

**Amundi Horizont 2025 Alap**

*Éves jelentés  
és  
független könyvvizsgálói jelentés*

*2019. december 31.*

## FÜGGETLEN KÖNYVVIZSGÁLÓI JELENTÉS

Az Amundi Horizont 2025 Alap befektetőinek

### Vélemény

Elvégeztük az Amundi Horizont 2025 Alap (az „Alap”) 2019. évi éves jelentésének I-XVI. pontjaiban található számviteli információinak (a „számviteli információk”) könyvvizsgálatát.

Véleményünk szerint az Alap mellékelt 2019. december 31-ével végződő üzleti évre vonatkozó éves jelentésében közölt számviteli információk minden lényeges szempontból a Magyarországon hatályos, a számvitelről szóló 2000. évi C. törvénnyel (a „számviteli törvény”), valamint a kollektív befektetési formákról és kezelőikről, valamint egyes pénzügyi tárgyú törvények módosításáról szóló 2014. évi XVI. törvénnyel összhangban kerültek összeállításra. Az éves jelentésben közölt számviteli információkban szereplő eszközök és kötelezettségek leltárral alátámasztottak. Az éves jelentésben közölt számviteli információkban bemutatott kezelési költségek az Alap letétkezelője által adott értékelés alapján kerültek elszámolásra.

### A vélemény alapja

Könyvvizsgálatunkat a Magyar Nemzeti Könyvvizsgálati Standardokkal összhangban és a könyvvizsgálatra vonatkozó – Magyarországon hatályos – törvények és egyéb jogszabályok alapján hajtottuk végre. Ezen standardok értelmében fennálló felelősségünk bővebb leírását jelentésünk „A könyvvizsgáló éves jelentésben közölt számviteli információk könyvvizsgálatáért való felelőssége” szakasza tartalmazza.

Függetlenek vagyunk az Alaptól és annak kezelőjétől, az Amundi Alapkezelő Zrt.-től a vonatkozó, Magyarországon hatályos jogszabályokban és a Magyar Könyvvizsgálói Kamara „A könyvvizsgálói hivatás magatartási (etikai) szabályairól és a fegyelmi eljárásról szóló szabályzata”-ban, valamint az ezekben nem rendezett kérdések tekintetében a Nemzetközi Etikai Standardok Testülete által kiadott „Könyvvizsgálók Etikai Kódexe”-ben (az IESBA Kódex-ben) foglaltak szerint, és megfeleltünk az ugyanezen normákban szereplő további etikai előírásoknak is.

Meggyőződésünk, hogy az általunk megszerzett könyvvizsgálati bizonyíték elegendő és megfelelő alapot nyújt véleményünkhöz.

### Egyéb információk

Az egyéb információk az éves jelentésben foglalt nem számviteli információkból állnak. Az Amundi Alapkezelő Zrt. ügyvezetése (a „vezetés”) felelős az egyéb információk elkészítéséért. Az éves jelentésben közölt számviteli információkra a független könyvvizsgálói jelentésünk „Vélemény” szakaszában adott véleményünk nem vonatkozik az egyéb információkra, és az egyéb információkra vonatkozóan nem bocsátunk ki semmilyen formájú bizonyosságot nyújtó következtetést.

Az éves jelentés általunk végzett könyvvizsgálatával kapcsolatban a mi felelősségünk az egyéb információk átolvasása és ennek során annak mérlegelése, hogy az éves jelentésben foglalt egyéb információk lényegesen ellentmondanak-e az éves jelentésben közölt számviteli információknak vagy a könyvvizsgálat során szerzett ismereteinknek, vagy egyébként úgy tűnik-e, hogy azok lényeges hibás állítást tartalmaznak. Ha az elvégzett munkánk alapján arra a következtetésre jutunk, hogy az egyéb információk lényeges hibás állítást tartalmaznak, kötelességünk erről és a hibás állítás jellegéről jelentést tenni.

Az egyéb információkban lényeges ellentmondás vagy lényeges hibás állítás nem jutott a tudomásunkra, így e tekintetben nincs jelenteni valónk.

### **A vezetés és az irányítással megbízott személyek felelőssége az éves jelentésben közölt számviteli információkért**

A vezetés felelős az éves jelentésben közölt számviteli információknak a kollektív befektetési formákról és kezelőikről, valamint egyes pénzügyi tárgyú törvények módosításáról szóló 2014. évi XVI. törvénnyel és a számviteli törvénnyel összhangban történő elkészítéséért, különös tekintettel az eszközök és kötelezettségek leltárral való alátámasztásáért, a kezelési költségeknek az Alap letétkezelője által megadott értékelése alapján történő elszámolásáért, valamint az olyan belső kontrollért, amelyet a vezetés szükségesnek tart ahhoz, hogy lehetővé váljon az akár csalásból, akár hibából eredő lényeges hibás állítástól mentes éves jelentésben közölt számviteli információk elkészítése.

Az éves jelentésben közölt számviteli információk elkészítése során a vezetés felelős azért, hogy felmérje az Alapnak a vállalkozás folytatására való képességét és az adott helyzetnek megfelelően közvértéke a vállalkozás folytatásával kapcsolatos információkat, valamint a vezetés felel a vállalkozás folytatásának elvén alapuló, éves jelentésben közölt számviteli információk összeállításáért. A vezetésnek a vállalkozás folytatásának elvéből kell kiindulnia, ha ennek az elvnek az érvényesülését eltérő rendelkezés nem akadályozza, illetve a vállalkozási tevékenység folytatásának ellentmondó tényező, körülmény nem áll fenn.

Az irányítással megbízott személyek felelősek az Alap pénzügyi beszámolási folyamatának felügyeletéért.

### **A könyvvizsgáló éves jelentésben közölt számviteli információk könyvvizsgálatáért való felelőssége**

A könyvvizsgálat során célunk kellő bizonyosságot szerezni arról, hogy az éves jelentésben közölt számviteli információk egésze nem tartalmaz akár csalásból, akár hibából eredő lényeges hibás állítást, valamint az, hogy ennek alapján a véleményünket tartalmazó független könyvvizsgálói jelentést bocsássunk ki. A kellő bizonyosság magas fokú bizonyosság, de nem garancia arra, hogy a Magyar Nemzeti Könyvvizsgálati Standardokkal és a könyvvizsgálatra vonatkozó Magyarországon hatályos – törvényekkel és egyéb jogszabályokkal összhangban elvégzett könyvvizsgálat mindig feltárja az egyébként létező lényeges hibás állítást. A hibás állítások eredhetnek csalásból vagy hibából, és lényegesnek minősülnek, ha észszerű lehet az a várakozás, hogy ezek önmagukban vagy együttesen befolyásolhatják a felhasználók adott éves jelentésben közölt számviteli információk alapján meghozott gazdasági döntéseit.

A Magyar Nemzeti Könyvvizsgálati Standardok és a könyvvizsgálatra vonatkozó – Magyarországon hatályos – törvények és egyéb jogszabályok szerinti könyvvizsgálat egésze során szakmai megítélést alkalmazunk és szakmai szkepticizmust tartunk fenn.

Továbbá:

- Azonosítjuk és felmérjük az éves jelentésben közölt számviteli információk akár csalásból, akár hibából eredő lényeges hibás állításainak a kockázatait, kialakítjuk és végrehajtjuk az ezen kockázatok kezelésére alkalmas könyvvizsgálati eljárásokat, valamint elegendő és megfelelő könyvvizsgálati bizonyítékot szerzünk a véleményünk megalapozásához. A csalásból eredő lényeges

hibás állítás fel nem tárásának a kockázata nagyobb, mint a hibából eredőé, mivel a csalás magában foglalhat összejátszást, hamisítást, szándékos kihagyásokat, téves nyilatkozatokat, vagy a belső kontroll felülírását.

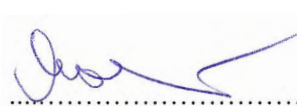
- Megismerjük a könyvvizsgálat szempontjából releváns belső kontrollt annak érdekében, hogy olyan könyvvizsgálati eljárásokat tervezzünk meg, amelyek az adott körülmények között megfelelőek, de nem azért, hogy a belső kontroll hatékonyságára vonatkozóan véleményt nyilvánítsunk.
- Értékeljük a vezetés által alkalmazott számviteli politika megfelelőségét és a vezetés által készített számviteli becslések és kapcsolódó közzétételek észszerűségét.
- Következtetést vonunk le arról, hogy helyénvaló-e a vezetés részéről a vállalkozás folytatásának elvén alapuló számvitel alkalmazása, valamint a megszerzett könyvvizsgálati bizonyíték alapján arról, hogy fennáll-e lényeges bizonytalanság olyan eseményekkel vagy feltételekkel kapcsolatban, amelyek jelentős kétséget vethetnek fel az Alap vállalkozás folytatására való képességét illetően. Amennyiben azt a következtetést vonjuk le, hogy lényeges bizonytalanság áll fenn, független könyvvizsgálói jelentésünkben fel kell hívnunk a figyelmet az éves jelentésben közölt számviteli információkban lévő kapcsolódó közzétételekre, vagy ha a közzétételek e tekintetben nem megfelelőek, minősíteniük kell véleményünket. Következtetéseink a független könyvvizsgálói jelentésünk dátumáig megszerzett könyvvizsgálati bizonyítékon alapulnak. Jövőbeli események vagy feltételek azonban okozhatják azt, hogy az Alap nem tudja a vállalkozást folytatni.
- Megvizsgáljuk az éves jelentésben közölt számviteli információkat, különös tekintettel az éves jelentésben bemutatott eszközök és kötelezettségek időszak végi leltárára, valamint az adott időszakban elszámolt kezelési költségekre. Megvizsgáljuk, hogy az éves jelentésben közölt számviteli információk minden lényeges szempontból a kollektív befektetési formákról és kezelőikről, valamint egyes pénzügyi tárgyú törvények módosításáról szóló 2014. évi XVI. törvénnyel összhangban kerültek-e összeállításra.

Kommunikáljuk az irányítással megbízott személyek felé – egyéb kérdések mellett – a könyvvizsgálat tervezett hatókörét és ütemezését, a könyvvizsgálat jelentős megállapításait, beleértve a belső kontrollnak a könyvvizsgálatunk során általunk azonosított jelentős hiányosságait is.

Budapest, 2020. április 28.



Nagyváradiné Szépfalvi Zsuzsanna  
Deloitte Könyvvizsgáló és Tanácsadó Kft.  
1068 Budapest Dózsa György út 84/C.  
Nyilvántartási szám: 000083



Molnár Gábor  
Kamarai tag könyvvizsgáló  
Tagszám: 007239

# **Amundi Horizont 2025 Alap** 2019.évi Éves jelentése

Dátum: 2020. április 21.

**Készítette:**  
**Amundi Alapkezelő Zrt.**  
**Székhely: 1011 Budapest, Fő u. 14. III.em.**  
**Cg. :01-10-044149**



Az Amundi Befektetési Alapkezelő Zrt. (székhely: 1011 Budapest, Fő u. 14.III.em, Cg. 01-10-044149) jogszabályi kötelezettségének eleget téve a kollektív befektetési formákról és kezelőikről, valamint egyes pénzügyi tárgyú törvények módosításáról szóló 2014. évi XVI.törvény 131.§ -a és 6. számú melléklete rendelkezéseinek megfelelően az alábbiakban tájékoztatja az Amundi Horizont 2025 Alap befektetési jegyeinek tulajdonosait az Alap 2019. évi éves vagyoni és jövedelmi helyzetének alakulásáról és működésének főbb paramétereiről.

## **Amundi Horizont 2025 Alap alapadatai**

### **1. A befektetési alap neve, típusa, főbb jellemzői:**

- az Alap neve: Amundi Horizont 2025 Alap
- az Alap működési formája: nyilvános
- az Alap fajtája: nyíltvégű
- az Alap elsődleges eszközkategóriájának típusa: értékpapíralap
- az Alap harmonizációja: ABAK irányelv alapján harmonizált alap
- az Alap futamideje: határozatlan
- az Alap és az arra kibocsátott Befektetési jegyek denominációja: magyar forint

Az Alap által kibocsátott befektetési jegy sorozatok jellemzői:

„A” sorozat:

- névértéke: 1 (egy) Ft.
- ISIN kódja: HU0000710330

„Komfort” sorozat:

- névértéke: 1 (egy) Ft.
- ISIN kódja: HU0000710389

### **2. Az Alap működésében részt vevő szolgáltatók**

Alapkezelő: Amundi Befektetési Alapkezelő Zrt. (székhely: 1011 Budapest, Fő u. 14.)

Letétkezelő: Unicredit Bank Hungary Zrt. (székhely: 1054 Budapest, Szabadság tér 5-6.)

Könyvvizsgáló: Deloitte Könyvvizsgáló és Tanácsadó Kft. (székhely: 1068 Budapest, Dózsa György út 84/C.)

Forgalmazó: Unicredit Bank Hungary Zrt. (székhely: 1054 Budapest, Szabadság 5-6.)

### 3. Általános megjegyzés az Amundi Horizont 2025 Alap Éves jelentésében meghatározott nettó eszközérték adataira a vonatkozóan (az Amundi Alapkezelő Zrt. által számított és hivatalosan közzétett adatok alapján)

A számvitelről szóló 2000. évi C. törvény és a befektetési alapok éves beszámolóképzési és a könyvvezetési kötelezettségének sajátosságairól szóló 215/2000 sz. kormányrendelet szerint készült éves beszámolóban megjelentetett saját tőke nem egyezik a hivatalos nettó eszközértékkel. Az eltérés legnagyobb részben abból származik, hogy a nettó eszközérték T-1 napos készlettel számol, így a 2019. 12.31-i napra vonatkozó hivatalos nettó eszközértékben nem szerepelnek az év utolsó napján kötött ügyletek, ellentétben az éves beszámolóval.

#### I. Vagyonkimutatás

##### A befektetési alap eszközeinek és forrásainak összetétele az időszak elején és végén:

Kategória	2018.12.31		2019.12.31	
	Érték (HUF)	Nettó eszközérték %	Érték (HUF)	Nettó eszközérték %
ÁTRUHÁZHATÓ ÉRTÉKPAPÍROK	1 217 464 928	96,56%	1 155 096 372	96,17%
EGYÉB ESZKÖZÖK	566 076	0,04%	39 304	0,00%
BANKI EGYENLEGEK	233 640 836	18,53%	48 643 269	4,05%
ÖSSZES ESZKÖZ	1 451 671 840	115,13%	1 203 778 945	100,22%
KÖTELEZETTSÉGEK	-190 808 508	-15,13%	-2 692 184	-0,22%
NETTÓ ESZKÖZÉRTÉK	1 260 863 332	100,00%	1 201 086 761	100,00%

#### II. Forgalomban lévő befektetési jegyek száma

SAJÁT BEFEKTETÉSI JEGYEK (db)	ISIN kód	2018.12.31	2019.12.31
Amundi Horizont 2025 Alap A sorozat	HU0000710330	913 979 327	787 543 704
Amundi Horizont 2025 Alap Komfort sorozat	HU0000710389	0	0

#### III. Az egy befektetési jegyre eső nettó eszközérték Ft-ban

Egy befektetési Jegyre eső nettó eszközérték	ISIN kód	2018.12.31	2019.12.31
Amundi Horizont 2025 Alap A sorozat	HU0000710330	1,379532	1,525105
Amundi Horizont 2025 Alap Komfort sorozat	HU0000710389	-	-

## IV. Az értékpapírállomány összetétele

Értékpapír	ISIN kód	2018.12.31	2019.12.31	Tőzsdén hivatalosan jegyzett átruházható értékpapírok	Más szabályozott piacon forgalmazott átruházható értékpapírok	Közelmúltban forgalombahozott értékpapír	Egyéb átruházható értékpapírok	Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok
2020/C MAK	HU0000403258	60 608 280	0	✓				✓
2022/A MAK	HU0000402524	0	61 631 205	✓				✓
2022/B MAK	HU0000403286	50 360 800	52 170 100	✓				✓
2022/C MAK	HU0000403704	0	51 872 700	✓		✓		✓
2023/B MAK	HU0000403456	97 628 000	99 988 500	✓				✓
2025/B MAK	HU0000402748	152 773 380	268 208 312	✓				✓
2027/A MAK	HU0000403118	85 609 137	94 457 465	✓				✓
2028/A MAK	HU0000402532	82 734 664	88 822 138	✓				✓
2031/A MAK	HU0000403001	28 212 070	0	✓				✓
Amundi EUROPEAN POTENTIAL I SOROZAT	LU0307383066	9 816 867	0				✓	
Amundi EUROPEAN RESEARCH I SOROZAT	LU0119433224	4 544 161	0				✓	
Amundi Funds - U.S. Fundamental Growth I SOROZAT	LU0372178839	58 895 899	0				✓	
AMUNDI FUNDS EUROPEAN EQUITY SMALL CAP Z	LU1880397317	0	8 149 959				✓	
AMUNDI FUNDS PIONEER US EQUITY FUNDAMENTAL GROWTH Z	LU204040740	0	47 677 963				✓	
AMUNDI FUNDS PIONEER US EQUITY RESEARCH Z (USD)	LU2031986800	0	27 729 390				✓	
Amundi Közép-Európai Részvény Alap I sorozat	HU0000706688	163 750 256	125 693 912				✓	
Amundi S.F. - EUR Commodities I sorozat	LU0419230916	42 093 516	39 112 596				✓	
Amundi S.F. - EUROPEAN RESEARCH I SOROZAT	LU1920534473	0	5 972 344				✓	
Amundi TOP EUROPEAN PLAYERS I SOROZAT	LU0119433570	6 705 966	0				✓	
Amundi US MID CAP VALUE I SOROZAT	LU0133619592	8 855 934	0				✓	
Amundi US RESEARCH I SOROZAT USD	LU0132183319	27 746 795	0				✓	
D190403	HU0000522396	90 258 626	0		✓	✓		✓
D191120	HU0000522347	84 696 210	0	✓				✓
D200226	HU0000522495	0	34 650 554	✓		✓		✓
D200429	HU0000522578	0	12 840 437	✓		✓		✓
DAX ETF	DE0005933931	7 055 685	0	✓				✓
ISHARES CORE MSCI EUROPE	US46434V7385	0	9 745 227	✓				✓
ISHARES CORE MSCI PACIFIC ETF	US46434V6965	0	15 631 913	✓				✓
ISHARES EURO STOXX BANKS 30	DE0006289309	2 182 452	0	✓				✓
MSCI Emerging Markets	US4642872349	77 852 093	58 798 278	✓				✓
Vanguard Emerging Markets	US9220428588	53 274 248	51 943 389	✓				✓
VANGUARD PACIFIC ETF	US9220428661	21 809 889	0	✓				✓
		<b>1 217 464 928</b>	<b>1 155 096 372</b>					

**Megjegyzés:**

A „Közelmúltban forgalmazott értékpapír” kategória a 2019.01.01-2019.12.31-ig terjedő időszakban forgalombahozott értékpapírokat tartalmazza.

A kollektív befektetési formákról és kezelőikről, valamint egyes pénzügyi tárgyú törvények módosításáról szóló 2014. évi XVI.törvény 6. számú melléklete IV. pontjában felsorolt kategóriák eszközeinek százalékos részaránya az összes eszközhöz képest:

	Aránya az összes eszközhöz képest	
	2018.12.31	2019.12.31
Tőzsdén hivatalosan jegyzett átruházható értékpapírok	55,44%	74,83%
Más szabályozott piacon forgalmazott átruházható értékpapírok	6,22%	0,00%
Közelmúltban forgalombahozott értékpapír	-	8,25%
Egyéb átruházható értékpapírok	22,21%	21,13%
Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	50,49%	63,52%

Az egyes értékpapír kategóriák között vannak átfedések (egy értékpapír több kategóriába is tartozik – lásd IV. rész).



**Az alap befektetési politikája szerinti eszközmegoszlás az összes eszközhöz képest:**

	2018.12.31	2019.12.31
Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	50,4853%	63,5201%
Részvények	0,0000%	0,0000%
Repo megállapodások	0,0000%	0,0000%
Kollektív befektetési értékpapírok	33,3811%	32,4358%
Származtatott eszközök	0,0000%	0,0000%
Mögöttes alapokból származó díjvisszatérítés	0,0047%	0,0033%
Bankbetétek	16,0946%	4,0409%
Követelések	0,0343%	0,0000%
Összesen eszközök	100,0000%	100,0000%

**V. Az alap eszközeinek alakulása a tárgyidőszakban (adatok ezer Ft-ban) az éves beszámoló adatai alapján:**

A befektetési alap eszközeinek alakulása a tárgyidőszakban:	2018.	2019.
a) befektetésekből származó jövedelem:	62 298	87 088
b) egyéb bevétel:	4	0
c) kezelési költségek (alapkezelői díj):	-18 885	-17 835
d) a letétkezelő díjai:	-1 679	-1 544
e) egyéb díjak és adók:		
bizományosi díj:	0	0
bankköltség:	-98	-97
felügyeleti díj:	-367	-344
egyéb költség és ráfordítás:	-3 318	-3 487
f) nettó jövedelem:	37 955	63 781
g) felosztott jövedelem (fizetett hozam):	0	0
újra befektetett jövedelem:	37 955	63 781
h) a tőkeszámla változása *:	17 378	-185 723
i) a befektetések értéknövekedése, illetve értékcsökkenése:	0	0
j) minden olyan egyéb változás, amely hatást gyakorol a befektetési alap eszközeire és kötelezettségeire: (ilyen tételek nem voltak)	0	0

\* Tőkeszámla változása alatt a kibocsátott és visszavásárolt befektetési jegyek értékének különbözetét értjük.

**VI. Összehasonlító táblázat az elmúlt üzleti évekről (Ft)**

Dátum	"A" sorozat		"I" sorozat	
	nettó eszközérték	árfolyam	nettó eszközérték	árfolyam
2011.12.31	254 394 319	0,895244	9 563	0,895244
2012.12.31	231 664 849	1,069898	0	-
2013.12.31	250 962 368	1,090706	0	-
2014.12.31	434 810 333	1,268955	0	-
2015.12.31	1 286 371 967	1,283130	0	-
2016.12.31	1 146 224 440	1,346771	0	-
2017.12.31	1 305 899 520	1,448442	0	-
2018.12.31	1 260 863 332	1,379532	0	-
2019.12.31	1 201 086 761	1,525105	0	-

## VII. Beszámolási időszak utáni események – COVID-19 koronavírusjárvány

2020 januárjától a Kínából induló koronavírus-járvány egyre nagyobb kockázati tényezőt jelentett. Kezdetben csak néhány ázsiai ország volt érintett, február derekán pedig úgy tűnt, hogy ott is inkább lecseng a járvány, míg a hónap második felében Európában is „berobbant” a fertőzés. Márciusban gyakorlatilag globálissá terebélyesedett a pandémia: az egész világon végig söpört a koronavírus járvány, amely jelentős piaci változásokat eredményezett, amelyek összességében negatívan érintették és jelenleg is érintik a pénz- és tőkepiaci termékek többségét. A jelenleg is fennálló, egészségügyi és gazdasági szempontból még soha nem látott bizonytalanságban a piacokat mozgató erők eltérő irányokba mutatnak és ez ellehetleníti az előrejelzéseket. A befektetési piacokon 2020 első negyedévében a szokásosnál nagyobb árfolyam-ingadozásokat tapasztalhattunk. A viszonylag kedvező hangulatú évkezdés után február második felétől kezdődően a kockázatkerülés és a bizonytalanság dominálta a piaci hangulatot. A globálissá terebélyesedő koronavírus járvány a kötvény-, részvény-, deviza-, és áru piacokat is beleértve szinte minden piaci szegmensben jelentős korrekciót okozott, ami elsősorban a kockázatosabb stratégiát folytató befektetési alapok teljesítményén érződött. Ebben a rendkívüli piaci helyzetben az Amundi Alapkezelő Zrt. napi tevékenysége összhangban az Amundi Csoport globális elvárásaival és iránymutatásaival három pillérre épül:

1. A befektetők és a portfóliókezelte ügyfelek számára a befektetési tevékenység biztonságos és folyamatos nyújtása,
2. A befektetők és a portfóliókezelte ügyfelek számára folyamatos tájékoztatás nyújtása (riportok, egyedi jelentések, globális elemzések, áttekintések) a koronavírus-járványhelyzet kapcsán az időszaki rendszeres beszámolóknak kiemelt figyelem fordítása a pandémia piaci következményeinek ismertetésére,
3. Az Alapkezelő üzletmenet folytonosságának biztosítása az erre vonatkozó belső és globális szabályzat szigorú előírásainak megfelelően, a munkavállalók egészségének megőrzése mellett.

Az Alapkezelő ebben a nehéz időszakban helyi és globális szinten egyaránt minden szakmailag és emberileg elvárható megtesz ügyfelei és a kezelt portfóliók és alapok megóvása érdekében.

Az elmúlt időszak rendkívüli eseményei okán az alábbi táblázatban bemutatásra kerül az Alap nettó eszközértékének és egy jegyre jutó árfolyamának a változása a beszámolási időszakot követő hónapokra:

"A" sorozat		
Dátum	nettó eszközérték	árfolyam
2020.01.31	1 186 148 723	1,516516
2020.02.29	1 139 716 618	1,475602
2020.03.31	1 022 835 140	1,405261
2020.04.20	1 049 572 542	1,442120

## VIII. Származtatott ügyletek eredményre gyakorolt hatása

Az Alap 2019-ben nem kötött származékos ügyleteket.

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

Az Alapkezelő működésében a 2019-es év során nem történtek olyan jellegű jogi és működési változások, amelyek jelentősen befolyásolták volna az Alapkezelő tevékenységét, kiemelten a kollektív portfóliókezelést.

A befektetési politika rövid áttekintése a teljesség igénye nélkül:

Az Alap elsődleges befektetési célja, hogy a céldátumra (2025. december 31.) vonatkozóan egy jól diverzifikált vegyes portfólió kialakításával a befektetők számára minél magasabb hozamot érjenek el. A céldátum elérését követően az Alap módosított befektetési célja, hogy a befektetési jegyek tulajdonosai számára viszonylag kiszámítható értéknövekedést biztosítson alacsony kockázati szint felvállalása mellett. Ennek érdekében az Alap a céldátumot követő időszakban döntően a hazai pénzpiacot célozza meg.

A befektetési stratégia jelenleg az Alap céldátumához igazodik. Az Alapkezelő az optimális portfólió kialakítása érdekében folyamatosan változtatja a portfólió összetételét, a kockázati szint meghatározásakor elsődleges szempontként a céldátumig hátralévő futamidőt tartja szem előtt. Ez a gyakorlatban a céldátumhoz közeledve a kockázati szint trendszerű csökkentését jelenti, ami tükrözi azt a befektetői igényt, hogy a befektetési célhoz közeledve az addig elért eredményeket egyre kevésbé kockáztassa az Alapkezelő.

Az Alap portfóliója 2 részre különíthető el: az alacsony, illetve mérsékelt kockázati szintet képviselő pénz- és kötvénypiaci befektetésekre, valamint a döntően részvény- és árupiaci befektetésekből álló kockázatos portfóliórészre.

2019 áprilisában a portfólió lehetséges elemeinek arányai módosultak a céldátumot követő időszak tekintetében. Az új arányok:

<b>Eszköz típusa</b>	<b>Minimum arány</b>	<b>Maximum arány</b>
<i>Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok</i>	50%	100%
<i>Bankbetétek és számlapénz</i>	0%	50%
<i>Származtatott eszközök</i>	0%	30%
<i>Kollektív befektetési értékpapírok</i>	0%	40%

## X. Javadalmazási politika

A kollektív befektetési formákról és kezelőikről, valamint az egyes pénzügyi tárgyú törvények módosításáról szóló 2014.évi XVI. törvény 33.§-a alapján az Amundi Befektetési Alapkezelő Zrt. elkészítette Javadalmazási politikáját. A Javadalmazási politika elkészítése során figyelembe vette az ESMA (European Securities and Market Authority) vonatkozó iránymutatásait, amelyek alapján a következő határozatokat hozta meg:

- I. Az Alapkezelő elvőgezte a társaság és a kezelt alapok méretére, a belső szervezetre és a végzett tevékenységek jellegére, körére és összetettségére vonatkozó értékelést és ennek alapján megállapította, hogy a társaság mérsékelt kockázati profillal rendelkezik.
- II. A mérsékelt kockázati jelleg alapján alkalmazásra kerül az arányosság elve, amelynek alapján az összes meghatározott alkalmazott tekintetében az Alapkezelő nem alkalmazza az alábbi követelményeket:
  1. eszközök formájában nyújtott változó javadalmazás;
  2. visszatartás;
  3. kockázatok utólagos beépítése változó javadalmazás esetén.
- III. Az Alapkezelőnél Javadalmazási Bizottság működik.
- IV. A Javadalmazási politikához kötelezően előírt meghatározott alkalmazotti kategóriát 2019-es évre vonatkozóan a következők szerint állapította meg (alapok kockázati profiljára tevékenységük révén hatást gyakorló munkavállalók):

- Vezérigazgató
- befektetési igazgató
- Alapkezelők
- Kockázatkezelési igazgató
- Compliance Officer

Az érvényben lévő jogszabályok alapján az Alapkezelőnek az éves jelentésben nyilvánosságra kell hoznia az adott pénzügyi évre vonatkozóan az alkalmazottak rögzített és változó javadalmazásának teljes összegét az Alapkezelő ügyvezetői és azon munkavállalói szerinti bontásban, akik az alapok kockázati profiljára tevékenységük révén hatást gyakorolhatnak .

Az Alapkezelő alkalmazottai az Amundi Horizont 2025 Alaptól nem részesülnek semmilyen juttatásban, a rögzített és változó javadalmazásuk kizárólag az Alapkezelőtől származik.

Az alapkezelő alkalmazottainak rögzített javadalmazása (bruttó bér) a 2019-es évre vonatkozóan 249.164.228 Ft volt, amely nem tartalmazza a bér után fizetendő járulékokat.

Az Igazgatótanács tagjainak és a Javadalmazási politika szerint meghatározott alkalmazottnak minősülő munkavállalók rögzített javadalmazása a következőképpen alakult:

Meghatározott alkalmazottak:	115.964.171 Ft
Ebből Igazgatóság tagjai:	72.681.838 Ft

Az Alapkezelő alkalmazottainak változó javadalmazása a 2019-es évre vonatkozóan 93.153.000 Ft volt, amely nem tartalmazza a bér után fizetendő munkáltatói járulékokat. A változó javadalmazás 2020. márciusában került kifizetésre.

A változó javadalmazás járulékok nélküli bruttó összege az igazgatóság tagjainak 33.200.000 Ft, a meghatározott alkalmazottnak (IT tagokon kívül) 17.500.000 Ft volt, ezeknek az összegeknek a 60%-a került kifizetésre, a maradék 40% a következő 3 évben egyenlő arányban kerülhet majd kifizetésre.

A tulajdonos a kulcsfontosságú vezetők számára hosszú távú ösztönző programot indított. Az Amundi Alapkezelő Zrt-nél egy igazgatósági tag részesül a hosszú távú ösztönző juttatásból, amely az előző években elindított programokból felhalmozódott elhatárolt összege a 2019-es év eredményét összességében 12.447.172 Ft-ban érintette, amely a járulékot is tartalmazza.

A változó javadalmazás összege teljesítményhez kötött. Az Alapkezelő nem alkalmaz garantált változó javadalmazást. A teljesítmény méréséhez az Alapkezelőnél úgynevezett „score card rendszer” működik, amelyben az adott munkavállaló munkaköréhez kapcsolódó mennyiségi és minőségi feladatok meghatározásra kerülnek. A kitűzött feladatokat, célokat az adott munkavállaló közvetlen vezetője és a vezérigazgató évente értékeli. A befektetéseket kezelő munkavállalók változó javadalmazásában a kezelt portfóliók rövid és hosszabb távú teljesítménye egyaránt szerepet játszik. A kockázatkezelést végző munkavállalók esetében a változó javadalmazáshoz kitűzött feladatok döntő többségben a portfóliók kockázatának folyamatos méréséhez kapcsolódnak.

## **XI. Az Alap kockázatkezelésével kapcsolatos információk**

Az Alapkezelő a kollektív befektetési formákról és kezelőikről, valamint egyes pénzügyi tárgyú törvények módosításáról szóló 2014. évi XVI.törvény 6. számú melléklet X. pontjában megfogalmazott rendelkezéseinek megfelelően az alábbiakról tájékoztatja az Amundi Horizont 2025 Alap befektetési jegyeinek tulajdonosait:

a) Az Alap nem rendelkezik illikvid eszközökkel.

b) Az Alap a likviditáskezeléssel kapcsolatosan megállapodásai:

Az Alap a befektetési jegyek visszaváltásához szükséges pénzügyi fedezet biztosítása céljából hitelkeretszerződéssel rendelkezik, amely rülirozó jellegű, az Alap nettó eszközértéke alapján változik a hitelkeret összege. A hitelkeret terhére lehívható hitel nem haladhatja meg a mindenkori nettó eszközérték 10%-át és a hitel futamideje nem haladhatja meg a 30 napot.

Az Alap 2019.12.31-én 40.430.000 Ft összegű hitelkerettel rendelkezett. 2019-ben nem került sor hitel lehívására.

c) Az Alap kockázati profilja és az alkalmazott kockázatkezelési módszerek

Az Alap kockázati profiljának részletes leírása megtalálható az Alap Tájékoztatójának a 3. pontjában és a Kezelési Szabályzat 26.pontjában. A kockázati profil lényeges elemeinek felsorolása a teljesség igénye nélkül:

▪ Likviditási kockázat:

Bizonyos értékpapírok, egyéb befektetési eszközök likviditása egy-egy piacon alacsony lehet, azaz viszonylag nehéz rájuk vevőt/eladót találni. Ennek következménye, hogy az eszközökből eladni kívánt egyes értékpapírok értékesítése nehézségekbe ütközhet és a pozíciók zárása/nyitása csak jelentős kereskedési költségek és/vagy veszteségek árán lehetséges. Az Alap befektetései között található Amundi nemzetközi alapkezelő csoport regionális alapjaira és a tőzsdére bevezetett alapokra (ETF) folyamatos a kereskedés, ennek ellenére előfordulhatnak olyan események, amelyek az értékpapírok eladását és visszaváltását megnehezítik vagy lehetetlenné teszik.

▪ Infláció és a piaci kamatszint alakulásának kockázata:

A befektetésekkel megcélzott ország(ok) inflációs rátája, illetve a piaci kamatszint esetleges emelkedése hátrányosan érintheti a hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok árfolyamát, továbbá a részvények és származtatott eszközök értékeléséhez használt irányadó piaci kamatszint változása révén jelentősen befolyásolhatja a piacok állapotát, s ez az Alap nettó eszközértékét jelentősen csökkentheti. Előfordulhat, hogy a kamatszint elmarad az infláció mértékéhez képest, amely negatív reálhozamot eredményezhet az Alap eszközei tekintetében.

▪ Hitelkockázat:

Az Alapok portfóliójába tartozó befektetési eszköz kibocsátójának esetleges csődje az Alap portfóliójában szereplő ezen eszközök piaci értékének összeomlásához, illetve akár teljes megszűnéséhez vezethet.

▪ Devizakockázat:

A külföldi eszközökbe fektető alapok nyitott devizapozícióiból eredő kockázata, melynek forrása a devizaárfolyam változékonysága. Az Alapkezelő a devizában meglévő eszközöket a mindenkori MNB árfolyamon értékeli, a devizakockázat fedezésére származékos ügyleteket köthet.

▪ Politikai és gazdasági kockázat:

A nemzetközi politikai helyzet, különösen a befektetésekkel megcélzott ország(ok) nemzetközi megítélése, annak kedvezőtlen változása erős hatást gyakorolhat ezen ország(ok) pénz- és tőkepiaci árfolyamainak alakulására is.

A befektetésekkel megcélzott ország(ok) kormányainak politikája, a politikai irányvonal esetleges megtörése, változása jelentős hatást gyakorolhat az Alapok portfóliójában szereplő értékpapírok árfolyamára, mely az Alapok nettó eszközértékét kedvezőtlen irányban is befolyásolhatja. Szintén komoly hatással lehet az Alap nettó eszközértékére ezen ország(ok) gazdasági helyzetének alakulása, a gazdaság pillanatnyi külföldi megítélése és esetleges jogszabályi változások, illetve korlátok.

Az esetleges kedvezőtlen hatások negatívan befolyásolhatják a részvények és az állampapírok árfolyamát, és ezen keresztül az Alap nettó eszközértékét, így a Befektetési jegyek árfolyamát is.

Az Alapkezelő az Alap teljes kitétségének számítását a kockázatot érték módszer alkalmazásával méri, azon belül az abszolút VaR módszert választotta. Az Alap az ún. Kockázat/Nyereség mutató esetében az 1-7 közötti értéket felvevő skálán 4-es értékelést kapott, amely a hozamok változékonyságának közepesnél magasabb kockázatát mutatja.

Az alapokban lévő eszközkategóriák megjelölése:

- Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok
- Bankbetétek
- Részvények
- Származtatott eszközök
- Kollektív befektetési értékpapírok

Az Alap nem rendelkezik referenciaindexszel.

Az Alapkezelő funkcionálisan és hierarchikusan elkülöníti a kockázatkezelési funkciókat és a működési egységeket.

Az Alapkezelő megfelelő kockázatkezelési rendszert működtet az egyes alapok befektetési stratégiája szempontjából releváns, valamint az egyes alapokkal kapcsolatban ténylegesen vagy potenciálisan fennálló minden kockázat azonosítása, mérése és megfelelő nyomon követése érdekében. Az Alapkezelő kellő gyakorisággal, de legalább évente felülvizsgálják, és szükség esetén kiigazítják a kockázatkezelési rendszereket.

Az Alapkezelő megfelelő és rendszeres átvilágítást végez az Alap nevében történő befektetés esetén, az Alap befektetési stratégiájával, célkitűzéseivel és kockázati profiljával összhangban. Az Alapkezelő biztosítja, hogy az Alap minden egyes befektetési pozíciójával, valamint az e pozíciók által az Alap portfóliójára gyakorolt átfogó hatással összefüggő kockázatok megfelelően meghatározhatók, mérhetők, kezelhetők és folyamatosan nyomon követhetők legyenek. Az Alapkezelő biztosítja, hogy az Alap kockázati profilja megfeleljen az ABA méretének, portfóliószerkezetének, befektetési stratégiáinak és célkitűzéseinek. Az Alapkezelő meghatározza az általa kezelt alapok esetében alkalmazható tőkeáttétel legnagyobb mértékét, valamint a biztosíték vagy a tőkeáttételi megállapodás értelmében nyújtott kezesség vagy garancia újbóli felhasználási jogának mértékét.

Az Alapkezelő az Alap vonatkozásában megfelelő likviditáskezelési rendszert alkalmaz, és eljárásokat fogadott el annak biztosítása érdekében, hogy nyomon követhesse az Alap likviditási kockázatát, és hogy az Alap befektetéseinek likviditási profilja megfeleljen a kötelezettségeinek.

Az Alapkezelő rendszeresen stresszteszteket végez mind rendes, mind rendkívüli likviditási feltételek mellett, ami lehetővé teszi, hogy értékelje és nyomon kövesse az Alap likviditási kockázatát. Ennek az eredménye azt mutatja, hogy az Alap megfelelő likviditással rendelkezik. Az időszak végén Alap Liquidity Coverage hányadosa (napokban kifejezve) az időszak végén 313 volt.

Az Alapkezelő ezzel párhuzamosan stressztesztekkel is vizsgálja az Alap helyzetét. Ennek az eredményei is az Alap teljes megfelelését mutatja a likviditási kockázat szempontjából.

A piaci értékeket és a visszaváltásokat sokkolva is igen kielégítő eredményre jutottunk. Ebben az esetben a piaci értékek csökkentésével párhuzamosan nagy mértékű visszaváltásokkal számolunk. A visszaváltási sokk úgy számítódik, hogy az utolsó 250 nap legnagyobb visszaváltása, vagy az Alap nettó eszközértékének 5% közül a magasabbat vesszük figyelembe. Az alap átlagos visszaváltása 1 545 148 forint volt, míg a stressz teszt eredményeként 60 054 338 forint lett. Ezen szélsőséges körülmények között is megfelelő értéket mutat az Alap likviditásával kapcsolatban, a Liquidity Coverage hányados 18,04 volt.

## **XII. Tőkeáttétellel kapcsolatos tájékoztatás**

Az Alap - származtatott ügyletek figyelembevételével számított - teljes nettósított kockázati kitétsége nem haladhatja meg az alábbiak szerint megállapított korlátok egyikét sem:

- az alap nettó eszközértékének a kétszeresét,

- az alap egyes eszközeiben meglévő nettósított kockázati kitettsége nem haladhatja meg a 78/2014 sz. Kormányrendeletben vagy a Kezelési szabályzatában az adott eszközre megállapított befektetési korlátokat.

A teljes nettósított kockázati kitettségen a befektetési alap egyes eszközeiben meglévő nettósított kockázati kitettségek abszolút értékeinek összegét kell érteni. A befektetési alaphoz az egyes eszközökben meglévő nettósított kockázati kitettségét az adott eszköz aktuális értékének, továbbá az ugyanezen az eszközön alapuló származtatott ügyletekben meglévő kitettségek értékének egybeszámításával kell megállapítani, úgy hogy az ellentétes irányú ügyletekben lévő kitettségeket egymással szemben nettósítani kell. Az alap teljes nettósított kockázati kitettségére vonatkozó limitnek való megfelelés szempontjából az alap eszközeiben meglévő devizakockázatok fedezése céljából kötött származtatott ügyleteket figyelmen kívül lehet hagyni.

Az Alap nevében alkalmazható tőkeáttétel mértékében bekövetkező változások:

A származtatott ügyletek figyelembevételével számított, a befektetési eszközökben meglévő nettó összesített kockázati kitettség 2018.12.31-én és 2019.12.31-én is 100% volt.

A biztosíték vagy a tőkeáttételi megállapodás értelmében nyújtott garanciák újbóli felhasználási joga: Az Alap 2019-ben nem kötött származékos ügyleteket, nem került sor biztosíték illetve garancia nyújtására.

Az Alap által alkalmazott tőkeáttétel teljes összege.  
2019.12.31-én az Alapban nem volt tőkeáttétel.

### XIII. A befektetési alap portfóliójában lévő befektetési jegyek vagy egyéb kollektív befektetési formák díjterhelése

Befektetési alapok neve	ISIN kód	Portfólión belüli részarány%	Költségek	Arányosított költség
AMUNDI FUNDS EUROPEAN EQUITY SMALL CAP Z	LU1880397317	0,68	0,37%	0,2516%
AMUNDI FUNDS PIONEER US EQUITY FUNDAMENTAL	LU2040440740	3,97	0,42%	1,6674%
AMUNDI FUNDS PIONEER US EQUITY RESEARCH Z	LU2031986800	2,31	0,42%	0,9702%
Amundi KÖZÉP-EURÓPAI RÉSZVÉNY ALAP I S.	HU0000706668	10,47	1,02%	10,7209%
Amundi S.F. - EUR Commodities I sorozat	LU0419230916	3,26	0,58%	1,8908%
Amundi S.F. - EUROPEAN RESEARCH I SOROZAT	LU1920534473	0,50	0,73%	0,3650%
ISHARES CORE MSCI EUROPE	US46434V7385	0,81	0,09%	0,0729%
ISHARES CORE MSCI PACIFIC ETF	US46434V6965	1,30	0,09%	0,1170%
MSCI Emerging Markets	US4642872349	4,90	0,68%	3,3320%
Vanguard Emerging Markets	US9220428588	4,32	0,12%	0,5184%

### XIV. Az Alap által fizetett alapkezelési díj és a forgalmazóknak fizetett díjak alakulása

Az Alap alapkezelési díjat fizet az Amundi Alapkezelő Zrt.-nek.

Az Amundi Horizont 2025 Alap „A” sorozatának kezelési díja 2019-ben 1,5% volt. Az Alapkezelési díj közvetített szolgáltatásként már tartalmazza az alábbiakban felsorolt szolgáltatások díját:

- Az Alap könyvelési díját
- Befektetési Alap és az általa kibocsátott befektetési jegyekhez kapcsolódó marketing tevékenység díját, befektetők tájékoztatásához kapcsolódó költségeket
- A befektetési jegyek nyilvános forgalomba hozatalának és folyamatos forgalmazásának költségeit.

Az Amundi Alapkezelő Zrt. 2019-ben az Alap forgalmazóinak összesen 10.517.215 Ft összeget fizetett ki illetve határolt el a könyveiben.

Az Alap könyveiben a mögöttes alapokból származó díjvisszatérítésként 264.696,58 Ft került könyvelésre 2019-ben.

## XV. Az értékpapír-finanszírozási ügyletekre és a teljeshozam-csereügyletekre vonatkozó tájékoztatás

Az értékpapír-finanszírozási ügyletek és az újrafelhasználás átláthatóságáról, valamint a 648/2012/EU rendelet módosításáról szóló az Európai Parlament és a Tanács 2015. november 25-i (EU) 2015/2365. számú rendelete alapján az Alapkezelő köteles tájékoztatást nyújtani az Alap rendelet hatálya alá tartozó ügyleteiről annak mellékletének „A” részében felsorolt bontásban.

Az Alap az **adott tárgyévben nem kötött** az alábbiakban felsorolt, a **hivatkozott rendelet hatálya alá tartozó értékpapír-finanszírozási ügyleteket**:

- repoügylet;
- értékpapír vagy áru kölcsönbe adása, valamint értékpapír vagy áru kölcsönbe vétele;
- vétel-eladás ügylet vagy eladás-visszavásárlás ügylet;
- értékpapírügyletbe kapcsolódó hitel;

Ennek megfelelően a rendelet mellékletében kért tájékoztató adatok (kiemelten: globális adatok, koncentrációra vonatkozó adatok, összesített ügyleti adatok, biztosítékok újrafelhasználására vonatkozó adatok, teljeshozam-csereügyletek keretében kapott és adott biztosítékok letéti őrzésére vonatkozó adatok, az értékpapír-finanszírozási ügyletek és teljeshozam-csereügyletek egyes típusainak hozamára és költségeire vonatkozó adatok) **nem kerülhetnek bemutatásra.**

## XVI. Mérleg és Eredménykimutatás

MÉRLEG: ESZKÖZÖK (eFt)	2018.12.31	2019.12.31
<b>A. Befektetett eszközök</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
I. Értékpapírok	0	0
1. Értékpapírok	0	0
2. Értékpapírok értékelési különbözete	0	0
2.1. értékelési különbözet kamatokból, osztalékból	0	0
2.2. egyéb értékelési különbözet	0	0
II. Hosszú lejáratú bankbetétek	0	0
<b>B. Forgóeszközök</b>	<b>1 350 950</b>	<b>1 204 730</b>
I. Követelések	0	8
1. Követelések	0	8
2. Követelések értékvesztése	0	0
3. Külföldi pénzürtékre szóló követelések értékelési különbözete	0	0
4. Forintkövetelések értékelési különbözete	0	0
II. Értékpapírok	1 215 237	1 156 177
1. Értékpapírok	1 194 158	1 068 819
2. Értékpapírok értékelési különbözete	21 079	87 358
2.1. értékelési különbözet kamatokból, osztalékból	5 732	9 770
2.2. egyéb értékelési különbözet	15 347	77 588
III. Pénzeszközök	135 713	48 545
1. Pénzeszközök	135 713	48 545
2. Valuta, devizabetét értékelési különbözete	0	0
<b>C. Aktív időbeli elhatárolások</b>	<b>98</b>	<b>40</b>
1. Aktív időbeli elhatárolás	98	40
2. Aktív időbeli elhatárolások értékvesztése	0	0
<b>D. Származtatott ügyletek értékelési különbözete</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>ESZKÖZÖK ÖSSZESEN:</b>	<b>1 351 048</b>	<b>1 204 770</b>



**MÉRLEG: FORRÁSOK (eFt)**

<b>E. Saját tőke</b>	<b>1 257 891</b>	<b>1 202 228</b>
I. Induló tőke	913 547	787 581
1. Kibocsájtott befektetési jegyek névértéke	1 886 466	1 958 672
2. Visszavásárolt befektetési jegyek névértéke	-972 919	-1 171 091
II. Tőkeváltozás (tőkenövekmény)	344 344	414 647
1. Eladott és visszavásárolt befektetési jegyek értékülönözete	232 055	172 298
2. Értékelési különbözet tartaléka	21 079	87 358
3. Előző évek(ek) eredménye	53 255	91 210
4. Üzleti év eredménye	37 955	63 781
<b>F. Céltartalékok</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>G. Kötelezettségek</b>	<b>90 401</b>	<b>1 869</b>
I. Hosszú lejáratú kötelezettségek	0	0
II. Rövid lejáratú kötelezettségek	90 401	1 869
III. Külföldi pénzürtékre szoló kötelez. értékelési különbözete	0	0
<b>H. Passzív időbeli elhatárolások</b>	<b>2 756</b>	<b>673</b>
<b>FORRÁSOK ÖSSZESEN:</b>	<b>1 351 048</b>	<b>1 204 770</b>

**EREDMÉNYKIMUTATÁS (eFt)**

	2018. 01.01-12.31.	2019. 01.01-12.31.
I. Pénzügyi műveletek bevételei	84 036	94 877
II. Pénzügyi műveletek ráfordításai	21 738	7 789
III. Egyéb bevételek	4	0
IV. Működési költségek	22 584	21 402
V. Egyéb ráfordítások	1 763	1 905
VI. Fizetett, fizetendő hozamok	0	0
<b>VI. Tárgyévi eredmény</b>	<b>37 955</b>	<b>63 781</b>

Amundi Befektetési Alapkezelő  
Zártkörűen Működő Részvénytársaság  
1011 Budapest, Fő u. 14.



Amundi Befektetési Alapkezelő Zrt.

# AMUNDI Horizont 2025 Alap

2019.évi

## Éves beszámoló

Beszámolási időszak: 2019.01.01 - 2019.12.31.

BUDAPEST, 2020. március 31.

Amundi Befektetési Alapkezelő  
Zártkörűen Működő Részvénytársaság  
1011 Budapest, Fő u. 14.

Handwritten signature and a blue circular stamp or seal, both positioned above a horizontal dotted line.

## AMUNDI Horizont 2025 Alap

MÉRLEG: ESZKÖZÖK (eFt)	2018.12.31	2019.12.31
<b>A. Befektetett eszközök</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
I. Értékpapírok	0	0
1. Értékpapírok	0	0
2. Értékpapírok értékelési különbözete	0	0
2.1. értékelési különbözet kamatokból, osztalékból	0	0
2.2. egyéb értékelési különbözet	0	0
II. Hosszú lejáratú bankbetétek	0	0
<b>B. Forgóeszközök</b>	<b>1 350 950</b>	<b>1 204 730</b>
I. Követelések	0	8
1. Követelések	0	8
2. Követelések értékvesztése	0	0
3. Külföldi pénzürtékre szóló követelések értékelési különbözete	0	0
4. Forintkövetelések értékelési különbözete	0	0
II. Értékpapírok	1 215 237	1 156 177
1. Értékpapírok	1 194 158	1 068 819
2. Értékpapírok értékelési különbözete	21 079	87 358
2.1. értékelési különbözet kamatokból, osztalékból	5 732	9 770
2.2. egyéb értékelési különbözet	15 347	77 588
III. Pénzeszközök	135 713	48 545
1. Pénzeszközök	135 713	48 545
2. Valuta, devizabetét értékelési különbözete	0	0
<b>C. Aktív időbeli elhatárolások</b>	<b>98</b>	<b>40</b>
1. Aktív időbeli elhatárolás	98	40
2. Aktív időbeli elhatárolások értékvesztése	0	0
<b>D. Származtatott ügyletek értékelési különbözete</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>ESZKÖZÖK ÖSSZESEN:</b>	<b>1 351 048</b>	<b>1 204 770</b>

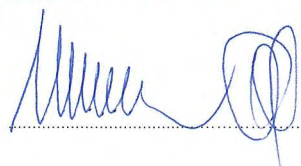
## MÉRLEG: FORRÁSOK (eFt)

<b>E. Saját tőke</b>	<b>1 257 891</b>	<b>1 202 228</b>
I. Induló tőke	913 547	787 581
1. Kibocsájtott befektetési jegyek névértéke	1 886 466	1 958 672
2. Visszavásárolt befektetési jegyek névértéke	-972 919	-1 171 091
II. Tőkeváltozás (tőkenövekmény)	344 344	414 647
1. Eladott és visszavásárolt befektetési jegyek értékülbözete	232 055	172 298
2. Értékelési különbözet tartaléka	21 079	87 358
3. Előző évek(ek) eredménye	53 255	91 210
4. Üzleti év eredménye	37 955	63 781
<b>F. Céltartalékok</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>G. Kötelezettségek</b>	<b>90 401</b>	<b>1 869</b>
I. Hosszú lejáratú kötelezettségek	0	0
II. Rövid lejáratú kötelezettségek	90 401	1 869
III. Külföldi pénzürtékre szóló kötelez. értékelési különbözete	0	0
<b>H. Passzív időbeli elhatárolások</b>	<b>2 756</b>	<b>673</b>
<b>F O R R Á S O K Ö S S Z E S E N:</b>	<b>1 351 048</b>	<b>1 204 770</b>

## EREDMÉNYKIMUTATÁS (eFt)

	2018. 01.01-12.31.	2019. 01.01-12.31.
I. Pénzügyi műveletek bevételei	84 036	94 877
II. Pénzügyi műveletek ráfordításai	21 738	7 789
III. Egyéb bevételek	4	0
IV. Működési költségek	22 584	21 402
V. Egyéb ráfordítások	1 763	1 905
VI. Fizetett, fizetendő hozamok	0	0
<b>VI. Tárgyévi eredmény</b>	<b>37 955</b>	<b>63 781</b>

Amundi Befektetési Alapkezelő  
Zártkörűen Működő Részvénytársaság  
1011 Budapest, Fő u. 14.



BUDAPEST, 2020. március 31.

## Kiegészítő melléklet

### 1. Az alap bemutatása:

Az AMUNDI Horizont 2025 Alapot (továbbiakban az 'Alap') 2011.07.07-én vette nyilvántartásba a 1111-458 lajstromozási számon az MNB (SZÁF).

A befektetési jegyek kibocsátója nevében eljáró jogi személy és az alapkezelői tevékenység végzője az AMUNDU Befektetési Alapkezelő Zrt. (továbbiakban "Alapkezelő"; székhelye: 1011 Budapest, Fő u. 14.).

Letétkezelő: Unicredit Bank Hungary Zrt. (székhelye: 1054 Budapest, Szabadság tér 5-6.).

Forgalmazók: UniCredit Bank Hungary Zrt. (1054 Budapest, Szabadság tér 5-6).

Az Alap üzleti éve: megegyezik a naptári évvel, január 1-től december 31-ig.

Az Alapkezelő felelős vezetője: Vízkeleti Sándor vezérigazgató, 2030 ÉRD, Kádár u. 25.

Az Alap állampapírokba, befektetési jegyekbe, bel- és külföldi részvényekbe fektető nyíltvégű befektetési alap.

Az Alap elsődleges befektetési célja, hogy a céldátumra (2025. december 31.) vonatkozóan egy jól diverzifikált vegyes portfólió kialakításával a befektetők számára minél magasabb hozamot érjenek el. Az Alap portfóliója 2 részre különíthető el: az alacsony, illetve mérsékelt kockázati szintet képviselő pénz- és kötvénypiaci befektetésekre, valamint a döntően részvény- és árupiaci befektetésekből álló kockázatos portfóliórészre. A céldátum elérését követően az Alap óvatos kötvénypiaci befektetési politikát folytat.

Az Alap futamideje határozatlan.

Az Alap számára a könyvvizsgálat kötelező. A könyvvizsgáló neve:	Deloitte Könyvvizsgáló és Tanácsadó Kft.
székhelye:	1068 Budapest, Dózsa György út 84/C.
Természetes személy könyvvizsgáló:	Molnár Gábor (007239)

Az Alap 2019. évi könyvvizsgálatának díja szerződés szerint nettó 681 eFt, bruttó 865 eFt.

Az Alap számára nyújtandó, a könyvviteli szolgáltatások körébe tartozó feladatok irányításáért, vezetéséért az Alapkezelő által megbízott társaság a D&C Befektetési Alapokat Könyvelő Bt. (Székhelye: 1055 Budapest, Szent István krt. 1.), személyében felelős munkatársa Garamvölgyi Zoltán (regisztrációs szám: 129785).

Az Alapra vonatkozó tájékoztató és kezelési szabályzat valamint az időszaki jelentések hozzáférhetőek az Alapkezelő hivatalos honlapján: [www.amundi.hu](http://www.amundi.hu)

### 2. Számviteli politika:

Az Alap számviteli politikája a számvitelről szóló 2000. évi C. törvény ("Számviteli Törvény"), a befektetési alapok éves beszámoló készítési és könyvvezetési kötelezettségének sajátosságairól szóló 215/2000. (XII.11.) kormányrendelet ("Kormányrendelet"), valamint az egyéb vonatkozó jogszabályok alapján került kialakításra.

Az Alapkezelő az eszközök és kötelezettségek értékelési és elszámolási szabályai a Kormányrendelet 7. § előírásai szerint kerültek kialakításra.

#### Értékpapírok értékelése és elszámolása:

- A Kormányrendelet előírásainak megfelelően az értékpapírok nettó beszerzési értékén kerülnek nyilvántartásba vételre. Az értékpapírok eladása során az értékesítésre jutó könyv szerinti érték FIFO módszerrel kerül meghatározásra.

- az értékpapírok a kollektív befektetési formákról és kezelőikről szóló 2014. évi XVI. törvény, a Kormányrendelet, valamint az Alap kibocsátási tájékoztatója által előírt rendszerességgel piaci értéken kerülnek értékelésre.

- a Kormányrendelet előírásainak megfelelően az értékpapírok után tárgyévben járó időarányos kamatok és osztalékok az értékpapírok értékkülönbszeteként kerülnek elszámolásra.

Az értékelési különbszetek mind a főkönyvi, mind az analitikus nyilvántartásokon belül megbontásra kerülnek a kamatokból, osztalékokból és egyéb piaci értékítéletből származó összetevőkre.

#### Származékos ügyletek értékelése és elszámolása:

A származékos ügyletek piaci értékének az ügylet jövőben várható nyereségét vagy veszteségét kell tekinteni, amely értéken a le nem zárt ügylet – mint pozíció – továbbértékesíthető. A származékos ügyletek értékelése egyes ügylettípusokra az értékelésekre általános elfogadott értékelési módszerek alapján (jellemzően a szerződésből eredő tényleges vagy becsült jövőbeni cash flow-k jelenre diszkontált értékein (DCF) alapuló modell) alapján kerül meghatározásra.

#### Immateriális javak és tárgyi eszközök:

Az Alap sem immateriális javakkal, sem tárgyi eszközökkel nem rendelkezik.

#### Külföldi pénzürtékre szóló követelések és kötelezettségek:

A devizás követelések, kötelezettségek, pénzeszközök átértékelése az eredménnyel szemben történik.

A külföldi pénzürtékre szóló követelések és kötelezettségek, valamint a valutakészletek és devizabetétek piaci értékének meghatározásánál az adott devizanemre vonatkozóan rögzített, a Magyar Nemzeti Bank által közzétett hivatalos devizaárfolyam értékelés napján érvényes értéke kerül alkalmazásra.

#### Saját tőke:

Az "1. Kibocsátott befektetési jegyek névértéke" mérleg sor a korábbi évek beszámolóiban csak a befektetési jegyek tárgyévi nyitóegyenlegét és a tárgyévi kibocsátásokat tartalmazta, míg a "2. Visszavásárolt befektetési jegyek névértéke" mérleg sor csak a tárgyévi visszaváltásokat mutatta be. A halmozott adatokat az Alap indulása óta a kiegészítő melléklet 5. táblázata tartalmazta be. Jelen beszámolóban az említett mérleg sorok már mind a tárgyévi, mind az előző évi oszlopokban a halmozott adatokat mutatják.

#### Jelentős összegű hiba:

A jelentős hibák mértéke a Számviteli törvényben meghatározotaknak megfelelően került rögzítésre.

Az Alap eszközeit a 2019.12.31-i piaci árfolyamokon értékeltük. A mérlegkészítés időpontja 2020. január 31.

### 3. A számviteli megközelítésre épülő éves beszámolóban szereplő és a hivatalosan közzétett nettó eszközérték közötti különbség magyarázata:

Az Alap számviteli értelemben vett induló tőkéje az időszak végén:	787 581 eFt.
Az alap 2019. évi tőkeváltozása ( tőkenövekménye ) :	414 647 eFt.
Az Alap 2019.évi számviteli hozama az Alapot terhelő költségek levonása után:	10,86% lett.

Az alábbiakban bemutatott "Közzétett Nettó eszközérték" a 2020.01.02-án kalkulált és 2019.12.31-i értéknápra (T nap) vonatkozó nettó eszközértéket mutatja, amely T-1 napi készlettel, T napi árfolyammal és T-1 napig felhalmozott folyószámla kamatokkal számított érték.

1 darab befektetési jegy névértéke:

1 Ft.

eFt

	Közzétett Nettó Eszköztérték	Éves beszámoló
Hosszú lejáratú bankbetétek	0	0
Követelések	0	8
Értékpapírok	1 155 096	1 156 177
Pénzeszközök	48 643	48 545
Aktív időbeli elhatárolások	39	40
Származtatott ügyletek értékelési különbözete	0	0
Eszközök összesen	1 203 779	1 204 770
Kötelezettségek	0	1 869
Passzív elhatárolások	2 692	673
Nettó eszköztérték / Saját tőke	1 201 087	1 202 228
Forgalomban lévő jegyek (db)	787 543 704	
Egy jegyre jutó NEEÉ (Ft)	1,525105	
Forgalomban lévő jegyek (db) (T)		787 580 972
Nettó eszköztérték / Saját tőke (T)		1 202 228

## 4. Értékpapírok és azok értékülönbözetének részletezése:

## Értékpapírok és azok értékülönbözetének részletezése 2019.12.31-én

eFt

Megnevezés	Darab	Beszerzési érték	Kamat	Árfolyam különbözet		Piaci érték
				deviza	papír	
2022/A	5 100	60 101	1 868	-351	0	61 618
2022/B	5 000	49 172	161	2 817	0	52 150
2022/C	5 000	51 674	267	-88	0	51 853
2023/B	10 000	97 680	0	2 010	0	99 690
2025/B	21 240	262 478	6 113	317	0	268 908
2027/A	8 518	83 857	462	10 487	0	94 806
2028/A	6 260	80 461	822	7 922	0	89 205
<b>Magyar államkötvény:</b>		<b>685 423</b>	<b>9 693</b>	<b>23 114</b>	<b>0</b>	<b>718 230</b>
D200226	3 465	34 576	61	14	0	34 651
D200429	1 284	12 816	16	8	0	12 840
<b>Diszkont kincstárjegy:</b>		<b>47 392</b>	<b>77</b>	<b>22</b>	<b>0</b>	<b>47 491</b>
AMUNDI Közép-Európai Ré	10 714 291	99 237	0	0	26 457	125 694
AMUNDI FUNDS EUROPE	22	7 479	0	-54	725	8 150
AMUNDI FUNDS PIONEER	149	45 954	0	-587	2 311	47 678
AMUNDI FUNDS PIONEER	91	27 425	0	-750	1 054	27 729
AMUNDI S.F. - EUROPEAN	2 174	5 034	0	265	673	5 972
AMUNDI S.F. EUR Commo	185	37 880	0	2 736	-1 503	39 113
ISHARES CORE MSCI EU	683	8 893	0	323	530	9 746
ISHARES CORE MSCI PAC	908	14 461	0	542	630	15 633
MSCI EMERGING MARKE	4 446	49 431	0	2 913	6 454	58 798
VANGUARD EMERING	3 963	40 210	0	2 976	8 757	51 943
<b>Befektetési jegyek:</b>		<b>336 004</b>	<b>0</b>	<b>8 364</b>	<b>46 088</b>	<b>390 456</b>
<b>Értékpapírok minösszesen:</b>		<b>1 068 819</b>	<b>9 770</b>	<b>31 500</b>	<b>46 088</b>	<b>1 156 177</b>

## Értékpapírok és azok értékülönbözetének részletezése 2018.12.31-én

eFt

Megnevezés	Darab	Beszerzési érték	Kamat	Árfolyam különbözet		Piaci érték
				deviza	papír	
2020/C	6 000	60 268	164	0	192	60 624
2022/B	5 000	49 172	161	0	873	50 206
2023/B	10 000	97 680	0	0	-80	97 600
2025/B	12 700	158 792	3 655	0	-10 414	152 033
2027/A	8 518	83 857	462	0	637	84 956
2028/A	6 260	80 461	822	0	877	82 160
2031/A	2 904	30 814	184	0	-2 891	28 107
<b>Magyar államkötvény:</b>		<b>561 044</b>	<b>5 448</b>	<b>0</b>	<b>-10 806</b>	<b>555 686</b>
D190403	9 027	90 259	11	0	-25	90 245
D191120	8 500	84 725	273	0	-275	84 723
<b>Diszkont kincstárjegyek:</b>		<b>174 984</b>	<b>284</b>	<b>0</b>	<b>-300</b>	<b>174 968</b>
AMUNDI Közép-Európai Ré	15 897 421	137 489	0	0	26 261	163 750
AM S.F. EUR Comm.	223	47 740	0	940	-6 586	42 094
DAX ETF	241	7 032	0	38	-14	7 056
MSCI EMERGING MARKE	7 062	75 644	0	3 983	-1 775	77 852
PIO European Potential	22	10 510	0	286	-979	9 817
PIO European Res.	2 174	4 770	0	134	-361	4 543
PIO Top European Players	2 386	7 320	0	263	-877	6 706
PIO US Funamental Growth	38	55 706	0	1 475	1 715	58 896
PIO US Mid Cap Value	2 386	9 921	0	-367	-698	8 856
PIO US Research	7 650	25 457	0	-10	2 299	27 746
STOXX BANKS 30	802	3 223	0	119	-1 159	2 183
VANGUARD EMERING	4 968	51 789	0	375	1 110	53 274
VANGUARD PACIFIC ETF	1 276	21 529	0	329	-48	21 810
<b>Befektetési jegyek:</b>		<b>458 130</b>	<b>0</b>	<b>7 565</b>	<b>18 888</b>	<b>484 583</b>
<b>Értékpapírok minösszesen:</b>		<b>1 194 158</b>	<b>5 732</b>	<b>7 565</b>	<b>7 782</b>	<b>1 215 237</b>

## 5. Az Alapra kibocsátott befektetési jegyek darabszámának változása:

Év	Hónap	Nyitó	Kibocsátás	Visszaváltás	Záró
		db	db	db	db
2011.		0	302 844 071	18 671 396	284 172 675
2012.		284 172 675	4 308 289	71 904 349	216 576 615
2013.		216 576 615	47 807 817	33 758 355	230 626 077
2014.		230 626 077	174 690 183	61 927 839	343 388 421
2015.		343 388 421	850 668 342	191 712 212	1 002 344 551
2016.		1 002 344 551	69 330 300	222 916 022	848 758 829
2017.		848 758 829	256 079 962	201 923 514	902 915 277
2018.		902 915 277	180 736 594	170 104 922	913 546 949
2019.	Január	913 546 949	2 771 399	13 460 117	902 858 231
	Február	902 858 231	1 349 386	14 589 767	889 617 850
	Március	889 617 850	43 786 882	19 697 831	913 706 901
	Április	913 706 901	1 290 289	12 550 451	902 446 739
	Május	902 446 739	2 818 693	20 657 174	884 608 258
	Június	884 608 258	1 092 585	30 070 779	855 630 064
	Július	855 630 064	1 043 974	30 748 628	825 925 410
	Augusztus	825 925 410	1 149 593	5 157 327	821 917 676
	Szeptember	821 917 676	1 208 972	12 232 466	810 894 182
	Október	810 894 182	9 699 232	8 596 348	811 997 066
	November	811 997 066	3 422 783	17 952 044	797 467 805
	December	797 467 805	2 572 856	12 459 689	<b>787 580 972</b>
Mindösszesen az Alap indulásától:			<b>1 958 672 202</b>	<b>1 171 091 230</b>	

## 6. Időbeli elhatárolások:

Az aktív időbeli elhatárolások alakulása:

	eFt	
	2018.	2019.
Visszaváltási jutalék	98	40
<b>Összesen</b>	<b>98</b>	<b>40</b>

A passzív időbeli elhatárolások alakulása:

	eFt	
	2018.	2019.
MNB díj	82	76
Alapkezelés	1 537	0
Letétkezelés	132	0
Bankköltség	0	0
Forgalmazás	165	0
Könyvvizsgálati díj	840	597
<b>Összesen</b>	<b>2 756</b>	<b>673</b>

## 7. Pénzügyi műveletekből származó eredmény részletezése (eFt-ban):

	2018.	2019.
Értékpapír eladás árfolyamnyeresége	49 005	54 011
Deviza árfolyamnyereség	2 814	19 725
Értékpapírok kapott kamata	38 561	21 412
Értékpapírok vételárában foglalt kamat	-11 029	-5 319
Kapott osztalék	3 996	4 498
Banki lekötések kamatai	140	140
Kapott visszaváltási jutalék	549	410
<b>Pénzügyi műveletek bevételei</b>	<b>84 036</b>	<b>94 877</b>
Értékpapír eladás árfolyamvesztése	17 882	4 923
Deviza árfolyamvesztés	3 856	2 866
<b>Pénzügyi műveletek ráfordításai</b>	<b>21 738</b>	<b>7 789</b>

## 8. Saját tőke mozgástábla:

adatok eFt-ban				
	Nyitó egyenleg	Növekedés	Csökkenés	Záró egyenleg
Induló tőke változása:	913 547	0	125 966	787 581
<b>Tőkenövekmény változásának levezetése:</b>				
Jegyforgalmazás értékkülönbözete:	232 055	0	59 757	172 298
Értékelési különbözet:	21 079	66 279	0	87 358
Eredménytartalék:	91 210	63 781	0	154 991
<b>Tőkenövekmény összesen:</b>	<b>344 344</b>	<b>130 060</b>	<b>59 757</b>	<b>414 647</b>
<b>Saját tőke összesen:</b>	<b>1 257 891</b>	<b>130 060</b>	<b>185 723</b>	<b>1 202 228</b>

## 9. Az Alap részére igénybe vett hitel feltételei:

Az Alap a tárgyidőszakban nem vett igénybe hitelt.

## 10. Származékos ügyletek eredményre gyakorolt hatása:

Az Alapnak 2019-ben nem voltak származékos ügyletei.

## 11. Az üzleti évben elszámolt költségek:

eFt	2018.	2019.
	01.01-12.31.	01.01-12.31.
Alapkezelői díj	18 885	17 835
Letétkezelői díj	1 679	1 544
Forgalmazási költség	670	627
MNB (felügyeleti) díj	367	344
Könyvvizsgálat	839	865
Közzététel, reklám	0	0
Brókeri jutalékok	46	90
Bankköltség	98	97
<b>Költségek összesen:</b>	<b>22 584</b>	<b>21 402</b>

## 12. Portfólió jelentés:

## Alapadatok:

Alap Iajstromszáma: 1111-458  
 Alapkezelő neve: AMUNDI Befektetési Alapkezelő Zrt.  
 Letétkezelő neve: UniCredit Bank Hungary Zrt.

Nettó Eszközérték számítás típusa:	Forint	
	2018.	2019.
Tárgynap (T):	2018.12.31.	2019.12.31.
Saját tőke:	1 257 891 096	1 202 227 437
Egy jegyre jutó NEÉ az éves beszámoló alapján:	1,376931	1,526481
Darabszám:	913 546 949	787 580 972

A tárgynapi nettó eszközérték meghatározása:	2018.		2019.	
	Összeg	%	Összeg	%
<b>I. KÖTELEZETTSÉGEK</b>				
I/1. Hitelállomány: Futamidő:	0	0,00	0	0,00
<b>I/2. Egyéb kötelezettségek és elhatárolt költségek:</b>	<b>93 157</b>	<b>100,00</b>	<b>2 542</b>	<b>100,00</b>
Alapkezelői díj miatt	1 537	1,65	1 461	57,48
Letétkezelői díj miatt	132	0,14	102	4,01
Bizományosi díj miatt	0	0,00	0	0,00
Forgalmi ktg. miatt	165	0,18	154	6,06
Közzétételi ktg. miatt	0	0,00	0	0,00
Reklám ktg. miatt	0	0,00	0	0,00
Költségment elszámolt egyéb tétel miatt	922	0,99	689	27,10
Egyéb - nem költség alapú - kötelezettség	90 401	97,04	136	5,35
<b>I/3. Céltartalékok:</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>I/4. Egyéb passzív időbeli elhatárolás:</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>Kötelezettségek összesen:</b>	<b>93 157</b>	<b>100,00</b>	<b>2 542</b>	<b>100,00</b>

II. ESZKÖZÖK	2018.12.31.		2019.12.31.	
	Összeg	%	Összeg	%
<b>II/1. Folyószámla, készpénz (összes):</b>	<b>135 713</b>	<b>10,04</b>	<b>48 545</b>	<b>4,03</b>
. Unicredit bankszámla HUF	134 174	9,93	9 473	0,79
. Unicredit deviza bankszámlák	1 539	0,11	39 072	3,24
<b>II/2. Egyéb követelés (összes):</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>8</b>	<b>0,00</b>
. Járó visszaváltási jutalék	0	0,00	8	0,00
<b>II/3.1. Max. 3 hó lekötésű (összes):</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>II/3.2. 3 hónapnál hosszabb lekötésű (összes):</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>II/4. Értékpapírok (összes):</b>	<b>1 215 237</b>	<b>89,95</b>	<b>1 156 177</b>	<b>95,97</b>
<b>II/4.1. Állampapírok (összes):</b>	<b>730 654</b>	<b>54,08</b>	<b>765 721</b>	<b>63,55</b>
<b>II/4.1.1. Kötvények (összes):</b>	<b>555 686</b>	<b>41,13</b>	<b>718 230</b>	<b>59,60</b>
2020/C HUF	60 624	4,49	0	0,00
2022/A HUF	0	0,00	61 618	5,11
2022/B HUF	50 206	3,72	52 150	4,33
2022/C HUF	0	0,00	51 853	4,30
2023/B HUF	97 600	7,22	99 690	8,27
2025/B HUF	152 033	11,25	268 908	22,32
2027/A HUF	84 956	6,29	94 806	7,87
2028/A HUF	82 160	6,08	89 205	7,40
2031/A HUF	28 107	2,08	0	0,00
<b>II/4.1.2. Kincstárjegyek (összes):</b>	<b>174 968</b>	<b>12,95</b>	<b>47 491</b>	<b>3,95</b>
D190403 HUF	90 245	6,88	0	0,00
D191120 HUF	84 723	6,27	0	0,00
D200226 HUF	0	0,00	34 651	2,88
D200429 HUF	0	0,00	12 840	1,07
<b>II/4.1.3. Egyéb jegybankképes ép. (összes):</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>II/4.1.4. Külföldi állampapírok (összes):</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>II/4.2. Gazdálkodói és egyéb hitelviszonyt meg. ép.:</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>II/4.2.1. Tőzsdére bevezetett (összes):</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>II/4.2.2. Külföldi kötvények (összes):</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>II/4.2.3. Tőzsdén kívüli (összes):</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>II/4.3. Részvények (összes):</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>II/4.3.1. Tőzsdére bevezetett (összes):</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>II/4.3.2. Külföldi részvények (összes):</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>II/4.3.3. Tőzsdén kívüli (összes):</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>II/4.4. Jelzáloglevelek (összes):</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>II/4.4.1. Tőzsdére bevezetett (összes):</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>II/4.4.2. Tőzsdén kívüli (összes):</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>II/4.5. Befektetési jegyek (összes):</b>	<b>484 583</b>	<b>35,87</b>	<b>390 456</b>	<b>32,42</b>
<b>II/4.5.1. Tőzsdére bevezetett (összes):</b>	<b>484 583</b>	<b>35,87</b>	<b>390 456</b>	<b>32,42</b>
AMUNDI Közép-Európai Részvény Alap HUF	163 750	12,12	125 694	10,43
AMUNDI FUNDS EUROPEAN EQUITY SMALL C EUR	0	0,00	8 150	0,68
AMUNDI FUNDS PIONEER US EQUITY FUNDA USD	0	0,00	47 678	3,96
AMUNDI FUNDS PIONEER US EQUITY RESEA USD	0	0,00	27 729	2,30
AMUNDI S.F. - EUROPEAN RESEARCH EUR	0	0,00	5 972	0,50
AMUNDI S.F. EUR Commodities USD	42 094	3,12	39 113	3,25
DAX ETF EUR	7 056	0,52	0	0,00
ISHARES CORE MSCI EUROPE USD	0	0,00	9 746	0,81
ISHARES CORE MSCI PACIFIC ETF USD	0	0,00	15 633	1,30
MSCI EMERGING MARKETS USD	77 852	5,76	58 798	4,88
PIO European Potential USD	9 817	0,73	0	0,00
PIO European Research EUR	4 543	0,34	0	0,00
PIO Top European Players USD	6 706	0,50	0	0,00
PIO US Funamental Growth USD	58 896	4,36	0	0,00
PIO US Mid Cap Value EUR	8 856	0,66	0	0,00
PIO US Research EUR	27 746	2,05	0	0,00
STOXX BANKS 30 EUR	2 183	0,16	0	0,00
VANGUARD EMERING USD	53 274	3,94	51 943	4,31
VANGUARD PACIFIC ETF USD	21 810	1,61	0	0,00
<b>II/4.5.2. Tőzsdén kívüli (összes):</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>II/4.6. Kárpótlási jegy (összes):</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>II/5. Aktív időbeli elhatárolások (összes):</b>	<b>98</b>	<b>0,01</b>	<b>40</b>	<b>0,00</b>
. Járó kamat	98	0,01	40	0,00
<b>II/6. Származtatott ügyletek értékelési különbözete</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>Eszközök összesen:</b>	<b>1 351 048</b>	<b>100,00</b>	<b>1 204 770</b>	<b>100,00</b>



## 13. Cash flow alakulása 2018-2019. években

adatok eFt-ban

	2018.	2019.
<b>I. Működési cash flow</b>	<b>86 005</b>	<b>-52 694</b>
1. Tárgyévi eredmény (kapott hozamok nélkül)	-4 601	37 871
2. Elszámolt értékvesztés és visszairás	0	0
4. Elszámolt értékelési különbözet	-104 785	66 279
5. Céltartalékképzés és felhasználás különbözete	0	0
7. Értékpapír befektetések értékesítésének eredménye	0	0
8. Befektetett eszközök állományváltozása	0	0
9.1. Követelések változása	0	-8
9.2. Értékpapírok értékelési különbözetének változása	104 785	-66 279
10. Rövid lejáratú kötelezettségek állományváltozása	90 268	-88 532
12. Aktív időbeli elhatárolások állományváltozása	5	58
13. Passzív időbeli elhatárolások állományváltozása ±	333	-2 083
Származtatott ügyletek értékelési különbözetének változása	0	0
<b>II. Befektetési tevékenységből származó pénzeszköz-változás</b>	<b>-152 148</b>	<b>151 250</b>
17. Értékpapírok beszerzése -	-1 568 278	-653 705
18. Értékpapírok eladása, beváltása +	1 373 574	779 045
19. Kapott hozamok +	42 556	25 910
<b>III. Pénzügyi műveletekből származó pénzeszköz-változás</b>	<b>17 377</b>	<b>-185 724</b>
20. Befektetési jegy kibocsátása +	257 889	103 887
22. Befektetési jegy visszavásárlása -	-240 512	-289 611
23. Befektetési jegyek után fizetett hozamok -	0	0
<b>Pénzeszközök változása</b>	<b>-48 766</b>	<b>-87 168</b>

## 14. Tőke- és hozamvédelem

Az Alap esetében a Kbtv. 32.§ (1) bekezdésében meghatározott rendelkezés alapján a Kbtv. 25.§ (1) bekezdésének megfelelő a tőke, illetve a hozam megóvására vonatkozó garancia (tőke-, illetve hozamgarancia), illetve a Kbtv. 25§ (2) bekezdésében meghatározott a tőke megóvására, illetve a hozamra vonatkozó (tőke- illetve hozamvédelem) ígéret nem áll fenn. Ennek megfelelően az Alapkezelő által a befektetési alap befektetési jegyei után, a hozamra és a tőke megóvására tett ígéret értéke nulla.

Amundi Befektetési Alapkezelő  
Zártkörűen Működő Részvénytársaság  
1011 Budapest, Fő u. 14.

BUDAPEST, 2020. március 31.

# **Amundi Horizont 2025 Alap**

## **2019. évi Üzleti jelentése**

Dátum: 2020. március 31.

**Készítette:**

**Amundi Alapkezelő Zrt.**

**Székhely: 1011 Budapest, Fő u. 14. III.em.**

**Cg. :01-10-044149**



## I. Amundi Horizont 2025 Alap befektetési politikájának leírása

---

Az Alap elsődleges befektetési célja, hogy a céldátumra (az Amundi Horizont 2025 Alap esetében: 2025. december 31.) vonatkozóan egy jól diverzifikált vegyes portfólió kialakításával a befektetők számára minél magasabb hozamot érjenek el. Az Alapkezelő a tőke és a hozam védelmére vonatkozóan nem tesz a Kbtv. 32.§ (1) bekezdésében meghatározott rendelkezés alapján a Kbtv. 25.§ (1) és (2) bekezdésében meghatározott ígéretet, de a céldátumra vonatkozóan - megfelelő befektetési politika kialakításával törekszik - a tőke megővésére. A céldátum elérését követően az Alap elsősorban alacsony kamatkockázattal rendelkező pénz- és kötvény eszközökbe történő befektetéseket tervez.

Az Alap portfóliója 2 részre különíthető el: az alacsony, illetve mérsékelt kockázati szintet képviselő pénz- és kötvénypiaci befektetésekre, valamint a döntően részvény- és árupiaci befektetésekből álló kockázatos portfóliórészre.

A pénz- és kötvénypiaci befektetések egyrészt az adott portfólió relatív stabil magját alkotják, másrészt pedig jelentős szerepük van a tőke megővésében, mint másodlagos célkitűzés megvalósításában. Ez a portfóliórész várhatóan nagyrészt állampapírokból áll, emellett a jogszabályi kritériumoknak megfelelő egyéb pénz- és kötvénypiaci eszközök (pl. bankbetét, jelzáloglevél, vállalati kötvény) is lehetnek a portfólióban. A portfólió részét képezhetik a döntően a fenti eszközökbe fektető befektetési alapok befektetési jegyei is.

Az Alap portfólióján belül a hozampotenciált részvény- és árupiaci befektetésekkal biztosítjuk. Ebben a szegmensben lényeges kritérium a széleskörű nemzetközi diverzifikáció, ami a globális paletta mellett többféle eszköztípust is magába foglalhat. Ennek megfelelően a portfólió részét képezhetik:

- hazai és külföldi egyedi részvények,
- döntően részvényeket tartalmazó befektetési alapok befektetési jegyei,
- az árupiacokat megcélzó befektetési alapok befektetési jegyei.

Az Alap számára a származtatott ügyletek alkalmazása megengedett, mind fedezeti, célból, mind pedig a befektetési célok megvalósítása érdekében.

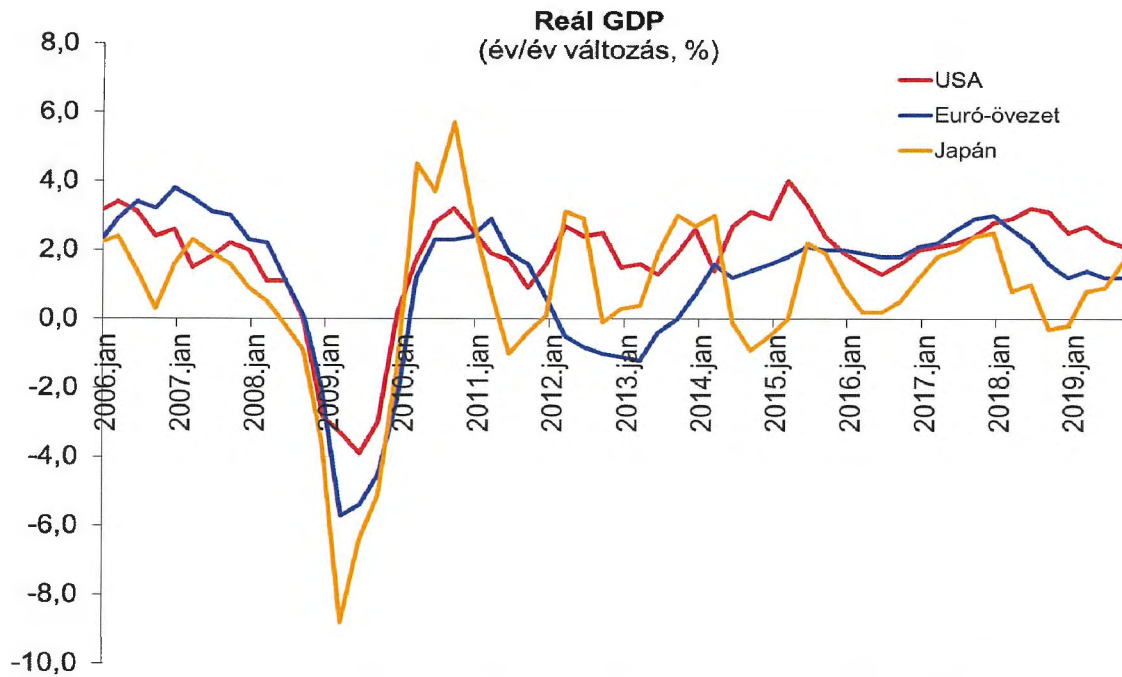
Az Alap nem rendelkezik referenciaindexszel.

## II. Az Alap befektetési politikájára hatást gyakoroló piaci folyamatok a 2019-os évben

---

### Makrogazdasági és kötvénypiaci helyzet

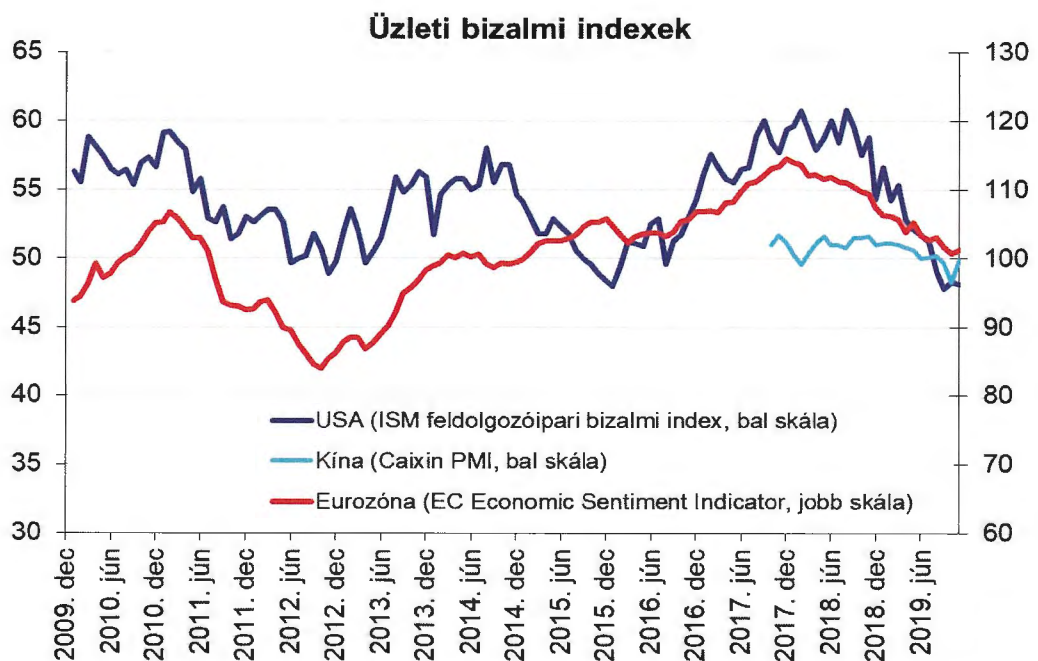
2019 a lassulás éve volt a világgazdaságban. A hosszú távú növekedési ciklus nem tört meg, ebben csak kisebb korrekciót láthattunk. A tényadatok az év első felében még vegyesen alakultak, egyes régiókban – például az USA-ban - fennmaradt a tempós növekedés, míg másutt – például Európában – már az év első felében is határozottan látszódtak a lassulás jelei.



*Forrás: Bloomberg*

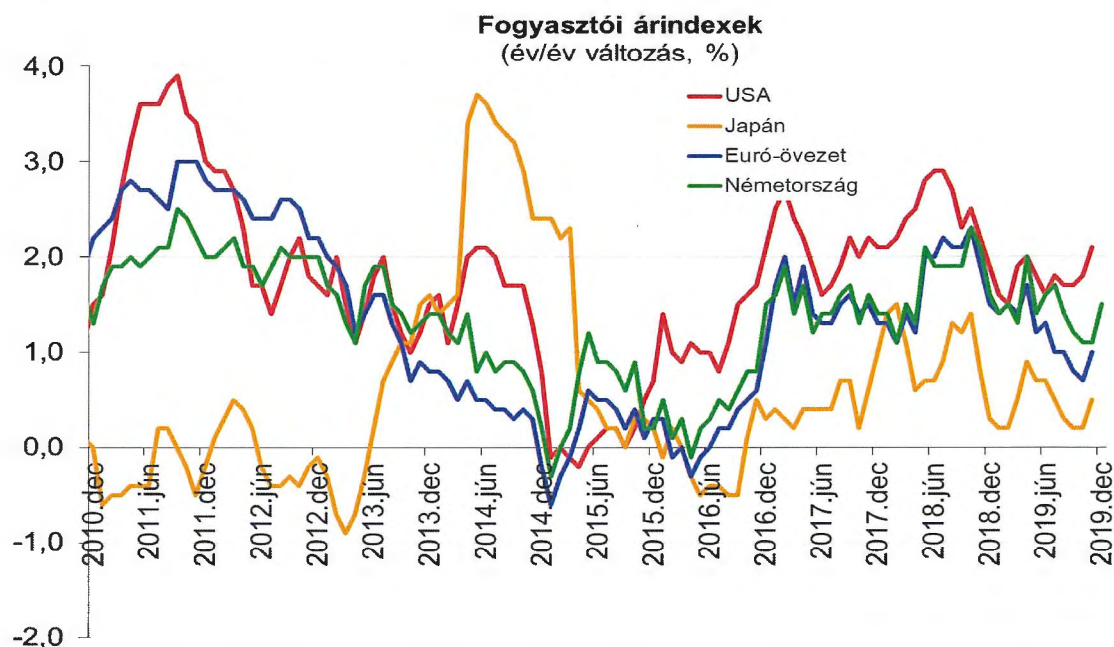
Az előretekintő üzleti bizalmi indexek a világ nagyobb részén határozottan gyengülő képet mutattak, főként a konjunktúrára fokozottan érzékeny feldolgozóiparban. A gazdasági és piaci szereplők várakozásaira kifejezetten negatívan hatottak a kereskedelmi háborúskodással kapcsolatos aggodalmak, melyek az év során többször felerősödtek. Az év utolsó hónapjaiban valamelyest javultak a várakozások, amiben az USA és Kína között körvonalazódó (átmeneti) megállapodásnak is szerepe volt.

Az év egészére jellemző volt, hogy miközben a feldolgozóiparban szinte mindenütt megjelentek a lassulási félelmek, addig a szolgáltatói szektorban jellemzően kitartott az optimizmus. Ezt a viszonylag magas, egyes térségekben tovább növekvő foglalkoztatási szint, illetve a jövedelmek emelkedése tudta megalapozni.

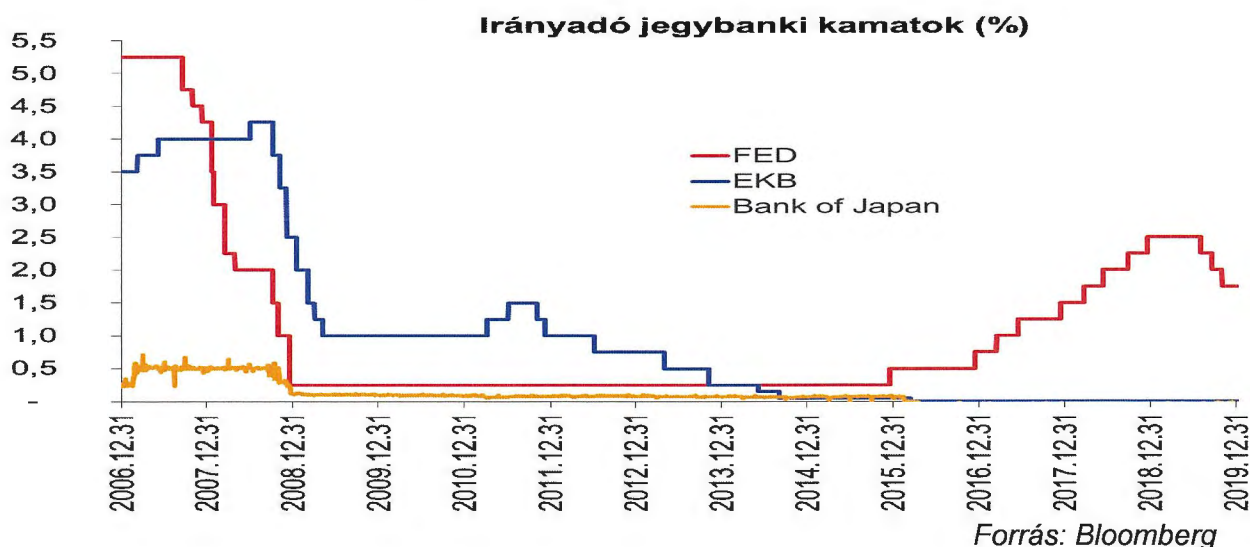


*Forrás: Bloomberg*

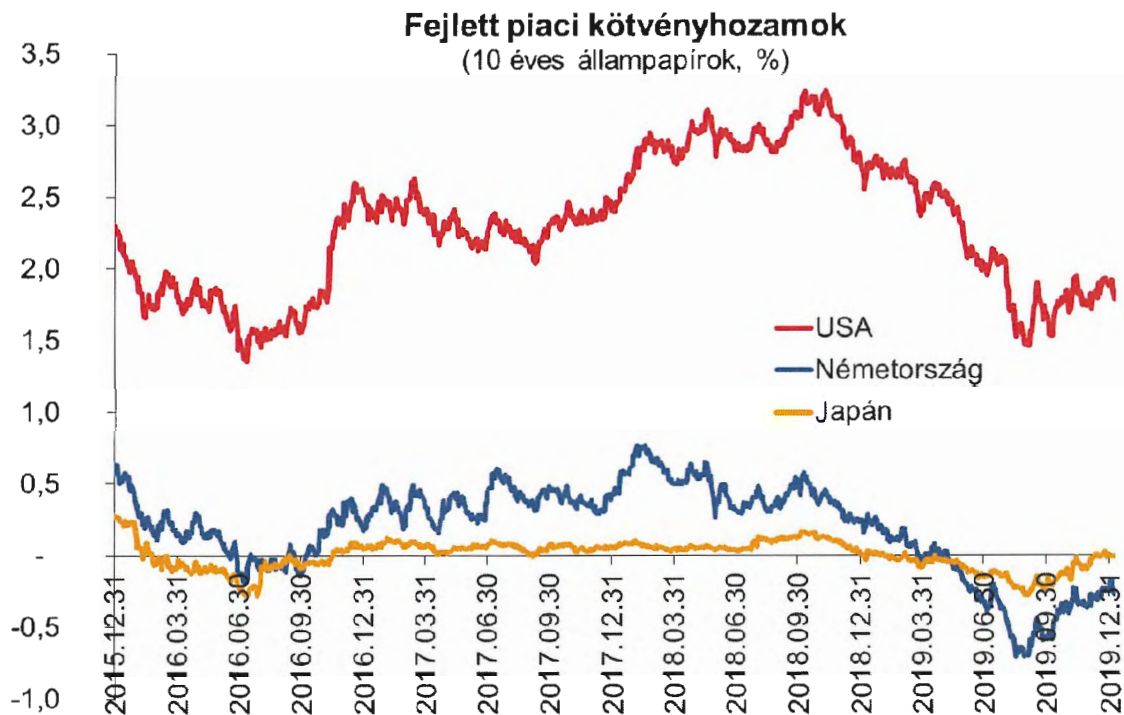
A globális növekedés lassulása az inflációs tényadatokban, illetve várakozásokban is tükröződött. A lanyhuló gazdasági aktivitás hatására az áremelkedési tempó a világ meghatározó gazdaságaiban mérséklődött, annak ellenére, hogy a munkaerőpiac számos országban – pl. az USA-ban, vagy Németországban – továbbra is viszonylag feszes maradt. Az év végén – a 2018 végi alacsony bázis kiesése miatt – némileg megugrottak a 12 havi inflációs mutatók



A globális lassulás és a recesszió veszélynek felbukkanása a monetáris politikában is éreztette a hatását. A lassulás erősödő jeleit látva a Fed három lépcsőben összesen 75 bázisponttal csökkentette az irányadó kamatszintet az USA-ban. Az EKB sem maradt tétlen: egy kisebb kamatvágással és egyéb élénkítő lépések beharangozásával próbálta ellensúlyozni a kifejezetten borús üzleti kilátásokat. Más jegybankok is a monetáris lazítás eszközeihez nyúltak, emellett a kormányokra is egyre nagyobb nyomás nehezedett, hogy bevessék a költségvetési élénkítés fegyverét. Kínában például a jegybank mellett a fiskális politika is élénkítőbb üzemmódba váltott, miután a korábban megindult gazdasági lassulást a kereskedelmi háború kockázatai is erősítették.

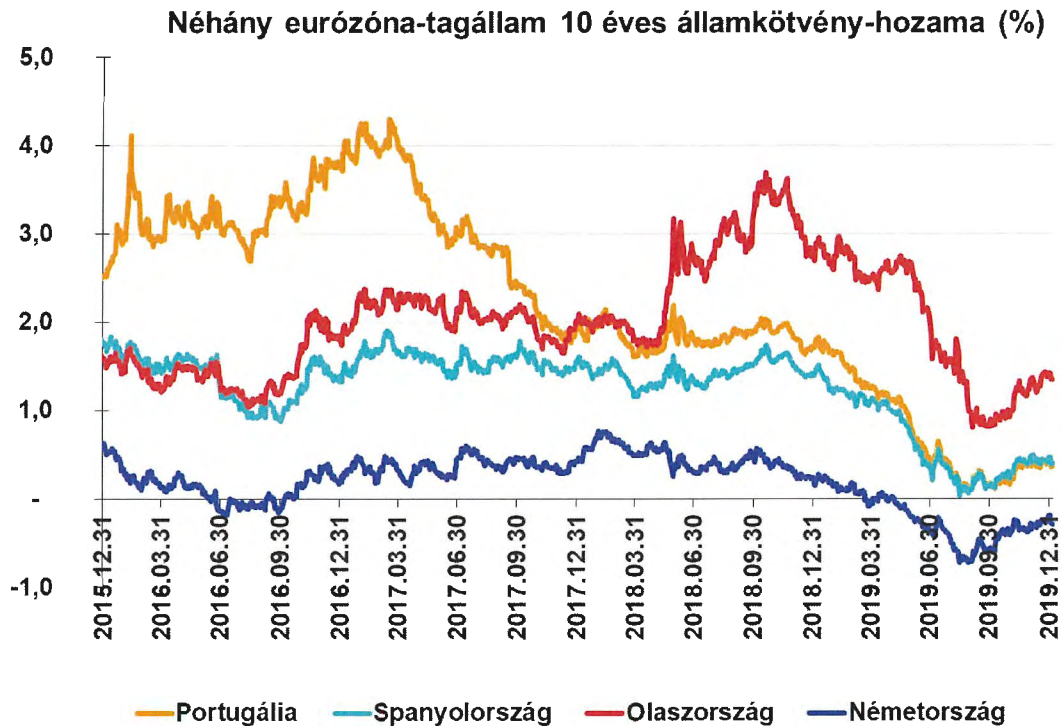


A fejlett kötvénypiacokra kedvezően hatott a makrogazdasági és jegybani fordulat: a nyár végéig a kamatvárakozások szinte minden főbb piacon és lejáraton csökkentek. A beárazott további lazításnak köszönhetően az USA-ban is inverzzé vált a hozamgörbe. Európában is lefelé csorogtak a hozamok, a 10 éves német államkötvénytől elvárt hozam augusztus végén – szeptember elején újabb történelmi mélységekbe süllyedt, majd az őszi hónapoktól kezdve kisebb normalizálódást láhattunk a fejlett kötvénypiacokon. A japán hosszú hozamok is folyamatosan negatív tartományban, illetve nulla körül tartózkodtak.



Forrás: Bloomberg

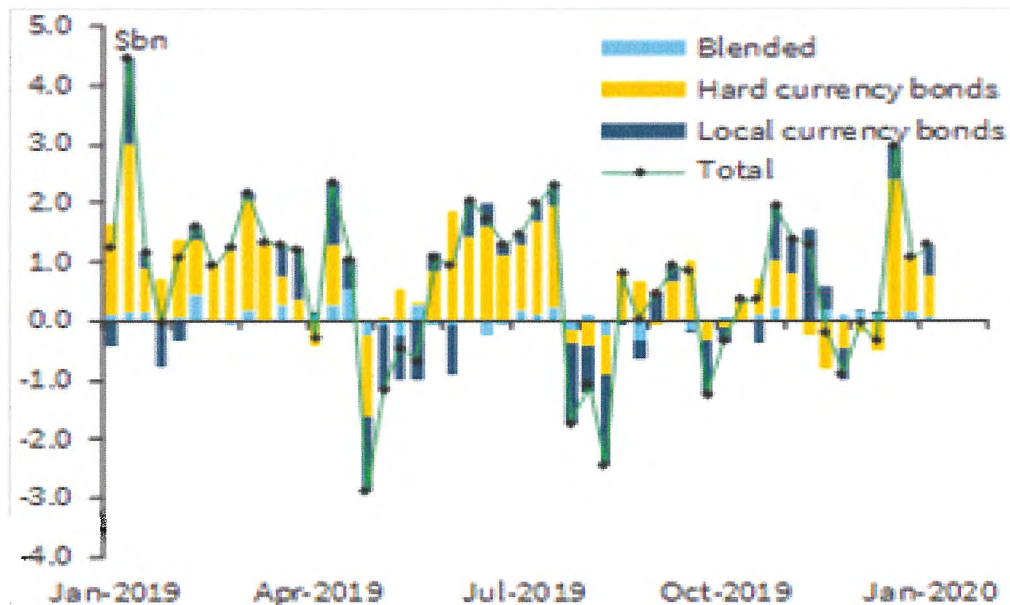
Az általános hozamcsökkenés hatására beinduló „hozamvadászat” egyik nyertesei az európai periféria-országok voltak, melyek a német hozamok mélyrepülésének köszönhetően az év középső szakaszában szintén beszakadtak.



*Forrás: Bloomberg*

A fejlődő kötvénypiacoknak is jó hátszelet adott a fejlett piacokon tapasztalt hozamcsökkenés, illetve a dollár erősödésének megtorpanása. A globális kockázati étvágy év eleji feltámadását követően azonban a nyári hónapokban átmenetileg mérséklődött a feltörekvő piaci alapokba érkező tőkebeáramlás.

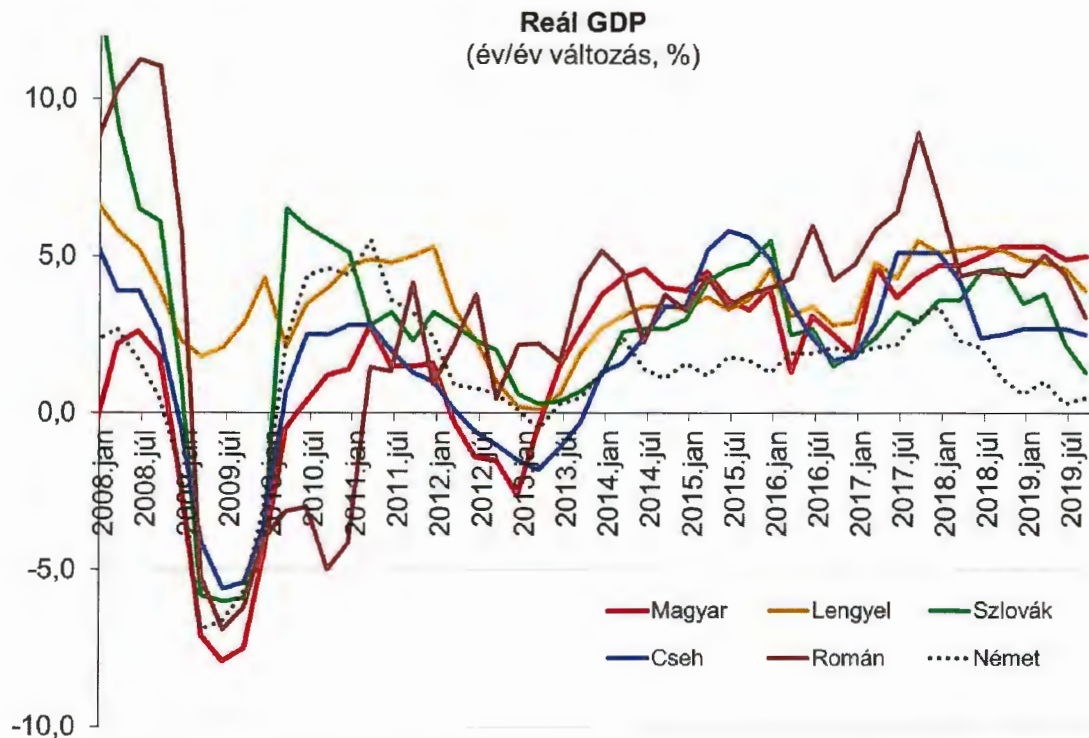
#### Feltörekvő piaci kötvényalapokba irányuló tőkeáramlás



*Forrás: Barclays Research*

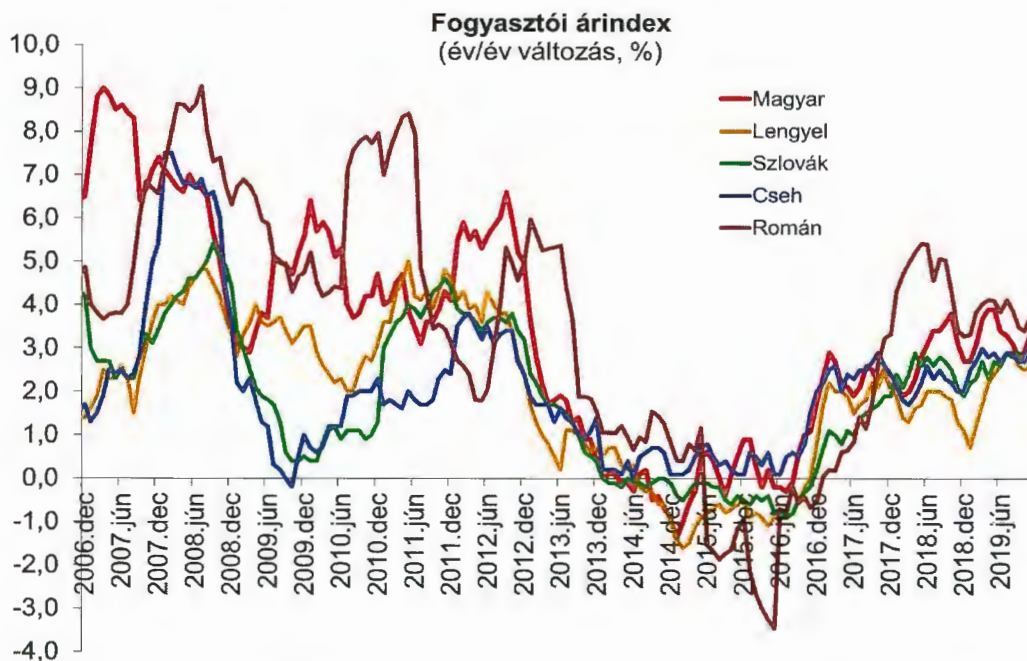
Közép-Európa makrogazdasági szempontból továbbra is a „feltörekvőnek” nevezett országcsoport legstabilabb régiója volt. Bár a német gazdaság tempóvesztésének hatására a térségünkben is megjelentek a lassulás jelei, a belső tényezők (fogyasztás, beruházások) és az EU-források nemzetközi szinten továbbra is viszonylag magas növekedési tempót biztosítottak.

A belső kereslet dinamikus bővülése a külső egyensúlyi pozíció romlásával járt, de a régió országainak többségében – a viszonylag fegyelmezett költségvetési politikáknak köszönhetően – egyelőre nem alakult ki jelentősebb sérülékenységi probléma.



Forrás: Bloomberg

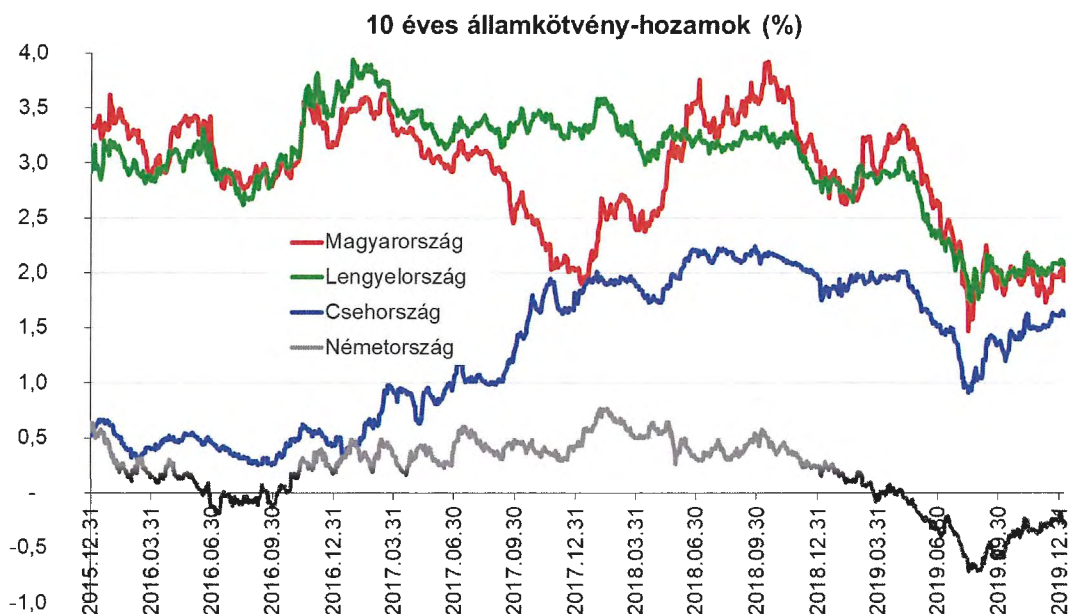
A közép-európai országokban a felpörgő bérinfláció, illetve lakossági fogyasztás az Eurózónához képest viszonylag magas inflációt eredményezett. A régiós jegybankok többsége azonban – a globális növekedési kilátások romlása, illetve a nagy jegybankok lazuló hozzáállása miatt – érdemben nem változtattak a monetáris kondíciókon. A negyedév végén a külső kereslet lanygulása térségünk inflációs adataiban is érzette a hatását.



Forrás: Bloomberg

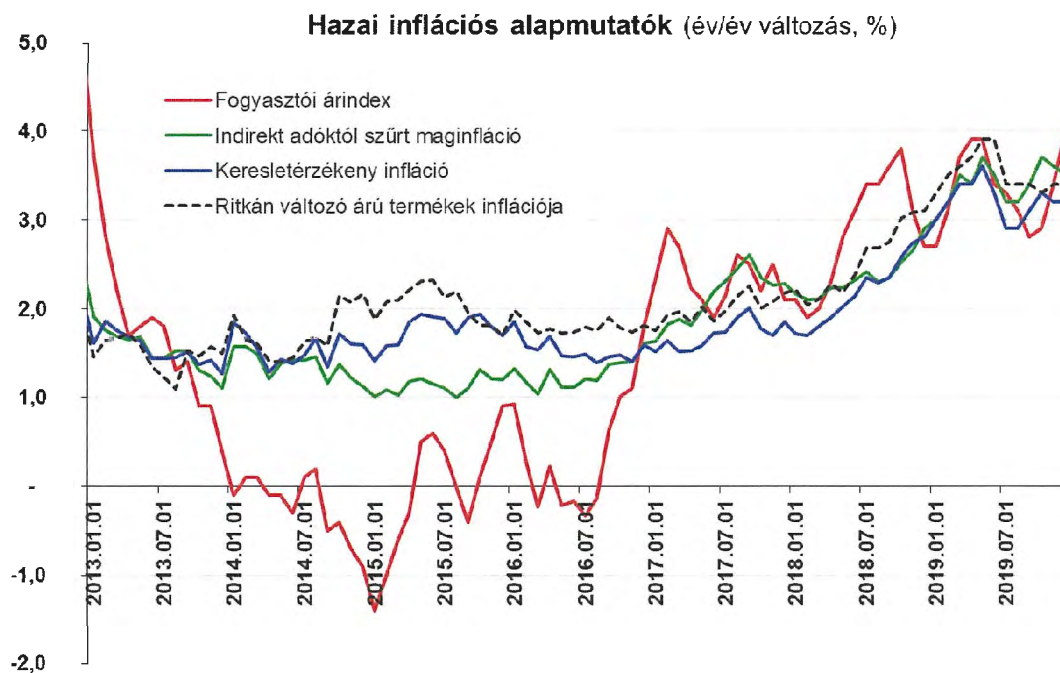


A régiós kötvényhozamokra az év során elsősorban a nemzetközi (főként európai) fejlemények hatottak. A globális hozamvadászat a közép-európai régióban is további hozamcsökkenést eredményezett, majd szeptembertől kisebb korrekció következett.



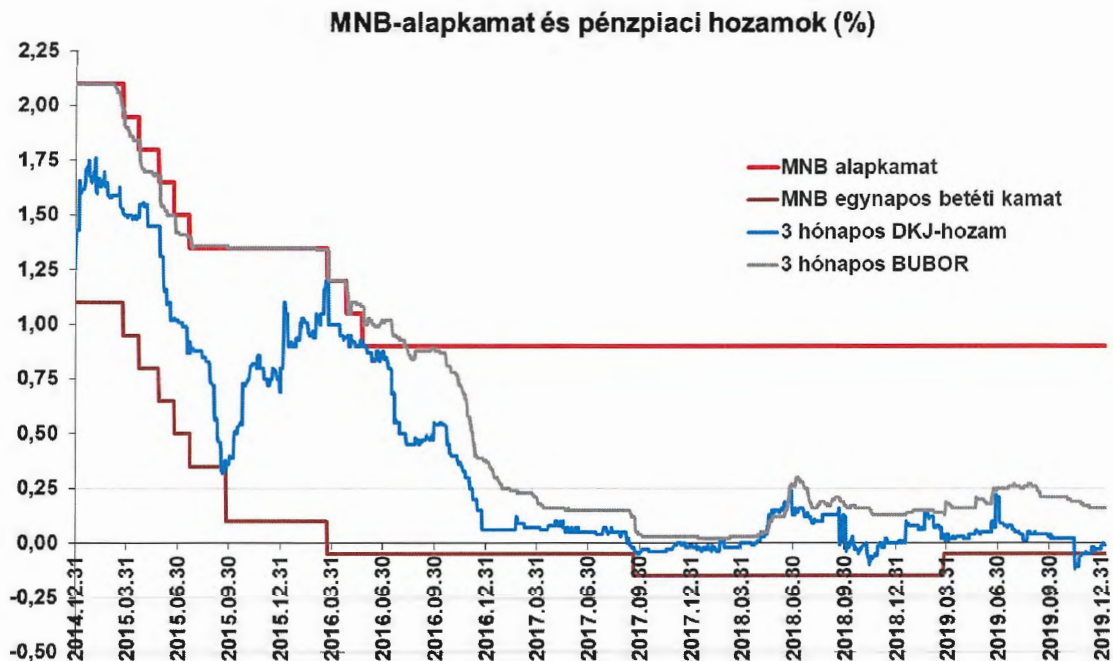
Forrás: Bloomberg

Az MNB számára nagy fellélegzést jelentett a nemzetközi lassulás begyűrűzése. Korábban a gazdaság túlfűtöttsége és az infláció cél fölé való emelkedése miatt a monetáris szigorítás szükségessége is felmerült, de a globális növekedési kilátások romlása lehetővé tette, hogy a Monetáris Tanácsnak ne kelljen érdemben változtatnia a laza monetáris kondíciókon.



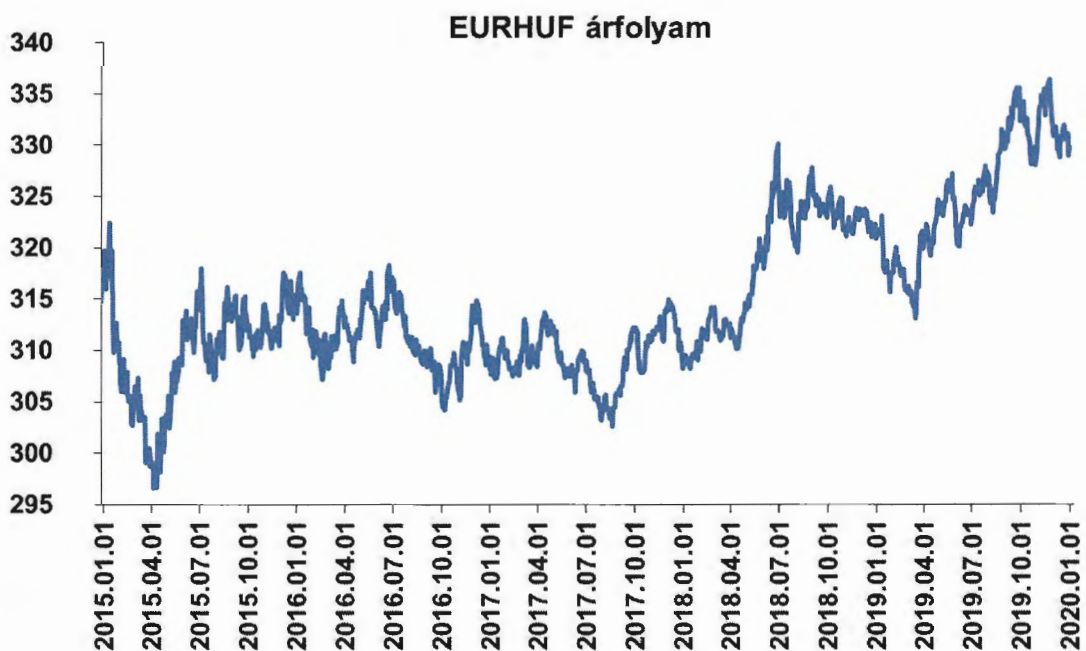
Forrás: KSH, MNB

Az év során tehát maradtak a nullához közeli rövid kamatok, a jegybank pedig már óvatos lazítási jelzéseket is küldött a piacnak.



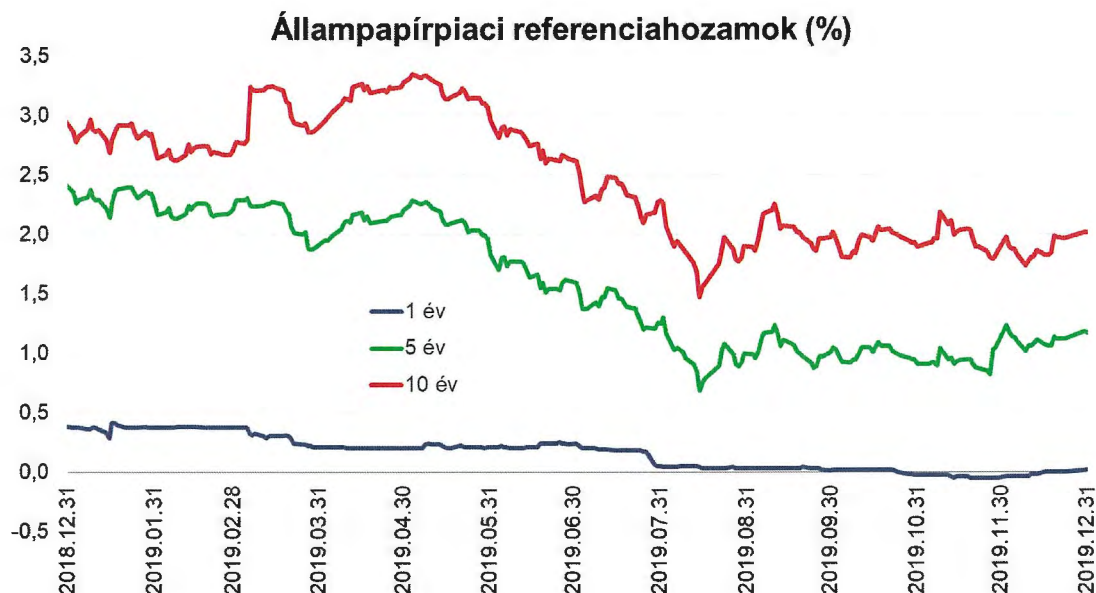
*Forrás: MNB*

A monetáris politika lazasága a forint árfolyamán is tükröződött. Az EURHUF jegyzés a nyár végén – ősz elején kilépett a korábban megszokott sávból és 336 forint feletti új csúcstot állított be az euró árfolyama. A forintgyengülést a jegybankelnök jelzése is fűtötte, miszerint a stabil árfolyam immár nem célja az MNB-nek. Az év végén a korábban a forint gyengülésére kiépített pozíciók egy részét lezárták a piaci szereplők, így az év némi stabilizálódással/erősődéssel ért véget.

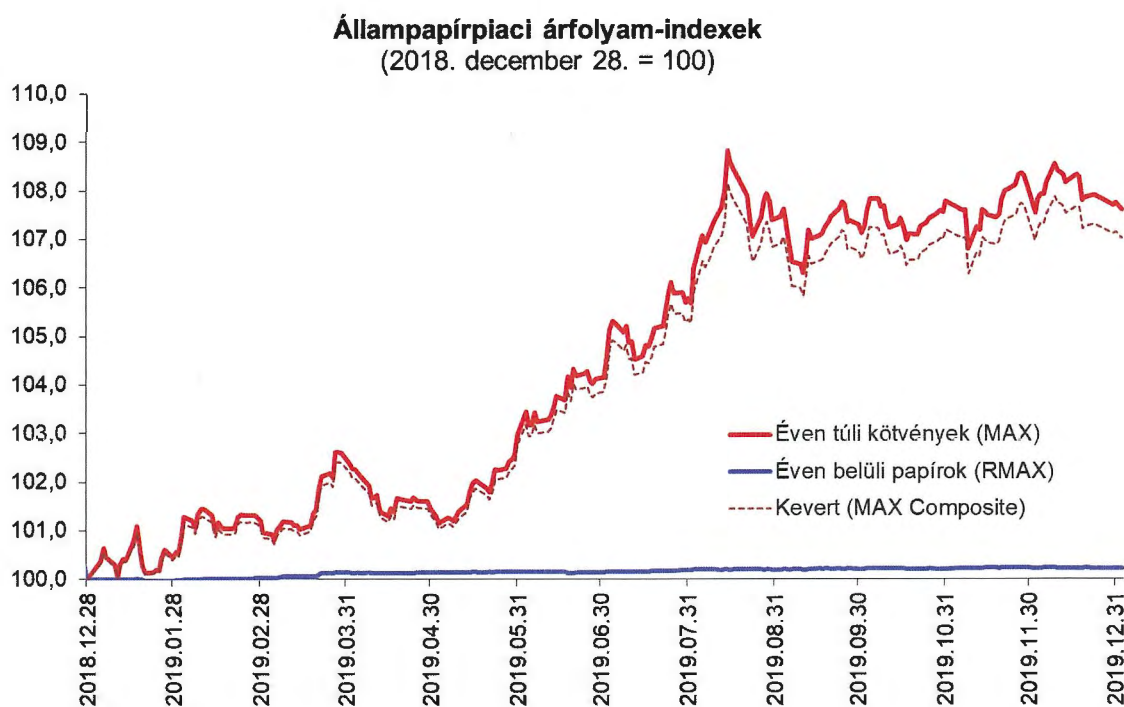


Forrás: Bloomberg

A magyar kötvénypiacon a nyári hónapokig – a fejlett kötvénypiacokon tapasztalt hozamesés időszakában - további erőteljes hozamcsökkenést láthattunk. Augusztus második felétől kezdve - a nemzetközi kötvénypiaci trenddel párhuzamosan – valamelyest felfelé korrigáltak a hazai kötvényhozamok.



Forrás: ÁKK



Forrás: ÁKK

Az év során ismét jól jártak, akik magasabb kamatkockázatot vállaltak. Az éven túli kötvényeket lefedő MAX index értéke 2019-ben 7,74%-os emelkedést mutatott, miközben az éven belüli

állampapírokat reprezentáló RMAX index értéke mindössze 0,23%-kal került feljebb. A szinte a teljes forintkötvény-piacot lefedő MAX Composite Index értéke az év egészét tekintve 7,15%-kal növekedett. Érdekes jelenség, hogy a hazai kötvényindexek minden naptári negyedévben árfolyam-emelkedést tudtak felmutatni.

	Éven túli futamidők (MAX-index)	Éven belüli futamidők (RMAX-index)	MAX Composite Index
2019. I. negyedév	2,60%	0,14%	2,39%
2019. II. negyedév	1,48%	0,01%	1,40%
2019. III. negyedév	3,05%	0,07%	2,81%
2019. IV. negyedév	0,42%	0,02%	0,38%
<b>2019. I-IV. negyedév</b>	<b>7,74%</b>	<b>0,23%</b>	<b>7,15%</b>

*Forrás: ÁKK, Amundi*

### Hazai és regionális részvények

A BUX index 17,7%-os éves teljesítményével alulteljesítette a fejlődő és fejlett piacok többségét, beleértve a DAX indexet is, ami vélhetően elsősorban a megelőző négy év 170%-os rallija által generált rendkívül magas bázisnak volt betudható. A régiós részvényeket tömörítő CETOP indexet azonban sikerült felülteljesíteni.

Elmondható ugyanakkor, hogy az emelkedése mögött jelentős átlagos profitbővülés húzódott meg, emiatt az index értékének növekedése egészségesnek mondható. A globális likviditásbőség és (részben ennek köszönhetően) a magyar kötvényhozamok 2019-es további jelentős csökkenése, valamint a robusztus magyar gazdasági növekedési és egyensúlyi adatok áttételesen szintén támogató tényezőknek számítottak a magyar részvények többsége esetében.

A fenti kedvező gazdasági folyamatok elsődleges haszonélvezője az OTP bank volt, a legnagyobb mértékű 2019-es profitnövekedést is a vezető magyar pénzügyintézet könyvelte el a blue chip-ek közül. Bár a kamat-marzsok jellemzően enyhén erodálódtak, a volumenek bővülése minden várakozást felülmúlt, szinte a legtöbb leányvállalat esetében. Az év folyamán bejelentett akvizíciók, valamint az akvirált vállalatok integrálásának hatékonysága szintén meggyőzte a piacot a menedzsment képességeiről. A lengyel bankok 2019-es kálváriája pedig tovább növelte az OTP relatív vonzerejét a régiós befektetők szemében. A régióban egyedül a román bankok részvényei emelkedtek az OTP-nél nagyobb mértékben, esetükben viszont részben a 2018 decemberében bejelentett intézkedés-csomag utáni hatalmas esés nyomta le nagymértékben a bázist.

A MOL 4,5%-os csökkenésével 2019-ben alulteljesítette a BUX indexet, viszont a tisztán olaj-finomítással foglalkozó cégeket (pl. PKN Orlen) még így is felülteljesítette. A 2019-ben bejelentett újabb beruházásokkal (pl. azeri mező, rijekai finomító upgrade, petrolkémia, stb.) kapcsolatban egyelőre szkeptikusnak tűnt a piac és a finomítói, illetve petrolkémiai marzsok javulása is váratott még magára, ugyanakkor az értékesítési volumenek növekedése megnyugtató volt mind az üzemanyag, mind pedig a nem-üzemanyag szegmensben is. A fentiek alapján a menedzsment 2019-re vonatkozó, – nem túl magas – EBITDA várakozása épphogy sikerülhet.

A Richter 2019 őszének közepéig masszív alulteljesítőnek számított, utána azonban gyökeresen megváltozott a papír megítélése és az év végéig egy kb. 36%-os emelkedés következett.

Az év első felében még inkább a gyártási szerializációs problémákról, valamint az orosz és a

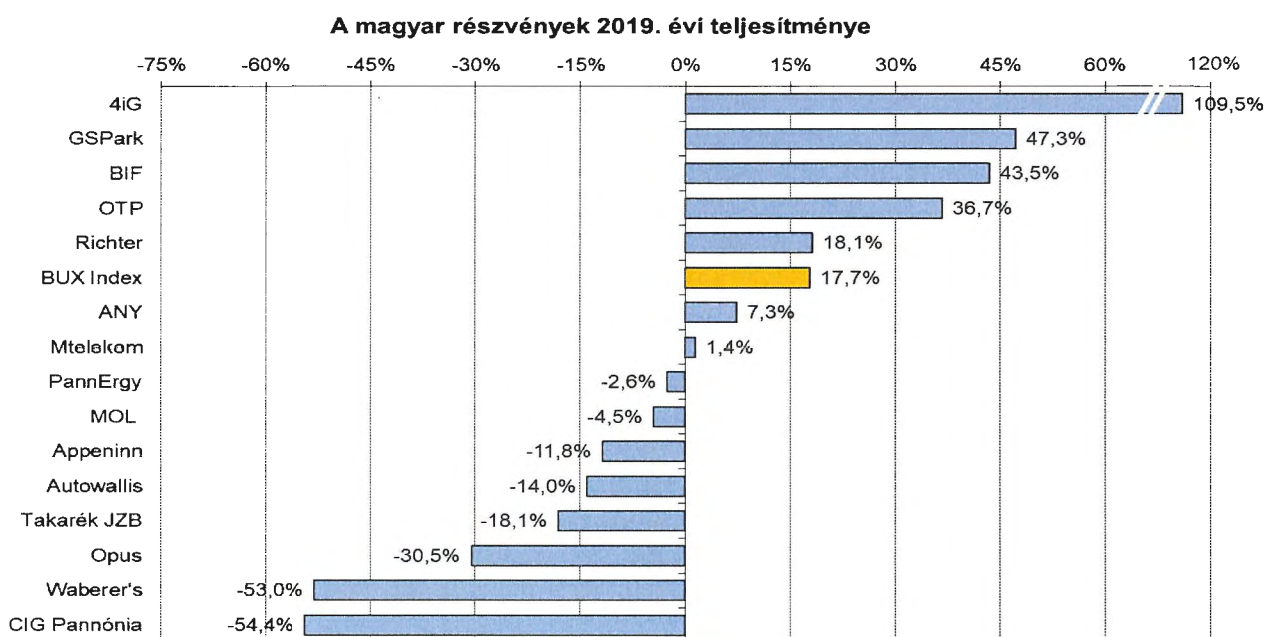
kínai piacokon mutatott vártnál rosszabb teljesítményről szóltak a hírek, valamint az Esmya korábbi kudarcát is még vélhetően emésztették a befektetők.

Október közepétől azonban a Vraylar értékesítési számai okoztak hónapról hónapra pozitív meglepetést a piacon. A harmadik negyedéves gyorsjelentés is kedvező eredményeket hozott, mely után a menedzsment rendhagyó módon megemelte forgalmi és marzs előrejelzéseit a főbb piacok többségén.

A 2019-ben bejelentett akvizíciók szintén javították a szentimentet. A Richter tovább növelte részesedését az Evestra-ban egy nagy piaci potenciállal bíró vaginális fogamzásgátló gyűrű európai forgalmazásának reményében, ami 2020 első félévében el is indulhat. Emellett, a Richter a központi idegrendszert „gyógyító” Cariprazine-t ezentúl a MENA régióban is értékesíteni fogja, ami szintén enyhén pozitív fejlemény volt az év során. A fentiek hatására a Richter 18%-os emelkedésével az élbolyban zárta az évet.

Szenzációs teljesítményt mutatott be a Graphisoft Park 2019-ben, ami kisebb részben a hozamkörnyezet csökkenésének volt betudható. Ami ennél fontosabb fejlemény volt az év során, hogy a Graphisoft Park november közepén bejelentette, hogy a cégcsoport tőkeszerkezetének optimalizálása céljából, kihasználva a jelenlegi rendkívül kedvező hitelfelvételi lehetőségeket 40 millió eurós, 10 éves futamidejű euró alapú hitelszerződést kötött. A társaság az újonnan felvett hitelösszezből mintegy 30-35 millió eurót javasol majd kifizetni a részvényesek számára osztalék, illetve saját részvény vásárlási program keretében 2020 évben.

Az egész évet jellemző hatalmas kockázati étvág nem kedvezett a defenzív Magyar Telekomnak, ugyanakkor a hozamkörnyezet általános csökkenése enyhén segítette a papírt. A Magyar Telekom először bejelentette a T-Systems 4IG részére történő értékesítésének szándéknyilatkozatát, azonban a negyedik negyedévben ezt visszavonta. Szintén fontos 2019-es fejlemény a Magyar Telekom jövője szempontjából, hogy a Digi-t kizárták az új frekvenciatenderből valamint, hogy a magyar állam megveheti a magyar Telenor 25%-át. Az osztalékpapírok közül a Graphisoft Park mellett inkább az Állami Nyomdát preferálták a befektetők a Magyar Telekommal szemben.



Forrás: Bloomberg

A kedvező globális tőkepiaci hangulatban a CETOP index 2019-ben defenzív viselkedést mutatott a többi nagyobb fejlett (beleértve a DAX-ot is) és fejlődő részvénytőzsdéhez képest.

A régiós részvényindex forintban kifejezett 11,9%-os emelkedése érdekes módon gyenge teljesítménynek számított 2019-ben az erős mezőnyben, ugyanakkor a teljesség végett érdemes figyelembe venni, hogy a 2018 végi hatalmas korrekciónál a CETOP index harmadannyit esett, mint a releváns piacok többsége.

A német lassulás begyűrűzése a régiós makrogazdasági és vállalati adatokba egyelőre csak nyomokban volt tetten érhető az év során. A gazdasági növekedési és egyensúlyi adatok jellemzően támogatóak voltak részvénytőzsdai szempontból csakúgy, mint az összes régiós országban tetten érhető kötvénytőzsdai hozam-csökkenések és a globális likviditásbőség is.

A CETOP indexet inkább elsősorban a lengyel részvények húzták vissza, amit a WIG20 index 2019-es 5,56%-os csökkenése is sejtet.

A lengyel bankrészvények kínálódását hozta el a 2019-es év, ami elsősorban a korábban folyósított CHF hitelek esetleges átváltásával kapcsolatos bizonytalanság, valamint a nagyobb bankok által a Bankgarancia Alapba befizetett nagyobb összegek okoztak. Az összes lengyel bank aluteljesítette a CETOP-ot 2019-ben, de az energia-kapcsolt részvények közül is csak a KGHM-nek sikerült épphogy felülteljesítenie azt, aminek inkább a külső, nem kontrollálható tényezők változása (pl. a réz árának 6,6%-os növekedése) volt az oka. A PKN Orlen esetében kiderült, hogy szinte teljes mértékben a lengyel állam mozgatja a szálakat, amit leginkább egy „felújítás” előtt álló lengyel szénbánya megvásárlására vonatkozó központi utasítás érzékeltetett. Az állami beruházási döntések megtérülése pedig legtöbbször erősen megkérdőjelezhető.

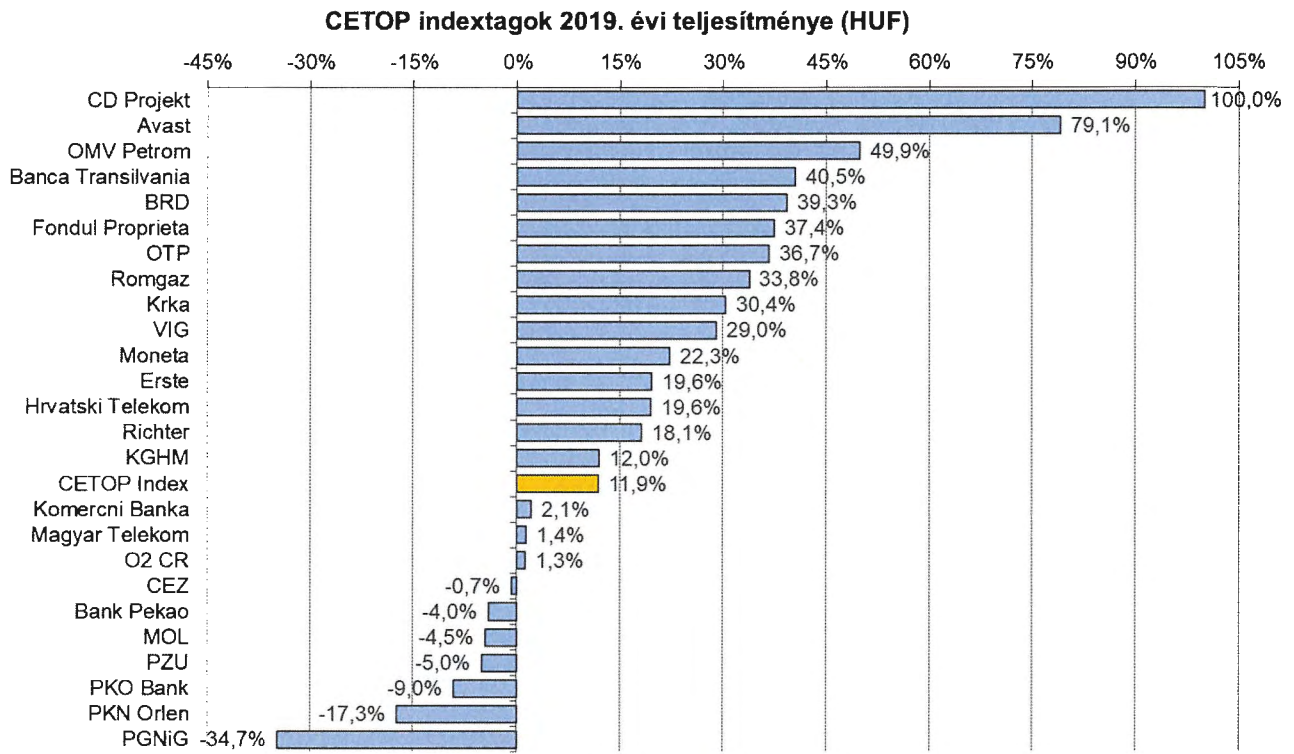
A lengyel papírok közül egyedül a szoftver-fejlesztő cégek tudtak felülteljesíteni, ők viszont jelentősen. A lengyel CD projekt 2019-ben kerekén megduplázta árfolyamát (forintban kifejezve), ami a Cyberpunk 2077-re vonatkozó várakozások fokozódásának tudható be, amin sokat lendített a játék Keanu Reeves általi bemutatása.

A gazdasági növekedés fenntarthatóságát talán a román gazdaság esetében övezi a legtöbb kérdőjel a növekvő ikerdeficit miatt. Ennek ellenére 2019-ben ország szerinti bontásban a román részvények vitték a prímet a régióban, különösen az első helyen végző OMV Petrom, valamint a Banca Transilvania, a BRD, a Fondul és a Romgaz. Ennek elsődleges oka az alacsony bázis mellett az lehetett, hogy a FTSE-től a román részvénytőzsdai piac megkapta a fejlődő piaci státuszt. Emellett, a vártnál jobb makrogazdasági növekedési adatok segítették a román bankokat, valamint a kormányzópart (nem túl piacbarát elnökének bebörtönzése utáni) visszahúzódása és az új politikai erők térnyerése is fenntartotta a jó hangulatot. A sürgősségi rendelet feltételei mind a bank, mind az energia, mind pedig a telekom szektorban is jelentősen enyhültek, vagy teljesen megszűntek 2019 végére.

A defenzívebb cseh papírok ezúttal is jellemzően inkább a mezőny második felében végeztek. A cseh osztalékpapírok – a jó tőkepiaci hangulatban rendre megszokott módon – alacsonyabb hozamot termeltek. A Komerční Banka esetében esetében az európai és a cseh kamatkörnyezet, valamint a fokozódó verseny fokozhatta az alulteljesítést. A Moneta viszont az év végén bejelentette a Wustenrot Bank akvizícióját, ami új sztorit hozott a papírba, így kompenzálva a cseh pénzügyi szektorban tapasztalt kihívásokat. Az ügylet véglegesítése azonban csak 2020 április 1-én várható a szabályozó hatóság jóváhagyása esetén.

Lengyelországhoz hasonlóan Csehországban is egy szoftver-fejlesztő cég rukkolt elő döbbenetesen magas 2019-es hozammal. Az Avast esetében a növekvő értékesítési adatokat nagymértékben díjazta a piac (+79% forintban), ezzel a második helyet foglalta el a CETOP index-tagok 2019-es rangsorában. Az Avast esetében fontos megjegyezni még, hogy abban az

a kiberbiztonság iparágban ér el jelentős sikereket, aminek jelentősége egyre felértékelődik a 21. században. Ugyanakkor a rohamosan növekvő árbevétel ellenére a cég profitabilitásának növekedése egyelőre nem mutatkozott meg a tényadatok alapján, ám az erősen valószínűsíthető.



Forrás: Bloomberg

### Nemzetközi deviza- és részvénypiacok

Az év elején még erősödés jellemezte a forintpiacot, aminek köszönhetően 313 alatt is megfordult az EURHUF jegyzése. Ezt követően azonban intenzív gyengülés vette kezdetét, ami mögött alapvetően két tényező állt: Egyrészt a romló nemzetközi hangulat, a befektetők ugyanis elkezdtek aggódni a kereskedelmi háború és a fenyegető nyugat-európai recesszió miatt. Másrészt régóta hazánkban a legalacsonyabb a reálkamat a teljes feltörekvő piacon, ráadásul az MNB Monetáris Tanácsának jelzései alapján egyhamar nem is lehet várni komoly szigorítást. Ez pedig folyamatosan sérülékenységi tényező volt a forint szempontjából. Novemberben új történelmi mélypontra gyengült a forint az euróval szemben, 337 felett is járt a jegyzés, miközben a dollár ellenében 306-nál, azaz 18 éves mélypontja környékén is megfordult az árfolyam. Habár év végére kicsit visszakapaszkodott a magyar deviza, de így is 330 felett zárta az évet, amivel világviszonylatban is az egyik legrosszabb teljesítményt mutatta fel. Ráadásul a régiós devizákhoz képest, mint a cseh korona, vagy a lengyel zloty is mintegy 4%-ot gyengült a forint az elmúlt év során.

**Egyes devizák forinttal szembeni árfolyamváltozása**

Devizák	2018.12.31	2019.12.31	változás
USD	279,9	295,2	5,45%
EUR	321,1	331,0	3,10%
GBP	357,4	391,4	9,51%
PLN	74,9	77,8	3,94%
CZK	12,5	13,0	4,16%
JPY	255,5	271,8	6,39%
CHF	285,2	305,1	6,96%

*Forrás: Bloomberg*

Ahogy 2018-ban már megszokhattuk, úgy 2019-ben is a kereskedelmi háború körüli fejlemények tartották leginkább lázban a befektetőket. Habár az év elején még úgy tűnt, hogy rövidesen rendeződhet az Egyesült Államok és Kína közti kereskedelmi viszály, májusban mégis újabb szakaszba lépett a vámháború, aminek keretében a felek a már bevezetett vámok emelésével éltek. Júniusban óriási előrelépésként került elkönyvelésre a G20-as csúcstalálkozó, melyen Donald Trump és Hszi Csin-ping egyrészt megegyezett a korábban félbeszakadt kereskedelmi tárgyalások folytatásáról, másrészt tűzszünetet is kötöttek, aminek keretében „elméletileg” nem vethettek volna ki további büntetővámokat. A piaci optimizmust azonban gyorsan lehűtötte, hogy továbbra sem sikerült lényegi áttörést elérni, sőt, a szeptemberben életbe lépett, valamint az októberre és decemberre időzített újabb vámemelések nem azt vetítették előre, hogy a megoldás irányába haladnak a fejlemények. A negyedik negyedévben mégis jelentős fordulat következett be, ugyanis előbb sikerült elkerülni az októberre tervezett vámok élesedését, majd decemberben a várva-várt előzetes kereskedelmi megállapodás is megszületett az USA és Kína között, melyet az előzetes tervek szerint a felek január 15-én írhatnak alá. A részleges egyezménynek köszönhetően december 15-én nem lépett életbe a mintegy 160 milliárd dollárnyi kínai terméket célzó újabb vámcsomag, valamint a már kivetett tarifák is fokozatosan csökkenhetnek. A kereskedelmi feszültség elülése tulajdonképpen megágyazott a befektetői optimizmusnak, ami gyakorlatilag az év végéig kitartott.

A pozitív szentiment ellenére sem dőlhettek nyugodtan hátra a karosszékükben a befektetők, hiszen számos nyugtalanító tényezővel is szembe kellett nézniük az év folyamán. A legfontosabb, hogy időről időre kiújultak a világgazdaság lassulásával kapcsolatos aggodalmak, ami leginkább Kínára volt jellemző, de Európából és Amerikából is érkeztek lassulásra utaló jelzések. A kereskedelmi háborús félelmek és növekedési kilátások romlása ellenére sem igazán estek kétségbe a piaci szereplők, ami alapvetően a nagy jegybankok - főként Fed és EKB - monetáris lazításainak volt köszönhető.

Kimagasló teljesítmény jellemezte a globális részvénypiacokat 2019-ben, ráadásul az optimista befektetői hangulatból a fejlett- és a fejlődő piacok egyaránt kivették a részük. A kockázatvállalási étvágy emelkedése ugyanakkor elsősorban a fejlett részvénypiacok számára kedvezett, az MSCI World index ugyanis 25,2%-ot ralizott, miközben a fejlődő piacokat reprezentáló MSCI EM 15,4%-ot szárnyalt dollárban mérve.

Az S&P500 28,9%-os, valamint a Nasdaq 35,2%-os ralijának köszönhetően masszív felülteljesítés jellemezte 2019-ben a tengerentúli részvénypiacot, ami újabbnál újabb rekordokat eredményezett az év során. Ráadásul mindez egyben azt is jelentette, hogy 2013 óta nem teljesítettek olyan jól az amerikai benchmarkok, mint tavaly. Az optimizmust a Fed lazítása mellett, a kereskedelmi háború körüli aggodalmak - gyakori - enyhülése, valamint a képviselőház által év végén megszavazott új észak-amerikai szabadkereskedelmi egyezmény (USMCA, amely az 1994-ben megkötött NAFTA-egyezményt hivatott felváltani) is támogatta. Tartós fejfájást még a Donald Trump ellen indított alkotmányossági (impeachment) vádeljárás sem okozott a befektetőknek, azonban az időközben publikált makroadatok alapján fény derült arra, hogy az Egyesült Államok gazdasága sem immunis a világgazdasági feszültségekkel



szemben. Ezt bizonyítja, hogy az elmúlt 12 hónapban drasztikusan csökkentek az S&P 500 indexben szereplő vállalatok profitnövekedésére vonatkozó várakozások, amíg az év elején még közel 8%-os évesített EPS-növekedésre számítottak az elemzők 2019-re nézve, addig december végén már csak stagnálással számoltak. A FactSet adatbázisa szerint a kereskedelmi feszültségnek kevésbé kitétt belföldfókuszú cégek 3,5%-os év/év alapú profitbővülést könyvelhettek el, miközben az exportorientált vállalatok nyeresége 6,1%-ot zsugorodott. A részvénytársasági szárnyalás, továbbá a nyereség növekedésének hiánya egyben azt is eredményezte, hogy historikus alapon drágábbá váltak a tengerentúli részvények. 2019 végén már 18-szoros 12 havi előretételező P/E mutatót forgott az S&P500 index az év eleji 14,1-szeres értékkel szemben.

A befektetői optimizmus a nyugat-európai részvénytársaságokat sem kerülte el, aminek köszönhetően a Euro Stoxx 50, azaz az eurózóna blue-chip indexe 24,8%-ot, míg a német DAX és a francia CAC 25,5%-ot, illetve 26,4%-ot ralizott 2019-ben. Ennek köszönhetően a német benchmarkot decemberben már csak egy karnyújtás választotta el a 2018. januárjában, 13 600 pont közelében felállított történelmi csúcsától, míg a francia index 2007. júliusa óta először lépte át a 6 000 pontos lélektani szintet. A részvénytársasági szárnyalás ellenére mégsem mondhatni, hogy kicsattant az erő a európai gazdaság. A konjunktúra-adatok ugyanis határozott romlást mutattak, aminek következtében időről időre felerősödtek a recessziós félelmek. Ráadásul a piaci szereplők azért sem nyugodhattak meg, mert a már jó ideje fennálló kockázati faktorok, mint a Brexit, vagy az EU és USA között fennálló kereskedelmi feszültség esetleges elharapódzása rendre kiújultak. Sokáig a befektetők figyelmének középpontjában állt az EP-választás is, amely azonban végül a várakozásoknak megfelelő végeredménnyel zárult. A kedvezőtlen fejlemények azonban muniókat adtak az EKB kezébe. A stimulusra végül szeptemberig kellett várniuk a befektetőknek, amikor is a várt kamatcsökkentés mellett az eszközvásárlási program is újraindítása került.

A brit FTSE100-nak „csak” 12,1%-os növekedésre futotta, ami alapvetően a Brexit körüli bizonytalansággal magyarázható. Az év végéhez közeledve ugyanakkor igencsak felpörögtek az események a szigetországban: a Theresa Mayt váltó Boris Johnsonnak előbb sikerült egy újabb Brexit-megállapodást kötnie az EU-val, majd történelmi győzelmet aratott az előrehozott parlamenti választáson a Konzervatív Párttal, amit kedvezően fogadtak a piaci szereplők. Ezzel pedig jelentősen nőtt a valószínűsége, hogy az Egyesült Királyság 2020. január 31-én kilépjen az EU-ból.

16,3%-os emelkedés mellett a világ többi részéhez képest visszafogottabb teljesítmény jellemezte az ázsiai csendes-óceáni térséget - reprezentáló MSCI AC Asia Paific indexet – 2019-ben. Az Egyesült Államokhoz, illetve Európához hasonlóan Ázsiában is a technológiai szektor profitált a legtöbbet az USA és Kína közötti részleges kereskedelmi megállapodásából. Ennek köszönhetően az olyan IT-túlsúlyú bíró indexek felülteljesítése mellett zajlott a kereskedelem, mint a tajvani FTSE TWSE (+23,3%), amely decemberben már az 1990-ben felállított történelmi csúcsát ostromolta.

A kereskedelmi tárgyalások terén elért mérföldkőnek köszönhetően 2019 végén egyaránt nagyot ralizott a kínai Shanghai Composite és a hongkongi Hang Seng index is, azonban amíg előbbi 22,3%-ot szárnyalt tavaly, addig utóbbi csupán 9,1%-ot növekedett, főként a júniusban indult hongkongi tüntetéssorozat eredményeképpen. Mindeközben arról sem érdemes megfeledkezni, hogy évközben a befektetői hangulatra rendre rányomta a bélyegét az USA és Kína kereskedelmi egyeztetéseivel kapcsolatos bizonytalanság, valamint a növekedési kilátások romlása. Ráadásul a pekingi vezetés gazdaságélénkítő intézkedéseinek ellenére sem csitultak a kínai gazdaság lassulásával kapcsolatos aggodalmak. A várakozásokhoz képest kiábrándító 6%-os harmadik negyedéves GDP-bővülés 1992 óta a legalacsonyabb növekedési ütemnek számít. A világ egyik meghatározó indexszolgáltatójának döntése ugyanakkor nagyban támogatta a kínai piacot, az MSCI ugyanis három lépésben 0,72%-ról 3,3%-ra emelte a kínai belföldi részvények súlyát a fejlődő piaci indexében.

Július végéig szinte tökéletesen rezisztensnek bizonyult a kereskedelmi feszültségekkel szemben a vezető ausztrál részvényindex, az S&P/ASX200, amely ráadásul 2007. novemberében után újabb történelmi csúcsot állított fel a tavalyi év során többször is. Habár az év második felében már inkább oldalazás jellemezte az ausztrál részvényt piacot, végül 18,4%-os emelkedéssel felülteljesítő piacnak számított a régiójában. Ráadásul decemberben már nem tudta függetleníteni magát a történetének egyik legsúlyosabb természeti katasztrófáját megélt Ausztráliát. A befektetők elkezdtek beárazni a negatív hatásokat, miután több vállalat működését is hátráltatták a bozóttűzek.

18,2%-os hegymenet áll a japán Nikkei index mögött, ami egyrészt a további monetárist lazítást belengető japán jegybanknak, másrészt pedig az Abe Shinzo japán kormányfő és Donald Trump között kötött részleges kereskedelmi megállapodásnak is köszönhető. A kereskedelmi háború ugyanakkor Japánban is érezte a hatását, a kormány pedig a gazdasági lassulástól féltve újabb élénkítő intézkedésekbe kezdett, a 120 milliárd dolláros ösztönzőcsomaggal egészen 2021. áprilisáig tervezi élénkíteni a gazdaságot.

Számos alkalommal kapaszkodott újabb történelmi csúcsra az indiai Sensex index is, amely végül 14,4%-os erősödést tudott felmutatni tavaly. Az optimizmust részben - az előzetes felmérésekkel összhangban - a Modi miniszterelnök pártja által nyert májusi választások fűtötték, valamint a befektetők díjazták az ősszel bejelentett váratlan társasági adócsökkentést is. Ennek ellenére a lassuló gazdasági növekedés miatt mégsem lehettek maradéktalanul elégedettek a piac szereplők, az év végén napvilágot látó GDP-adat szerint ugyanis 4,5% bővüléssel hat és fél éves mélypontra lassult az indiai gazdasági növekedés a harmadik negyedévben.

Jelentős technológiai kitettsége ellenére jócskán alulteljesítő indexnek számított 7,7%-os emelkedéssel a dél-koreai Kospi, amelynek az év végig nem sikerült kiheverni a kínai-amerikai kereskedelmi vitát.

Javarészt a dráguló olajárnak köszönhetően remekelt az orosz részvényt piac, az RTSI\$ ugyanis 44,9%-ot ralizva a világ legjobban teljesítő részvényindexeként hat éve nem látott magasságokba jutott el december utolsó napjaira. Ezalatt Braziliában leginkább a nyugdíjrendszer reformja foglalkoztatta a befektetőket, amit végül őszre sikerült elfogadtatni a szenátussal is. A döntés fontosságát jelzi, hogy a lépéssel a kormány számításai szerint 10 év alatt mintegy 200 milliárd dollárt spórolhat az állam. Ennek köszönhetően a brazil részvényt piacot is jókora lendületnek örvendett, sőt, közel 31,6%-ot szárnyalva újabbnál újabb rekordokat döntögetett a Bovespa index. A hegymenetben ugyanakkor mindkét esetben fontos szerepe volt a helyi jegybankok monetáris lazításának.

**Főbb nemzetközi részvénytőcok teljesítménye (saját devizában)**

Indexek	2018.12.31	2019.12.31	változás
Nasdaq	6 635,3	8 972,6	35,2%
Bovespa	87 887,3	115 645,3	31,6%
S&P 500	2 506,9	3 230,8	28,9%
DAX	10 559,0	13 249,0	25,5%
Eurostoxx 50	3 001,4	3 745,2	24,8%
Russel 2000	1 348,6	1 668,5	23,7%
Nikkei	20 014,8	23 656,6	18,2%
FTSE 100	6 728,1	7 542,4	12,1%
Hang Seng	25 845,7	28 189,8	9,1%

**Főbb nemzetközi részvénytőcok teljesítménye (közös devizában - EUR)**

Indexek	2018.12.31	2019.12.31	változás
Nasdaq	5 794,0	7 990,6	37,9%
S&P 500	2 189,0	2 877,2	31,4%
Bovespa	19 835,7	25 690,1	29,5%
Russel 2000	1 177,6	1 485,9	26,2%
DAX	10 559,0	13 249,0	25,5%
Eurostoxx 50	3 001,4	3 745,2	24,8%
Nikkei	158,4	193,8	22,3%
FTSE 100	7 488,4	8 908,7	19,0%
Hang Seng	2 881,5	3 223,0	11,8%

Forrás: Bloomberg

**Árupiacok**

A részvénytőcokkal egyetemben az árupiacok is jól performáltak 2019-ben, a 21 legfontosabb áruipiac termék kosaraként funkcionáló Bloomberg Commodity Index ugyanis 10,4%-ot emelkedett, ami 2016 óta a legjobb éves teljesítménynek számít. Elsősorban a nemesfémek (+17%), illetve az energiahordozók (+11,8%) domináltak, amelyek nagyban ellensúlyozták a lemaradó ipari fémeket (+7%) és a mezőgazdasági termékeket (+1,7%).

A mezőnyből kiemelkedik a palládium 50%-ot meghaladó szárnyalása, ráadásul a nemesfém árfolyama 2016 óta immáron négyszereződött. A hatalmas rali elsősorban az autóipar szigorodó környezeti előírásainak tudható be, aminek következtében a gyártóknak növelniük kellett a palládium felhasználásukat, valamint néhány dél-afrikai palládiumtermelő kiesése is árfelhajtó erővel bírt. Eközben a lemaradók táborát erősíti a réz (+3,4%), amely csupán a vámháborúval kapcsolatos pozitív fejleményeknek köszönhetette, hogy sikerült talpra állnia az év végére.

Számos tényező támogatta a nemesfémek drágulását: a folyamatos kereskedelmi háborús feszültségek, a levegőben lógó megállapodás nélküli, azaz hard-Brexit, és mindezek következtében a globális lassulástól, recessziótól való félelem. Ilyen környezetben jól szoktak teljesíteni a menekülőeszközök, mint például az arany (+18,3%), vagy az ezüst (+15,2%). Az arany árának emelkedését magyarázhatja a jelenlegi laza kamatkörnyezet, a negatív hozamú kötvények, illetve a jegybankok aranytartalékának elmúlt időszakban tapasztalt bővülése is.

Kimagasló volatilitás jellemezte az olaj világpiaci árát, amely 2016 óta a legjobb évét zárta, az amerikai típusú nyersolaj, a WTI 34,5%-ot, míg az északi-tengeri Brent 22,7%-ot drágult. Az olajár alakulását egymással ellentétes hatások alakították: amíg a közelkeleti geopolitikai feszültség, az – Irán és Venezuela elleni - amerikai szankciók, illetve az OPEC+ termelés csökkentő intézkedései az árak növekedését támogatta, addig a Kína és USA közötti kereskedelmi feszültség és az emiatt lassuló olajkereslet, valamint az amerikai palaolaj forradalom következtében zajló kínálatnövekedés próbálta nyomás alá helyezni a fekete arany árfolyamát.

### Főbb nyersanyagpiacok teljesítménye

Árúpiacok	2018.12.31	2019.12.31	változás
földgáz	2,9	2,2	-25,5%
alumínium	1 862,8	1 781,3	-4,4%
réz	5 949,0	6 149,0	3,4%
kukorica	375,0	387,8	3,4%
szójabab	882,5	943,0	6,9%
búza	503,3	558,8	11,0%
cukor	12,0	13,4	11,6%
ezüst	15,5	17,9	15,2%
arany	1 282,5	1 517,3	18,3%
nikkel	10 595,0	14 000,0	32,1%
olaj	45,4	61,1	34,5%

Forrás: Bloomberg

Amundi Befektetési Alapkezelő  
Zártkörűen Működő Részvénytársaság  
1071 Budapest, Fő u. 14.

Amundi Befektetési Alapkezelő Zrt.