

VIG Panoráma Abszolút Hozamú Befektetési Alap

Éves beszámoló 2025. december 31.

Budapest, 2026. április 29.

Kadocsa Péter
elnök-vezérigazgató

Kocsis Bálint
adminisztrációs vezérigazgató-helyettes

Jelen dokumentum sajátkezü 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 sajátkezü aláírás nélkül is cégszerűnek, illetve hitelesnek tekinthető.

MÉRLEG
VIG Panoráma Abszolút Hozamú Befektetési Alap
2025. év

Eszközök	Előző év		Tárgyév	
	e Ft		e Ft	
A) Befektetett eszközök	0		-	
1.Értékpapírok	0		-	
2.Értékpapírok értékelési különbözete	0		-	
a.) kamatokból, osztalékokból	0		-	
b.) egyéb	0		-	
B) Forgóeszközök (I.+II.+III.)	19 729 116		22 465 199	
I. Követelések	44 323		69 149	
1. Követelések	44 323		69 149	
2. Követelések értékvesztése (-)	0		-	
3. Külföldi pénzürtékre szóló követelések értékelési különbözete	0		-	
4. Forintkövetelések értékelési különbözete	0		-	
II. Értékpapírok	19 073 533		20 316 860	
1. Értékpapírok	17 910 924		19 342 487	
2. Értékpapírok értékelési különbözete	1 162 609		974 373	
a.) kamatokból, osztalékokból	139 749		45 145	
b.) egyéb	1 022 860		929 228	
III. Pénzeszközök	611 260		2 079 190	
1. Pénzeszközök	611 260		2 079 190	
2. Valuta, devizabetét értékelési különbözete	0		-	
C) Aktív időbeli elhatárolások	0		-	
1. Aktív időbeli elhatárolás	0		-	
2. Aktív időbeli elhatárolás értékvesztése (-)	0		-	
D) Származtatott ügyletek értékelési különbözete	48 370 -		22 283	
Eszközök összesen (A+B+C+D)	19 777 486		22 442 916	
Források	eFt		eFt	
E) Saját tőke (I.+II.)	19 719 361		21 552 438	
I. Indulótőke	15 643 359		17 170 831	
1. Kibocsátott befektetési jegyek névértéke	18 396 821		23 571 228	
2. Visszavásárolt befektetési jegyek névértéke (-)	2 753 462		6 400 398	
II. Tőkeváltozás (tőkenövekmény)	4 076 001		4 381 608	
1. Visszavásárolt befektetési jegyek bevonási értékkülönbözete	35 264 -		1 551 557	
2. Értékelési különbözet tartaléka	1 210 979		952 090	
3. Előző év(ek) eredménye	2 034 866		2 829 758	
4. Üzleti év eredménye	794 892		2 151 316	
F) Céltartalékok	0		-	
G) Kötelezettségek (I.+II.)	53 431		885 895	
I. Hosszú lejáratú kötelezettségek	0		-	
II. Rövid lejáratú kötelezettségek	53 431		885 895	
III. Külföldi pénzürtékre szóló kötelezettségek értékelési különbözete	0		-	
H) Passzív időbeli elhatárolások	4 694		4 582	
Források összesen (E+F+G+H)	19 777 486		22 442 915	

Budapest, 2026. április 29.

"A közzétett adatok könyvvizsgálattal nincsenek alátámasztva."

EREDMÉNYKIMUTATÁS

VIG Panoráma Abszolút Hozamú Befektetési Alap 2025. év

	Előző év	Tárgyév
	eFT	eFT
I. Pénzügyi műveletek bevételei	2 824 833	4 566 902
II. Pénzügyi műveletek ráfordításai	1 739 107	1 976 242
III. Egyéb bevételek	458	8 930
IV. Működési költségek	282 142	438 603
V. Egyéb ráfordítások	9 150	9 671
VI. Fizetett, fizetendő hozamok	0	0
Tárgyévi eredmény (I.-II.+III.-IV.-V.-VI.)	794 892	2 151 316

kerekítés

Budapest, 2026. április 29.

"A közzétett adatok könyvvizsgálattal nincsenek alátámasztva."

VIG PANORÁMA ABSZOLÚT HOZAMÚ BEFEKTETÉSI ALAP
- Kiegészítő melléklet -
2025. évi Éves beszámolóhoz

I. Általános rész

A Társaság bemutatása

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

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

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

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

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

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

A Pénzügyi Felügyelet MNB H-KE-III-542/2024. számú határozata értelmében, 2024. szeptember 30-i hatállyal módosította az Alap nevét és dokumentumait, az Alap neve VIG Panoráma Abszolút Hozamú Befektetési Alapra változott.

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, hogy az általa felvett pozíciók segítségével, az árfolyamok változásán keresztül a referenciamutatót meghaladó hozamra tegyen szert. Az Alap a különböző befektetési eszközökből igyekszik a legnagyobb szabadsággal, iparági vagy földrajzi specifikáció nélkül válogatni. Az Alap a világgazdasági trendeket figyelve próbál olyan középtávú folyamatokat, témákat – például infláció vagy defláció, globalizáció vagy deglobalizáció – azonosítani, amelyek az Alap befektetési időtávján fontos szerepet játszhatnak a tőkepiacok mozgásának alakításában. A témák azonosítása után az Alap olyan pozíciókat vesz fel, amelyek e trendek megvalósulása esetén a várt megtérüléssel kecsegtetnek. Az Alap aktívan allokálja a pénzt különböző eszközosztályok között (részvény-kötvény-deviza-árupiacok) és az egyes eszközosztályokon belül is annak függvényében, hogy az azonosított gazdasági trendek melyik eszközöknek, eszközcsoportoknak kedvezhetnek a legjobban. Az Alap a különböző eszközökben levő közép és hosszú távú trendek kombinációit használva részvényeket, kötvényeket és egyéb értékpapírokat vásárolhat, tőzsdei vagy tőzsdén kívüli határidős ügyletek segítségével vehet fel vételi, illetve eladási pozíciókat, valamint opciós ügyleteket is köthet. Az Alap így kamatkockázatot, árfolyamkockázatot, hitelkockázatot és részvénytőzsdén kívüli ügyletek kockázatát is vállalhat. Az Alap kezelője fundamentális és technikai elemzési eszköztárát segítségül hívva választja ki a befektetési eszközöket és alakítja a súlyukat, azokat úgy kombinálva, hogy ésszerű kockázatvállalás és megfelelő diverzifikáció mellett az Alapnak lehetősége és mozgástere legyen a referenciamutatót meghaladó hozamot elérni. Az Alap nem jelöl ki magának befektetési célszámot, illetve régiót vagy iparágat, kitekintése globális. Az Alap esetenként jelentős nem fedezett vagy egyéb devizakitettséggel is rendelkezhet. Az Alap a jogszabályban meghatározott limitek figyelembe vételével tőkeáttételes, illetve nettó eladási (short) pozíciókat is felvehet.

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 megtalálható.

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 céltartalékot; a kötelezettségeket; az aktív és passzív időbeli elhatárolásokat.

A külföldi pénzürtékre 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:

Követelések	adatok eFt-ban			
	2024	2025	Vált.	Vált.%
Osztalékkövetelés	0	743	743	0%
Áthúzódó befektetési jegy forgalmazás	749	39 963	39 214	5237%
Ügyletekből eredő követelés	17 889	28 443	10 554	59%
Származékos ügyletekkel kapcsolatos követelés	5 851	0	-5 851	-100%
Áthúzódó napi elszámolású származékos ügyletek követelései	19 834	0	-19 834	-100%
Összesen:	44 323	69 149	24 826	56%

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

Értékpapírok	adatok eFt-ban			
	2024	2025	Vált.	Vált.%
Értékpapírok beszerzési értéke	17 910 924	19 342 487	1 431 563	8%
Értékpapírok értékelési különbözete kamatból	139 749	45 145	-94 604	-68%
Értékpapírok értékelési különbözete egyéb piaci értékítéletből	1 022 860	929 228	-93 632	-9%
Értékpapírok összesen:	19 073 533	20 316 860	1 243 327	7%

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 kamatainak és az állományban lévő értékpapírok névértékének szorzataként lett meghatározva.

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

adatok eFt-ban

Számla típusa	2024	2025	Vált.	Vált.%
HUF	102 483	299 565	197 082	192%
JPY	0	5 218	5 218	0%
USD	456 541	1 106 457	649 916	142%
EUR	1 837	542 199	540 362	29415%
GBP	11 807	1 508	-10 299	-87%
PLN	38 121	121 054	82 933	218%
TRY	4	3	-1	-25%
CZK	423	3 095	2 672	632%
RON	44	91	47	107%
Összesen:	611 260	2 079 190	1 467 930	240%

C) Aktív időbeli elhatárolások

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

D) Származtatott ügyletek értékelési különbözete

Az Alap eszközei között származtatott ügyletek is szerepelnek. Ezek év végi beértékelési különbözete látható a mérleg D) során.

adatok eFt-ban

ügylet	nyitott mennyiség	kötésÁr	lejárat	árfolyam	beértékelés
Deviza határidő Eladás	8 050 000	382,5309	2026.01.15	386,1221	- 28 909
Deviza határidő Vétel	1 584 000	408,077	2026.09.10	397,3146	- 17 048
Deviza határidő Vétel	1 524 000	407,74	2026.09.10	397,3001	- 15 910
Deviza határidő Eladás	9 500 000	327,6285	2026.01.16	328,8348	- 11 460
Deviza határidő Vétel	1 090 000	396,2081	2026.01.12	386,01	- 11 116
Deviza határidő Vétel	944 000	338,244	2026.01.09	328,6513	- 9 055
Deviza határidő Eladás	5 500 000	326,98	2026.01.08	328,6094	- 8 962
Deviza határidő Vétel	567 000	408,03	2026.09.10	397,3126	- 6 077
Deviza határidő Vétel	575 000	338,25557	2026.01.09	328,6513	- 5 522
Deviza határidő Vétel	530 000	338,2357	2026.01.09	328,6513	- 5 080
Deviza határidő Vétel	212 000	347,77964	2026.01.09	328,6668	- 4 052
Deviza határidő Vétel	333 000	407,8731	2026.09.10	397,3058	- 3 519
Deviza határidő Eladás	1 500 000	383,53	2026.01.08	385,7887	- 3 388
Deviza határidő Eladás	1 500 000	384,8938	2026.01.30	386,8519	- 2 937
Deviza határidő Eladás	3 050 000	327,9778	2026.01.16	328,8358	- 2 617

Deviza határidő Vétel	240 000	338,55	2026.01.09	328,6518	-	2 376
Deviza határidő Vétel	170 000	408,03	2026.09.10	397,3126	-	1 822
Deviza határidő Vétel	144 000	338,3439	2026.01.09	328,6515	-	1 396
Deviza határidő Vétel	89 000	407,8731	2026.09.10	397,3058	-	940
Deviza határidő Vétel	87 000	396,2081	2026.01.12	386,01	-	887
Deviza határidő Vétel	74 000	408,077	2026.09.10	397,3146	-	796
Deviza határidő Vétel	36 000	415,9443	2026.07.10	394,7785	-	762
Deviza határidő Vétel	1 935 000	16,602501	2026.08.18	16,2191	-	742
Deviza határidő Vétel	55 000	338,3439	2026.01.09	328,6515	-	533
Deviza határidő Vétel	51 000	407,74	2026.09.10	397,3001	-	532
Deviza határidő Vétel	67 000	337,1424	2026.02.09	329,5182	-	511
Deviza határidő Vétel	1 359 000	16,5476	2026.09.18	16,2543	-	399
Deviza határidő Vétel	22 000	343,68463	2026.01.09	328,6601	-	331
Deviza határidő Vétel	26 500	338,55	2026.01.09	328,6518	-	262
Deviza határidő Vétel	44 000	394,4758	2026.03.10	388,7411	-	252
Deviza határidő Vétel	59 000	404,76605	2026.12.10	400,537	-	250
Deviza határidő Vétel	3 796 000	16,339754	2026.10.16	16,2762	-	241
Deviza határidő Vétel	790 000	16,552805	2026.09.18	16,2545	-	236
Deviza határidő Vétel	23 000	338,244	2026.01.09	328,6513	-	221
Deviza határidő Vétel	20 000	338,2357	2026.01.09	328,6513	-	192
Deviza határidő Eladás	250 000	385,4126	2026.01.16	386,1784	-	191
Deviza határidő Vétel	882 000	16,443069	2026.09.18	16,2497	-	171
Deviza határidő Vétel	638 000	16,4664	2026.08.18	16,2138	-	161
Deviza határidő Vétel	18 000	337,8908	2026.02.09	329,5236	-	151
Deviza határidő Vétel	982 000	16,4328	2026.10.19	16,2842	-	146
Deviza határidő Vétel	1 843 000	16,352	2026.10.16	16,2768	-	139
Deviza határidő Vétel	14 400	338,25557	2026.01.09	328,6513	-	138
Deviza határidő Vétel	1 355 000	16,3514	2026.10.16	16,2768	-	101
Deviza határidő Vétel	10 000	335,0401	2026.01.09	328,6461	-	64

Deviza határidő Vétel	25 000	330,2005	2026.01.09	328,6383	-	39
Deviza határidő Vétel	12 100	93,729	2026.01.28	91,3729	-	29
Deviza határidő Vétel	28 000	328,91	2026.01.09	328,6362	-	8
Deviza határidő Vétel	2 000	93,73	2026.01.28	91,3729	-	5
Futures Vétel	16	16,04	2026.02.27	15,01	-	6 062
Futures Eladás	20	60,6805	2026.02.20	57,22		22 730
Futures Vétel	11	520,022727	2026.03.27	568,20		43 512
Futures Vétel	11	537,75	2026.03.13	507,00	-	5 554
Futures Vétel	14	517,95	2026.03.27	568,20		57 761
Futures Eladás	1	63,16	2026.03.27	70,603	-	12 222
Futures Eladás	1	75,32	2026.03.27	70,603		7 746
Deviza határidő Vétel	1 238 000	16,31891	2026.12.18	16,3457		33
Deviza határidő Vétel	46 000	382,72848	2026.01.12	385,9808		150
Deviza határidő Eladás	3 400 000	329,115	2026.01.14	328,7563		1 220
Deviza határidő Eladás	3 000 000	329,203	2026.01.14	328,7565		1 339
Deviza határidő Eladás	890 000	332,59	2026.02.18	329,722		2 552
Deviza határidő Eladás	600 000	333,62	2026.02.03	329,3335		2 572
Deviza határidő Eladás	370 000	394,14498	2026.02.03	387,1004		2 607
Deviza határidő Eladás	1 600 000	332,585	2026.02.18	329,722		4 581
Deviza határidő Eladás	500 000	396,9676	2026.01.14	386,1132		5 427
Összesen:						-22 283

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

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

adatok eFt-ban

Saját tőke	2024	2025	Vált.	Vált.%
Indulótőke:				
Forgalomban lévő befektetési jegyek névértéke	15 643 360	17 170 831	1 527 471	10%
Kibocsátott befektetési jegyek névértéke	18 396 821	23 571 228	5 174 407	28%
Visszavásárolt befektetési jegyek névértéke	2 753 462	6 400 398	3 646 936	132%
Tőkenövekmény:				
Visszavásárolt befektetési jegyek bevonási értékülönbözete	35 264	-1 551 557	238 555	676%
Értékpapírok értékelési különbözetéből	1 210 979	952 090	-258 889	-21%
Előző évek eredményből	2 034 866	2 829 758	794 892	39%
Üzleti év eredményéből	794 892	2 151 316	1 356 424	171%
Összesen:	19 719 361	21 552 438	1 833 077	9%

F) Céltartalék

Céltartalék képzésére az üzleti évben nem került sor.

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

adatok eFt-ban

Kötelezettségek	2024	2025	Vált.	Vált.%
Letétkezelői díj	762	835	73	10%
VIG Mo. Bef. Alapkez. Zrt. (alapkez. díj, főforg. jut. biz. díj, indexhasználati díj)	22 929	164 202	141 273	616%
Alfa (ügynöki jut.)	2 625	2 049	-576	-22%
Concorde Zrt. (forg. jut.)	2 049	2 296	247	12%
Raiffeisen Zrt. (forg. jut.)	92	75	-17	-18%
OTP (forg. jut.)	9 352	9 031	-321	-3%
CIB (forg. jut.)	0	1 560	1 560	0%
Erste (forg. jut.)	6 421	3 823	-2 598	-40%
MBH (forg. jut.)	1 681	2 179	498	30%
WVP (forg. jut.)	0	12	12	0%
KPMG (audit díj)	1 148	1 136	-12	-1%
Áthúzódó befektetési jegy visszaváltás	6 372	1 850	-4 522	-71%
Áthúzódó szárm.ügyletekkel kapcs. egyéb kötelezettségek	0	26 340	26 340	0%
Áthúzódó napi elszámolású származékos ügyletek köt.	0	129 589	129 589	0%
Áthúzódó bizományosi prompt vétel	0	540 918	540 918	0%
Összesen:	53 431	885 895	832 464	1558%

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	2024	2025	Vált.	Vált.%
Könyvvizsgálói díj	518	227	-291	-56%
Felügyeleti díj	1 747	1 825	78	4%
Jutalékok	0	51	51	0%
Különadó	2 429	2 479	50	2%
Összesen:	4 694	4 582	-112	-2%

Az Alap mérlegének aktív és passzív oldala egyezően 22 442 916 eFt volt.

II. Kiegészítések az Eredménykimutatáshoz

Az Alap tárgyévi eredménye 2 151 316 e Ft nyereség.

A Pénzügyi műveletek bevételeinek értéke:

adatok eFt-ban				
Pénzügyi műveletek bevételei	2024	2025	Vált.	Vált.%
Pénzintézettől kapott kamatok	171 800	67 831	-103 969	-61%
Diszkont kincstárjegyek árnyeresége	892 761	519 916	-372 845	-42%
Kamatozó papírok ár- és árfolyamnyeresége	119 395	2 591	-116 804	-98%
Részvény, befjegy ár- és árfolyamnyeresége	519 923	925 299	405 376	78%
Értékpapírok felh. kamata	8 471	-36 432	-44 903	-530%
Értékpapírok kapott kamata	63 764	83 625	19 861	31%
Részvények osztaléka	81 537	173 137	91 600	112%
Származékos ügyletek nyeresége	967 182	2 794 503	1 827 321	189%
Összesen:	2 824 833	4 530 470	1 705 637	60%

A Pénzügyi műveletek ráfordításainak összetevői:

adatok eFt-ban				
Pénzügyi műveletek ráfordításai	2024	2025	Vált.	Vált.%
Részvény, befjegy ár- és árfolyamvesztesége	178 076	86 501	-91 575	-51%
Fizetendő kamatok	0	609	609	0%
Diszkont kincstárjegyek árfolyamvesztesége	11 624	503 335		0%
Pénzeszközök év végi átértékeléséből származó deviza árfolyamváltozással kapcsolatos nyereség	60 829	98 258	37 429	0%
Fizetendő opciós díj	10 662	3 814	-6 848	-64%
Származékos ügyletek vesztesége	1 477 916	1 247 293	-230 623	-16%
Összesen:	1 739 107	1 939 810	200 703	12%

Pénzügyi műveletek között lévő **származékos ügyletek évközi realizált eredménye** az idei évben összesítve **1 547 210 eFt** nyereség volt, mely ügylettípusonként az alábbiak szerint alakult:

adatok eFt-ban		
Származékos ügylet típusok	Nyereség	Veszteség
Deviza határidő zárás	2 229 045	801 488
Futures zárás	73 385	126 634
Határidős pozíció napi elszámolás	492 074	319 171
Összesen:	2 794 504	1 247 294

Működési költségek a következő került kimutatásra:

	adatok eFt-ban			
Működési költségek	2024	2025	Vált.	Vált.%
Alapkezelői díj	160 336	172 434	12 098	8%
Letétkezelői díj	7 503	7 940	437	6%
Tranzakciós díj	73	742	669	0%
Főforgalmazói jutalék	9 407	10 112	705	7%
Forgalmazói jutalék	71 628	71 980	352	0%
Felügyeleti díj	6 559	7 046	487	7%
Bankköltség	257	227	-30	-12%
Ügynöki jutalékok	10 987	7 977	-3 010	-27%
Könyvvizsgálói díj	2 559	2 272	-287	-11%
Sikerdíj	5 122	140 760	135 638	2648%
Megbízási díj	7 711	16 436	8 725	113%
Indexhasználati díj	0	677	677	0%
Összesen:	282 142	438 603	156 461	55%

2025-ben az Alap 8.930 eFt **egyéb bevételt** könyvelt el, melyből 8.715 eFt téves utalás miatti egyéb különbözet és adójóváírás valamint 215 eFt kerekítési különbözet volt. **Egyéb ráfordításként** 9.671 eFt összeget számolt el, mely kapott büntető jutalékból (35 eFt) és különadóból (9.636 eFt) származott.

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 megfelelésége érdekében a mérleg sorok eltérhetnek a Portfóliójelentés soraitól, de természetesen a Saját tőke egyezősége mellett.

Ennek lehetséges okai a következők:

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

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

A napi elszámolású ügyletek miatt is keletkezhet -és a 2025-ös 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.

Budapest, 2026. április 29.

Cash-flow kimutatás
VIG Panoráma Abszolút Hozamú Befektetési Alap
2025. év

Megnevezés		2024	2025
1	Tárgyévi eredmény (befolyt bérleti díjak, kapott hozamok nélkül) +/-	794 890	2 151 316
2	Elszámolt amortizáció +	0	0
3	Elszámolt értékvesztés és visszaírás +/-	0	0
4	Elszámolt értékelési különbözet +/-	0	0
5	Céltartalék képzés és felhasználás különbözete +/-	0	0
6	Ingatlan befektetések értékesítésének eredménye +/-	0	0
7	Értékpapír befektetések értékesítésének, beváltásának eredménye +/-	0	0
8	Befektetett eszközök állományváltozása +/-	0	0
9	Forgóeszközök állományváltozása -/+	-4 308 755	-1 456 389
10	Rövid lejáratú kötelezettség állományváltozása +/-	-153 415	832 464
11	Hosszú lejáratú kötelezettség állományváltozása +/-	0	0
12	Aktív időbeli elhatárolások állományváltozása -/+	0	0
13	Passzív időbeli elhatárolások állományváltozása -/+	788	-112
I. Szokásos tevékenységből származó pénzeszközváltozás		-3 666 491	1 527 280
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
II. Befektetési tevékenységből származó pénzeszközváltozás		0	0
20	Befektetési jegy kibocsátás +	-293 221	5 174 407
21	Befektetési jegy kibocsátás során kapott apport -	0	0
22	Befektetési jegy visszavásárlása -	2 509 264	-5 233 757
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
III. Pénzügyi műveletekből származó pénzeszközváltozás		2 216 043	-59 350
IV. Pénzeszközök változása (+/-I. +/-II. +/-III. sorok)		-1 450 448	1 467 930

"A közzétett adatok könyvvizsgálattal nincsenek alátámasztva."

Adatok Ft-ban

Értékpapír	Devizanem	Kibocsátó	Névérték	Nyilvántartási ár	Beértékelési ár	Beértékelési különbözet	Felhalmozott kamat %	Felhalmozott kamat tartalom	Lineáris amortizációs érték (kamatt)	Egyéb értékelési különbözet
Adventum SATIS EUR Zártkörű Alapok Alapja összesen	EUR	Adventum Satis Zártkörű Alapok	1 000 000	351 480 000	396 960 424	45 480 424				45 480 424
AMUNDI IBEX 35 UCITS ETF összesen	EUR	AMUNDI IBEX 35 UCITS ETF	2 670	411 854 282	451 070 040	39 215 758				39 215 758
Amundi MSCI Greece UCITS ETF összesen	EUR	Lyxor MSCI Greece UCITS ETF	360 000	230 108 730	317 862 504	87 753 774				87 753 774
Berry's I. Ingatlanfejlesztő Ingatlanbefektetési Alap A sorozat összesen	HUF	Berry's I. Ingatlanfejlesztő Ingatlanbefektetési Alap A sorozat	194 156 000	199 999 753	210 580 779	10 581 026				10 581 026
Biggeorge 27. Ingatlanfejlesztő Ingatlanbefektetési Alap A sorozat összesen	HUF	Biggeorge 27. Ingatlanfejlesztő Ingatlanbefektetési Alap A sorozat	68 639 300	90 060 037	101 725 452	11 665 414				11 665 414
Biggeorge 29. Ingatlanfejlesztő Ingatlanbefektetési Alap A sorozat összesen	HUF	Biggeorge 29. Ingatlanfejlesztő Ingatlanbefektetési Alap A sorozat	204 835 400	239 999 903	261 161 202	21 161 299				21 161 299
Biggeorge 39. Ingatlanfejlesztő Ingatlanbefektetési Alap A sorozat összesen	HUF	Biggeorge 39. Ingatlanfejlesztő Ingatlanbefektetési Alap A sorozat	50 125 900	60 006 716	67 759 968	7 753 252				7 753 252
First Trust Nasdaq Smart Grid Infr. UCITS ETF összesen	EUR	First Trust Nasdaq Smart Grid Infr. UCITS ETF	12 700	201 284 926	222 434 188	21 149 262				21 149 262
Invesco Bloomberg Commodity UCITS ETF összesen	USD	Invesco Bloomberg Commodity UCITS ETF	420 664	3 636 458 841	3 694 595 938	58 137 097				58 137 097
iShares Diversified Commodity Swap UCITS ETF összesen	USD	iShares Diversified Commodity Swap UCITS ETF	323 650	828 721 109	851 939 461	23 218 352				23 218 352
iShares MSCI Europe Financials Sector UCITS ETF összesen	EUR	iShares MSCI Europe Financials Sector UCITS ETF	39 000	200 837 189	219 116 087	18 278 898				18 278 898
Lyxor MSCI EM Ex China UCITS ETF összesen	USD	Lyxor MSCI EM Ex China UCITS ETF	66 640	680 474 165	765 952 093	85 477 928				85 477 928
SPDR Energy Select Sector ETF összesen	USD	XLE - Energy Sector	11 000	174 581 971	161 520 240	- 13 061 731				- 13 061 731
SPDR MSCI Europe Health Care UCITS ETF összesen	EUR	SPDR MSCI Europe Health Care UCITS ETF	3 730	324 862 709	324 237 598	- 625 111				- 625 111
WOOD & Co. Office Sub-Fund összesen	EUR	WOOD & Company, investiční fond s proměnným	240 813	200 216 112	201 099 257	883 145				883 145
WOOD & Co. Retail Sub-Fund összesen	EUR	WOOD & Company, investiční fond s proměnným	250 487	299 972 809	305 860 363	5 887 554				5 887 554
Befektetési jegyek összesen:			520 487 954	8 130 919 251	8 553 875 594	422 956 343				422 956 343
BTPS 2.4 05/15/39 infláció összesen	EUR	Olasz Állam	750 000	319 733 467	320 355 930	622 463	0.305 %	937 090,56	937 091	- 314 627
FRTR 2,5% 09/24/26 összesen	EUR	Francia Állam	4 000 000	1 603 632 938	1 555 947 671	- 47 685 267	0.6712 %	10 347 219,20	10 347 219	- 58 032 486
MHPSA 6 1/4 09/19/29 összesen	USD	MHP Lux S.A.	200 000	44 390 060	55 429 086	11 039 026	1.7535 %	1 151 768,94	1 151 769	9 887 257
PCRK 2027/A összesen	EUR	PCRK Invest Zrt	700 000	269 199 000	291 602 504	22 403 504	5.589 %	15 078 004,20	15 078 004	7 325 500
TII 0 1/8 01/15/30 összesen	USD	Amerikai Egyesült Államok	3 300 000	1 204 602 255	1 302 286 660	97 684 405	0.0574 %	787 221,57	787 222	96 897 183
TII 2 1/8 01/15/35 összesen	USD	Amerikai Egyesült Államok	1 000 000	380 709 398	348 278 586	- 32 430 812	0.9759 %	3 306 522,69	3 306 523	- 35 737 335
Kamatkozó papírok összesen:			9 950 000	3 822 267 119	3 873 900 437	51 633 318		31 607 827	31 607 827	20 025 491
Allegro.eu SA összesen	PLN	ALLEGRO.EU	346	93 510 273	97 794 883	4 284 610				4 284 610
American Tower Corp összesen	USD	American Tower Corp	19	146 081 900	109 555 329	- 36 526 571				- 36 526 571
Bank Pekao SA összesen	PLN	Bank Pekao Sa	15 500	245 593 113	289 865 779	44 272 666				44 272 666
Cameco Corp összesen	USD	CAMECO CORPORATION	7 725	122 775 954	232 114 201	109 338 247				109 338 247
Komerční Banka összesen	CZK	Komerční Banka A. S.	8 800	102 046 560	162 791 552	60 744 992				60 744 992
Magyar Telekom Nyrt. részv. összesen	HUF	Magyar Telekom Távközlési Nyrt.	28 467 200	436 858 118	510 132 224	73 274 106				73 274 106
Mercedes-Benz Group AG összesen	EUR	Mercedes-Benz Group AG	9 270	216 055 449	214 609 566	- 1 445 883				- 1 445 883
OTP Bank törzsrészvény összesen	HUF	OTP Bank Nyrt.	1 500 000	378 951 227	526 500 000	147 548 773				147 548 773
Richter Nyrt. Részv. Demat összesen	HUF	Richter Gedeon Vegyészeti Gyár Nyrt.	2 970 000	306 844 144	292 990 500	- 13 853 644				- 13 853 644
Shopper Park Plus Törzsrészvény összesen	EUR	Shopper Park Plus Nyrt.	14 215	588 050 669	640 979 937	52 929 268				52 929 268
VINCI SA NEW összesen	EUR	VINCI SA	15 925	293 741 280	294 722 510	981 230				981 230
Welltower Inc összesen	USD	Welltower Inc	3 600	193 927 855	219 448 930	25 521 075				25 521 075
Zabka Polska SA összesen	PLN	ZABKA POLSKA SP. Z O.O	70 550	141 370 975	147 309 952	5 938 977				5 938 977
Részvények összesen:			33 083 150	3 265 807 518	3 738 815 363	473 007 846				473 007 846
D260819 összesen	HUF	Államadósság Kezelő Központ	271 270 000	255 382 259	261 116 635	5 734 377			5 777 360	- 42 984
MNB260108 összesen	HUF	Magyar Nemzeti Bank Zrt.	1 800 000 000	1 793 232 000	1 797 588 000	4 356 000			4 189 714	166 286
MNB260108_2 összesen	HUF	Magyar Nemzeti Bank Zrt.	200 000 000	199 712 800	199 732 000	19 200			-	19 200
US T-BILL 03/12/26 összesen	USD	Amerikai Egyesült Államok	5 800 000	1 875 165 571	1 891 831 685	16 666 114			3 569 980	13 096 134
Diszkont papírok összesen:			2 277 070 000	4 123 492 629	4 150 268 320	26 775 690			13 537 054	13 238 636
Total:			2 840 591 104	19 342 486 517	20 316 859 714	974 373 197		31 607 827	45 144 881	929 228 316

A közzétett adatok könyvvizsgálattal nincsenek alátámasztva.

Portfólió jelentés értékpapíralapra

Alapadatok:

Alap neve, lajstromszáma:	VIG Panoráma Abszolút Hozamú Befektetési Alap, 1111-586
Alapkezelő neve:	VIG Befektetési Alapkezelő Magyarország Zrt.
Letétkezelő neve:	Erste Bank Hungary Zrt.
Alapdeviza:	HUF
NEÉ számítás típusa:	T nap
Tárgynap:	2025.12.31 0:00
Saját tőke:	21 554 799 107 HUF

Sorozatok

sorozat	deviza	1 jegyre jutó NEÉ	darabszám	érték
A	HUF	1,34902	3 730 483 857	5 032 493 602 HUF
C	CZK	1,20434	12 564 773	15 132 296 CZK
E	EUR	0,97936	5 391 856	5 280 557 EUR
F	EUR	1,16356	564 923	657 320 EUR
H	HUF	1,07201	5 156 616 303	5 527 918 460 HUF
I	HUF	1,51792	57 009 184	86 535 438 HUF
P	PLN	1,85583	7 772	14 423 PLN
R	HUF	1,49015	4 957 398 520	7 387 252 532 HUF
U	USD	1,15552	2 322 494	2 683 679 USD
V	USD	1,22253	270 349	330 510 USD

A tárgynapi nettó eszközérték meghatározása:

I. Kötelezettségek				Összeg/Érték	(%)
I/1. Hitelállomány:		Hitelező	Futamidő	0	0,00%
				0	0,00%
Egyéb kötelezettségek:				993 732 314	100,00%
Értékpapír vétel				539 518 265	54,29%
Átmenő befektetési jegy visszaváltás				1 849 965	0,19%
Bizományosi díj				4 421 740	0,44%
Egyéb kötelezettség				277 594 317	27,93%
Tranzakciós díj				63 977	0,01%
Könyvvizsgálói díj				1 363 048	0,14%
PSZÁF díj				1 824 840	0,18%
Letétkezelői díj				722 721	0,07%
Vagyonkezelői díj				22 967 131	2,31%
Vezető forgalmazó díja				2 646 430	0,27%
Sikerdíj				140 759 880	14,16%
Befektetési jegy visszaváltás					0,00%
I/3. Céltartalékok:				0	0,00%
I/4 Passzív időbeli elhatárolások:				0	0,00%
			Kötelezettség össz.:	993 732 314	100,00%
II. Eszközök				Összeg/Érték	(%)
II/1. Folyószámla, készpénz:				2 079 190 305	9,22%
számla	deviza	egyenleg	érték	%	
Panoráma Alap Citi - HUF	HUF	98 046 438,00	98 046 438	0,43%	
Panoráma Alap - Erste óvadéki HUF	HUF	95 000 000,00	95 000 000	0,42%	
Panoráma Alap - Erste óvadéki USD	USD	1 007 494,62	330 881 383	1,47%	
Panoráma Alap - Erste óvadéki TRY	TRY	360,03	2 751	0,00%	
Panoráma Alap - Raiffeisen óvadéki EUR	EUR	3 321,40	1 280 068	0,01%	
Panoráma Alap - Raiffeisen óvadéki USD	USD	1 187 890,40	390 126 965	1,73%	
Panoráma Alap - Erste óvadéki PLN	PLN	178 762,37	16 299 553	0,07%	
Panoráma Alap OTP HUF FU alap és változó letét- OTP FU HUF	HUF	16	16	0,00%	
Panoráma Alap OTP USD FU alap és változó letét- OTP FU USD	USD	32,4	10 641	0,00%	
Panoráma Alap Befszámla - Erste HUF	HUF	106 519 196,00	106 519 196	0,47%	
Panoráma Alap CZK - Erste	CZK	194 396,26	3 094 788	0,01%	
Panoráma Alap EUR - Erste	EUR	1 403 525,38	540 918 681	2,40%	
Panoráma Alap GBP - Erste	GBP	3 415,95	1 507 561	0,01%	
Panoráma Alap JPY - Erste	JPY	2 488 780,00	5 218 225	0,02%	
Panoráma Alap PLN - Erste	PLN	1 148 867,05	104 753 698	0,46%	
Panoráma Alap RON - Erste	RON	1 202,71	90 937	0,00%	
Panoráma Alap USD - Erste	USD	1 173 617,33	385 439 404	1,71%	

II/2. Egyéb követelés:				285 151 862	1,26%
Átmenő befektetési jegy jegyzés				36 985 512	0,16%
Osztalék, lejárat, kamatfizetés				742 558	0,00%
Egyéb követelés				244 446 755	1,08%
Befektetési jegy jegyzés				2 977 037	0,01%
II/3. Lekötött bankbetétek		Bank	Futamidő		%
II/3.1. Max 3 hó lekötésű:					%
II/3.2. 3 hónapnál hosszabb lekötésű:					%
II/4. Értékpapírok:		ISIN	Devizanem	Mennyiség	20 316 859 336 90,09%
II/4.1. Állampapírok:				5 679 816 789	25,19%
II/4.1.1. Kötvények:					%
II/4.1.2. Kincstárjegyek:				261 116 635	1,16%
D260819	HU0000525209	HUF	271 270 000	261 116 635	1,16%
II/4.1.3. Egyéb jegybankképes ép.:					%
II/4.1.4. Külföldi állampapírok:				5 418 700 154	24,03%
BTPS 2,4 05/15/39 inflation	IT0005547812	EUR	750 000	320 355 939	1,42%
FRTR 2,5% 09/24/26	FR001400FYQ4	EUR	4 000 000	1 555 947 671	6,90%
TII 0 1/8 01/15/30	US912828Z377	USD	3 300 000	1 302 286 264	5,77%
TII 2 1/8 01/15/35	US91282CML27	USD	1 000 000	348 278 595	1,54%
US T-BILL 03/12/26	US912797SB42	USD	5 800 000	1 891 831 685	8,39%
II/4.2. Gazdálkodói és egyéb hitelviszonyt megtestesítő ép.:				2 344 351 590	10,40%
II/4.2.1. Tőzsdére bevezetett:				291 602 504	1,29%
PCRK 2027/A	HU0000363890	EUR	700 000	291 602 504	1,29%
II/4.2.2. Tőzsdén kívüli:				1 997 320 000	8,86%
MNB260108	HU0000626924	HUF	1 800 000 000	1 797 588 000	7,97%
MNB260108 2	HU0000626940	HUF	200 000 000	199 732 000	0,89%
II/4.2.3. Külföldi kötvények:				55 429 086	0,25%
MHPSA 6 1/4 09/19/29	XS2010044894	USD	200 000	55 429 086	0,25%
II/4.3. Részvények:				3 738 815 363	16,58%
II/4.3.1. Tőzsdére bevezetett:				1 970 602 661	8,74%
Magyar Telekom Nyrt. részv.	HU0000073507	HUF	284 672	510 132 224	2,26%
OTP Bank törzsrészvény	HU0000061726	HUF	15 000	526 500 000	2,33%
Richter Nyrt. Részv. Demat	HU0000123096	HUF	29 700	292 990 500	1,30%
Shopper Park Plus Törzsrészvény	HU0000192786	EUR	142 150	640 979 937	2,84%
II/4.3.2. Külföldi részvények:				1 768 212 702	7,84%
Allegro.eu SA	LU2237380790	PLN	34 576	97 794 883	0,43%
American Tower Corp	US03027X1000	USD	1 900	109 555 329	0,49%
Bank Pekao SA	PLPEKAO00016	PLN	15 500	289 865 779	1,29%
Cameco Corp	CA13321L1085	USD	7 725	232 114 201	1,03%
Komerční Banka	CZ0008019106	CZK	8 800	162 791 552	0,72%
Mercedes-Benz Group AG	DE0007100000	EUR	9 270	214 609 566	0,95%
VINCI SA NEW	FR0000125486	EUR	6 370	294 722 510	1,31%
Welltower Inc	US95040Q1040	USD	3 600	219 448 930	0,97%
Zabka Polska SA	LU2910446546	PLN	70 550	147 309 952	0,65%
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:				8 553 875 594	37,93%
II/4.5.1. Tőzsdére bevezetett:				7 515 687 769	33,33%
AMUNDI IBEX 35 UCITS ETF	FR0010655746	EUR	2 670	451 070 040	2,00%
Amundi MSCI Greece UCITS ETF	FR0010405431	EUR	360 000	317 862 504	1,41%
First Trust Nasdaq Smart Grid Infrac. UCITS ETF	IE000J80JTL1	EUR	12 700	222 434 188	0,99%
Invesco Bloomberg Commodity UCITS ETF	IE00BD6FTQ80	USD	420 664	3 694 595 938	16,38%
iShares Diversified Commodity Swap UCITS ETF	IE00BDFL4P12	USD	323 650	851 939 461	3,78%
iShares MSCI Europe Financials Sector UCITS ETF	IE00BMW42306	EUR	39 000	219 116 087	0,97%
Lyxor MSCI EM Ex China UCITS ETF	LU2009202107	USD	66 640	765 952 093	3,40%
SPDR Energy Select Sector ETF	US81369Y5069	USD	11 000	161 520 240	0,72%
SPDR MSCI Europe Health Care UCITS ETF	IE00BKWQH23	EUR	3 730	324 237 598	1,44%
WOOD & Co. Office Sub-Fund	CZ0008042769	EUR	240 813	201 099 257	0,89%
WOOD & Co. Retail Sub-Fund	CZ0008042124	EUR	250 487	305 860 363	1,36%
II/4.5.2. Tőzsdén kívüli:				1 038 187 825	4,60%
Adventum SATIS EUR Zártkörű Alapok Alapja	HU0000728167	EUR	10	396 960 424	1,76%
Berry's I. Ingatlanfejl Ingatlanbef Alap A sorozat	HU0000737655	HUF	194 156	210 580 779	0,93%
Biggeorge 27. Ingatlanfejl Ingatlanbef Alap A sor	HU0000726179	HUF	686 393	101 725 452	0,45%
Biggeorge 29. Ingatlanfejl Ingatlanbef Alap A sor	HU0000736186	HUF	2 048 354	261 161 202	1,16%
Biggeorge 39. Ingatlanfejl Ingatlanbef Alap A sor	HU0000730569	HUF	501 259	67 759 968	0,30%
II/4.6. Kárpótlási jegy:				0	0%
II/5. Aktív időbeli elhatárolások:				0	0%
II/6. Határidős ügyletek:			Nyitott mennyiség	-130 193 033	-0,58%
II/6.1. Származtatott ügyletek:				-130 193 033	-0,58%
II/6.1.1. Futures:					0,00%
COPPER FUTURE	Mar26 Vétel		25		0,00%
SILVER FUTURE	Mar26 Eladás		2		0,00%
SUGAR #11 (WORLD)	Mar26 Vétel		16		0,00%

WHEAT FUTURE(CBT) Mar26 Vétel			11		0,00%
WTI CRUDE FUTURE Mar26 Eladás			20		0,00%
II/6.1.2. Forward:				-130 193 033	-0,58%
CZK/HUF 26.08.18 Forward Vétel			2 573 000	-903 020	0,00%
CZK/HUF 26.09.18 Forward Vétel			3 031 000	-804 797	0,00%
CZK/HUF 26.10.16 Forward Vétel			6 994 000	-480 940	0,00%
CZK/HUF 26.10.19 Forward Vétel			982 000	-145 929	0,00%
CZK/HUF 26.12.18 Forward Vétel			1 238 000	33 122	0,00%
EUR/HUF 26.01.08 Forward Eladás			1 500 000	-3 388 104	-0,02%
EUR/HUF 26.01.12 Forward Vétel			1 223 000	-11 853 593	-0,05%
EUR/HUF 26.01.14 Forward Eladás			500 000	5 427 192	0,02%
EUR/HUF 26.01.15 Forward Eladás			8 050 000	-28 909 185	-0,13%
EUR/HUF 26.01.16 Forward Eladás			250 000	-191 441	0,00%
EUR/HUF 26.01.30 Forward Eladás			1 500 000	-2 937 108	-0,01%
EUR/HUF 26.02.03 Forward Eladás			370 000	2 606 508	0,01%
EUR/HUF 26.03.10 Forward Vétel			44 000	-252 326	0,00%
EUR/HUF 26.07.10 Forward Vétel			36 000	-761 970	0,00%
EUR/HUF 26.09.10 Forward Vétel			4 392 000	-46 645 112	-0,21%
EUR/HUF 26.12.10 Forward Vétel			59 000	-249 511	0,00%
PLN/HUF 26.01.28 Forward Vétel			14 100	-33 223	0,00%
USD/HUF 26.01.08 Forward Eladás			5 500 000	-8 961 836	-0,04%
USD/HUF 26.01.09 Forward Vétel			2 868 900	-29 268 067	-0,13%
USD/HUF 26.01.14 Forward Eladás			6 400 000	2 558 998	0,01%
USD/HUF 26.01.16 Forward Eladás			12 550 000	-14 076 430	-0,06%
USD/HUF 26.02.03 Forward Eladás			600 000	2 571 897	0,01%
USD/HUF 26.02.09 Forward Vétel			85 000	-661 433	0,00%
USD/HUF 26.02.18 Forward Eladás			2 490 000	7 133 274	0,03%
II/6.1.3. Opció:					%
Eszközök összesen:				22 551 008 468	100,00%

"A közzétett adatok könyvvizsgálattal nincsenek alátámasztva."

VIG Panoráma Abszolút Hozamú 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 vámtól.

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 visszadolgozták 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 eredményezett a nemesfémekben: az arany több, mint 80%-os, míg az ezüst még ennél is nagyobb, közel 150%-os erősödést tudhat maga mögött.

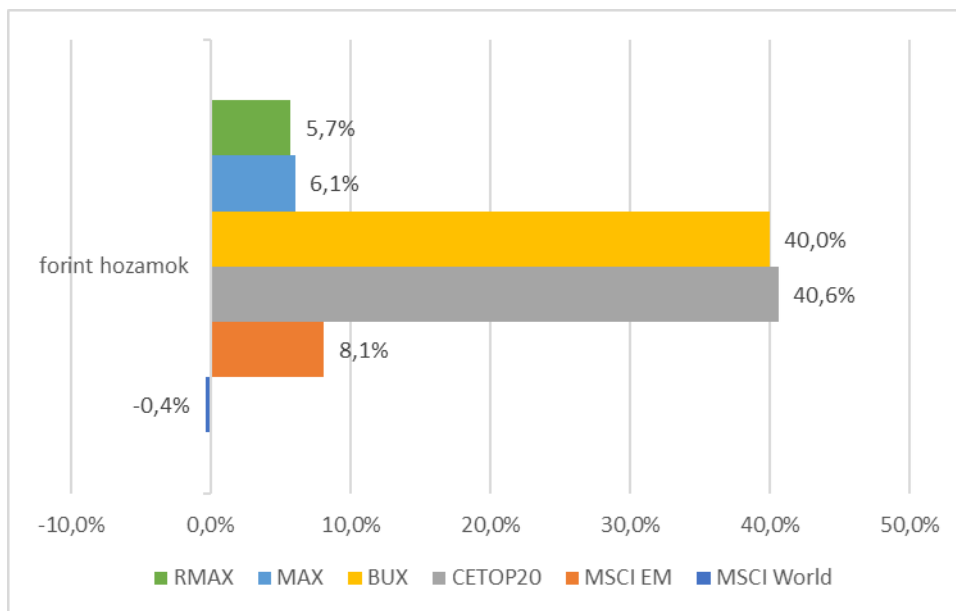
Az Eurozóna gazdaságát továbbra is lassú növekedés jellemezte, ugyanakkor az infláció is végig a 2%-os jegybanki cél körül mozgott. Az EKB több lépésben csökkentette a kamatot 2025 első felében, 2%-on stabilizálva azt, hisz a csökkenő inflációs félelmek megengedték, hogy a gyenge növekedés kérdése és 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 vámtól 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 élénkítési 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 részvénytőke hozamokat produkált.

Ábra: A főbb eszközosztályok forintban elért hozama 2025-ben



forrás: Bloomberg

Hazai gazdasági környezet

2025 kettős képet mutatott Magyarországon: miközben a reálgazdaság csak mérsékelt növekedést produkált, a pénzügyi piacok — különösen a részvénytőke piac 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 fejlődnek 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 kis mértékben is, de újra emelkedett, ami hosszabb távon kockázatot jelent a gazdasági stabilitásra.

Ezzel párhuzamosan a magyar részvénypiac 2025 egyik nagy nyertese volt. A Budapesti Értéktőzsdé vezető indexe, a BUX mintegy 40%-kal emelkedett, történelmi csúcstól elérve. A ralit 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 befektetési politikája szerint a portfólióban részvények, állam- és vállalati kötvények, átváltható kötvények és származtatott termékek lehetnek. Az alapban a portfóliómenedzserek globális makrofolyamatokról kialakított képe alapján alakítjuk ki az eszközosztályok közti allokációt és választunk egyedi befektetési instrumentumokat. Az Alap jelenleg elsősorban olyan eszközökbe fektet, amelyek inflációs környezetben jól teljesítenek, a portfólióban az árupiaci termékek és reáleszközök is megjelennek. Az Alap összetételében történt változásokat a különböző piaci lehetőségek kiaknázásának célja indokolta.

Az Alaphoz kapcsolódó letétkezelési tevékenységet az Erste Bank Hungary Zrt látja el.

Vezető forgalmazó: VIG Befektetési Alapkezelő Magyarország Zrt.

Az Alap 2025-ös záró nettó eszközértéke 5,03 milliárd HUF („A” sorozat), 86,54 millió HUF („I” sorozat), 5,28 millió EUR („E” sorozat), 14,42 ezer PLN („P” sorozat), 7,39 milliárd HUF („R” sorozat), 2,68 millió USD („U” sorozat), 657,32 ezer EUR („E1” sorozat), 330,51 ezer USD („U1” sorozat), 16,13 millió CZK („C” sorozat) valamint 5,53 milliárd HUF („HUF-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.