

ALPHA NORMA ABSZOLÚT HOZAMÚ ALAP

ÉVES JELENTÉS

2020. ÉV

KÉSZÜLT: 2021. ÁPRILIS 30.

Hahner Ferenc

Temesvári Csaba

ALPHA ALAPKEZELŐ ZRT.

Az éves jelentés a kollektív befektetési formákról és kezelőikről szóló 2014. évi XVI. törvény (továbbiakban: Kbtv.) alapján készült, az Alap 2020. évi működésének bemutatása céljából.

Tárgyidőszak: 2020.01.01.- 2020.12.31.

ÁLTALÁNOS ADATOK

Az Alap megnevezése:	Alpha Norma Abszolút Hozamú Alap (korábban: Alpha Norma Abszolút Hozamú Származtatott Alap)
Az Alap típusa:	Magyarországon, nyilvános forgalomba hozatal útján létrehozott nyíltvégű, értékpapír befektetési alap
Az Alap futamideje:	A nyilvántartásba vételtől határozatlan ideig tart.
Harmonizáció szerint:	ABAK-irányelv alapján harmonizált alap
Alapkezelő:	Alpha Alapkezelő Zrt. (7623 Pécs, József Attila utca 19.)
Letétkezelő:	UniCredit Bank Hungary Zrt. (1054 Budapest, Szabadság tér 5-6.)
Könyvvizsgáló:	ESSEL Audit Könyvvizsgáló Kft. 1162 Budapest, Fertály u. 7. A könyvvizsgálatért személyében felelős könyvvizsgáló: Dr. Sasvári László, kamarai azonosító: 001630
Vezető forgalmazó:	Alpha Alapkezelő Zrt. (7623 Pécs, József Attila utca 19.)

I. Alpha NORMA Abszolút Hozamú Alap

I. Vagyongkimutatás

adatok Ft-ban					
	Tárgynap (T)	2019.12.31.	(%)	2020.12.31	(%)
I.	ESZKÖZÖK				
I/1.	Folyószámla, készpénz (összes)	122,076,594	27.70%	81,427,319	20.43%
	Elszámolási betétszámla – HUF	33,419,205	7.58%	39,015,190	9.79%
	Óvadéki számla – HUF	1	0.00%	1	0.00%
	Devizabetétszámla – EUR	73,926,605	16.78%	22,417,879	5.62%
	Devizabetétszámla – USD	12,314,732	2.79%	17,430,574	4.37%
	Devizabetétszámla – GBP	938,951	0.21%	983,354	0.25%
	Devizabetétszámla – RUB	865,169	0.20%	608,675	0.15%
	Devizabetétszámla – CZK	611,931	0.14%	971,646	0.24%
I/2.	Egyéb követelés (összes)	927,496	0.21%	-4,599,665	-1.15%
	Külföldi pénzürtékre szóló követelések értékelési különbözete	0	0.00%	0	0.00%
	Követelések értékpapír eladásból	0	0.00%	0	0.00%
	Határidős ügyletek változó letét vissza	11,231	0.00%	0	0.00%
	Egyéb követelések értékelési különbözete	0	0.00%	0	0.00%
	Értékpapír kölcsönadásból származó követelések értékelési különbözete	0	0.00%	0	0.00%
	Határidős ügyletek változó letétének értékelési különbözete	0	0.00%		
	Kapott osztalék tőzsdén forgalmazott átruházható értékpapírokból	29,338	0.01%	119,352	0.03%
I/2.1.	Származtatott ügyletek értékelési különbözete	886,927	0.20%	-4,719,197	-1.18%
I/3.	Lekötött bankbetétek (összes):	0	0.00%	0	0.00%
I/4.	Értékpapírok (összes):	326,495,727	74.10%	323,192,563	81.08%
I/4.1.	Állampapírok (összes):	123,631,854	28.06%	127,540,582	31.99%
I/4.1.1.	Kötvények (összes):	52,112,629	11.83%	37,772,374	9.48%
I/4.1.2.	Kincstárjegyek (összes):	0	0.00%	0	0.00%
I/4.1.3.	Egyéb jegybankképes értékpapír (összes):	0	0.00%	0	0.00%
I/4.1.4.	Külföldi állampapírok (összes):	71,519,225	16.23%	89,768,208	22.52%
I/4.2.	Gazdálkodói és egyéb hitelviszonyt megtestesítő	0	0.00%	0	0.00%
I/4.2.1.	Tőzsdére bevezetett (összes):	0	0.00%	0	0.00%
I/4.2.2.	Külföldi kötvények (összes):	0	0.00%	0	0.00%
I/4.2.3.	Tőzsdén kívüli (összes):	0	0.00%	0	0.00%
I/4.3.	Résztvények (összes):	117,782,405	26.73%	89,337,450	22.41%
I/4.3.1.	Tőzsdére bevezetett (összes):	47,575,950	10.80%	38,208,000	9.58%
I/4.3.2.	Külföldi részvények (összes):	70,206,455	15.93%	51,129,450	12.83%
I/4.3.3.	Tőzsdén kívüli (összes):	0	0.00%	0	0.00%
I/4.4.	Jelzáloglevelek (összes):	0	0.00%	0	0.00%
I/4.4.1.	Tőzsdére bevezetett (összes):	0	0.00%	0	0.00%
I/4.4.2.	Tőzsdén kívüli (összes):	0	0.00%	0	0.00%
I/4.5.	Befektetési jegyek (összes):	85,081,468	19.31%	106,314,531	26.67%
I/4.6.	Kárpótlási jegy (összes):	0	0.00%	0	0.00%
I/5.	Aktív időbeli elhatárolások (összes):	0	0.00%	0	0.00%
	ESZKÖZÖK ÖSSZESEN:	449,499,817	102.01%	400,020,217	100.35%
II.	KÖTELEZETTSÉGEK				
II/1.	Egyéb kötelezettségek (összes):	-8,165,846	-1.85%	-689,976	-0.17%
	Alapkezelési díj	-635,291	-0.14%	-561,593	-0.14%
	Felügyeleti díj	-33,965	-0.01%	-34,286	-0.01%
	Letétkezelői díj	-28,180	-0.01%	-30,464	-0.01%
	Különadó	-48,359	-0.01%	-40,593	-0.01%
	Kötelezettségek értékpapír vásárlásból	0	0.00%	0	0.00%
	Sikerdíj	-7,420,051	-1.68%	0	0.00%
II/3.	Céltartalékok	0	0.00%	0	0.00%
II/4.	Passzív időbeli elhatárolások (összes):	-700,000	-0.16%	-700,000	-0.18%
	Könyvvizsgálói díj	-635,000	-0.14%	-635,000	-0.16%
	Könyvelési díj	65,000	-0.02%	-65,000	-0.02%
	Kötelezettségek összesen:	-8,865,846	-2.01%	-1,389,976	-0.35%
	NETTÓ ESZKÖZÉRTÉK	440,633,971	100.00%	398,630,241	100.00%

II. Forgalomban lévő befektetési jegyek száma

Alap	Sorozat	Deviza	ISIN	Darabszám
Alpha Norma Abszolút Hozamú Alap	A	HUF	HL0000719687	285 306 703
Alpha Norma Abszolút Hozamú Alap	P	HUF	HL0000719695	104 642 684

III. Az egy befektetési jegyre eső nettó eszközérték

Alap	Sorozat	Deviza	ISIN	Egy befektetési jegyre eső NEÉ
Alpha Norma Abszolút Hozamú Alap	A	HUF	HL0000719687	1,020763
Alpha Norma Abszolút Hozamú Alap	P	HUF	HL0000719695	1,026346

IV. A befektetési alap összetétele

adatok eFt-ban

Megnevezés	2019.12.31.	NAV százalékában (%)	2020.12.31.	NAV százalékában (%)
a) tőzsdén hivatalosan jegyzett átruházható értékpapírok	141,542	32.12%	130,278	32.68%
b) más szabályozott piacon forgalmazott átruházható értékpapírok	0	0.00%	0	0.00%
c) a közelmúltban forgalomba hozott átruházható értékpapírok	0	0.00%	0	0.00%
d) egyéb átruházható értékpapírok	61,322	13.92%	65,374	16.40%
e) hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	123,632	28.06%	127,541	31.99%
Nettó eszközérték	440,634	100.00%	398,630	100.00%

V. Az Alap eszközeinek alakulása a tárgyidőszakban

Befektetésből származó jövedelem	ezer Ft
Pénzügyi műveletek bevételei	56 338
Értékpapír értékesítésből	23 765
Határidős ügyletek nyeresége	13 512
Kapott kamatok és bankkamatok	1 906
Átértékelés	17 155
Pénzügyi műveletek ráfordításai	36 051
Értékpapír értékesítésből	19 201
Fizetett kamatok és bankkamatok	0
Határidős ügyletek vesztesége	9 365
Értékelési és árfolyam kiadások	10 485
Összesen	17 287

Üzleti évben elszámolt költségek, díjak és adók	ezer Ft
Számviteli szolgáltatás	780
Könyvvizsgálati költség	635
MNB eljárási díjak	135
Bankköltség	831
Alapkezelési díjak	6 537
Letétkezelői jutalék	364
Alapkezelési sikerdíj	0
Tranzakciós díj	1 036
Befektetési alapok különadója	165
Összesen	10 483

Egyéb bevételek	0
Egyéb ráfordítások	0
Tárgyévi eredmény	6 804
Újrabefektetett összeg	6 804

Nettó jövedelem, tőkeszámla változásai és a befektetések értéknövekedése (ezer Ft)

Megnevezés	2020.01.01	Kibocsátás/ Növekedés	Visszaváltás/ Csökkenés	2020.12.31
Induló tőke	429 660	18 364	58 074	389 950
Tőkeváltozás (tőkenövekmény)	10 877	24 833	23 922	11 788
Visszavásárolt befektetési jegyek bevonási értékkülönbözete	-3 441	2 174	1 709	-2 976
Befektetések értéknövekedése/ értéksökkenés (Értékelési különbözet tartaléka)	13 142	9 783	16 142	6 783
Előző év(ek) eredménye	-4 895	6 071		1 176
Nettó jövedelem (Üzleti év eredménye)	6 071	6 805	6 071	6 805
Saját tőke	440 537	43 197	81 996	401 738

Eredményfelosztásra nem került sor, a teljes nettó jövedelem újra befektetésre került.

VI. A nettó eszközértéknek és az egy jegyre jutó nettó eszközértékének a változása

2019. december 31.

Alap	Sorozat	Deviza	ISIN	Nettó eszközérték	Egy befektetési jegyre eső NEÉ
Alpha Norma Abszolút Hozamú Alap	A	HUF	HL0000719687	322 375 626	1,024906
Alpha Norma Abszolút Hozamú Alap	P	HUF	HL0000719695	118 258 348	1,027277

2020. december 31.

Alap	Sorozat	Deviza	ISIN	Nettó eszközérték	Egy befektetési jegyre eső NEÉ
Alpha Norma Abszolút Hozamú Alap	A	HUF	HL0000719687	291 230 580	1,020763
Alpha Norma Abszolút Hozamú Alap	P	HUF	HL0000719695	107 399 562	1,026346

VII. Származtatott ügyletek

Kötésnap	Portfólió könyv	Instrumentum neve	Ügylet típusa	Írány	Mennyiség	Árfolyam
2020.01.07	Norma	USDHUF202001150	deviza forward	eladás	100 000	296,4000
2020.01.08	Norma	USDEUR20200115	deviza forward	eladás	50 000	0,8987
2020.01.08	Norma	EURHUF200115	deviza forward	eladás	50 000	331,2000
2020.01.10	Norma	EURHUF20200128	deviza forward	eladás	50 000	333,9570
2020.01.14	Norma	EURHUF200128	deviza forward	vétel	50 000	332,9440
2020.01.15	Norma	EURHUF20200205	deviza forward	eladás	180 000	333,2000
2020.01.15	Norma	USDHUF20200129	deviza forward	eladás	100 000	299,3000
2020.01.16	Norma	EURHUF20200204	deviza forward	eladás	50 000	334,0560
2020.01.17	Norma	USDHUF20200204	deviza forward	eladás	50 000	301,8800
2020.01.20	Norma	EURHUF200205	deviza forward	eladás	50 000	336,0360
2020.01.29	Norma	USDHUF20200212	deviza forward	eladás	100 000	306,2000
2020.02.05	Norma	EURHUF20200305	deviza forward	eladás	180 000	335,9300
2020.02.07	Norma	EURHUF20200311	deviza forward	eladás	50 000	338,4520
2020.02.12	Norma	USDHUF20200226	deviza forward	eladás	100 000	310,6600
2020.02.12	Norma	USDHUF200226	deviza forward	eladás	50 000	310,2700
2020.02.13	Norma	EURHUF200311	deviza forward	vétel	50 000	337,4110
2020.02.19	Norma	EURHUF20200306	deviza forward	eladás	50 000	336,5310
2020.02.19	Norma	USDHUF20200306	deviza forward	eladás	50 000	311,7440
2020.02.20	Norma	EURHUF20200309	deviza forward	eladás	50 000	338,0200
2020.02.21	Norma	USDHUF20200310	deviza forward	eladás	50 000	313,2510
2020.02.21	Norma	USDHUF200310	deviza forward	vétel	50 000	312,0650
2020.02.25	Norma	USDHUF200306	deviza forward	vétel	50 000	310,4670
2020.02.25	Norma	EURHUF200312	deviza forward	eladás	50 000	338,5910
2020.02.25	Norma	EURHUF200309	deviza forward	vétel	50 000	337,0180
2020.02.26	Norma	USDHUF20200312	deviza forward	eladás	150 000	311,8500
2020.03.02	Norma	EURHUF202003120	deviza forward	vétel	50 000	337,3520

2020.03.05	Norma	EURHUF20200407	deviza forward	eladás	180 000	336,1800
2020.03.12	Norma	USDHUF20200326	deviza forward	eladás	150 000	300,8500
2020.03.26	Norma	USDHUF20200409	deviza forward	eladás	100 000	325,0300
2020.04.09	Norma	USDHUF20200423	deviza forward	eladás	100 000	325,1500
2020.04.09	Norma	USDHUF20200515	deviza forward	eladás	50 000	328,2900
2020.04.14	Norma	USDPLN20200518	deviza forward	eladás	50 000	4,1675
2020.04.23	Norma	EURUSD20200518	deviza forward	vétel	50 000	1,0799
2020.04.23	Norma	USDHUF20200507	deviza forward	eladás	100 000	330,6100
2020.05.01	Norma	USDPLN200518	deviza forward	vétel	50 000	4,1550
2020.05.07	Norma	USDHUF20200521	deviza forward	eladás	100 000	325,4400
2020.05.21	Norma	USDHUF20200716	deviza forward	eladás	100 000	318,0800
2020.07.08	Norma	EURHUF20200810	deviza forward	eladás	50 000	356,0000
2020.07.09	Norma	EURHUF200810	deviza forward	vétel	50 000	354,0870
2020.07.14	Norma	EURHUF20200817	deviza forward	eladás	50 000	355,5440
2020.07.15	Norma	EURHUF200817	deviza forward	vétel	50 000	353,7050
2020.07.16	Norma	USDHUF20200827	deviza forward	eladás	100 000	310,0100
2020.07.17	Norma	EURRUB20201021	deviza forward	eladás	100 000	82,8606
2020.09.02	Norma	EURHUF20201006	deviza forward	eladás	50 000	358,7500
2020.09.23	Norma	USDHUF20201022	deviza forward	eladás	100 000	311,7500
2020.10.06	Norma	EURHUF20201104	deviza forward	eladás	50 000	360,0500
2020.10.19	Norma	EURRUB20201221	deviza forward	eladás	90 000	92,0534
2020.10.19	Norma	EURRUB201021	deviza forward	eladás	100 000	91,4475
2020.10.22	Norma	USDHUF20201210	deviza forward	eladás	100 000	308,3400
2020.11.04	Norma	EURHUF20201209	deviza forward	eladás	50 000	363,3500
2020.12.09	Norma	EURHUF20210112	deviza forward	eladás	50 000	357,0700
2020.12.10	Norma	USDHUF20210114	deviza forward	eladás	100 000	294,0000
2020.12.29	Norma	EURRUB20210311	deviza forward	eladás	90 000	90,5347

VIII. A befektetési alapkezelő működésében bekövetkezett változások, valamint a befektetési politika alakulására ható fontosabb tényezők bemutatása

A 2020-as évben az Alap működésére a koronavírus-járvány és az ennek következtében kialakult gazdasági helyzet volt legnagyobb hatással. Emiatt az Alpha Alapkezelő Zrt. (továbbiakban: Alapkezelő) vezetősége úgy döntött, hogy különböző intézkedéseket hoz. Az intézkedések elsődleges szempontja az Alapkezelő üzletmenet folytonosságának fenntartása volt a munkavállalók esetleges fertőződésének elkerülésével, emiatt bevezetésre került az otthoni munkavégzés. Amennyiben valamely feladat mégis személyes jelenlétet kíván meg, folyamatosan területileg és személyileg „szétszedve” dolgoznak munkatársaink az irodában a vírusveszély minimalizálása érdekében. Ügyfeleinket az Alapkezelő honlapján, illetve ügyfélportálunkon keresztül is értesítettük a kialakult helyzetről és az Alapkezelő technikai és befektetési reakcióiról. Az ügyfélszolgálat folyamatos működését biztosítva bevezettük a telefonos előzetes időpont foglalást, így csökkentve a kontaktok és esetleges tumultus

kialakulását. Partnereinket, közvetítőinket is tájékoztattuk az Alapkezelő járványhelyzet alatti működésével kapcsolatban, illetve folyamatos visszajelzéseket kértünk tőlük az ügyfelek lehetséges pénzkivonásaival kapcsolatban, felmérve a lehetséges maximális tőkekiáramlást Alapjainkból. Kockázatkezelőnkkel folyamatos stressz teszteket futtattunk likviditási helyzetünk folyamatos monitorozása céljából. Ezek mellett az Alapkezelő elkészített egy „vészforgatókönyvet”, ami arra vonatkozólag tartalmazott számításokat, hogy az Alapkezelő mennyi ideig tud pénzügyileg életképes maradni a vírushelyzet tőkepiacra gyakorolt, általunk legrosszabbnak tartott hatása esetében is. Ezeket a számításokat alaponként is elvégeztük. Az Alapkezelő elmondhatja, hogy Befektetési Alapjaiból a válság eddigi szakaszáig minimális tőkekivonást hajtottak végre ügyfelei, és az Alapkezelő pénzügyi helyzete stabil. A piaci turbulenciák csökkenésével párhuzamosan pedig az alapokba folyamatos tőkebeáramlás is történt. A továbbiakban a különböző piacok 2020-as évének bemutatásával foglalkozunk.

VIII.1. Makrogazdasági környezet

Ahogy az várható volt, január 15-én az amerikai és kínai felek aláírták a kereskedelmi megállapodás első fázisát. A legnagyobb mértékű piacbefolyásoló tényezőnek a Kínában kitört új koronavírus terjedése bizonyult. Már az év eleji hatása sem volt elhanyagolható, mivel kimaradásokat okozott a globális termelési- és kereskedelmi láncban. Nagy kérdés volt ekkor, hogy mi lesz a végkimenetele, mivel, ha globális szinten intenzíven elterjed, akkor egy gazdasági lassulás sem kizárt, valamint folytatódna a piaci korrekció. Kínán kívüli megbetegedések száma csekély volt, így a globálisan meghatározó szerepű jegybankok sem láttak gazdasági kockázatot benne.

A vírus azonban elérte Európát is, a világban kialakuló lokális gócpontok miatt a tőzsdei hangulat is rosszabbra fordult. A vezető részvényindexekben egy nagyobb korrekció vette kezdetét, mivel a koronavírus terjedése hatással volt a várakozásokra, valamint a piacok árazására. A piac az egyes országok fiskális ösztönzőit helyezte kilátásba, amely támogatná a gazdasági növekedés helyreállítását, valamint a piacok felé is egy pozitív impulzus lett volna.

Márciusban már világjárvánnyá szélesedett a koronavírus terjedése és az ezt körülvevő bizonytalanság mozgatta a piacokat, amely felerősítette a kockázatkerülést, nagyobb kilengéseket követően jelentős tőzsdei esést indukált. A várakozásokat rendkívül gyorsan ártírták a világszintű leállások, bár a kilábalás üteme ekkor még kérdéses volt, ami meghatározhatta a tőzsdei korrekciók mértékét is. A Fed figyelemmel követte az európai eseményeket, így fel tudta mérni a probléma nagyságát, ennek következtében két kamatvágást

is eszközölt, így az amerikai kamatszintek is újra nullára süllyedtek, valamint a korlátlan mennyiségi lazítást jelentett be. Az Amerikai Egyesült Államokat felkészületlenül érte a vírus, így az elemzők azt gondolták, hogy a potenciális gazdasági hatások is intenzívebbek lehetnek, azonban megszavaztak egy 2 ezer milliárd dolláros gazdasági élénkítő csomagot, melynek jövőbeli bővítése sem volt kizárt. Több országban a lakosság számára is mentőcsomagokat dolgoztak ki a vállalatok mellett, például adósság átütemezés vagy készpénz juttatás formájában, mérsékelve a negatív hatásokat. Az EKB bővítette az eszközvásárlási programját, több csatornán keresztül elkezdte támogatni a kötvény- és hitelpiacot. Az orosz-szaúdi ellentét, valamint a járványhelyzet jelentőségének növekedése következtében az olaj hordónkénti értéke több, mint a felét elvesztette márciusban.

Áprilisban 3%-os GDP csökkenést vetítettek előre, azonban a piacot az egyes országok által bevezetett korlátozások várható lazítása fűtötte. A Fed korlátlan mennyiségi lazítását kibővítve bejelentette, hogy „junk bond”-okat is hajlandó vásárolni, közvetetten befolyásolva az amerikai tőke elosztási és árazási mechanizmusát, melynek hatására az amerikai piac relatíve felülteljesített más indexekhez képest, melyek árazása elvált a reálgazdasági állapottól, melyet a megjelenő makrogazdasági adatok is visszaigazolnak. Éles különbség húzódik EU és az USA között, mivel Európában adatvezérelt, tudatos tervezés zajlott az újraindítást illetően, addig Amerikában inkább politikai célok vezérelték, amely az elnökválasztás évében igen érzékeny témának bizonyult. Az elemzők körében a profitvárakozások nem csökkentek számottevően, azonban a cégek nagy része osztalékvágással, az aktuális üzleti év prognózisainak eltörlésével adott választ a jelenlegi helyzetre, így nem igazán kedvezőek a rövid távú kilátások.

Májusban a fejlett országokban a vírus terjedése számottevően lassult, melynek következtében több aktivitási mutató, valamint előrejelző-indikátor is nagyot emelkedett az előző havi mélypontjáról, azonban még mindig nem festett pozitív képet a gazdaságokról. Több országban is az újraindítás volt a középpontban, ami a reálgazdasági adatok javulását eredményezheti, de az elkövetkezendő időszakban még mindig gyenge adatokat vártak. A vállalati profitok messze elmaradnak a múlt évi teljesítményüktől, a második negyedévre átlagosan 40%-os visszaesésre számítottak az elemzők, ezt leszámítva a tőzsdék majdnem az év eleji szintjüket elérték, a technológiai szektor pedig már el is hagyta azt. Az európai részvénytőzsdéknak a 750 milliárd eurós közös finanszírozású segélycsomag bejelentése adott lendületet, így májusban egy elég jó hónapot tudhattak a magukénak.

Júniusban már a gazdasági aktivitás nagyfokú javulását hozta el a korlátozó intézkedések fokozatos enyhítése. A helyzetkép némi optimizmust sugallt, amelyet az előre tekintő

indikátorok javulásai is jeleztek, valamint a reálgazdasági adatok is emelkedtek a májusi mélypontjukhoz képest. Az viszont aggodalomra adott okot, hogy több fejlődő országban drasztikusan nőttek az új esetszámok. Európa és Ázsia szempontjából lassan az első hullám végével számolhattunk, azonban az USA esetében az egységes stratégia hiánya, az emberek járványhelyzettel kapcsolatos komolytalansága tükröződött az esetszámokban is. Mivel az amerikai vezetés nem támogatott volna egy ismételt gazdasági leállást, ezért kérdéses volt, hogy hogyan alakul a járvány további lefolyása. Ezzel szemben az amerikai gazdasági adatok is javultak, mivel megállt a munkanélküliség számának növekedése, valamint a lakossági fogyasztás is kétszámjegyű növekedést produkált. Az EKB 600 milliárd euróval növelte a kötvényvásárlási program keretösszegét, valamint meghosszabbította az időtartamát legalább 2021 június végéig.

Úgy tűnt, hogy a járvány első hulláma Európában nagyrészt lezajlott, azonban a második hullám kezdeti jelei voltak tapasztalhatóak. Amerikában elég megosztott volt a kép, mivel az államok között nem állt rendelkezésre egységes járványkezelési program, így a fertőzöttek száma is területileg eltért. A nagy mennyiségű likviditás juttatása a gazdaságba, a növekvő államháztartási hiány, laza monetáris politika és az emelkedő inflációs várakozások mind a dollár számottevő gyengülését vonták maguk után. Európában megállapodtak egy 750 milliárd eurós újjáépítési alap felállításáról, ami pozitív impulzus volt a piacok számára, a makrogazdasági és a részvénytőzsi kilátások javulásában bizakodtak. A második negyedéves jelentési szezonban eléggé nyomottak voltak a várakozások, jellemzően gyenge jelentésekre számítottak az elemzők. Ebből következően a pozitív meglepetések nagy kilengéseket indukáltak egyes részvények esetében.

A Fed Jackson-Hole-i konferenciáján elhangzott, hogy a monetáris stratégiája módosulhat az átlagos inflációs célkövetésre, melynek pontos ismertetését a jegybank a későbbiekre ígérte. Ez a módszertan lehetővé teszi, hogy a célszint feletti infláció esetén se kelljen szigorítania a jegybanknak, így az alacsony kamatszintek tovább is jelen maradhatnak. A koronavírus járvány szempontjából augusztus végére az adatok azt mutatták, hogy elkezdődött a második fertőzési hullám, azonban a befektetők nem számítottak a korábban látott leállásokra/lezárásokra, a járvány elleni védekezés és intézkedések sokkal koncentráltabb bevezetését várták. A második negyedéves jelentési szezon többnyire felülteljesítést eredményezett az elemzői várakozásokhoz képest a tőzsdei vállalatok esetében, ami szintén pozitívan hatott az árfolyamokra.

Szeptember hónapban a koronavírus-járvány második hulláma tovább erősödött, azonban az országok főként olyan intézkedéseket hoznak, amivel elkerülhető volt a teljes lezárás, mivel annak beláthatatlan következményei lettek volna a gazdaságokban. Kisebb korrekció ment végbe a részvénypiacokon is, az elkövetkezendő időszakban a járvány globális terjedésének további ütemére, valamint az országok újabb monetáris és fiskális ösztönzőire figyeltek főként a befektetők. Az amerikai jegybank nem tervez kamatemelést 2023-ig, valamint minden monetáris eszközzel támogatni fogja a gazdaság helyreállítását. Ez nem mondható el az újabb költségvetési stimulusról, ahol a tárgyalások esetében egyelőre nem mutattak érdemi előrelépést a felek. A korábban elfogadott 750 milliárd eurós EU-s mentőcsomag folyósítása körül is jelentős vita alakult ki, így egyelőre annak megoldására is várnia kellett a piacnak. A Brexit ismét aktuális téma lett, miután Boris Johnson október 15.-ei határidőt jelentett be a tárgyalások lezárására vonatkozóan, így a hard-Brexit is ismét felkerült a térképre. A fejlődő piacok még mindig lemaradónak számítanak, pedig a gyengülő dollárnak, valamint az árazási diszkontnak mind pozitívan kellett volna hatnia az eszközárakra.

A koronavírus tovább terjedt október hónapban is, az emberek többsége belefáradt a vírus miatti korlátozások szigorú betartásába, így újabb lezárások is előtérbe kerülhettek a lakosság védelme érdekében. Amerikában az újabb gazdasági mentőcsomag késett, inkább a választások miatti politikai játszma került előtérbe, így a stimulus reményei is egyre jobban szertefoszlottak. A közvéleménykutatások a demokrata jelöltet favorizálták. Mivel Európában nagyobb intenzitást öltött a járvány ezért Németországban a novemberi hónapra bezárták a vendéglátó- és szórakoztatóipari létesítményeket, Franciaországban a tavaszihoz hasonló, de az iskolák nyitva tartását megengedő intézkedéseket hozott. A monetáris környezet továbbra is támogató maradt, az EKB elkötelezte magát amellett, hogy programjait a járvány végéig fenntartsa. A részvénypiac kilátásai egyelőre bizonytalannak tűntek, amelyet a koronavírus második hulláma miatti korlátozó intézkedések, az amerikai elnökválasztás lefolyása, valamint az amerikai és európai stimulus csomagok határozhattak meg az elkövetkezendő időszakban.

November hónap elején lezajlott az amerikai elnökválasztás Joe Biden győzelmével, de a szenátusban változatlan a republikánus többség, így a törvényhozás továbbra is kiegyensúlyozott maradhat. A piacra legnagyobb hatással pozitív vakcinahírek voltak, három gyógyszergyártó is bejelentette, hogy rendkívül kedvezően sikerültek a harmadik fázisú kísérleteik. Igaz mérséklődtek a kockázati faktorok, azonban nem eliminálódtak teljes mértékben. Az amerikai jegybank extrém laza politikája továbbra is változatlan, kamatemelést egyelőre még nem helyeztek kilátásba. Európában a negyedik negyedéves GDP visszaesés

jegyében az EKB további lazítások bejelentését várták az elemzők decemberben, mivel a fiskális mentőcsomag is egyelőre késett a jogállamisági viták miatt, de a piac nem számolt hosszabb csúszással. Novemberben közepétől a koronavírus elleni vakcinák engedélyeztetése újabb pozitív impulzus volt a piacok felé.

December hónapban megkezdődött a koronavírus elleni védőoltások beadása, amely következtében a gazdasági normalizálódást kezdték el árazni 2021 nyarára. Ez abban is megnyilvánult, hogy a korábbi növekedési részvények mellett az érték alapú befektetésekre is jelentős tőke áramlott. A Fed kamatdöntő ülésén kijelentette, hogy addig tartja fenn a havi 120 milliárd dolláros kötvényszerzési programját, amíg nem történik jelentős előrelépés az inflációs és munkanélküliségi célokban. Az európai gazdaság is pozitív impulzusokat kaphat a továbbiakban, miután karácsony napján véglegesítették a Brexit megállapodást. Mindezek következtében az Alap portfóliójában megtartott értékalapú befektetések folyamatos emelkedése volt megfigyelhető. Az év végi optimizmust csökkentették a koronavírus újonnan megjelent mutációi, azonban ez csak egy pár napig volt jelen a befektetői hangulatban. A piaci kockázatokat szintén csökkentette, hogy Amerikában megszavazták az újabb költségvetési stimulust, ami egy 2000 dolláros egyéni juttatást is tartalmaz. Fedezeti és eladási ügyletek megvalósítása révén az év végén realizáltunk az eszközök áremelkedéséből. A régiós devizák az év végére nagyot gyengültek, a forint is 8 hetes mélypontra zuhant.

VIII.2. Részvénytőzsiák

Mint azt már ismertettük, a koronavírus európai megjelenése, valamint a gócpontok számának megnövekedése következtében elromlott a piaci hangulat és a főbb részvényindexekben egy nagyobb korrekció vette kezdetét. A világban megnövekedett a bizonytalanság, ami hatással volt a tőzsdéi árazásokra is. Ezt követően márciusban már világjárvánnyá szélesedett a vírus terjedése, ami még jobban felerősítette a kockázatkerülést, jelentős mennyiségű tőke áramlott készpénzbe. A világban növekedtek a gazdasági leállások, valamint a lezárások, amik hamar átírták a piaci várakozásokat is, továbbra is nagy volt a bizonytalanság, a tőzsdék is folytatták az esésüket. Áprilisban az addig bevezetett korlátozások lazítása került előtérbe, amely jó hatással volt a részvénytőzsiákra, sokat tudtak ledolgozni a márciusi esésükből. A hónapban az amerikai részvényindexek felülteljesítettek, mivel a Fed bejelentette, hogy „junk bond”-ok vásárlását is kilátásba helyezte, melynek következtében a részvények árazása is elvált a reálgazdasági állapottól, ami a megjelenő makrogazdasági adatokban is visszaköszönt. Májusban az EKB által bejelentett 750 milliárd eurós közös finanszírozású segélycsomag híre adott lendületet az európai tőzsdéknek, amik egy elég jó hónapot tudhattak magukénak.

A részvénytőzok júniusban is tovább dolgoztak le az első negyedéves esésükből, az amerikai technológia szektor indexe pedig már az év elejéhez képest is közel 15%-os pluszban tartózkodott. Ehhez nagyban hozzájárult a FAANG részvények (Facebook, Amazon, Apple, Netflix, Google) raliája, mivel a befektetők a fogyasztási szerkezet átalakulásának lehetséges kimeneteleit kezdték árazni. Ez a cégek körében megnövekedett digitalizációs kényszert, valamint a lakosság bezártsága miatti e-kereskedelem, valamint streaming szolgáltatások iránti kereslet megnövekedésében teljeseedett ki, egyfajta menedékként tekintették a befektetők is. A befektetők azzal számoltak, hogy ha hosszabb távon fennmaradnának a laza monetáris kondíciók, akkor továbbra is a kockázatosabb eszközök felé áramolhat a tőke, azonban a magas árazási szintek egy esetleges korrekciót vetíthettek előre. Augusztus hónapban a technológiai cégek felülteljesítésével ismét emelkedtek a részvénytőzok, azonban egyes értékeltségi szintek már egyáltalán nem mondhatók kedvezőnek, a reálgazdaság állapota és a részvények árazása közötti különbség is egyre nagyobb. Ez annak tudható be, hogy az alacsony kamatkörnyezet és a likviditásbőség ismét támogatta a kockázatos eszközök irányába történő pénzáramlást.

A koronavírus-járvány második hullámának eljövetele során az országok főként olyan intézkedéseket igyekeztek hozni, amivel elkerülhették a teljes lezárást, így a tőzok erre csak kisebb korrekcióval válaszoltak. A fejlődő tőzok változatlanul lemaradónak számítanak, pedig a gyengülő dollár, valamint az árazási diszkont mind pozitívan kellett volna, hogy hasson az eszközárakra. A részvénytőzok kilátásai egyelőre bizonytalanoknak tőntek, amelyet a koronavírus második hulláma miatti korlátozó intézkedések, az amerikai elnökválasztás lefolyása, valamint az amerikai és európai stimulus csomagok határozhattak meg az elkövetkezendő időszakban.

Az elnökválasztást követően a részvénytőzok a pozitív vakcinahírek mozgatták, a hagyományos, értékalapú befektetések jobban teljesítettek a technológiai szektorhoz képest ebben az időszakban, leginkább az olaj- és bankszektor volt erőteljesen felülteljesítő. Az egyéni cégek esetében a tőzok már azt kezdte árazni, hogy jövő nyárra elérheti a gazdaság a járvány előtti szintet, pedig a vakcinákat illetően még merülhettek fel bizonytalansági tényezők. Decemberre megérkezett több koronavírus elleni védőoltás is, amely javította a várakozásokat és újabb lendületet adott a tőzoknak is. Ez abban is megnyilvánult, hogy a korábbi növekedési részvények mellett az érték alapú befektetésekbe is jelentős tőke áramlott. Fontos megemlíteni, hogy az év végi optimizmust csökkentették a koronavírus újonnan megjelent mutációi, azonban ez csak egy pár napig volt jelen a befektetői hangulatban.

VIII.3. Kötvénypiacok

A kötvénypiacok nagyon jól teljesítettek 2020-ban, a „Bloomberg Barclays Global Aggregate” index, amely magában foglalja állami- és vállalati kötvényeket mind a fejlett-, mind pedig a fejlődő piacokon 9,2%-ot növekedett, ami 2007 óta a legjobb megtérülés volt. Azonban a piac nem tudhat zökkenőmentes évet maga mögött, mivel a koronavírus-válság a kötvénypiacon is éreztette hatásait. Kiszélesedtek a spreadek, elfogytak a vevők a piacról, mindenki eladni akart, ami odáig vezetett, hogy a hozamszintek is szemrevalóan megugrottak. Felmérve a helyzet súlyosságát, példátlan reakciót váltott ki a jegybankoktól. Csökkentették az alapkamatot, elindították/megnövelték a kötvényvásárlási programjaikat, történelmi mélypontra küldve ezzel a legtöbb kötvényhozamot, ami történelmi csúcsra növelte a negatív hozammal rendelkező adósságállományt. Ebből kifolyólag kiemeltünk néhány államkötvényt, amik az alábbi megtérüléseikkel zárták a 2020-as évet: +7,9% az Egyesült Államokban, +3,0% Németországban, +7,9% Olaszországban, +10,5% Görögországban és valamivel több mint 4% Franciaországban, Spanyolországban és Portugáliában.

A befektetők kénytelenek voltak kockázatosabb eszközökhöz fordulni, hogy tisztességes hozamot találjanak, mivel a világon a kötvények 26%-ának nulla alatti hozama volt. Ennek eredményeként a vállalati kötvények egyre nagyobb kereslettel találkoztak, és pozitív hozamokat generáltak: + 2,8% az euró-övezetbeli befektetési fokozatú kötvényeknél és + 9,9% az Egyesült Államok befektetési fokozatú kötvényei esetében. Az euróövezeti átváltható kötvények 6,1% -kal emelkedtek. A befektetési fokozatú kötvények összességében jobban teljesítettek, mint a magas hozamú kötvények: + 2,3% az eurózónában és + 7,1% az Egyesült Államokban.

A fejlődő piaci kötvények szintén erős megtérülést produkáltak, miután a befektetők igyekeztek túltekinteni a válságon és hozam után kutattak. Kemény devizában kifejezve 6,5% hozamot biztosítottak a befektetőknek (részleteiben ez +7,1%-ot jelent az államkötvények esetében, míg a vállalati kötvényeknél +8,4%-ot). A feltörekvő devizák azonban 2020-ban leértékelődtek a dollárral és az euróval szemben, így dollárra vagy euróra konvertálva azt a hozam egy része is eltűnt.

VIII.4. Devizapiacok

Az euró erősen teljesített a dollárral szemben, különösen márciustól kezdődően. A Covid-19 válság először a dollár erősödéséhez vezetett, március 29-én az EUR/USD keresztárfolyam 1,07-ig esett. Mivel a kockázatok folyamatosan csökkentek az alacsony kamatkülönbség mellett, a dollár fokozatosan leértékelődött és egy euró értéke majdnem 1,23-ra emelkedett a dollárral szemben, ezzel 2020-ban körülbelül 8%-kal gyengült. Úgy tűnik, hogy a kamatkülönbség sokáig alacsony maradhat, mivel a Fed lehetővé teszi, hogy az infláció meghaladja az inflációs célt és ezt követően sem emelne kamatot.

Az angol fontra a Brexit tárgyalások mellett a Covid-19 válság is negatív hatást gyakorolt. 2020-ban végül 5,3%-ot értékelődött le az euróval szemben és ezt követően a EUR/GBP keresztárfolyam 0,9 körül mozgott. Az utolsó pillanatban létrejött Brexit megállapodás új lezárási intézkedések kontextusában jött létre, így az angol font nagyjából változatlan maradt.

A japán jen 2020-ban 5,2%-kal emelkedett a dollárral szemben, az évet 103,24-en zárta az USD/JPY keresztárfolyam. A jen menekülő deviza szerepe érvényesült és az USA-Kína kereskedelmi feszültségek, valamint a vírus különböző hullámainak következtében a meghosszabbodott bizonytalanság miatt tudott érdemben erősödni.

Különösen jól teljesítettek az olyan árukivitelhez kapcsolódó ciklikus devizák, mint az ausztrál- és az új-zélandi dollár. A svéd korona volt a legjobban teljesítő deviza mind a dollárhoz, mind pedig az euróhoz képest. Az ország ciklikus tulajdonságokkal rendelkezik és általában a szolgáltatási szektor kisebb hányadot képvisel.

Érdekes még néhány áttekintő gondolatot szentelni a hazai fizetőeszköznek is. Nem indult túlzottan erősen az év, mivel a korábbiakban elindult forintgyengülési folyamat tovább folytatódott, így a 330-as szinten várta az év eseményeit az euró ellen. A legjelentősebb gyengülés akkor következett be, amikor a régiókat is elérte a vírus, mivel a kockázatkerülés következtében megvalósult tőkekiáramlás még inkább a fejlődő piacokon csapódott le. A feltörekvő devizák körében számottevő eladási hullám söpört végig, így a forint is mintegy két hét leforgása alatt már 350 feletti szinten járt, a forint helyzetét nehezítette az alacsony kamatkörnyezet is, továbbá a rendeleti kormányzás bejelentését sem díjazták a befektetők. Április elején a forint 369,40-es történelmi mélypontra gyengült, amit az MNB kamatemelésének kellett követnie, melynek következtében az árfolyam is „fellélegezhetett”. Az első hullám végét követően a kockázatvállalási hajlandóság is javult, ami tovább erősítette a forintot, ennek következtében május végén visszatért a 350 forint alatti szintekre. Nyár végéig

újabb monetáris politikai intézkedések valósultak meg, amely során a 0,9%-os alapkamatot két lépésben 0,6%-ra csökkentették. A második hullám kezdete szintén a kockázatvállalási hajlandóság csökkenését eredményezte, majd szeptemberben a 365 forint feletti szintnél az MNB megemelte az egyhetes betéti kamatot, amivel ideglenesen sikerült megfékezni a további gyengülést. A második hullám súlyosbodása ismét elhozta a 370 forint közeli szinteket. A kedvező nemzetközi hangulatnak köszönhetően novemberben a forint ismét erősödni tudott, lezajlottak az amerikai elnökválasztások is, valamint az év végére megindultak az oltások is. Mint látható, a koronavírus járvány alatt elsősorban a külföldi szentiment alakította a forint árfolyamát, azonban a jegybank beavatkozásai sem voltak elhanyagolhatók, az árfolyam kontrollálására alkalmasnak bizonyult a széles kontextusú monetáris politikai eszköztára.

IX. Javadalmazásra vonatkozó információk

Mivel az Alapkezelő a Kbftv. 2. § (2) bekezdés szerinti ABAK-nak minősül, ezért jelen pont szerinti tájékoztatási kötelezettség rá nem vonatkozik.

X. Likviditáskezelésre és kockázatkezelésre vonatkozó információk

Mivel az Alapkezelő a Kbftv. 2. § (2) bekezdés szerinti ABAK-nak minősül, ezért jelen pont szerinti tájékoztatási kötelezettség rá nem vonatkozik.

XI. Tőkeáttételre vonatkozó információk

Az Alap Kezelési szabályzata alapján az alap által felvehető maximális mértékű tőkeáttétel mértéke maximum 200% lehet.

Tárgyévben az Alap a 200%-ot meghaladó tőkeáttétellel nem rendelkezett az év egyik napján sem.