

# ELEMZÉS A UNIT-LINKED ALAPOKRÓL - HUNGÁRIA ALAP

## 2024.I. NEGYEDÉV

### MAKROGAZDASÁG

#### MAGYARORSZÁG

A Monetáris Tanács a negyedév során három alkalommal 8,25%ra csökkentette az alapkamatot. A februári inflációs adat kedvező meglepetést okozott, a 3,7%-os éves index (a januári fogyasztói árindex 3,8% lett) felülmúlta a várakozásokat. A negyedik negyedéves GDP-adat azonban alulmúlta a várakozásokat (a negyedév/negyedév adat 0%, az év/év adat kicsi 0,4%-os növekedést mutatott). Virág Barnabás hangsúlyozta, hogy óvatos és adatvezérelt megközelítést alkalmaznak a továbbiakban. Megemelte a jegybank félév végére várt alapkamat várakozását, 6,5-7% közötti sávba várható az irányadó ráta.

A magyar fizetőeszköz a negyedév során az EUR-val szemben tovább gyengült, 395,83EUR/HUF-on szinten zárt. Március során az EUR/HUF kurzus jellemzően a 393-398 közötti sávban mozgott. Az ország kockázati megítélése minimálisan, de javult a negyedév során, 0,8%-kal múlta alul az előző havi záró értéket.

#### NEMZETKÖZI GAZDASÁG

Az eurózónában a várakozásokhoz képest jól alakult az infláció, márciusban 2,4%-kal nőttek az árak éves szinten, ami csökkenést jelent a februári 2,6%-hoz képest, és elmarad az elemzők által várt 2,5%-tól is. Az előző hónaphoz képest 0,8%-kal emelkedtek az árak, az EKB inflációs célja ezzel szemben havi 0,2% körüli áremelkedést enged meg. Minél hamarabb elérhető közelségbe kerül az EKB hosszú távú, 2%-os inflációs célja, annál hamarabb lehet csökkenteni a kamatokat. Ebben természetesen a bérrendezésnek is fontos szerepe van. Az EKB elnöke, Christine Lagarde korábbi nyilatkozata szerint júniusban jöhet az első kamatvágás. Döntéseik továbbra is adatvezéreltek, ülésről ülésre értékeli a helyzetet, reagálva az új információkra. A jegybankelnök szerint a következő hónapokban közzétett adatok a bérekről, a termelékenységről és a vállalati profitmarzsokról döntenek arról, hogy mikor csökkenthetők a kamatok, milyen mértékben és időtávon.

A negyedév végén tartott Federal Open Market Committee (FOMC) úgy döntött, hogy változatlanul hagyja a kamatszintet 5,25-5,5 százalék között. A döntés utáni közleményben arra utaltak, hogy a FED-nek a kamatcsökkentés előtt több bizonyítékra van szüksége arra vonatkozóan, hogy az infláció tartósan a 2%-os célszint felé csökken. Várakozások szerint a FED júniusban kezdheti meg a kamatvágást, év végéig 75 bázisponttal csökkentheti az irányadó rátát. Loretta Mester, a clevelandi Federal Reserve elnöke szerint a hosszú távú kamatpálya magasabb lesz, mint korábban várták. A márciusi ülést követően a hosszú távú kamatlábra vonatkozó előrejelzés 2,6%-ra emelkedett.

	Magyarország makrogazdasági adatai							
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
<b>Gazdaság</b>								
GDP növekedése (%)	2,0	4,4	5,1	4,9	-4,6	+7,1	+4,8	
Ipari termelés növekedése (%)	+0,8	+4,8	+3,5	+5,4	+7,6	+6,8	+5,8	
Fogyasztói árindex	+0,4	+2,4	+2,7	+3,4	+2,7	+7,4	+14,5	+17,6
	<u>Államháztartás</u>							
a GDP arányában (%) (ESA95)	-1,7	-1,7	-2,3	n.a.	n.a.	n.a.	-6,2	
	<u>Külső egyensúlyi mutatók</u>							
Folyó fizetési mérleg egyenlege (milliárd euro)	5,2	2,5	0,2	-1,1	-1,6	-6,2	-13,7	

# KÖTVÉNY ESZKÖZALAPOK

## A MAGYAR ÁLLAMPAPÍRPIAC

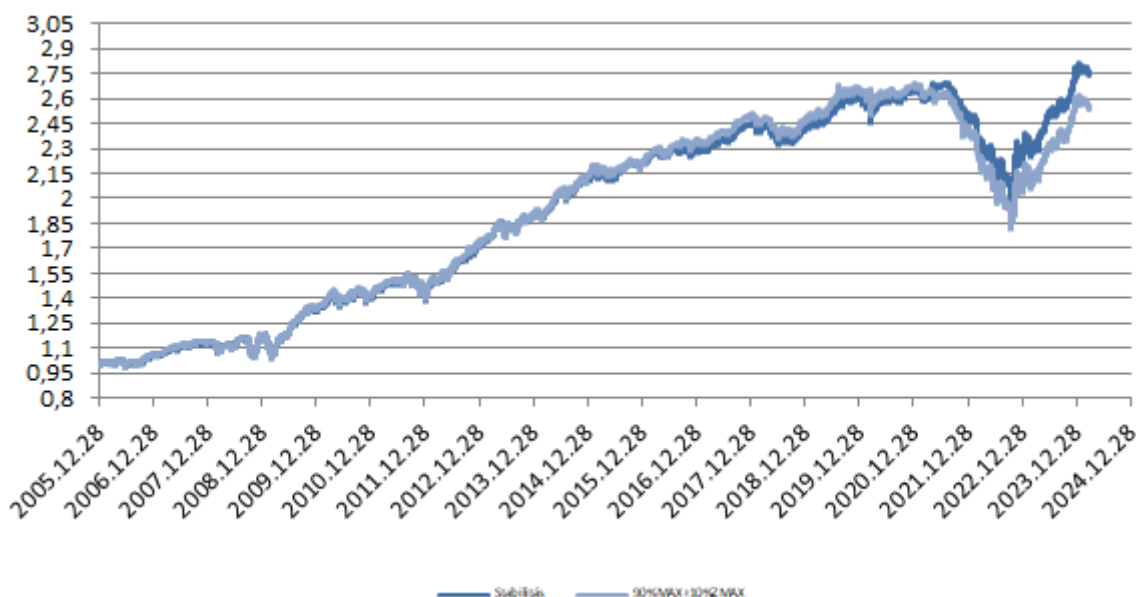
A negyedév folyamán a teljes hozamgörbén növekedés volt tapasztalható. A rövid lejáratú papírok esetében a 3 hónapos 36, a 6 hónapos 37, az 1 éves referenciahozam pedig 17 bázisponttal emelkedett. A negyedév végi referenciahozamok: 3 hó:6,59%, 6 hó:6,63% és a 12 hónapos 6,62%.

A hosszú hozamok esetében a negyedév végi referenciahozamok a következőképpen alakultak: 3 év: 6,79%, 5 év:6,73%, 10 év:6,74%, 15 év:6,70%, 20 év:6,71%, melyek közül a 3 éves referenciapapír hozama 67, az 5 éves 95 bázisponttal, a 10 éves 88, a 15 éves 59, és a 20 éves 64 bázisponttal emelkedett az előző negyedév végi értékekhez képest.

A Monetáris Tanács a negyedév során három alkalommal, 8,25%-ra csökkentette az alapkamatot.

## A „STABILITÁS” ÁLLAMPAPÍR ÉS KÖTVÉNY ESZKÖZALAP

A negyedév során portfóliónk teljesítménye a referencia index-hez képest jobban teljesített. A magyar állampapírok teljesítményét mutató index értéke 1,98 százalékkal, a portfóliónk árfolyama 0,9 százalékkal esett.



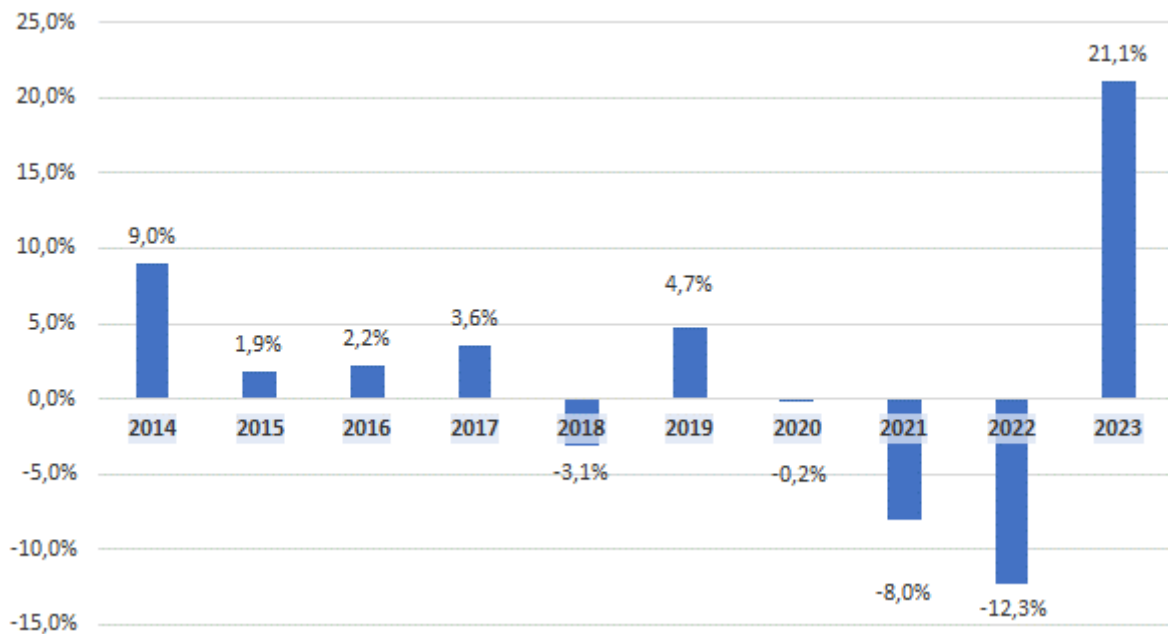
*Megjegyzés: az árfolyamok a költségek levonása előtti bruttó árfolyamok.*

A múltbeli teljesítmény nem megbízható mutatója a jövőbeli teljesítménynek. A piacok a jövőben nagyon eltérő módon alakulhatnak.

Segíthet Önnek annak értékelésében, hogy a múltban hogyan kezelték az eszközalapot.

Ez a diagram az eszközalap teljesítményét az utolsó 10 év veszteségének vagy nyereségének százalékos arányaként mutatja.

A teljesítményt az eszközalap árfolyamában érvényesített költségek (Alapkezelési díj) levonása után jelenítik meg. A számítás nem veszi figyelembe az egység számlán érvényesített költségeket (belépési és kilépési költségek, adminisztrációs költség, haláleseti kockázat költsége, az esetleges szerződői rendelkezések költségei).



# RÉSZVÉNY ESZKÖZALAPOK

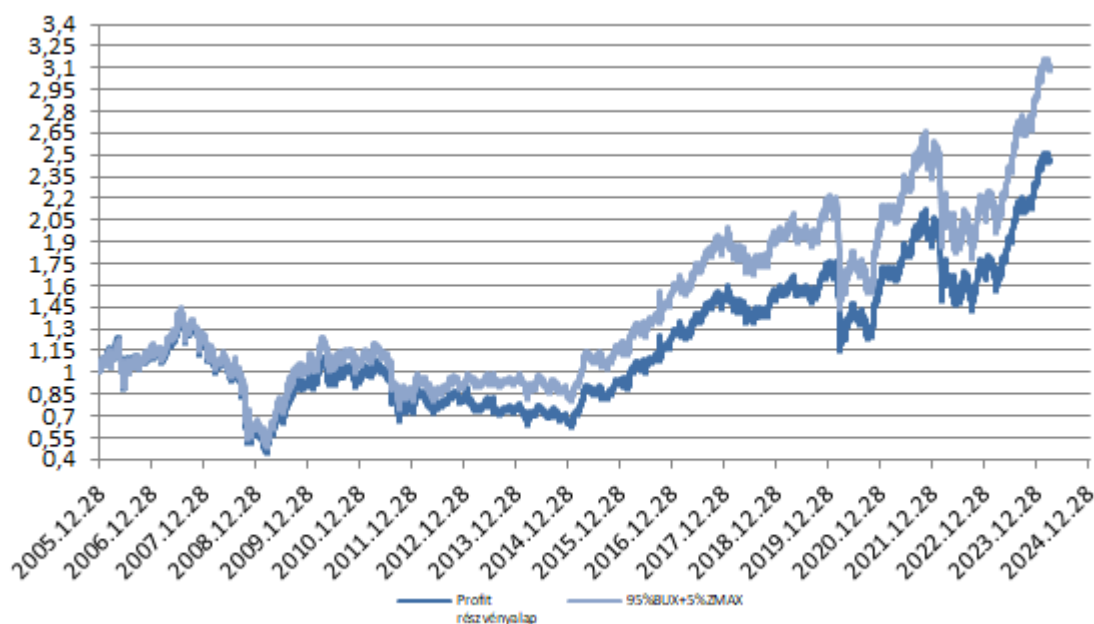
## A MAGYAR RÉSZVÉNYPIAC

A hazai részvénytőzsi index, a BUX index tovább menetelt, 60.620 pontos előző negyedévi záró értékről 65.385 pontig emelkedett, mely 7,86%-os árfolyamemelkedést eredményezett.

A Magyar Telekom szárnyalt (+31,52%), a kedvező trend a tavalyi év utolsó negyedében is folytatódott a mobiladat és vezetékes szélessávú internet iránti erős keresletnek, valamint az inflációkövető díjemeléseknek köszönhetően. Ennek köszönhetően nagyságrendileg 45 forintos részvényenkénti osztalékot és 24 milliárdos saját részvény vásárlást javasol a menedzsment. Az OTP (+6,33%) esetében növelte a bizonytalanságot, hogy a kormány felvetése szerint BUBOR helyett DKJ hozamokhoz kötötték volna a változó kamatozású hiteleket. Február 1. és május 1. között a futamidő első 6 hónapjában 0%-os felárral vehetnek fel hitelt az érintett vállalatok. A bankpapír emelkedését a 17.600 forintos szint többször is megállította, végül innen lefordulva 17.000 forint alá süllyedt. A részvényenkénti osztalék javaslat 535 forint körül alakul. A Richter (+5,83%) is jelentős emelkedéssel kezdte az évet. Kezdetben komoly riadalmat okozott, hogy 2024-től gyógyszeripari különadó mellett gyógyszergyártói extraprofitadó megfizetésére is kötelezett lesz a cég. Azonban a speciális szabályoknak köszönhetően ez nem jelent ténylegesen magasabb terhet, mivel az beszámítható lesz a globális minimumadóba. A Vraylar teljesítményére 2023. Q4-ben sem lehetett panasz, idénre is kétszámjegyű bevételnövekedést várnak. A cég 423 forint körüli részvényenkénti osztalék kifizetésre tett javaslatot. A MOL (+4,74%) közleménye szerint megkezdődött a gázkitermelés a kazahsztáni Roszkovszkij mezőn (ahol 27,5%-os részesedéssel rendelkeznek). Kezdetben 1.300 hordó egyenérték/nap lehet a kitermelés, a tervek szerint Q3-ban azonban további 4 kút is termelésbe állhat. A részvényenkénti osztalék 250 forint körül alakulhat, mely elmarad a piaci várakozásoktól, de így is 8,3% körüli osztalékhozamot jelent. A cég hosszútávú stratégiája keretében továbbra is jelentős szerepet kapnak a zöld beruházások, a hatékonyságjavítás és a szénhidrogénektől való függőség csökkentése.

## „PROFIT” RÉSZVÉNY ESZKÖZALAP

A negyedév során portfóliónk a referencia indexet minimálisan, de alulteljesítette. A referencia index 7,63%-kal, a saját portfólió értéke 7,29%-kal emelkedett.



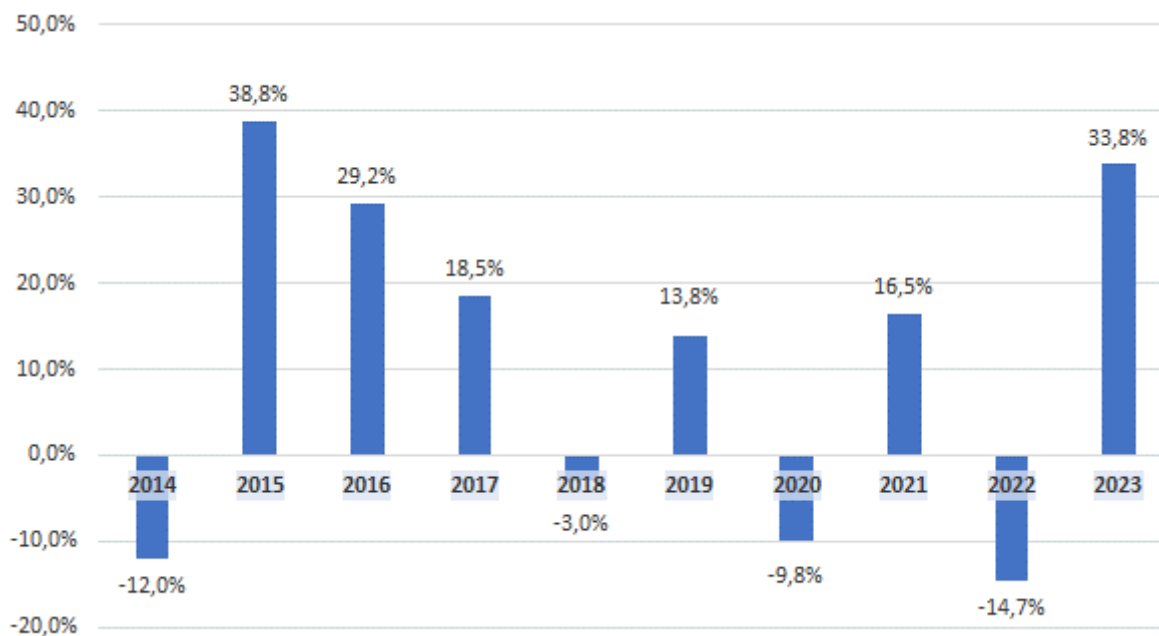
Megjegyzés: az árfolyamok a költségek levonása előtti bruttó árfolyamok.

A múltbeli teljesítmény nem megbízható mutatója a jövőbeli teljesítménynek. A piacok a jövőben nagyon eltérő módon alakulhatnak.

Segíthet Önnek annak értékelésében, hogy a múltban hogyan kezelték az eszközalapot.

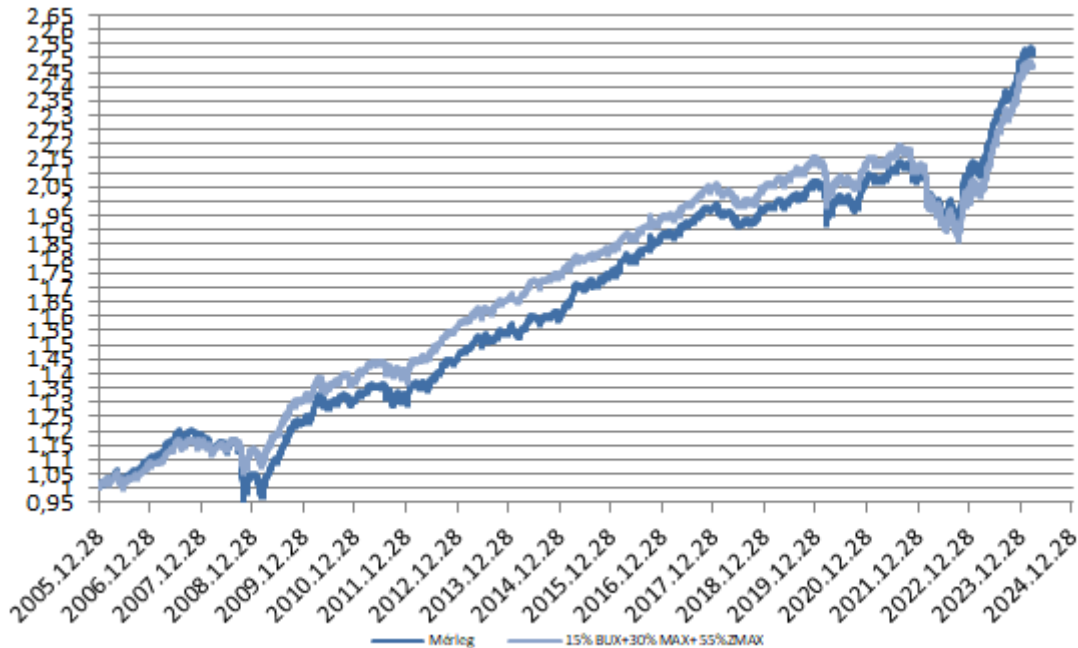
Ez a diagram az eszközalap teljesítményét az utolsó 10 év veszteségének vagy nyereségének százalékos arányaként mutatja.

A teljesítményt az eszközalap árfolyamában érvényesített költségek (Alapkezelési díj) levonása után jelenítik meg. A számítás nem veszi figyelembe az egységszámlán érvényesített költségeket (belépési és kilépési költségek, adminisztrációs költség, haláleseti kockázat költsége, az esetleges szerződői rendelkezések költségei).



## „MÉRLEG” BEFEKTETÉSI JEGY ESZKÖZALAP

A „Mérleg” Befektetési jegy eszközalap árfolyama 2024. első negyedévében 1,72%-ot, az eszközalap benchmarkja 1,51%-ot emelkedett.



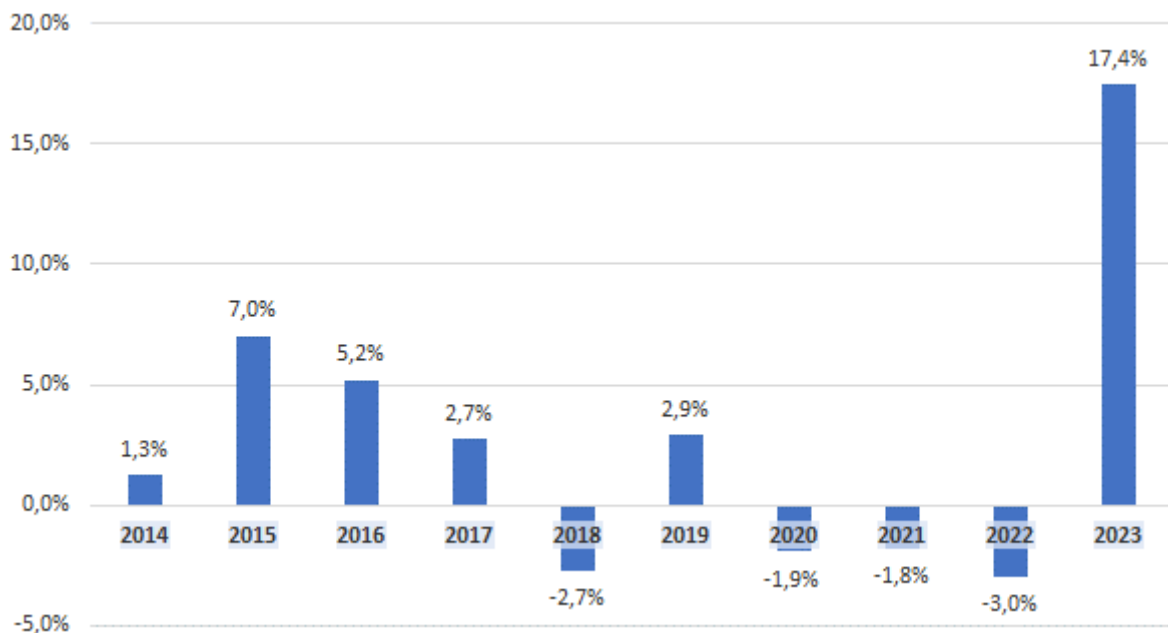
**Megjegyzés: az árfolyamok a költségek levonása előtti bruttó árfolyamok.**

A múltbeli teljesítmény nem megbízható mutatója a jövőbeli teljesítménynek. A piacok a jövőben nagyon eltérő módon alakulhatnak.

Segíthet Önnek annak értékelésében, hogy a múltban hogyan kezelték az eszközalapot.

Ez a diagram az eszközalap teljesítményét az utolsó 10 év veszteségének vagy nyereségének százalékos arányaként mutatja.

A teljesítményt az eszközalap árfolyamában érvényesített költségek (Alapkezelési díj) levonása után jelenítik meg. A számítás nem veszi figyelembe az egységszámlán érvényesített költségeket (belépési és kilépési költségek, adminisztrációs költség, haláleseti kockázat költsége, az esetleges szerződői rendelkezések költségei).



## VEGYES ESZKÖZALAPOK

### A MAGYAR KÖTVÉNY- ÉS RÉSZVÉNYPIAC

#### KÖTVÉNYPIAC

A negyedév folyamán a teljes hozamgörbén növekedés volt tapasztalható. A rövid lejáratú papírok esetében a 3 hónapos 36, a 6 hónapos 37, az 1 éves referenciahozam pedig 17 bázisponttal emelkedett. A negyedév végi referenciahozamok: 3 hó:6,59%, 6 hó:6,63% és a 12 hónapos 6,62%.

A hosszú hozamok esetében a negyedév végi referenciahozamok a következőképpen alakultak: 3 év: 6,79%, 5 év:6,73%, 10 év:6,74%, 15 év:6,70%, 20 év:6,71%, melyek közül a 3 éves referenciapapír hozama 67, az 5 éves 95 bázisponttal, a 10 éves 88, a 15 éves 59, és a 20 éves 64 bázisponttal emelkedett az előző negyedév végi értékekhez képest.

A Monetáris Tanács a negyedév során három alkalommal, 8,25%-ra csökkentette az alapkamatot.

#### RÉSZVÉNYPIAC

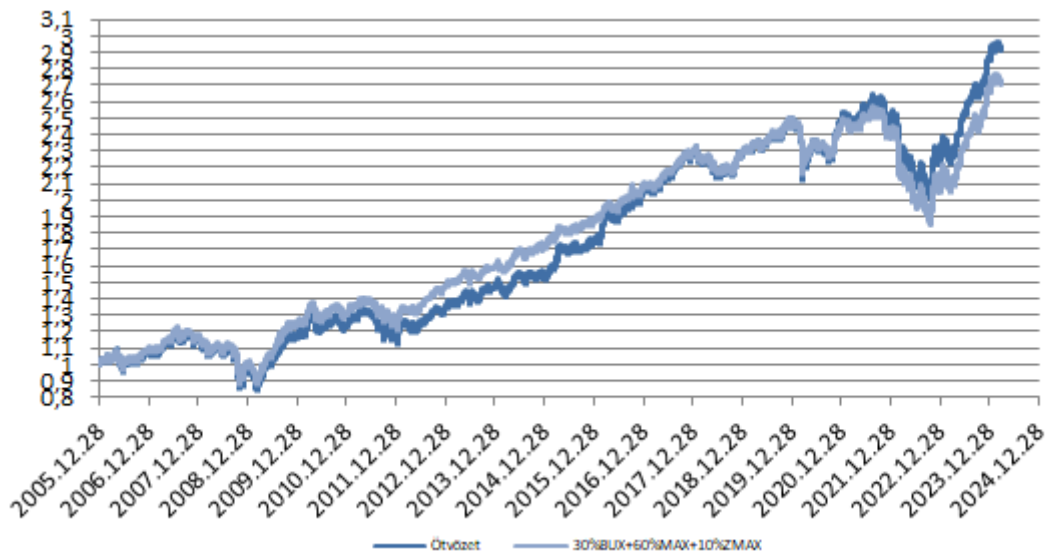
A hazai részvényi index, a BUX index tovább menetelt, 60.620 pontos előző negyedévi záró értékről 65.385 pontig emelkedett, mely 7,86%-os árfolyamemelkedést eredményezett.

A Magyar Telekom szárnyalt (+31,52%), a kedvező trend a tavalyi év utolsó negyedében is folytatódott a mobiladat és vezeték nélküli internet iránti erős keresletnek, valamint az inflációkövető díjemelések köszönhetően. Ennek köszönhetően nagyságrendileg 45 forintos részvényenkénti osztalékot és 24 milliárdos saját részvény vásárlást javasol a menedzsment. Az OTP (+6,33%) esetében növelte a bizonytalanságot, hogy a kormány felvetése szerint BUBOR helyett DKJ hozamokhoz kötötték volna a változó kamatozású hiteleket. Február 1. és május 1. között a futamidő első 6 hónapjában 0%-os felárral vehetnek fel hitelt az érintett vállalatok. A bankpapír emelkedését a 17.600 forintos szint többször is megállította, végül innen lefordulva 17.000 forint alá süllyedt. A részvényenkénti osztalék javaslat 535 forint körül alakul. A Richter (+5,83%) is jelentős emelkedéssel kezdte az évet. Kezdetben komoly riadalmat okozott, hogy 2024-től gyógyszeripari különadó mellett gyógyszergyártói extraprofitadó megfizetésére is kötelezett lesz a cég. Azonban a speciális szabályoknak köszönhetően ez nem jelent ténylegesen magasabb terhet, mivel az beszámítható lesz a globális minimumadóba. A Vraylar teljesítményére 2023. Q4-ben sem lehetett panasz, idénre is kétszámjegyű bevételnövekedést várnak. A cég 423 forint körüli részvényenkénti osztalék kifizetésre tett javaslatot. A MOL (+4,74%) közleménye szerint megkezdődött a gázkitermelés a kazahsztáni Roszkovszkij mezőn (ahol 27,5%-os részesedéssel rendelkeznek). Kezdetben 1.300 hordó egyenérték/nap lehet a kitermelés, a tervek szerint Q3-ban azonban további 4 kút is termelésbe állhat. A részvényenkénti osztalék 250 forint körül alakulhat, mely elmarad a piaci várakozásoktól, de így is 8,3% körüli osztalékhozamot jelent. A cég hosszútávú stratégiája keretében továbbra is jelentős szerepet kapnak a zöld beruházások, a hatékonyságjavítás és a szénhidrogénektől való függőség csökkentése.



## „ÖTVÖZET” VEGYES ESZKÖZALAP

Az „Ötvözet” Vegyes eszközalap befektetési portfólióját a magyar állampapírok és vállalati kötvények, valamint magyar tőzsdei részvények alkotják. Az eszközalap árfolyama a vizsgált negyedévben 1,93%-ot, az eszközalap benchmarkja pedig 1,36%-ot emelkedett.



**Megjegyzés: az árfolyamok a költségek levonása előtti bruttó árfolyamok.**

A múltbeli teljesítmény nem megbízható mutatója a jövőbeli teljesítménynek. A piacok a jövőben nagyon eltérő módon alakulhatnak.

Segíthet Önnek annak értékelésében, hogy a múltban hogyan kezelték az eszközalapot.

Ez a diagram az eszközalap teljesítményét az utolsó 10 év veszteségének vagy nyereségének százalékos arányaként mutatja.

A teljesítményt az eszközalap árfolyamában érvényesített költségek (Alapkezelési díj) levonása után jelenítik meg. A számítás nem veszi figyelembe az egységszámlán érvényesített költségeket (belépési és kilépési költségek, adminisztrációs költség, haláleseti kockázat költsége, az esetleges szerződői rendelkezések költségei).

## ÖSSZEFOGLALÁS

A táblázat az eszközalapok különböző időszakra vetített teljesítményeit és hozamainak éves szórását mutatja be, melyeket együttesen érdemes figyelembe venni. A hozamok szórása azt mutatja meg, hogy az eszközalap a megadott hozamot milyen kockázat mellett érte el, illetve mennyire kiegyensúlyozott a működése. Minél nagyobb a szórás értéke, annál nagyobb egy eszközalap árfolyamának ingadozása, azaz annál kockázatosabb a befektetés.

<b>2024.I.negyedév</b>			
	<b>Hozam az elmúlt 1 évben:</b>	<b>Évesített hozam az indulástól*</b>	<b>Hozamok szórása</b>
Stabilitás (%)	18,48%	6,47%	5,59%
Profit (%)	51,24%	8,47%	23,91%
Mérleg (%)	18,98%	6,42%	5,97%
Ötvözet (%)	28,33%	7,96%	9,09%

*Megjegyzés: a hozamok a költségek levonása előtti bruttó hozamok.*

*\* A Stabilitás, Profit, Mérleg, Ötvözet eszközalapok 1998. július 1-én indultak.*