

# VIG Lengyel Kötvény Befektetési Alap

## Éves beszámoló 2024. december 31.

Budapest, 2025. április 30.

-----  
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 Lengyel Kötvény Befektetési Alap**

**2024. év**

| Eszközök                                                               | Előző év          | Tárgyév           |
|------------------------------------------------------------------------|-------------------|-------------------|
|                                                                        | e Ft              | e Ft              |
| A) Befektetett eszközök                                                | 0                 | 0                 |
| I.Értékpapírok                                                         | 0                 | 0                 |
| 1.Értékpapírok                                                         | 0                 | 0                 |
| 2.Értékpapírok értékkülönbözete                                        | 0                 | 0                 |
| a. kamatokból, osztalékokból                                           | 0                 | 0                 |
| b. egyéb                                                               | 0                 | 0                 |
| B) Forgóeszközök (I.+II.+III.)                                         | 14 781 620        | 16 753 622        |
| I. Követelések                                                         | 224 095           | 249 410           |
| 1. Követelések                                                         | 224 095           | 249 410           |
| 2. Követelések értékvesztése(-)                                        | 0                 | 0                 |
| 3. Külföldi pénzürtékre szóló követelések értékelési különbözete       | 0                 | 0                 |
| 4. Forintkövetelések értékelési különbözete                            | 0                 | 0                 |
| II. Értékpapírok                                                       | 14 232 368        | 15 445 159        |
| 1. Értékpapírok                                                        | 13 285 907        | 13 895 344        |
| 2. Értékpapírok értékelési különbözete                                 | 946 461           | 1 549 815         |
| a.) kamatokból, osztalékokból                                          | 233 696           | 239 241           |
| b.) egyéb                                                              | 712 765           | 1 310 574         |
| III. Pénzeszközök                                                      | 325 157           | 1 059 053         |
| 1. Pénzeszközök                                                        | 325 157           | 1 059 053         |
| 2. Valuta, devizabetét értékelési különbözete                          | 0                 | 0                 |
| C) Aktív időbeli elhatárolások                                         | 0                 | 606               |
| 1. Aktív időbeli elhatárolás                                           | 0                 | 606               |
| 2. Aktív időbeli elhatárolás értékvesztése(-)                          | 0                 | 0                 |
| D) Származtatott ügyletek értékelési különbözete                       | 29 539            | 5 573             |
| <b>Eszközök összesen (A+B+C+D)</b>                                     | <b>14 811 159</b> | <b>16 759 801</b> |
| <b>Források</b>                                                        | <b>eFt</b>        | <b>eFt</b>        |
| E) Saját tőke (I.+II.)                                                 | 14 623 614        | 16 538 333        |
| I. Indulótőke                                                          | 10 642 326        | 10 791 147        |
| 1. Kibocsátott befektetési jegyek névértéke                            | 68 347 705        | 57 682 235        |
| 2. Visszavásárolt befektetési jegyek névértéke (-)                     | 57 705 380        | 46 891 088        |
| II. Tőkeváltozás (tőkenövekmény)                                       | 3 981 288         | 5 747 186         |
| 1. Visszavásárolt befektetési jegyek bevonási értékkülönbözete         | 1 903 912         | 1 971 049         |
| 2. Értékelési különbözet tartaléka                                     | 976 000           | 1 555 388         |
| 3. Előző év(ek) eredménye                                              | 750 161           | 1 101 376         |
| 4. Üzleti év eredménye                                                 | 351 215           | 1 119 373         |
| F) Céltartalékok                                                       | 0                 | 0                 |
| G) Kötelezettségek (I.+II.)                                            | 183 271           | 216 871           |
| I. Hosszú lejáratú kötelezettségek                                     | 0                 | 0                 |
| II. Rövid lejáratú kötelezettségek                                     | 183 271           | 216 871           |
| III. Külföldi pénzürtékre szóló kötelezettségek értékelési különbözete |                   |                   |
| H) Passzív időbeli elhatárolások                                       | 4 275             | 4 597             |
| <b>Források összesen (E+F+G+H)</b>                                     | <b>14 811 159</b> | <b>16 759 801</b> |

Budapest, 2025. április 30.

"A közzétett adatok könyvvizsgálattal nincsenek alátámasztva."

## EREDMÉNYKIMUTATÁS

### VIG Lengyel Kötvény Befektetési Alap

2024. év

|                                                   | Előző év       | Tárgyév          |
|---------------------------------------------------|----------------|------------------|
|                                                   | eFt            | eFt              |
| I. Pénzügyi műveletek bevételei                   | 1 322 824      | 1 499 410        |
| II. Pénzügyi műveletek ráfordításai               | 838 132        | 211 830          |
| III. Egyéb bevételek                              | 75             | 14               |
| IV. Működési költségek                            | 126 514        | 142 970          |
| V. Egyéb ráfordítások                             | 7 038          | 25 250           |
| VI. Fizetett, fizetendő hozamok                   | 0              | 0                |
| <b>Tárgyévi eredmény (I.-II.+III.-IV.-V.-VI.)</b> | <b>351 215</b> | <b>1 119 373</b> |

Budapest, 2025. április 30.

"A közzétett adatok könyvvizsgálattal nincsenek alátámasztva."

---

**VIG Lengyel Kötvény Befektetési Alap**  
**- Kiegészítő melléklet -**  
**2024. évi Éves beszámolóhoz**

---

# I. Általános rész

## A Társaság bemutatása

Az Aegon EMMA Emerging Markets Kötvény Alap Befektetési Alapot (továbbiakban: az "Alap") a Pénzügyi Felügyelet E-III/110.518/2007. számú határozatával vette nyilvántartásba. Az Alap működését 2007. április 26-án kezdte meg. Lajstromszáma 1111-220.

A Pénzügyi Felügyelet EN-III/ÉA-266/2009. sz. határozata alapján (2010. február 1.) az Alap neve megváltozott Aegon Közép-Európai Kötvény Befektetési Alapra, majd ezt követően a Pénzügyi Felügyelet KE-III-50045/2011. sz. határozata alapján (2011. november 17.) Aegon Lengyel Kötvény Befektetési Alapra.

A Pénzügyi Felügyelet H-KE-III-8/2023. számú határozata alapján 2023 február 8-i hatállyal az Alap neve megváltozott VIG Lengyel Kötvény Befektetési Alapra.

Az Alap az ÁÉKBV (UCITS) irányelvnek való megfelelés miatt, az MNB H-KE-III-682/2021 számú határozatával (2021 december 21.) átalakult.

Az Alap 2021. március 10-e óta az SFDR Rendelet 6-os cikke szerinti, az Alapkezelő az Alap befektetési döntéshozatali folyamataiba integrálta a fenntarthatósági kockázatokat.

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

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: Lencsés András  
Regisztrációs száma: 183692  
Anyja neve: Szalai Erzsébet  
Születési helye: Budapest

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: KPMG Hungária Kft.  
1134 Budapest, Váci út 31.  
Cégjegyzékszám: 01 09 063183  
Nyilvántartásba vételi szám: 000202

Az auditáló társaság munkatársa: Fébó László  
Kamarai tagsági szám: 006702

## Az alap bemutatása

A befektetési alap célja, hogy elérhetővé tegyük a befektetők számára a lengyel kötvénypiacot, és viszonylag stabil, közepes kockázatú befektetési formaként funkcionáljon, már középtávon stabil reálhozamot nyújtva az Ügyfeleinknek anélkül, hogy fix időre lekötnék a pénzüket.

Az Alap elsősorban zlotyban kibocsátott lengyel állampapírokba fektet, de a portfóliókezelőnek van némi tere más kötvény típusú befektetésekkel kiegészíteni a portfóliót. A legnagyobb hozam elérésére törekszünk a legkisebb kockázat vállalása mellett. A befektetési döntések meghozatalához egyaránt használjuk a fundamentális elemzés, a technikai elemzés eszköztárát, és mindenkor figyelembe vesszük a piacokon uralkodó befektetői hangulatot. A portfóliókezelő a makrogazdasági várakozások, a várható hozamgörbe, a görbén várható megtérülés, a piaci volatilitás alapján alakítja ki a potenciális befektetési lehetőségeket, és kiválasztja azokat a befektetéseket, amelyek biztonságosnak mondhatóak és relatív magas hozamot biztosítanak a vállalt kockázatért cserébe. Az Alap a devizás kitétségek árfolyamkockázatának a céldevizára történő teljes fedezésére törekszik. Az Alap a származtatott ügyleteket elsősorban a deviza- és kamatkockázatok fedezésére köt, de a portfólió hatékony kialakítása céljából egyéb derivatív eszközök alkalmazása is megengedett. A devizakockázat fedezésére kötött származékos ügyletek egyaránt történhetnek a céldevizára és az alapdevizára is.

Az Alap eszközeinek legalább 80%-át nem Magyarországon kibocsátott értékpapírokban tartja.

## 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 forgalmazza, 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 különbsége soron kell elszámolni az értékelési különbözet tartalékával 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 céltartalékot; a kötelezettségeket; az aktív és passzív időbeli elhatárolásokat.

A külföldi pénzügyi értékre szóló 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 2024.12.31-én nem rendelkezett **Befektetett pénzügyi eszközökkel**, az állományban lévő értékpapírok vásárlása forgatási céllal történt.

### B) Forgóeszközök

A **Követelések** értéke a mérleg fordulónapján **249 410 eFt**, ami áthúzódó befektetési jegy forgalmazásból és kamatkövetelésből származik.

| adatok eFt-ban                        |                |                |               |               |
|---------------------------------------|----------------|----------------|---------------|---------------|
| <b>Követelések</b>                    | <b>2023</b>    | <b>2024</b>    | <b>Vált.</b>  | <b>Vált.%</b> |
| Áthúzódó befektetési jegy forgalmazás | 185 146        | 249 410        | 64 264        | 35%           |
| Kamatból származó követelés           | 38 949         | 0              | -38 949       | -100%         |
| <b>Összesen:</b>                      | <b>224 095</b> | <b>249 410</b> | <b>25 315</b> | <b>11%</b>    |

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

| adatok eFt-ban                                           |                   |                   |                  |               |
|----------------------------------------------------------|-------------------|-------------------|------------------|---------------|
| <b>Értékpapírok</b>                                      | <b>2023</b>       | <b>2024</b>       | <b>Vált.</b>     | <b>Vált.%</b> |
| Értékpapírok beszerzési értéke                           | 13 285 907        | 13 895 344        | 609 437          | 5%            |
| Értékpapírok értékelési különbözete kamatból             | 233 696           | 239 241           | 5 545            | 2%            |
| Értékpapírok értékelési különbözete egyéb piaci értéktől | 712 765           | 1 310 574         | 597 809          | 84%           |
| <b>Összesen:</b>                                         | <b>14 232 368</b> | <b>15 445 159</b> | <b>1 212 791</b> | <b>9%</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 2024.12.31-ig időarányosan számított kamatának és az állományban lévő értékpapírok névértékének szorzataként lett meghatározva.



A **Pénzeszközök értéke** 2024. december 31-én **1 059 053 eFt** volt, amely a Letétkezelőnél vezetett következő számlákból és elkülönített betétből tevődik össze:

| adatok eFt-ban            |                |                  |                |             |
|---------------------------|----------------|------------------|----------------|-------------|
| Számla típusa             | 2023           | 2024             | Vált.          | Vált.%      |
| HUF                       | 29 670         | 8 702            | -20 968        | -71%        |
| TRY                       | 5              | 5                | 0              | 0%          |
| PLN                       | 210 760        | 626 959          | 416 199        | 197%        |
| EUR                       | 33 478         | 28 698           | -4 780         | -14%        |
| USD                       | 51 244         | 10 019           | -41 225        | -80%        |
| Elkülönített betétszámlák | 0              | 384 670          | 384 670        | n/a         |
| <b>Összesen:</b>          | <b>325 157</b> | <b>1 059 053</b> | <b>733 896</b> | <b>226%</b> |

### C) Aktív időbeli elhatárolások

Az Alapnak aktív időbeli elhatárolása 2024. év végén **606 eFt** volt, ami kamat elhatárolásból adódott.

### D) Származtatott ügyletek értékelési különbözete

Az Alap eszközei között **származtatott ügyletek** is szerepelnek. Ezek év végi beértékelési különbözetének nettó értéke látható a D) soron.

| adatok eFt-ban         |            |                   |         |            |          |                 |
|------------------------|------------|-------------------|---------|------------|----------|-----------------|
| ügylet                 | kötésnap   | nyitott mennyiség | kötésÁr | lejárat    | árfolyam | beértékelés     |
| Deviza határidő Eladás | 2024.11.07 | 205 000 000       | 93,728  | 2025.02.12 | 96,3123  | 5 652,00        |
| Deviza határidő Eladás | 2024.12.12 | 46 000            | 4,08175 | 2025.01.22 | 4,0996   | - 79,00         |
| <b>Összesen:</b>       |            |                   |         |            |          | <b>5 573,00</b> |

### E) Saját tőke

A **Saját tőke** változása a következő:

| adatok eFt-ban                                       |                   |                   |                  |            |
|------------------------------------------------------|-------------------|-------------------|------------------|------------|
| Saját tőke                                           | 2023              | 2024              | Vált.            | Vált.%     |
| <b>Indulótőke:</b>                                   |                   |                   |                  |            |
| Forgalomban lévő befektetési jegyek névértéke        | 10 642 326        | 10 791 147        | 148 821          | 1%         |
| Kibocsátott befektetési jegyek névértéke             | 68 347 706        | 57 682 235        | -10 665 471      | -16%       |
| Visszavásárolt befektetési jegyek névértéke          | 57 705 380        | 46 891 088        | -10 814 292      | -19%       |
| <b>Tőkenövekmény:</b>                                |                   |                   |                  |            |
| Visszavásárolt bef. jegyek bevonási értékkülönbözete | 1 903 912         | 1 971 049         | 67 137           | 4%         |
| Értékpapírok értékelési különbözetéből               | 976 000           | 1 555 388         | 579 388          | 59%        |
| Előző évek eredményből                               | 750 161           | 1 101 376         | 351 215          | 47%        |
| Üzleti év eredményéből                               | 351 215           | 1 119 373         | 768 158          | 219%       |
| <b>Összesen:</b>                                     | <b>14 623 614</b> | <b>16 538 333</b> | <b>1 914 719</b> | <b>13%</b> |

### F) Céltartalék

**Céltartalék** képzésére 2024-ben nem került sor.

## G) Kötelezettségek

A **Kötelezettségek** értékének változása a következő:

adatok eFt-ban

| Kötelezettségek                                                      | 2023           | 2024           | Vált.         | Vált.%     |
|----------------------------------------------------------------------|----------------|----------------|---------------|------------|
| VIG Mo. Bef. Alapkez. (alapkez. díj, mb.díj, sikerdíj, főforg. jut.) | 7 823          | 9 020          | 1 197         | 15%        |
| Vienna Life (Towarzystwo) (forg. jut.)                               | 8 889          | 9 332          | 443           | 5%         |
| Ügynöki díj                                                          | 186            | 201            | 15            | 8%         |
| Unicredit Bank Zrt. (letétkezelői díj, forg. jut.)                   | 8              | 13             | 5             | 63%        |
| Erste Bank Zrt. (forg. jut.)                                         | 57             | 71             | 14            | 25%        |
| Áthúzódo befektetési jegy visszaváltás                               | 139 636        | 197 162        | 57 526        | 41%        |
| Concorde Zrt. (forg. jut.)                                           | 4              | 0              | -4            | -100%      |
| KPMG Hungária Kft. (audit díj)                                       | 0              | 1 072          | 1 072         | n/a        |
| PWC Kft. Könyvvizsgálati díj                                         | 1 751          | 0              | -1 751        | -100%      |
| Egyéb kötelezettség                                                  | 24 917         |                | -24 917       | -100%      |
| <b>Összesen:</b>                                                     | <b>183 271</b> | <b>216 871</b> | <b>33 600</b> | <b>18%</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

| Passzív időbeli elhatárolások    | 2023         | 2024         | Vált.      | Vált.%    |
|----------------------------------|--------------|--------------|------------|-----------|
| Könyvvizsgálói díj               | 438          | 188          | -250       | -57%      |
| Felügyeleti díj                  | 1 236        | 1 439        | 203        | 16%       |
| Letétkezelési és tranzakciós díj | 836          | 914          | 78         | 9%        |
| Befektetési alapok különadója    | 1 765        | 2 056        | 291        | 16%       |
| <b>Összesen:</b>                 | <b>4 275</b> | <b>4 597</b> | <b>322</b> | <b>8%</b> |

Az Alap mérlegének aktív és passzív oldala egyezően 16 759 801eFt volt.

### III. Kiegészítések az Eredménykimutatáshoz

Az Alap tárgyévi eredménye 1 119 373 eFt nyereség.

A Pénzügyi műveletek bevételeinek értéke:

adatok eFt-ban

| Pénzügyi műveletek bevételei                                         | 2023             | 2024             | Vált.          | Vált.%     |
|----------------------------------------------------------------------|------------------|------------------|----------------|------------|
| Pénzintézettől kapott kamatok                                        | 18 219           | 27 038           | 8 819          | 48%        |
| Kötvények ár- és árfolyamnyeresége                                   | 570 544          | 909 429          | 338 885        | 59%        |
| Kötvények árában felhalmozott kamat                                  | -25 921          | -115 624         | -89 703        | 346%       |
| Kötvények kapott kamata                                              | 423 031          | 611 056          | 188 025        | 44%        |
| Részvények osztaléka                                                 | 0                | 0                | 0              | n/a        |
| Diszkont papírok ár- és árfolyamnyeresége                            | 16 690           | 15 902           | -788           | -5%        |
| Származékos ügyletek nyeresége                                       | 219 021          | 22 238           | -196 783       | -90%       |
| Devizás eszközök és kötelezettségek teljesítéséből származó nyereség | 101 240          | 29 371           | -71 869        | -71%       |
| <b>Összesen:</b>                                                     | <b>1 322 824</b> | <b>1 499 410</b> | <b>176 586</b> | <b>13%</b> |

A Pénzügyi műveletek ráfordításainak összetevői:

adatok eFt-ban

| Pénzügyi műveletek ráfordítása                                        | 2023           | 2024           | Vált.           | Vált.%      |
|-----------------------------------------------------------------------|----------------|----------------|-----------------|-------------|
| Kötvények ár- és árfolyamvesztesége                                   | 687 546        | 182 539        | -505 007        | -73%        |
| Diszkont papírok ár- és árfolyamvesztesége                            | 17 365         | 0              | -17 365         | -100%       |
| Fizetendő kamatok                                                     | 0              | 6              | 6               | n/a         |
| Fizetendő opciós díj                                                  | 785            | 1 201          | 416             | 53%         |
| Devizás eszközök és kötelezettségek teljesítéséből származó veszteség | 3 287          | 0              | -3 287          | -100%       |
| Származékos ügyletek vesztesége                                       | 129 149        | 28 084         | -101 065        | -78%        |
| <b>Összesen:</b>                                                      | <b>838 132</b> | <b>211 830</b> | <b>-626 302</b> | <b>-75%</b> |

Pénzügyi műveletek között lévő **származékos ügyletek évközi realizált eredménye** 2024-ben összesítve **5 846 e Ft** veszteség volt, mely ügylettípusonként az alábbiak szerint alakult:

adatok Ft-ban

| Származékos ügylet típusok        | Nyereség       | Veszteség      |
|-----------------------------------|----------------|----------------|
| Deviza határidő zárás             | 16 324         | 2 508          |
| Határidős pozíció napi elszámolás | 104 723        | 115 576        |
| Futures zárás                     | 221            | 9 030          |
| <b>Összesen:</b>                  | <b>121 268</b> | <b>127 114</b> |

**Működési költségként** a következő került kimutatásra:

| Működési költségek    | adatok eFt-ban |                |               |            |
|-----------------------|----------------|----------------|---------------|------------|
|                       | 2023           | 2024           | Vált.         | Vált.%     |
| Alapkezelői díj       | 69 858         | 77 862         | 8 004         | 11%        |
| Letétkezelői díj      | 9 441          | 10 764         | 1 323         | 14%        |
| Könyvvizsgálói díj    | 2 188          | 2 094          | -94           | -4%        |
| Keler díj             | 0              | 2              | 2             | n/a        |
| Felügyeleti díj       | 4 927          | 5 535          | 608           | 12%        |
| Tranzakciós díjak     | 345            | 544            | 199           | 58%        |
| Bankköltség           | 240            | 133            | -107          | -45%       |
| Főforgalmazói jutalék | 7 049          | 7 908          | 859           | 12%        |
| Forgalmazói jutalék   | 31 774         | 37 246         | 5 472         | 17%        |
| Ügynöki jutalék       | 692            | 882            | 190           | 27%        |
| <b>Összesen:</b>      | <b>126 514</b> | <b>142 970</b> | <b>16 456</b> | <b>13%</b> |

Az Alap 2024-ben **14 eFt** kapott kártérítést mutatott ki **Egyéb bevételként** és **6 254 eFt** fizetett kártérítést, valamint **18 996 eFt** különadót **Egyéb ráfordításként**.

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, 2024.12.30-ra 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 napi elszámolású ügyletek miatt is keletkezhet – és a 2024-es 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 2024. december 31-i árfolyamon mutatja a papírokat, míg a nettó eszközérték kalkulációt tartalmazó 2. sz. melléklet az utolsó olyan kereskedési napra 2024.12.30-ra készült, melyre nettó eszközérték kalkulációt számítottak.

Budapest, 2025. április 30.

**Cash-flow kimutatás**  
**VIG Lengyel Kötvény Befektetési Alap**

**2024. év**

| <b>Megnevezés</b>                                                      | <b>2023</b>       | <b>2024</b>    |
|------------------------------------------------------------------------|-------------------|----------------|
| 1 Tárgyévi eredmény (befolyt bérleti díjak, kapott hozamok nélkül) +/- | 351 215           | 1 119 373      |
| 2 Elszámolt amortizáció +                                              | 0                 | 0              |
| 3 Elszámolt értékvesztés és visszairás +/-                             | 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 -/+                                  | 931 068           | -634 752       |
| 10 Rövid lejáratú kötelezettség állományváltozása +/-                  | 39 415            | 33 600         |
| 11 Hosszú lejáratú kötelezettség állományváltozása +/-                 | 0                 | 0              |
| 12 Aktív időbeli elhatárolások állományváltozása -/+                   | 0                 | -606           |
| 13 Passzív időbeli elhatárolások állományváltozása -/+                 | 55                | 323            |
| <b>I. Szokásos tevékenységből származó pénzeszközváltozás</b>          | <b>1 321 752</b>  | <b>517 939</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 +                                       | 14 039 317        | -10 665 470    |
| 21 Befektetési jegy kibocsátás során kapott apport -                   | 0                 | 0              |
| 22 Befektetési jegy visszavásárlása -                                  | -15 618 872       | 10 881 428     |
| 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>-1 579 555</b> | <b>215 958</b> |
| <b>IV. Pénzeszközök változása (+/-I. +/-II. +/-III. sorok)</b>         | <b>-257 804</b>   | <b>733 896</b> |

"A közzétett adatok könyvvizsgálattal nincsenek alátámasztva."

Adatok Ft-ban

| Értékpapír                       | Devizanem | Kibocsátó                   | Névérték    | Nyilvántartási ár | Beértékelési ár | Beértékelési<br>különbözet | Felhalmozott<br>kamat % | Felhalmozott kamat<br>tartalom | Lineáris amortizációs<br>érték (kamat) | Egyéb<br>értékelési |
|----------------------------------|-----------|-----------------------------|-------------|-------------------|-----------------|----------------------------|-------------------------|--------------------------------|----------------------------------------|---------------------|
| BGOSK 07/03/25 1.25% összesen    | PLN       | Bank Gospodarstwa Krajowego | 25 000 000  | 1 971 073 997     | 2 365 778 063   | 394 704 066                | 0,6199                  | 14 872 951                     | 14 872 951                             | 379 831 116         |
| BGOSK 2027/04/27 1,875% összesen | PLN       | Bank Gospodarstwa Krajowego | 10 000 000  | 774 424 120       | 898 989 378     | 124 565 258                | 1,274                   | 12 226 578                     | 12 226 578                             | 112 338 680         |
| BGOSK 2028/03/12 1,75% összesen  | PLN       | Bank Gospodarstwa Krajowego | 5 000 000   | 306 323 000       | 434 430 278     | 128 107 278                | 1,4096                  | 6 763 966                      | 6 763 966                              | 121 343 313         |
| BGOSK 2030/06/05 2,125% összesen | PLN       | Bank Gospodarstwa Krajowego | 14 000 000  | 1 101 276 508     | 1 120 368 367   | 19 091 860                 | 1,2168                  | 16 348 681                     | 16 348 681                             | 2 743 178           |
| BGOSK 2033/07/21 2,25% összesen  | PLN       | Bank Gospodarstwa Krajowego | 8 000 000   | 537 079 430       | 593 515 332     | 56 435 902                 | 1,0048                  | 7 714 452                      | 7 714 452                              | 48 721 450          |
| BGOSK Float 06/12/31 összesen    | PLN       | Bank Gospodarstwa Krajowego | 9 000 000   | 697 101 042       | 846 644 557     | 149 543 515                | 0,3269                  | 2 823 533                      | 2 823 533                              | 146 719 982         |
| BNP 2.5 05/05/26 összesen        | HUF       | BNP Paribas Paris           | 250 000 000 | 250 000 000       | 214 084 500     | - 35 915 500               | 1,6438                  | 4 109 500                      | 4 109 500                              | - 40 025 000        |
| POLGB 2028/07/25 7,5% összesen   | PLN       | Lengyel Állam               | 9 500 000   | 873 762 258       | 1 001 756 885   | 127 994 627                | 3,2671                  | 29 786 641                     | 29 786 641                             | 98 207 987          |
| POLGB 2029/04/25 5,75% összesen  | PLN       | Lengyel Állam               | 5 000 000   | 444 098 096       | 502 932 704     | 58 834 608                 | 3,9384                  | 18 898 412                     | 18 898 412                             | 39 936 196          |
| POLGB 2029/07/25 4,75% összesen  | PLN       | Lengyel Állam               | 39 000 000  | 3 465 386 377     | 3 700 955 218   | 235 568 841                | 2,0692                  | 77 446 638                     | 77 446 638                             | 158 122 203         |
| POLGB 2032/04/25 1,75% összesen  | PLN       | Lengyel Állam               | 26 100 000  | 1 716 199 426     | 1 946 057 453   | 229 858 026                | 1,1986                  | 30 022 737                     | 30 022 737                             | 199 835 290         |
| POLGB 2033/10/25 6% összesen     | PLN       | Lengyel Állam               | 5 000 000   | 460 955 797       | 489 621 665     | 28 665 868                 | 1,1014                  | 5 285 068                      | 5 285 068                              | 23 380 801          |
| POLGB 2034/10/25/34 5% összesen  | PLN       | Lengyel Állam               | 14 500 000  | 1 284 891 707     | 1 313 523 252   | 28 631 544                 | 0,9178                  | 12 771 784                     | 12 771 784                             | 15 859 761          |
| UKRAIN 1 3/4 02/01/29 összesen   | USD       | Ukrán állam                 | 59 808      | 12 772 353        | 16 501 440      | 3 729 087                  | 0,7243                  | 170 503                        | 170 503                                | 3 558 584           |
| Kamatozó papírok összesen:       |           |                             | 420 159 808 | 13 895 344 111    | 15 445 159 094  | 1 549 814 983              |                         | 239 241 445                    | 239 241 445                            | 1 310 573 538       |

"A közzétett adatok könyvvizsgálattal nincsenek alátámasztva."

# Portfólió jelentés

## értékpapíralapra

### Alapadatok:

|                           |                                                |
|---------------------------|------------------------------------------------|
| Alap neve, lajstromszáma: | VIG Lengyel Kötvény Befektetési Alap, 1111-220 |
| Alapkezelő neve:          | VIG Befektetési Alapkezelő Magyarország Zrt.   |
| Letétkezelő neve:         | Unicredit Bank Hungary Zrt.                    |
| Alapdeviza:               | HUF                                            |
| NEÉ számítás típusa:      | T nap                                          |
| Tárgynap:                 | 2024.12.30 0:00                                |
| Saját tőke:               | 16 578 549 795 HUF                             |

### Sorozatok

| sorozat | deviza | 1 jegyre jutó NEÉ | darabszám  | érték           |
|---------|--------|-------------------|------------|-----------------|
| A       | HUF    | 2,019048          | 97 354 736 | 196 563 885 HUF |
| I       | PLN    | 1,273942          | 92 413 763 | 117 729 774 PLN |
| P       | PLN    | 1,100538          | 47 727 333 | 52 525 744 PLN  |

### A tárgynapi nettó eszközérték meghatározása:

| I. Kötelezettségek                          |              |                | Összeg/Érték         | (%)           |         |
|---------------------------------------------|--------------|----------------|----------------------|---------------|---------|
| I/1. Hitelállomány:                         |              | Hitelező       | Futamidő             | 0             | 0,00%   |
|                                             |              |                |                      | 0             | 0,00%   |
| Egyéb kötelezettségek:                      |              |                |                      | 300 119 337   | 100,00% |
| Atmenő befektetési jegy visszaváltás        |              |                |                      | 79 213 653    | 26,39%  |
| Egyéb kötelezettség                         |              |                |                      | 7 417 028     | 2,47%   |
| Tranzakciós díj                             |              |                |                      | 103 771       | 0,03%   |
| Könyvvizsgálói díj                          |              |                |                      | 2 037 528     | 0,68%   |
| Vezető forgalmazó díja                      |              |                |                      | 2 044 215     | 0,68%   |
| PSZAF díj                                   |              |                |                      | 1 422 878     | 0,47%   |
| Letétkezelői díj                            |              |                |                      | 1 095 262     | 0,36%   |
| Vagyonkezelői díj                           |              |                |                      | 9 899 493     | 3,30%   |
| Sikerdíj                                    |              |                |                      |               | 0,00%   |
| Tranzakciós (lk.) díj                       |              |                |                      | 38 700        | 0,01%   |
| Befektetési jegy visszaváltás               |              |                |                      | 196 846 809   | 65,59%  |
| I/3. Céltartalékok:                         |              |                |                      | 0             | 0,00%   |
| I/4 Passzív időbeli elhatárolások:          |              |                |                      | 0             | 0,00%   |
|                                             |              |                | Kötelezettség össz.: | 300 119 337   | 100,00% |
| II. Eszközök                                |              |                | Összeg/Érték         | (%)           |         |
| II/1. Folyószámla, készpénz:                |              |                |                      | 746 662 448   | 4,42%   |
| számla                                      |              | deviza         | egyenleg             | érték         | %       |
| Lengyel Kötvény Alap Befszámla - Unicredit  |              | HUF            | 9 640 264,27         | 9 640 264     | 0,06%   |
| Lengyel Kötvény Alap EUR számla - Unicredit |              | EUR            | 17 746,74            | 7 297 992     | 0,04%   |
| Lengyel Kötvény Alap PLN számla - Unicredit |              | PLN            | 7 256 373,03         | 698 208 213   | 4,14%   |
| Lengyel Kötvény Alap HUF- OTP               |              | HUF            | 3                    | 3             | 0,00%   |
| Lengyel Kötvény Alap USD számla - Unicredit |              | USD            | 468                  | 184 448       | 0,00%   |
| Lengyel Kötvény Alap TRY számla - Unicredit |              | TRY            | 412,07               | 4 603         | 0,00%   |
| Lengyel Kötvény Alap RON számla - Unicredit |              | RON            | 0,21                 | 17            | 0,00%   |
| Lengyel Kötvény Alap - óvadéki EUR Rafi     |              | EUR            | 52 232,34            | 21 479 505    | 0,13%   |
| Lengyel Kötvény Alap - óvadéki USD Rafi     |              | USD            | 24 985,80            | 9 847 403     | 0,06%   |
| II/2. Egyéb követelés:                      |              |                |                      | 258 986 927   | 1,53%   |
| Bankszámlák kamata                          |              |                |                      | 5 618 606     | 0,03%   |
| Atmenő befektetési jegy jegyzés             |              |                |                      | 77 029 315    | 0,46%   |
| Egyéb követelés                             |              |                |                      | 140 436       | 0,00%   |
| Befektetési jegy jegyzés                    |              |                |                      | 176 198 570   | 1,04%   |
| II/3. Lekötött bankbetétek                  |              | Bank           | Futamidő             | 386 319 077   | 2,29%   |
| II/3.1. Max 3 hó lekötésű:                  |              |                |                      | 386 319 077   | 2,29%   |
| PLN betét 2024.12.18 - 2024.12.31           |              | Erste Bank Hun | 13 nap               | 386 319 077   | 2,29%   |
| II/3.2. 3 hónapnál hosszabb lekötésű:       |              |                |                      |               | %       |
| II/4. Értékpapírok:                         |              | ISIN           | Devizanem            | Mennyiség     |         |
| II/4.1. Állampapírok:                       |              |                |                      | 8 993 487 432 | 53,28%  |
| II/4.1.1. Kötvények:                        |              |                |                      |               | %       |
| II/4.1.2. Kincstárjegyek:                   |              |                |                      |               | %       |
| II/4.1.3. Egyéb jegybankképes ép.:          |              |                |                      |               | %       |
| II/4.1.4. Külföldi állampapírok:            |              |                |                      | 8 993 487 432 | 53,28%  |
| POLGB 2028/07/25 7,5%                       | PL0000115192 | PLN            | 9 500 000            | 1 004 179 054 | 5,95%   |
| POLGB 2029/04/25 5,75%                      | PL0000105391 | PLN            | 5 000 000            | 504 166 821   | 2,99%   |
| POLGB 2029/07/25 4,75%                      | PL0000116760 | PLN            | 39 000 000           | 3 710 108 300 | 21,98%  |
| POLGB 2032/04/25 1,75%                      | PL0000113783 | PLN            | 26 100 000           | 1 951 006 350 | 11,56%  |
| POLGB 2033/10/25 6%                         | PL0000115291 | PLN            | 5 000 000            | 490 817 739   | 2,91%   |
| POLGB 2034/10/25/34 5%                      | PL0000116851 | PLN            | 14 500 000           | 1 316 753 813 | 7,80%   |
| UKRAIN 1 3/4 02/01/29                       | XS2895055981 | USD            | 59 808               | 16 455 355    | 0,10%   |



|                                                              |              |     |                   |                       |                |
|--------------------------------------------------------------|--------------|-----|-------------------|-----------------------|----------------|
| II/4.2. Gazdálkodói és egyéb hitelviszonyt megtestesítő ép.: |              |     |                   | 6 489 667 818         | 38,44%         |
| II/4.2.1. Tőzsdére bevezetett:                               |              |     |                   |                       | %              |
| II/4.2.2. Tőzsdén kívüli:                                    |              |     |                   |                       | %              |
| II/4.2.3. Külföldi kötvények:                                |              |     |                   | 6 489 667 818         | 38,44%         |
| BGOSK 07/03/25 1,25%                                         | PL0000500286 | PLN | 25 000 000        | 2 371 856 677         | 14,05%         |
| BGOSK 2027/04/27 1,875%                                      | PL0000500260 | PLN | 10 000 000        | 901 281 194           | 5,34%          |
| BGOSK 2028/03/12 1,75%                                       | PL0000500310 | PLN | 5 000 000         | 435 538 868           | 2,58%          |
| BGOSK 2030/06/05 2,125%                                      | PL0000500278 | PLN | 14 000 000        | 1 123 208 775         | 6,65%          |
| BGOSK 2033/07/21 2,25%                                       | PL0000500294 | PLN | 8 000 000         | 595 013 703           | 3,52%          |
| BGOSK Float 06/12/31                                         | PL0000500328 | PLN | 9 000 000         | 848 701 101           | 5,03%          |
| BNP 2.5 05/05/26                                             | FR0014003CH9 | HUF | 250 000 000       | 214 067 500           | 1,27%          |
| II/4.3. Részvények:                                          |              |     |                   |                       | %              |
| II/4.3.1. Tőzsdére bevezetett:                               |              |     |                   |                       | %              |
| II/4.3.2. Külföldi részvények:                               |              |     |                   |                       | %              |
| 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:                                  |              |     |                   |                       | %              |
| II/4.5.1. Tőzsdére bevezetett:                               |              |     |                   |                       | %              |
| II/4.5.2. Tőzsdén kívüli:                                    |              |     |                   |                       | %              |
| II/4.6. Kárpótlási jegy:                                     |              |     |                   | 0                     | 0%             |
| II/5. Aktív időbeli elhatárolások:                           |              |     |                   | 0                     | 0%             |
| II/6. Határidős ügyletek:                                    |              |     | Nyitott nennyiség | 5 573 323             | 0,03%          |
| II/6.1. Származtatott ügyletek:                              |              |     |                   | 5 573 323             | 0,03%          |
| II/6.1.1. Futures:                                           |              |     |                   |                       | %              |
| II/6.1.2. Forward:                                           |              |     |                   | 5 573 323             | 0,03%          |
| HUF/PLN 25.02.12 Forward Eladás                              |              |     | 205 000 000       | 5 652 329             | 0,03%          |
| USD/PLN 25.01.22 Forward Eladás                              |              |     | 46 000            | -79 006               | 0,00%          |
| II/6.1.3. Opció:                                             |              |     |                   |                       | %              |
| <b>Eszközök összesen:</b>                                    |              |     |                   | <b>16 880 697 024</b> | <b>100,00%</b> |

"A közzétett adatok könyvvizsgálattal nincsenek alátámasztva."

---

**VIG Lengyel Kötvény Befektetési Alap**  
**- Üzleti jelentés -**  
**2024. december 31.**

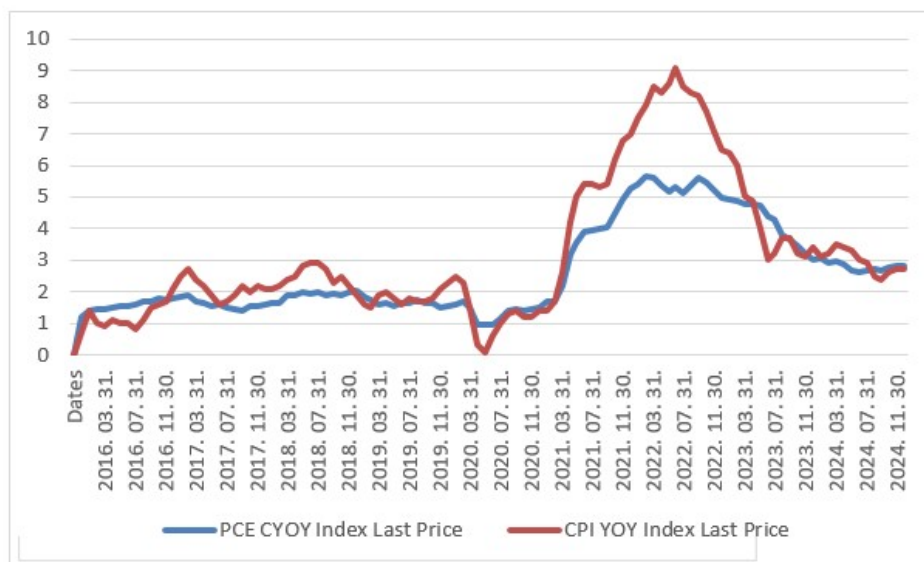
---

## Gazdasági környezet

### Globális gazdasági környezet

Makrógazdasági szempontból a 2024-es év legfontosabb fejleménye a dezinfláció folytatódása volt. Az inflációs ráta mérséklődése az Egyesült Államokban és az Euro-övezetben is relatíve feszes munkaerőpiac mellett ment végbe. Végig nyitott kérdés volt, hogy a munkaerőpiac feszsége a szolgáltatások drágulásán keresztül mikor akasztja meg a kedvező irányú inflációs folyamatot. A tőkepiacok ennek megfelelően jelentős kilengéssel reagáltak az aktuális várakozásokhoz képest meglepetést okozó inflációs vagy munkaerőpiaci statisztikák publikálásakor.

Grafikon: Inflációs statisztikák az Egyesült Államokban



Forrás: Bloomberg

Az infláció mérséklődése lehetővé tette a főbb jegybankok számára a kamatvágási ciklus elindítását. A Federal Reserve első kamatcsökkentésére 2024 augusztusában került sor, amikor is a korábbi évek munkaerőpiaci statisztikáit az éves rendes felülvizsgálat keretében jelentősen lefelé módosította az ezért felelős hivatal, ami így felvetette annak lehetőségét, hogy az amerikai jegybank szerepét betöltő Federal Reserve valójában túl szigorú monetáris politikát tart fenn. A FED 50 bázispontos kamatvágás mellett döntött, ami az év második felében napvilágot látott munkaerőpiaci adatok fényében most már kicsit pánikszerű reakciónak tűnik. Az első nagyobb vágást aztán 25 bázispontos kamatcsökkentések követték, így az irányadó kamatláb az év eleji 5,5%-ról az év végére 4,5%-ra csökkent.

Az Európai Központi Bank (EKB) pedig már júniusban 25 bázisponttal csökkentette a kamatlábakat a várakozásoknak megfelelően. Az európai infláció fokozatosan hűlt, noha még mindig a jegybanki cél fölött volt. A kamatcsökkentés elsősorban a gyenge gazdasági aktivitásra adott válasz volt, ami 2022 óta folyamatosan alul múlta a várakozásokat. Az irányadó kamatláb az év eleji 4,5%-ról az év végére 2,9%-ra csökkent.

Az Egyesült Államokban megfigyelt kedvező inflációs dinamika, és robosztus növekedés kombinációja a dollár jelentős erősödéséhez vezetett a 2024-ben a főbb devizákhoz képest. Az EUR/USD keresztárfolyam az év eleji 1,11-es értékről december végére 1,03 környékére erősödött.

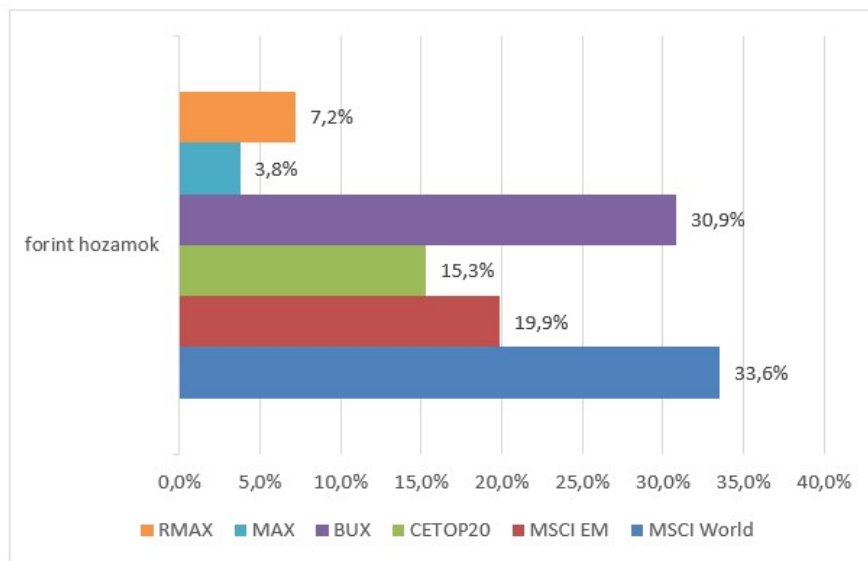
A 2024-es év másik fontos mozzanata a fejlett országokban a politikai aréna újrarendeződése volt. A június 9-én megtartott európai parlamenti választások a populista pártok előre törését hozta. Franciaországban Macron elnök ennek hatására feloszlatta a Nemzetgyűlést és előrehozott választásokat írt ki. Politikai hazárdjátékát nem értékelték a piacok, a francia részvényekben és állampapírokban egyaránt jelentős eladási hullám bontakozott ki.

A migráció ellenes politikai formációk előretörése folytatódott a második félévben is, aminek egyfajta betetőzése volt Donald Trump november 6-i választási győzelme az Egyesült Államokban.

2024-ben tovább folytatódott az orosz-ukrán konfliktus, amiben egyik félnek sem sikerült érdemi fordulatot kikényszerítenie. A palesztin-izraeli háború Gáza után áttért Dél-Libanonra is, de mindkét térségben az iráni érdekek mentén működő paramilitáris szervezetek jöttek ki rosszabbul a konfliktusból. 2024 folyamán összességében talán Irán közel-keleti pozíciójának meggyengülése volt tapasztalható. Tőkepiaci szempontból ennek folyománya a relatíve stabil olaj ár volt, ami hozzájárult az infláció csökkenéséhez.

A csökkenő infláció, ennek nyomán a főbb jegybankok kamatvágása mindig jó hír a részvénypiacoknak, különösen akkor, ha ez nem egy jelentős gazdasági visszaesés nyomán következik be. 2024 szerencsére nem ez volt a helyzet, az amerikai gazdaság pedig kimondottan jól teljesített. Eközben az európai feldolgozóipar recesszióba került ugyan, de a túrizmus és vendéglátás felpörgése segítette a szolgáltató szektort növekedésén keresztül a gazdaságokat. A részvénypiacok kedvencei 2024-ben a mesterséges intelligencia fejlesztésével kapcsolatba hozható cégek voltak, azon belül is elsősorban a chip-gyártók (Nvidia, Broadcom, Arm Holdings) az AI-t online megoldásaikba beépítő úgynevezett „super scaler” cégek (Meta, Google, Amazon) vagy pedig az AI infrastruktúrát, adatközpontokat kiépítő, energiával ellátó vállalatok (Constellation Energy, Schneider Electric) .

Ábra: Főbb eszközosztályok hozama forintban, 2024-ben



Forrás: Bloomberg

## Hazai gazdasági környezet

A magyar gazdaság 2024 harmadik negyedévét még technikai recesszióban töltötte (a második és a harmadik negyedévben is csökkent a gazdasági aktivitás), a negyedik negyedévben már ismét 0,5%-kal élénkült a hazai gazdaság. Így 2024 egészét tekintve 0,6% GDP bővülésről számolt be a KSH, ami jóval elmarad a korábban várt 2-3%-os bővülési ütemtől. Az ipari gyenge teljesítménye a negyedik negyedévben is folytatódott, az európai feldolgozóipar gyengélkedése továbbra is rontotta a hazai termelést.

A kormány 2024-re eredetileg 2,9%-os államháztartási hiányt tervezett, de a hiánycélt már az első negyedévben 4,5%-ra kellett módosítani. A tavalyi tényleges deficit végül 4,9% lett, ami a megemelt hiánycél elvételését jelenti, de a javulás így is számottevő a 2023-as 6,7%-os hiányhoz képest. 2024-ben jelentősen megugrottak a kamatkiadások, főként az inflációhoz kötött kuponfizetések miatt, de a bevételi oldal sem tudta teljesíteni a célokat, mivel a hazai fogyasztás visszaesése az áfa-bevételekre is nyomást gyakorolt.

Az előző évek kétszámjegyű inflációs sokkja után 2024 a dezinfláció éve lett, az év egészét tekintve átlagosan 3,7%-os áremelkedés volt megfigyelhető. A negyedik negyedév azonban ismét élénkülést mutatott: decemberben ismét 4,6%-ra gyorsult a drágulási ütem, amihez hozzájárult az előző év alacsonyabb bázisa, miközben a forint gyengülése mellett az üzemanyagok és az élelmiszer is újból drágulni kezdett. A decemberi infláció a jegybanki toleranciasáv felett található, és 2025 első negyedévében várhatóan fennmarad az inflációs nyomás, így a következő hónapokban várhatóan nem fog kamatot csökkenteni a Magyar Nemzeti Bank. 2024-ben így is jelentős kamatvágás ment végbe Magyarországon, az év eleji 10,75%-ról 6,5%-ig csökkent a jegybanki alapkamat.

A hazai kötvénypiaci hozamok 2024-ben vegyes mozgást mutattak: a rövidebb futamidejű kötvényhozamok jelentős csökkenést mutattak az MNB kamatvágásaival párhuzamosan, miközben a közepes és hosszabb lejáratú kötvények hozamszintje 50-80 bázispontos emelkedést mutatott. Ennek

köszönhetően a kötvénypiaci teljesítményt mérő MAX index 2024-ben 3,7%-os emelkedéssel zárt. A hazai részvénytőke teljesítményét reprezentáló BUX index kiemelkedő, 31%-os emelkedéssel zárta a 2024-es évet.

## Az Alap főbb jellemzői

A befektetési alap célja, hogy elérhetővé tegyük a befektetők számára a lengyel kötvénypiacot, és viszonylag stabil, közepes kockázatú befektetési formaként funkcionáljon, már középtávon stabil reálhozamot nyújtva az Ügyfeleinknek anélkül, hogy fix időre lekötne a pénzüket.

Az Alap befektetési politikájába, jogszabályi változások miatt a következő módosítás került be: Az Alap eszközeinek legalább 80%-át külföldi eszközökbe fekteti.

Az Alap befektetési politikájával összhangban döntő többségében zlotyban kibocsátott lengyel állampapírokba fektetett. A várható hozam növelésének érdekében ezt egészítette ki a jellemzően euróban, dollárban vagy forintban kibocsátott állampapírok, vállalati kötvények, jelzáloglevelek vásárlása. Az Alap összetételében történt változásokat a különböző piaci lehetőségek kiaknázása, valamint a folyamatos tőkemozgások indokolták.

Letétkezelő: UniCredit Bank Hungary Zrt.

Vezető forgalmazó: VIG Befektetési Alapkezelő Magyarország Zrt.

Az Alap 2024-es záró nettó eszközértéke 196,56 millió forint („A” sorozat), 117,73 millió PLN („I” sorozat) és 52,53 millió PLN („P” 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, 2025. április 30.