Elektronikusan aláírta:
Kozó Anikó
Szigró
Elektronikusan aláírta:
Cziczó Ilona
Szigró

GENERALI

# Éves jelentés
# 2024.

# GENERALI IC ÁZSIAI RÉSZVÉNY V/E BEFEKTETÉSI ALAPOK ALAPJA

# Generali IC Ázsiai Részvény V/E Befektetési Alapok Alapja

## 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:** | Concorde Értékpapír Zrt. (székhely: 1123 Budapest, Alkotás u. 55-61.) |
| | Erste Befektetési Zrt. (székhely: 1138 Budapest, Népfürdő u. 24-26.) |
| | MBH Befektetési Bank Zrt. (székhely: 1117 Budapest, Magyar Tudósok körútja 9. G. ép.) |
| | Raiffeisen Bank Zrt. (székhely: 1133 Budapest, Váci út 116-118.) |
| | SPB Befektetési Zrt. (székhely: 1051 Budapest, Vörösmarty tér 7-8.) |
| **Az Alap által kibocsátott befektetési jegyek ISIN kódja, névértéke:** | HU0000708821; névérték: 1,- Ft |

## II. Vagyonkimutatás

A befektetési alap eszközeinek és forrásainak tételes összetétele a befektetési politikában meghatározott kategóriák szerint az időszak elején és végén (2023.12.29-re és 2024.12.31-re érvényes nettó eszközértékek alapján).

**Vonatkozási dátum**
**2023.12.29**

| Megnevezés | Eszközérték | Deviza | Arány |
|---|---|---|---|
| **NETTÓ ESZKÖZÉRTÉK** | **3,926,115,695** | **HUF** | **100.00%** |
| **ÖSSZES ESZKÖZ** | **3,933,992,284** | **HUF** | **100.20%** |
| **Pénzpiaci eszközök** | **105,291,804** | **HUF** | **2.67%** |
| Generali IC Ázsiai Részvény V/E Befektetési Alap - EUR | 15,889 | HUF | 0.00% |
| Generali IC Ázsiai Részvény V/E Befektetési Alap - HKD | 9,249,149 | HUF | 0.24% |
| Generali IC Ázsiai Részvény V/E Befektetési Alap - HUF | 7,316,068 | HUF | 0.19% |
| Generali IC Ázsiai Részvény V/E Befektetési Alap - USD | 88,710,698 | HUF | 2.24% |
| **Állampapírok** | **205,118,400** | **HUF** | **5.23%** |
| *Államkötvény* | *205,118,400* | *HUF* | *5.23%* |
| 2027/B MÁK | 52,142,700 | HUF | 1.33% |
| 2029/B MÁK | 152,975,700 | HUF | 3.90% |
| **Kollektív befektetési értékpapírok (Befektetési jegy)** | **1,925,595,911** | **HUF** | **49.05%** |
| Aberdeen Global India Equity Fund | 469,133,916 | HUF | 11.95% |
| Fidelity China Consumer Fund Y | 107,389,464 | HUF | 2.74% |
| Fidelity Greater China Fund Y | 183,274,673 | HUF | 4.67% |
| Fidelity India Focus Fund Y | 397,363,451 | HUF | 10.12% |
| Templeton China Fund | 32,357,496 | HUF | 0.82% |
| Templeton India Fund | 736,076,911 | HUF | 18.75% |
| **Kollektív befektetési értékpapírok (ETF)** | **1,697,986,169** | **HUF** | **43.25%** |
| Hang Seng Index Funds ETF | 249,726,499 | HUF | 6.36% |
| iShares India 50 ETF | 63,556,583 | HUF | 1.62% |
| ISHARES MSCI China Index | 366,257,407 | HUF | 9.33% |
| Ishares Sensex Index ETF | 657,373,440 | HUF | 16.74% |
| SPDR S&P China ETF | 361,072,240 | HUF | 9.20% |
| **KÖTELEZETTSÉGEK** | **-7,876,589** | **HUF** | **-0.20%** |
| **Díjak** | **-7,876,589** | **HUF** | **-0.20%** |
| Alapkezelési díj | -5,426,760 | HUF | -0.14% |
| Felügyeleti díj | -340,202 | HUF | -0.01% |
| Forgalmazói díj | -486,003 | HUF | -0.01% |
| Könyvelési díj | -205,311 | HUF | -0.01% |
| Könyvvizsgálói díj | -573,834 | HUF | -0.01% |
| Különadó | -486,003 | HUF | -0.01% |
| Letétkezelői díj | -358,476 | HUF | -0.01% |

**Vonatkozási dátum**
**2024.12.31**

| Megnevezés | Eszközérték | Deviza | Arány |
|---|---|---|---|
| **NETTÓ ESZKÖZÉRTÉK** | **4,365,900,449** | **HUF** | **100.00%** |
| **ÖSSZES ESZKÖZ** | **4,375,302,987** | **HUF** | **100.21%** |
| **1 éven belüli likviditási célú eszközök** | **85,437,631** | **HUF** | **1.96%** |
| Generali IC Ázsiai Részvény V/E Befektetési Alap - EUR | 27,296 | HUF | 0.00% |
| Generali IC Ázsiai Részvény V/E Befektetési Alap - HKD | 107,762 | HUF | 0.00% |
| Generali IC Ázsiai Részvény V/E Befektetési Alap - HUF | 3,865,540 | HUF | 0.09% |
| Generali IC Ázsiai Részvény V/E Befektetési Alap - USD | 81,437,033 | HUF | 1.87% |
| **Állampapírok** | **213,461,790** | **HUF** | **4.89%** |
| *Államkötvény* | *183,672,810* | *HUF* | *4.21%* |
| 2027/B MÁK | 51,099,850 | HUF | 1.17% |
| 2029/B MÁK | 132,572,960 | HUF | 3.04% |
| *Diszkont kincstárjegy* | *29,788,980* | *HUF* | *0.68%* |
| 25/02/19 DKJ | 29,788,980 | HUF | 0.68% |
| **Kollektív befektetési értékpapírok (Befektetési jegy)** | **2,626,043,572** | **HUF** | **60.15%** |
| Aberdeen Global India Equity Fund | 616,611,587 | HUF | 14.12% |
| Fidelity China Consumer Fund Y | 119,496,665 | HUF | 2.74% |
| Fidelity Greater China Fund Y | 230,936,983 | HUF | 5.29% |
| Fidelity India Focus Fund Y | 509,842,006 | HUF | 11.68% |
| ISHARES MSCI China USD Acc | 744,578,827 | HUF | 17.05% |
| Templeton China Fund | 41,516,928 | HUF | 0.95% |
| Templeton India Fund | 363,060,576 | HUF | 8.32% |
| **Kollektív befektetési értékpapírok (ETF)** | **1,450,191,590** | **HUF** | **33.21%** |
| Ishares Sensex Index ETF | 763,265,126 | HUF | 17.48% |
| SPDR S&P China ETF | 686,926,464 | HUF | 15.73% |
| **Követelések** | **168,404** | **HUF** | **0.00%** |
| *Befektetési jegy értékesítés* | *168,404* | *HUF* | *0.00%* |
| Generali IC Ázsiai Rv V/E Befektetési Alapok Alapja | 168,404 | HUF | 0.00% |
| **KÖTELEZETTSÉGEK** | **-9,402,538** | **HUF** | **-0.21%** |
| **Díjak** | **-9,402,538** | **HUF** | **-0.21%** |
| Alapkezelési díj | -6,600,162 | HUF | -0.15% |
| Felügyeleti díj | -385,140 | HUF | -0.01% |
| Forgalmazói díj | -550,200 | HUF | -0.01% |
| Könyvelési díj | -247,985 | HUF | -0.01% |
| Könyvvizsgálói díj | -632,863 | HUF | -0.01% |
| Különadó | -550,200 | HUF | -0.01% |
| Letétkezelői díj | -435,988 | 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, 2024.12.31-én:

2 019 954 200 db

Az Alap egy jegyre jutó nettó eszközértéke 2024.12.31-i forgalmazási napra érvényes nettó eszközérték alapján:

2.161386 Ft

## IV. Az Alap összetétele

2023.12.29-re és 2024.12.31-re vonatkozó nettó eszközértékek alapján.

| | 2023.12.29 | | 2024.12.31 | |
|---|---|---|---|---|
| **Megnevezés** | **Érték (Ft)** | **Arány** | **Érték (Ft)** | **Arány** |
| **Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok** | **205,118,400** | **5.21%** | **213,461,790** | **4.88%** |
| *Állampapírok* | 205,118,400 | 5.21% | 213,461,790 | 4.88% |
| *Jelzáloglevelek* | 0 | 0.00% | 0 | 0.00% |
| *Egyéb hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok* | 0 | 0.00% | 0 | 0.00% |
| **Tőzsdén hivatalosan jegyzett átruházható értékpapírok** | **1,697,986,169** | **43.16%** | **1,450,191,590** | **33.14%** |
| *Kollektív befektetési értékpapírok (ETF)* | 1,697,986,169 | 43.16% | 1,450,191,590 | 33.14% |
| *Részvények* | 0 | 0.00% | 0 | 0.00% |
| **Egyéb átruházható értékpapírok** | **1,925,595,911** | **48.95%** | **2,626,043,572** | **60.02%** |
| *Kollektív befektetési értékpapírok (Befektetési jegyek)* | 1,925,595,911 | 48.95% | 2,626,043,572 | 60.02% |
| **1 éven belüli likviditási célú eszközök** | **105,291,804** | **2.68%** | **85,437,631** | **1.95%** |
| **Követelések** | **0** | **0.00%** | **168,404** | **0.00%** |
| **ESZKÖZÖK** | **3,933,992,284** | **100.00%** | **4,375,302,987** | **100.00%** |
| **KÖTELEZETTSÉGEK** | **-7,876,589** | | **-9,402,538** | |
| **NETTÓ ESZKÖZÉRTÉK** | **3,926,115,695** | | **4,365,900,449** | |

## V. A befektetési alap eszközeinek alakulása a tárgyidőszakban

| | 2023<br>Adatok E Ft-ban | 2024<br>Adatok E Ft-ban |
|---|---|---|
| **Befektetésekből származó jövedelem** | **88,289** | **310,446** |
| **I. Pénzügyi műveletek bevételei** | **189,776** | **617,476** |
| *1. Értékpapírok kamatbevétel* | 42,000 | 16,311 |
| *2. Bankbetét kamata* | 18,153 | 7,725 |
| *3. Árfolyamnyereség* | 98,777 | 576,984 |
| *4. Osztalékbevétel* | 30,846 | 16,456 |
| *5. Származékos ügyletek pénzügyi nyeresége* | 0 | 0 |
| **II. Pénzügyi műveletek ráfordításai** | **101,487** | **307,030** |
| **Egyéb bevételek** | **7** | **0** |
| **Működési költségek** | **84,971** | **83,194** |
| *1. Alapkezelői díj* | 73,933 | 72,447 |
| *2. Letétkezelői díj* | 4,891 | 4,793 |
| *3. Bizományosi díj* | 0 | 0 |
| *4. Felügyeleti díj* | 1,480 | 1,447 |
| *5. Főforgalmazói díj* | 2,112 | 2,070 |
| *6. Könyvvizsgálati díj* | 1,167 | 1,266 |
| *7. Bankköltség* | 440 | 53 |
| *8. Igénybevett számviteli szolgáltatás* | 841 | 897 |
| *9. Fordítás költsége* | 0 | 0 |
| *10.Egyéb költség* | 107 | 221 |
| **V. Egyéb ráfordítások** | **2,109** | **2,082** |
| **VI. Fizetett, fizetendő hozamok** | **0** | **0** |
| **Nettó jövedelem** | **1,216** | **225,170** |

## 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

| | 2023.12.31 Adatok E Ft-ban | 2024.12.31 Adatok E Ft-ban |
|---|---|---|
| **Induló tőke** | **2,205,811** | **2,019,954** |
| *1. Kibocsátott befektetési jegyek névértéke* | 6,707,596 | 6,776,709 |
| *2. Visszavásárolt befektetési jegyek névértéke* | -4,501,785 | -4,756,755 |
| **Tőkeváltozás** | **1,719,813** | **2,345,860** |
| *1. Visszavásárolt befektetési jegyek bevonási értékkülönbözete* | 309,414 | 137,321 |
| *2. Értékelési különbözet tartaléka* | 1,465,779 | 2,038,748 |
| *3. Származékos ügyletek értékelési tartaléka* | 0 | 0 |
| *4. Előző év(ek) eredménye* | -56,596 | -55,379 |
| *5. Üzleti év eredménye* | 1,216 | 225,170 |

| | 2023.12.31 Adatok E Ft-ban | 2024.12.31 Adatok E Ft-ban |
|---|---|---|
| **FORGÓESZKÖZÖK** | **3,932,437** | **4,375,303** |
| **Követelések** | **0** | **168** |
| 1. Egyéb követelések | 0 | 168 |
| 2. Követelések értékvesztése és annak visszaírása | 0 | 0 |
| 3. Külföldi pénzértékre szóló követelések értékelési különbözete | 0 | 0 |
| 4. Forintkövetelések értékelési különbözete | 0 | 0 |
| **Értékpapírok** | **3,828,700** | **4,289,697** |
| 1. Részesedési viszonyt megtestesítő értékpapírok | 2,165,261 | 2,044,635 |
| 2. Hitelviszonyt megtestesítő nem állampapírok | 0 | 0 |
| 3. Kincstárjegyek | 0 | 28,088 |
| 4. Államkötvények | 197,660 | 178,226 |
| 5. Jelzáloglevél | 0 | 0 |
| 6. Értékpapírok értékkülönbözete | 1,465,779 | 2,038,748 |
| *a) Értékpapírok értékkülönbözete kamatból, osztalékból* | 2,840 | 3,183 |
| *b) Értékpapírok egyéb értékkülönbözete* | 1,462,939 | 2,035,565 |
| **Pénzeszközök** | **103,737** | **85,438** |
| 1. Pénzeszközök | 103,737 | 85,438 |
| 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 |
|---|---|---|
| 2022.12.30 | 4,768,589,960 Ft | 1.811261 Ft |
| 2023.12.29 | 3,926,115,695 Ft | 1.779896 Ft |
| 2024.12.31 | 4,365,900,449 Ft | 2.161386 Ft |

## VII. Származtatott ügyletek

Az Alap 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 Társaság egyedüli részvényese a 2024. március 13-án hozott határozataiban az alábbi változásokról döntött az Igazgatóságot és a Felügyelőbizottságot illetően:

| név | tisztség | MNB határozat | tisztség vége |
|---|---|---|---|
| Kozó Anikó | Igazgatósági tagság meghosszabbítása | H-EN-III-77/2024 | 2029.04.01 |
| Josef Beneš | Felügyelőbizottsági tagság meghosszabbítása | H-EN-III-108/2024 | 2029.04.01 |
| Horváth Gergely Dániel | Felügyelőbizottsági tagság meghosszabbítása | H-EN-III-78/2024 | 2029.04.01 |
| Schaub Erika | Felügyelőbizottsági tagság meghosszabbítása | H-EN-III-79/2024 | 2029.04.01 |
| Erdős Mihály Tibor | Felügyelőbizottsági tagság törlése | - | - |

A Generali CEE Holding B.V. („GCEEH") és a Generali Investments Holding S.p.A. (székhely: Via Machiavelli 4, 34132 Trieste, Olaszország; nyilvántartási szám: 01105960320, „Részvényes") 2024. február 19. napján egymással apportálási szerződést kötöttek a Társaságban fennálló 100%-os részesedés („Részesedés") GCEEH-től a Részvényesbe történő apportálására. A szerződés 2024. április 5. napján lépett hatályba, ettől a naptól kezdődően a Társaság egyedüli részvényese a Generali Investments Holding S.p.A.

A Magyar Nemzeti Bank a Társaságnál 2024. január 22. napjától kezdődő átfogó vizsgálatot indított, amelyet 2024. november 19-én a H-JÉ-III-B-48/2024. számú határozatával, intézkedések és bírság szankció alkalmazásával zárt le.

A Társaság által igénybe vett közvetítők esetében az alábbi változások történtek a 2024. évben:

Új közvetítők:

Név: Prime Fund Services Zrt.
Székhely: 1051 Budapest, Bajcsy-Zsilinszky út 20.
Cégjegyzékszám: 01-10-049178
Hatály: 2024. június 12.

Közvetítői jogviszony megszűnése:

Név: Smalekker Group Szolgáltató Kft.
Székhely: 8900 Zalaegerszeg, Hegybíró utca 13.
Cégjegyzékszám: 20-09-075582
Hatály: 2024. január 10.

Név: HUNInsurance Biztosítási Alkusz Kft.
Székhely: 1126 Budapest, Tartsay Vilmos utca 14.
Cégjegyzékszám: 07-09-034799
Hatály: 2024. április 5.

## Az Alap befektetési politikája

Befektetési cél:
Az Alap kizárólag Indiához illetve Kínához kötődő vállalatok részvényeibe kíván befektetni kollektív befektetési formákon keresztül, azaz Távol-Kelet két meghatározó, óriási népességű országának a fejlődéséből igyekszik profitálni. A gazdasági erő és növekedési potenciál tekintetében domináns ázsiai feltörekvő országok piaci megítélése hatalmas változáson ment keresztül az elmúlt évtizedekben, mostanság a világgazdaság motorjaiként tekintenek a térség vezető hatalmaira. A korábbi exportorientált termelő tevékenység mellett az életszínvonal javulásával párhuzamosan egyre inkább a belső fogyasztásban rejlő potenciál kerül előtérbe. A feltörekvő piacok befektetői megítélése az elmúlt időszakban jelentősen javult, a várható gazdasági növekedés lényegesen meghaladhatja a fejlett országok dinamikáját.

Az Alap pénzügyi célja a tőkenövekedés. Az Alapkezelő célja, hogy az Alap saját tőkéjének 85-90%-át olyan külföldi kollektív értékpapírokba fektesse, melyek elsősorban nemzetközi részvényekbe fektetnek. Diverzifikációs, likviditási okokból kisebb mértékben a portfolió részét képezhetik hazai kollektív befektetési értékpapírok is.

Az Alap a kollektív befektetési formák befektetési és hitelfelvételi szabályairól szóló 78/2014. (III.14.) Korm. rendelet 21. §-ban foglaltak szerinti befektetési alapba fektető értékpapír befektetési alapnak minősül.

Befektetési stratégia, a befektetési alap céljai megvalósításának eszközei:
Az Alap célja, hogy egy országonként és iparáganként diverzifikált részvényportfóliót hozzon létre kollektív befektetési formákon keresztül, amelynek segítségével hosszú távon az Alap referenciahozamánál magasabb hozamot biztosítson jelen Alap befektetőinek. Az Alap referencia indexei 15% RMAX index, 15% Hang Seng Index + 15% Hang Seng China Enterprises Index + 15% MSCI China Index + 20% Nifty India Index + 20% Sensex India Index.
Az Alap a kiegyensúlyozott árfolyam-növekedés elérése érdekében tőkéjét – befektetési alapokon és kollektív befektetési értékpapírokon keresztül - áttételesen Kínában és Indiában tevékenységet folytató vállalkozások által kibocsátott, tőzsdén forgalmazott, ígéretes fundamentumokkal rendelkező társaságok részvényeibe fekteti, figyelembe véve a jogszabályi előírásokat (különös tekintettel az alapokba fektető alapokra vonatkozó rendelkezésekre). Az alapok alapja megoldással az Alap mentesül az egyedi részvénybefektetések ügyleti kockázataitól, csökken az operációs kockázat. Az alapok alapja megoldással ugyanaz a befektetési univerzum, megfelelő kockázatporlasztással, méretgazdaságosan, és hatékonyabban érhető el.
Az Alap elsősorban ETF-ekbe (Exchange Traded Fund), illetve hagyományos befektetési alapokba fekteti saját tőkéjét.

## A befektetési politikára ható tényezők bemutatása

Az Alap az Európai Parlament és a Tanács a pénzügyi szolgáltatási ágazatban a fenntarthatósággal kapcsolatos közzétételekről szóló 2019. november 27-i (EU) 2019/2088 rendelete alapján **6. cikk alá tartozó pénzügyi termék, mert nem célja környezeti és társadalmi jellemzők előmozdítása és fenntartható befektetés megvalósítása.**

Az Európai Parlament és a Tanács a fenntartható befektetések előmozdítását célzó keret létrehozásáról, valamint az (EU) 2019/2088 rendelet módosításáról szóló 2020. június 18-i (EU) 2020/852 Rendelete 7. cikke alapján kijelentésre kerül, hogy az **Alap befektetései nem veszik figyelembe a környezeti szempontból fenntartható gazdasági tevékenységekre vonatkozó uniós kritériumokat**. Ennek következtében az Alap fő célkitűzései között az uniós kritériumoknak megfelelő környezeti vagy társadalmi jellemzők előmozdítása nem jelenik meg, és a kritériumok alapján nem minősülnek fenntartható befektetésnek, ugyanakkor a Generali Csoport fenntarthatóság iránti elkötelezettsége a vállalati stratégia egyik kiemelt fundamentuma.

Az Európai Parlament és a Tanács a pénzügyi szolgáltatási ágazatban a fenntarthatósággal kapcsolatos közzétételekről szóló 2019. november 27-i (EU) 2019/2088 rendelet 7. cikke alapján kijelentésre kerül, hogy **az Alap figyelembe veszi a fenntarthatósági tényezőkre gyakorolt főbb káros hatásokat.** A főbb káros hatások a befektetési döntések azon hatásai, amelyek negatív hatást gyakorolnak a fenntarthatósági tényezőkre.

A befektetések szempontjából relevánsabb fenntarthatósági tényezőkkel összhangban 3 fő káros hatás került azonosításra, amelyek a leginkább relevánsak a környezetre és a társadalomra gyakorolt potenciális negatív hatások bemutatására. Ezek a következők:

- Befektetések karbon lábnyoma - az Alap nem fektet szénszektorhoz és a kátrányhomokhoz kapcsolódó kibocsátók instrumentumaiba
- Vitatott fegyvereknek való kitettség – az Alap nem fektet olyan vállalatokba, amelyek vitatott fegyvereket (kazettás bombák, gyalogsági aknák, nukleáris fegyverek, biológiai és vegyi fegyverek) vagy azok kulcsfontosságú összetevőit/szolgáltatásait használják, fejlesztik, gyártják, beszerzik, tárolják vagy kereskednek velük
- ENSZ Globális Megállapodás elveinek megsértése – Az Alap nem fektet olyan vállalatokba, amelyek etikai jogsértésekért felelősek vagy ellentmondásos üzleti ágazatokban tevékenykednek. Ezek különösen:
    - az emberi jogok és/vagy a munkajogok súlyos vagy rendszeres megsértésében érintett vállalatok;
    - súlyos környezeti károkat okozó vállalatok;
    - súlyos korrupciós és vesztegetési ügyekben érintett vállalatok.

Az Alap befektetőként befolyásolhatja azon vállalatokat, amelyekben kitettséget szerez, azáltal, hogy csökkenti a környezetszennyező vállalatokba történő befektetéseket, és több finanszírozást biztosít a tisztább és környezetbarátabb tevékenységek számára.

**Piaci kitekintés**

A 2024-es év a tőkepiaci befektetők éve volt. Az év során elképesztően vegyes hangulattal indult a kereskedés. Vegyük sorra a legmeghatározóbb tényezőket! Először is, ha egyetlen elemet ki szeretnénk emelni, amely komoly hatással volt az évre, akkor az a globális monetáris politika alakulása. Az elmúlt évek középpontjában a Covid okozta gazdasági sokk, a keresleti és kínálati viszonyok felborulásából adódó infláció, a gazdasági stimulusok tömkelege, a globális monetáris lazítása, majd hirtelen szigorítása álltak. Ezekkel együtt járt a gazdasági teljesítményekben való kilengés, a várakozások szóródása, így a piaci teljesítmények volatilitása. Ha csak az elmúlt évről beszélünk, akkor érdemes kiemelni a piaci hangulatot befolyásoló tényezők gyors változását. Év elején még nagyságrendileg 6-7 FED kamatvágás volt a piaci várakozás, hiszen gyorsan visszatért a magasból az amerikai infláció, majd ezután a vártnál makacsabbnak bizonyult és magasan maradt a maginfláció, így lassan kezdett szertefoszlani a kamatvágásokba vetett hit, ráadásul erős munkaerőpiaci adatokat is láttunk. Kopott, de továbbra is kérdés volt a hard landing és soft landing közötti dilemma. A piacok eközben elképesztő sebességgel mentek, növekedett a már jól ismert blue chipekben való koncentráció és létrejött a Magnificent 7 (Alphabet (GOOGL; GOOG), Amazon (AMZN), Apple (AAPL), MetaPlatforms (META), Microsoft (MSFT), NVIDIA (NVDA), Tesla (TSLA)). A növekedés motorját a technológiai papírok profitjának növekedése hajtotta, úgy tűnt nincs megállás, az év első felével elképesztő, nagyságrendileg 17%-os hozamot tudott felmutatni az S&P500. Az év második felében elkezdett változni a szentiment, ugyan a FED végig nagyon szigorú volt a piacok teljes erőbedobással mentek eddig a pontig. A kommunikáció egyértelmű volt: a kettős mandátumának megfelelően addig tartja szigorúan a kamatokat, ameddig az infláció el nem éri a célrátát, és/vagy a munkaerőpiac vissza nem esik akkora mértékben, amely eléri a FED ingerküszöbét. Ugyan az infláció lejjebb jött, nem tartózkodik tartósan a célráta alatt, ráadásul egyre rosszabb munkaerőpiaci adatok érkeztek. Megváltozott a FED kommunikációja, majd szeptemberben meglepte a piacot 50 bp vágással. A recesszióval kapcsolatos félelmek újra fellángoltak egy rövid ideig, valamelyest növekedett a piaci volatilitás, de meneteltek tovább a részvények. A monetáris feltételek tovább lazultak, a piacok vegyesen teljesítettek, ugyanakkor az évet a legfontosabb tőzsdeindex, az S&P500 25%-os éves növekedéssel zárta, amely kiemelkedően magas (a hosszú távú átlag 11% körül van). Ugyan az év végi Mikulás-rali elmaradt (szokásosnak mondható év végi tőkepiaci teljesítménynövekedés), a tőkepiaci befektetők elégedettek lehetnek főleg, ha a számos olyan tényezőre gondolunk, amelyek volatilitást hoztak a már fent említett eseményeken kívül: lezárult az amerikai elnökválasztás is, Donald Trump történelmet írt, eszkalálódott az izraeli konfliktus, miközben tovább húzódott az orosz-ukrán háború. Mindeközben az Államok gazdasága stabil növekedéssel zárhatja az évet, így kiemelkedő teljesítmény mellett átvészelve az elmúlt időszakot.
Európa az amerikai jegybankhoz hasonlóan a monetáris feltételek általános lazítását elvégezte az idei évben, habár az EKB valamivel korábban vágott a FED-nél, emellett a régiós, nem euró övezeti gazdaságok is (köztük hazánk) már a 2023-as év során elkezdte a lazítást. A 2024-es év a fejlődő piaci devizáknak nem kedvezett, így ezen gazdaságok feladata volt a komoly devizaleértékelődés és a nagyobb gazdasági visszaesés között lavírozni. Hazánk nehéz helyzetben volt idén, folytatódik az EU-s forrásokkal kapcsolatos elhúzódó vita, miközben növekedett a költségvetési hiány. A harmadik negyedévre újra recesszióba került az ország, miközben komoly kihívást jelentett a gazdasági döntéshozóknak a gazdasági növekedés, az infláció és a forint hanyag sorsának összefésülése.

**Devizapiac**

Hazánk devizája továbbra is komoly ellenszéllel szembesül, amelynek eredője az elmúlt hónapokban kiadott vártnál sok esetben gyengébb gazdasági eredmény. Ezzel több éves mélypontra ért a forint, így az euróval szemben 416 magasságában is járt az árfolyam, illetve 401 felett a dollárral szemben. Nagy a piaci bizonytalanság a forinttal kapcsolatban, hiszen nagyon úgy néz ki, hogy a gazdasági döntéshozók továbbra is a növekedés pályáján szeretnék tartani a gazdaságot (habár ez jelenleg nincs is így), miközben szükségesnek tartják a stabil devizát és az árszínvonalat. Ezek a tényezők azonban normális esetben nem működnek egyszerre, a stabil árfolyam érdekében muszáj akkora reálhozamot, illetve prémiumot biztosítani a befektetők számára, amely mellett a deviza újra attraktívvá válhat, azonban ez könnyen gazdasági visszaeséshez vezethet. A magasabb kamatok beépülnek a hitelrátákba, így nehezedik a finanszírozás a vállalatok és az államháztartás számára is, azonban a gyenge deviza nagy mértékben rongálja a külkereskedelmi dinamikát, így a tőkeáramlást. Úgy tűnik, hogy jelenleg mindkettő elérésére törekednek hazánkban, azonban ennek sikeressége könnyen megkérdőjelezhető. A devizapiaci dinamikák alapján egyértelmű, hogy a befektetőknek nem elégséges a jelenlegi kamatszint, ami újabb mélypontokra lökheti a forintot. Ugyanakkor kérdéses az új jegybanki politika, hiszen a kormány elvárása, hogy a jegybank mélyebb együttműködésben legyen annak intézményével (habár ezek egymástól független szervként működnek), amely alapján sérülhet a jegybanki függetlenség. Ezeket a trendeket a nemzetközi piacok nem értékelik pozitívan, amely újabb kockázati prémiumként jelenhet meg a hozamszintekben. A forint év elején 383 körül járt az euróval szemben és 344 körül a dollárral szemben. Az amerikai elnökválasztás fent részletezett eredményeként számos fejlődő deviza gyengült, azonban a forint kiváltképp kilóg a sorból, míg a forint romlott, addig a lengyel zlotyi, a román lej, de a cseh korona is valamelyest erősödni tudott az euró ellen.
Ugyanakkor érdekes folyamat láthatunk az EURUSD környékén is, hiszen az 1,120-es szintről egészen 1,035-ig erősödött a dollár a kontinensünk keménydevizájával szemben. Míg a dollár malmára hajtja a vizet a Trump jellegű gazdaságpolitika, addig ez árt az eurónak a különböző védővámokon keresztül. A várakozások alapján a dollár tovább erősödhet és akár paritáson is lehet az árfolyam az elkövetkező hónapokban.
Az általános piaci várakozás alapján továbbra is kifejezetten pozitívan megyünk neki a jövő évnek, ha az USA tőzsdepiacára nézünk, azonban nem teljesen ez a várakozás a fejlődő piacokkal kapcsolatban. Várakozásaink szerint az Államok piaca felülteljesíthet, míg számos más régió ettől lemaradhat, azaz növekedhetnek a diszkontok ezen piacokon. Habár a teljes piaci teljesítmény nem alakulhat kiemeltképpen jól, ez egy ideális terep lehet egy értékalapú egyedi részvénybefektetőnek.

**USA**

A kedvezőnek tűnő elnökválasztás eredményeként az amerikai piacok komoly növekedésen mentek keresztül novemberben, azonban ezt a lendületet decemberre feladva zárták az évet. Az S&P500 közel 2,4%-kal került lejjebb egyetlen hónap alatt, míg a Nasdaq stagnált. Ha jobban megnézzük a számokat, akkor arra jutunk, hogy az amerikai tőzsdepiac továbbra is elképesztően koncentrált, a legnagyobb szereplők a teljes piaci kapitalizáció hatalmas részét elviszik. Az Nvidia valamelyest (2,9%) lejjebb került a decemberi jegyzés során és a maga 3288 milliárd dollár piaci kapitalizációjával nagyobb, mint a Microsoft, de a Google anyavállalat Alphabetnél is nagyobb kb 1000 milliárd dollárral, azaz nagyságrendileg 5 évnyi magyar GDP-vel. A hatalmas technológiai súly kockázatot is jelenthet, hiszen ezen vállalatok érzékenyebben reagálnak a kamatszintek hirtelen változására, amely a volatilitás általános szintjének emelkedéséhez vezethet. Ugyanakkor az elemzők kifejezetten pozitívan vélekednek az új üzleti évről, számos elemzőház, köztük a Wells Fargo is 7000 dolláros SPX indexet várnak 2025 végére.
Ha a decemberi hónapra tekintünk, akkor azt látjuk, hogy az SPX és a Dow Jones rendre 2,40% és 5,10%-kal estek, míg a Nasdaq 0,46%-kal emelkedett. Ezek alapján elmondható, hogy az előzetes elemzői várakozásoknak megfelelően az idei Mikulás-rali elmaradt a piacokon, habár ezen lassabb decemberi hónap ellenére is komoly növekedésen mentek keresztül a tőkepiacok az idei év során.
Az amerikai jegybank a várakozásoknak megfelelően cselekedett eddig, azaz szeptember óta 4 vágást láthattunk, amelynek eredményeként 5,50%-ról először 5,0%-ra, majd 4,75%-ra, végül december 18-án 4,50%-ra csökkent a kamatszint. Ezzel összesen 100 ponttal csökkent az általános kamatszint USA-ban, míg az őskontinensi kollégák idén már négyszer vágtak, összesen 135 pontot.

**Európa**

Az Eurózóna 2024-es növekedése pozitív, habár nem lő ki a sztratoszférába, így várhatóan jóval elmarad az Államokétól. Ugyan egy ilyen diverz gazdasági egység mindig másképp fog reagálni, mint az USA a különböző sokkokra, talán van értelme az összehasonlításnak annak érdekében, hogy a világ két, talán legfontosabb gazdasági blokkját összemérjük. Az euró nagy mértékben gyengült a dollárral szemben, amelynek hátterében

meghúzódik a német gazdasági lassulás és a francia politikai zűrzavar. Mindemellett az árszínvonal emelkedést mérő infláció itt is valamivel feljebb jött a maga 2,2%-os mutatójával novemberben (októberben 2,0%), amely valamivel a 2,0%-os célráta felett alakul. A jegybank várakozásai alapján idén az átlagos áremelkedés 2,5% lehet, míg a következő két évben rendre 2,2% és 1,9% körül alakulhat. A fentiekben részletezett módon a gyenge teljesítmény elsősorban a feldolgozóipar visszaesése miatt alakult ki, miközben idén még egyetlen hónapban sem láthattunk pozitív növekedési adatot éves alapon. Mindemellett munkanélküliség továbbra is kiemelkedően alacsony a maga 6,3%-os szintjével októberben.
A legfontosabb európai indexekre tekintve vegyes képet láthatunk. Az EKB 2024 tavasza óta folyamatosan csökkenti a kamatokat, a csúcson 4,5%-on álló irányadó ráta egészen 3,15%-ra csökkent az utolsó decemberi ülés eredményeként, amelyet alátámaszt a folyamatosan csökkenő infláció. A fenti események fényében az 50 legnagyobb európai vállalatot tömörítő Eurostoxx 50 index 1,95%-ot, a német DAX index 1,44%-ot, a francia CAC 40 index 1,21%, a spanyol IBEX -0,71%-ot, az olasz FTSE MIB index 2,32%-ot az angol FTSE 100 -1,91%-ot mozgott a hónap során saját devizában mérve.

**Feltörekvő piacok**

A legmeghatározóbb feltörekvő piaci gazdaság, azaz Kína továbbra is komoly terhet visel a folyamatosan csökkenő ingatlanpiaci buborék miatt. Ugyanakkor hatalmas mozgásokat okozott a Kínai Népköztársaság által bemutatott gigantikus méretű élénkítő csomag. A csomag egyszerre segíti a hitelezési piac újraindítását, amelynek középpontjában a bankok minimális likviditási rátájának csökkentése, a lakáshitelezési kondíciók lazítása és kedvező refinanszírozási hitelkonstrukciók állnak a vállalatok számára, amelyek részvényvisszavásárlásra költhetik a pénzt. A legfontosabb kérdés a kínai gazdasággal kapcsolatban továbbra is az, hogy a különböző gazdasági beavatkozások tovább rontják-e a jelenlegi helyzetet, vagy sikerül megállítani a mostani gazdasági trendet, amelyet csökkenő fogyasztás és csökkenő növekedés jellemez. Emellett további bizonytalanságot okoz a Trump kormány által ígért védővámok bevezetése, amelyek rekordmagas szinten büntethetik a kínai exportot, így nehezítve annak versenyhelyzetét.
Ha az európai feltörekvő piacokra tekintünk, akkor általánosságban elmondható, hogy hasonló tendenciák figyelhetők meg itt is, mint nyugaton. A feldolgozóipari lassulás megbonyolítja ezen gazdaságok sorsát, miközben gyengülnek a régiós devizák. Mindezek fényében a Kínai Shanghai Comp 2,23%-ot emelkedett, habár továbbra is kérdés, hogy a befektetők hogyan értékelik a számos gazdasági beavatkozást, illetve hogyan reagálnak a kereskedelmi vámokra. Az MSCI Emerging Markets indexe, amely a világ feltörekvő piacait tömöríti közel 0,15%-ot emelkedett a decemberi jegyzés során. Az MSCI MXFEJ (Távol-keleti) indexe több, mint 1,44%-ot emelkedett, ezzel ledolgozva előző havi, Trump győzelmére adott reakciójaként tapasztalt esés egy részét, míg a Latin-Amerikát tömörítő MSCI Latam index 6,24%-ot zuhant egyetlen hónap alatt. A hongkongi piac teljesítményét tükröző HSI index 3,19%-ot emelkedett, miközben az indiai SENSEX 1,95%-ot esett. Az indiai nifty 2,0%-t zuhant, miközben a tajvani TWSE 4,17%-ot rallyzott ugyanezen időszak alatt. Emellett kisebb esést szenvedett el a koreai KOSPI index a maga 2,24%-os zuhanásával, ahol szintén komoly politikai nyugtalanság állhat a változás mögött. Ugyanakkor a CETOP 2,61%-ot emelkedett, azaz gyakorlatilag állta a sarat az európai gazdasági és politikai szélvihar közepette.

**Magyarország**

A tény, hogy Magyarország továbbra is recesszióban van nem segíti a régiós és egyedi tényezőkből következő kockázati felárat, amely további nyomást gyakorol hazánk gazdaságára, finanszírozására és devizájára. A recesszió eredményeként nagy mértékben növekedik a kilátástalanság hazánk gazdaságpolitikájára tekintve, hiszen míg a kormány bármit megtenne a pozitív növekedésért, addig a jegybanki érdekek mást mutatnak. A probléma az, hogy a jelenlegi helyzetben a jegybanki és gazdaságpolitikai érdekek nem mutatnak egy irányba, hiszen míg előbbi célja az árfolyamstabilitás és az infláció legyőzése, addig utóbbi gazdasági növekedésre fókuszál. Azonban, ha a jegybank komolyan meg akarja fékezni a forint idei hatalmas mértékű romlását, akkor a jelenleginél nagyobb reálhozamot és prémiumot kell biztosítania a befektetőknek, hiszen úgy néz ki a jelenlegi nem elégséges a gyengülés megállítására. Ha a jegybank eltökéli magát emellett, akkor hosszan fennmaradó magas kamatokat láthatunk, amelyek azonban komoly nyomást helyeznek a kormány egyébként is feszes költségvetési politikájára. A kormány jelenlegi költségvetési hiánya közel 7%, amely elsősorban a támogatások növelésének, számos szektor adóbevételcsökkenésének, illetve a nagyon magas kamatköltségek eredménye. Jelenleg sikeresek a kötvénykibocsátások, azonban kérdéses, hogy a következő időszakban a jegybanki, vagy a költségvetési célok, vagy éppen mindkettő kárára megy a jelenlegi helyzet normalizálódása. Ugyanakkor hazánkban rekord számban dolgoznak és a munkaerőpiaci feszültség továbbra is jelen van, a munkanélküliségi ráta 4,6%-on áll jelenleg. Az infláció 3,7% volt novemberben, amely nem kiugróan magas az elmúlt hónapokhoz képest, illetve más, fejlődő gazdaságokhoz hasonlóan valamivel magasabban alakult a hónapban, mint az elmúlt negyedévben. Az MNB által meghatározott alapkamat 6,5%-on áll, ennek jövőbeni alakulása kérdéses a fent

részletezett problémák eredményeként. Mint tudjuk, Varga Mihály, jelenlegi pénzügyminiszter személyében új elnöke lesz az MNB-nek, amely politikai átrendeződésekhez is vezet egy új gazdasági miniszter, vélhetően Nagy Márton személyében. Továbbá, az elmúlt években növekedő kitettségünk a feldolgozóipar, azon belül is az autóipar felé egyre kockázatosabbnak tűnik tekintettel arra, hogy a nyugat-európai autóipar akadozik, a német gazdaság pedig hasonló problémákkal néz szembe. Hazánkban elsősorban a valamivel alacsonyabb hozzáadott értékkel rendelkező ágazatokat telepítik a nagy autógyártók, amelyek jellemzően sérülékenyek 1-1 sokkra a végtermék keresletében.
Mindemellett a hazai tőkepiac komoly teljesítményt tudott felmutatni az idei évben, amelyet a BUX egy 1,78%-kal emelkedő jegyzéssel tudott zárni.

Az Alap a 2024. évben 21.43%-os hozamot ért el, a benchmark hozam 26.58% volt.

## Az Alap működésében bekövetkezett változások

A Magyar Nemzeti Bank H-KE-III-546/2024. számú határozatával engedélyezte az Alap kezelési szabályzatának módosulását. A 2024. szeptember 29-i hatályba lépést követően változott az Alap befektetési politikája.

A Magyar Nemzeti Bank H-KE-III-977/2024. számú határozatával engedélyezte az Alap kezelési szabályzatának módosulását. A 2025. január 1-jei hatályba lépést követően az Alap kezelője a Generali Investments CEE, investicní spolecnost, a.s. Magyarországi Fióktelepe. Az Alap befektetési politikája is változott 2025. január 16-i hatályba lépését követően.

## 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.

| 2024 | Fix (havi) bér | Prémium, jutalom | Teljes javadalmazás | Kedvezményezettek száma |
|---|---|---|---|---|
| **2024.01-12. havi teljes kifizetett javadalmazás** | 256,354,251 Ft | 99,432,305 Ft | 355,786,556 Ft | 18 |
| **2024.01-12. havi kifizetett javadalmazás a vezetőknek és azon kollégáknak akik az alapkezelő kockázati profiljára hatással vannak** | 176,356,452 Ft | 78,747,345 Ft | 255,103,797 Ft | 9 |

## 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 várható hozam-kockázat profilja a 4-es (közepes kockázatú) besorolásnak felel meg az 1-7 közötti skálán az Alap 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.

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

Az Alap nem alkalmaz az értékpapír-finanszírozási ügyletek és az újrafelhasználás átláthatóságáról, valamint a 648/2012/EU rendelet módosításáról szóló 2015. november 25-i 2015/2365 európai parlamenti és a tanácsi rendelet szerinti értékpapír-finanszírozási ügyleteket és teljeshozam-csereügyleteket.

## XIII. Mellékletek

1. **számú melléklet: Az Alap 2024. évi Éves beszámolójának Mérlege**
2. **számú melléklet: Az Alap 2024. évi Éves beszámolójának Eredménykimutatása**
3. **számú melléklet: Az Alap 2024. évi Éves beszámolójának Portfólió jelentése**

Generali Alapkezelő Zrt.