

2017. november

# BEFEKTETÉSI HÍRLEVÉL



# Újabb rekordok – vajon meddig tart a jó világ?

Az elmúlt hónapok politikai hírei és makrogazdasági folyamatai továbbra is a részvénybefektetőknek kedveztek. Akik a tőzsdei rekord szinteket látva még kitartottak részvénytartásuk mellett jól jártak, hiszen októberben folytatódott a részvénytörzsök emelkedése. A német DAX index áttörte a 13.000 pontot, az amerikai Dow Jones leküzdötte a 23.500 pontot, miközben a hazai BUX is bekukkantott 40.000 pont fölé.

Jó hosszú utat tettünk már meg eddig a jelenlegi bika-piac kezdete óta, és azok közül a hatások közül, melyek fenntartották, jó néhány kifulladás látszik. A Fed sokat emlegetett mérlegcsökkentése októberben elindult, Európában a mennyiségi lazítás összetételére és a fokozatos kivezetés időzítésére vonatkozó fontos döntéseket elhalasztották, ezért az európai monetáris politika nor-

malizálása még mindig csak a nem túl távoli jövő zenéje. Ugyanakkor a történelmi tapasztalatok azt mutatják, hogy a jelenlegi helyzet eltarthat még egy darabig. Ha túl korán lépünk ki a piacról, akkor fennáll az esélye, hogy némi hozamot az asztalon hagyunk. A globális növekedés még mindig stabil, és a jövedelemnövekedés is kedvező hatást fejt ki. A S&P500 osztalékhozamai meghaladják a tízéves futamidejű államkötvényekét, ezért a relatív értékeltségek bizonyos mértékig továbbra is a részvények mellett szólnak.

Ettől függetlenül – ha lassan is de – közeledünk a ciklus végéhez. Nem tudni meddig tart még, de egyre többet kell majd foglalkoznunk azzal, hogy hogyan védekezzünk a lefelé mutató kockázatok ellen.

## AMERIKA – kiváló vállalati eredmények a harmadik negyedévben

Donald Trump amerikai elnök a Fehér Házban bejelentette: Jerome Powellt jelöli az amerikai jegybank (FED) új elnökének. Jerome Powell az előző amerikai elnök, a demokrata párti Barack Obama által kinevezett Janet Yellent váltja a jegybankelnöki székben. A bejelentés nem befolyásolta lényegesen a tőzsdei árfolyamok alakulását. A piacok számítottak a monetáris politikai nézeteiben „galambként” ismert Powell jelölésére a szintén „galamb” politikát folytató Janet Yellen utódjaként. A piacok az új elnöktől a Fed által lefektetett monetáris politikai irányvonal folytatását várják.

Javában zajlik az amerikai gyorsjelentési szezon, mely okán a vállalati publikációk mozgatják leginkább most a tengerentúli tőzsdeindexeket, egyelőre felfelé. Az S&P500 indexet alkotó cégek több mint fele már jelentett: a számaikat már közzétett vállalatok árbevétele átlagosan 6%-kal, profitja pedig 8%-kal emelkedett év/év alapon (az elemzői várakozások 4,5%-os profitbővülést jeleztek előre). Az olaj- és gázszektor eredménye közel

megduplázódott, mely leginkább a nagyon alacsony bázis hatásnak köszönhető. Ahogy azt az utóbbi évek során már megszokhattuk, a technológiai szektor profitja továbbra is dinamikusul bővül, ahol a cégek felének jelentését követően közel 30%-os profitbővülést tapasztalhatunk. Emellett az egészségügyi szektor is szépen teljesít 7%-os profitnövekedést felmutatva, ami eddig közel 4%-kal múlja felül az elemzői konszenzust.

Mindeközben az amerikaiak teljesen „megőrültek” Halloween-re. A lakossági fogyasztás 8,4 %-kal nőtt a tavalyi évhez képest. Mindez arra utal, hogy már nem csak a gazdaság teljesítménye javul, hanem a lakosság is egyre jobban érzi ezt a bőrén, s így egyre bátrabban költi a pénzét. Ez pedig jó hír a folytatás tekintetében, hiszen a GDP 70 százalékát a lakossági fogyasztás teszi ki.

Mindezek a hírek tovább táplálták az eddig is pozitív hangulatot, melynek hatására az USA részvényeket tartalmazó eszközalapok továbbra is kiválóan teljesítenek.

Az amerikai S&P500 Index árfolyam alakulása idén



## EURÓPA – Spanyol megnyugvás, brit kamatemelés

A harmadik negyedévben a várakozásoknak megfelelően 0,6 %-kal nőtt az előző negyedévhez képest az euró-övezet és az Európai Unió bruttó hazai terméke (GDP) az Európai Unió statisztikai hivatala által közzétett jelentés szerint. Mindemellett hat és fél éve a legnagyobb lendülettel növekedett októberben az euró-övezet feldolgozóiparának teljesítménye is. Változatlanul jó a hangulat az euró-övezet két legnagyobb gazdaságának (német, francia) gyárparában is. Csaknem hét éve nem látott ütemben emelkedett az új munkahelyek száma, és a vállalatok növelik kapacitásukat az emelkedő belső és külső kereslet kielégítésére.

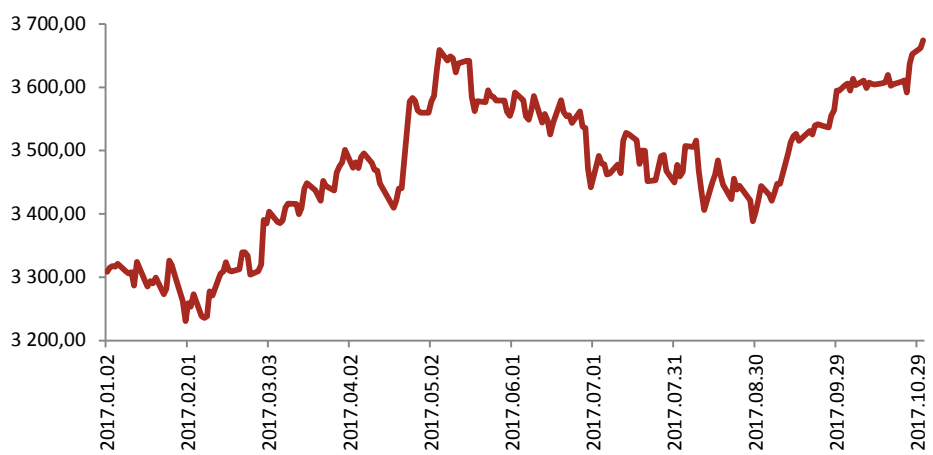
A brit jegybank monetáris tanácsa 0,25 százalékponttal 0,50 százalékra növelte az irányadó rátát. A Bank of England legutóbb több mint egy évtizede, 2007 júliusában hajtott végre kamatemelést. Az angol font a kamatemelés ellenére több mint 1 százalékot gyengült a

dollárral és az euróval szemben egyaránt, mivel a piaci szereplők ennél erőteljesebb szigorítási utalásra számítottak a Bank of England részéről.

Valamennyire megnyugodni látszik a spanyol politikai konfliktus is: a spanyolok feloszlatták a katalán kormányt és a spanyol miniszterelnök-helyettes vette át Katalónia irányítását. December 21-én parlamenti választások lesznek a tartományban.

Az európai politikai és makrogazdasági hírek alapvetően pozitívan hatottak a vezető részvényindexekre, így a német DAX már a 13.500-as szinteket kóstolhatja, míg a francia CAC40 átlendült az 5.500 ponton is. Örülhetnek az elmúlt hónapban azon befektetőink, akik felett európai részvényeket tartalmazó eszközalapokat is tartanak portfóliójukban, hiszen ezek árfolyama jelentősen mozgott el pozitív irányba.

**Az 50 vezető európai vállalatot tömörítő EuroStoxx50 Index  
árfolyam alakulása idén**



## FEJLŐDŐ PIACOK

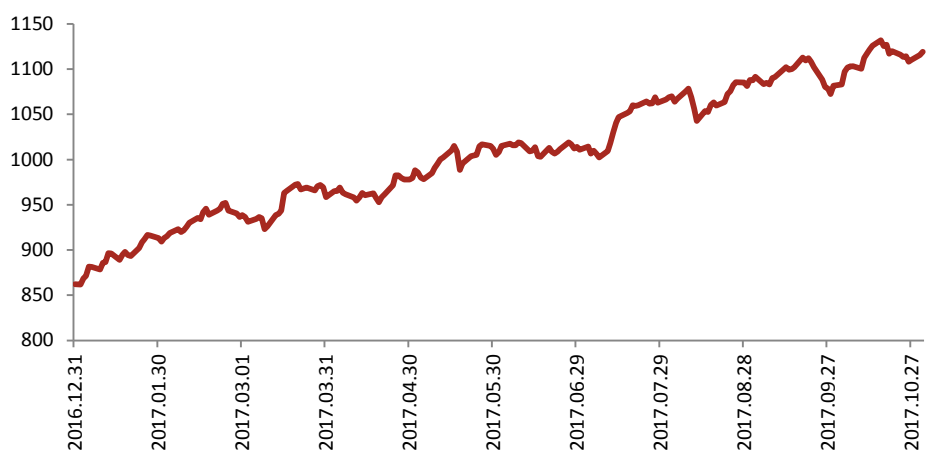
A feltörekvő piacok jelenleg viszonylag ideális körülményeket élveznek: a globális növekedés stabil, mivel a dollár az USA-ban végrehajtandó kamatemeléshez kapcsolódó várakozások megszűnése miatt gyengülésnek indult.

Miután bejelentették, hogy Kína is bekerül az MSCI indexbe minden szem az országra szegeződött. Megszűntek a lassulás miatti aggodalmak, derűsebb lett a piaci hangulat. A problémásnak tartott banki szektorban javul a nem-teljesítő hitelek aránya, ami főleg a kínálati oldalon végrehajtott reformoknak köszönhető, melyek javították az állami vállalatok nyereségességét.

Az indiai növekedés továbbra is zavartalan, azonban nem árt az óvatosság. Az ÁFA-reform vagyis a különböző szövetségi és állami adók helyébe lépő, egységes áru- és szolgáltatási adó hatására néhány negyedéven át akadozhat a folyamat. A befektetőknek az értékeléseken is rajta kell tartaniuk a szemüket.

Braziliában a májusi politikai zűrzavart követően kedvező fejleményekre került sor. Az infláció egy évtizede nem látott mélyponton áll, így a jegybank tovább csökkentheti a kamatokat. A gazdasági adatok kellemes meglepetésekkel szolgáltak (a kiskereskedelmi, ipari termelési és foglalkoztatottsági mutatók egyaránt javultak), az üzleti bizalom azonban még mindig gyenge szinteken van. Bár a munkaerő-piaci reformok terén sikerült némi előrelépést elérni, a nyugdíjreform Temer elnök gyenge pozíciója miatt tovább késhet.

**Az MSCI World Emerging Market, globális feltörekvő piaci index árfolyam alakulása idén**



# MAGYARORSZÁG - 40.000 pont fölötti BUX rekord!

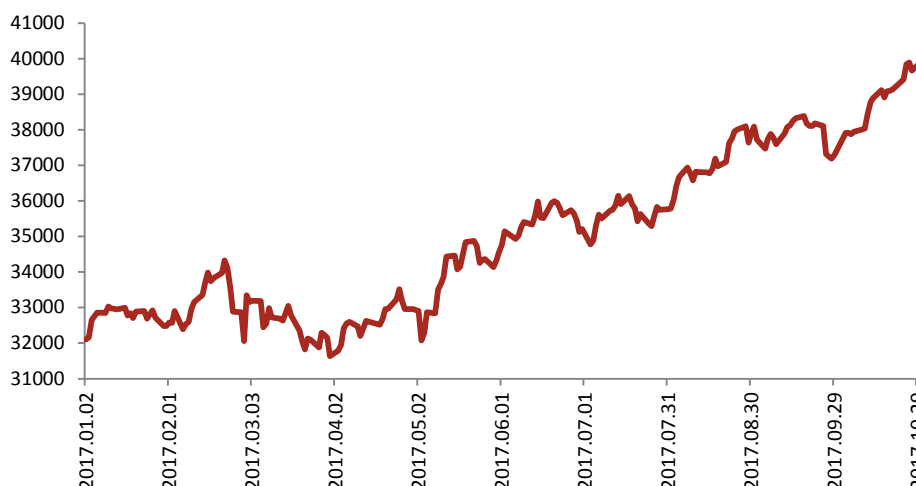
Sorra dönti a rekordokat a Budapesti Értéktőzsde részvényindexe. November első napjaiban már a pszichológiailag is fontos 40.000 pontot is átlépte a BUX. A vezető részvények közül a MOL, az OTP és a Richter is kiveszi a részét a rallyból, míg a Magyar Telekom megrekedni látszik. Erőre kaptak viszont a „kisrészvények”, és örült vágát mutatnak az „erős politikai hátszéllel” rendelkező Opus, Konzum és Appeninn részvényei (mindhárom részvény már a BUX-index kosarába is felvételt nyert). Itthon is elindult a gyorsjelentési időszak. A harmadik negyedévben gyenge számokat közölt a MOL az erős finomítói marzsok ellenére is. Ugyanakkor a társaság tervei nincsenek veszélyben, hiszen a 2,3 Mrd dolláros éves EBITDA nagy valószínűséggel teljesülni fog az idei évben. Mindeközben a MOL megemelte az osztalékfizetési tervét is, melynek értelmében egy egyszeri, rendkívüli osztalékra is tér nyílhat, illetve a hagyományos osztalékot is megemelik 10%-kal. Mindez együttesen 86 forintos osztalékot és 2,6% körüli osztalékhozamot

jelentene, amely jónak mondható a mostani hozamszegény környezetben.

A MOL nem túl izmos gyorsjelentése, és az azt kísérő negatív árfolyam-reakció is rávilágíthat arra, hogy a csúcsra járatott BUX indexben akár egy komolyabb korrekció is bekövetkezhet a közeljövőben. Így bár a hazai részvényeket tartalmazó eszközalapok az elmúlt évek nagy nyertesei voltak, célszerű lehet a profit - legalább egy részének - realizálása a jelenlegi szinteken.

Egyelőre túl nagy fatatnak tűnik a 312-es szint az EUR/HUF kurzus számára, a közelmúltban rendre ennél a szintnél akadt el a forint gyengülése. Lefelé a 310-es szint szab gátat a kurzus csökkenésének, így rövidtávon az lehet meghatározó, hogy melyik szintet lesz képes elsőként áttörni az árfolyam. Amíg az MNB továbbra is elkötelezett a hozamok csökkentése iránt, addig inkább leértékelődési nyomás helyeződhet a forintra, így inkább a 315 körüli szintek felé mehet az árfolyam az elkövetkező időkben.

A BUX Index árfolyam alakulása idén



# Menedzselt eszközalapok – megoldások különböző élethelyzetekre

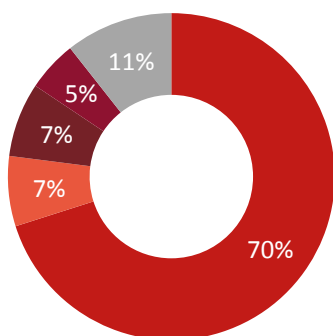


## Horizont és Navigáció vegyes eszközalapok

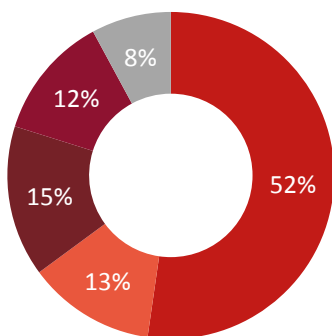
Az eszközalapok eszközeit bankbetétekbe, hazai és külföldi állampapírokba, banki, jelzálog-hitelintézeti és vállalati kibocsátású kötvényekbe, hazai és nemzetközi részvényekbe, valamint tőzsdén kereskedett befektetési alapokba (ETF) fekteti. Az eszközalapok célja, hogy az ajánlott befektetési időtáv alatt az inflációt meghaladó hozamot érjen el egy jól diverzifikált, a piaci várakozások függvényében folyamatosan kiigazított, vegyes portfólió segítségével. Az eszközalapok befektetési célterülete globális, összetételük jól diverzifikált, a kockázatokra fordított kiemelt figyelem aktív portfólió menedzseléssel párosul.

Az, hogy mekkora kockázatot vagyunk hajlandók vállalni és mennyi a hátralévő időtartam a megtakarítási célunkig, meghatározza, hogy mely eszközalapot érdemes választanunk megtakarításaink elhelyezésére. Minél hosszabb időtávban gondolkodunk, annál magasabb lehet a kockázatosabb eszközök (pl. részvények) aránya, mivel elegendő idő áll rendelkezésre az ezekben rejlő magasabb hozampotenciál kihasználására. Az idő előre haladtával azonban célszerű a kockázatos eszközök arányát csökkenteni a már elért eredmények megőrzése vagy épp egy esetleges veszteség elkerülése érdekében. Ha nem szeretnénk azzal foglalkozni, hogy a hátralévő tartamtól és a kockázattal járó hajlandóságtól függően éppen milyen portfóliót érdemes tartanunk, válasszuk a menedzselt eszközalapokat.

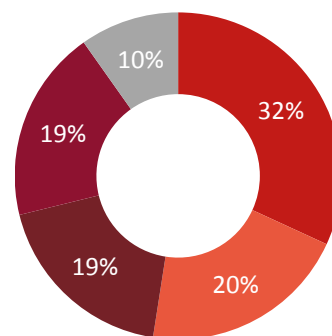
### Horizont 5+ vegyes eszközalap



### Horizont 10+ vegyes eszközalap

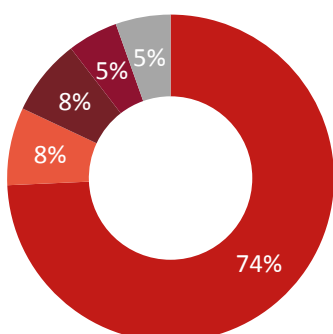


### Horizont 15+ vegyes eszközalap

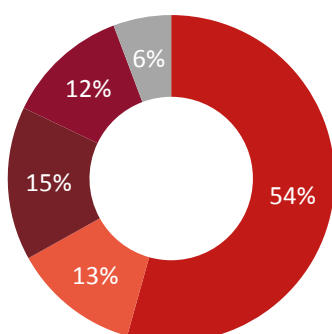


2017.01.01 után kötött szerződésekhez választható eszközalapok.

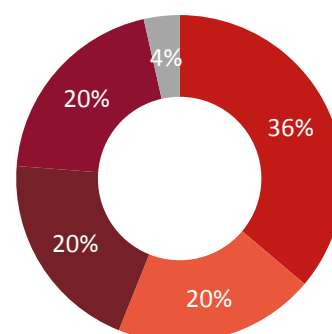
### Navigáció 5+ vegyes eszközalap



### Navigáció 10+ vegyes eszközalap



### Navigáció 15+ vegyes eszközalap



2017.01.01 előtt kötött szerződésekhez választható eszközalapok.



# Mintaportfóliók

Ahogy az életben, úgy a pénzügyekben is azok a legsikeresebbek, akik több lábon állnak, azaz megtakarításait többféle befektetés között osztják meg. Egy jól összeállított portfólió ugyanis növeli a biztonságot, jelentősen mérsékelve a befektetések kockázatát. Az ideális portfólióban nemcsak a különböző eszközosztályok között (kötvények, részvények, nyersanyagok), hanem pl. földrajzilag is megosztásra kerülnek a befektetések. A Generali szakemberi által összeállított portfóliómodellek segítséget kívánnak nyújtani a befektetési döntések meghozatalában és az előre kitűzött célok elérésében.

## Kockázatkerülő mintaportfóliók

Amennyiben Ön kockázatkerülő ügyfél, tehát nem viseli jól a befektetésekből eredő pénzügyi kockázatokat, akkor a Generali eszközalapjai közül egy kockázatkerülő portfólió kialakítását ajánljuk. Az alacsony kockázatú befektetések által elérhető hozamok évről évre viszonylag jól kalkulálhatók, hosszú távon pedig várhatóan meghaladhatják az infláció szintjét.

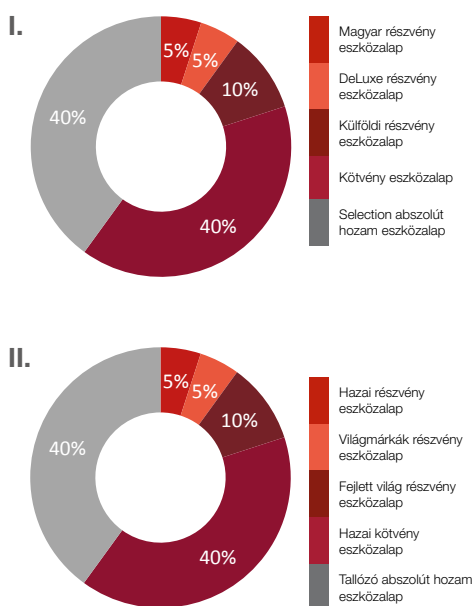
## Mérsékelt kockázatvállaló mintaportfóliók

Amennyiben Ön kockázattűrő ügyfél, tehát a befektetéseiben kisebb átmeneti ingadozásokat elfogadhatónak tart és tisztában van azzal, hogy a befektetett pénz egy részét elveszítheti, akkor a Generali eszközalapjai közül egy kockázattűrő portfólió kialakítását ajánljuk.

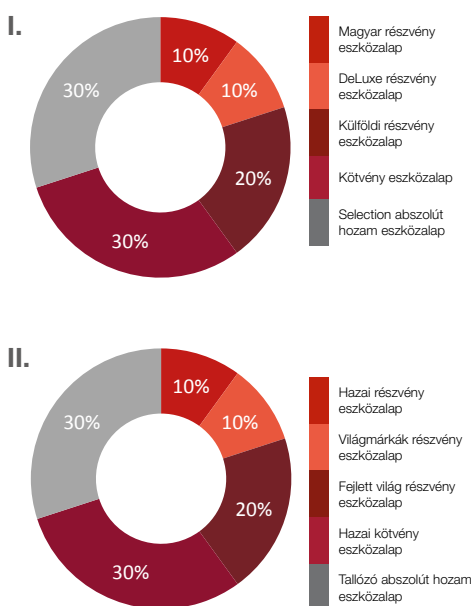
## Kockázatvállaló mintaportfólió

Amennyiben Ön hosszútávon gondolkodó ügyfél, aki számára fontos a magasabb hozam elérése akár nagyobb kockázattal is, és tisztában van vele, hogy befektetése számottevő veszteséggel járhat, akkor Ön számára a Generali eszközalapjai közül egy kockázatvállaló portfólió kialakítását ajánljuk.

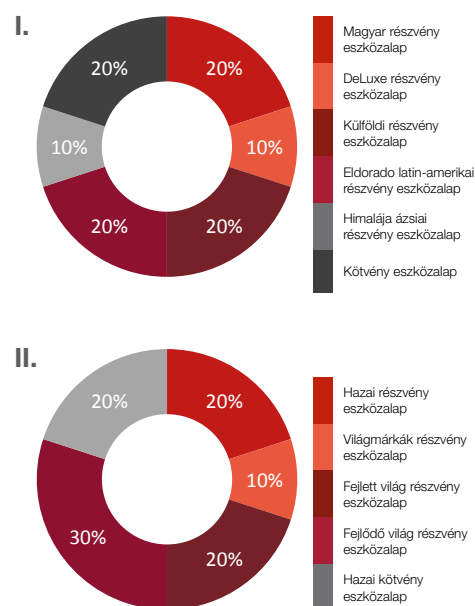
### Kockázatkerülő mintaportfólió



### Mérsékelt kockázatvállaló mintaportfólió



### Kockázatvállaló mintaportfólió



A hírlevélben bemutatott portfóliómodellek hosszú távú szemléletet feltételeznek, de a portfóliók összetételét a biztosító folyamatosan nyomon követi és évente legalább egyszer felülvizsgálja. Szélsőséges piaci helyzetben azonban szükségessé válhat a portfóliók soron kívüli felülvizsgálata. A jelen portfólió ajánlás nem minősül a Generali Biztosító Zrt. részéről sem ajánlattételnek, sem befektetési tanácsadásnak, kizárólag a tájékoztatást szolgálja. A Generali Biztosító Zrt. a felhasználó vagy harmadik felek felé semmiféle felelősséget nem vállal az időszerűségért, folyamatos rendelkezésre állásért vagy teljességért, sem pedig az itt közölt információk felhasználása következtében elszenvedett különös, közvetett, esetlegesen vagy következményi károkért.



## Teljesítmények

### Forint alapú eszközalapok I.\*

	3 hónap	6 hónap	12 hónap	3 éves évesített	5 éves évesített
ÁrfolyamFix 2019 árfolyamvédett eszközalap	1,33%	-0,05%	0,71%	3,85%	9,07%
Bolygók kincsei eszközalap	0,26%	0,51%	-0,09%	1,11%	2,87%
DeLuxe részvény eszközalap	4,18%	-0,63%	9,16%	9,57%	12,28%
Dinamikus Vegyes eszközalap	5,08%	3,31%	12,81%	4,99%	6,50%
Eldorado eszközalap	4,02%	-0,55%	1,22%	-2,27%	-2,98%
Global Selection eszközalap	0,74%	0,75%	0,93%	3,00%	6,86%
Himalája eszközalap	5,77%	5,23%	12,67%	5,98%	8,76%
Kiegyensúlyozott Vegyes eszközalap	4,02%	3,17%	8,63%	4,35%	5,96%
Konzervatív Vegyes eszközalap	2,80%	2,49%	4,56%	3,57%	5,51%
Kötvény eszközalap	2,29%	2,91%	3,33%	3,84%	5,76%
Külföldi részvény eszközalap	6,44%	1,53%	13,99%	6,78%	10,43%
Likviditási eszközalap	-0,14%	-0,30%	-0,52%	0,16%	1,37%
Magyar részvény eszközalap	9,26%	16,59%	26,58%	26,49%	13,43%
Navigáció 10+ eszközalap	4,01%	2,37%	7,37%	3,74%	
Navigáció 15+ eszközalap	5,33%	2,81%	10,43%	5,40%	
Navigáció 5+ eszközalap	2,68%	1,72%	4,29%	2,38%	
New Europe eszközalap	8,38%	1,41%	13,09%	-4,79%	-4,43%
Profitmax eszközalap	0,28%	2,33%	3,95%	4,41%	5,96%
Selection Abszolút Hozam eszközalap	1,46%	1,68%	3,73%	3,34%	
Vegyes I. eszközalap	4,42%	6,89%	10,08%	10,78%	8,37%
Vegyes II. eszközalap	6,88%	11,62%	18,07%	18,38%	10,96%
Selection Abszolút Hozam eszközalap	1,17%	1,80%	3,66%	3,33%	
Vegyes I. eszközalap	2,79%	5,96%	10,15%	9,95%	8,34%
Vegyes II. eszközalap	4,08%	9,29%	18,38%	16,39%	10,59%

\*A bemutatott teljesítmények az eszközalapokat terhelő költségek (alapkezelési díj, letétkezelési díj, értékpapírok adásvétele után felszámított díj levonása után kerültek kiszámításra. A múltbeli hozamok nem jelentenek garanciát a jövőbeni teljesítményekre nézve.

## Teljesítmények

### Forint alapú eszközalapok II.\*

	3 hónap	6 hónap
Fejlett világ részvény eszközalap	5,45%	0,52%
Fejlődő világ részvény eszközalap	5,79%	5,26%
Hazai kötvény eszközalap	2,53%	3,55%
Hazai részvény eszközalap	8,23%	14,99%
Horizont 10+ vegyes eszközalap	4,51%	3,48%
Horizont 15+ vegyes eszközalap	5,58%	3,74%
Horizont 5+ vegyes eszközalap	3,62%	3,48%
Pénzpiaci 2016 eszközalap	0,04%	0,04%
Tallózó abszolút hozam eszközalap	3,19%	4,48%
Világjáró kötvény eszközalap	2,87%	-0,39%
Világmarkák részvény eszközalap	3,11%	-1,97%

### Quantis exkluzív eszközalapok\*

	3 hó	6 hó	12 hó	3 év	5 év
New Tigers eszközalap	6,85%	6,43%	13,89%	5,49%	7,04%
NOVA eszközalap	0,65%	0,66%	0,82%	2,96%	6,84%
Top Trend eszközalap	0,12%	-0,31%	1,22%	2,59%	5,96%
Xen eszközalap	0,28%	2,33%	3,95%	4,41%	5,96%

\*A bemutatott teljesítmények az eszközalapokat terhelő költségek (alapkezelési díj, letétkezelési díj, értékpapírok adásvétele után felszámított díj levonása után kerültek kiszámításra. A múltbeli hozamok nem jelentenek garanciát a jövőbeni teljesítményekre nézve.



## Teljesítmények

### Euró alapú eszközalapok\*

	3 hó	6 hó	12 hó	3 év	5 év
Amazonas eszközalap	2,00%	-0,07%	0,98%	-0,72%	-2,75%
Ázsiai ingatlan eszközalap	1,92%	-1,31%	3,84%	3,68%	4,18%
Euró Részvény eszközalap	4,22%	1,64%	12,07%	5,79%	7,36%
Euró Részvény Plusz eszközalap	3,91%	4,72%	11,27%	3,37%	1,97%
EuróKötvény eszközalap	0,63%	0,47%	-0,58%	0,64%	2,35%
EuroProtect80 vegyes eszközalap	0,94%	0,61%	2,71%	1,63%	2,71%
Olympic eszközalap	3,51%	2,04%	10,41%	7,59%	10,23%
Új Technológiák eszközalap	8,95%	7,25%	19,94%	16,38%	15,64%

\*A bemutatott teljesítmények az eszközalapokat terhelő költségek (alapkezelési díj, letétkezelési díj, értékpapírok adásvétele után felszámított díj levonása után kerültek kiszámításra. A múltbeli hozamok nem jelentenek garanciát a jövőbeni teljesítményekre nézve.