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

Éves jelentés
2024.

GENERALI MUSTANG ESG AMERIKAI RÉSZVÉNY ALAP

Generali Mustang ESG Amerikai Részvény Alap

I. Alapadatok

Az Alap működési formája:	nyilvános
Az Alap fajtája:	nyíltvégű
Az Alap elsődleges eszközkategóriájának típusa:	értékpapíralap
Az Alap futamideje:	határozatlan
Az Alap harmonizációja:	ÁÉKBV-irányelv alapján nem harmonizált
Alapkezelő neve, székhelye:	Generali Alapkezelő Zrt. (székhely: 1066. Budapest, Teréz krt. 42-44.)
Letétkezelő neve, székhelye:	UniCredit Bank Hungary Zrt. (székhely: 1054 Budapest, Szabadság tér 5-6.)
Vezető forgalmazó neve, székhelye:	UniCredit Bank Hungary Zrt. (székhely: 1054 Budapest, Szabadság tér 5-6.)
Forgalmazók nevei, székhelyei:	**Generali Mustang ESG Amerikai Részvény Alap „A" sorozat forgalmazói:** Concorde Értékpapír Zrt. (székhely: 1123 Budapest, Alkotás u. 55-61.) Erste Befektetési Zrt. (székhely: 1138 Budapest, Népfürdő u. 24-26.) MBH Bank Nyrt. (székhely: 1056 Budapest Váci utca 38.) 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.) **Generali Mustang ESG Amerikai Részvény Alap „B" sorozat forgalmazói:** Concorde Értékpapír Zrt. (székhely: 1123 Budapest, Alkotás u. 55-61.) Erste Befektetési Zrt. (székhely: 1138 Budapest, Népfürdő u. 24-26.) Raiffeisen Bank Zrt. (székhely: 1133 Budapest, Váci út 116-118.)
Az Alap által kibocsátott befektetési jegyek ISIN kódja, névértéke:	„A" sorozat: HU0000705603, névérték: 1,- Ft „B" sorozat: HU0000710702, névérték: 0.01,- USD

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	**13,063,984,323**	**HUF**	**100.00%**
ÖSSZES ESZKÖZ	**13,088,596,098**	**HUF**	**100.21%**
Pénzpiaci eszközök	**1,111,669,030**	**HUF**	**8.50%**
Generali Mustang Amerikai Részvény Alap- HUF	3,594,302	HUF	0.03%
Generali Mustang Amerikai Részvény Alap- USD	1,108,074,728	HUF	8.47%
Állampapírok	**1,253,144,880**	**HUF**	**9.59%**
Államkötvények	*724,084,980*	*HUF*	*5.54%*
2029/B MÁK	724,084,980	HUF	5.54%
Diszkont kincstárjegy	*529,059,900*	*HUF*	*4.05%*
24/06/26 DKJ	145,443,900	HUF	1.11%
24/08/21 DKJ	383,616,000	HUF	2.94%
Kollektív befektetési értékpapírok (ETF)	**1,229,189,041**	**HUF**	**9.41%**
iShares Core S&P Small-Cap ETF	131,257,455	HUF	1.00%
ISHARES S&P500 SWAP UCITS	976,767,660	HUF	7.48%
Vaneck Vectors Semiconductor	121,163,926	HUF	0.93%
Részvények	**9,489,352,832**	**HUF**	**72.70%**
Abbott Laboratories	53,385,711	HUF	0.41%
Abbvie Inc.	107,375,614	HUF	0.82%
Accenture	57,745,399	HUF	0.44%
Adobe	103,343,052	HUF	0.79%
Advanced Micro Devices	64,704,069	HUF	0.50%
Akamai Technologies Inc.	12,300,352	HUF	0.09%
Albemarle Corp	32,534,873	HUF	0.25%
Albemarle Corp	17,518,778	HUF	0.13%
Align Technology	6,644,719	HUF	0.05%
Alphabet Inc class A	435,547,832	HUF	3.33%
Altria	16,770,468	HUF	0.13%
Amazon.com	331,619,990	HUF	2.54%
American Express	32,451,035	HUF	0.25%
American International Group	11,735,655	HUF	0.09%
American Tower	37,394,734	HUF	0.29%
AMGEN	39,912,660	HUF	0.31%
Apa Corp.	12,430,267	HUF	0.10%
Apple	733,701,025	HUF	5.62%
Applied Materials	36,495,895	HUF	0.28%
Arista Networks	40,795,042	HUF	0.31%

AT & T Inc	29,066,316	HUF	0.22%
Bank Of America	87,484,761	HUF	0.67%
Baxter Intl	10,045,028	HUF	0.08%
Becton Dickinson	21,118,116	HUF	0.16%
Berkshire Hathaway Inc.	210,054,194	HUF	1.61%
BlackRock	35,154,999	HUF	0.27%
Blackstone Group	45,355,925	HUF	0.35%
Boeing	36,121,220	HUF	0.28%
Booking Holdings	61,444,945	HUF	0.47%
BorgWarner	6,209,937	HUF	0.05%
Boston Scientific	24,033,236	HUF	0.18%
Bristol-Myers	28,441,338	HUF	0.22%
British Am Tobacco ADR	5,073,614	HUF	0.04%
Broadcom Ltd.	125,681,936	HUF	0.96%
Capital One Financials	15,898,824	HUF	0.12%
Carlyle Group	28,193,287	HUF	0.22%
Carrier Global	19,902,978	HUF	0.15%
Caterpillar	51,215,957	HUF	0.39%
Centene	20,567,450	HUF	0.16%
CF Industries	13,770,990	HUF	0.11%
Charter Communications	13,465,430	HUF	0.10%
Chevron	68,159,312	HUF	0.52%
Chipotle	19,807,361	HUF	0.15%
Cigna	51,870,729	HUF	0.40%
Cisco Systems	70,008,595	HUF	0.54%
Citi Group New	62,373,058	HUF	0.48%
Coca Cola	61,247,128	HUF	0.47%
Cognizant Tech Solutions Corp.	13,083,307	HUF	0.10%
Colgate	13,807,366	HUF	0.11%
Comcast	60,765,576	HUF	0.47%
Conoco	40,211,291	HUF	0.31%
Corning	5,274,549	HUF	0.04%
Corteva	2,755,833	HUF	0.02%
Costco Wholesale	57,169,529	HUF	0.44%
COTERRA ENERGY INC	8,841,149	HUF	0.07%
Crown Castle Intl.	19,953,212	HUF	0.15%
Cummins	12,449,495	HUF	0.10%
CVS Caremark	30,090,393	HUF	0.23%
Danaher	40,072,715	HUF	0.31%
Deere	27,706,193	HUF	0.21%
Delta	10,452,961	HUF	0.08%
Devon Energy	26,679,344	HUF	0.20%
Digital Realty Trust	18,649,558	HUF	0.14%
Discover Financial	15,575,942	HUF	0.12%
DISCOVERY INC	4,766,467	HUF	0.04%
Dollar Tree	15,993,836	HUF	0.12%
Dow	12,653,181	HUF	0.10%

Dowdupoint Inc.	17,749,985	HUF	0.14%
DR Horton	21,060,780	HUF	0.16%
DXC Technology	3,961,541	HUF	0.03%
EBAY	10,578,199	HUF	0.08%
Edison International	9,906,798	HUF	0.08%
Elevance Health (Anthem)	32,673,449	HUF	0.25%
Eli Lilly	151,460,104	HUF	1.16%
Exxon Mobil	124,693,456	HUF	0.95%
F5 Networks	12,401,166	HUF	0.09%
Ford	10,557,759	HUF	0.08%
Fox	4,111,550	HUF	0.03%
GE HealthCare Tech.	7,232,420	HUF	0.06%
General Dynamics	35,984,030	HUF	0.28%
General Electric CO	35,903,503	HUF	0.27%
General Motors Co	9,333,094	HUF	0.07%
Goldman Sachs Group	36,752,694	HUF	0.28%
Halliburton	12,523,806	HUF	0.10%
HCA Holdings Inc.	32,821,033	HUF	0.25%
Hess	34,959,953	HUF	0.27%
Hewlett-Packard	26,060,949	HUF	0.20%
Hewlett-Packard Enterpris	8,823,827	HUF	0.07%
Home Depot	84,041,147	HUF	0.64%
Honeywell	50,856,353	HUF	0.39%
Howmet Aerospace	9,374,666	HUF	0.07%
Huntington Ingalls Industries	8,994,968	HUF	0.07%
IBM US	39,662,183	HUF	0.30%
Idexx Laboratories	24,036,440	HUF	0.18%
Ingersoll-Rand Plc.	7,662,990	HUF	0.06%
Intel	52,225,830	HUF	0.40%
Intercontinental Exch.	22,246,645	HUF	0.17%
International Paper	6,261,903	HUF	0.05%
Intuit	43,307,079	HUF	0.33%
Intuitive Surgical	52,593,749	HUF	0.40%
IQvia Holdings	16,031,857	HUF	0.12%
Johnson & Johnson	108,602,011	HUF	0.83%
Johnson Controls	14,976,601	HUF	0.11%
JPMorgan Chase & Co.	176,788,332	HUF	1.35%
KeyCorp	4,988,736	HUF	0.04%
Keysight Technologies IN	11,023,028	HUF	0.08%
Kinder Morgan	9,166,802	HUF	0.07%
KKR & Co.	34,443,065	HUF	0.26%
KLA-Tencor Corp.	25,173,197	HUF	0.19%
Kraft Heinz Co	15,373,621	HUF	0.12%
Kyndryl Holdings	1,007,863	HUF	0.01%
L3Harris Technologies	16,417,618	HUF	0.13%
Laboratory Corp	15,748,470	HUF	0.12%
Lam Research	27,135,259	HUF	0.21%

Lincoln National	5,606,092	HUF	0.04%
Linde US	56,914,549	HUF	0.44%
Lockheed Martin	47,106,140	HUF	0.36%
Lowe	38,550,111	HUF	0.30%
LUMEN TECHNOLOGIES	950,978	HUF	0.01%
LyondellBasell Industries	16,469,758	HUF	0.13%
Martin Marietta	25,926,357	HUF	0.20%
Masco	12,762,503	HUF	0.10%
Mastercard	118,208,100	HUF	0.90%
McDonalds	51,361,462	HUF	0.39%
McKesson	16,039,479	HUF	0.12%
Medtronic	37,101,645	HUF	0.28%
Merck NEW	75,537,778	HUF	0.58%
Meta Platforms (Facebook)	245,251,805	HUF	1.88%
Metlife	34,365,116	HUF	0.26%
Micron Technology	29,565,190	HUF	0.23%
Microsoft	755,596,726	HUF	5.78%
Mondelez International	25,092,649	HUF	0.19%
Morgan Stanley	49,136,711	HUF	0.38%
MPC	51,397,838	HUF	0.39%
NetApp	15,271,075	HUF	0.12%
Netflix	84,337,354	HUF	0.65%
Newmont Mining	14,339,152	HUF	0.11%
NextEra Energy	25,251,319	HUF	0.19%
Nike	37,612,991	HUF	0.29%
Norfolk Southern Corp	16,378,297	HUF	0.13%
Northrop Grumman	40,545,605	HUF	0.31%
Nov Inc.	7,025,803	HUF	0.05%
Nucor	30,147,209	HUF	0.23%
Nvidia	343,128,034	HUF	2.63%
Occidental Pet WTS	1,685,864	HUF	0.01%
Occidental Petroleum	20,685,932	HUF	0.16%
Oracle	73,050,338	HUF	0.56%
Organon	999,133	HUF	0.01%
OTIS Worldwide	15,497,993	HUF	0.12%
PARAMOUNT GLOBAL	2,561,924	HUF	0.02%
PayPal	25,529,856	HUF	0.20%
Pepsico	58,839,370	HUF	0.45%
Pfizer	58,846,645	HUF	0.45%
Philip Morris	32,593,075	HUF	0.25%
Phillips 66	25,368,762	HUF	0.19%
PHINIA INC	1,049,367	HUF	0.01%
PNC Financial Services	21,458,494	HUF	0.16%
Procter & Gamble	101,534,635	HUF	0.78%
Progressive Corp	27,590,482	HUF	0.21%
Prologis	32,326,316	HUF	0.25%
Prudential Financial	10,778,788	HUF	0.08%

Qorvo Inc.	13,654,413	HUF	0.10%
Qualcomm	50,105,617	HUF	0.38%
Raytheon	43,724,192	HUF	0.33%
Roper Technologies	18,886,869	HUF	0.14%
Salesforce	100,278,444	HUF	0.77%
Schlumberger	18,028,738	HUF	0.14%
Simon Property	9,883,240	HUF	0.08%
Skyworks Solutions Inc.	9,736,696	HUF	0.07%
Southwest Airlines	7,503,890	HUF	0.06%
Starbucks	33,261,704	HUF	0.25%
Stryker	31,123,477	HUF	0.24%
Synchrony Financial	9,922,908	HUF	0.08%
Target	24,669,992	HUF	0.19%
TE Connectivity Ltd.	17,036,187	HUF	0.13%
TELEDYNE TECHNOLOGIES INC	5,411,445	HUF	0.04%
Tesla	43,041,706	HUF	0.33%
Texas Instruments	44,290,622	HUF	0.34%
Thermo Fisher Scientific Inc.	73,554,755	HUF	0.56%
T-Mobile US	38,881,308	HUF	0.30%
Truist Financial Corp	21,743,964	HUF	0.17%
Tyson Foods	6,051,874	HUF	0.05%
Union Pacific	42,546,296	HUF	0.33%
United Rentals	19,865,562	HUF	0.15%
UnitedHealth Group	136,792,700	HUF	1.05%
UPS	27,235,381	HUF	0.21%
VERALTO CORP.	4,730,694	HUF	0.04%
Verizon Communications	48,324,916	HUF	0.37%
Vertex Pharma	49,337,040	HUF	0.38%
VF Corp	2,116,748	HUF	0.02%
VISA INC.	135,293,481	HUF	1.04%
Wabtec	8,792,647	HUF	0.07%
Walgreens Boots Alliance Inc	4,975,052	HUF	0.04%
Wal-Mart Stores	40,962,200	HUF	0.31%
Walt Disney	62,560,135	HUF	0.48%
Waste Management	31,023,702	HUF	0.24%
Wells Fargo	51,155,330	HUF	0.39%
Western Digital	8,164,378	HUF	0.06%
Westrock	14,384,189	HUF	0.11%
Whirlpool	2,109,300	HUF	0.02%
Követelések	**5,240,315**	**HUF**	**0.01%**
Esedékesség Fizetés	*5,240,315*	*HUF*	*0.01%*
Albemarle Corp	117,790	HUF	0.00%
Altria	346,301	HUF	0.00%
American Tower	250,303	HUF	0.00%
Baxter Intl	64,048	HUF	0.00%
British Am Tobacco ADR	120,492	HUF	0.00%
Carrier Global	55,950	HUF	0.00%

Costco Wholesale	1,104,278	HUF	0.01%
Danaher	35,337	HUF	0.00%
Deere	86,575	HUF	0.00%
Digital Realty Trust	143,703	HUF	0.00%
Edison International	91,876	HUF	0.00%
General Electric CO	19,129	HUF	0.00%
Hewlett-Packard	202,893	HUF	0.00%
Hewlett-Packard Enterpris	57,422	HUF	0.00%
Johnson Controls	72,101	HUF	0.00%
Lam Research	58,895	HUF	0.00%
McKesson	18,257	HUF	0.00%
Medtronic	233,068	HUF	0.00%
MERCK & CO. INC.	453,490	HUF	0.00%
Micron Technology	33,865	HUF	0.00%
Mondelez International	125,151	HUF	0.00%
Nike	108,955	HUF	0.00%
Nucor	79,508	HUF	0.00%
Occidental Petroleum	53,005	HUF	0.00%
PARAMOUNT GLOBAL	7,362	HUF	0.00%
Pepsico	372,510	HUF	0.00%
Philip Morris	11,484	HUF	0.00%
Philip Morris	371,332	HUF	0.00%
Schlumberger	86,610	HUF	0.00%
Southwest Airlines	39,754	HUF	0.00%
Stryker	70,674	HUF	0.00%
Thermo Fisher Scientific Inc.	41,226	HUF	0.00%
VERALTO CORP.	4,399	HUF	0.00%
Wal-Mart Stores	125,888	HUF	0.00%
Walt Disney	176,684	HUF	0.00%
KÖTELEZETTSÉGEK	**-24,611,775**	**HUF**	**-0.21%**
Befektetési jegy visszaváltás	**-351,416**	**HUF**	**0.00%**
Generali Mustang Amerikai Részvény Alap	-351,416	HUF	0.00%
Díjak	**-24,260,359**	**HUF**	**-0.21%**
Alapkezelési díj	-18,019,867	HUF	-0.15%
Felügyeleti díj	-1,095,852	HUF	-0.02%
Forgalmazói díj	-1,565,504	HUF	-0.01%
Könyvelési díj	-205,312	HUF	0.00%
Könyvvizsgálói díj	-617,979	HUF	0.00%
Különadó	-1,565,504	HUF	-0.02%
Letétkezelői díj	-1,190,341	HUF	-0.01%

Vonatkozási dátum
2024.12.31

Megnevezés	Eszközérték	Deviza	Arány
NETTÓ ESZKÖZÉRTÉK	**20,626,046,845**	**HUF**	**100.00%**
ÖSSZES ESZKÖZ	**20,666,212,058**	**HUF**	**100.19%**
1 éven belüli likviditási célú eszközök	**1,609,362,960**	**HUF**	**7.82%**
Generali Mustang Amerikai Részvény Alap- EUR	10,273	HUF	0.00%
Generali Mustang Amerikai Részvény Alap- HUF	1,383,503,208	HUF	6.73%
Generali Mustang Amerikai Részvény Alap- USD	225,849,479	HUF	1.09%
Állampapírok	**1,753,627,210**	**HUF**	**8.50%**
Államkötvények	*1,461,066,160*	*HUF*	*7.08%*
2025/B MÁK	123,468,840	HUF	0.60%
2029/B MÁK	724,052,320	HUF	3.51%
2032/B MÁK	613,545,000	HUF	2.97%
Diszkont kincstárjegy	*292,561,050*	*HUF*	*1.42%*
25/04/30 DKJ	147,495,000	HUF	0.72%
25/08/21 DKJ	145,066,050	HUF	0.70%
Kollektív befektetési értékpapírok (ETF)	**3,368,252,436**	**HUF**	**16.32%**
Energy Sector ETF	674,315,520	HUF	3.26%
iShares Core S&P Small-Cap ETF	158,727,072	HUF	0.77%
ISHARES S&P 500 SWAP UCITS	2,535,209,844	HUF	12.29%
Részvények	**13,900,425,880**	**HUF**	**67.39%**
Abbott Laboratories	62,328,134	HUF	0.31%
Abbvie Inc.	139,885,440	HUF	0.69%
Accenture	65,770,650	HUF	0.33%
Adobe	87,513,024	HUF	0.42%
Advanced Micro Devices	60,236,910	HUF	0.29%
Akamai Technologies Inc.	11,294,352	HUF	0.05%
Albemarle Corp	22,022,707	HUF	0.11%
Albemarle Corp	11,858,381	HUF	0.06%
Align Technology	5,744,868	HUF	0.03%
Alphabet Inc class A	819,593,280	HUF	3.97%
Altria	24,697,613	HUF	0.12%
Amazon.com	172,703,808	HUF	0.84%
Amazon.com	544,016,995	HUF	2.64%
American Express	58,408,272	HUF	0.28%
American International Group	14,327,040	HUF	0.07%
American Tower	36,095,088	HUF	0.17%
AMGEN	41,035,162	HUF	0.20%
Apple	1,182,783,744	HUF	5.73%
Applied Materials	41,607,259	HUF	0.20%
Arista Networks	87,009,216	HUF	0.42%
AT & T Inc	44,811,360	HUF	0.22%
Bank Of America	129,740,400	HUF	0.63%
Baxter Intl	8,608,032	HUF	0.04%
Becton Dickinson	22,324,008	HUF	0.11%

Berkshire Hathaway Inc.	303,298,714	HUF	1.47%
BlackRock	50,435,412	HUF	0.24%
Blackstone Group	67,864,512	HUF	0.33%
Booking Holdings	97,778,506	HUF	0.47%
BorgWarner	6,256,272	HUF	0.03%
Boston Scientific	42,187,622	HUF	0.20%
Bristol-Myers	35,619,226	HUF	0.17%
British Am Tobacco ADR	7,147,776	HUF	0.03%
Broadcom Ltd.	296,569,728	HUF	1.44%
Capital One Financials	24,565,363	HUF	0.12%
Carlyle Group	39,745,728	HUF	0.19%
Carrier Global	26,867,136	HUF	0.13%
Caterpillar	71,391,168	HUF	0.35%
Centene	19,075,430	HUF	0.09%
CF Industries	16,790,976	HUF	0.08%
Charter Communications	13,491,427	HUF	0.07%
Chipotle	29,667,600	HUF	0.14%
Cigna	54,344,352	HUF	0.26%
Cisco Systems	93,204,480	HUF	0.45%
Citi Group New	96,969,264	HUF	0.47%
Coca Cola	73,516,608	HUF	0.36%
Cognizant Tech Solutions Corp.	15,133,920	HUF	0.07%
Colgate	17,891,088	HUF	0.09%
Comcast	59,087,232	HUF	0.29%
Corning	9,351,936	HUF	0.05%
Corteva	3,721,630	HUF	0.02%
Costco Wholesale	90,160,968	HUF	0.44%
CrowdStrike Holdings	134,674,176	HUF	0.65%
Crown Castle Intl.	17,861,568	HUF	0.09%
Cummins	20,581,344	HUF	0.10%
CVS Caremark	19,435,574	HUF	0.09%
Danaher	45,175,440	HUF	0.22%
Deere	33,353,664	HUF	0.16%
Delta	17,859,600	HUF	0.09%
Digital Realty Trust	27,918,835	HUF	0.14%
Discover Financial	27,273,331	HUF	0.13%
DISCOVERY INC	5,029,866	HUF	0.02%
Dollar Tree	9,586,325	HUF	0.05%
Dow	10,519,582	HUF	0.05%
Dowdupoint Inc.	19,987,992	HUF	0.10%
DR Horton	22,013,261	HUF	0.11%
EBAY	17,068,464	HUF	0.08%
Edison International	12,570,010	HUF	0.06%
Elevance Health (Anthem)	29,039,808	HUF	0.14%
Eli Lilly	227,894,400	HUF	1.10%
F5 Networks	19,795,718	HUF	0.10%
Ford	9,741,600	HUF	0.05%

Fox	7,648,435	HUF	0.04%
GE HealthCare Tech.	8,308,345	HUF	0.04%
GE VERNOVA LLC	26,281,770	HUF	0.13%
General Electric CO	53,306,618	HUF	0.26%
General Motors Co	15,725,304	HUF	0.08%
Goldman Sachs Group	61,980,389	HUF	0.30%
Halliburton	10,701,984	HUF	0.05%
HCA Holdings Inc.	41,348,664	HUF	0.20%
Hewlett-Packard	32,107,920	HUF	0.16%
Hewlett-Packard Enterpris	12,605,040	HUF	0.06%
Home Depot	107,174,525	HUF	0.52%
Honeywell	62,237,213	HUF	0.30%
Howmet Aerospace	21,524,016	HUF	0.10%
Huntington Ingalls Industries	7,437,859	HUF	0.04%
IBM US	60,567,562	HUF	0.29%
Idexx Laboratories	20,341,248	HUF	0.10%
Ingersoll-Rand Plc.	10,183,046	HUF	0.05%
Intel	23,675,040	HUF	0.11%
Intercontinental Exch.	29,325,168	HUF	0.14%
International Paper	10,591,776	HUF	0.05%
Intuit	49,475,520	HUF	0.24%
Intuitive Surgical	92,449,555	HUF	0.45%
IQvia Holdings	15,469,267	HUF	0.07%
Johnson & Johnson	113,844,864	HUF	0.55%
Johnson Controls	23,300,136	HUF	0.11%
JPMorgan Chase & Co.	283,049,568	HUF	1.37%
KeyCorp	6,746,304	HUF	0.03%
Keysight Technologies IN	12,644,794	HUF	0.06%
KLA-Tencor Corp.	31,001,904	HUF	0.15%
Kraft Heinz Co	14,504,947	HUF	0.07%
Laboratory Corp	18,052,070	HUF	0.09%
Lam Research	28,429,728	HUF	0.14%
Lincoln National	7,488,634	HUF	0.04%
Linde US	65,915,405	HUF	0.32%
Lowe	48,570,240	HUF	0.24%
LyondellBasell Industries	14,616,336	HUF	0.07%
Martin Marietta	30,494,160	HUF	0.15%
Masco	15,709,954	HUF	0.08%
Mastercard	165,806,362	HUF	0.80%
McDonalds	57,050,352	HUF	0.28%
McKesson	22,431,658	HUF	0.11%
Medtronic	122,618,995	HUF	0.59%
Merck NEW	78,310,656	HUF	0.38%
Meta Platforms (Facebook)	460,913,472	HUF	2.23%
Metlife	48,341,952	HUF	0.23%
Micron Technology	33,125,376	HUF	0.16%
Microsoft	962,233,920	HUF	4.67%

Mondelez International	23,509,728	HUF	0.11%
Morgan Stanley	75,264,239	HUF	0.36%
MPC	54,907,200	HUF	0.27%
NetApp	22,844,544	HUF	0.11%
Netflix	175,411,776	HUF	0.85%
Newmont Mining	14,649,792	HUF	0.07%
NextEra Energy	67,721,242	HUF	0.33%
Nike	29,783,712	HUF	0.14%
Norfolk Southern Corp	18,475,584	HUF	0.09%
Nvidia	951,417,792	HUF	4.61%
Occidental Pet WTS	1,355,460	HUF	0.01%
Oracle	131,179,008	HUF	0.64%
OTIS Worldwide	18,225,648	HUF	0.09%
PARAMOUNT GLOBAL	2,058,528	HUF	0.01%
PayPal	40,312,512	HUF	0.20%
Pepsico	59,850,816	HUF	0.29%
Pfizer	124,262,275	HUF	0.60%
Philip Morris	47,369,760	HUF	0.23%
Phillips 66	24,663,566	HUF	0.12%
PNC Financial Services	30,362,304	HUF	0.15%
Procter & Gamble	131,974,080	HUF	0.64%
Progressive Corp	47,155,248	HUF	0.23%
Prologis	29,122,464	HUF	0.14%
Prudential Financial	13,996,022	HUF	0.07%
Qorvo Inc.	9,633,557	HUF	0.05%
Qualcomm	120,929,664	HUF	0.59%
Raytheon	68,321,088	HUF	0.33%
Roper Technologies	20,461,296	HUF	0.10%
Salesforce	144,751,517	HUF	0.70%
Simon Property	13,556,371	HUF	0.07%
Skyworks Solutions Inc.	8,726,112	HUF	0.04%
Smurfit Westrock	21,199,296	HUF	0.10%
Southwest Airlines	9,924,624	HUF	0.05%
Starbucks	35,916,000	HUF	0.17%
Stryker	42,514,704	HUF	0.21%
Synchrony Financial	19,188,000	HUF	0.09%
Target	26,603,424	HUF	0.13%
TE Connectivity Ltd.	19,695,547	HUF	0.10%
TELEDYNE TECHNOLOGIES INC	6,393,855	HUF	0.03%
Tesla	397,378,564	HUF	1.93%
Texas Instruments	55,352,952	HUF	0.27%
Thermo Fisher Scientific Inc.	81,905,011	HUF	0.40%
T-Mobile US	60,815,530	HUF	0.29%
Truist Financial Corp	29,026,433	HUF	0.14%
Tyson Foods	7,347,725	HUF	0.04%
Union Pacific	44,878,272	HUF	0.22%
United Rentals	27,726,758	HUF	0.13%

UnitedHealth Group	149,329,872	HUF	0.72%
UPS	24,816,480	HUF	0.12%
VERALTO CORP.	6,654,635	HUF	0.03%
Verizon Communications	58,238,237	HUF	0.28%
Vertex Pharma	55,475,952	HUF	0.27%
VF Corp	2,745,163	HUF	0.01%
VISA INC.	186,590,016	HUF	0.90%
Wabtec	14,924,525	HUF	0.07%
Walgreens Boots Alliance Inc	2,019,758	HUF	0.01%
Wal-Mart Stores	151,137,480	HUF	0.73%
Walt Disney	175,309,440	HUF	0.85%
Waste Management	39,712,272	HUF	0.19%
Wells Fargo	82,939,392	HUF	0.40%
Western Digital	10,561,666	HUF	0.05%
Whirlpool	2,252,966	HUF	0.01%
Követelések	**34,543,572**	**HUF**	**0.16%**
Befektetési jegy értékesítés	*29,529,059*	*HUF*	*0.14%*
Generali Mustang ESG A	29,480,268	HUF	0.14%
Generali Mustang ESG B	48,791	HUF	0.00%
Esedékesség Fizetés	*5,014,513*	*HUF*	*0.02%*
Albemarle Corp	111,586	HUF	0.00%
Altria	337,236	HUF	0.00%
American Tower	223,171	HUF	0.00%
Baxter Intl	35,129	HUF	0.00%
British Am Tobacco ADR	144,266	HUF	0.00%
Carrier Global	61,992	HUF	0.00%
Danaher	37,195	HUF	0.00%
Deere	89,268	HUF	0.00%
Digital Realty Trust	134,454	HUF	0.00%
GE VERNOVA LLC	13,983	HUF	0.00%
General Electric CO	62,642	HUF	0.00%
Hewlett-Packard	199,339	HUF	0.00%
Hewlett-Packard Enterpris	53,726	HUF	0.00%
Johnson Controls	81,916	HUF	0.00%
Lam Research	63,370	HUF	0.00%
McKesson	19,562	HUF	0.00%
Medtronic	805,896	HUF	0.01%
Merck NEW	446,342	HUF	0.00%
Micron Technology	31,685	HUF	0.00%
Mondelez International	129,494	HUF	0.00%
Nike	110,208	HUF	0.00%
PARAMOUNT GLOBAL	6,888	HUF	0.00%
Pepsico	373,330	HUF	0.00%
Philip Morris	371,952	HUF	0.00%
Salesforce	121,229	HUF	0.00%
Southwest Airlines	37,195	HUF	0.00%
Stryker	69,431	HUF	0.00%

Thermo Fisher Scientific Inc.	42,981	HUF	0.00%
VERALTO CORP.	5,031	HUF	0.00%
Wal-Mart Stores	242,976	HUF	0.00%
Walt Disney	551,040	HUF	0.01%
KÖTELEZETTSÉGEK	**-40,165,213**	**HUF**	**-0.19%**
Díjak	**-40,165,213**	**HUF**	**-0.19%**
Alapkezelési díj	-30,543,912	HUF	-0.15%
Felügyeleti díj	-1,694,605	HUF	-0.01%
Forgalmazói díj	-2,420,863	HUF	-0.01%
Könyvelési díj	-247,984	HUF	0.00%
Könyvvizsgálói díj	-819,341	HUF	0.00%
Különadó	-2,420,864	HUF	-0.01%
Letétkezelői díj	-2,017,644	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:

„A” sorozat: 3 131 162 512 db
„B” sorozat: 234 876 393 db

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

„A” sorozat: 5.442352 Ft
„B” sorozat: 0.038781 USD

IV. Az Alap összetétele

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

	2023.12.29		2024.12.31	
Megnevezés	**Érték (Ft)**	**Arány**	**Érték (Ft)**	**Arány**
Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	**1,253,144,880**	**9.57%**	**1,753,627,210**	**8.49%**
Állampapírok	1,253,144,880	9.57%	1,753,627,210	8.49%
Jelzáloglevelek	0	0.00%	0	0.00%
Egyéb hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	0	0.00%	0	0.00%
Tőzsdén hivatalosan jegyzett átruházható értékpapírok	**10,718,541,873**	**81.89%**	**17,268,678,316**	**83.56%**
Kollektív befektetési értékpapírok (ETF)	1,229,189,041	9.39%	3,368,252,436	16.30%
Részvények	9,489,352,832	72.50%	13,900,425,880	67.26%
1 éven belüli likviditási célú eszközök	**1,111,669,030**	**8.49%**	**1,609,362,960**	**7.79%**
Deviza fedezeti ügyletek	**0**	**0.00%**	**0**	**0.00%**
Követelések	**5,240,315**	**0.04%**	**34,543,572**	**0.17%**
ESZKÖZÖK	**13,088,596,098**	**100.00%**	**20,666,212,058**	**100.00%**
KÖTELEZETTSÉGEK	**-24,611,775**		**-40,165,213**	
NETTÓ ESZKÖZÉRTÉK	**13,063,984,323**		**20,626,046,845**	

V. A befektetési alap eszközeinek alakulása a tárgyidőszakban

	2023 Adatok E Ft-ban	2024 Adatok E Ft-ban
Befektetésekből származó jövedelem	**1,101,171**	**2,215,290**
I. Pénzügyi műveletek bevételei	**1,299,042**	**2,280,926**
1. Értékpapírok kamatbevétel	172,373	120,014
2. Bankbetét kamata	53,501	50,150
3. Árfolyamnyereség	916,048	1,224,335
4. Osztalékbevétel	157,120	886,427
5. Származékos ügyletek pénzügyi nyeresége	0	0
II. Pénzügyi műveletek ráfordításai	**197,871**	**65,636**
Egyéb bevételek	**101**	**1**
Működési költségek	**245,790**	**324,871**
1. Alapkezelői díj	218,357	288,553
2. Letétkezelői díj	14,514	18,985
3. Bizományosi díj	0	0
4. Felügyeleti díj	4,363	5,771
5. Főforgalmazói díj	6,239	8,244
6. Könyvvizsgálati díj	1,256	1,639
7. Bankköltség	112	326
8. Igénybevett számviteli szolgáltatás	841	897
9. Fordítás költsége	0	0
10. Egyéb költség	108	456
V. Egyéb ráfordítások	**6,256**	**13,271**
VI. Fizetett, fizetendő hozamok	**0**	**0**
Nettó jövedelem	**849,226**	**1,877,149**

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	**3,286,781**	**3,879,422**
1. Kibocsátott befektetési jegyek névértéke	16,492,647	17,409,223
2. Visszavásárolt befektetési jegyek névértéke	-13,205,866	-13,529,801
Tőkeváltozás	**9,777,317**	**16,746,319**
1. Visszavásárolt befektetési jegyek bevonási értékkülönbözete	-1,406,563	681,137
2. Értékelési különbözet tartaléka	5,523,606	8,527,759
3. Származékos ügyletek értékelési tartaléka	0	0
4. Előző év(ek) eredménye	4,811,048	5,660,274
5. Üzleti év eredménye	849,226	1,877,149

	2023.12.31 Adatok E Ft-ban	2024.12.31 Adatok E Ft-ban
FORGÓESZKÖZÖK	**13,079,084**	**20,666,213**
Követelések	**5,240**	**34,544**
1. Egyéb követelések	5,240	34,544
2. Követelések értékvesztése és annak visszaírása	0	0
3. Külföldi pénzértékre szóló követelések értékelési különbözete	0	0
4. Forintkövetelések értékelési különbözete	0	0
Értékpapírok	**11,971,687**	**19,022,306**
1. Részesedési viszonyt megtestesítő értékpapírok	5,251,258	8,794,906
2. Hitelviszonyt megtestesítő nem állampapírok	0	0
3. Kincstárjegyek	508,264	283,362
4. Államkötvények	688,560	1,416,279
5. Jelzáloglevél	0	0
6. Értékpapírok értékkülönbözete	5,523,605	8,527,759
a) Értékpapírok értékkülönbözete kamatból, osztalékból	22,401	20,504
b) Értékpapírok egyéb értékkülönbözete	5,501,204	8,507,255
Pénzeszközök	**1,102,157**	**1,609,363**
1. Pénzeszközök	1,102,157	1,609,363
2. Valuta, devizabetét értékelési különbözete	0	0
SZÁRMAZÉKOS ÜGYLETEK ÉRTÉKELÉSI KÜLÖNBÖZETE	**0**	**0**

VI. Összehasonlító táblázat az eszközérték alakulásáról

Az egyes évek utolsó forgalmazási napjára érvényes nettó eszközértékek alapján.

Dátum	Nettó eszközérték		Egy jegyre jutó nettó eszközérték	
	"A" sorozat	"B" sorozat	"A" sorozat	"B" sorozat
2022.12.30	10,633,619,099 Ft	5,250,734 USD	3.512473 Ft	0.026228 USD
2023.12.29	10,949,504,151 Ft	6,103,453 USD	4.012705 Ft	0.032488 USD
2024.12.31	17,040,887,429 Ft	9,108,637 USD	5.442352 Ft	0.038781 USD

VII. Származtatott ügyletek

Az Alap tárgyidőszakban nem kötött származtatott ügyletet.

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 működési tevékenysége során az SFDR 8. cikk szerinti pénzügyi termék, mert befektetési megközelítése során az Alapkezelő a Tájékoztató és Kezelési Szabályzat SFDR mellékletében (továbbiakban: „SFDR melléklet") leírt környezeti jellemzőket támogatja.
E környezeti jellemzők előmozdítása során az Alapkezelő az SFDR mellékletében részletezett "alacsony szén-dioxid-kibocsátású" stratégiát alkalmazza, amelyet az Alapkezelő saját etikai szűrője ("etikai szűrő") alapján mér, az SFDR mellékletében részletezettek szerint. A befektetési stratégia kötelező elemeit meghatározó egyéb negatív és pozitív szűréseket az SFDR melléklet részletezi. Az etikai szűrő megköveteli, hogy az Alap befektetéseinek egy minimális százalékának mindenkor meg kell felelnie az etikai szűrőben dinamikusan meghatározott alacsony szén-dioxidkibocsátási kritériumoknak.

Az Alap kizárólag az Amerikai Egyesült Államok meghatározó tőzsdéin jegyzett részvényekbe fekteti vagyonát. Az Alap befektetései között magasabb arányban szerepelnek a reálgazdaság teljesítményét jobban követő, és hosszú távon tipikusan magasabb reálhozamot biztosító értékpapírtípusok, elsősorban részvények. Ezeknek az instrumentumoknak (részvény, befektetési jegy) az aránya maximum a portfolió 95%-át teheti ki.

Befektetési stratégia, a befektetési alap céljai megvalósításának eszközei:
Az Alap magyar, illetve külföldi fizetőeszközben denominált értékpapírokba kíván befektetni, oly módon, hogy azonos devizában denominált értékpapírokba harminc százalékot meghaladó mértékben fektet be.
Az Alap az alábbi benchmark teljesítményének meghaladására törekszik: 85% S&P 500 + 15% RMAX Index.
Az Alap aktív befektetési stratégiát folytat, ennek következtében a portfolió összetétele időbeli korlátozás nélkül eltérhet a benchmark összetételétől.

A befektetési politikára ható tényezők bemutatása

Az Alap esetében az RTS 50. cikke alapján a környezeti és társadalmi jellemzőkre vonatkozó információk az RTS IV. számú melléklete szerinti mintadokumentum alapján kerültek összeálltásra és jelen riport 4. számú mellékletében állnak rendelkezésre.

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” sorozata 35.63%-os, „B” sorozata 19.37%-os hozamot ért el a 2024. évben, a benchmark hozam az „A” sorozat esetében 34.79%, a „B” sorozat esetében 18.64% volt.

Az Alap működésében bekövetkezett változások

A Magyar Nemzeti Bank H-KE-III-235/2024. számú határozatával engedélyezte az Alap SFDR 8. cikk szerinti megfelelését, ill. módosultak a befektetési alapot és a befektetőket terhelő lehetséges költségek és díjak a 2024. július 26-i hatályba lépést követően.

A Magyar Nemzeti Bank H-KE-III-465/2024. számú határozatával engedélyezte az Alap kezelési szabályzatának módosulását. A 2024. szeptember 25-i hatályba lépést követően változott az Alap befektetési politikája.

A Magyar Nemzeti Bank H-KE-III-672/2024. számú határozatával engedélyezte az Alap kezelési szabályzatának módosulását. A 2024. szeptember 30-i hatályba lépést követően változott az Alap befektetési politikája.

A Magyar Nemzeti Bank H-KE-III-978/2024. 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.

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**
4. **számú melléklet: Az (EU) 2019/2088 rendelet 8. cikkének (1), (2) és (2a) bekezdésében, valamint az (EU) 2020/852 rendelet 6. cikkének első bekezdésében említett, pénzügyi termékekre vonatkozó időszakos jelentése**

Generali Alapkezelő Zrt.