

***Raiffeisen Kötvény Alap***  
***Féléves jelentés 2015.***

# I. A Raiffeisen Kötvény Alap általános információk

## 1. Alapadatok

Alap neve:	Raiffeisen Kötvény Alap
Lajstrom száma:	1111-46
Alapkezelő neve:	Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt.
Székhelye:	1054 Budapest, Akadémia u. 6.
Letétkezelő neve:	Raiffeisen Bank Zrt.
Székhelye:	1054 Budapest, Akadémia u. 6.
Forgalmazó neve:	Raiffeisen Bank Zrt.
Székhelye:	1054 Budapest, Akadémia u. 6.
Könyvvizsgáló neve:	RSM DTM AUDIT Tanácsadó Kft., Tölgyes András
Székhelye:	1138 Budapest, Faludi u. 3.
Elszámolás napja:	T+1 napon
Típusa:	nyilvános nyílt végű értékpapír alap
BAMOSZ kategória:	hosszú kötvény alap
Futamideje:	határozatlan

## 2. Az Alap stratégiája

A Raiffeisen Kötvény Alap a törvény adta lehetőségek figyelembe vételével magyar államkötvények, diszkontkincstárjegyek és nyilvánosan forgalomba hozott, alacsony hitelkockázatú, legjobb besorolású vállalati kötvények vásárlásával alakítja ki portfólióját. Az Alap célja, hogy középtávon a közvetlen állampapír befektetésekkel elérhető hozamot meghaladó megtérülést biztosítson az Alap befektetőinek, a közvetlen állampapír befektetések kockázatával összemérhető kockázati szint mellett.

## 3. Az Alap összesített és egy jegyre jutó nettó eszközértékének alakulása (fordulónap előtti utolsó kereskedési napon)

	Árfolyam változás	Árfolyam	Nettó eszközérték	A ref. Index hozama
2015.06.30	0,89%	4,079509 Ft	11 786 340 754 Ft	1,52%
2014.12.31	10,71%	4,043469 Ft	7 650 669 162 Ft	12,58%
2013.12.31	9,44%	3,652471 Ft	4 280 576 294 Ft	10,03%
2012.12.28	20,05%	3,337395 Ft	2 767 719 918 Ft	21,90%
2011.12.30	2,98%	2,779977 Ft	2 262 216 968 Ft	1,65%
2010.12.31	5,98%	2,699429 Ft	2 951 243 499 Ft	6,14%
2009.12.31	9,36%	2,547088 Ft	1 617 517 071 Ft	14,10%
2008.12.31	0,30%	2,329136 Ft	1 794 413 419 Ft	2,68%
2007.12.31	3,74%	2,322147 Ft	2 942 063 060 Ft	6,11%
2006.12.29	4,53%	2,238502 Ft	2 117 365 675 Ft	6,73%
2005.12.30	6,96%	2,141579 Ft	4 203 933 045 Ft	8,75%
2004.12.31	10,93%	2,002142 Ft	2 398 104 665 Ft	13,44%
2003.12.31	-0,79%	1,804883 Ft	1 519 005 303 Ft	1,17%
2002.12.31	8,02%	1,819326 Ft	1 590 296 848 Ft	10,11%
2001.12.31	10,26%	1,684238 Ft	2 571 279 141 Ft	11,80%

Az árfolyamváltozás százalékos mértéke a befektető által elérhető vagyonnövekedést mutatja be, amennyiben a teljes évben megtartotta befektetését. A fenti hozamok nem jelentenek garanciát a jövőre nézve és nincsenek összefüggésben az alapok jövőbeni hozamaival. A közölt hozam adatok nominálisak és az adott naptári évre vonatkoznak. Az alap indulásának évében a hozamok egy évnél rövidebb időre vonatkoznak.

## II. Vagyonkimutatás

### BEFETETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKE FORDULÓNAPOT KÖVETŐ ELSŐ KERESKEDÉSI NAPON

2015.01.05.

Instrumentum	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
<b>Átruházható értékpapírok</b>				<b>7 474 792 823</b>	<b>97,54</b>
2016/D MÁK	HUF	HU0000402623	513 800 000	550 166 764	7,18
2017/B MÁK	HUF	HU0000402375	240 410 000	277 492 762	3,62
2017/C MÁK	HUF	HU0000402821	200 000 000	199 486 600	2,60
2018/A MÁK	HUF	HU0000402631	883 350 000	970 624 097	12,67
2019/A MÁK	HUF	HU0000402433	268 880 000	316 258 538	4,13
2020/A MÁK	HUF	HU0000402235	520 600 000	643 879 642	8,40
2020/B MÁK	HUF	HU0000402953	100 000 000	102 721 000	1,34
2022/A MÁK	HUF	HU0000402524	770 570 000	979 385 223	12,78
2023/A MÁK	HUF	HU0000402383	50 000 000	59 851 950	0,78
2025/B MÁK	HUF	HU0000402748	50 000 000	59 619 750	0,78
2028/A MÁK	HUF	HU0000402532	254 890 000	337 150 905	4,40
D150114	HUF	HU0000520200	400 000 000	399 857 200	5,22
D150121	HUF	HU0000519848	325 000 000	324 793 625	4,24
D150218	HUF	HU0000520259	189 650 000	189 319 061	2,47
D150401	HUF	HU0000519921	100 000 000	99 659 600	1,30
D150408	HUF	HU0000520234	200 000 000	199 254 600	2,60
D150527	HUF	HU0000520002	250 000 000	248 602 750	3,24
D150722	HUF	HU0000520085	100 000 000	99 161 700	1,29
D150916	HUF	HU0000520168	100 540 000	99 484 431	1,30
D151111	HUF	HU0000520242	100 750 000	99 427 455	1,30
REPHUN200129	USD	US445545AD87	685 000	204 648 503	2,67
REPHUN231122	USD	US445545AJ57	3 500 000	1 013 946 667	13,23
<b>Banki egyenlegek</b>				<b>446 694 097</b>	<b>5,83</b>
Folyószámla - EUR	EUR			1 151 525	0,02
Folyószámla - HUF	HUF			445 143 426	5,81
Folyószámla - USD	USD			399 146	0,01
<b>Összes eszköz</b>				<b>7 921 486 920</b>	<b>103,37</b>
<b>Kötelezettség</b>				<b>-258 172 204</b>	<b>-3,37</b>
Értékpapír ügyletek elszámolásából eredő kötelezettségek				-199 254 600	-2,60
Egyéb kötelezettségek				-11 523 558	-0,15
Határidős ügyletek				-47 394 046	-0,62
<b>Nettó eszközérték</b>				<b>7 663 314 716 HUF</b>	
<b>Unitok száma</b>				<b>1 894 484 917</b>	
<b>Egy jegyre jutó nettó eszközérték</b>				<b>4,045065 HUF</b>	

**BEFEKTETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKE FORDULÓNAPOT KÖVETŐ ELSŐ KERESKEDÉSI NAPON**  
**2015.07.01.**

Instrumentum	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
<b>Átruházható értékpapírok</b>				<b>11 534 775 542</b>	<b>98,17</b>
2016/D MÁK	HUF	HU0000402623	513 800 000	562 375 680	4,79
2017/B MÁK	HUF	HU0000402375	32 880 000	36 494 400	0,31
2017/C MÁK	HUF	HU0000402821	500 000 000	497 729 000	4,24
2018/A MÁK	HUF	HU0000402631	883 350 000	1 003 693 187	8,54
2018/B MÁK	HUF	HU0000402730	300 000 000	318 357 000	2,71
2018/C MÁK	HUF	HU0000402979	100 000 000	101 173 700	0,86
2019/A MÁK	HUF	HU0000402433	418 880 000	480 818 110	4,09
2020/A MÁK	HUF	HU0000402235	2 020 600 000	2 555 994 341	21,75
2020/B MÁK	HUF	HU0000402953	350 000 000	358 620 150	3,05
2022/A MÁK	HUF	HU0000402524	1 134 270 000	1 367 798 045	11,64
2023/A MÁK	HUF	HU0000402383	150 000 000	179 127 000	1,52
2024/B MÁK	HUF	HU0000403068	1 267 710 000	1 186 382 600	10,10
2025/B MÁK	HUF	HU0000402748	250 000 000	283 140 500	2,41
2028/A MÁK	HUF	HU0000402532	292 890 000	387 306 606	3,30
D150722	HUF	HU0000520085	100 000 000	99 941 100	0,85
D150729	HUF	HU0000520473	20 000 000	19 984 300	0,17
D150812	HUF	HU0000520499	149 420 000	149 244 133	1,27
D150916	HUF	HU0000520168	300 540 000	299 892 036	2,55
D151111	HUF	HU0000520242	100 750 000	100 374 606	0,85
D160217	HUF	HU0000520390	150 000 000	148 948 650	1,27
D160413	HUF	HU0000520572	70 000 000	69 440 140	0,59
REPHUN200129	USD	US445545AD87	685 000	222 381 679	1,89
REPHUN231122	USD	US445545AJ57	3 500 000	1 105 558 579	9,41
<b>Banki egyenlegek</b>				<b>245 675 072</b>	<b>2,09</b>
Folyószámla - EUR	EUR			1 152 630	0,01
Folyószámla - HUF	HUF			209 577 265	1,78
Folyószámla - USD	USD			34 945 177	0,30
<b>Követelések</b>				<b>152 092</b>	<b>0,00</b>
Határidős ügyletek				152 092	0,00
<b>Összes eszköz</b>				<b>11 780 602 706</b>	<b>100,26</b>
<b>Kötelezettségek</b>				<b>-30 359 176</b>	<b>-0,26</b>
Egyéb kötelezettségek				-16 158 107	-0,14
Határidős ügyletek				-14 201 069	-0,12
<b>Nettó eszközérték</b>				<b>11 750 243 530 HUF</b>	
<b>Unitok száma</b>				<b>2 872 172 987</b>	
<b>Egy jegyre jutó nettó eszközérték</b>				<b>4,091064 HUF</b>	

### III. A forgalomban lévő befektetési jegyek száma és az egy jegyre jutó nettó eszközérték

#### Befektetési jegyek forgalma (db, Ft)

Forgalomban lévő befektetési jegyek 2015.01.05-én	1 894 484 917
2015. I. félévben eladott befektetési jegyek	1 442 980 457
2015. I. félévben visszaváltott befektetési jegyek	465 292 387
Forgalomban lévő befektetési jegyek 2015.07.01-én	2 872 172 987
Portfólió összesített nettó eszközértéke 2015.07.01-én	11 750 243 530
Egy jegyre jutó nettó eszközérték 2015.07.01-én	4,091064

### IV. A befektetési alap összetétele

Nagyságrend: Ft

Megnevezés	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
<b>Tőzsdén hivatalosan jegyzett átruházható értékpapírok</b>				<b>1 327 940 258</b>	<b>11,30</b>
REPHUN200129	USD	US445545AD87	685 000	222 381 679	1,89
REPHUN231122	USD	US445545AJ57	3 500 000	1 105 558 579	9,41
<b>Más szabályozott piacon forgalomba hozott átruházható értékpapírok</b>				<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>Közelmúltban forgalomba hozott átruházható értékpapírok</b>				<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>Egyéb átruházható értékpapírok</b>				<b>10 206 835 284</b>	<b>86,86</b>
2016/D MÁK	HUF	HU0000402623	513 800 000	562 375 680	4,79
2017/B MÁK	HUF	HU0000402375	32 880 000	36 494 400	0,31
2017/C MÁK	HUF	HU0000402821	500 000 000	497 729 000	4,24
2018/A MÁK	HUF	HU0000402631	883 350 000	1 003 693 187	8,54
2018/B MÁK	HUF	HU0000402730	300 000 000	318 357 000	2,71
2018/C MÁK	HUF	HU0000402979	100 000 000	101 173 700	0,86
2019/A MÁK	HUF	HU0000402433	418 880 000	480 818 110	4,09
2020/A MÁK	HUF	HU0000402235	2 020 600 000	2 555 994 341	21,75
2020/B MÁK	HUF	HU0000402953	350 000 000	358 620 150	3,05
2022/A MÁK	HUF	HU0000402524	1 134 270 000	1 367 798 045	11,64
2023/A MÁK	HUF	HU0000402383	150 000 000	179 127 000	1,52
2024/B MÁK	HUF	HU0000403068	1 267 710 000	1 186 382 600	10,10
2025/B MÁK	HUF	HU0000402748	250 000 000	283 140 500	2,41
2028/A MÁK	HUF	HU0000402532	292 890 000	387 306 606	3,30
D150722	HUF	HU0000520085	100 000 000	99 941 100	0,85
D150729	HUF	HU0000520473	20 000 000	19 984 300	0,17
D150812	HUF	HU0000520499	149 420 000	149 244 133	1,27
D150916	HUF	HU0000520168	300 540 000	299 892 036	2,55
D151111	HUF	HU0000520242	100 750 000	100 374 606	0,85
D160217	HUF	HU0000520390	150 000 000	148 948 650	1,27
D160413	HUF	HU0000520572	70 000 000	69 440 140	0,59
<b>Nettó eszközérték</b>				<b>11 750 243 530</b>	<b>100,00</b>

A Raiffeisen Kötvény Alap befektetési politikájának megfelelően elsősorban magyar államkötvények, diszkont kincstárjegyek és nyilvánosan forgalomba hozott, alacsony hitelkockázatú, legjobb besorolású vállalati kötvények vásárlásával alakítja ki portfólióját. 2015 első félévének végén az átruházható értékpapírok kategóriájába tartozó magyar állampapírok a portfólió 98,16%-át tették ki, ami hasonló az előző év végi 97,5%-os szinthez.

Az alapkezelő a MAX állampapír-piaci referencia indexhez közeli összetételű és kockázatu portfóliót tartott. Az alapkezelő ezen túl igyekezett profitálni a külföldi devizában denominált magyar állampapírok által elérhető magasabb hozamból, illetve a hozamgörbe meredekségét kihasználó lejáratú szerkezettel rendelkező magyar államkötvény portfóliót tartott.

## V. Az alapkezelő működésében bekövetkezett változások

A társaság tulajdonosi szerkezetében és tevékenységi körében jelentős változás 2015 első felében nem következett be, új üzletágot vagy szolgáltatást nem indított. A Társaság igazgatóságának összetételében történt változás, hiszen 2015.03.11-i hatállyal Radovan Dunajsky lett az igazgatóság új tagja, míg Balogh András távozott a cég igazgatóságából 2015.06.30-i hatállyal, és ezzel egy időben a vezérigazgatói feladatait sem látja el tovább. Az Alapkezelő új vezérigazgatója Ralf Cymanek. Devics Évának szintén 2015.06.30-i hatállyal szűnt meg a felügyelő bizottsági tagsága.

2015 első félévében az Alapkezelő egy új alapot indított (FWR Titánium Euró Alapok Alapja), amit kifejezetten a Friedrich Wilhelm Raiffeisen ügyfélkörének alkotott meg. A Társaság június végén így húsz befektetési alapot kezel. Az év folyamán az Alapkezelő befektetési alapokban kezelt állománya csökkent, a 2014. év végi 190 milliárd forintos állomány egy félév leforgása alatt 177 milliárdra mérséklődött. A nyilvános befektetési alapok piacán az Alapkezelő piaci részesedése a BAMOSZ adatai alapján 3,13%-ra csökkent a 2014. év végi 3,57%-ról.

## VI. A befektetési politika alakulására ható fontosabb tényezők

### 1. 2015 első félévének tőkepiaci folyamatai

A hazai pénz- és állampapírpiac

A hazai pénz- és állampapírpiacra is jelentős befolyással volt az első félévben fennmaradt globális „laza” monetáris kondíciós környezet, amelyet az amerikai jegybanknak számító FED a zéró közeli kamatszint tartásával, az Európai Központi Bank, a japán jegybank (Bank of Japan), és a kínai központi bank (Bank of China) pedig a piacoknak adott likviditástöbblettel biztosítottak a tőkepiacok számára. Az EKB január közepén jelentette be, hogy elindítja a saját QE programját, azaz a meglévő eszközvásárlási programját kiterjesztette az állampapírokra is, így juttatva plusz likviditást az európai piacokra. A programnak pontos végdátumot nem jelöltek meg, azt jelezték ezzel kapcsolatban, hogy addig kívánják a programot életben tartani, míg az eurózóna inflációja el nem éri a 2%-os célszintet.

Hazánk állampapírpiacát már 2013-ban és 2014-ben is segítette a likviditásbőség, a Magyar Állam által kibocsátott papírok elvárt hozamai folyamatosan csökkentek, amely trend nem változott meg az idei év első negyedében sem. A hosszabb futamidejű papírok esetében viszont március közepétől a javulás megállt.

A hazai események közül fontos kiemelni, hogy a Magyar Nemzeti Bank ugyan egészen 2015. március végéig tartotta magát a 2014 közepén megfogalmazott stratégiához, hogy az alapkamatot hozamosabb ideig a 2,1%-os szinten tartja, közben azonban az infláció a vártnál alacsonyabban alakult, ami miatt egyre erősödött a további kamatsökkentést valószínűsítő piaci várakozás, és ráadásul a nemzetközi környezet is támogató maradt. A magyar állampapírpiacra az első negyedév erős teljesítménye után érdemi korrekció következett be a második 3 hónapban. A hazai jegybank júniusban a korábbiakon felül további eszközöket is bevetett a hazai kötvénypiac támogatásáért. Bejelentették júniusban, hogy a jegybanki 2 hetes instrumentum (ami 2014-ben lett kötvény helyett betét) 2015 második felében korlátozottan lesz elérhető a hazai szereplők számára. Sőt, a piac számára nem a fenti lesz az irányadó termék, hanem a 3 hónapos MNB betét. A 2 hetes instrumentum ezt követően aukciós formában lesz értékesítve. A lépések hatásaitól azt várják, hogy a 2 hetesből kiszoruló szereplők (kereskedelmi bankok) nagyobb szerepet fognak vállalni az államadósság finanszírozásában. A magyar állampapírok ezáltal keresettebbek lesznek, és a devizaadósság részaránya is tovább csökken. A program várt hatásai között szerepel,

hogy a megugró kereslet miatt a hozamok tovább csökkennek. Az MNB a második negyedévben folyamatosan mérsékelte az irányadó kamatot, a június végi szint 1,50% volt.

A költségvetési hiány alakulása az előző év hasonló időszakában tapasztaltak szerint zajlott, azaz a kormányzat a félév során hangsúlyozta, hogy szigorú költségvetési politikát fog folytatni és a hiányt GDP 3%-a alá fogja szorítani. Az első féléves folyamatok alapján a cél megvalósíthatónak látszik.

Az Államadósság Kezelő Központ ideai kommunikációja is egyértelmű volt a céljait illetően, melyek egyrészt az adósság szerkezetének átalakítása, másrészt a GDP-hez mért arány csökkentése voltak. Az átalakítás célja a devizaadósság arányának csökkentése, illetve a hazai finanszírozási ráta növelése. Ezt segíti a fent már említett új MNB program, továbbá a kifejezetten a lakosságnak szóló, és általában a piac felett árazott állampapírok kibocsátása is.

A hazai hosszabb futamidejű állampapírok átlagos teljesítményét leíró MAX index első félévben elért 1,52%-os emelkedése jól mutatja a hazai kötvénypiac csökkenő vonzerejét, főleg az elmúlt néhány év kiemelkedő teljesítményének tükrében. Az éven belüli papírok átlagos teljesítményét mutató RMAX index relatíve jól szerepelt, hiszen 0,98%-os erősödést tudott felmutatni a félév során.

	Időszaki változás			Értéke a negyedév végén	
	MAX	MAXC	RMAX	EUR HUF	Alapkamat
2015. Q1	2,50%	2,38%	0,29%	299,14	1,95%
2015. Q2	-0,96%	-0,79%	0,69%	315,04	1,50%
2015. első félévi változás	1,52%	1,57%	0,98%		

forrás: MNB, ÁKK

## 2. A befektetési politika alakulására ható egyéb tényezők

A felügyelet 2015 elején hagyta jóvá azokat az Alapkezelő által 2014-ben előkészített változásokat az Alap tájékoztatójára és kezelési szabályzatára vonatkozóan, amelyeket a 2014. évi XVI. Törvény a kollektív befektetési formákról és kezelőikről, valamint egyes pénzügyi tárgyú törvények módosításáról c. jogszabály (Kbftv.) írt elő. Az alapok aktuális tájékoztatója és kezelési szabályzata megtekinthető az Alapkezelő honlapján (alapok.raiffeisen.hu), a Raiffeisen Bank honlapján (www.raiffeisen.hu), és a Felügyelet által üzemeltetett honlapon (www.kozzetetelek.hu).

## 3. Hozamfizetés és hitelfelvétel

Az Alap futamideje során nem fizet hozamot, a befektéseiben elért nyereséget újra befekteti. A hozam a befektetési jegyek nettó eszközértékének emelkedésén keresztül mérhető. Az Alapkezelő folyamatos napi nettó eszközértéken történő visszavásárlási kötelezettség vállalásával biztosítja a befektetők számára, hogy befektetési jegyeik vagy egy részük visszaváltásával tetszőleges időpontban hozzájussanak a felhalmozott hozamhoz.

Az Alap nem vett igénybe hitelt 2015 első félévben.

## VII. Az ABA nem likvid eszközeinek aránya, kezelése, likviditáskezeléssel kapcsolatos új megállapodások, az ABA aktuális kockázati profilja és az ABAK által e kockázatok kezelése érdekében alkalmazott kockázatkezelési rendszerek

### a) Az ABA nem likvid eszközeinek aránya és kezelése

Az Alapkezelő az illikvidnek minősített eszközöket, a mindenkor érvényes értékelési politikájában leírtaknak megfelelően értékeli. Az Alapban 2015.06.30-án nem voltak illikvid eszközök. Az Alapkezelő értékelési politikája 2015-ben megváltozott melynek értelmében az illikvidnek minősített eszközök esetén az Alapkezelő Árazási Bizottsága dönt az értékeléshez alkalmazandó eljárásról.

**b) Likviditáskezeléssel kapcsolatos új megállapodások**

Az Alapkezelő az Alap vonatkozásában a jogszabályi előírásoknak megfelelő likviditáskezelési rendszert vezetett be 2014-ben, azaz likviditáskezelési szabályzatot és eljárásokat fogadott el annak biztosítása érdekében, hogy nyomon követhesse az Alap likviditási kockázatát, valamint, hogy az Alap befektetéseinek likviditási profilja megfeleljen az Alap kötelezettségeinek. Az Alapkezelő biztosítja, hogy a befektetési stratégia, a likviditási profil és a visszaváltási politika az Alap tekintetében összhangban álljon egymással. Új megállapodás a likviditáskezeléssel kapcsolatban 2015-ben nem született.

**c) Az ABA aktuális kockázati profilja és az ABAK által e kockázatok kezelése érdekében alkalmazott kockázatkezelési rendszerek**

Kockázati profil: 4

A fenti kockázati besorolás alapjául szolgáló szintetikus mutató az alap heti hozamainak ingadozását veszi alapul az elmúlt öt évre vonatkozóan. Az alap kockázat/nyereség profil szerinti 4. kategóriába történő besorolása összefüggésben van azzal, hogy az alap eszközeinek jelentős része hosszabb futamidejű állampapírba kerül befektetésre.

Az Alapkezelő a 2014-es év során a Ramasoft Kft. Varitron programját implementálta a piaci kockázat mérésének fejlesztéséhez, a kockázatot érték mutatók számításához.

## ***VIII. Az ABA nevében alkalmazható tőkeáttétel mértékében bekövetkező változások, a biztosíték vagy a tőkeáttételi megállapodás értelmében nyújtott garanciák újbóli felhasználási joga, és az adott ABA által alkalmazott tőkeáttétel teljes összege***

**a) A teljes nettósított kockázati kitétségre vonatkozó limit:**

Az Alap befektetési politikája szerint - származtatott ügyletek figyelembevételével - számított teljes nettósított kockázati kitétsége nem haladhatja meg az Alap Nettó eszközértékének 200%-át.

**b) Az Alap teljes nettó kockázati kitétsége 2015.06.30-án: 100%****c) Az Alap bruttó módszerrel számolt kockázati kitétsége 2015.06.30-án: 105,42%**

Budapest, 2015. augusztus 28.

---

Ralf Cymanek    Váradi Zoltán  
az Alap képviselőjében