

**ALPHA ORION ABSZOLÚT HOZAMÚ  
SZÁRMAZTATOTT 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 Orion 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.)

# Alpha ORION Abszolút Hozamú Származtatott Alap

## I. Vagyongkimutatás

adatok Ft-ban					
	Tárgynap (T)	2019.12.31	(%)	2020.12.31	(%)
<b>I.</b>	<b>ESZKÖZÖK</b>				
<b>I/1.</b>	<b>Folyószámla, készpénz (összes)</b>	<b>344,896,191</b>	<b>27.57%</b>	<b>419,024,334</b>	<b>29.45%</b>
	Elszámolási betétszámla – HUF	258,668,806	20.68%	251,086,614	17.65%
	Devizabetétszámla – EUR	35,450,144	2.83%	24,110,125	1.69%
	Devizabetétszámla – USD	44,337,555	3.54%	117,754,554	8.28%
	Devizabetétszámla – GBP	2,027,030	0.16%	20,745,231	1.46%
	Devizabetétszámla – RUB	3,016,476	0.24%	3,037,610	0.21%
	Óvadéki számla – HUF	1	0.00%	1	0.00%
<b>I/2.</b>	<b>Egyéb követelés (összes)</b>	<b>1,493,818</b>	<b>0.12%</b>	<b>-10,795,636</b>	<b>-0.76%</b>
	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	22,462	0.00%	0	0.00%
	Letét felhalmozott kamat	23,342	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%	0	0.00%
	Kapott osztalék tőzsdén forgalmazott átruházható értékpapírokból	130,393	0.01%	768,712	0.05%
I/2.1.	Származtatott ügyletek értékelési különbözete	1,317,621	0.11%	-11,564,348	-0.81%
<b>I/3.</b>	<b>Lekötött bankbetétek (összes):</b>	<b>60,000,000</b>	<b>4.80%</b>	<b>0</b>	<b>0.00%</b>
<b>I/4.</b>	<b>Értékpapírok (összes):</b>	<b>867,241,269</b>	<b>69.32%</b>	<b>1,020,507,799</b>	<b>71.72%</b>
I/4.1.	Állampapírok (összes):	372,796,558	29.80%	431,479,489	30.32%
I/4.1.1.	Kötvények (összes):	75,472,743	6.03%	149,552,181	10.51%
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):	297,323,815	23.77%	281,927,308	19.81%
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.	Részvények (összes):	349,417,089	27.93%	402,369,708	28.28%
I/4.3.1.	Tőzsdére bevezetett (összes):	126,448,164	10.11%	138,414,580	9.73%
I/4.3.2.	Külföldi részvények (összes):	222,968,925	17.82%	263,955,128	18.55%
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):	145,027,622	11.59%	186,658,602	13.12%
I/4.6.	Kárpótlási jegy (összes):	0	0.00%	0	0.00%
<b>I/5.</b>	<b>Aktív időbeli elhatárolások (összes):</b>	<b>0</b>	<b>0.00%</b>	<b>0</b>	<b>0.00%</b>
	<b>ESZKÖZÖK ÖSSZESEN:</b>	<b>1,273,631,278</b>	<b>101.81%</b>	<b>1,428,736,497</b>	<b>100.41%</b>
<b>II.</b>	<b>KÖTELEZETTSÉGEK</b>				
<b>II/1.</b>	<b>Egyéb kötelezettségek (összes):</b>	<b>-21,917,778</b>	<b>-1.75%</b>	<b>-5,176,363</b>	<b>-0.36%</b>
	Alapkezelési díj	-1,736,911	-0.14%	-1,941,029	-0.14%
	Letétkezelési díj	-94,152	-0.01%	-107,002	-0.01%
	Felügyeleti díj	-75,525	-0.01%	-119,420	-0.01%
	Különadó	-141,586	-0.01%	-160,828	-0.01%
	Sikerdíj	-19,869,604	-1.59%	-2,387,096	-0.17%
	CFD költség	0	0.00%	-460,988	-0.03%
<b>II/3.</b>	<b>Céltartalékok</b>	<b>0</b>	<b>0.00%</b>	<b>0</b>	<b>0.00%</b>
<b>II/4.</b>	<b>Passzív időbeli elhatárolások (összes):</b>	<b>-700,000</b>	<b>-0.06%</b>	<b>-700,000</b>	<b>-0.06%</b>
	Könyvvizsgálói díj	-635,000	-0.05%	-635,000	-0.04%
	Könyvelési díj	-65,000	-0.01%	-65,000	-0.00%
	<b>KÖTELEZETTSÉGEK ÖSSZESEN:</b>	<b>-22,617,778</b>	<b>-1.81%</b>	<b>-5,876,363</b>	<b>-0.41%</b>
	<b>NETTÓ ESZKÖZÉRTÉK</b>	<b>1,251,013,500</b>	<b>100.00%</b>	<b>1,422,860,134</b>	<b>100.00%</b>

## II. Forgalomban lévő befektetési jegyek száma

Alap	Sorozat	Deviza	ISIN	Darabszám
Alpha Orion Abszolút Hozamú Származtatott Alap	A	HUF	HU0000719703	886 674 601
Alpha Orion Abszolút Hozamú Származtatott Alap	P	HUF	HU0000719711	475 782 953

## III. Egy befektetési jegyre eső Nettó eszközérték

Alap	Sorozat	Deviza	ISIN	Egy befektetési jegyre eső NEÉ
Alpha Orion Abszolút Hozamú Származtatott Alap	A	HUF	HU0000719703	1,042507
Alpha Orion Abszolút Hozamú Származtatott Alap	P	HUF	HU0000719711	1,047737

## IV. A befektetési alap összetétele

Megnevezés	adatok eFt-ban			
	2019.12.31.	NAV százalékában (%)	2020.12.31.	NAV százalékában (%)
a) tőzsdén hivatalosan jegyzett átruházható értékpapírok	427,542	34.18%	517,705	36.38%
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	66,902	5.35%	71,323	5.01%
e) hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	372,797	29.80%	431,479	30.32%
Nettó eszközérték	1,251,014	100.00%	1,422,860	100.00%

## V. Az Alap eszközeinek alakulása a tárgyidőszakban

ezer Ft	
<b>Befektetésből származó jövedelem</b>	
<b>Pénzügyi műveletek bevételei</b>	<b>284 518</b>
Értékpapír értékesítésből	126 694
Határidős ügyletek nyeresége	74 876
Kapott kamatok és bankkamatok	9 635
Átértékelés	73 314
<b>Pénzügyi műveletek ráfordításai</b>	<b>182 958</b>
Értékpapír értékesítésből	88 281
Fizetett kamatok és bankkamatok	0
Határidős ügyletek vesztesége	39 157
Értékelési és árfolyam kiadások	55 520
<b>Összesen</b>	<b>101 561</b>
<b>Üzleti évben elszámolt költségek, díjak és adók</b>	
Számviteli szolgáltatás	780
Könyvvizsgálati költség	635
MNB eljárási díjak	449
Bankköltség	4 707
Alapkezelési díjak	21 252
Letétkezelői jutalék	1 168
Alapkezelési sikerdíj	2 387
Tranzakciós díj	2 938
Befektetési alapok különadója	608
<b>Összesen</b>	<b>34 924</b>
<b>Egyéb bevételek</b>	<b>0</b>
<b>Egyéb ráfordítások</b>	<b>0</b>
<b>Tárgyévi eredmény</b>	<b>66 636</b>
<b>Újrabefektetett összeg</b>	<b>66 636</b>

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

2020. év

Megnevezés	2020.01.01	Kibocsátás/ Növekedés	Visszaváltás/ Csökkenés	2020.12.31
<b>Induló tőke</b>	<b>1 211 896</b>	<b>302 536</b>	<b>151 974</b>	<b>1 362 458</b>
<b>Tőkeváltozás (tőkenövekmény)</b>	<b>38 741</b>	<b>119 407</b>	<b>90 954</b>	<b>67 194</b>
Visszavásárolt befektetési jegyek bevonási értékkülönbözete	-7 886	7 296	13 397	-13 987
Befektetések értéknövekedése/ értékcsökkenés (Értékelési különbözet tartaléka)	39 253	27 982	60 064	7 171
Előző év(ek) eredménye	-10 119	17 493	0	7 374
Nettó jövedelem (Üzleti év eredménye)	17 493	66 636	17 493	66 636
<b>Saját tőke</b>	<b>1 250 637</b>	<b>421 943</b>	<b>242 928</b>	<b>1 429 652</b>

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 Orion Abszolút Hozamú Származtatott Alap	A	HUF	HL0000719703	830 045 779	1,030639
Alpha Orion Abszolút Hozamú Származtatott Alap	P	HUF	HL0000719711	420 967 725	1,035525

**2020. december 31.**

Alap	Sorozat	Deviza	ISIN	Nettó eszközérték	Egy befektetési jegyre eső NEÉ
Alpha Orion Abszolút Hozamú Származtatott Alap	A	HUF	HL0000719703	924 364 762	1,042507
Alpha Orion Abszolút Hozamú Származtatott Alap	P	HUF	HL0000719711	498 495 282	1,047737

## VII. Származtatott ügyletek

Kötésnap	Portfólió könyv	Instrumentum neve	Ügylet típusa	Írány	Mennyiség	Árfolyam
2020.01.07	Orion	USDHUF202001150	deviza forward	eladás	200 000	296,4000
2020.01.08	Orion	EURHUF200115	deviza forward	eladás	100 000	331,2000
2020.01.08	Orion	USDEUR20200115	deviza forward	eladás	60 000	0,8987
2020.01.10	Orion	EURHUF20200128	deviza forward	eladás	100 000	333,9670
2020.01.14	Orion	EURHUF200128	deviza forward	vétel	100 000	332,9440
2020.01.15	Orion	USDHUF20200129	deviza forward	eladás	200 000	299,3000
2020.01.15	Orion	EURHUF20200205	deviza forward	eladás	320 000	333,2000
2020.01.16	Orion	EURHUF20200204	deviza forward	eladás	100 000	334,0400
2020.01.16	Orion	EURHUF200204	deviza forward	eladás	50 000	334,6210
2020.01.17	Orion	USDHUF20200204	deviza forward	eladás	100 000	301,8530
2020.01.17	Orion	EURHUF202002041	deviza forward	eladás	70 000	335,0100
2020.01.20	Orion	EURHUF200205	deviza forward	eladás	100 000	336,0470
2020.01.28	Orion	USDHUF20200213	deviza forward	eladás	100 000	307,4030
2020.01.29	Orion	USDHUF20200212	deviza forward	eladás	200 000	306,2000
2020.01.29	Orion	USDHUF200213	deviza forward	vétel	100 000	306,7980
2020.02.05	Orion	EURHUF20200305	deviza forward	eladás	320 000	335,9300
2020.02.07	Orion	EURHUF20200311	deviza forward	eladás	100 000	338,4520
2020.02.12	Orion	USDHUF20200226	deviza forward	eladás	200 000	310,6600
2020.02.12	Orion	USDHUF200226	deviza forward	eladás	100 000	310,2700
2020.02.13	Orion	EURHUF200311	deviza forward	vétel	100 000	337,4240
2020.02.26	Orion	USDHUF20200312	deviza forward	eladás	300 000	311,8500
2020.03.02	Orion	USDRUB20200403	deviza forward	eladás	50 000	66,7528
2020.03.03	Orion	USDRUB200403	deviza forward	vétel	50 000	66,2912
2020.03.04	Orion	USDRUB20200406	deviza forward	eladás	50 000	66,5550
2020.03.05	Orion	EURHUF20200407	deviza forward	eladás	320 000	336,1800
2020.03.05	Orion	EURRUB20200414	deviza forward	eladás	50 000	75,4081
2020.03.12	Orion	USDHUF20200326	deviza forward	eladás	300 000	300,8500
2020.03.26	Orion	USDHUF20200409	deviza forward	eladás	200 000	325,0300
2020.04.03	Orion	USDRUB20200518	deviza forward	eladás	50 000	77,6697
2020.04.03	Orion	USDRUB200406	deviza forward	vétel	50 000	77,1975
2020.04.06	Orion	EURCZK20200511	deviza forward	eladás	100 000	27,6529
2020.04.07	Orion	EURCZK200511	deviza forward	vétel	100 000	27,2005

2020.04.09	Orion	USDHUF20200423	deviza forward	eladás	200 000	325,1500
2020.04.09	Orion	USDHUF20200515	deviza forward	eladás	100 000	328,1500
2020.04.14	Orion	USDPLN20200518	deviza forward	eladás	100 000	4,1673
2020.04.14	Orion	EURRUB20200518	deviza forward	eladás	50 000	80,6162
2020.04.23	Orion	USDHUF20200507	deviza forward	eladás	200 000	330,6100
2020.05.01	Orion	USDPLN200518	deviza forward	vétel	100 000	4,1551
2020.05.05	Orion	USDPLN20200608	deviza forward	eladás	100 000	4,1944
2020.05.05	Orion	USDPLN200608	deviza forward	vétel	100 000	4,1682
2020.05.06	Orion	USDPLN202006082	deviza forward	eladás	100 000	4,2015
2020.05.07	Orion	USDHUF20200521	deviza forward	eladás	200 000	325,4400
2020.05.08	Orion	USDPLN202006083	deviza forward	vétel	100 000	4,1895
2020.05.11	Orion	USDPLN20200615	deviza forward	eladás	100 000	4,2035
2020.05.12	Orion	USDPLN200615	deviza forward	vétel	100 000	4,1938
2020.05.13	Orion	GBPUSD20200615	deviza forward	vétel	80 000	1,2245
2020.05.13	Orion	EURHUF20200615	deviza forward	eladás	50 000	353,7750
2020.05.13	Orion	USDPLN202006153	deviza forward	eladás	100 000	4,2130
2020.05.15	Orion	USDRUB20200720	deviza forward	eladás	50 000	73,7224
2020.05.18	Orion	USDPLN2006153	deviza forward	vétel	100 000	4,2005
2020.05.19	Orion	USDGBP200615	deviza forward	eladás	80 000	1,2250
2020.05.21	Orion	USDHUF20200716	deviza forward	eladás	200 000	318,0800
2020.05.22	Orion	EURHUF20200626	deviza forward	eladás	100 000	349,5100
2020.05.25	Orion	EURHUF20200629	deviza forward	eladás	100 000	351,0060
2020.06.01	Orion	EURHUF200615	deviza forward	vétel	50 000	345,5890
2020.06.09	Orion	EURHUF200629	deviza forward	vétel	100 000	344,6450
2020.06.12	Orion	EURHUF20200716	deviza forward	eladás	200 000	347,0250
2020.06.17	Orion	EURHUF200626	deviza forward	vétel	100 000	344,9570
2020.06.26	Orion	USDRUB200720	deviza forward	vétel	50 000	69,3002
2020.06.26	Orion	EURHUF20200731	deviza forward	eladás	100 000	355,0520
2020.07.08	Orion	EURHUF20200810	deviza forward	eladás	150 000	356,0010
2020.07.08	Orion	USDRUB20200810	deviza forward	eladás	50 000	71,5025
2020.07.09	Orion	EURHUF200810	deviza forward	vétel	150 000	355,0030
2020.07.10	Orion	EURHUF202007311	deviza forward	vétel	100 000	354,4290
2020.07.14	Orion	EURHUF20200817	deviza forward	eladás	100 000	355,5470
2020.07.15	Orion	EURHUF200817	deviza forward	vétel	100 000	353,7040
2020.07.16	Orion	USDHUF20200827	deviza forward	eladás	200 000	310,0100
2020.07.17	Orion	EURRUB20201021	deviza forward	eladás	50 000	82,8585
2020.07.17	Orion	USDRUB20201020	deviza forward	eladás	100 000	72,5109
2020.07.21	Orion	USDRUB200810	deviza forward	vétel	50 000	71,0271
2020.09.02	Orion	EURHUF20201006	deviza forward	eladás	200 000	358,7500
2020.09.08	Orion	EURRUB20201013	deviza forward	eladás	50 000	90,4046
2020.09.10	Orion	EURRUB201013	deviza forward	vétel	50 000	89,3303
2020.09.23	Orion	USDHUF20201022	deviza forward	eladás	100 000	311,7500
2020.09.23	Orion	EURHUF20201022	deviza forward	eladás	200 000	364,6000
2020.10.06	Orion	EURHUF20201104	deviza forward	eladás	200 000	360,0500
2020.10.19	Orion	USDRUB201020	deviza forward	eladás	100 000	77,6458
2020.10.19	Orion	EURRUB201021	deviza forward	eladás	50 000	91,4527
2020.10.19	Orion	EURRUB20201123	deviza forward	eladás	50 000	91,7578
2020.10.19	Orion	USDRUB20201221	deviza forward	eladás	100 000	78,0438
2020.10.22	Orion	USDHUF20201210	deviza forward	eladás	100 000	308,3400
2020.10.22	Orion	EURHUF20201210	deviza forward	eladás	200 000	364,9400
2020.11.04	Orion	EURHUF20201209	deviza forward	eladás	200 000	363,3500
2020.11.10	Orion	USDRUB201221	deviza forward	vétel	100 000	76,7682

2020.11.12	Orion	USDRUB20201214	deviza forward	eladás	50 000	77,7261
2020.11.16	Orion	USDRUB201214	deviza forward	vétel	50 000	76,6331
2020.11.23	Orion	EURRUB20210125	deviza forward	eladás	50 000	90,4825
2020.12.09	Orion	EURHUF20210112	deviza forward	eladás	200 000	357,0700
2020.12.10	Orion	EURHUF20210114	deviza forward	eladás	200 000	355,7200
2020.12.10	Orion	USDHUF20210114	deviza forward	eladás	100 000	294,0000



## 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 ügyfélportalunkon 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 „vélszorgatókönyvet”, 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 tőkeáramlás is történt. A továbbiakban a különböző piacok 2020-as évének bemutatásával foglalkozunk.

### 1.1 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 végkimenetele, mivel ha globális szinten intenzíven elterjed, akkor egy gazdasági lassulás sem kizárt, valamint folytatódna a piaci korrekció. Kínán kívüli megbetegedések száma

csékély 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 világiárvánnyá 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 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 érték, 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 támogatta 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 részvénytőzsiákon 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 részvénytőke 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 megérkezett a koronavírus elleni védőoltás, 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 kötvényvásárlási 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.

## 1.2 Részvénypiacok

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 tőzsdei 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 részvénypiacokra, 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 részvénypiacok 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 teljesedett 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 részvénypiacok, 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 piacok erre csak kisebb korrekcióval válaszoltak. A fejlődő piacok változatlanul lemaradónak számítanak, pedig a gyengülő dollár, valamint az árazási diszkont mind pozitívan kellett volna hasson az

eszközárakra. A részvénytőke kilátásai egyelőre bizonytalanok 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.

Az elnökválasztást követően a részvénytőket 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 piac 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 piacoknak 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.

### **1.3 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 megterülés 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 kötvényszámla 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 megterüléseikkel 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.

#### **1.4 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.

Érdemes 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 „fellelégezhetett”. 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 Kbtv. 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 Kbtv. 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 800%

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