

# VIG Cseh Rövid Kötvény Befektetési Alap

## Éves beszámoló 2025. december 31.

Budapest, 2026. április 29.

-----  
Kadocsa Péter  
elnök-vezérigazgató

-----  
Kocsis Bálint  
adminisztrációs vezérigazgató-helyettes

\*\*\*

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 Cseh Rövid Kötvény Befektetési Alap**

**2025. év**

<b>Eszközök</b>	Előző év	Tárgyév
	e Ft	e Ft
<b>A) Befektetett eszközök</b>	-	-
I.Értékpapírok	-	-
1.Értékpapírok	-	-
2.Értékpapírok értékkülönbözete	-	-
a. kamatokból, osztalékokból	-	-
b. egyéb	-	-
<b>B) Forgóeszközök (I.+II.+III.)</b>	862 249	1 490 923
I. Követelések	7 942	4 122
1. Követelések	7 942	4 122
2. Követelések értékvesztése(-)	-	-
3. Külföldi pénzürtékre szóló követelések értékelési különbözete	-	-
4. Forintkövetelések értékelési különbözete	-	-
II. Értékpapírok	835 850	1 463 615
1. Értékpapírok	795 697	1 427 527
2. Értékpapírok értékelési különbözete	40 153	36 087
a.) kamatokból, osztalékokból	8 161	20 691
b.) egyéb	31 992	15 396
III. Pénzeszközök	18 457	23 187
1. Pénzeszközök	18 457	23 187
2. Valuta, devizabetét értékelési különbözete	-	-
<b>C) Aktív időbeli elhatárolások</b>	-	-
1. Aktív időbeli elhatárolás	-	-
2. Aktív időbeli elhatárolás értékvesztése(-)	-	-
<b>D) Származtatott ügyletek értékelési különbözete</b>	-	-
<b>Eszközök összesen (A+B+C+D)</b>	<b>862 250</b>	<b>1 490 924</b>
<b>Források</b>	<b>eFt</b>	<b>eFt</b>
<b>E) Saját tőke (I.+II.)</b>	<b>861 387</b>	<b>1 489 325</b>
I. Indulótőke	784 247	1 365 241
1. Kibocsátott befektetési jegyek névértéke	789 333	1 499 370
2. Visszavásárolt befektetési jegyek névértéke (-)	5 086	134 129
II. Tőkeváltozás (tőkenövekmény)	77 140	124 084
1. Visszavásárolt befektetési jegyek bevonási értékkülönbözete	20 009	62 862
2. Értékelési különbözet tartaléka	40 153	36 087
3. Előző év(ek) eredménye	- 284	16 978
4. Üzleti év eredménye	17 262	8 157
<b>F) Céltartalékok</b>	-	-
<b>G) Kötelezettségek (I.+II.)</b>	<b>669</b>	<b>1 278</b>
I. Hosszú lejáratú kötelezettségek	-	-
II. Rövid lejáratú kötelezettségek	669	1 278
III. Külföldi pénzürtékre szóló kötelezettségek értékelési különbözete	-	-
<b>H) Passzív időbeli elhatárolások</b>	<b>194</b>	<b>321</b>
<b>Források összesen (E+F+G+H)</b>	<b>862 250</b>	<b>1 490 924</b>

Budapest, 2026. április 29.

"A közzétett adatok könyvvizsgálattal nincsenek alátámasztva."

# EREDMÉNYKIMUTATÁS

## VIG Cseh Rövid Kötvény Befektetési Alap

2025. év

	Előző év	Tárgyév
	eFt	eFt
I. Pénzügyi műveletek bevételei	21 401	36 621
II. Pénzügyi műveletek ráfordításai	792	18 098
III. Egyéb bevételek	1 212	1 001
IV. Működési költségek	4 255	9 803
V. Egyéb ráfordítások	304	1 564
VI. Fizetett, fizetendő hozamok	0	0
<b>Tárgyévi eredmény (I.-II.+III.-IV.-V.-VI.)</b>	<b>17 262</b>	<b>8 157</b>

Budapest, 2026. április 29.

"A közzétett adatok könyvvizsgálattal nincsenek alátámasztva."

---

**VIG Cseh Rövid Kötvény Befektetési Alap  
- Kiegészítő melléklet -  
2025. évi Éves beszámolóhoz**

---

# I. Általános rész

## A Társaság bemutatása

A VIG Cseh Rövid Kötvény Befektetési Alapot (továbbiakban: az „Alap”) a Pénzügyi Felügyelet H-KE-III-434/2023. számú határozatával vette nyilvántartásba. Az Alap működését 2023. július 3-án kezdte meg. Lajstromszáma: 1111-872.

Az Alap az SFDR Rendelet 6-os cikke szerint, az Alapkezelő az Alap befektetési döntéshozatali folyamataiba integrálta a fenntarthatósági kockázatokat.

2023-ban az Alap befektetési politikájába, jogszabályi változások miatt a következő módosítás került be: Az Alap eszközeinek legalább 80%-át külföldi eszközökbe fekteti.

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 tisztségviselő 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: Varga Zoltán  
Kamarai tagsági szám: 007320

## Az alap bemutatása

Az Alap célja a tőkenövekedés valamint az, hogy egy-két éves időtávon a cseh bankbetéteknél, illetve rövid futamidejű kötvényekénél magasabb hozamhoz juttassa a befektetőket.

Az Alapkezelő a fenti elveknek megfelelően választja ki a portfólióelemeket. A befektetési döntések meghozatalához egyaránt használjuk a fundamentális elemzés, a technikai elemzés eszköztárát, és figyelembe vesszük a piacokon uralkodó befektetői hangulatot is. Az Alap a tőkét elsősorban a cseh állam által kibocsátott diszkontkincstárjegyekbe, államkötvényekbe, kvázi szuverén vállalatok kötvényeibe, vagy a Cseh Nemzeti Bank, az Európai Központi Bank vagy az Európai Unió más

tagállamának jegybankja által kibocsátott kötvény vagy betét instrumentumokba fekteti. A portfólió részét képezhetik korlátozott mértékben olyan állampapírok, állam által garantált kötvények és vállalati (beleértve a pénzügyi intézmények által kibocsátott) kötvények és jelzáloglevelek, amelyek hitelminősítése legalább befektetési kategóriájú. A befektetés történhet cseh koronában vagy limitált mértékben egyéb devizában. A cseh koronától eltérő devizában denominált eszközök esetében a vagyonkezelő a devizaárfolyam-kockázat teljes fedezésére törekszik (a származtatott ügylet és a fedezni kívánt eszköz devizakitettsége között 5%-nál nagyobb eltérés nem adódhat).

Az Alap köthet betét és repó ügyleteket, korlátozott mértékben fektethet kollektív befektetési értékpapírba, valamint a származtatott ügyletek alkalmazása is megengedett (fedezeti vagy a portfólió hatékony kialakítása céljából).

Az Alap portfóliójának átlagos hátralévő futamideje (modified duration) nem lehet magasabb, mint 2,5 év.

## **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 jegyzik 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 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 céltartalékokat; 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 az üzleti év végén nem rendelkezett **Befektetett pénzügyi eszközökkel**, az állományban lévő értékpapírok vásárlása forgatási céllal történt.

### B) Forgóeszközök

A **Követelések** értéke a mérleg fordulónapján az alábbiak szerint alakul:

adatok eFt-ban				
<b>Követelések</b>	<b>2024</b>	<b>2025</b>	<b>Vált.</b>	<b>Vált.%</b>
Áthúzódó befektetési jegy forgalmazás	7 942	4 122	-3 820	-48%
<b>Összesen:</b>	<b>7 942</b>	<b>4 122</b>	<b>-3 820</b>	<b>-48%</b>

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

adatok eFt-ban				
<b>Értékpapírok</b>	<b>2024</b>	<b>2025</b>	<b>Vált.</b>	<b>Vált.%</b>
Értékpapírok beszerzési értéke	795 697	1 427 527	631 830	79%
Értékpapírok értékelési különbözete kamatból	8 161	20 691	12 530	154%
Értékpapírok értékelési különbözete egyéb piaci értékítéletből	31 992	15 396	-16 596	-52%
<b>Összesen:</b>	<b>835 850</b>	<b>1 463 614</b>	<b>627 764</b>	<b>75%</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 2025. 12. 31-ig időarányosan számított kamatának és az állományban lévő értékpapírok névértékének szorzataként lett meghatározva.

A **Pénzeszközök** értéke a következő számlákból tevődik össze:

adatok eFt-ban				
<b>Számla típusa</b>	<b>2024</b>	<b>2025</b>	<b>Vált.</b>	<b>Vált.%</b>
HUF	133	230	97	73%
CZK	18 226	22 851	4 625	25%
EUR	98	105	7	7%
<b>Összesen:</b>	<b>18 457</b>	<b>23 186</b>	<b>4 729</b>	<b>26%</b>

### C) Aktív időbeli elhatárolások

Az Alapnak **Aktív időbeli** elhatárolása az üzleti év végén nem volt.

**D) Származtatott ügyletek értékelési különbözete**

Az alapnak az üzleti év végén nem volt nyitott származtatott ügylete.

**E) Saját tőke**

A **Saját tőke** változása a következő:

adatok eFt-ban				
<b>Saját tőke</b>	<b>2024</b>	<b>2025</b>	<b>Vált.</b>	<b>Vált.%</b>
<b>Indulótőke:</b>				
Forgalomban lévő befektetési jegyek névértéke	784 247	1 365 241	580 994	74%
Kibocsátott befektetési jegyek névértéke	789 333	1 499 370	710 037	90%
Visszavásárolt befektetési jegyek névértéke	5 086	134 129	129 043	2537%
<b>Tőkenövekmény:</b>				
Visszavásárolt bef. jegyek bevonási értékkülönbözete	20 009	62 862	42 853	214%
Értékpapírok értékelési különbözetéből	40 153	36 087	-4 066	-10%
Előző évek eredményből	-284	16 978	17 262	-6078%
Üzleti év eredményéből	17 262	8 157	-9 105	-53%
<b>Összesen:</b>	<b>861 387</b>	<b>1 489 325</b>	<b>627 938</b>	<b>73%</b>

**F) Céltartalék**

Céltartalék képzésére az üzleti évben nem került sor.

**G) Kötelezettségek**

A **Kötelezettségek** értékének változása a következő:

adatok eFt-ban				
<b>Kötelezettségek</b>	<b>2024</b>	<b>2025</b>	<b>Vált.</b>	<b>Vált.%</b>
Alapkezelővel szembeni kötelezettség	462	951	489	106%
Áthúzódó befektetési jegy visszaváltás	33	122	89	270%
Könyvvizsgálói díj	30	77	47	157%
Letétkezelői díj	144	128	-16	-11%
<b>Összesen:</b>	<b>669</b>	<b>1 278</b>	<b>609</b>	<b>91%</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>2024</b>	<b>2025</b>	<b>Vált.</b>	<b>Vált.%</b>
Felügyeleti díj	67	126	59	88%
Könyvvizsgálói díj	96	15	-81	-84%
Különadó	31	180	149	481%
<b>Összesen:</b>	<b>194</b>	<b>321</b>	<b>127</b>	<b>65%</b>

**Az Alap mérlegének aktív és passzív oldala egyezően 1 490 924 eFt volt.**

### III. Kiegészítések az Eredménykimutatáshoz

Az Alap tárgyévi eredménye 8 157 eFt nyereség.

A Pénzügyi műveletek bevételeinek értéke:

adatok eFt-ban

Pénzügyi műveletek bevételei	2024	2025	Vált.	Vált.%
Diszkont kincstárjegyek árfolyamnyeresége	12 684	0	-12 684	-100%
Kötvények ár- és árfolyamnyeresége	233	13 393	13 160	5648%
Kamatozó papírok kapott kamata	6 675	16 755	10 080	151%
Kamatozó papírok felhalmozott kamata	-4 700	-8 549	-3 849	82%
Pénzintézettől kapott kamatok	3 879	2 336	-1 543	-40%
Deviza árf. változással kapcsolatos nyereség	2 630	4 138	1 508	57%
<b>Összesen:</b>	<b>21 401</b>	<b>28 071</b>	<b>6 670</b>	<b>31%</b>

A Pénzügyi műveletek ráfordításainak összetevői:

adatok eFt-ban

Pénzügyi műveletek ráfordítása	2024	2025	Vált.	Vált.%
Kötvények ár- és árfolyamvesztése	780	9 545	8 765	1124%
Fizetett kamat	12	3	-9	-76%
<b>Összesen:</b>	<b>792</b>	<b>9 548</b>	<b>8 756</b>	<b>1106%</b>

Működési költségként a következő került kimutatásra:

adatok eFt-ban

Működési költségek	2024	2025	Vált.	Vált.%
Letétkezelői díj	1 085	929	-156	-14%
Vezető forgalmazói díj	292	605	313	107%
Alapkezelői díj	2 439	7 060	4 621	189%
Könyvvizsgálati díj	85	154	69	81%
Felügyeleti díj	205	423	218	106%
Tranzakciós díjak	144	581	437	303%
Bankköltség	5	46	41	820%
Illetékek	0	5	5	n/a
<b>Összesen:</b>	<b>4 255</b>	<b>9 803</b>	<b>5 548</b>	<b>130%</b>

Az Alap 2025-ben összesen 1.001 eFt **egyéb bevételt**, valamint 1.564 eFt **egyéb ráfordítást** mutatott ki.

Egyéb bevétele 986 eFt ügyletekhez kapcsolódó adóvisszaigénylésből és 15 eFt kapott büntető jutalékból származott. Egyéb ráfordítása 1.538 eFt különadóból és adóterhelésből valamint 26 eFt fizetett büntető jutalékból keletkezett.

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, 2025.12.31-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.

Budapest, 2026. április 29.

**Cash-flow kimutatás**  
**VIG Cseh Rövid Kötvény Befektetési Alap**

**2025. év**

<b>Megnevezés</b>	<b>2024</b>	<b>2025</b>
1 Tárgyévi eredmény (befolyt bérleti díjak, kapott hozamok nélkül) +/-	17 262	8 157
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 -/+	-531 029	-628 010
10 Rövid lejáratú kötelezettség állományváltozása +/-	355	609
11 Hosszú lejáratú kötelezettség állományváltozása +/-	0	0
12 Aktív időbeli elhatárolások állományváltozása -/+	271	0
13 Passzív időbeli elhatárolások állományváltozása -/+	84	127
<b>I. Szokásos tevékenységből származó pénzeszközváltozás</b>	<b>-513 057</b>	<b>-619 117</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 +	401 409	710 036
21 Befektetési jegy kibocsátás során kapott apport -	0	0
22 Befektetési jegy visszavásárlása -	14 438	-86 190
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>415 848</b>	<b>623 847</b>
<b>IV. Pénzeszközök változása (+/-I. +/-II. +/-III. sorok)</b>	<b>-97 209</b>	<b>4 730</b>

"A közzétett adatok könyvvizsgálattal nincsenek alátámasztva."

Értékpapír	Devizanem	Kibocsátó	Névérték	Nyilvántartási ár	Beértékelési ár	Beértékelési különbözet	Felhalm.kamat (%)	Felhalmozott kamat tartalom	Lineáris amortizációs érték(kamat)	Egyéb értékelési különbözet
CZGB 2026/02/26 6% összesen	CZK	Cseh Állam	18 300 000	299 708 801	307 276 449	7 567 648	5,063	14 750 341,68	14 750 342	- 7 182 694
CZGB 2026/06/26 1% összesen	CZK	Cseh Állam	24 400 000	369 979 297	386 354 654	16 375 357	0,5151	2 000 895,65	2 000 896	14 374 461
CZGB 2027/02/10 0,25% összesen	CZK	Cseh Állam	23 150 000	345 861 849	356 851 761	10 989 911	0,2219	817 808,01	817 808	10 172 103
CZGB 2028/08 2,5% összesen	CZK	Cseh Állam	20 200 000	313 006 164	315 038 479	2 032 316	0,8681	2 791 670,70	2 791 671	- 759 355
CZGB 2028/12/12 5,5% összesen	CZK	Cseh Állam	3 000 000	51 245 638	50 206 172	- 1 039 466	0,2863	136 736,88	136 737	- 1 176 203
CZGB Float 11/19/27 összesen	CZK	Cseh Állam		47 725 553	47 887 280	161 727	0,406	193 905,60	193 906	- 32 178
<b>kamatkozó papírok összesen:</b>			<b>89 050 000</b>	<b>1 427 527 302</b>	<b>1 463 614 795</b>	<b>36 087 493</b>		<b>20 691 359</b>	<b>20 691 359</b>	<b>15 396 135</b>
<b>Total:</b>			<b>89 050 000</b>	<b>1 427 527 302</b>	<b>1 463 614 795</b>	<b>36 087 493</b>		<b>20 691 359</b>	<b>20 691 359</b>	<b>15 396 135</b>
*A közzétett adatok könyvvizsgálattal nincsenek alátámasztva.*										

# Portfólió jelentés értékpapíralapra

## Alapadatok:

Alap neve, lajstromszáma:	VIG Cseh Rövid Kötvény Befektetési Alap, 1111-872
Alapkezelő neve:	VIG Befektetési Alapkezelő Magyarország Zrt.
Letétkezelő neve:	Erste Bank Hungary Zrt.
Alapdeviza:	CZK
NEÉ számítás típusa:	T nap
Tárgynap:	2025.12.31 0:00
Saját tőke:	93 550 577 CZK

## Sorozatok

sorozat	deviza	1 jegyre jutó NEÉ	darabszám	érték
A	CZK	1,088194	62 477 110	67 987 216 CZK
I	CZK	1,101869	23 200 000	25 563 361 CZK

## A tárgynapi nettó eszközérték meghatározása:

I. Kötelezettségek				Összeg/Érték	(%)
I/1. Hitelállomány:				0	0,00%
	Hitelező	Futamidő			
Egyéb kötelezettségek:				89 083	100,00%
Atmenő befektetési jegy visszaváltás				5 668	6,36%
Tranzakciós díj				2 542	2,85%
Könyvvizsgálói díj				5 793	6,50%
Vezető forgalmazó díja				11 424	12,82%
PSZAF díj				7 926	8,90%
Letétkezelői díj				5 509	6,18%
Vagyonkezelői díj				48 221	54,13%
Sikerdíj					0,00%
Befektetési jegy visszaváltás				2 000	2,25%
I/3. Céltartalékok:				0	0,00%
I/4 Passzív időbeli elhatárolások:				0	0,00%
			Kötelezettség össz.:	89 083	100,00%
II. Eszközök				Összeg/Érték	(%)
II/1. Folyószámla, készpénz:				1 456 443	1,56%
számla	deviza	egyenleg	érték	%	
Cseh Rövid Kötvény Alap Befszámla CZK - Erste				1 435 378,93	1,53%
Cseh Rövid Kötvény Alap EUR számla - Erste				272,45	0,01%
Cseh Rövid Kötvény Alap HUF számla - Erste				230 336,00	0,25%
II/2. Egyéb követelés:				258 930	0,28%
Atmenő befektetési jegy jegyzés				162 929	0,17%
Befektetési jegy jegyzés				96 000	0,10%
II/3. Lekötött bankbetétek					%
II/3.1. Max 3 hó lekötésű:					%
II/3.2. 3 hónapnál hosszabb lekötésű:					%
II/4. Értékpapírok:				91 935 603	98,17%
II/4.1. Állampapírok:				91 935 603	98,17%
II/4.1.1. Kötvények:					%
II/4.1.2. Kincstárjegyek:					%
II/4.1.3. Egyéb jegybankképes ép.:					%
II/4.1.4. Külföldi állampapírok:				91 935 603	98,17%
CZGB 2026/02/26 6%	CZ0001006506	CZK	18 300 000	19 301 285	20,61%
CZGB 2026/06/26 1%	CZ0001004469	CZK	24 400 000	24 268 508	25,91%
CZGB 2027/02/10 0,25%	CZ0001005037	CZK	23 150 000	22 415 312	23,93%
CZGB 2028/08 2,5%	CZ0001003859	CZK	20 200 000	19 788 849	21,13%
CZGB 2028/12/12 5,5%	CZ0001006696	CZK	3 000 000	3 153 654	3,37%
CZGB Float 11/19/27	CZ0001004105	CZK	3 000 000	3 007 995	3,21%
II/4.2. Gazdálkodói és egyéb hitelviszonyt megtestesítő ép.:					%
II/4.2.1. Tőzsdére bevezetett:					%
II/4.2.2. Tőzsdén kívüli:					%
II/4.2.3. Külföldi kötvények:					%
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 nemnyiség		%
II/6.1. Származtatott ügyletek:					%
II/6.1.1. Futures:					%
II/6.1.2. Forward:					%
II/6.1.3. Opció:					%
Eszközök összesen:				93 650 975	100,00%

---

**VIG Cseh Rövid Kötvény Befektetési Alap**  
**- Üzleti jelentés -**  
**2025. december 31.**

---

## Gazdasági környezet

### Globális gazdasági környezet

Sokfajta jelzővel illelhetjük a tőkepiacok 2025-ös évét, ám az „unalmas” biztosan nem tartozik közéjük: a piacokat számos hír és esemény korbácsolta fel, hol jelentős bizonytalanságot, hol hurráoptimizmust szállítva az árfolyamoknak.

Az év első felében a bizonytalanságé volt a főszerep: az ezidőszaki teljesítményeket egyértelműen a másodszer megválasztott Donald Trump intézkedései formálták. Az Egyesült Államok elnökének januári beiktatását követően az adminisztráció április elején az 1930-as évek óta nem látott magasságokba emelte az USA importvámjait, mely egyfelől alapjaiban rengette meg az elmúlt években kialakult globális kereskedelmi (és az USA-ba vetett bizalmi) rendszert, másfelől pedig jelentős pesszimizmust és bizonytalanságot vitt a piacokra, hisz az elemzők és a befektetők egyaránt jelentős negatív sokkot vártak a hirtelen megemelkedett vámoktól.

Ugyanakkor, az áprilisi bejelentéseket követően az intézkedések jelentősen finomodtak: számos országgal, többek között Kínával és az EU-val is sikerült megállapodást kötni, összességében az eredetihez képest jelentősen alacsonyabb vámszintek mellett, melynek hatására a piacok rögtön optimistává váltak és szinte azonnal visszalopták az elszenvedett korrekciót – kiváló lehetőséget biztosítva azoknak, akik jó érzékkel a korrekció alján vásároltak be.

És bár az elemzők még az új, alacsonyabb vámszintektől is vártak inflációs hatást, ez végül (egyelőre) nem jelentkezett, mely teret adhatott a jegybankoknak arra, hogy – óvatosan ugyan, de – folytathassák a már megkezdett monetáris lazítást. Az év első, viharosabb fele után így visszatért a kockázatvállalási kedv a tőkepiacokra: a 2025-ös év lehetett az első olyan év a pandémia óta, ahol az összes főbb eszközosztály pozitív eredményt könyvelhetett el.

Az áprilisi turbulencia azonban nem tűnt el nyomtalanul: a befektetők továbbra is bizalmatlanok az USA-val szemben, melyet a 2025-ös évben folyamatosan és jelentősen gyengülő dollár is jelez. A dollár gyengülése, a középtávon mégiscsak felszökő inflációtól való félelem és a jegybanki tartalékok diverzifikációja hihetetlenen alacsony eredményezett a nemesfémekben: az arany több, mint 80%-os, míg az ezüst még ennél is nagyobb, közel 150%-os erősödést tudhat maga mögött.

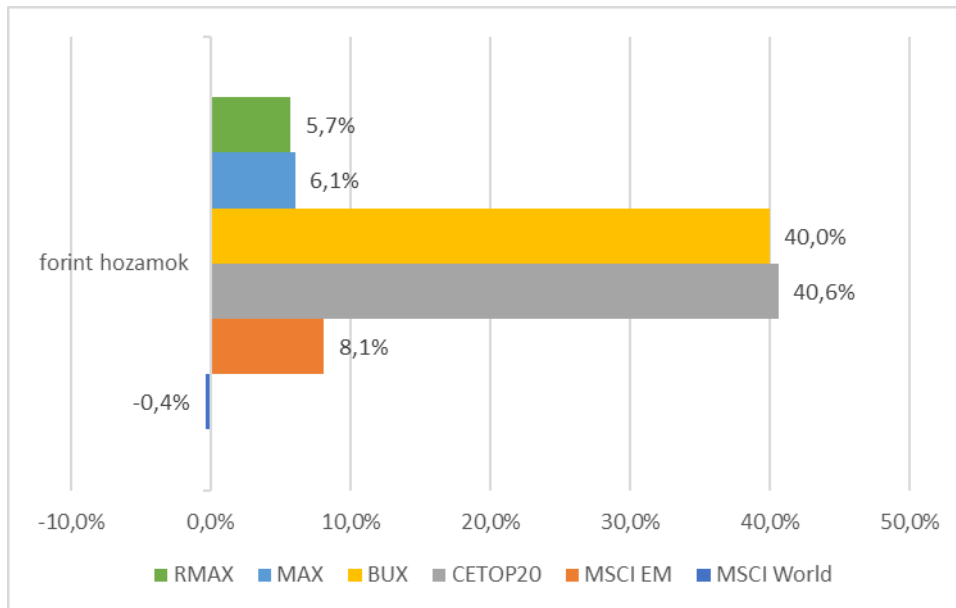
Az Eurozóna gazdaságát továbbra is lassú növekedés jellemezte, ugyanakkor az infláció is végig a 2%-os jegybanki cél körül mozgott. Az EKB több lépésben csökkentette a kamatot 2025 első felében, 2%-on stabilizálva azt, hisz a csökkenő inflációs félelmek megengedték, hogy a gyenge növekedés kérdése és a túlzott restriktív kockázata is előtérbe kerüljön. Ugyanakkor, a kötvény- és részvénypiaci árazásban azért visszatérő elem maradt, hogy gyenge növekedési környezetben meddig vágható a kamat úgy, hogy mindeközben az infláció ne térjen vissza kellemetlen meglepetésként.

A fejlett piaci kötvények közül az Egyesült Államok államkötvényei voltak a legjobban teljesítők 2025-ben: 6,3%-os hozamot könyvelhettek el. Ezt támogatta, hogy a Federal Reserve az irányadó kamatszintet összesen 75 bázisponttal csökkentette, elsősorban a munkaerőpiac helyzetével kapcsolatos növekvő félelmek miatt, továbbá, hogy a vámoktól várt infláció is elmaradt. Ugyanakkor, az USA-ban továbbra is aggodalom övezi mind a vámok késő, de végül megjelenő inflációs hatását, illetve az államadósság fenntarthatóságát, kiváltképp a fiskális lazításokat tartalmazó „One Big Beautiful Bill” költségvetési csomag májusi elfogadásának árnyékában, így nem kizárt, hogy a jövőben ez a kötvénypiac teljesítményében is megjelenik majd.

Az amerikai részvénypiacok az áprilisi „vám-sokk” után gyors, V alakú felpattanást mutattak, és 2025-ben új csúcokra emelkedtek, ám az S&P 500 közel 18%-os növekedését döntően az MI-vezérelt IT- és kommunikációs szektor húzta. A technológiai óriások teljesítménye szétvált, és a dollár gyengülése miatt euróban és forintban számolva az USA részvénypiac a főbb régiók közül a leggyengébben teljesített. Európa ezzel szemben több mint 20%-os hozamot ért el a kedvező értékeltség, a fiskális

élenkítési várakozások és az USA-ból érkező tőke hatására, különösen a pénzügyi, telekommunikációs és védelmi szektorban. A fejlett piacok közül Japán lett a nyertes közel 26%-os emelkedéssel, amit a gazdaságélénkítő politika, az MI-hez kapcsolódó beruházások és a bankszektor újraárazása támogatott. A feltörekvő piacok jól teljesítettek, ezen belül a közép-európai régió is kiemelkedő részvénypiaci hozamokat produkált.

Ábra: A főbb eszközosztályok forintban elért hozama 2025-ben



## Hazai gazdasági környezet

2025 kettős képet mutatott Magyarországon: miközben a reálgazdaság csak mérsékelt növekedést produkált, a pénzügyi piacok — különösen a részvénytőzsde és a forint árfolyama — viszonylag erősek voltak. A gazdasági növekedés lassú maradt, a GDP bővülése az év egészében csak 0,3% lett, ami még a 2024-es bővülés mértékét is alulmúlta.

2025 során a háztartások fogyasztása folyamatosan bővült, és ez maradt az egyik legfontosabb tényező a gazdasági teljesítmény alakulásában, amit támogatott a magas bérdinamika is, ami ugyan egyszámjegyűvé lassult, de még mindig magasnak tekinthető. Az egyik leggyengébb pont továbbra is a beruházási aktivitás volt. A beruházások volumene jelentősen elmaradt a 2024-es szinttől: az év/év adatok szerint a beruházási volumen az III. negyedévben 4%-kal visszaesett, és a trend egész évben lefelé mutatott. Ez azt jelzi, hogy a vállalati szektorban továbbra is alacsony a bizalom, a kapacitásbővítések üteme alacsony, és a külföldi beruházások is visszafogottak maradtak — amit a külső kereslet (német autóipar) gyengesége magyaráz. A korábbi nagy autóipari és akkumulátorgyár beruházások is lassabban fejeződnek be, mint tervezték.

A magyar infláció mérséklődött, de az MNB célja (3%) felett maradt, ezért a monetáris politika 2025 során viszonylag szigorú maradt.

Ebben az évben jelentős változás történt a jegybanki vezetésben: Varga Mihály, korábbi pénzügyminiszter került a Magyar Nemzeti Bank élére. Ez egy új fejezetet nyitott az MNB működésében, de a félelmekkel ellenében a hangsúly egyértelműen a forint stabilitásán és az infláció tartós letörésén volt. Varga Mihály több ízben is határozottan kijelentette, hogy vége annak a korszaknak, amikor a gyengébb forint versenyképességi előnyt jelentett, helyette a stabil árfolyamot tartja kulcsfontosságúnak az árstabilitás eléréséhez és fenntartásához.

Ennek megfelelően a jegybanki alapkamat egész évben 6,50% maradt, és a Monetáris Tanács több kamatdöntésénél sem változtatta az irányadó rátát, hangsúlyozva a szigorú és óvatos monetáris politika fenntartását. A magas kamatszint és a politikai üzenetek egyaránt azt tükrözték, hogy az MNB célja a forint árfolyamának stabilizálása és az inflációs várakozások letörése volt, még akkor is, ha más fejlett jegybankok — például az Európai Központi Bank vagy a Federal Reserve — kamatot csökkentettek.

Ez a stratégia 2025 során részben sikeresnek bizonyult: a forint viszonylag stabilan teljesített és több hullámvölgyet is jól viselt, különösen az euróval szemben, ahol a deviza sokszor érzéketlen maradt a globális piaci ingadozásokra, így a magyar fizetőeszköz az egyik legjobban teljesítő valuta lett a közép-kelet-európai térségben az évben.

A fiskális oldal viszont tartós kihívásokat mutatott: a költségvetési hiány többször módosítás után 5% körüli szinten alakulhatott, az államadósság pedig ha kus mértékben is, de újra emelkedett, ami hosszabb távon kockázatot jelent a gazdasági stabilitásra.

Ezzel párhuzamosan a magyar részvénytőzsde 2025 egyik nagy nyertese volt. A Budapesti Értéktőzsde vezető indexe, a BUX mintegy 40%-kal emelkedett, történelmi csúcstól elérve. A rálátás elsősorban a nagy blue chippek — az OTP Bank, a MOL, a Richter és a Magyar Telekom — húzták. A kedvező teljesítmény nemzetközi összevetésben is figyelemre méltó volt, a BUX a globálisan legjobban teljesítő indexek közé került.

Összességében elmondható, hogy a pénzügyi piacok rövid távú optimizmusa mögött továbbra is jelentős strukturális növekedési és költségvetési kihívások állnak, amelyek a következő évek gazdaságpolitikájának kulcskérdései lesznek, a 2026-os választási eredmények alakulásától függetlenül.

## Az Alap főbb jellemzői

Az Alap célja a tőkenövekedés valamint az, hogy egy-két éves időtávon a cseh bankbetéteknél, illetve rövid futamidejű kötvényekénél magasabb hozamhoz juttassa a befektetőket. Az Alapkezelő a fenti elveknek megfelelően választja ki a portfólióelemeket. A befektetési döntések meghozatalához egyaránt használjuk a fundamentális elemzés, a technikai elemzés eszköztárát, és figyelembe vesszük a piacokon uralkodó befektetői hangulatot is. Az Alap a tőkét elsősorban a cseh állam által kibocsátott diszkontkincstárjegyekbe, államkötvényekbe, kvázi szuverén vállalatok kötvényeibe, vagy a Cseh Nemzeti Bank, az Európai Központi Bank vagy az Európai Unió más tagállamának jegybankja által kibocsátott kötvény vagy betét instrumentumokba fekteti. A portfólió részét képezhetik korlátozott mértékben olyan állampapírok, állam által garantált kötvények és vállalati (beleértve a pénzügyi intézmények által kibocsátott) kötvények és jelzáloglevelek, amelyek hitelminősítése legalább befektetési kategóriájú. A befektetés történhet cseh koronában vagy limitált mértékben egyéb devizában. A cseh koronától eltérő devizában denominált eszközök esetében a vagyionkezelő a devizaárfolyam-kockázat teljes fedezésére törekszik (a származtatott ügylet és a fedezni kívánt eszköz devizakitettsége között 5%-nál nagyobb eltérés nem adódhat). Az Alap köthet betét és repó ügyleteket, korlátozott mértékben fektethet kollektív befektetési értékpapírba, valamint a származtatott ügyletek alkalmazása is megengedett (fedezeti vagy a portfólió hatékony kialakítása céljából). Az Alap portfóliójának átlagos hátralévő futamideje (modified duration) nem lehet magasabb mint 2,5 év.

Az Alap befektetési politikájával összhangban döntő többségében cseh koronában kibocsátott cseh állampapírokba fektetett. A várható hozam növelésének érdekében ezt egészítheti ki korlátozott mértékben cseh kvázi szuverén vállalatok, EU vagy OECD vagy G20 országok által kibocsátott vagy garantált kötvények (melyek hitelminősítése legalább befektetési kategória), illetve egyéb vállalati kötvények, jelzáloglevelek és devizás kötvények vásárlásával és betétekbe fektetéssel, ugyanakkor az Alapkezelő konzervatív befektetési politikát követett 2025-ben. Az Alap összetételében történt változásokat a különböző piaci lehetőségek kiaknázása, valamint a folyamatos tőkemozgások indokolták.

A vezető forgalmazó: VIG Befektetési Alapkezelő Magyarország Zrt.

Letétkezelő: ERSTE Bank Hungary Zrt.

Az alap 2025-ös záró nettó eszközértéke 62,45 millió CZK („A” sorozat) és 23,20 millió CZK („I 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, 2026. április 29.