

# VIG Panoráma Total Return Befektetési Alap

## Éves beszámoló 2023. december 31.

Budapest, 2024. április 26.

-----  
Kocsis Bálint  
adminisztrációs vezérigazgató-helyettes

-----  
Kadocsa Péter  
elnök-vezérigazgató

\*\*\*

Jelen dokumentum sajátkezű aláírás képet biztonsági okból nem tartalmaz. Jelen dokumentum tartalma az eredeti, cégszerű aláírással és egyéb felelős személy elektronikus aláírásával ellátott dokumentum tartalmával mindenben egyező és sajátkezű aláírás nélkül is cégszerűnek illetve hitelesnek tekinthető.

**MÉRLEG**  
**VIG Panoráma Total Return Befektetési Alap**  
**2023. év**

Eszközök	Előző év		Tárgyév	
	e Ft		e Ft	
<b>A) Befektetett eszközök</b>	0		-	
1.Értékpapírok	0		-	
2.Értékpapírok értékelési különbözete	0		-	
a.) kamatokból, osztalékokból	0		-	
b.) egyéb	0		-	
<b>B) Forgóeszközök (I.+II.+III.)</b>	17 392 731		16 214 046	
<b>I. Követelések</b>	24 133		119 355	
1. Követelések	24 133		119 355	
2. Követelések értékvesztése (-)	0		-	
3. Külföldi pénzürtékre szóló követelések értékelési különbözete	0		-	
4. Forintkövetelések értékelési különbözete	0		-	
<b>II. Értékpapírok</b>	14 024 089		14 032 983	
1. Értékpapírok	13 814 318		13 527 137	
2. Értékpapírok értékelési különbözete	209 771		505 846	
a.) kamatokból, osztalékokból	12 198		192 950	
b.) egyéb	197 573		312 897	
<b>III. Pénzeszközök</b>	3 344 509		2 061 708	
1. Pénzeszközök	3 344 509		2 061 708	
2. Valuta, devizabetét értékelési különbözete	0		-	
<b>C) Aktív időbeli elhatárolások</b>	29 752		-	
1. Aktív időbeli elhatárolás	29 752		-	
2. Aktív időbeli elhatárolás értékvesztése (-)	0		-	
<b>D) Származtatott ügyletek értékelési különbözete</b>	-2 722		140 218	
<b>Eszközök összesen (A+B+C+D)</b>	<b>17 419 761</b>		<b>16 354 264</b>	
<b>Források</b>	eFt		eFt	
<b>E) Saját tőke (I.+II.)</b>	17 160 126		16 143 512	
<b>I. Indulótőke</b>	16 362 115		13 871 003	
1. Kibocsátott befektetési jegyek névértéke	21 987 599		18 690 043	
2. Visszavásárolt befektetési jegyek névértéke (-)	5 625 484		4 819 041	
<b>II. Tőkeváltozás (tőkenövekmény)</b>	798 011		2 272 510	
1. Visszavásárolt befektetési jegyek bevonási értékülkülözete	-340 486		408 421	
2. Értékelési különbözet tartaléka	207 049		646 064	
3. Előző év(ek) eredménye	-380 557		931 448	
4. Üzleti év eredménye	1 312 005		1 103 418	
<b>F) Céltartalékok</b>	0		-	
<b>G) Kötelezettségek (I.+II.)</b>	255 307		206 846	
<b>I. Hosszú lejáratú kötelezettségek</b>	0		-	
<b>II. Rövid lejáratú kötelezettségek</b>	255 307		206 846	
<b>III. Külföldi pénzürtékre szóló kötelezettségek értékelési különbözete</b>	0		-	
<b>H) Passzív időbeli elhatárolások</b>	4 328		3 905	
<b>Források összesen (E+F+G+H)</b>	<b>17 419 761</b>		<b>16 354 264</b>	

Budapest, 2024. április 26.

"A közzétett adatok könyvvizsgálattal nincsenek alátámasztva."

# EREDMÉNYKIMUTATÁS

## VIG Panoráma Total Return Befektetési Alap 2023. év

	Előző év	Tárgyév
	eFT	eFT
I. Pénzügyi műveletek bevételei	3 303 818	2 901 209
II. Pénzügyi műveletek ráfordításai	1 600 421	1 413 859
III. Egyéb bevételek	676	382
IV. Működési költségek	385 007	376 379
V. Egyéb ráfordítások	7 061	7 935
VI. Fizetett, fizetendő hozamok	0	0
<b>Tárgyévi eredmény (I.-II.+III.-IV.-V.-VI.)</b>	<b>1 312 005</b>	<b>1 103 418</b>

Budapest, 2024. április 26.

"A közzétett adatok könyvvizsgálattal nincsenek alátámasztva."

---

**VIG PANORÁMA TOTAL RETURN BEFEKTETÉSI ALAP**  
**- Kiegészítő melléklet -**  
**2023. évi Éves beszámolóhoz**

---

# I. Általános rész

## A Társaság bemutatása

Az Aegon Panoráma Származtatott Befektetési Alapot (továbbiakban: az "Alap") a Pénzügyi Felügyelet H-KE-III-716/2014. számú határozatával vette nyilvántartásba. Az Alap működését 2014. november 27-én kezdte meg. Lajstromszáma 1111-586.

Az Alap kezelését a VIG Befektetési Alapkezelő Magyarország Zrt. (továbbiakban: az "Alapkezelő") végzi (Székhely: 1091 Budapest, Üllői út 1., honlap: <http://www.vigam.hu/>).

Az Alap az ÁÉKBV (UCITS) irányelvnek való megfelelés miatt, az MNB H-KE-III-550/2022. számú határozatával (2022. november 2.), átalakult. Az Alap elnevezése a fentiek következtében megváltozott VIG Panoráma Total Return Befektetési Alapra

Az Alap 2021. január 1. óta megfelel az Európai Értékpapír-piaci Hatóság sikerdíj ajánlásának (ESMA 34-39-992), hozamkorlátot alkalmaz a sikerdíj elszámolás alapjaként.

2023. januárjában az Alap hivatalos dokumentumaiban beépítésre kerültek az ESMA sikerdíj számítás módszertan irányelvnek való megfeleltetés. A fenti változás nem érintette az alap befektetési politikáját.

Az Alap 2023. november 9-ével letétkezelőt váltott, az új letétkezelő az ERSTE Bank Hungary Zrt.

Az Alap az üzleti évről mérleget és eredménykimutatást készít a 215/2000. Kormányrendelet által előírt tagolás szerint.

Az Éves beszámolót aláíró, a Társaság képviselőjére jogosult vezető tisztségviselők neve, és lakóhelye (Sztv. 89 (4) d. pont):

Kocsis Bálint (1121 Budapest, Lidérc u. 18.)  
az Alapkezelő adminisztrációs vezérigazgató-helyettese

Kadocsa Péter (2093 Budajenő Árpád sétány 2.)  
az Alapkezelő elnök-vezérigazgatója

A könyvviteli szolgáltatás irányításáért, vezetéséért és az éves beszámoló összeállításáért felelős személy neve, regisztrációs száma, anyja neve, születési helye (Sztv. 88§ (9) pont):

Név: Móricz Ildikó Eszter  
Regisztrációs száma: 210159  
Anyja neve: Negyedés Ildikó Tünde  
Születési helye: Budapest, 1982.06.01

Az éves beszámolót a 2014. évi XVI. tv értelmében, a Felügyelet álláspontjával összhangban könyvvizsgáló nem hitelesítette.

Az éves jelentés könyvvizsgálatára vonatkozó információk:

A megbízott könyvvizsgáló társaság: PricewaterhouseCoopers Könyvvizsgáló Kft.  
1055 Budapest, Bajcsy-Zsilinszky út 78.  
Cégjegyzékszám: 01-09-063022  
Nyilvántartásba vételi szám: 001464

Az auditáló társaság munkatársa: Könczöl Enikő  
Kamarai tagsági szám: 007367

## Az alap bemutatása

Az Alap célja, hogy az általa felvett pozíciók segítségével, az árfolyamok változásán keresztül a referenciamutatót meghaladó hozamra tegyen szert. Az Alap a különböző befektetési eszközökből igyekszik a legnagyobb szabadsággal, iparági vagy földrajzi specifikáció nélkül válogatni.

Az Alap a világgazdasági trendeket figyelve próbál olyan középtávú folyamatokat, témákat – például infláció vagy defláció, globalizáció vagy deglobalizáció – azonosítani, amelyek az Alap befektetési időtávján fontos szerepet játszhatnak a tőkepiacok mozgásának alakításában. A témák azonosítása után az Alap olyan pozíciókat vesz fel, amelyek e trendek megvalósulása esetén a várt megtérüléssel kecsegtetnek. Az Alap aktívan allokálja a pénzt különböző eszközosztályok között (részvény-kötvény-deviza-árupiacok) és az egyes eszközosztályokon belül is annak függvényében, hogy az azonosított gazdasági trendek melyik eszközöknek, eszközcsoportoknak kedvezhetnek a legjobban.

Az Alap a különböző eszközökben levő közép és hosszú távú trendek kombinációit használva részvényeket, kötvényeket és egyéb értékpapírokat vásárolhat, tőzsdei vagy tőzsdén kívüli határidős ügyletek segítségével vehet fel vételi, illetve eladási pozíciókat, valamint opciós ügyleteket is köthet. Az Alap kezelője fundamentális és technikai elemzési eszköztárát segítségül hívva választja ki a befektetési eszközöket és alakítja súlyukat azokat úgy kombinálva, hogy ésszerű kockázatvállalás és megfelelő diverzifikáció mellett az Alapnak lehetősége és mozgástere legyen a referenciamutatót meghaladó hozamot elérni. Az Alap nem jelöl ki magának befektetési célországot, illetve régiót vagy iparágat, kitekintése globális. Az Alap esetenként jelentős nem fedezett vagy egyéb devizakitettséggel is rendelkezhet.

## Számviteli politika

Az eszközök és források értékelésére a Számviteli Törvény és a Kormányrendelet tételes előírásokat tartalmaz, amelyektől nem térünk el. Az értékelésnél a vállalkozás folytatásának elvéből kell kiindulni.

Értékpapírok: A befektetési alap eszközeit negyedévek végén a letétkezelő által meghatározott piaci értékre kell beértékelni.

Év közben tényleges beszerzési áron kell nyilvántartani a befektetett eszközöket, valamint a forgóeszközök között bemutatott értékpapírokat;

Ha az értékpapírt az értékpapírtőzsdén jegyzi vagy forgalmazzák, azt a forgalommal súlyozott tőzsdei átlagárfolyamon, a tőzsdén nem, de a nyilvános értékpapír-forgalomban forgalmazott értékpapírt a napi (záró) árfolyamon kell a nettó eszközérték kiszámításánál figyelembe venni.

Egyéb értékpapírok értékelési módszere az Alapok kezelési szabályzatában megtalálhatók.

Negyedév végi (és év végi) beértékeléskor az értékpapírok piaci értékének és az értékpapír beszerzési értéke, valamint - a korábbi értékelések alapján elszámolt és nyilvántartott - értékkülönbözete együttes értékének különbségét az értékkülönbözettel és a tőkeváltozással (tőkenövekménnyel) szemben kell elszámolni.

Az Alapok és az Alapkezelő közötti elszámolások (kezelési költség felszámítása, kezelési költség pénzügyi rendezése) a befektetési alap és az alapkezelő könyvviteli nyilvántartásaiban - egymástól elkülönítetten - egyidejűleg könyvelendők.

Származékos ügyletek: A negyedévek végén nyitott származékos ügyletek piaci értékét a származékos ügyletek beértékelési különbözete soron kell elszámolni az értékelési különbözet tartalmával szemben. A nyitott származékos ügyletek beértékelését negyedévente el kell végezni.

Követelések és források: Könyv szerinti értéken tartjuk nyilván a követeléseket; a pénzeszközöket; a saját tőkét; a céltartalékokat; a kötelezettségeket; az aktív és passzív időbeli elhatárolásokat.

A külföldi pénzürtékre szoló követelések és kötelezettségek, valamint a valutakészletek és devizabetétek piaci értékének meghatározásánál az MNB által közzétett hivatalos devizaárfolyamnak az értékelés napján érvényes értékét kell alapul venni – könyv szerinti értékről piaci értékre történő beértékelése szintén negyedévente végzendő.

Az értékelési eljárások esetleges megváltoztatását a Számviteli Politikában - indoklással együtt - írásban rögzíteni kell. A változás tényét, valamint az eszközökre, forrásokra és az eredményre gyakorolt számszerűsített hatását a kiegészítő mellékletben be kell mutatni.

## II. Kiegészítések a Mérleghez

### A) Befektetett eszközök

Az Alap 2023.12.31-én nem rendelkezett **Befektetett pénzügyi eszközökkel**, az állományban lévő értékpapírok vásárlása forgatási céllal történt.

### B) Forgóeszközök

A **Követelések** értéke a mérleg fordulónapján **119 355 eFt**, ami áthúzódó befektetési jegy forgalmazásból, valamint napi elszámolású származékos ügyletek követeléseiből származik.

adatok eFt-ban

<b>Követelések</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>Vált.</b>	<b>Vált.%</b>
Áthúzódó befektetési jegy forgalmazás	4 435	43 552	39 117	882%
Osztalék követelés	2 339	0	-2 339	-100%
FX ügylettel kapcsolatos követelés	0	310	310	0%
Származékos ügyletekkel kapcsolatos követelés	17 359	44 654	27 295	157%
Áthúzódó napi elszámolású származékos ügyletek követelése	0	30 839	30 839	0%
<b>Összesen:</b>	<b>24 133</b>	<b>119 355</b>	<b>95 222</b>	<b>395%</b>

A forgóeszközök között kimutatott **értékpapírok** értéke a következőkből tevődik össze:

adatok eFt-ban

<b>Értékpapírok</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>Vált.</b>	<b>Vált.%</b>
Értékpapírok beszerzési értéke	13 814 318	13 527 137	-287 181	-2%
Értékpapírok értékelési különbözete kamatból	12 198	192 950	180 752	1482%
Értékpapírok értékelési különbözete egyéb piaci értékítéletről	197 573	312 897	115 324	58%
<b>Értékpapírok összesen:</b>	<b>14 024 089</b>	<b>14 032 984</b>	<b>8 895</b>	<b>0%</b>

Az értékpapírok névértékének, beszerzési értékének, a mérleg fordulónapján kimutatott piaci értékének és értékelési különbözetének részletezését az **1. sz. melléklet** tartalmazza.

Az értékelési különbözet összege a beszerzési érték és a 2001. évi CXX. Törvény, a 215/2000. számú Kormányrendelet, valamint az Alap mindenkor érvényes Tájékoztatója által meghatározott értékelés szerinti piaci érték különbözetének eredménye.

Az értékesített értékpapírok könyv szerinti kivezetési értéke a FIFO módszerrel került meghatározásra.

A kamatokból származó értékelési különbözet az egyes kamatszelvénnyel rendelkező értékpapírok esedékes kamatszelvénye alapján 2023.12.31-ig időarányosan számított kamatainak és az állományban lévő értékpapírok névértékének szorzataként lett meghatározva.



A **Pénzeszközök értéke** 2023. december 31-én **2.061 708 eFt** volt, amely a Letétkezelőnél vezetett következő számlákból tevődik össze:

Számla típusa	adatok eFt-ban			
	2022	2023	Vált.	Vált.%
HUF	1 971 426	703 690	-1 267 736	-64%
JPY	34	0	-34	-100%
USD	1 241 028	510 997	-730 031	-59%
EUR	109 609	597 703	488 094	445%
GBP	10 799	10 517	-282	-3%
PLN	3 824	23 067	19 243	503%
TRY	2 269	4	-2 265	-100%
CZK	150	227	77	51%
RON	5 370	215 503	210 133	3913%
<b>Összesen:</b>	<b>3 344 509</b>	<b>2 061 708</b>	<b>-1 282 801</b>	<b>-38%</b>

### C) Aktív időbeli elhatárolások

Az Alapnak aktív időbeli elhatárolása 2023. év végén nem volt.

### D) Származtatott ügyletek értékelési különbözete

Az Alap eszközei között **származtatott ügyletek** is szerepelnek. Ezek év végi beértékelési különbözetének nettó értéke látható a D) soron, ami az idei évben **140 218 eFt** volt.

ügylet	adatok Ft-ban				
	nyitott mennyiség	kötésÁr	lejárat	árfolyam	beértékelés
Deviza határidő Eladás	5 000 000	382,54	2024.01.05	383,2892	- 3 746 149
Deviza határidő Eladás	850 000	382,13	2024.02.20	386,4971	- 3 712 048
Deviza határidő Eladás	1 300 000	390,37	2024.05.28	391,7751	- 1 826 611
Deviza határidő Vétel	424 000	355,8897	2024.06.21	353,8866	- 849 296
Deviza határidő Vétel	10 000	355,8897	2024.06.21	353,8866	- 20 031
Deviza határidő Vétel	24 000	15,7359	2024.03.06	15,5751	- 3 859
Deviza határidő Vétel	62 000	15,72695	2024.05.22	15,6741	- 3 277
Deviza határidő Vétel	20 000	15,8043	2024.05.22	15,677	- 2 547
Deviza határidő Vétel	30 000	15,72695	2024.05.22	15,6741	- 1 586
Futures Vétel	44	2 290,44697	2024.03.15	2 369,00	6 085 912
Futures Eladás	30	109,3125	2024.03.19	112,890625	- 37 187 909
Futures Vétel	44	2 361,00	2024.03.15	2 369,00	619 802
Deviza határidő Vétel	15 000	15,74621	2024.09.23	15,8232	1 155
Deviza határidő Vétel	2 000	391,79	2024.06.17	392,9558	2 332
Deviza határidő Vétel	3 000	391,992	2024.06.17	392,9646	2 918
Deviza határidő Vétel	6 500	356,75	2024.09.19	357,3924	4 175

ügylet	nyitott mennyiség	kötésÁr	lejárat	árfolyam	beértékelés
Deviza határidő Vétel	11 400	356,78933	2024.09.19	357,395	6 904
Deviza határidő Vétel	12 100	87,84	2024.01.31	88,4277	7 111
Deviza határidő Vétel	11 000	392,28	2024.06.17	392,9771	7 669
Deviza határidő Vétel	19 000	356,89	2024.09.19	357,4016	9 720
Deviza határidő Vétel	8 000	390,41507	2024.06.03	392,1142	13 593
Deviza határidő Vétel	24 000	392,132	2024.06.17	392,9707	20 129
Deviza határidő Vétel	7 000	394,23	2024.09.16	398,0378	26 655
Deviza határidő Vétel	25 000	390,5092	2024.06.17	392,90	59 770
Deviza határidő Vétel	327 000	356,75	2024.09.19	357,3924	210 056
Deviza határidő Vétel	704 000	356,89	2024.09.19	357,4016	360 170
Deviza határidő Vétel	737 000	356,78933	2024.09.19	357,395	446 354
Deviza határidő Vétel	1 278 000	391,992	2024.06.17	392,9646	1 242 979
Deviza határidő Vétel	1 961 000	392,132	2024.06.17	392,9707	1 644 683
Deviza határidő Vétel	2 029 000	391,79	2024.06.17	392,9558	2 365 400
Deviza határidő Eladás	2 600 000	389,97	2024.03.22	388,1773	4 661 059
Deviza határidő Eladás	2 100 000	353,03	2024.03.28	350,4812	5 352 522
Deviza határidő Eladás	1 500 000	359,80	2024.01.22	347,7366	18 095 105
Deviza határidő Eladás	4 000 000	358,458	2024.06.07	353,4336	20 097 410
Deviza határidő Eladás	635 000	428,24428	2024.01.19	384,5551	27 742 641
Deviza határidő Eladás	2 100 000	363,61	2024.01.22	347,7633	33 278 004
Deviza határidő Eladás	1 200 000	438,96	2024.01.19	384,6209	65 206 879
<b>Összesen:</b>					<b>140 217 794</b>

A Futures ügyletek napi elszámolásúak, mely ügyleteknek sajátosságuk, hogy első nap a kötési árfolyamukhoz, majd minden azt követő napon az új napi árfolyamhoz képest naponta beértékeljük őket. Beértékelésüket tehát más módszerrel állapítjuk meg, mint a többi határidős ügyletnél. Ennek eredményeképpen a pozíciójuk év végén is azt az értéket mutatja, mely mellett látható, hogy az aktuális árfolyamon nyereség vagy veszteség keletkezik az ügyleten.

**E) Saját tőke**A **Saját tőke** változása a következő:

adatok eFt-ban

<b>Saját tőke</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>Vált.</b>	<b>Vált.%</b>
<b>Indulótőke:</b>				
Forgalomban lévő befektetési jegyek névértéke	16 362 115	13 871 003	-2 491 112	-15%
Kibocsátott befektetési jegyek névértéke	21 987 599	18 690 043	-3 297 556	-15%
Visszavásárolt befektetési jegyek névértéke	5 625 484	4 819 040	-806 444	-14%
<b>Tőkenövekmény:</b>				
Visszavásárolt befektetési jegyek bevonási értékülönbözete	-340 486	-408 421	238 555	-70%
Értékpapírok értékelési különbözetéből	207 049	646 064	439 015	212%
Előző évek eredményből	-380 557	931 448	1 312 005	-345%
Üzleti év eredményéből	1 312 005	1 103 418	-208 587	-16%
<b>Összesen:</b>	<b>17 160 126</b>	<b>16 143 512</b>	<b>-1 016 614</b>	<b>-6%</b>

**F) Céltartalék**

Céltartalék képzésére 2023-ban nem került sor.

**G) Kötelezettségek**A **Kötelezettségek** értékének változása a következő:

adatok eFt-ban

<b>Kötelezettségek</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>Vált.</b>	<b>Vált.%</b>
Letétkezelői díj	449	608	159	35%
VIG Bef. Alapkez. Zrt. (alapkez. díj, főforg. jut.,biz. díj)	195 282	160 887	-34 395	-18%
Alfa ( forg jut)	3 581	2 966	-615	-17%
Concorde Zrt. (forg. jut.)	264	205	-59	-22%
Raiffeisen Zrt. (forg. jut.)	1 131	296	-835	-74%
OTP (forg jut)	10 024	9 065	-959	-10%
Erste (forg jut)	4 354	3 320	-1 034	-24%
Takarékbank / MHB (forg jut)	2 178	1 816	-362	-17%
Aegon Towarzystwo (forg. jut.)	369	0	-369	-100%
PWC Könyvvizsgáló Kft. (audit díj)	0	2 306	2 306	0%
Áthúzódó befektetési jegy visszaváltás	24 451	25 067	616	3%
Áthúzódó szárm.ügyletekkel kapcs. egyéb kötelezettségek	86	0	-86	-100%
FX ügylettel kapcsolatos kötelezettség	0	310	0	0%
Áthúzódó napi elszámolású származékos ügyletek köt.	13 138	0	-13 138	-100%
<b>Összesen:</b>	<b>255 307</b>	<b>206 846</b>	<b>-48 461</b>	<b>-19%</b>

## H) Passzív időbeli elhatárolások

A **Passzív időbeli elhatárolások** összetevői az üzleti évet terhelő, de a mérleg fordulónapját követően kiszámlázásra és pénzügyi rendezésre kerülő alábbi tételek:

	adatok eFt-ban			
<b>Passzív időbeli elhatárolások</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>Vált.</b>	<b>Vált.%</b>
Könyvvizsgálói díj	659	577	-82	-13%
Felügyeleti díj	1 498	1 392	-106	-7%
Jutalékok	86	0	-86	-100%
Különadó	2 085	1 937	-148	-7%
<b>Összesen:</b>	<b>4 328</b>	<b>3 905</b>	<b>-423</b>	<b>-10%</b>

**Az Alap mérlegének aktív és passzív oldala egyezően 16 354 264 eFt volt.**

## II. Kiegészítések az Eredménykimutatáshoz

Az Alap tárgyévi eredménye 1 103 418 e Ft nyereség.

A Pénzügyi műveletek bevételeinek értéke:

adatok eFt-ban				
Pénzügyi műveletek bevételei	2022	2023	Vált.	Vált.%
Pénzintézettől kapott kamatok	231 640	146 677	-84 963	-37%
Diszkont kincstárjegyek árnyeresége	369 028	1 030 507	661 479	179%
Kamatozó papírok ár- és árfolyamnyeresége	12 367	43 659	31 292	253%
Részvény, befjegy ár- és árfolyamnyeresége	1 128 742	226 785	-901 957	-80%
Értékpapírok felh. kamata	-18 330	-37 356	-19 026	104%
Értékpapírok kapott kamata	36 044	65 081	29 037	81%
Részvények osztaléka	23 963	69 971	46 008	192%
Pénzeszközök év végi átértékeléséből származó deviza árfolyamváltozással kapcsolatos nyereség	0	248 417	248 417	0%
Származékos ügyletek nyeresége	1 520 364	1 107 468	-412 896	-27%
<b>Összesen:</b>	<b>3 303 818</b>	<b>2 901 209</b>	<b>-402 609</b>	<b>-12%</b>

A Pénzügyi műveletek ráfordításainak összetevői:

adatok eFt-ban				
Pénzügyi műveletek ráfordításai	2022	2023	Vált.	Vált.%
Kamatozó papírok ár- és árfolyamvesztése	4 422	16 320	11 898	269%
Részvény, befjegy ár- és árfolyamvesztése	340 314	83 432	-256 882	-75%
Fizetendő kamatok	2 739	1 349	-1 390	-51%
Diszkont kincstárjegyek árfolyamvesztése	0	78 649		0%
Pénzeszközök év végi átértékeléséből származó deviza árfolyamváltozással kapcsolatos nyereség	243 607	0	-243 607	-100%
Fizetendő opciós díj	8 070	8 000	-70	-1%
Származékos ügyletek vesztesége	1 001 269	1 226 109	224 840	22%
<b>Összesen:</b>	<b>1 600 421</b>	<b>1 413 859</b>	<b>-186 562</b>	<b>-12%</b>

Pénzügyi műveletek között lévő **származékos ügyletek évközi realizált eredménye** 2023-ban összesítve **118 641 eFt** veszteség volt, mely ügylettípusonként az alábbiak szerint alakult:

adatok eFt-ban		
Származékos ügylet típusok	Nyereség	Veszteség
Határidős pozíció napi elszámolás	67 217	142 869
Deviza határidő zárás	545 454	1 014 018
Futures zárás	494 797	69 222
<b>Összesen:</b>	<b>1 107 468</b>	<b>1 226 109</b>

**Működési költségként** a következő került kimutatásra:

Működési költségek	adatok eFt-ban			
	2022	2023	Vált.	Vált.%
Alapkezelői díj	110 949	126 707	15 758	14%
Letétkezelői díj	4 659	5 651	992	21%
Főforgalmazói jutalék	7 324	8 180	856	12%
Forgalmazói jutalék	49 146	62 782	13 636	28%
Felügyeleti díj	5 075	5 712	637	13%
Bankköltség	360	220	-140	-39%
Ügynöki jutalékok	14 475	12 079	-2 396	-17%
Könyvvizsgálói díj	3 297	2 883	-414	-13%
Sikerdíj	181 067	146 783	-34 284	-19%
Megbízási díj	8 655	5 382	-3 273	-38%
<b>Összesen:</b>	<b>385 007</b>	<b>376 379</b>	<b>-8 628</b>	<b>-2%</b>

Az Alap 2023-ban **Egyéb bevételként 359 eFt** büntető jutalékot kapott, illetve **23 eFt** értékben tranzakciós díj korrekcióval kapcsolatos bevételt számolt el. **Egyéb ráfordításként** a befektetési alap különadója merült fel, **7 935 eFt** értékben.

A befektetési jegyek névértéke után az Alap nem fizetett hozamot.

Az alapnak nem volt kapott, ill. adott fedezete, biztosítéka, óvadéka, garancia- és kezességvállalása.

Az Alapkezelő nem vállal ígéretet hozam, illetve tőke megóvására.

## IV. Egyéb információk

Az Alap Portfólió jelentését a **2. sz. melléklet** tartalmazza, amely a tárgyév utolsó hivatalosan közzétett napi nettó eszközérték számításának napjára, 2023.12.29- re készült.

A Mérlegbéli és Kiegészítő melléklet táblázataiban lévő adatok és a 2. számú mellékletben található Portfóliójelentés összehasonlíthatóságát a nyilvántartásból adódó eltérések nehezítik.

A számviteli rendszer nyilvántartásának a 2000. évi C. Számviteli Törvénynek, illetve a 215/2000. Kormányrendeletnek való megfelelése érdekében a mérleg sorok eltérhetnek a Portfóliójelentés soraitól, de természetesen a Saját tőke egyezősége mellett.

Ennek lehetséges okai a következők:

- Az alapra terhelt díjak eltérnek a két kalkulációban (számviteli értelemben december 31-ig számított díjak, míg az analitikus nyilvántartás szerint az utolsó hivatalosan közzétett napi nettó eszközérték számításának napjáig felszámított díjak kerülnek a kötelezettségek közé).
- A Kiegészítő melléklet táblái között található "Kötelezettségek" tábla a kötelezettségeket szállítónkénti felbontásban tartalmazza, míg a jelentés költségtípusonként, így az nehezen összehasonlítható.
- Passzív időbeli elhatárolások a Portfóliójelentésben nem szerepelnek, ezek a tételek ott a „Kötelezettségek” soraiban szerepelnek.
- A bankszámlaegyenlegek a számlavezető bankok utólagos „visszakönyvelései” miatt eltérhetnek, és így egyenlegük a Portfóliójelentésben a „Követelések” és a „Folyószámla” sorokon szerepelhet megosztva.
- Az áthúzódó befektetési jegy forgalmazás a Portfóliójelentésben megosztva a „Követelések” és a „Kötelezettségek” sorokon szerepel, míg a számviteli kimutatásban egy összegben a „Követelések” között.

A Panoráma alap esetében nemcsak a fent felsorolt, szokásos eltérések adódhatnak a Mérleg és Kiegészítő mellékletbeli, valamint a Portfólió jelentésbeli adatok között.

A napi elszámolású ügyletek miatt is keletkezhet -és a 2023-as év folyamán keletkezett is- eltérés, mivel a Portfóliójelentésben a mérlegfordulónapon mozgott ügyletek jelennek meg elszámoló áron beértékelve, viszont a Mérlegben és a Kiegészítő melléklet tábláiban az összes nyitott származékos ügylet napi elszámolásaiból adódó eredményt mutatjuk be.

Az értékpapírok összetételét és beértékelését részletező 1. sz. melléklet 2023. december 31-i árfolyamon mutatja a papírokat, míg a nettó eszközérték kalkulációt tartalmazó 2. sz. melléklet az utolsó olyan kereskedési napra, 2023.12.29-re készült, melyre nettó eszközérték kalkulációt számítottak.

Budapest, 2024. április 26.

**Cash-flow kimutatás**  
**VIG Panoráma Total Return Befektetési Alap**  
**2023. év**

<b>Megnevezés</b>		<b>2022</b>	<b>2023</b>
1	Tárgyévi eredmény (befolyt bérleti díjak, kapott hozamok nélkül) +/-	1 312 005	1 103 418
2	Elszámolt amortizáció +	0	0
3	Elszámolt értékvesztés és visszaírás +/-	0	0
4	Elszámolt értékelési különbözet +/-	0	0
5	Céltartalék képzés és felhasználás különbözete +/-	0	0
6	Ingatlan befektetések értékesítésének eredménye +/-	0	0
7	Értékpapír befektetések értékesítésének, beváltásának eredménye +/-	0	0
8	Befektetett eszközök állományváltozása +/-	0	0
9	Forgóeszközök állományváltozása -/+	-8 505 794	191 959
10	Rövid lejáratú kötelezettség állományváltozása +/-	220 820	-48 461
11	Hosszú lejáratú kötelezettség állományváltozása +/-	0	0
12	Aktív időbeli elhatárolások állományváltozása -/+	-26 406	29 752
13	Passzív időbeli elhatárolások állományváltozása -/+	2 426	-423
<b>I. Szokásos tevékenységből származó pénzeszközváltozás</b>		<b>-6 996 949</b>	<b>1 276 246</b>
14	Ingatlanok beszerzése -	0	0
15	Ingatlanok eladása +	0	0
16	Befolyt bérleti díjak +	0	0
17	Értékpapírok beszerzése -	0	0
18	Értékpapírok eladása, beváltása +	0	0
19	Kapott hozamok +	0	0
<b>II. Befektetési tevékenységből származó pénzeszközváltozás</b>		<b>0</b>	<b>0</b>
20	Befektetési jegy kibocsátás +	8 859 845	-3 297 554
21	Befektetési jegy kibocsátás során kapott apport -	0	0
22	Befektetési jegy visszavásárlása -	-2 364 521	738 508
23	Befektetési jegyek után fizetett hozamok -	0	0
24	Hitel, illetve kölcsön felvétele +	0	0
25	Hitel illetve kölcsön törlesztése -	0	0
26	Hitel és kölcsön után fizetett kamat -	0	0
<b>III. Pénzügyi műveletekből származó pénzeszközváltozás</b>		<b>6 495 324</b>	<b>-2 559 046</b>
<b>IV. Pénzeszközök változása (+/-I. +/-II. +/-III. sorok)</b>		<b>-501 625</b>	<b>-1 282 801</b>

"A közzétett adatok könyvvizsgálattal nincsenek alátámasztva."



Adatok Ft-ban

Értékpapír	Devizanem	Kibocsátó	Névérték	Nyilvántartási ár	Beértékelési ár	Beértékelési különbözet	Felhalmozott kamat %	Felhalmozott kamat tartalom	Lineáris amortizációs érték (kamat)	Egyéb értékelési különbözet
Adventum SATIS EUR Zártkörű Alapok Alapja összesen	EUR	Adventum Satis Zártkörű Alapok	10	351 480 000	413 019 667	61 539 667				61 539 667
Invesco Bloomberg Commodity UCITS ETF összesen	USD	Invesco Bloomberg Commodity UCITS ETF	1	8 029	7 660	- 369				- 369
iShares Diversified Commodity Swap UCITS ETF összesen	USD	iShares Diversified Commodity Swap UCITS ET	241 650	687 203 072	551 487 226	- 135 715 846				- 135 715 846
<b>Befektetési jegyek összesen:</b>			<b>241 661</b>	<b>1 038 691 101</b>	<b>964 514 553</b>	<b>- 74 176 548</b>				<b>- 74 176 548</b>
2024B összesen	HUF	Államadósság Kezelő Központ	63 300 000	60 888 270	63 113 392	2 225 122	1,541 %	975 453,00	975 453	1 249 669
2024C összesen	HUF	Államadósság Kezelő Központ	1 100 000 000	1 042 093 800	1 065 112 400	23 018 600	0,4645	5 109 500,00	5 109 500	17 909 100
2025B összesen	HUF	Államadósság Kezelő Központ	500 000 000	485 232 000	508 589 000	23 357 000	2,8552	14 276 000,00	14 276 000	9 081 000
MHP SA 6 1/4 09/19/29 összesen	USD	MHP Lux S.A.	200 000	-44 390 060	46 914 558	2 524 498	1,7535	1 214 965,08	1 214 965	1 309 533
OTP HB 2,875% 07/15/29 visszahívható 2024 összesen	EUR	OTP Bank Nyrt.	628 000	203 352 297	235 341 343	31 989 046	1,3275	3 191 122,03	3 191 122	28 797 924
TII 0 1/8 01/15/30 összesen	USD	Amerikai Egyesült Államok	3 946 338	1 204 602 255	1 241 430 773	36 828 518	0,0686 %	937 878,16	937 878	35 890 640
<b>Kamatozó papírok összesen:</b>			<b>1 668 074 338</b>	<b>3 040 558 682</b>	<b>3 160 501 466</b>	<b>119 942 784</b>		<b>25 704 918</b>	<b>25 704 918</b>	<b>94 237 865</b>
Erste Bank összesen	EUR	ERSTE Group Bank AG Austria	15 000	164 862 255	210 892 641	46 030 386				46 030 386
Magyar Telekom Nyrt. részv. összesen	HUF	Magyar Telekom Távközlési Nyrt. (Budapest)	750 099	370 301 985	511 567 518	141 265 533				141 265 533
OTP Bank törzsrészvény összesen	HUF	OTP Bank Nyrt.	12 000	123 632 740	189 600 000	65 967 260				65 967 260
<b>Részvények összesen:</b>			<b>777 099</b>	<b>658 796 980</b>	<b>912 060 159</b>	<b>253 263 179</b>				<b>253 263 179</b>
BTF 0 07/10/24 összesen	EUR	Francia Állam	1 665 000	623 036 774	625 742 064	2 705 290			1 159 718	1 545 572
D240124 összesen	HUF	Államadósság Kezelő Központ	30 000 000	29 311 770	29 875 920	564 150			530 920	33 230
D240228 összesen	HUF	Államadósság Kezelő Központ	150 000 000	147 027 000	148 483 950	1 456 950			1 045 451	411 499
D240327 összesen	HUF	Államadósság Kezelő Központ	272 730 000	268 288 592	268 684 596	396 004			195 227	200 777
D240430 összesen	HUF	Államadósság Kezelő Központ	1 250 000 000	1 121 039 700	1 223 968 750	102 929 050			80 892 322	22 036 728
D240626 összesen	HUF	Államadósság Kezelő Központ	1 113 870 000	1 054 626 104	1 080 038 426	25 412 322			17 132 859	8 279 463
D240821 összesen	HUF	Államadósság Kezelő Központ	193 550 000	180 314 083	185 622 386	5 308 302			3 180 058	2 128 244
RATB 0 01/25/24 összesen	EUR	Osztrák Állam	9 350 000	3 522 166 325	3 571 029 741	48 863 416			50 082 879	- 1 219 464
US T-Bill 02/08/24 összesen	USD	Amerikai Egyesült Államok	1 000 000	342 923 475	344 413 326	1 489 851			6 681 942	- 5 192 091
US T-Bill 10/31/24 összesen	USD	Amerikai Egyesült Államok	4 560 000	1 500 356 337	1 518 048 086	17 691 750			6 343 636	11 348 114
<b>Diszkont papírok összesen:</b>			<b>3 026 725 000</b>	<b>8 789 090 160</b>	<b>8 995 907 245</b>	<b>206 817 085</b>		<b>-</b>	<b>167 245 011</b>	<b>39 572 073</b>
<b>Total:</b>			<b>4 695 818 098</b>	<b>13 527 136 923</b>	<b>14 032 983 423</b>	<b>505 846 500</b>		<b>25 704 918</b>	<b>192 949 930</b>	<b>312 896 570</b>

"A közzétett adatok könyvvizsgálattal nincsenek alátámasztva."

# Portfólió jelentés értékpapíralapra

## Alapadatok:

Alap neve, lajstromszáma:	VIG Panoráma Total Return Befektetési Alap, 1111-586
Alapkezelő neve:	VIG Befektetési Alapkezelő Magyarország Zrt.
Letétkezelő neve:	Erste Bank Hungary Zrt.
Alapdeviza:	HUF
NEÉ számítás típusa:	T nap
Tárgynap:	2023.12.29 0:00
Saját tőke:	16 143 697 133 HUF

## Sorozatok

sorozat	deviza	1 jegyre jutó NEÉ	darabszám	érték
A	HUF	1,14509	2 741 457 327	3 139 215 371 HUF
C	CZK	1,07591	140 470	151 133 CZK
E	EUR	0,89929	5 783 173	5 200 773 EUR
F	EUR	1,04257	76 782	80 050 EUR
I	HUF	1,25615	3 727 785 513	4 682 665 228 HUF
P	PLN	1,60887	7 772	12 504 PLN
R	HUF	1,22999	4 480 583 860	5 511 068 861 HUF
U	USD	1,03307	2 149 790	2 220 877 USD
V	USD	1,06724	44 662	47 665 USD

## A tárgynapi nettó eszközérték meghatározása:

I. Kötelezettségek				Összeg/Érték	(%)
I/1. Hitelállomány:					
	Hitelező	Futamidő		0	0,00%
				0	0,00%
Egyéb kötelezettségek:				207 686 710	100,00%
Atmenő befektetési jegy visszaváltás				4 863 136	2,34%
Bizományosi díj				773 902	0,37%
Egyéb kötelezettség				12 373 936	5,96%
Tranzakciós díj				14 928	0,01%
Könyvvizsgálói díj				2 933 548	1,41%
PSZAF díj				1 361 309	0,66%
Letétkezelői díj				507 794	0,24%
Vagyonkezelői díj				15 891 303	7,65%
Sikerdíj				146 783 081	70,68%
Vezető forgalmazó díja				1 979 435	0,95%
Befektetési jegy visszaváltás				20 204 338	9,73%
I/3. Céltartalékok:				0	0,00%
I/4 Passzív időbeli elhatárolások:				0	0,00%
			Kötelezettség össz.:	207 686 710	100,00%
II. Eszközök				Összeg/Érték	(%)
II/1. Folyószámla, készpénz:				2 061 726 259	12,61%
számla	deviza	egyenleg	érték		%
Panoráma Alap - Erste óvadéki USD	USD	124 859,50	43 256 325	0,26%	
Panoráma Alap - Erste óvadéki TRY	TRY	360,03	4 220	0,00%	
Panoráma Alap - Raiffeisen óvadéki EUR	EUR	3 321,40	1 271 365	0,01%	
Panoráma Alap - Raiffeisen óvadéki USD	USD	982 635,05	340 424 087	2,08%	
Panoráma Alap - Erste óvadéki PLN	PLN	259 946,67	22 885 705	0,14%	
Panoráma Alap Belső számla - Erste HUF	HUF	703 707 509,00	703 707 509	4,30%	
Panoráma Alap CZK - Erste	CZK	14 656,79	226 887	0,00%	
Panoráma Alap EUR - Erste	EUR	1 558 157,43	596 431 501	3,65%	
Panoráma Alap GBP - Erste	GBP	23 892,75	10 517 350	0,06%	
Panoráma Alap PLN - Erste	PLN	2 061,30	181 477	0,00%	
Panoráma Alap RON - Erste	RON	2 800 556,12	215 502 793	1,32%	
Panoráma Alap USD - Erste	USD	367 500,98	127 317 040	0,78%	
II/2. Egyéb követelés:				88 515 781	0,54%
Atmenő befektetési jegy jegyzés				1 692 329	0,01%
Egyéb követelés				44 963 258	0,27%
Befektetési jegy jegyzés				41 860 194	0,26%
II/3. Lekötött bankbetétek					%
		Bank	Futamidő		%
II/3.1. Max 3 hó lekötésű:					%
II/3.2. 3 hónapnál hosszabb lekötésű:					%

II/4. Értékpapírok:	ISIN	Devizanem	Mennyiség	14 032 337 986	85,81%
II/4.1. Állampapírok:				11 873 557 169	72,61%
II/4.1.1. Kötvények:				1 636 503 210	10,01%
2024B	HU0000403068	HUF	63 300 000	63 103 010	0,39%
2024C	HU0000403571	HUF	1 100 000 000	1 064 961 700	6,51%
2025B	HU0000402748	HUF	500 000 000	508 438 500	3,11%
II/4.1.2. Kincstárjegyek:				2 936 521 523	17,96%
D240124	HU0000524731	HUF	30 000 000	29 865 630	0,18%
D240228	HU0000524962	HUF	150 000 000	148 433 100	0,91%
D240327	HU0000524905	HUF	272 730 000	268 593 231	1,64%
D240430	HU0000524673	HUF	1 250 000 000	1 223 968 750	7,48%
D240626	HU0000524756	HUF	1 113 870 000	1 080 038 426	6,60%
D240821	HU0000524830	HUF	193 550 000	185 622 386	1,14%
II/4.1.3. Egyéb jegybankképes ép.:					%
II/4.1.4. Külföldi állampapírok:				7 300 532 436	44,64%
BTF 0 07/10/24	FR0127921312	EUR	1 665 000	625 742 064	3,83%
RATB 0 01/25/24	AT0000A33LE5	EUR	9 350 000	3 571 029 741	21,84%
TII 0 1/8 01/15/30	US912828Z377	USD	3 300 000	1 241 299 219	7,59%
US T-Bill 02/08/24	US912797GM35	USD	1 000 000	344 413 326	2,11%
US T-Bill 10/31/24	US912797HE00	USD	4 560 000	1 518 048 086	9,28%
II/4.2. Gazdálkodói és egyéb hitelviszonyt megtestesítő ép.:				282 206 105	1,73%
II/4.2.1. Tőzsdére bevezetett:				235 303 603	1,44%
OTP HB 2,875% 07/15/29 visszahívható 2024	XS2022388586	EUR	628 000	235 303 603	1,44%
II/4.2.2. Tőzsdén kívüli:					%
II/4.2.3. Külföldi kötvények:				46 902 502	0,29%
MHPSA 6 1/4 09/19/29	XS2010044894	USD	200 000	46 902 502	0,29%
II/4.3. Részvények:				912 060 159	5,58%
II/4.3.1. Tőzsdére bevezetett:				701 167 518	4,29%
Magyar Telekom Nyrt. részv.	HU0000073507	HUF	750 099	511 567 518	3,13%
OTP Bank törzsrészvény	HU0000061726	HUF	12 000	189 600 000	1,16%
II/4.3.2. Külföldi részvények:				210 892 641	1,29%
Erste Bank	AT0000652011	EUR	15 000	210 892 641	1,29%
II/4.3.3. Tőzsdén kívüli:					%
II/4.4. Jelzáloglevelek:					%
II/4.4.1. Tőzsdére bevezetett:					%
II/4.4.2. Tőzsdén kívüli:					%
II/4.5. Befektetési jegyek:				964 514 553	5,90%
II/4.5.1. Tőzsdére bevezetett:				551 494 886	3,37%
Invesco Bloomberg Commodity UCITS ETF	IE00BD6FTQ80	USD	1	7 660	0,00%
iShares Diversified Commodity Swap UCITS ETF	IE00BDFL4P12	USD	241 650	551 487 226	3,37%
II/4.5.2. Tőzsdén kívüli:				413 019 667	2,53%
Adventum SATIS EUR Zártkörű Alapok Alapja	HU0000728167	EUR	10	413 019 667	2,53%
II/4.6. Kárpótlási jegy:				0	0%
II/5. Aktív időbeli elhatárolások:				0	0%
II/6. Határidős ügyletek:			Nyitott mennyiség	170 699 992	1,04%
II/6.1. Származtatott ügyletek:				170 699 992	1,04%
II/6.1.1. Futures:					0,00%
US 10YR NOTE (CBT)Mar24 Eladás			30		0,00%
WIG20 INDEX FUT Mar24 Vétel			88		0,00%
II/6.1.2. Forward:				170 699 992	1,04%
CZK/HUF 24.03.06 Forward Vétel			24 000	-3 859	0,00%
CZK/HUF 24.05.22 Forward Vétel			112 000	-7 409	0,00%
CZK/HUF 24.09.23 Forward Vétel			15 000	1 155	0,00%
EUR/HUF 24.01.05 Forward Eladás			5 000 000	-3 746 149	-0,02%
EUR/HUF 24.01.19 Forward Eladás			1 835 000	92 949 520	0,57%
EUR/HUF 24.02.20 Forward Eladás			850 000	-3 712 048	-0,02%
EUR/HUF 24.03.22 Forward Eladás			2 600 000	4 661 059	0,03%
EUR/HUF 24.05.28 Forward Eladás			1 300 000	-1 826 611	-0,01%
EUR/HUF 24.06.03 Forward Vétel			8 000	13 593	0,00%
EUR/HUF 24.06.17 Forward Vétel			5 333 000	5 345 879	0,03%
EUR/HUF 24.09.16 Forward Vétel			7 000	26 655	0,00%
PLN/HUF 24.01.31 Forward Vétel			12 100	7 111	0,00%
USD/HUF 24.01.22 Forward Eladás			3 600 000	51 373 109	0,31%
USD/HUF 24.03.28 Forward Eladás			2 100 000	5 352 522	0,03%
USD/HUF 24.06.07 Forward Eladás			4 000 000	20 097 410	0,12%
USD/HUF 24.06.21 Forward Vétel			434 000	-869 326	-0,01%
USD/HUF 24.09.19 Forward Vétel			1 804 900	1 037 380	0,01%
II/6.1.3. Opció:					%
<b>Eszközök összesen:</b>				<b>16 353 280 015</b>	<b>100,00%</b>

"A közzétett adatok könyvvizsgálattal nincsenek alátámasztva."

---

**VIG Panoráma Total Return Befektetési Alap**  
**- Üzleti jelentés -**  
**2023. december 31.**

---

## Gazdasági környezet

### Globális gazdasági környezet

A 2023-as év első felében a nagy jegybankok folytatták a 2022-ben megkezdett kamatemelési ciklusukat. A piaci szereplők optimistán kezdték az évet, folyamatos dezinflációt és az ezt követő jegybanki fordulatot árazva. Az amerikai jegybank a stagnáló maginfláció és a feszes munkaerőpiac következtében fenntartotta a szigorú kommunikációt, mely a kötvényhozamok emelkedését és a részvényt piac gyengébb teljesítményét okozta. Ezt a kötvénypiaci trendet márciusban a Silicon Valley Bank csődje és az ezt követő mini-bankválság törte meg, ekkor a piac egy ponton nyári kamatcsökkentést is árazott. Azonban a szisztematikus banki kockázat csökkentését célzó gyors intézkedések sikeresek voltak, és a Fed újabb kamatemeléssel jelezte, hogy folytatja a szigorítást. Az amerikai gazdaság várakozásokon felül jól teljesített a banki problémák ellenére, a kiskereskedelmi forgalom is tovább bővült.

Európában jobban érződött a gazdasági lassulás, az európai gazdaság az első félévet technikai recesszióban töltötte, miközben folytatódott a háború Ukrajna és Oroszország között. Az energia-, kiemelkedően a földgázárak csökkenése optimizmusra adott okot, ám az infláció a vártnál ragadósabbnak bizonyult, ezért a márciusi bankszektori feszültségek elmúltával az EKB kétszer 25 bázispontos kamatemelést hajtott végre, 3,5%-ra emelve az alapkamatot. Az európai jegybank a Fed-nél is szigorúbb kommunikációt folytatott.

Az USA részvényt piaca komoly emelkedést mutatott ebben az időszakban, az S&P 500 16,9%-ot, a Nasdaq 31,7%-ot emelkedett, a mesterséges intelligencia sztori fűtötte technológiai szektor vezetésével. Az európai részvények is erősen teljesítettek, a DAX és az Eurostoxx50 is kiemelkedő első negyedévet zártak. A német tízéves hozam 2,4%-ig emelkedett, az amerikai párja pedig 3,8%-ig. Az első félévet meghatározta a dollár gyengesége, az EURUSD árfolyam 1,1-es értéken tetőzött.

Az év második fele vegyes képet mutatott, a harmadik negyedévben a gyenge növekedést mutató Európa és Kína, valamint az amerikai kötvényhozamok további emelkedése rányomta a bélyegét a piaci hangulatra. Az amerikai gazdaság folytatta a felülteljesítést, bár a munkanélküliség növekedésnek indult és a lakáspiac is lassulás jeleit mutatta. A Fed döntéshozói hangsúlyozták a hosszabb távon magas kamatkörnyezet fontosságát, melynek következtében az amerikai kötvényhozamok tovább növekedtek. A két éves amerikai hozam 5,2%-ra, a tízéves hozam pedig 4,6%-ra nőtt, amit változatlan inflációs várakozások mellett a reálhozamok növekedése mozgatott. Ez a részvények piacán is éreztette hatását, a fontosabb indexek mind estek a harmadik negyedévben. Európában a kiskereskedelem és az ipari termelés visszaesése is rontotta a kilátásokat, ezért az EKB 4,5%-on megállt a kamatemelésekkel. Az európai kötvényhozamok az amerikai hozamokkal párhuzamosan emelkedtek.

Az év végén azonban jelentős fordulat állt be a monetáris politikában, a nagy jegybankok a kamatemelési ciklusaik végére értek, és már 2024-re kilátásba helyeztek kamatcsökkentéseket. Mind Európában, mind az USA-ban meglepetést okozott az alacsony infláció, az amerikai piacon be is áraztak összesen 150 bázispont kamatcsökkentést, ami a kötvényhozamok terén is csökkenéshez vezetett, a tízéves hozam korábban 5% felett is járt, végül 4% alatt zárta az évet. Európában a gazdaság továbbra is akadozik, több mutató is recessziót jelez, így a kötvényhozamok itt is jelentősen csökkentek, a német 10 éves államkötvény hozama 2% alá esett. Mindez hozzájárult az EURUSD trendjének megfordulásához, az árfolyam végül 1,06-on állt meg. A recessziós félelmek ellenére az amerikai és az európai részvények is jól teljesítettek az év végéhez közeledve, az S&P 500 és a DAX index is 10% körüli növekedést mutatott a negyedik negyedévben.

A feltörekvő piacok az év elején kedvező helyzetben voltak Kína újra nyitása és a gyenge dollár miatt, ám a várt erős teljesítmény az év nagy részében elmaradt. Kína gazdaságában az újra nyitást követő felpattanás csalódást keltően sikerült, melyet tovább nehezítettek ingatlanszektorának eladósodottsági problémái, így a kínai részvényt piac komoly veszteségeket szenvedett el. Ezt némileg ellensúlyozza, hogy a Kínán kívüli feltörekvő gazdaságok devizái és államkötvényei is várakozásokon felül teljesítettek a fejlett gazdaságokkal szemben, és erős növekedést mutattak a részvényeik is.

A nyersanyagok gyenge évet zártak a csökkenő infláció és a feldolgozóipar gyengélkedése miatt, a BCOM index az első negyedévben 6%-ot esett. A nemesfémek az év elején felülteljesítettek, ám az emelkedő amerikai kamatok később erősen visszafogták. Az energiahordozók ára az első félévben jelentősen csökkent, a földgáz ára több éves mélypontot is elért, az olajárak az év második felében mutattak növekedést, miután az OPEC+ csökkentette a kitermelési kvótákat.



A 10 éves amerikai állampapírhozam a Fed lazább kommunikációja után csökkent

## Magyarországi helyzet

Magyarország gazdasági környezetét 2023-ban meghatározta a magas infláció, majd az azt követő dezinfláció, és a gazdaság kibocsátásának csökkenése. A headline infláció januárban érte el a csúcst, év/év alapon 25,7%-ot, majd az év első felében végig 20% felett maradt, messze a legmagasabb értéket mutatva az Európai Unióban. Különösen magas volt az élelmiszerek 40% feletti inflációja. A harmadik negyedévben indult meredek csökkenésnek az árszínvonal változása, decemberre 5,5%-ra csökkent az infláció, mely jelentősen alacsonyabb volt, mint az elemzők által várt érték. Az infláció mérséklődésében fontos szerepe volt a bázishatásoknak, de a lakossági reáljövedelmek csökkenése is visszafogta a fogyasztást és az áremelkedéseket. A magyar kormány az év során eltörölte az egyes élelmiszerekre kiszabott hatósági árakat, ám további intézkedéseket alkalmazott az áremelkedések hatásának mérséklésére.

A jegybank az év eleji magas inflációra válaszul fenntartotta a monetáris politikai szigor, 13%-on tartva az alapkamatot, és 18%-on az egyhetes betéti kamatot. Az inflációs számok csökkenésével párhuzamosan a jegybank is megkezdte a kamatcsökkentési sorozatát, először az egyhetes betéti kamatot az alapkamat szintjére csökkentve, majd 75 bázispontos kamatcsökkentéseket végrehajtva 10,75%-on állt az év végén a jegybanki alapkamat. A forint számára komoly kamatelőnyt jelentett az így kialakult kamatkörnyezet, az első negyedévben 6%-ot, a másodikban 7%-ot erősödött az euróval szemben, a feltörekvő piacok devizái közül a legnagyobb erősödést produkálva. Az év további részében a kamatelőny csökkenésének és az EU-s források körüli hírek hatására ez a teljesítmény visszaesett, de az évet így is felértékelődéssel zárva, az EURHUF árfolyam az év eleji 400 körüli szintekről csökkenve 380 környékén fejezte be az évet.

A magyar gazdaság az év első felét technikai recesszióban töltötte, 2022. harmadik negyedévéitől kezdve négy negyedéven át csökkent a kibocsátás, amelyre korábban nem volt példa. 2023. harmadik negyedévében jött el a fordulat, amikor az előző negyedévhez képest újra növekedni tudott a hazai GDP – bár év/év alapon még ekkor is csökkent, így az első 3 negyedév során összesen 1,2%-kal esett vissza a GDP.

Az export tudott némi támaszt nyújtani a kibocsátásnak, mind lakossági, vállalati és kormányzati szinten visszaesett a fogyasztás, amely az import csökkenését és a külkereskedelmi mérleg javulását vonzotta magával. A mezőgazdaság is kiugróan jó évet zárt, segítette az előző évi alacsony bázis és az idei év jó termelése is. Visszaesett azonban az ipar, az építőipar és a szolgáltatások is, utóbbi esetén a lakosság reáljövedelmének csökkenése és az óvatosabb fogyasztási szokások játszottak szerepet.

A fiskális politika az évet 3,9%-os hiánycéllal kezdte meg, ám a megugró adósságszolgálat és a fogyasztás visszaesése miatti adóbevétel-kiesés nyomás alá helyezte a költségvetést. A kormányzat az állami beruházások leállításával vagy elhalasztásával, valamint új adók kivetésével igyekezett kezelni a helyzetet, azonban az eredeti hiánycélt októberben 5,2%-ra kellett módosítani, az évet pedig végül 6% körüli államháztartási hiánnyal zárta a magyar gazdaság.

Az állampapírpiac és a részvénytőzsde is jól teljesített az év során. A magyar kötvénytőzsdét egész évben a hozamok csökkenése jellemezte, a piac teljesítményét mutató MAX index az év során 26,8%-ot emelkedett. A hazai részvények is szép eredményeket tudnak felmutatni, a BUX index az év során 38,4%-kal értékelődött fel.

## Az Alap főbb jellemzői

2023.januárjában az Alap hivatalos dokumentumaiban beépítésre kerültek az ESMA sikerdíj számítás módszertan irányelvnek való megfeleltetés.A fenti változás nem érintette az alap befektetési politikáját.

Az Alap egy magas kockázatú származtatott alap. A befektetési politikájával összhangban, a portfólióban részvények, rövid és hosszú lejáratú forintban és devizában kibocsátott államkötvények, vállalati kötvények, átváltható kötvények és származtatott termékek lehetnek. Az alapban a portfóliómenedzserek globális makrofolyamatokról kialakított képe alapján alakítjuk ki az eszközosztályok közti allokációt és választunk egyedi befektetési instrumentumokat. Az Alap jelenleg elsősorban olyan eszközökbe fektet, amelyek inflációs környezetben jól teljesítenek. A 2023. év nagy részét dezinflációs folyamatok jellemezték, ezért az Alap kockázati szintjét alacsonyan tartottunk, kisebb, taktikai jellegű pozíciókat vállalva. Az Alap összetételében történt változásokat a különböző piaci lehetőségek kiaknázásának célja indokolta.

Az Alaphoz kapcsolódó letétkezelési tevékenységet a Citibank Europe plc. Magyarországi Fióktelepe látta el 2023. november 9-ig, utána az Erste Bank Hungary Zrt vette át az Alap letétkezelését.

Vezető forgalmazó: VIG Befektetési Alapkezelő Magyarország Zrt.

Az Alap 2023-as záró nettó eszközértéke 3,14 milliárd HUF („A” sorozat), 5,20 millió EUR („E” sorozat), 4,68 milliárd HUF („I” sorozat), 12,50 ezer PLN („P” sorozat), 5,51 milliárd HUF („R” sorozat), 2,22 millió USD („U” sorozat), 80,05 ezer EUR („F” sorozat), 47,67 ezer USD („V” sorozat) valamint 151,13 ezer CZK („C” sorozat) volt.

## A mérleg fordulónapja után bekövetkezett lényeges események

A mérleg fordulónapja és a mérlegkészítés időpontja között a mérlegre, illetve az eredményre lényeges befolyású esemény nem történt.

A vállalkozás folytatásának elve érvényesül.

Budapest, 2024. április 26.