétkezelő neve, székhelye	Raiffeisen Bank Zrt. 1054 Budapest, Akadémia utca 6.
Forgalmazó neve, székhelye	Raiffeisen Bank Zrt (vezető forgalmazó, székhely: 1054 Budapest, Akadémia u. 6.) BNP PARIBAS Magyarországi Fióktelepe (székhely: 1051 Budapest, Roosevelttér 7-8) Commerzbank Zrt. (székhely: 1056 Budapest, Széchenyi rakpart 8) Erste Befektetési Zrt. (székhely: 1138 Budapest, Népfürdő u. 24-26), Concorde Értékpapír Zrt. (székhely: 1123 Budapest, Alkotás u. 50). SPB Befektetési Zrt. (székhely: 1051 Budapest, Vörösmarty tér 7-8) Hungária Értékpapír Zrt. (székhely: 2700 Cegléd, Rákóczi út 30) UniCredit Bank Hungary Zrt. (székhely: 1054 Budapest, Szabadság tér 5-6.)
Induló saját tőke	300.000.000,- Ft, amelyet 300.000.000 db 1,- Ft névértékű bemutatóra szóló dematerializált befektetési jegy testesített meg
Könyvvizsgáló neve, székhelye	Balázs Árpád PricewaterhouseCoopers Kft. 1077 Bp. Wesselényi u.16

II. Portfólió összetétel

Az Alapkezelő pénz- és tőkepiacról alkotott véleménye alapján a portfólió egyes elemei alul, illetve felülsúlyozásokat tartalmaz.

Az Alap értékpapír-eszköztípusai közötti megoszlás a **tárgyidőszak végén** (2010. december 31-én):

- 14,61% Vállalati kötvény
- 4,46% Hazai részvény
- 5,96% Nemzetközi részvény
- 10,76% Kollektív befektetési eszközök
- 26,31% Diszkont kincstárjegy
- 37,89% Jegybanki kötvény

A befektetési eszközállomány a következő tételeket foglalja magába:

Vállalati kötvény	384 150 221 Ft
Hazai részvény	117 270 144 Ft
Nemzetközi részvény	156 585 031 Ft
Kollektív befektetési eszközök	282 862 728 Ft
Diszkont kincstárjegy	691 677 000 Ft
Jegybanki kötvény	996 053 847 Ft
Értékpapírok összesen	2 628 598 971 Ft
Származtatott termék	-517 696 Ft
Folyószámla	926 675 077 Ft
Befektetési eszközök összesen	3 554 756 352 Ft

Az Alap értékpapír-eszköztípusai közötti megoszlás a **tárgyidőszak végén** (2011. június 30-án):

- 18,08% Vállalati kötvény
- 19,35% Hazai részvény
- 6,32% Nemzetközi részvény
- 17,35% Kollektív befektetési eszközök
- 38,90% Államkötvény

A befektetési eszközállomány a következő tételeket foglalja magába:

Vállalati kötvény	121 553 319 Ft
Hazai részvény	130 066 632 Ft
Nemzetközi részvény	42 452 145 Ft
Kollektív befektetési eszközök	116 654 411 Ft
Államkötvény	261 459 291 Ft
Értékpapírok összesen	672 185 798 Ft
Származtatott termék	20 209 403 Ft
Folyószámla	1 100 597 984 Ft
Befektetési eszközök összesen	1 792 993 185 Ft

III. Az Alap eszközértéke és a befektetési jegyek számának alakulása

Az Alap 2011.06.30-i eszközértéke 1 851 118 523 Ft-ot tett ki. Az egy jegyre jutó nettó eszközérték ugyanebben az időpontban 1,326667 Ft volt. Az Alap az időszak alatt 1 298 330 119 db befektetési jegyet váltott vissza és 101 907 267 db befektetési jegyet adott el.

A tárgyidőszak elején a befektetési jegyek darabszáma 2 591 737 992 db volt, a tárgyidőszak lezárásakor a befektetési jegyek 1 395 315 140 darabot tettek ki.

Az Alap nem vett igénybe semmilyen jellegű hitelt.

IV. Az Alap saját tőkéjének és az egy jegyre jutó nettó eszközértékének havi változásai

Dátum	Saját tőke	Árfolyam
2010.12.31.	3 569 027 371	1,377079
2011.01.31.	3 615 112 676	1,368541
2011.02.28	3 555 050 854	1,348519
2011.03.31.	3 561 786 298	1,357318
2011.04.30.	3 530 974 871	1,343192
2011.05.31.	1 884 145 854	1,341145
2011.06.30.	1 851 118 523	1,326667

Az Alap a tárgyidőszak alatt nem fizetett ki hozamot.

V. Hozam adatok a tájékoztatási időszakban

Generali Abszolút Hozam Származtatott Alap *				
referenciaindex: 100% RMAX				
Bemutatásra kerülő időszak	2008.07.08-2008.12.31 (nominális hozam)	2009 (éves hozam)	2010 (éves hozam)	2011 (nem évesített hozam)
Portfólió nettó hozama (%)	15,78%	5,10%	13,15%	8,00%
Referenciaindex hozama (%)	4,61%	10,73%	5,53%	3,07%
Származtatott ügylet adott időszakban	fedezeti célú deviza ügylet	fedezeti célú deviza ügylet	fedezeti célú deviza ügylet	fedezeti célú deviza ügylet
Tőkeáttétel	**	**	**	**

* Az Alap 2008.07.08-án indult

**Nincs közvetlen tőkeáttétel. Tőzsdei indexek teljesítményét 2-3 szoros mértékben leképező ETF-ek változó portfólió arányban.

A portfólió hozamai kamatadó, forgalmazási költségek (vételi, eladási, átváltási jutalék) levonása előtti hozamok.

Az Alap múltbeli teljesítménye, hozama nem jelent garanciát a jövőbeni teljesítményre, hozamra.

VI. Az Alap a tárgyidőszak alatti származtatott ügyleteire vonatkozó adatai

Nyitási azonosító	Nyitási dátum	Nyitási - árfolyam	Nyitási - Vételi érték	Nyitási - Eladási érték	Zárás azonosító	Zárás dátum	Instrumentum	Zárás - árfolyam	Zárás - Vételi érték	Zárás - Eladási érték
Teljesítés nap	2011.05.16									
Instrumentum		HUF/EUR								
10DSP/000979	2010.06.28	293,7	30 838 500	105 000	11DSP/000880	2011.05.16	EUR/HUF	268,18	105 000	28 158 900
Nyitási azonosító	Nyitási dátum	Nyitási - árfolyam	Nyitási - Vételi érték	Nyitási - Eladási érték	Zárás azonosító	Zárás dátum	Instrumentum	Zárás - árfolyam	Zárás - Vételi érték	Zárás - Eladási érték
Teljesítés nap	2011.06.30									
Instrumentum		HUF/USD								
11DSP/000945	2011.05.18	190,034	285 051 000	1 500 000	11DSP/001435	2011.06.28	USD/HUF	188,15	270 000	50 800 500
11DSP/000945	2011.05.18	190,034	285 051 000	1 500 000	11DSP/001308	2011.06.22	USD/HUF	186,3149	830 000	154 641 367
11DSP/000945	2011.05.18	190,034	285 051 000	1 500 000	11DSP/001251	2011.06.15	USD/HUF	186,3869	2 000 000	372 773 800
11DSP/000897	2011.05.16	188,8821	302 211 360	1 600 000	11DSP/001251	2011.06.15	USD/HUF	186,3869	2 000 000	372 773 800

Nyitott pozíciók a tárgyidőszak végén:

Derivatív	Azonosító	Poz.	Nyitott poz.	Lezárt poz.	Utolsó elszámolóár	Záraskori elszámolóár	Eszközérték	Pozíció értéke	Kötés dátuma	Lejárat napja	Kötési ár
HUF/EUR	11DSP/000051	Eladás	937 000	0	268,06	0	11 162 710	267 747 750	2011.01.06	2011.12.15	285,7500
HUF/USD	11DSP/000897	Eladás	1 600 000	0	186,40	0	3 927 159	302 211 360	2011.05.16	2011.06.30	188,8821
HUF/USD	11DSP/000945	Eladás	1 500 000	0	186,40	0	5 409 303	285 051 000	2011.05.18	2011.06.30	190,0340
USD/HUF	11DSP/001251	Vétel	2 000 000	0	186,40	0	82 059	372 773 800	2011.06.15	2011.06.30	186,3869
USD/HUF	11DSP/001308	Vétel	830 000	0	186,40	0	93 243	154 641 367	2011.06.22	2011.06.30	186,3149
USD/HUF	11DSP/001435	Vétel	270 000	0	186,40	0	-465 071	50 800 500	2011.06.28	2011.06.30	188,1500
	Összesen						20 209 403	1 433 225 777			

VII. Az Alapkezelő működésében bekövetkezett változások, valamint a befektetési politikára ható tényezők alakulása

2011 első félévében az alap 48,13%-os csökkenést ért el a nettó eszközérték tekintetében, amely azt jelentette, hogy a 2010.12.31-i 3 569 027 371Ft-nyi érték 2011.06.30-i napra 1 851 118 523-ra csökkent, amelyben nagy mértékben játszottak szerepet a magánnyugdíjpénztári vagyonátadások. Az Alap -3,66%-os teljesítményt ért el a 3,07%-os benchmarkja mellett. Az Alap befektetési politikája a 2011. első félévében nem változott.

VIII. Az eszközérték alakulása az utolsó három év végén (ide nem értve a tárgyidőszakot)

Az Alap 2008. július 8-án indult.

Nettó eszközérték 2008.12.31-én 2 103 853 262Ft
Egy jegyre jutó eszközérték 2008.12.31-én 1,157784 Ft

Nettó eszközérték 2009.12.31-én 2 964 626 103 Ft
Egy jegyre jutó eszközérték 2009.12.31-én 1,217022 Ft

Nettó eszközérték 2010.12.31-én 1 851 118 523 Ft
Egy jegyre jutó eszközérték 2010.12.31-én 1,326667 Ft

Generali Amazonas Latin-Amerikai Részvény V/E Befektetési Alap

I. Alapadatok

Nyilvántartásba vétel (PSZÁF)	2010. szeptember 24.
Lajstromszáma	1111-402
Típusa	Nyilvános, nyíltvégű származtatott értékpapír befektetési alap
Alapkezelő neve, székhelye	Generali Alapkezelő Zrt. 1066. Bp. Teréz krt. 42-44
Letétkezelő neve, székhelye	UniCredit Bank Hungary Zrt. 1054 Budapest, Szabadság tér 5-6..
Forgalmazó neve, székhelye	UniCredit Bank Hungary Zrt. – vezető forgalmazó (székhely: 1054 Budapest, Szabadság tér 5-6.) BNP PARIBAS Magyarországi Fióktelepe (székhely: 1051 Budapest, Roosevelttér 7-8) Commerzbank Zrt. (székhely: 1056 Budapest, Széchenyi rakpart 8) Raiffeisen Bank Zrt. (székhely: 1054 Budapest, Akadémia u. 6.) SPB Befektetési Zrt. (székhely: 1051 Budapest, Vörösmarty tér 7-8)
Induló saját tőke	300.000.000,- Ft, amelyet 300.000.000 db 1,- Ft névértékű bemutatóra szóló dematerializált befektetési jegy testesített meg
Könyvvizsgáló neve, székhelye	Péter Júlia PricewaterhouseCoopers Kft. 1077 Bp. Wesselényi u.16

II. Portfólió összetétel

Az Alapkezelő pénz- és tőkepiacról alkotott véleménye alapján a portfólió egyes elemei alul, illetve felülsúlyozásokat tartalmaz.

Az Alap értékpapír-eszköztípusai közötti megoszlás a **tárgyidőszak elején** (2010. december 31-én):

- 83,12% Nemzetközi részvény
- 16,88% Kollektív befektetési eszközök

A befektetési eszközállomány a következő tételeket foglalja magába:

Nemzetközi részvény	1 641 289 025 Ft
Kollektív befektetési eszközök	333 368 537 Ft
Értékpapírok összesen	1 974 657 562 Ft
Folyószámla	562 734 451 Ft
Befektetési eszközök összesen	2 537 392 013 Ft

Az Alap értékpapír-eszköztípusai közötti megoszlás a **tárgyidőszak végén** (2011. június 30-án):

- 83,27% Nemzetközi részvény
- 16,73% Kollektív befektetési eszközök

Generali Alapkezelő Zrt.



A befektetési eszközállomány a következő tételeket foglalja magába:

Nemzetközi részvény	1 549 198 308 Ft
Kollektív befektetési eszközök	311 297 469 Ft
Értékpapírok összesen	1 549 198 308 Ft
Folyószámla	468 923 245 Ft
Befektetési eszközök összesen	2 329 419 022 Ft

III. Az Alap eszközértéke és a befektetési jegyek számának alakulása

Az Alap 2011.06.30-i eszközértéke 2 333 389 054 Ft-ot tett ki. Az egy jegyre jutó nettó eszközérték ugyanebben időpontban 0,926455 Ft volt. Az Alap az időszak alatt 489 100 000 db befektetési jegyet váltott vissza, és 617 945 860 db befektetési jegyet adott el.

A tárgyidőszak elején a befektetési jegyek darabszáma 2 535 036 319 db volt, a tárgyidőszak lezárásakor a befektetési jegyek 2 518 620 642 darabot tettek ki.

Az Alap nem vett igénybe semmilyen jellegű hitelt.

IV. Az Alap saját tőkéjének és az egy jegyre jutó nettó eszközértékének havi változásai

Dátum	Saját tőke	Árfolyam
2010.12.31.	2 535 036 319	1,060785
2011.01.31.	2 399 683 920	0,958007
2011.02.28	1 999 085 570	0,975510
2011.03.31.	1 970 330 829	0,953900
2011.04.30.	1 890 318 278	0,915163
2011.05.31.	2 006 678 708	0,928114
2011.06.30.	2 333 389 054	0,926455

Az Alap a tárgyidőszak alatt nem fizetett ki hozamot.

V. Hozamاداتok a tájékoztatási időszakban

Generali Amazonas Latin-Amerikai Részvény V/E Befektetési Alap *		
referenciaindex: 80% S&P Latin America 40 Index + 20% RMAX		
Bemutatásra kerülő időszak	2010.10.12-2010.12.31 (nominális hozam)	2011 (nem évesített hozam)
Portfólió nettó hozama (%)	6,08%	-12,66%
Referenciaindex hozama (%)	8,90%	-12,04%
Származtatott ügylet adott időszakban	N/A	fedezeti célú deviza ügylet
Tőkeáttétel	**	N/A

* Az Alap 2010.10.12-én indult

**Nincs közvetlen tőkeáttétel. Tőzsdei indexek teljesítményét 2-3 szoros mértékben leképező ETF-ek változó portfólió arányban.

A portfóliók hozamai kamatadó, forgalmazási költségek (vételi, eladási, átváltási jutalék) levonása előtti hozamok.

Az Alap múltbeli teljesítménye, hozama nem jelent garanciát a jövőbeni teljesítményre, hozamra.

VI. Az Alap a tárgyidőszak alatti származtatott ügyleteire vonatkozó adatai

Az Alap a tárgyidőszak alatt származtatott ügyletet nem kötött.

VII. Az Alapkezelő működésében bekövetkezett változások, valamint a befektetési politikára ható tényezők alakulása

2011 első félévében az alap 7,95%-os csökkenést ért el a nettó eszközérték tekintetében, amely azt jelentette, hogy a 2010.12.31-i 2 535 036 319 Ft-nyi érték 2011.06.30-i napra 2 333 389 054 Ft-ra csökkent. Az Alap -12,66%-os teljesítményt ért el a -12,04%-os benchmarkja mellett. Az Alap befektetési politikája a 2011. első félévében nem változott.

VIII. Az eszközérték alakulása az utolsó három év végén (ide nem értve a tárgyidőszakot)

Az Alap 2010.10.12-én indult.

Nettó eszközérték 2010.12.31-én	2 333 389 054 Ft
Egy jegyre jutó eszközérték 2010.12.31-én	0,926455Ft

Generali Főnix Távol-Keleti Részvény V/E Befektetési Alap

I. Alapadatok

Nyilvántartásba vétel (PSZÁF)	2010. szeptember 24.
Lajstromszáma	1111-403
Típusa	Nyilvános, nyíltvégű származtatott értékpapír befektetési alap
Alapkezelő neve, székhelye	Generali Alapkezelő Zrt. 1066. Bp. Teréz krt. 42-44
Letétkezelő neve, székhelye	UniCredit Bank Hungary Zrt. 1054 Budapest, Szabadság tér 5-6.
Forgalmazó neve, székhelye	UniCredit Bank Hungary Zrt. – vezető forgalmazó (székhely: 1054 Budapest, Szabadság tér 5-6.) BNP PARIBAS Magyarországi Fióktelepe (székhely: 1051 Budapest, Roosevelttér 7-8) Commerzbank Zrt. (székhely: 1056 Budapest, Széchenyi rakpart 8) Raiffeisen Bank Zrt. (székhely: 1054 Budapest, Akadémia u. 6.) SPB Befektetési Zrt. (székhely: 1051 Budapest, Vörösmarty tér 7-8)
Induló saját tőke	200.000.000,- Ft, amelyet 200.000.000 db 1,- Ft névértékű bemutatóra szóló dematerializált befektetési jegy testesített meg
Könyvvizsgáló neve, székhelye	Péter Júlia PricewaterhouseCoopers Kft. 1077 Bp. Wesselényi u.16

II. Portfólió összetétel

Az Alapkezelő pénz- és tőkepiacról alkotott véleménye alapján a portfólió egyes elemei alul, illetve felülsúlyozásokat tartalmaz.

Az Alap értékpapír-eszköztípusai közötti megoszlás a **tárgyidőszak elején** (2010. december 31-én):

- 16,38% Nemzetközi részvény
- 83,62% Kollektív befektetési eszközök

A befektetési eszközállomány a következő tételeket foglalja magába:

Nemzetközi részvény	183 924 108 Ft
Kollektív befektetési eszközök	938 709 466 Ft
Értékpapírok összesen	1 974 657 562 Ft
Folyószámla	330 354 606 Ft
Befektetési eszközök összesen	1 452 988 180 Ft

Az Alap értékpapír-eszköztípusai közötti megoszlás a **tárgyidőszak végén** (2011. június 30-án):

- 36,32% Nemzetközi részvény
- 63,68% Kollektív befektetési eszközök

A befektetési eszközállomány a következő tételeket foglalja magába:

Nemzetközi részvény	525 563 665 Ft
Kollektív befektetési eszközök	921 568 445 Ft
Értékpapírok összesen	1 447 132 110 Ft
Folyószámla	332 865 650 Ft
Befektetési eszközök összesen	1 779 997 760 Ft

III. Az Alap eszközértéke és a befektetési jegyek számának alakulása

Az Alap 2011.06.30-i eszközértéke 1 780 903 211 Ft-ot tett ki. Az egy jegyre jutó nettó eszközérték ugyanebben időpontban 0,963664 Ft volt. Az Alap az időszak alatt 518 937 567 db befektetési jegyet adott el, visszaváltás nem történt.

A tárgyidőszak elején a befektetési jegyek darabszáma 1 451 202 784 db volt, a tárgyidőszak lezárásakor a befektetési jegyek 1 848 054 939 darabot tettek ki.

Az Alap nem vett igénybe semmilyen jellegű hitelt.

IV. Az Alap saját tőkéjének és az egy jegyre jutó nettó eszközértékének havi változásai

Dátum	Saját tőke	Árfolyam
2010.12.31.	1 451 202 784	1,091855
2011.01.31.	1 561 691 280	1,023068
2011.02.28.	1 511 317 706	0,989623
2011.03.31.	1 513 292 947	0,990916
2011.04.30.	1 477 432 701	0,967435
2011.05.31.	1 493 593 854	0,978017
2011.06.30.	1 780 903 211	0,963664

Az Alap a tárgyidőszak alatt nem fizetett ki hozamot.

V. Hozamاداتok a tájékoztatási időszakban

Generali Főnix Távol-Keleti Részvény V/E Befektetési Alap* referenciaindex: 80% MSCI Far East ex Japan Index + 20% RMAX		
Bemutásra kerülő időszak	2010.10.12-2010.12.31 (nominális hozam)	2011 (nem évesített hozam)
Portfólió nettó hozama (%)	9,19%	-11,74%
Referenciaindex hozama (%)	9,59%	-7,98%
Származtatott ügylet adott időszakban	N/A	fedezeti célú deviza ügylet
Tőkeáttétel	**	N/A

* Az Alap 2010.10.12-én indult

**Nincs közvetlen tőkeáttétel. Tőzsdei indexek teljesítményét 2-3 szoros mértékben leképező ETF-ek változó portfólió arányban.

A portfólió hozama kamatadó, forgalmazási költségek (vételi, eladási, átváltási jutalék) levonása előtti hozamok.

Az Alap múltbeli teljesítménye, hozama nem jelent garanciát a jövőbeni teljesítményre, hozamra.

VI. Az Alap a tárgyidőszak alatti származtatott ügyleteire vonatkozó adatai

Az Alap a tárgyidőszak alatt származtatott ügyletet nem kötött.

VII. Az Alapkezelő működésében bekövetkezett változások, valamint a befektetési politikára ható tényezők alakulása

2011 első félévében az alap 22,72%-os növekedést ért el a nettó eszközérték tekintetében, amely azt jelentette, hogy a 2010.12.31-i 1 451 202 784 Ft-nyi érték 2011.06.30-i napra 1 780 903 211 Ft-ra növekedett. Az Alap -11,74%-os teljesítményt ért el a -7,98%-os benchmarkja mellett. Az Alap befektetési politikája a 2011. első félévében nem változott.

VIII. Az eszközérték alakulása az utolsó három év végén (ide nem értve a tárgyidőszakot)

Az Alap 2010.10.12-én indult.

Nettó eszközérték 2010.12.31-én	1 780 903 211 Ft
Egy jegyre jutó eszközérték 2010.12.31-én	0,963664 Ft

Generali Greenergy Részvény Befektetési Alap

I. Alapadatok

Nyilvántartásba vétel (PSZÁF)	2010. szeptember 24.
Lajstromszáma	1111-404
Típusa	Nyilvános, nyíltvégű származtatott értékpapír befektetési alap
Alapkezelő neve, székhelye	Generali Alapkezelő Zrt. 1066. Bp. Teréz krt. 42-44
Letétkezelő neve, székhelye	UniCredit Bank Hungary Zrt. 1054 Budapest, Szabadság tér 5-6.
Forgalmazó neve, székhelye	UniCredit Bank Hungary Zrt. – vezető forgalmazó (székhely: 1054 Budapest, Szabadság tér 5-6.) BNP PARIBAS Magyarországi Fióktelepe (székhely: 1051 Budapest, Roosevelttér 7-8) Commerzbank Zrt. (székhely: 1056 Budapest, Széchenyi rakpart 8) Raiffeisen Bank Zrt. (székhely: 1054 Budapest, Akadémia u. 6.) SPB Befektetési Zrt. (székhely: 1051 Budapest, Vörösmarty tér 7-8)
Induló saját tőke	200.000.000,- Ft, amelyet 200.000.000 db 1,- Ft névértékű bemutatóra szóló dematerializált befektetési jegy testesített meg
Könyvvizsgáló neve, székhelye	Péter Júlia PricewaterhouseCoopers Kft. 1077 Bp. Wesselényi u.16

II. Portfolió összetétel

Az Alapkezelő pénz- és tőkepiacról alkotott véleménye alapján a portfolió egyes elemei alul, illetve felülsúlyozásokat tartalmaz.

Az Alap értékpapír-eszköztípusai közötti megoszlás a **tárgyidőszak elején** (2010. december 31-én):

- 16,38% Nemzetközi részvény
- 83,62% Kollektív befektetési eszközök

A befektetési eszközállomány a következő tételeket foglalja magába:

Nemzetközi részvény	569 031 599 Ft
Értékpapírok összesen	569 031 599 Ft
Folyószámla	174 730 431 Ft
Befektetési eszközök összesen	734 762 030 Ft

Az Alap értékpapír-eszköztípusai közötti megoszlás a **tárgyidőszak végén** (2011. június 30-án):

- 100,00% Nemzetközi részvény

A befektetési eszközállomány a következő tételeket foglalja magába:

Nemzetközi részvény	570 202 985 Ft
Értékpapírok összesen	570 202 985 Ft
Folyószámla	105 704 769 Ft
Befektetési eszközök összesen	675 907 754 Ft

III. Az Alap eszközértéke és a befektetési jegyek számának alakulása

Az Alap 2011.06.30-i eszközértéke 673 505 637 Ft-ot tett ki. Az egy jegyre jutó nettó eszközérték ugyanebben időpontban 0,847722 Ft volt. Az Alap az időszak alatt 72 869 808 db befektetési jegyet adott el.

A tárgyidőszak elején a befektetési jegyek darabszáma 741 400 046 db volt, a tárgyidőszak lezárásakor a befektetési jegyek 794 488 768 darabot tettek ki.

Az Alap nem vett igénybe semmilyen jellegű hitelt.

IV. Az Alap saját tőkéjének és az egy jegyre jutó nettó eszközértékének havi változásai

Dátum	Saját tőke	Árfolyam
2010.12.31.	741 400 046	1,027412
2011.01.31.	713 523 106	0,988781
2011.02.28.	708 471 997	0,981781
2011.03.31.	729 337 168	1,010696
2011.04.30.	676 166 010	0,93589
2011.05.31.	690 954 207	0,902353
2011.06.30.	673 505 637	0,847722

Az Alap a tárgyidőszak alatt nem fizetett ki hozamot.

V. Hozam adatok a tájékoztatási időszakban

Generali Greenergy Részvény Befektetési Alap*		
referenciaindex: 80% Ardour Global Alternative Energy XL Index (USD) + 20% RMAX		
Bemutatóra kerülő időszak	2010.10.12-2010.12.31 (nominális hozam)	2011 (nem évesített hozam)
Portfólió nettó hozama (%)	2,74%	-17,49%
Referenciaindex hozama (%)	1,76%	-15,45%
Származtatott ügylet adott időszakban	N/A	fedezeti célú deviza ügylet
Tőkeáttétel	**	N/A

* Az Alap 2010.10.12-én indult

**Nincs közvetlen tőkeáttétel. Tőzsdei indexek teljesítményét 2-3 szoros mértékben leképező ETF-ek változó portfólió arányban.

A portfólió hozama kamatadó, forgalmazási költségek (vételi, eladási, átváltási jutalék) levonása előtti hozam.

Az Alap múltbeli teljesítménye, hozama nem jelent garanciát a jövőbeni teljesítményre, hozamra.

VI. Az Alap a tárgyidőszak alatti származtatott ügyleteire vonatkozó adatai

Az Alap a tárgyidőszak alatt származtatott ügyletet nem kötött.

VII. Az Alapkezelő működésében bekövetkezett változások, valamint a befektetési politikára ható tényezők alakulása

2011. első félévében az alap 9,16%-os csökkenést ért el a nettó eszközérték tekintetében, amely azt jelentette, hogy a 2010.12.31-i 741 400 046 Ft-nyi érték 2011.06.30-i napra 673 505 637 Ft-ra csökkent. Az Alap -17,49%-os teljesítményt ért el a -15,45%-os benchmarkja mellett. Az Alap befektetési politikája a 2011. első félévében nem változott.

VIII. Az eszközérték alakulása az utolsó három év végén (ide nem értve a tárgyidőszakot)

Az Alap 2010.10.12-én indult.

Nettó eszközérték 2010.12.31-én	673 505 637 Ft
Egy jegyre jutó eszközérték 2010.12.31-én	0,847722 Ft

Generali IC Ázsiai Részvény V/E Befektetési Alap

I. Alapadatok

Nyilvántartásba vétel (PSZÁF)	2010. szeptember 24.
Lajstromszáma	1111-405
Típusa	Nyilvános, nyíltvégű származtatott értékpapír befektetési alap
Alapkezelő neve, székhelye	Generali Alapkezelő Zrt. 1066. Bp. Teréz krt. 42-44
Letétkezelő neve, székhelye	UniCredit Bank Hungary Zrt. 1054 Budapest, Szabadság tér 5-6.
Forgalmazó neve, székhelye	UniCredit Bank Hungary Zrt. – vezető forgalmazó (székhely: 1054 Budapest, Szabadság tér 5-6.) BNP PARIBAS Magyarországi Fióktelepe (székhely: 1051 Budapest, Roosevelttér 7-8) Commerzbank Zrt. (székhely: 1056 Budapest, Széchenyi rakpart 8) Raiffeisen Bank Zrt. (székhely: 1054 Budapest, Akadémia u. 6.) SPB Befektetési Zrt. (székhely: 1051 Budapest, Vörösmarty tér 7-8)
Induló saját tőke	400.000.000,- Ft, amelyet 400.000.000 db 1,- Ft névértékű bemutatóra szóló dematerializált befektetési jegy testesített meg
Könyvvizsgáló neve, székhelye	Péter Júlia PricewaterhouseCoopers Kft. 1077 Bp. Wesselényi u.16

II. Portfólió összetétel

Az Alapkezelő pénz- és tőkepiacról alkotott véleménye alapján a portfólió egyes elemei alul, illetve felülsúlyozásokat tartalmaz.

Az Alap értékpapír-eszköztípusai közötti megoszlás a **tárgyidőszak elején** (2010. december 31-én):

- 26,51% Nemzetközi részvény
- 73,49% Kollektív befektetési eszközök

A befektetési eszközállomány a következő tételeket foglalja magába:

Nemzetközi részvény	555 745 763 Ft
Kollektív befektetési eszközök	1 540 428 268 Ft
Értékpapírok összesen	2 096 174 031 Ft
Folyószámla	968 594 270 Ft
Befektetési eszközök összesen	3 064 768 301 Ft

Az Alap értékpapír-eszköztípusai közötti megoszlás a **tárgyidőszak végén** (2011. június 30-án):

- 30,99% Nemzetközi részvény
- 69,01% Kollektív befektetési eszközök

A befektetési eszközállomány a következő tételeket foglalja magába:

Nemzetközi részvény	763 285 488 Ft
Kollektív befektetési eszközök	1 699 669 904 Ft
Értékpapírok összesen	2 462 955 392 Ft
Folyószámla	561 124 758 Ft
Származtatott termék	551 686 Ft
Befektetési eszközök összesen	3 024 631 836 Ft

III. Az Alap eszközértéke és a befektetési jegyek számának alakulása

Az Alap 2011.06.30-i eszközértéke 3 059 287 084 Ft-ot tett ki. Az egy jegyre jutó nettó eszközérték ugyanebben időpontban 0,886306 Ft volt. Az Alap az időszak alatt 497 301 540 db befektetési jegyet adott el, és 600 000 darab befektetési jegyet váltott vissza.

A tárgyidőszak elején a befektetési jegyek darabszáma 3 061 519 484 darab volt, a tárgyidőszak lezárásakor a befektetési jegyek 3 059 287 084 darabot tettek ki.

Az Alap nem vett igénybe semmilyen jellegű hitelt.

IV. Az Alap saját tőkéjének és az egy jegyre jutó nettó eszközértékének havi változásai

Dátum	Saját tőke	Árfolyam
2010.12.31.	3 061 519 484	1,036038
2011.01.31.	2 772 401 477	0,937824
2011.02.28.	2 835 208 253	0,914473
2011.03.31.	2 883 850 991	0,930343
2011.04.30.	2 749 576 348	0,887025
2011.05.31.	2 768 659 245	0,893181
2011.06.30.	3 059 287 084	0,886306

Az Alap a tárgyidőszak alatt nem fizetett ki hozamot.

V. Hozamاداتok a tájékoztatási időszakban

Generali IC Ázsiai Részvény V/E Befektetési Alap *		
referenciaindex: 40% Hang Seng Index + 40% S&P CNX Nifty Index + 20% RMAX		
Bemutatásra kerülő időszak	2010.10.12-2010.12.31 (nominális hozam)	2011 (nem évesített hozam)
Portfólió nettó hozama (%)	3,60%	-14,45%
Referenciaindex hozama (%)	5,23%	-13,02%
Származtatott ügylet adott időszakban	N/A	fedezeti célú deviza ügylet
Tőkeáttétel	**	N/A

* Az Alap 2010.10.12-én indult

**Nincs közvetlen tőkeáttétel. Tőzsdei indexek teljesítményét 2-3 szoros mértékben leképező ETF-ek változó portfólió arányban.

A portfólió hozama kamatadó, forgalmazási költségek (vételi, eladási, átváltási jutalék) levonása előtti hozam.

Az Alap múltbeli teljesítménye, hozama nem jelent garanciát a jövőbeni teljesítményre, hozamra.

VI. Az Alap a tárgyidőszak alatti származtatott ügyleteire vonatkozó adatai

Nyitott pozíciók a tárgyidőszak végén:

Derivatív	Azonosító	Poz.	Nyitott poz.	Lezárt poz.	Utolsó elszámolóár	Záraskori elszámolóár	Eszközérték	Pozíció értéke	Kötés dátuma	Lejárat napja	Kötési ár
EUR/USD	11DSP/001456	Vétel	900000	0	268,06	0	551 686	1 287 694	2011.06.29	2011.12.15	1,430771
	Összesen						551 686	1 287 694			

VII. Az Alapkezelő működésében bekövetkezett változások, valamint a befektetési politikára ható tényezők alakulása

2011 első félévében az alap 0,07%-os csökkenést ért el a nettó eszközérték tekintetében, amely azt jelentette, hogy a 2010.12.31-i 3 061 519 484 Ft-nyi érték 2011.06.30-i napra 3 059 287 084 Ft-ra csökkent. Az Alap -14,45%-os teljesítményt ért el a -13,02%-os benchmarkja mellett. Az Alap befektetési politikája a 2011. első félévében nem változott.

VIII. Az eszközérték alakulása az utolsó három év végén (ide nem értve a tárgyidőszakot)

Az Alap 2010.10.12-én indult.

Nettó eszközérték 2010.12.31-én 3 059 287 084 Ft
Egy jegyre jutó eszközérték 2010.12.31-én 0,886306 Ft

Generali Tripla 5 Tőke- és Hozamvédett Alap

I. Alapadatok

Nyilvántartásba vétel (PSZÁF)	2010. október 19.
Lajstromszáma	1111-427
Típusa	Nyilvános, nyíltvégű származtatott értékpapír befektetési alap
Futamideje	2015. december 15.
Alapkezelő neve, székhelye	Generali Alapkezelő Zrt. 1066. Bp. Teréz krt. 42-44.
Letétkezelő neve, székhelye	Raiffeisen Bank Zrt., 1054 Budapest, Akadémia u. 6.
Forgalmazó neve, székhelye	Erste Befektetési Zrt., 1138 Budapest, Népfürdő u. 24-26.
Induló saját tőke	200.000.000,- Ft, amelyet 20.000 db 10.000,- Ft névértékű bemutatóra szóló dematerializált befektetési jegy testesített meg
Könyvvizsgáló neve, székhelye	Péter Júlia PricewaterhouseCoopers Kft. 1077 Bp. Wesselényi u.16

II. Portfolió összetétel

Az Alapkezelő pénz- és tőkepiacról alkotott véleménye alapján a portfolió egyes elemei alul, illetve felülsúlyozásokat tartalmaz.

Az Alap 2011. január 10-én indult.

Az Alap értékpapír-eszköztípusai közötti megoszlás a **tárgyidőszak végén** (2011. június 30-án):

- 100,00% Diszkont kincstárjegy

A befektetési eszközállomány a következő tételeket foglalja magába:

Diszkont kincstárjegy	19 732 040 Ft
Értékpapírok összesen	19 732 040 Ft
Bankbetét	174 237 729 Ft
Folyószámla	5 046 548 Ft
Származtatott termék	9 248 400 Ft
Befektetési eszközök összesen	208 264 717 Ft

III. Az Alap eszközértéke és a befektetési jegyek számának alakulása

Az Alap 2011.06.30-i eszközértéke 207 584 067 Ft-ot tett ki. Az egy jegyre jutó nettó eszközérték ugyanebben időpontban 9 427 Ft volt. Az Alap az időszak alatt 22 020 db befektetési jegyet adott el.

A tárgyidőszak lezárásakor a befektetési jegyek 22 020 darabot tettek ki.

Az Alap nem vett igénybe semmilyen jellegű hitelt.

IV. Az Alap saját tőkéjének és az egy jegyre jutó nettó eszközértékének havi változásai

Dátum	Saját tőke	Árfolyam
2011.01.31.	212 230 100	9 638
2011.02.28.	210 036 363	9 538
2011.03.31.	213 536 169	9 697
2011.04.30.	213 832 925	9 711
2011.05.31.	207 506 994	9 424
2011.06.30.	207 584 067	9 427

Az Alap a tárgyidőszak alatt nem fizetett ki hozamot.

V. Hozamاداتok a tájékoztatási időszakban

Az Alap -1,67%-os hozamot ért el az alap indulásától (2011.01.10.) a tárgyidőszak végéig.

VI. Az Alap a tárgyidőszak alatti származtatott ügyleteire vonatkozó adatai

Opció	Nyitott poz.	Lezárt poz.	Záraskori elszámolóár	Utolsó elszámolóár	Eszközérték	Partner
BNP Flexinvest Bric Huf	220 200 000	0	0	4,20	9 248 400	BNP Paribas
Összesen					9 248 400	

VII. Az Alapkezelő működésében bekövetkezett változások, valamint a befektetési politikára ható tényezők alakulása

Az Alap határozott futamidejű termék.

Az Alap hozamát a BNP BRIC Flexinvest index határozza meg. Az index árfolyam-ingadozás csökkentése mellett ad részesedést a BRIC országok részvényhozamaiból.

Amennyiben a részvényindexek negatív trendet (mozgóátlagok alapján) vetítenek előre, úgy amerikai államkötvények alkotják a kockázatmentes részét az BNP BRIC Flexinvest indexnek. Ellentétes irányú (pozitív) trendforduló esetén a kockázatmentes eszközöket felváltják a BRIC részvényindexek és az opció ára ezek teljesítménye alapján fog alakulni.

VIII. Az eszközérték alakulása az utolsó három év végén (ide nem értve a tárgyidőszakot)

Az Alap 2011.01.10-én indult.

Befektetési politikára ható tényezők alakulása

Makrogazdaság

Növekedés

A gazdasági növekedés alapvető folyamatait illetően az elmúlt negyedév során nem következett be érdemi változás. Továbbra is megfigyelhető az export húzóerejét és a belső kereslet gyengeségét mutató kettősség, amely összességében a recesszióból való kilábalást jól demonstráló, ám az előzetes, óvatos várakozásainktól picit elmaradó bővülést eredményez.

Ahogy arra korábbi összefoglalóinkban utalást tettünk, a háztartások továbbra is igen óvatosan viselkednek, az szja változásból, illetve az elmúlt év végi prémium-kifizetésekből származó többletjövedelmek a fogyasztási adatokban egyelőre nem érhetőek tetten, s a hitelfelvételek volumene is elmarad a törlesztések volumenétől. Az óvatosságot indokolja a továbbra is magas munkanélküliségi ráta, illetve az is, hogy az említett adókiengedések jövedelmi szint szerint differenciáltan jelennek meg a háztartások körében. A nagyobb volumenű beruházások elsősorban az előbb említettek miatt néhány nagyobb, későbbiekben az ipari exportot erősítő projektre korlátozódnak.

Infláció

Az inflációs folyamatokat is változatlanul egyfajta kettősség jellemzi. A potenciálistól elmaradó gazdasági növekedés, a munkapiac állapota fegyelmzőleg hat a fogyasztói árakra, ugyanakkor a hosszabb idő óta jelenlévő bizonytalansági tényezők (élelmiszer, energia) továbbra is felfelé mutató kockázatot jelentenek. A jegybank legutóbbi inflációs jelentése alapján a fogyasztói árdinamika az inflációs célkitűzést jelentő 3% közelébe szelődülhet 2012 végéig.

Államháztartás

Két komolyabb kérdés, amit az államháztartással kapcsolatban vizsgálni érdemes. Az egyik a teljesíthetőség, a másik a finanszírozhatóság. Úgy látjuk 6 hónap adatainak ismeretében, hogy bár részleteiben vannak eltérések az eredeti kormányzati elképzelésekhez képest, összességében, bár nem kockázatoktól mentesen, de teljesíthető a 2011 évre kitűzött hiánycél. A stabil költségvetési gazdálkodást segítik a különadók, a magán-nyugdíjpénztárakból átadott tételek, emellett a finanszírozási oldal is igencsak kiegyensúlyozottnak látszik. Az év első harmadában sikerült az idei évi devizafinanszírozási igényt kötvénykibocsátásokkal lefedezni, és a forintalapú kibocsátások terén is sikerült a jobb piaci környezetet kihasználva az időarányosan szükségesnél több állampapírt kibocsátani. Így elmondható, hogy a volatilisabbnak tűnő előttünk álló időszakot finanszírozási szempontból felkészülten várjuk. A középtávú kérdéseket illetően megválaszolandó, hogyan vezethető ki az egyedi tételek a bevételi oldalról és hogyan szabható ennek megfelelően méretre a kiadási oldal. Ennek a munkának az elején járunk, konkrét eredmények még nincsenek, ami fontos, hogy a kormány a Széll Kálmán tervvel időt, türelmet, megelőlegezett bizalmat vásárolt, ami egyelőre láthatóan kitart.

Kötvénypiac, árfolyam

A második negyedévben nem folytatódott tovább az első három hónap tendenciája, a hozamok a hosszabb futamidők tekintetében csökkenés helyett inkább stagnáltak, illetve a perifériás országokkal kapcsolatos aggodalmak erősödésének hatására valamelyest emelkedtek is az időszak második felében. A rövid, éven belüli hozamokat az alapkamat változatlanlansága (6,00%) és a hozamgörbe rövid oldalán tornyosuló óriási mértékű likviditás határozta meg, 6% alatt tartva a kincstárjegyhozamokat.

A jegybank előrejelzései alapján az alapkamat az év végéig változatlan szinten maradhat, a kamatpiaci árazásokból úgy tűnik, hogy a piaci szereplők sem gondolkodnak ettől jellemzően eltérően. A hosszabb hozamokat véleményünk szerint a következő negyedévben külpiazi események mozgatják majd, a hazai események leghamarabb az év utolsó negyedében kaphatnak komolyabb szerepet az árfolyamok mozgásában.

Érdemes felhívni a figyelmet, hogy a komoly nagyságrendű nettó vásárlással (egy év alatt 1400 milliárd forint) és a nyugdíjpénztárak által visszaadott állampapír-állomány bevonásával a külföldi befektetők forint állampapír állománya arányait tekintve közel megduplázódott, a korábbi 20-22%-ról 38-42%-ra emelkedve, amely megítélésünk szerint komoly rendszerkockázatot is jelenthet, különösen volatilisabb időszakokban.

A forint árfolyamár az elmúlt negyedévi előrejelzésünk teljes mértékben igaz volt a tekintetben, hogy az euróhoz képes a 265-ös szintet tartósan, illetve jelentős mértékben nem tudta átlépni. A negyedév során az árfolyam jellemzően a szűk, 265-270 közötti sávban mozgott.

A következő időszakra is alapvetően helytállóan tartjuk korábbi prognózisunkat, amelyet az alábbi tényezők árnyalhatnak:

- A perifériás adósságproblémák megoldása egyelőre nem látszik, így a volatilitás az elmúlt negyedévinél nagyobb lehet (és nemcsak a devizapiacra).
- Amennyiben mégis valamiféle megoldás felé haladnánk, amelynek valószínűsége néhány hónapos horizonton azért alacsony (értsd.: nyugalmasabb rövid időszakok lehetnek, de átfogó megoldástól távol vagyunk), akkor az könnyen hozhat olyan mértékű erősödést az árfolyamban, amely akár a monetáris tanácsot is elgondolkodtathatja, így az év végéig tekintve nagyjából 10-20% valószínűséget adnánk egy 25-50 bázispontos kamatcsökkentésnek is.

Részvénypiac

2011 második negyedévében megtört a 2009 márciusa óta egyedülállóan optimista befektetői hangulat, a globális részvénypiacok mozgását oldalazás jellemezte. A részvényindexek jó része azért újabb lokális csúcsokra ért április végén, május elején, azonban május és június során jelentősebb korrekció zajlott le, így a tavalyi év végétől számított hozamok egyelőre erőtlenekek maradtak. Az emelkedő trendet idén márciusban törte meg először komolyabb eladói hullám. Az észak-afrikai és közel-keleti olajkitermelő országokban történt tüntetések több országban fegyveres összecsapásokat, Líbiában pedig háborút eredményeztek, amely mind a mai napig tart. Mindez a japán atomkatasztrófa-helyzettel kiegészülve jelentősen növelte a geopolitikai kockázatokat.

Február-márciusban tetőztek a korábban a válságból való kilábalást tükröző, folyamatosan javuló globális konjunktúramutatók. Ebből következően a második negyedévben többnyire az elemzői várakozásokat alulmúló makrogazdasági adatok láttak napvilágot. A feltörekvő piacokon a jelentősen emelkedő infláció veszélyeinek orvoslása megkezdődött, a pénzügyi rendszerben csökkenő likviditás vélhetően a növekedés lassulásához vezet, optimista olvasatban egy fenntarthatóbb növekedési pályára kerülésben segít majd.

Összességében az esztendő első hat hónapjában a fejlett piaci dominanciával jellemezhető MSCI World 4%-kal lendült felfelé, ugyanakkor a feltörekvő piacokon irányadó MSCI EM index 0,4%-kal került lejjebb. A világ vezető részvényindexei közül az amerikai S&P 500 további 5%-ot menetelt, az 50 vezető európai társaságot tömörítő Stoxx index 1,8%-kal gyarapodott. Ezen adatokat saját devizában kell értelmezni, a forint jelentős erősödése az euróval, de elsődlegesen a dollárral szemben érzékeny veszteségeket okozhatott a hazai befektetők számára.

A Nemzetközi Valutaalap (IMF) előrejelzései szerint a világgazdaság Kína vezérletével 2011 és 2012 során ismét érdemi, 4,3-4,5%-os növekedésre lehet képes. Az Egyesült Államok gazdasága idén 2,5%-kal bővíthet, míg jövőre 2,7%-os növekedést produkálhat. A növekedés szempontjából kockázatot jelentenek a tartósan magasán maradó olaj- és nyersanyagárak. Az inflációs kockázatok miatt a meghatározó feltörekvő országokban már tavaly elkezdődött a kamatemelési sorozat, az Európai Központi Bank (ECB) pedig április elején döntött 25 bp-os szigorításról, az Egyesült Államokban azonban leghamarabb csupán 2012 első negyedévében számol a zéróközeli alapkamat emelésével az elemzői konszenzus. Az amerikai jegybank szerepét betöltő Fed lényegében további likviditás-injekciót jelentő ún. QE 2 (quantitative easing) programja június végén kifutott, meghosszabbítása egyelőre kevésbé tűnik valószínűnek. Megítélésünk szerint a nem konvencionális intézkedések folytatásának megvannak a sajátos kockázatai (túlzott vagy nem elégséges beavatkozás veszélyei, korlátozott reálgazdasági hatások, devizakrízis és nyersanyagbuborékok, a pénzügyi szektor sérülékenysége, a piaci szereplők bizalmának megingása).

Összességében az adósságproblémákkal küzdő fejlett országokban a historikusan alacsony hozamkörnyezet még jó ideig fennmaradhat. Az amerikai és német rövid állampapírok hozama jelentősen tágult, és 100 bp fölé emelkedett márciusban és tartósan ott is maradt, amely a periférikus euró-zóna tagállamok (Görögország, Írország, Portugália) erősödő finanszírozási válsága ellenére is az euró számottevő erősödéséhez vezettek az amerikai dollárral szemben, a jegyzések a 2010 végi 1,34-es szintekről a félév végére az 1,44-1,45 közötti kurzusra ugrottak.

A növekedési kilátások és a befektetői hangulat romlásával párhuzamosan a nyersanyagpiacokon is erőteljesebb negatív korrekció kezdődött. Néhány termék, például a búza és az ezüst esetében egészen elképesztő mértékű árfolyam hanyatlás játszódott le hetek leforgása alatt, miután a spekulánsok egy része pozíciójának öngerjesztő likvidálására kényszerült.

A kompozit nyersanyagindexek ezzel együtt a tavalyi 15% feletti emelkedést követően újabb 5% körüli mértékben értékelődtek fel a félév során. Az olaj mellett a gyapot drágult leginkább, a diverzifikált befektetési portfóliókban egyre népszerűbb arany jegyzése immár az unciánkénti 1500 dollár környékén jár. Az alapanyagárak tartós drágulása közvetlenül és a fogyasztók diszkrecionális jövedelmének megnyírbálásán keresztül a keresletre hatva közvetlenül is rombolja a vállalati profit marzsokat.

A tavalyi évben összességében stagnáló magyar részvénypiacnak sikerült valamit behozni a lemaradásból, ezzel globálisan erőteljesen felülteljesítővé vélt 2011 eddigi részében. A BUX az év végi 21327 pontos zárószintről 6,4%-kal 22694 pontig emelkedett. Összehasonlításképpen a régióban a lengyel részvénypiac 2,1%-kal tudott erősödni, a cseh piac nem tudott érdemi elmozdulást felmutatni. A befektetők bíznak a magyar kormány által vázolt, többnyire a költségvetés kiadási oldalát érintő megtakarítási tervben, az intézkedések megvalósításához azonban belátható időn belül hozzá kell kezdeni annak érdekében, hogy a megelőlegezett bizalom ne vesszen el.

A magyar országgockázat csökkenése nagyon kedvezően érintette az osztalékkal együtt 20% feletti hozamot produkáló OTP és Magyar Telekom árfolyamát. A bankpapírok esetében a tartósan erős szinteken ragadó svájci frank változatlanul kockázati tényező, a válságadók esetleges elhúzódó fizetési kötelezettsége és a továbbra is gyenge hazai hitelezési aktivitás mérsékelheti az eredmény növekedésének dinamikáját. A válságadók legnagyobb vesztesé- nek azonban egyelőre a távközlési részvények számítanak, az extra terheknek tulajdoníthatóan a hagyományosan a konzervatív befektetők kedvencének számító társaság az előző esztendő 74 Ft-ja után idén csupán 50 Ft-os osztalé- kot tudott fizetni részvényenként.

Az első negyedév kiemelkedő nyertesének számító MOL június nagy vesztese lett, a magyar állam tulajdonszerzését és a horvát választások közeledtével az INA kapcsán erősödő politikai kockázatokat egyaránt negatívan fogadták a részvényesek. Mindemellett a részvények historikusan igen kedvező értékeltségi szintek mellett forognak, a globális energiaszektor jellemző pozitív befektetői környezet és a magas olajárak által még inkább felértékelődő kutatás- termelés (upstream) fókusz változatlanul támogatást adhat.

A gyógyszerkassza megnyirbálásával kapcsolatban napvilágot látott információk csak növelték a bizonytalanságot a Richter és az Egis piacán, a nagyobbik gyógyszergyártó ráadásul a februári gyorsjelentést követő menedzsment tájékoztatón lefelé módosította éves tervszámait, elsődlegesen a tavalyi akvizíciók megítélésével kapcsolatban vál- tak negatívvá az elemzők. A gyógyszerpapírok ennek megfelelően a félév vesztesei közé tartoztak, a Richter papírjai csaknem 15%-kal zuhantak hat hónap leforgása alatt, csekély vígaszt jelentett a 860 Ft-os részvényenkénti osztalék.

A kisebb papírok közül a BUX indexbe októberben illetve most áprilisban bekerülő két társaság, az E-Star (koráb- ban RFV) és a CIG Pannónia részvényei mutattak nagyon erőteljes, 20% feletti szárnyalást.

Az energia-korszerűsítési projektjeivel új célországban, Lengyelországban terjeszkedni kívánó, márciusban nagyon ambiciózus stratégiai terveket publikáló társaság 2010-2015 között közel 50%-os éves átlagos EBITDA bővüléssel számol, amelynek teljesülése további hatalmas árfolyam növekedéshez vezethetne a következő években. A fontos kockázati tényezők között a terjeszkedés finanszírozása, a növekvő versenyhelyzet valamint az újonnan elnyert projektek kivitelezése és cash-flow termelő képessége említhető. A 2007-ben alapított hazai biztosító unit-linked értékesítési számai továbbra is töretlen tendenciát tükröznek, a román terjeszkedés dinamikája lehet a következő kulcsfontosságú tényező.

A régiós CETOP20 index 4%-os erősödéséhez a hazai blue-chipek mellett a cseh közszolgáltató CEZ, a lengyel bányatársaság KGHM és az olajfinomító PKN Orlen járult még hozzá jelentősebben, 10% feletti emelkedéssel. A lengyel bankszektor két vezető szereplője, a Bank Pekao és a PKO Bank részvényei egyértelműen alulteljesítőek voltak.

Megítélésünk szerint a piaci szereplők könnyen elveszthetik bizalmukat az államadósságok finanszírozhatóságával és a növekedés fenntarthatóságával kapcsolatosan, ez pedig bármikor magában hordozhatja egy hirtelen piaci lejt- menet veszélyét. Természetesen a krízis további lefolyása, pontos mélysége nagyban függ az előttünk álló időszak gazdaságpolitikai döntéseitől. Ugyanakkor a világ számos országának együttes gazdasági megtisztulása, a fenntart- hatóság irányába mutató szükséges szerkezeti változások minden bizonnyal több évig tartó, a hosszú távú pályától elmaradó gazdasági teljesítménnyel járnak majd együtt. Továbbra is az óvatos befektetői magatartás tűnik racioná- lisnak, amely a jelenleg látható kockázat-hozam kilátásokat véleményünk szerint megfelelően tükrözi.