

Befektetési hírlevél

2024 szeptember

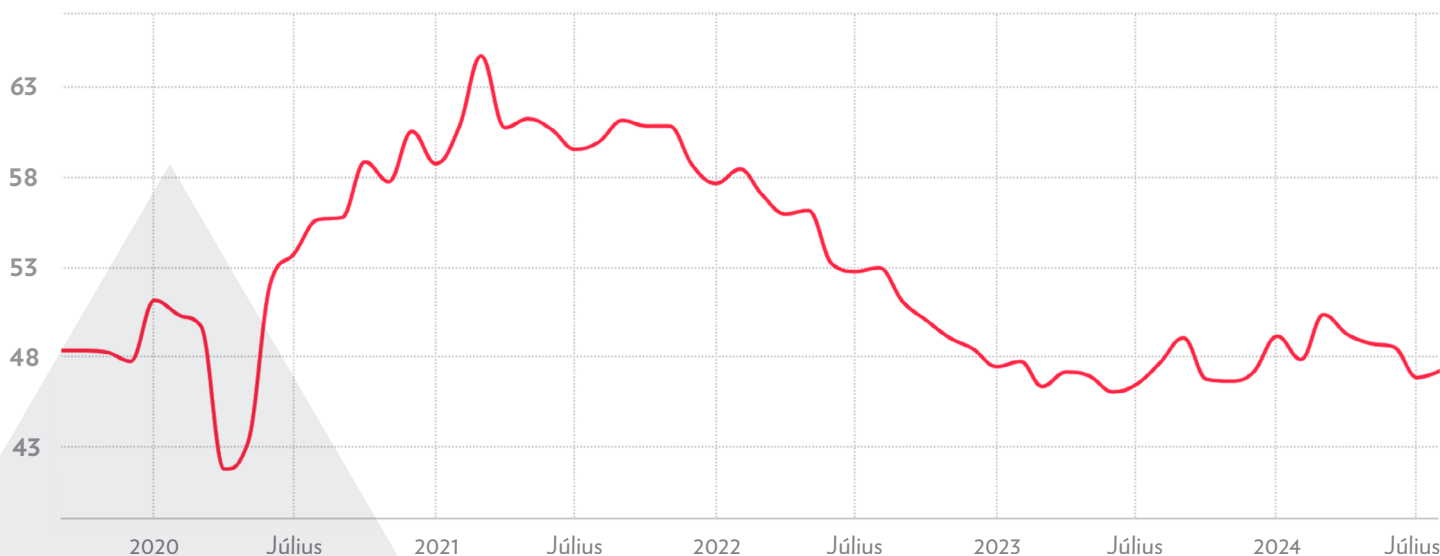
Fókuszban: A védekező üzemmód

A világ

Régóta nem volt ilyen nagy szükség a körültekintő befektetésre, mint most, a világban ugyanis sokasodnak a negatív jelek. Továbbra is lassul például a világ legerősebb gazdasága: az egyesült államokbeli gyárak augusztusban tovább csökkentették termelésüket. Az **Institute for Supply Management** havi felmérése a feldolgozóipari beszerzési menedzserek körében azt mutatta, hogy mindössze 47,2%-uk számolt be bővülésről a hónap során

(az 50% alatti érték összességében iparági zsugorodást mutat). A kereslet továbbra is gyenge, ami egyre valószínűbbé teheti a jegybanki kamatcsökkentést – ennek célja, hogy olcsóbb hitelekkel próbálja lendületbe hozni a gazdaságot. Nem áll igazán jól Európa sem: az „öreg kontinens” vezető gazdaságának számító Németország például a mértékadó Kielet Világgazdasági Intézet őszi előrejelzése szerint 2024-ben 0,1 százalékkal zsugorodik. Tavasszal még 0,2 százalékos növekedést jósoltak.

Az amerikai feldolgozóipari beszerzési menedzszer indexe



Forrás: TradingEconomics

Magyarország

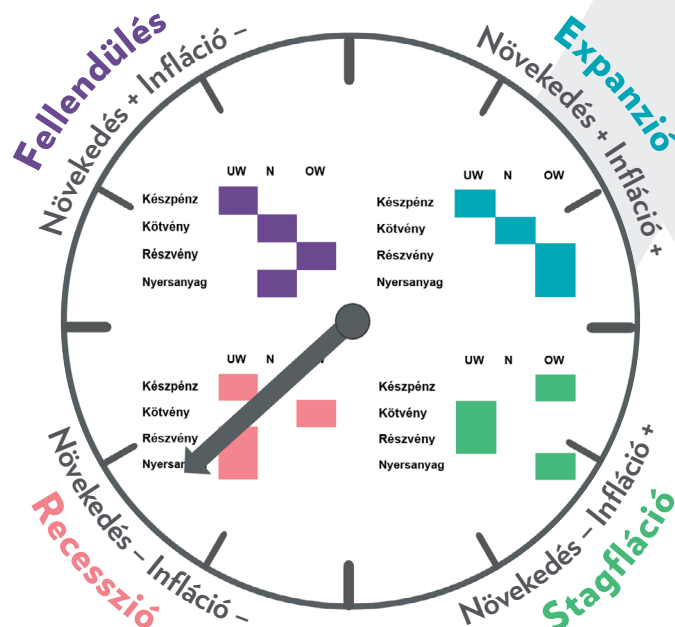
A romló nemzetközi helyzet tovaryűrűző hatásai Magyarországot sem kerültk el, a hazai helyzetet ráadásul helyi problémák is nehezítik. Tapodtat sem mozdul a válság előtti szinthez képest a magyar gazdaság:

a GDP az optimistább várakozásokkal ellentétben 0,2 százalékkal csökkent az idei második negyedévben. A kedvezőtlen export- és jövedelmi kilátások miatt nagyot fékezett az ipar, zuhantak a beruházások, és csökkent a lakossági fogyasztás is.

Befektetési óra

Világszerte csökken az infláció, és ezzel egyidőben a növekedés üteme is: csalhatatlan jele ez a gazdaság megtorpanásának. Amerikában a munkaerőpiac gyengülkedik (ez magában hordozza a vásárlóerő csökkenésének veszélyét), a „no landing” azaz gazdasági lassulás nélküli forgatókönyvvel már senki sem számol. Európát a német autógyártás jelentős fékeződése húzza vissza – a még mindig az ingatlanpiaci válságot nyögő Kínában is jelentősen csökkent a kereslet a Mercedesek, Audik és BMW-k iránt. Kamatcsökkentések várhatók, melyek felértékelhetik a fejlett régiók kötvényeit.

Forrás: VIG Alapkezelő



Kötvénypiacot érintő hírek

A csökkenő infláció miatt a jegybankok kommunikációjából egyre inkább kikerül az áremelkedés elleni harc, és a helyét lassan átveszi a növekedés stimulálásának szükségessége. Ehhez pedig a központi kamatcsökkentés a legjobb fegyver: Amerikában már szeptemberben 25-50 bázisponttal, év végéig 50-100 bázisponttal csökkenhet az irányadó ráta. A befektetők arra számítanak, hogy a jelenlegi alapkamat 2025 év végére 3%-ra lecsökken. De ha tovább nőnek a recessziós félelmek, a jegybank szerepét betöltő Fed még ennél is tovább mehet. Mivel a kamatcsökkentés végiggyűrűzik a gazdaságban, nemcsak az új (lakossági vagy vállalati) hitelek lehetnek olcsóbbak, de a még korábban, magasabb hozammal kibocsátott kötvények is felértékelődhetnek. Ezért a hasonló helyzetben lévő fejlett gazdaságok biztonságos kötvényei jó befektetési célpontok lehetnek.

A kötvénypiacot erősítheti egy, a túlértékelt részvénypiacot sújtó eladási hullám is (az így felszabaduló pénzt jobb híján kötvénybe fektetik, a növekvő kereslet pedig tovább-

bi drágulást hozhat). A fejlődő piacokon is találni jó befektetési célpontokat: egyes latin-amerikai országokban egyedi okokból leértékelődött a helyi deviza, ami most jó beszállási pontot jelenthet a helyi, jól kamatozó papírokban.

Érintett eszközalapok elsősorban:

- VIG Fejlett Piaci Államkötvény eszközalapok

További érintett eszközalapok (részbeni kötvény kitettséjük miatt):

- VIG MoneyMaxx Feltörekvő Piaci Total Return eszközalapok
- VIG Maraton ESG Multi Asset eszközalapok
- VIG Alfa Abszolút Hozamú eszközalapok
- VIG Panoráma Total Return eszközalapok
- VIG Smart Money Alapok Alapja eszközalapok
- VIG Tempo Alapok Alapja eszközalapok
- VIG BondMaxx Total Return Kötvény eszközalapok

Részvénypiacot érintő hírek

A gazdasági mutatók romlása miatt a lefelé mutató kockázatok most nagyobbak, mint a felfelé mutató lehetőségek. Ezért a globális, fejlett részvénypiacok kilátásai összességében gyengébbek, mint a korábbi hónapokban annak ellenére, hogy a világ nagy tőzsdéi sorra döntik a történelmi rekordokat. Mégis, amikor a

vezető gazdaságok az újabb és újabb statisztikai tények szerint egyre jobban sodródnak a recesszió felé, a tőzsdék viszont 100%-os valószínűséggel árazzák a „soft landing”, azaz „puha landolás” forgatókönyvét, a befektetők optimizmusa túlzottan tűnik. Szemmel láthatóan

nő a volatilitás, és a szezonális sem az igazi (a részvénypiaci krachok szeptemberben és októberben szoktak lenni), ráadásul az amerikai elnökválasztás is növeli a bizonytalanságot.

Ugyanakkor vannak jó befektetési lehetőségek is a tőzsdén, azonban nem az ország-, hanem inkább a szektorstratégia működhet optimálisan. Megindult a szektorok közti rotáció: míg korábban a technológiai részvények vitték a pálmát, most a hagyományos szektorok zárkózhatnak fel (ezért is felértékelődhet az aktív portfóliókezelés). A pénzügyi, az egészségügyi cégek, a napi szükségleteket kielégítő termékeket gyártó és a közművállalatok részvény árfolyama teljesíthet jobban. A közelgő kamatcsökkentések is támogatják a gazdaságokat, ami végső soron a vállalati eredmények javulásában csapódhat le. Ugyanakkor a jelenlegi magas árfolya-

mokban ez a hatás már várhatóan be van árazva, ezért a pozitív vállalati eredmény-meglepetések – amelyek az elmúlt években hajtották a befektetői optimizmust – valószínűleg jóval ritkábbak lehetnek.

Érintett eszközalapok elsősorban:

- VIG MegaTrend Részvény Befektetési eszközalapok
- VIG Opportunity Fejlett Piaci Részvény eszközalapok

További érintett eszközalapok (részbeni részvény kitettséjük miatt):

- VIG Maraton ESG Multi Asset eszközalapok
- VIG Smart Money Alapok Alapja eszközalapok
- VIG Tempo Alapok Alapja eszközalapok

Alternatív befektetéseket érintő hírek

A közelgő recesszió nincs jó hatással a nyersanyagokra. A befektetők is pesszimistábbak lettek: a nyersanyagpiac összesített árfolyam grafikonja a 200 napos mozgóátlag alá került – ez pedig tőzsdei hüvelykujj szabály szerint megerősítheti a lefelé mutató trendet.

A gazdasági lassulás miatt csökken a kereslet: nem kell annyi olaj, sem pedig réz. Mindkettő óriási felhasználója Kína, amely még mindig nem lábalt ki az évek óta tartó ingatlan válságból.

Az arany iránt viszont továbbra is erős a kereslet. A bizonytalan időkben menedéknek tartott nemesfém unciánkénti (1 uncia = 31,1 gramm) világpiaci ára újabb

történelmi rekordot, 2500 dollárt ért el elsősorban a fejlődő országok jegybankjainak intenzív vásárlásaival. Ezek közül a legnagyobbak a lengyel, indiai, török, üzbég és cseh nemzeti bankok voltak, a jegybanki vásárlások már meghaladják az évi 1000 tonnát – amiben valószínűleg szerepet játszanak az éleződő geopolitikai feszültségek és szankciós félelmek is.

Érintett eszközalapok:

- VIG Panoráma Total Return eszközalapok

Devizapiacot érintő hírek

A jelen helyzetben a megtakarítások diverzifikálása különösen fontos. A magyar deviza kockázat ugyanis megnőtt: a fejlett világ lassulását, egy esetleges globális befektetői eladási hullámot a tapasztalatok szerint a feltörekvő országok szenvedik meg elsőként. Ebben a bizonytalanra váló helyzetben a forint leértékelődésének a kockázata is megnőtt. Mindeközben az amerikai dollár alulértékeltnek tűnik: a jelenlegi, fő valutákkal szembeni árfolyama ugyanis azt a helyzetet árazhatja, hogy csak Amerika gazdasága van gondban, csak ott lesz kamatcsökkentés. Ám a világ nagy gazdaságai ezer szállal kötődnek egymáshoz, Európa sem húzhatja ki magát a nemzetközi trendből. Ez pedig visszaállíthatja a dollár kamatelőnyét, ami a „zöldhasú” erősödését hozhatja.

Érintett eszközalapok:

- Euróban és dollárban nyilvántartott biztosítási módzatok eszközalapjai
- Forintban nyilvántartott biztosítási módzatok azon eszközalapjai, melyeknek fókuszja a nemzetközi pénz- és tőkepiac

Mintaportfóliók teljesítménye

A VIG Alapkezelő szakemberei által összeállított **min-taportfóliók** célja, hogy útmutatásként szolgáljanak a különböző kockázatvállalási hajlandóságú ügyfelek megtakarítási terveihez:

- A **konzervatív portfólió** azoknak lehet alkalmas, akik hosszú távon alacsony kockázatot vállalnak, és e mellett megelégednek az alacsonyabb várható hozammal. Ebben a portfólióban a kötvény és pénzüpiaci típusú eszközalapok vannak túlsúlyban.
- A **kiegyensúlyozott portfólió** azoknak lehet alkalmas, akik hosszú távon a mérsékelt hozam érdekében közepes kockázatot hajlandóak vállalni. Ebben a portfólióban nagyobb súlyt kapnak az alacsonyabb kockázati besorolású eszközalap típusok (kötvény, pénzüpiaci), de kisebb részben az előbbieknél magasabb kockázatú és magasabb hozampotenciállal rendelkező, vegyes és részvény típusú eszközalapok is megtalálhatók benne.
- A **kockázatvállaló portfólió** azoknak lehet alkalmas, akik hosszú távon a várhatóan magas hozam érdekében magas kockázatot hajlandóak vállalni. Ebben a portfólióban a legnagyobb részarányt a részvény típusú eszközalapok képviselik.

Alfa Jövőkép életbiztosítás mintaportfólióinak összetétele

Konzervatív portfólió		Kiegyensúlyozott portfólió		Kockázatvállaló portfólió	
Eszközalap	Súly	Eszközalap	Súly	Eszközalap	Súly
VIG Feltörekvő Európa Kötvény Pro Eszközalap (HUF)	20%	VIG MegaTrend Részvény Pro Eszközalap (HUF)	5%	VIG MegaTrend Részvény Pro Eszközalap (HUF)	10%
VIG Magyar Pénzüpiaci Pro Eszközalap (HUF)	60%	Fidelity Global Technology Részvény Pro Eszközalap (HUF)	5%	Fidelity Global Technology Részvény Pro Eszközalap (HUF)	10%
VIG Alfa Abszolút Hozamú Pro Eszközalap (HUF)	10%	VIG Feltörekvő Európa Kötvény Pro Eszközalap (HUF)	50%	Fidelity Sustainable Health Care Részvény Pro Eszközalap (HUF)	10%
VIG MoneyMaxx Feltörekvő Piaci Total Return Pro Eszközalap (HUF)	10%	VIG Magyar Pénzüpiaci Pro Eszközalap (HUF)	25%	VIG Feltörekvő Európa Kötvény Pro Eszközalap (HUF)	30%
		VIG MoneyMaxx Feltörekvő Piaci Total Return Pro Eszközalap (HUF)	15%	VIG Magyar Pénzüpiaci Pro Eszközalap (HUF)	20%
				VIG MoneyMaxx Feltörekvő Piaci Total Return Pro Eszközalap (HUF)	20%

Alfa Jáde EUR életbiztosítás mintaportfólióinak összetétele

Konzervatív portfólió		Kiegyensúlyozott portfólió		Kockázatvállaló portfólió	
Eszközalap	Súly	Eszközalap	Súly	Eszközalap	Súly
VIG Alfa Abszolút Hozamú Pro Eszközalap (EUR)	20%	VIG MegaTrend Részvény Pro Eszközalap (EUR)	5%	VIG MegaTrend Részvény Pro Eszközalap (EUR)	10%
SPDR Euro Kötvény Pro Eszközalap (EUR)	60%	VIG Feltörekvő Piaci ESG Részvény Pro Eszközalap (EUR)	5%	VIG Feltörekvő Piaci ESG Részvény Pro Eszközalap (EUR)	10%
BNP Money Market Euro Pénzpiaci Eszközalap (EUR)	10%	VIG Alfa Abszolút Hozamú Pro Eszközalap (EUR)	20%	VIG Közép-Európai Részvény Pro Eszközalap (EUR)	10%
VIG Maraton ESG Multi Asset Pro Eszközalap (EUR)	10%	SPDR Euro Kötvény Pro Eszközalap (EUR)	40%	VIG Alfa Abszolút Hozamú Pro Eszközalap (EUR)	20%
		BNP Money Market Euro Pénzpiaci Eszközalap (EUR)	25%	SPDR Euro Kötvény Pro Eszközalap (EUR)	35%
		VIG Maraton ESG Multi Asset Pro Eszközalap (EUR)	5%	BNP Money Market Euro Pénzpiaci Eszközalap (EUR)	15%

Alfa Jáde USD életbiztosítás mintaportfólióinak összetétele

Konzervatív portfólió		Kiegyensúlyozott portfólió		Kockázatvállaló portfólió	
Eszközalap	Súly	Eszközalap	Súly	Eszközalap	Súly
VIG Alfa Abszolút Hozamú Pro Eszközalap (USD)	20%	VIG MegaTrend Részvény Pro Eszközalap (USD)	5%	VIG MegaTrend Részvény Pro Eszközalap (USD)	10%
iShares US Kötvény Pro Eszközalap (USD)	60%	VIG Feltörekvő Piaci ESG Részvény Pro Eszközalap (USD)	5%	VIG Feltörekvő Piaci ESG Részvény Pro Eszközalap (USD)	10%
Aberdeen Liquidity Fund (Lux) US Dollar Pénzpiaci	10%	VIG Alfa Abszolút Hozamú Pro Eszközalap (USD)	20%	VIG Közép-Európai Részvény Pro Eszközalap (USD)	10%
VIG Maraton ESG Multi Asset Pro Eszközalap (USD)	10%	iShares US Kötvény Pro Eszközalap (USD)	40%	VIG Alfa Abszolút Hozamú Pro Eszközalap (USD)	20%
		Aberdeen Liquidity Fund (Lux) US Dollar Pénzpiaci	25%	iShares US Kötvény Pro Eszközalap (USD)	35%
		VIG Maraton ESG Multi Asset Pro Eszközalap (USD)	5%	Aberdeen Liquidity Fund (Lux) US Dollar Pénzpiaci	15%

Mintaportfóliók teljesítménye 2024. augusztus 30-ig

Alfa Jövőkép életbiztosítás mintaportfóliója	3 hónap	6 hónap	1 év
Konzervatív portfólió	3,15%	4,92%	11,12%
Kiegyensúlyozott portfólió	4,67%	6,39%	14,00%
Kockázatvállaló portfólió	5,12%	6,69%	16,33%

Alfa Jáde EUR életbiztosítás mintaportfóliója	3 hónap	6 hónap	1 év
Konzervatív portfólió	1,96%	2,11%	5,84%
Kiegyensúlyozott portfólió	2,00%	2,57%	7,10%
Kockázatvállaló portfólió	2,02%	3,65%	10,68%

Alfa Jáde USD életbiztosítás mintaportfóliója	3 hónap	6 hónap	1 év
Konzervatív portfólió	4,06%	4,39%	8,60%
Kiegyensúlyozott portfólió	3,72%	4,47%	9,50%
Kockázatvállaló portfólió	3,96%	5,72%	13,14%

A hónap eszközalapjai

Kockázatkerülő eszközalap: **VIG Fejlett Piaci Államkötvény eszközalapok**

A világ nagy jegybankjai, különösen az Európai Központi Bank és az amerikai Federal Reserve kamatcsökkentési politikára váltanak, a mérséklődő kamatszint pedig felértékeli ezeknek az ország csoportoknak a korábban, még magasabb kamattal kibocsátott kötvényeit. A jegybanki kamatcsökkentések oka, hogy a fejlett világ legnagyobb gazdaságainak növekedése lassul, sőt, egyenesen recessziós jeleket mutat. A növekedés újraindításához jó eszköz az olcsóbb hitel, legyen szó vállalati beruházási kölcsönről, vagy lakás-, esetleg fogyasztási hitelről, ami a lakossági vásárlóerőt növeli.

A lehetőségét pedig az teremti meg, hogy az infláció világszerte csökken (az árak elszabadulását a magasabb kamatszinttel lehet megfékezni, a drágább hitel ugyanis fékezi a túlfűtöttséget). A jellemzően eurós, dolláros **fejlett piaci államkötvények** ráadásul a felértékelődés mellett nagyon biztonságos befektetések is: hagyományosan biztonságos menedéket nyújtanak a piaci turbulencia idején és stabil hozamokat kínálnak. Mindezek növelik az ilyen értékpapírokba fektető **VIG Fejlett Piaci Államkötvény eszközalapok** vonzerejét.

Kötvény eszközalapok teljesítménye 2024. augusztus 30-ig:

Biztosító	Név	3 hónap	6 hónap	12 hónap
Alfa	VIG Fejlett Piaci Államkötvény Pro Eszközalap (HUF)	3,30%	2,60%	8,38%
Groupama	Európai Fejlett Piaci Állampapír Forint Eszközalap	2,03%	2,08%	9,05%
Allianz	Állampapír Eszközalap	2,88%	2,87%	9,91%

Kockázatvállaló eszközalap: **VIG BondMaxx Total Return Kötvény eszközalapok**

Mint az előbbiekben írtuk, a legfejlettebb országok kamatcsökkentési ciklusra készülhetnek, ami jelentős előnyt jelent a kötvények számára. A **VIG BondMaxx Total Return Kötvény eszközalapok** ebből extra profitra számíthatnak, ugyanis aktívan kezelik állampapír és vállalati kötvény portfóliójukat. Így képesek lehetnek kihasználni a kamatcsökkentési ciklus nyújtotta minden lehetőségeket. Az eszközalapok által követett **Total Return** stratégiával működő alap lényege, hogy képes aktívan reagálni a piaci változásokra, diverzifikált portfólióval és különböző eszközosztályokban való befektetésekkel rendelkezik. Ez a rugalmasság segíti az eszközalapokat,

hogy mind a kötvénypiaci emelkedésekből, mind a csökkenésekből is nyereséget érjenek el. Az eszközalapok kötvény portfóliója magas átlagos hátralévő futamidővel (szaknyelven „duration”-nel) rendelkezik, ami azt jelenti, hogy különösen érzékeny a kamatlábak változására. Mivel a kamatcsökkentési várakozások nőnek, ez a magas duration növeli a kötvényárfolyamok emelkedéséből származó nyereséget (minél hosszabb a futamidő, annál többet nőhet, vagy csökkenhet az értéke). Mindez vonzóvá teszi a **VIG BondMaxx Total Return Kötvény eszközalapokat** a profi és a laikus befektetők számára is, akik a piaci infláció feletti, reálhozamot keresnek.

Total return kötvény eszközalapok teljesítménye 2024. augusztus 30-ig:

Biztosító	Név	3 hónap	6 hónap	12 hónap
Alfa	VIG BondMaxx Total Return Kötvény Pro Eszközalap (HUF)	4,83%	5,08%	11,06%
Allianz	MKA - Magyar Kötvény Eszközalap	5,28%	1,58%	12,72%
Metlife	Balance Globális Kötvény Eszközalap	2,90%	3,73%	8,09%

„Sztori” eszközalap: **VIG Alfa Abszolút Hozamú eszközalapok**

A globális gazdasági bizonytalanságok és a magyar gazdaság sérülékenysége miatt a forint gyengülése valószínűsíthető, különösen az inflációs nyomás és a jegybanki politikák következtében. A **VIG Alfa Abszolút Hozamú eszközalapok** befektetéseiket ugyanakkor rugalmasan változtatják a mindenkori piaci trendeknek megfelelően, jelenleg pedig komoly mértékű amerikai dollár kitettséggel rendelkeznek. A dollár hagyományosan biztonságos menedék valuta (mi más lehetne az, mint a világ legerősebb gazdaságának pénzneme), recessziók és globális pénzügyi válságok idején különösen jól teljesít és segít megőrizni a vagyon értékét. A dollár pozíciók nyitása forinttal szemben védelmet nyújthat a befektetőknek, és kihasználhatja a forint leértékelődését.

A dollár kamatok (a jegybanki alapkamat 5,25%, a 10 éves futamidejű államkötvényeknél is közel 4%) ugyanis viszonylag magasak a forint rátákhoz képest, így a dollár erősödése és a forint gyengülése segíthet növelni az eszközalapok teljesítményét. További lehetőség nyílik az **S&P 500** short pozíciókkal, amelyek kihasználhatják a globális recessziós félelmekből fakadó piaci visszaeséseket, különösen, ha a vállalati profitok és az amerikai gazdaság kilátásai tovább romlanak. A befektetők növekvő óvatossága a részvénypiacokon, valamint a piaci korrekciók valószínűsége tovább növelheti ezeknek a short pozícióknak az értékét, és a portfólióban lévő biztonságos amerikai állampapírokét is, így az eszközalapok duplán profitálhatnak az amerikai piac visszaeséséből.

Abszolút hozamú kötvény eszközalapok teljesítménye 2024. augusztus 30-ig:

Biztosító	Név	3 hónap	6 hónap	12 hónap
Alfa	VIG Alfa Abszolút Hozamú Pro Eszközalap (HUF)	3,36%	5,40%	16,94%
Allianz	EKA - Európai Kötvény Eszközalap	2,44%	2,92%	6,38%
Metlife	Euro Top Európai Részvény Eszközalap	2,08%	8,19%	16,04%

Hasznos tudnivalók

 Jegybanki alapkamatok 2024.08.30.	Magyar Nemzeti Bank (MNB, Magyarország)	6,75 %	
	Európai Központi Bank (ECB, Európai Unió)	4,25 %	
	Federal Reserve (FED, Egyesült Államok)	5,25 – 5,50 %	
 Devizaárfolyamok (MNB) 2024.08.30.	Deviza	Árfolyam	Változás (elmúlt 12 hónap)
	EUR/HUF	394,249	2,224 %
	USD/HUF	356,140	-1,044 %

Jelen dokumentumban megjelenő valamennyi információ kizárólag tájékoztatásul szolgál, ezek semmilyen körülmények között nem tekintendők ajánlatnak befektetési tanácsadásnak. A múltbéli hozamok nem jelentenek garanciát a jövőbeni hozamokra nézve. Az Alfa Vienna Insurance Group Biztosító Zrt. nem vállal felelősséget az ezen információk alapján hozott befektetési döntések következményeire. Felhívjuk figyelmét, hogy az egyes eszközalapok kockázati besorolása különböző. Az eszközalapok árfolyamainak változásával egyidejűleg változik megtakarításának értéke. Az eszközalapok hozama pozitív és negatív irányban is ingadozhat, amely eredményezhet nyereséget és veszteséget is. Felhívjuk figyelmét, hogy az árfolyamváltozásból eredő kockázatot minden esetben a szerződő viseli. A biztosító a befektetési egységhez kötött élet- és nyugdíjbiztosításra sem tőke-, sem hozamgaranciát nem vállal.

Készítették:

Csordás Dávid | marketing és sales support munkatárs, VIG Alapkezelő Zrt.

Koplányi Mónika | marketing és sales support szakértő, VIG Alapkezelő Zrt.

Kovács László | üzletfejlesztési igazgató, VIG Alapkezelő Zrt.

Mándoki Ádám | eszközalapok befektetési termékmenedzser, Alfa Vienna Insurance Group Biztosító Zrt.

Forrás:

VIG saját elemzések | [akk.hu](#) | [mnb.hu](#) | [ksh.hu](#)
[portfolio.hu](#) | [Bloomberg](#) | [index.hu](#) | [napi.hu](#)
[marketwatch.com](#) | [businessinsider.com](#)
[Google Finance](#) | [CNBC](#) | [Trading Economics](#) BÉT
[allianz.hu](#) | [cigpannonia.hu](#) | [generali.hu](#) | [groupama.hu](#)
[metlife.hu](#) | [nn.hu](#) | [signal.hu](#) | [uniqa.hu](#) | [alfa.hu](#)