

Raiffeisen Hazai Kötvény Alap

Féléves jelentés 2025

I. Raiffeisen Hazai Kötvény Alap - általános információk

1. Alapadatok

Alap neve:	Raiffeisen Kötvény Alap
Lajstrom száma:	1111-46
Alapkezelő neve:	Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt.
Székhelye:	1133 Budapest, Váci út 116-118.
Letétkezelő neve:	Raiffeisen Bank Zrt.
Székhelye:	1133 Budapest, Váci út 116-118.
Forgalmazó neve:	Raiffeisen Bank Zrt.
Székhelye:	1133 Budapest, Váci út 116-118.
Könyvvizsgáló Társaság neve:	Deloitte Könyvvizsgáló és Tanácsadó Kft.
Székhelye:	1068 Budapest, Dózsa György út 84/C.
Könyvvizsgáló neve:	Molnár Attila
Fajtája:	nyilvános nyílt végű értékpapíralap
Harmonizációja:	ÁÉKBV-irányelv alapján harmonizált
78/2014. (III. 14.) Korm. rendelet 1/B. § (2) bekezdése szerinti típusa:	kötvényalap
Futamideje:	határozatlan

2. Az Alap stratégiája

Az Alap elsősorban magyar állampapírok, valamint korlátozott mértékben nyilvánosan forgalomba hozott vállalati kötvények és egyéb kamatozó eszközök vásárlásával alakítja ki portfólióját. Az Alap célja, hogy középtávon a közvetlen állampapír befektetésekkel elérhető hozamot meghaladó megtérülést biztosítson az Alap befektetőinek, egy aktívan kezelt és diverzifikált portfólió által biztosított mérsékelt többlet kockázati szint mellett. Az Alap túlnyomó részt magyar forint eszközökbe fektet, de a portfólió részét képezik forintra fedezett euroban denominált kötvények is. Az Alap likvid eszközeinek legalább 20%-át a magyar állam által kibocsátott diszkont kincstárjegyekben tartja. Az Alap referencia indexszel nem rendelkezik. Az Alap újra befektető, azaz a kapott kamatokat újra befekteti.

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

	„A” sorozat		„B” sorozat		„I” sorozat		„Q” sorozat		Összesített nettó eszközérték
	Árfolyam változás	Árfolyam Ft	Árfolyam változás	Árfolyam Ft	Árfolyam változás	Árfolyam Ft	Árfolyam változás	Árfolyam Ft	
2025.06.30.	1,27%	5,337348	1,27%	5,354692	1,59%	1,319168	1,73%	1,176277	25 425 080 804 Ft
2024.12.31	5,49%	5,270306	5,49%	5,287432	6,06%	1,298472	6,45%	1,156330	27 939 198 603 Ft
2023.12.29	25,71%	4,995887	25,71%	5,012121	25,71%	1,224277	26,85%	1,086219	39 526 432 619 Ft
2022.12.30.	-8,36%	3,974132	-8,36%	3,987047	-8,36%	0,973889	-7,43%	0,856298	14 780 994 991 Ft
2021.12.31.	-9,53%	4,336787	-9,53%	4,350880	-9,53%	1,062760	-8,64%	0,9250	15 699 488 859 Ft
2020.12.31.	0,56%	4,793567	0,56%	4,809144	0,56%	1,174698	1,59%	1,0125	17 914 071 305 Ft
2019.12.31.	6,07%	4,766992	6,07%	4,782483	6,07%	1,168186	-0,33%	0,9967	22 586 019 833 Ft
2018.12.28.	-2,13%	4,493993	-2,13%	4,508597	-1,92%	1,101284	-	-	28 298 845 489 Ft
2017.12.29.	4,39%	4,591886	4,72%	4,606677	12,28%	1,122816	-	-	28 088 185 410 Ft
2016.12.31.	5,00%	4,398908	5,01%	4,399110	-	-	-	-	14 085 993 511 Ft
2015.12.31.	3,61%	4,189324	3,61%	4,189324	-	-	-	-	12 261 034 998 Ft

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 „B” jelű sorozata 2011. június 01-én, „I” jelű sorozata 2017. január 12-én, „Q” jelű sorozata pedig 2019. augusztus 30-án indult.

II. Vagyonkimutatás

BEFECTETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKE FORDULÓNAPOT KÖVETŐ ELSŐ KERESKEDÉSI NAPON

2025.01.02.

Instrumentum	Devizanem	ISIN	Névérték	Eszköz érték	%
Atruházható értékpapírok				27 371 093 301	97,98
2026/D MÁK	HUF	HU0000403340	12 820 000	12 045 198	0,04
2026/E MÁK	HUF	HU0000404611	30 000 000	28 736 220	0,10
2026/H MÁK	HUF	HU0000406160	2 000 000 000	2 149 288 000	7,69
2027/A MÁK	HUF	HU0000403118	1 670 290 000	1 539 893 800	5,51
2028/A MÁK	HUF	HU0000402532	1 714 000 000	1 756 508 914	6,29
2028/B MÁK	HUF	HU0000405543	1 000 000 000	981 745 000	3,51
2029/A MÁK	HUF	HU0000404603	3 950 000 000	3 395 005 250	12,15
2030/A MÁK	HUF	HU0000403696	3 222 410 000	2 795 708 135	10,01
2031/A MÁK	HUF	HU0000403001	2 003 960 000	1 693 478 461	6,06
2032/A MÁK	HUF	HU0000405550	2 800 000 000	2 513 921 200	9,00
2033/A MÁK	HUF	HU0000404744	374 000 000	280 486 910	1,00
2034/A MÁK	HUF	HU0000404892	10 000 000	7 249 350	0,03
2035/A MÁK	HUF	HU0000406624	2 000 000 000	2 094 356 000	7,50
2038/A MÁK	HUF	HU0000403555	1 264 300 000	841 214 648	3,01
2041/A MÁK	HUF	HU0000404165	1 283 910 000	825 398 777	2,95
BNP 260226	HUF	FR00140024H6	150 000 000	146 380 050	0,52
BNP 260505	HUF	FR0014003CH9	200 000 000	194 176 600	0,70
CORDIA261107	HUF	HU0000359211	66 666 668	63 461 068	0,23
D250219	HUF	HU0000525076	1 098 890 000	1 091 468 097	3,91
EJBFN28/B	HUF	HU0000653431	150 000 000	134 185 500	0,48
ERSTE 260204	EUR	AT0000A2VCV4	1 200 000	496 764 818	1,78
FUTUR 310323	HUF	HU0000360268	200 000 000	154 906 800	0,55
MNB250109	HUF	HU0000626411	500 000 000	499 585 000	1,79
MMEN 310903	HUF	HU0000360730	100 000 000	83 662 400	0,30
QJB2031/I	HUF	HU0000653456	225 000 000	180 025 200	0,64
OTP 271005	EUR	XS2698603326	2 000 000	866 794 930	3,10
OTP 280612	EUR	XS2838495542	2 600 000	1 120 887 022	4,01
RAIFF280630	HUF	XS2496319810	350 000 000	384 139 000	1,38
RAIFF300523	EUR	XS2822443656	700 000	308 737 692	1,11
RICHT 310604	HUF	HU0000360441	100 000 000	79 433 200	0,28
UNICR 270222	HUF	XS2447760351	150 000 000	154 436 400	0,55
WINGHOLD27/I	EUR	HU0000363734	1 100 000	497 013 661	1,78
Banki egyenlegek				651 571 819	2,33
Folyószámla - EUR				12 616 398	0,05
Folyószámla - HUF				638 915 561	2,29
Folyószámla - USD				39 860	0,00
Követelések				6 516 046	0,02
Határidős ügyletek				6 516 046	0,02
Egyéb eszközök				7 577 202	0,03
Egyéb követelések				7 627 774	0,03
Összes eszköz				28 036 758 368	100,36
Kötelezettségek				-101 866 690 -	0,36
Egyéb kötelezettségek				-56 187 013	-0,36
Határidős ügyletek				-45 679 677	-0,16

Raiffeisen Kötvény Alap A sorozat	
Nettó eszközérték	11 964 248 794 HUF
Unitok száma	2 269 689 936
Egy jegyre jutó nettó eszközérték	5,271314 HUF
Raiffeisen Kötvény Alap B sorozat	
Nettó eszközérték	9 937 919 427 HUF
Unitok száma	1 879 176 607
Egy jegyre jutó nettó eszközérték	5,288444 HUF
Raiffeisen Kötvény Alap I sorozat	
Nettó eszközérték	6 029 593 351 HUF
Unitok száma	4 642 556 696
Egy jegyre jutó nettó eszközérték	1,298766 HUF
Raiffeisen Kötvény Alap Q sorozat	
Nettó eszközérték	3 180 678 HUF
Unitok száma	2 750 004
Egy jegyre jutó nettó eszközérték	1,156608 HUF

BEFEKTETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKE FORDULÓNAPOT KÖVETŐ ELSŐ KERESKEDÉSI NAPON

2025.07.01.

Instrumentum	Devizanem	ISIN	Névérték	Eszköz érték	%
Atruházható értékpapírok				24 550 216 320	96,61
2026/D MÁK	HUF	HU0000403340	12 820 000	12 399 094	0,05
2026/E MÁK	HUF	HU0000404611	30 000 000	29 046 030	0,11
2026/H MÁK	HUF	HU0000406160	100 000 000	110 470 200	0,43
2027/A MÁK	HUF	HU0000403118	1 170 290 000	1 113 369 435	4,38
2028/A MÁK	HUF	HU0000402532	1 714 000 000	1 809 747 468	7,12
2028/B MÁK	HUF	HU0000405543	1 000 000 000	965 553 000	3,80
2029/A MÁK	HUF	HU0000404603	1 450 000 000	1 239 038 050	4,88
2030/A MÁK	HUF	HU0000403696	3 222 410 000	2 833 091 313	11,15
2031/A MÁK	HUF	HU0000403001	2 003 960 000	1 708 802 743	6,72
2032/A MÁK	HUF	HU0000405550	3 800 000 000	3 476 471 800	13,68
2033/A MÁK	HUF	HU0000404744	374 000 000	274 259 062	1,08
2034/A MÁK	HUF	HU0000404892	10 000 000	6 943 540	0,03
2035/A MÁK	HUF	HU0000406624	3 000 000 000	3 134 817 000	12,34
2038/A MÁK	HUF	HU0000403555	2 264 300 000	1 521 523 557	5,99
2041/A MÁK	HUF	HU0000404165	1 783 910 000	1 094 050 596	4,31
BNP 260226	HUF	FR00140024H6	150 000 000	146 796 450	0,58
BNP 260505	HUF	FR0014003CH9	200 000 000	194 097 200	0,76
CORDIA261107	HUF	HU0000359211	50 000 002	47 973 302	0,19
D250821	HUF	HU0000525100	1 000 000 000	991 641 000	3,90
EJBFN28/B	HUF	HU0000653431	150 000 000	134 750 250	0,53
FUTUR 310323	HUF	HU0000360268	200 000 000	152 707 000	0,60
MMEN 310903	HUF	HU0000360730	100 000 000	85 325 800	0,34
OJB2031/I	HUF	HU0000653456	225 000 000	182 487 375	0,72
OTP 271005	EUR	XS2698603326	2 000 000	863 238 684	3,40
OTP 280612	EUR	XS2838495542	2 600 000	1 068 072 317	4,20
RAIFF280630	HUF	XS2496319810	350 000 000	363 014 050	1,43
RAIFF300523	EUR	XS2822443656	700 000	295 769 935	1,16
RIGHT 310604	HUF	HU0000360441	100 000 000	79 080 900	0,31
UNICR 270222	HUF	XS2447760351	150 000 000	150 106 350	0,59
WINGHOLD27/I	EUR	HU0000363734	1 100 000	465 572 819	1,83
Banki egyenlegek				883 263 009	3,48
Folyószámla - EUR				115 290 899	0,45
Folyószámla - HUF				767 937 024	3,02
Folyószámla - USD				35 086	0,00
Követelések				30 433 234	0,12
Határidős ügyletek				30 433 234	0,12
Egyéb eszközök				946 649	0,00
Egyéb követelések				946 649	0,00
Összes eszköz				25 464 859 212	100,21
Kötelezettségek				-52 917 569 -	0,21
Egyéb kötelezettségek				-52 917 569 -	0,21

Raiffeisen Kötvény Alap A sorozat	
Nettó eszközérték	9 952 625 880 HUF
Unitok száma	1 864 211 359
Egy jegyre jutó nettó eszközérték	5,338786 HUF
Raiffeisen Kötvény Alap B sorozat	
Nettó eszközérték	8 393 608 274 HUF
Unitok száma	1 567 101 751
Egy jegyre jutó nettó eszközérték	5,356135 HUF
Raiffeisen Kötvény Alap I sorozat	
Nettó eszközérték	7 061 355 358 HUF
Unitok száma	5 351 351 845
Egy jegyre jutó nettó eszközérték	1,319546 HUF
Raiffeisen Kötvény Alap Q sorozat	
Nettó eszközérték	4 352 131 HUF
Unitok száma	3 698 833
Egy jegyre jutó nettó eszközérték	1,176623 HUF

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

Befektetési jegyek forgalma (db, Ft)

Raiffeisen Kötvény Alap A sorozat

Forgalomban lévő befektetési jegyek 2025.01.02-án	2 269 689 936
2025. évben eladott befektetési jegyek	177 394 353
2025. évben visszaváltott befektetési jegyek	582 872 930
Forgalomban lévő befektetési jegyek 2025.07.01-én	1 864 211 359
Portfólió összesített nettó eszközértéke 2025.07.01-én	9 952 625 880
Egy jegyre jutó nettó eszközérték 2025.07.01-én	5,338786

Raiffeisen Kötvény Alap B sorozat

Forgalomban lévő befektetési jegyek 2025.01.02-án	1 879 176 607
2025. évben eladott befektetési jegyek	821 832
2025. évben visszaváltott befektetési jegyek	312 896 688
Forgalomban lévő befektetési jegyek 2025.07.01-én	1 567 101 751
Portfólió összesített nettó eszközértéke 2025.07.01-én	8 393 608 274
Egy jegyre jutó nettó eszközérték 2025.07.01-én	5,356135

Raiffeisen Kötvény Alap I sorozat

Forgalomban lévő befektetési jegyek 2025.01.02-án	4 642 556 696
2025. évben eladott befektetési jegyek	1 737 666 523
2025. évben visszaváltott befektetési jegyek	1 028 871 374
Forgalomban lévő befektetési jegyek 2025.07.01-én	5 351 351 845
Portfólió összesített nettó eszközértéke 2025.07.01-én	7 061 355 358
Egy jegyre jutó nettó eszközérték 2025.07.01-én	1,319546

Raiffeisen Kötvény Alap Q sorozat

Forgalomban lévő befektetési jegyek 2025.01.02-án	2 750 004
2025. évben eladott befektetési jegyek	948 829
2025. évben visszaváltott befektetési jegyek	-
Forgalomban lévő befektetési jegyek 2025.07.01-én	3 698 833
Portfólió összesített nettó eszközértéke 2025.07.01-én	4 352 131
Egy jegyre jutó nettó eszközérték 2025.07.01-én	1,176623

IV. A befektetési alap összetétele

Nagyságrend: Ft

Instrumentum	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
Tőzsdén hivatalosan jegyzett átruházható értékpapírok				24 550 216 320	96,61
2026/D MÁK	HUF	HU0000403340	12 820 000	12 399 094	0,05
2026/E MÁK	HUF	HU0000404611	30 000 000	29 046 030	0,11
2026/H MÁK	HUF	HU0000406160	100 000 000	110 470 200	0,43
2027/A MÁK	HUF	HU0000403118	1 170 290 000	1 113 369 435	4,38
2028/A MÁK	HUF	HU0000402532	1 714 000 000	1 809 747 468	7,12
2028/B MÁK	HUF	HU0000405543	1 000 000 000	965 553 000	3,80
2029/A MÁK	HUF	HU0000404603	1 450 000 000	1 239 038 050	4,88
2030/A MÁK	HUF	HU0000403696	3 222 410 000	2 833 091 313	11,15
2031/A MÁK	HUF	HU0000403001	2 003 960 000	1 708 802 743	6,72
2032/A MÁK	HUF	HU0000405550	3 800 000 000	3 476 471 800	13,68
2033/A MÁK	HUF	HU0000404744	374 000 000	274 259 062	1,08
2034/A MÁK	HUF	HU0000404892	10 000 000	6 943 540	0,03
2035/A MÁK	HUF	HU0000406624	3 000 000 000	3 134 817 000	12,34
2038/A MÁK	HUF	HU0000403555	2 264 300 000	1 521 523 557	5,99
2041/A MÁK	HUF	HU0000404165	1 783 910 000	1 094 050 596	4,31
BNP 260226	HUF	FR00140024H6	150 000 000	146 796 450	0,58
BNP 260505	HUF	FR0014003CH9	200 000 000	194 097 200	0,76
CORDIA261107	HUF	HU0000359211	50 000 002	47 973 302	0,19
D250821	HUF	HU0000525100	1 000 000 000	991 641 000	3,90
EJBFN28/B	HUF	HU0000653431	150 000 000	134 750 250	0,53
FUTUR 310323	HUF	HU0000360268	200 000 000	152 707 000	0,60
MVMEN 310903	HUF	HU0000360730	100 000 000	85 325 800	0,34
OJB2031/I	HUF	HU0000653456	225 000 000	182 487 375	0,72
OTP 271005	EUR	XS2698603326	2 000 000	863 238 684	3,40
OTP 280612	EUR	XS2838495542	2 600 000	1 068 072 317	4,20
RAIFF280630	HUF	XS2496319810	350 000 000	363 014 050	1,43
RAIFF300523	EUR	XS2822443656	700 000	295 769 935	1,16
RICHT 310604	HUF	HU0000360441	100 000 000	79 080 900	0,31
UNICR 270222	HUF	XS2447760351	150 000 000	150 106 350	0,59
WINGHOLD27/I	EUR	HU0000363734	1 100 000	465 572 819	1,83
Más szabályozott piacon forgalomba hozott átruházható értékpapírok				0	0,00
Közelmúltban forgalomba hozott átruházható értékpapírok				0	0,00
Egyéb átruházható értékpapírok				0	0,00
Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok				24 550 216 320	96,61
Nettó eszközérték / Raiffeisen Kötvény Alap A sorozat / HUF				9 952 625 880	100,00
Nettó eszközérték / Raiffeisen Kötvény Alap B sorozat / HUF				8 393 608 274	
Nettó eszközérték / Raiffeisen Kötvény Alap I sorozat / HUF				7 061 355 358	
Nettó eszközérték / Raiffeisen Kötvény Alap Q sorozat / HUF				4 352 131	

Megjegyzés: az egyes értékpapír kategóriák között vannak átfedések, egy értékpapír több kategóriába is tartozhat.

A Raiffeisen Kötvény Alap befektetési politikájának megfelelően elsősorban magyar államkötvények, valamint kisebb mértékben nyilvánosan forgalomba hozott vállalati kötvények és egyéb kamatozó eszközök vásárlásával alakítja ki portfólióját.

2025 első félévének végén a magyar állampapírok (és magyar állami garanciás vállalati kötvények) az Alap eszközeinek mintegy 81%-át alkották, miközben a vállalati kötvények aránya 16%-ot tett ki. Az Alap fennmaradó - körülbelül 3%-os - része betét volt.

V. Az Alapkezelő működésében bekövetkezett változások

Az Alapkezelő tevékenységi körében és tulajdonosi szerkezetében nem következett be változás 2025 első felében. Új üzletágot vagy szolgáltatást nem indított az Alapkezelő.

A félév során az Alapkezelő befektetési alapokban kezelt állománya – a megelőző évek erőteljes bővülését követően – lassuló ütemben, de tovább emelkedett, így a 2024. év végi 656 milliárd forintos állomány hat hónap leforgása alatt 701 milliárd forint fölé emelkedett. A nyilvános befektetési alapok piacán a BAMOSZ adatai alapján az Alapkezelő piaci részesedése 2025 júniusának végén 4,1% volt.

VI. A befektetési politika alakulására ható fontosabb tényezők

1. 2025 első félévének tőkepiaci folyamatai

A hazai pénz- és állampapírpiac

A 2024-es csökkenést követően a vártnál gyorsabban kezdett emelkedni az infláció Magyarországon a 2025-ös év első hónapjaiban. Ráadásul a forint is gyengén indította az évet, a Magyar Nemzeti Bank ezért határozottan elköteleződött kommunikációjában a monetáris szigor mellett, amihez mindvégig tartotta is magát. Bár az MNB a pénzügyi stabilitás fontosságáról beszélt, ez gyakorlatilag a forint árfolyamának megtámasztását jelentette, hiszen egy célérték feletti inflációs közegben, ahol a kockázatok az amerikai vámháborús kockázatok miatt felfelé mutatnak, a jegybank nem engedhet meg további érdemi árfolyam-leértékelődést. A változatlanul 6,5%-os szinten tartott alapkamat el is kezdte erősíteni a hazai fizetőeszközt, mivel az Európai Központi Bank többször is kamatot vágott, továbbá a régióban Csehországban és Lengyelországban is lazultak a monetáris kondíciók, egyre növelve ezzel a hazai kamattöbbletet. A dollár általános gyengülése a tavaszi-nyári hónapok során szintén hozzájárult ahhoz, hogy a forint 3%-ot tudott erősödni az euróval szemben, hiszen a zöldhasú gyengélkedése általánosságban kedvez a feltörekvő piaci devizáknak. A forint összességében a legjobban teljesítő devizák között volt az év első felében.

Mivel a Magyar Nemzeti Bank nagyon határozottan kiállt a kamatok tartása mellett, a kamatvágási várakozások az év elején kiárazódtak. Ez a kötvényhozamokat némileg feljebb tolta: a diszkont kincstárjegyek másodpiaci hozamszintjei összességében 80 bázispont körüli mértékben emelkedtek, míg a hosszabb lejáratú idejű állampapírok esetében 30-40 bázispontos emelkedést figyelhettünk meg. A kötvények árfolyamesésének ellenére – a magas hozamszinteknek köszönhetően – az RMAX index 2,5%-os, a MAX index pedig közel 2%-os emelkedéssel zárta az első félévet.

A nemzetközi kötvénypiac

Alaposan felkavarta az állóvizet a globális tőkepiacokon Donald Trump agresszív, az USA külkereskedelmi hiányának csökkentését célzó kereskedelmi politikája. A vámháború hangulat egyértelműen dominálta az év elejét, a helyzet tavasz második felére kezdett csak el javulni, amikor az amerikaiak konstruktívabbá váltak a tárgyalások során.

Bár az infláció csökkenő tendenciát mutatott a meghatározó gazdaságokban az év első felében, az emelkedő vámok sokakat óvatosságra intettek, azok ugyanis rövid távon inflatorikus hatásúak lehetnek. Ennek legjobb példája a Federal Reserve volt: a döntéshozók a vámháborús bizonytalanságra, illetve az ezzel összefüggésbe hozható inflációs kockázatokra reagálva nem változtattak a kamatokon, az irányadó kamatszám 4,25-4,5% maradt. Jerome Powell Fed-elnök emiatt kemény kritikákat kapott Trumptól, aki azt szerette volna elérni, hogy a jegybank csökkentse a kamatokat. Az amerikai elnök olyan tabukat feszegetett, mint a jegybank elnökének eltávolításának lehetősége, ami finoman szólva nem segítette az amerikai dollárba és kötvényekbe vetett bizalom erősítését.

Az Európai Központi Bank a kedvezőbb inflációs helyzet, illetve a gyengébb gazdasági aktivitás hatására folytatta kamatcsökkentési ciklusát, 3%-ról 2%-ra mérsékelve az irányadó egynapos betéti rátát. Ennek ellenére az euró jelentős mértékben, közel 14%-kal értékelődött fel az év első felében a dollárral szemben.

Az euró dollárral szembeni erősödésében több tényező is szerepet játszott. Egyrészt a dollár Trump megválasztását követően sokat erősödött, rendkívül túlértékeltté válva. Másrészt az amerikai gazdaságpolitikai kiszámíthatósággal szembeni bizalom megrendült a vámháború és a költségvetési fegyelem lazulása miatt (Trump még azzal kampányolt, hogy rendbe kell tenni a költségvetést, ám ezt hamar elengedte az adminisztráció, és inkább újabb adócsökkentéseket fogadott el, tovább duzzasztva a hiányt). Végezetül pedig Németország évtizedek óta nem látott mértékű költségvetési élénkítő csomagot fogadott el az ország hadseregének és infrastruktúrájának modernizálása érdekében, ami az egész EU-ban változások hozott fiskális fronton. A piacok pozitívan értékelték a német elköteleződést, ami segíthet kimozdítani az EU gazdaságát a stagnálás közeli állapotából.

Általános jelenség volt a fejlett gazdaságok kötvénypiacain, hogy a lazuló fiskális fegyelem és az egyre drágábban refinanszírozott, növekvő államadósság-állományok következtében a hosszú lejáratú kötvényekkel szembeni hozamelvárás növekedett, vagyis meredekebbé váltak a hozamgörbék. Ez természetes, hiszen a befektetők az államadósságok fenntarthatóságával kapcsolatos kockázatok miatt nagyobb hozamkompenzációt várnak el a távoli jövőben lejáratú kötvényekkel szemben. A rövid lejáratú kötvények hozamai inkább lefelé tendáltak, ez alól kivétel Japán, ahol a jegybank (szembe menve a világ nagy részével) kamatot emelt, illetve egyéb módon is szigorított a monetáris kondíciókon, ami a rövid és hosszú lejáratú kötvények hozamait egyaránt felfelé tolt.

2. A befektetési politika alakulására ható egyéb tényezők

A befektetési politikára ható egyéb tényező nem merült fel az időszak során.

3. Hozamfizetés és hitelfelvétel

Az Alap futamideje során nem fizet hozamot, a befektetéseinek 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 2025 első felében.

VII. Az Alap normál árazástól eltérő árazású eszközeinek aránya, kezelése, likviditáskezeléssel kapcsolatos új megállapodások, az Alap aktuális kockázati profilja és az Alapkezelő által e kockázatok kezelése érdekében alkalmazott kockázatkezelési rendszerek

a) Az Alap normál árazástól eltérő árazású eszközeinek aránya és kezelése

Az Alap nettó eszközértékét a Letétkezelő határozza meg. A normál árazástól eltérő esetekben történő értékelésre vonatkozóan az Alapkezelő Értékelési Politikája fogalmaz meg iránymutatást. Az Értékelési Politika tartalmazza azokat a módszereket, amelyeket az Alapkezelő alkalmaz az egyedi értékek felülvizsgálatára. A felülvizsgálati folyamat kiterjedhet a modellalapú árképzésre is. Ezen eszközök egyedi értékelési módszerére vagy értékére az Alapkezelő az Értékelési Politikában foglaltakat felhasználva tehet javaslatot a Letétkezelőnek, aki ezt saját belátása szerint használja fel az értékelési eljárás során.

Az Alapkezelő vezetése a lent felsorolt eszközök egyike esetén sem azonosított az adott eszközök kapcsán a kibocsátóhoz, annak működéséhez vagy teljesítőképességéhez kapcsolódó extra kockázatot.

Az Alapban 2025.06.30-án meglévő, normál árazástól eltérő árazású eszközök:

- 1.) Raiffeisen 280630 HUF BOND (ISIN kód: XS2496319810)
Kitettség: 1,43%
- 2.) BNP Paribas 260505 vállalati kötvény (ISIN kód: FR0014003CH9)
Kitettség: 0,76%
- 3.) OJB2031/I Jelzáloglevél jelzáloglevél (ISIN kód: HU0000653456)
Kitettség: 0,72%
- 4.) Futureal 4% 310327 vállalati kötvény (ISIN kód: HU0000360268)
Kitettség: 0,6%
- 5.) UNICREDIT BANK AG. 5.94 270222 vállalati kötvény (ISIN kód: XS2447760351)
Kitettség: 0,59%
- 6.) BNP Paribas 260226 vállalati kötvény (ISIN kód: FR00140024H6)
Kitettség: 0,58%
- 7.) Erste Jelzálogbank Zrt. 28/B 2.5 280421 jelzáloglevél (ISIN kód: HU0000653431)
Kitettség: 0,53%
- 8.) CORDIA INT ZRT 4.0 261107 (ISIN kód: HU0000359211)
Kitettség: 0,19%
- 9.) MVM ENERGETIKA ZRT 3.25 310903
Kitettség: 0,33%
- 10.) Richter Gedeon Nyrt. 1.75 310604 vállalati kötvény (ISIN kód: HU0000360441)
Kitettség: 0,31%
- 11.) Wing Holding Zrt. 2027/04/02 kötvény (ISIN kód: HU0000363734)
Kitettség: 1,83%

b) Likviditáskezeléssel kapcsolatos új megállapodások

Az Alapkezelő a jogszabályi előírásoknak megfelelő likviditáskezelési rendszert vezetett be 2014-ben, azaz likviditáskezelési szabályzatot és eljárásokat fogadott el annak biztosítása érdekében, hogy nyomon követhesse alapjainak 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.

c) Az Alap aktuális kockázati profilja és az Alapkezelő által e kockázatok kezelése érdekében alkalmazott kockázatkezelési rendszerek

Kockázati profil: 3

A fenti kockázati besorolás alapjául szolgáló szintetikus mutató az alap hozamainak ingadozását veszi alapul az elmúlt öt évre vonatkozóan. Az Alap kockázat/nyereség profil szerinti 3. kategóriába történő besorolása összefüggésben van azzal, hogy az Alap eszközeinek jelentős része hosszabb futamidejű állampapírba kerül befektetésre.

Az Alapkezelő a tárgyév során a Ramasoft Kft. Varitron programját használta a piaci kockázat mérésére, a kockázatotott érték mutatók számításához.

VIII. Az Alap nevében alkalmazható tőkeáttétel mértékében bekövetkező változások, a biztosíték vagy a tőkeáttételi megállapodás értelmében nyújtott garanciák újbóli felhasználási joga, és az Alap által alkalmazott tőkeáttétel teljes összege**a) A teljes nettósított kockázati kitettségre vonatkozó limit:**

Az Alap a Kbtv. rendelkezései szerint - származtatott ügyletek figyelembevételével - számított teljes nettósított kockázati kitettsége nem haladhatja meg az Alap Nettó eszközértékének 200%-át.

b) Az Alap teljes nettó kockázati kitettsége 2025.06.30-án: 100%**c) Az Alap bruttó módszerrel számolt kockázati kitettsége 2025.06.30-án: 107,87%****IX. További információk**

Az Alap nem adott kölcsönbe sem értékpapírt, sem árut, illetve az Alap nem alkalmazott sem értékpapír-finanszírozási, sem teljeshozam-csereügyleteket 2025 első felében (ezáltal nem alkalmazott biztosíték kibocsátót, illetve ezzel kapcsolatos szerződő fél sincs).

Budapest, 2025. augusztus 26.

Simon Péter Váradi Zoltán

Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt.