Elektronikusan aláírta:
Váradi Zoltán

Elektronikusan aláírta:
Simon Péter János
2026-04-23 11:20:13 +0200

# Raiffeisen Ingatlan Alap
# Éves jelentés 2025.

Raiffeisen ALAPOK

# I. Raiffeisen Ingatlan Alap - általános információk

## 1. *Alapadatok*

| | |
|---|---|
| Alap neve: | Raiffeisen Ingatlan Alap |
| Lajstrom száma: | 1211-04 |
| Alapkezelő neve: | Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt. (Alapkezelő) |
| Székhelye: | 1133 Budapest, Váci út 116-118. |
| Letétkezelő neve: | Raiffeisen Bank Zrt. |
| Székhelye: | 1133 Budapest, Váci út 116-118. |
| Forgalmazó neve: | Raiffeisen Bank Zrt., SPB Befektetési Zrt. |
| Székhelye: | 1133 Budapest, Váci út 116-118. |
| Könyvvizsgáló neve: | Deloitte Könyvvizsgáló és Tanácsadó Kft.., Görbe János |
| Székhelye: | 1068 Budapest, Dózsa György út 84/C.. |
| Ingatlanértékelő: | Cushman & Wakefield Nemzetközi Ingatlan Tanácsadó Kft. |
| Székhelye: | 1052 Budapest, Deák Ferenc utca 5. |
| Típusa: | nyilvános nyílt végű ingatlan Alap |
| BAMOSZ kategória: | közvetlen ingatlan Alap |
| Harmonizációja: | ABA |
| Futamideje: | határozatlan |

## 2. *Az Alap stratégiája*

Az Alap közvetlen ingatlan befektetéseket megvalósító alap, elsődleges célja az ingatlan portfolió bérbeadás révén történő üzemeltetése. Az Alapkezelő kisebb mértékben értéknövekedés elérésére is törekszik. Az ingatlan portfólió összeállítása során az Alapkezelő egyaránt befektet irodai, kiskereskedelmi, ipari és logisztikai ingatlanokba. Alap ingatlanbefektetéseit elsősorban Budapesten és annak vonzáskörzetében, másodsorban hazai nagyvárosokban és egyéb vidéki településeken valósítja meg. Az Alapkezelő az Alap likviditásának biztosításához főleg betétekbe és a likvid eszközök minimum 20%-áig rövid futamidejű magyar állampapírokba fekteti az Alap ingatlanokon felüli vagyonát. Az Alap célja egyben a Minimum Hozamkorlátnak megfelelő teljesítmény túlteljesítése.

Az Alap „A", „A180" és „L" sorozata magyar forintban denominált, az Alapkezelő ezen sorozatok esetében felmerülő devizakockázatot euró-magyar forint (EUR-HUF) deviza határidős ügyletekkel minimalizálja. A Raiffeisen Ingatlan Alap „B" és „C" sorozata szintén forintos, de a devizakockázat egyik esetében sincs mérsékelve. Az Alap „D" és „D180" sorozata euróban, „U" és „U180" sorozata USA dollárban vásárolható meg, a felmerülő devizakockázat utóbbi 4 sorozat mindegyikében aktívan menedzselt.

Az Alapkezelő az Alap esetében Minimum Hozamkorlátot alkalmaz, amelynek értéke a sikerdíj bevezetése óta minden évben felülvizsgálatra került a lenti táblázat szerint (az „A180", „B", „C", „D180" és „U180" sorozatok esetében nem kerül alkalmazásra sikerdíj).

| Minimum Hozamkorlát | 2023.01.01-2023.12.31 | 2024.01.01-2025.01.12 | 2025.01.13-tól | 2026.01.01-től |
|---|---|---|---|---|
| „A" sorozat | 6,0% | 8,0% | 9,33% | 9,54% |
| „D" sorozat | 2,5% | 3,0% | 6,38% | 5,40% |
| „U" sorozat | 3,5% | 4,5% | 8,19% | 7,06% |

Az alkalmazott Minimum Hozamkorlát nem jelent az Alap bármely sorozata teljesítményére vonatkozó konkrét ígéretet. Az Alapkezelő a Minimum Hozamkorlátot évente felülvizsgálja.

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

| | Árfolyam változás „A" sorozat | Árfolyam „A" sorozat Ft | Árfolyam változás „A180" sorozat | Árfolyam „A180" sorozat Ft | Árfolyam változás „B" sorozat | Árfolyam „B" sorozat Ft | Árfolyam változás „C" sorozat | Árfolyam „C" sorozat Ft | Árfolyam változás „D" sorozat | Árfolyam „D" sorozat € | Árfolyam változás „D180" sorozat | Árfolyam „D180" sorozat € | Árfolyam változás „L" sorozat | Árfolyam „L" sorozat Ft | Árfolyam változás „U" sorozat | Árfolyam „U" sorozat $ | Árfolyam változás „U180" sorozat | Árfolyam „U180" sorozat $ | Összesített Nettó eszközérték Ft |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 2025.12.31. | 6,89% | 3,641895 | 6,96% | 1,580341 | - | - | -2,32% | 3,293095 | 2,57% | 1,544454 | 2,72% | 1,190332 | 1,21% | 1,012070 | 4,44% | 1,655533 | 6,12% | 1,410000 | 68 359 894 626 Ft |
| 2024.12.31. | 0,81% | 3,406985 | 0,70% | 1,477467 | - | - | 4,26% | 3,371298 | -2,69% | 1,505816 | -2,94% | 1,158813 | - | - | -1,22% | 1,585093 | -1,47% | 1,328723 | 67 137 682 679 Ft |
| 2023.12.29. | 13,36% | 3,379502 | 14,18% | 1,467201 | -1,52% | 3,221763 | -1,52% | 3,233474 | 1,91% | 1,547510 | 1,86% | 1,193862 | - | - | 3,88% | 1,604701 | 4,17% | 1,348493 | 74 605 158 008 Ft |
| 2022.12.30. | 12,55% | 2,981211 | 12,77% | 1,285026 | 12,75% | 3,271592 | 12,75% | 3,283487 | 4,27% | 1,518456 | 4,10% | 1,172084 | - | - | 5,46% | 1,544835 | 5,70% | 1,294547 | 80 691 283 442 Ft |
| 2021.12.31. | 6,57% | 2,648840 | 6,48% | 1,139535 | 6,63% | 2,901705 | 6,63% | 2,912251 | 5,11% | 1,456256 | 5,57% | 1,125937 | - | - | 6,02% | 1,464816 | 5,87% | 1,224706 | 76 935 854 772 Ft |
| 2020.12.31. | 6,40% | 2,485429 | 7,02% | 1,070173 | 14,94% | 2,721283 | 14,94% | 2,731168 | 5,74% | 1,385477 | 6,66% | 1,066557 | - | - | 7,28% | 1,381692 | 15,68% | 1,156802 | 65 439 342 692 Ft |
| 2019.12.31. | 6,95% | 2,335961 | - | - | 8,79% | 2,367526 | 8,79% | 2,376129 | 6,06% | 1,310316 | - | - | - | - | 9,23% | 1,287935 | - | - | 64 914 218 207 Ft |
| 2018.12.28. | 11,73% | 2,184191 | - | - | 14,61% | 2,176285 | 14,63% | 2,184198 | 11,14% | 1,235500 | - | - | - | - | 13,95% | 1,179083 | - | - | 59 750 643 972 Ft |
| 2017.12.29. | 8,02% | 1,954891 | - | - | 6,19% | 1,898838 | 6,58% | 1,905465 | 8,07% | 1,111631 | - | - | - | - | 3,48% | 1,034750 | - | - | 39 590 855 983 Ft |
| 2016.12.31. | 9,57% | 1,809711 | - | - | 8,27% | 1,788103 | 8,25% | 1,787788 | 2,90% | 1,028657 | - | - | - | - | - | - | - | - | 25 442 839 366 Ft |
| 2015.12.31. | 5,11% | 1,651596 | - | - | 5,11% | 1,651596 | 5,11% | 1,651596 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | 22 789 201 486 Ft |

* Kbftv. 6.sz. melléklet, VI. Szerinti adatok

- A „D" jelű euro sorozat 2016. november 21-én, az „U" jelű dollár sorozat 2017. szeptember 1-én indult.
- Az „A180", „D180" és „U180" sorozatok forgalmazása 2020. március 26-án indult.
- Az „L" jelű sorozat forgalmazása 2025. október 09-én indult.
- Az Alap „B" jelű sorozatának forgalomban lévő mennyisége 2024. március 26-án nullára csökkent.
- 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 Alap jövőbeni hozamaival. A közölt hozam adatok nominálisak és az adott naptári évre vonatkoznak. Az adott sorozat indulásának évében a hozamok egy évnél rövidebb időre vonatkoznak.

# II. Vagyonkimutatás

**BEFEKTETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKE**
**2025.01.02.**

| Instrumentum | Devizanem | ISIN | Névérték | Eszköz érték | % |
|---|---|---|---|---|---|
| **Átruházható értékpapírok** | | | | **9,250,548,678** | **13.81** |
| 2027/B MÁK | HUF | HU0000404157 | 500 000 000.00 | 511 175 000.00 | 0.76 |
| D250219 | HUF | HU0000525076 | 5 497 820 000.00 | 5 460 687 724.00 | 8.15 |
| EU 250110 | EUR | EU000A3L0VR7 | 8 000 000.00 | 3 278 685 954.00 | 4.89 |
| **Ingatlanok*** | | | | **59,857,146,490** | **89.34** |
| **Banki egyenlegek** | | | | **1,804,492,325** | **2.69** |
| Folyószámla - EUR | | | | 288,423,618 | 0.43 |
| Folyószámla - HUF | | | | 1,372,961,746 | 2.05 |
| Folyószámla - USD | | | | 143,106,961 | 0.21 |
| **Követelések** | | | | **305,361,847** | **0.46** |
| Határidős ügyletek | | | | 305,361,847 | 0.46 |
| **Egyéb eszközök** | | | | **965,496,602** | **1.44** |
| Egyéb követelések | | | | 965,496,602 | 1.44 |
| **Összes eszköz** | | | | **72,183,045,942** | **107.74** |
| **Kötelezettségek** | | | | **-5,184,789,463** | **- 7.74** |
| Egyéb kötelezettségek | | | | -741,191,978 | -1.11 |
| Határidős ügyletek | | | | -318,476,544 | -0.48 |
| Hitel kamat - EUR | | | | -4 125 120 941.00 | - 6.16 |
| **Raiffeisen Ingatlan Alap A sorozat** | | | | | |
| **Nettó eszközérték** | | | | **20,829,172,378** | **HUF** |
| **Unitok száma** | | | | **6,113,398,685** | |
| **Egy jegyre jutó nettó eszközérték** | | | | **3.407135** | **HUF** |
| **Raiffeisen Ingatlan Alap A 180 sorozat** | | | | | |
| **Nettó eszközérték** | | | | **171,778,126** | **HUF** |
| **Unitok száma** | | | | **116,231,701** | |
| **Egy jegyre jutó nettó eszközérték** | | | | **1.477894** | **HUF** |
| **Raiffeisen Ingatlan Alap B sorozat** | | | | | |
| **Nettó eszközérték** | | | | **0** | **HUF** |
| **Unitok száma** | | | | **0** | |
| **Egy jegyre jutó nettó eszközérték** | | | | **0.000000** | **HUF** |
| **Raiffeisen Ingatlan Alap C sorozat** | | | | | |
| **Nettó eszközérték** | | | | **10,906,385,073** | **HUF** |
| **Unitok száma** | | | | **3,243,540,461** | |
| **Egy jegyre jutó nettó eszközérték** | | | | **3.362494** | **HUF** |
| **Raiffeisen Ingatlan Alap D sorozat** | | | | | |
| **Nettó eszközérték** | | | | **60,569,129.03** | **EUR** |
| **Unitok száma** | | | | **40,230,125** | |
| **Egy jegyre jutó nettó eszközérték** | | | | **1.505567** | **EUR** |
| **Raiffeisen Ingatlan Alap D 180 sorozat** | | | | | |
| **Nettó eszközérték** | | | | **846,342.89** | **EUR** |
| **Unitok száma** | | | | **730,512** | |
| **Egy jegyre jutó nettó eszközérték** | | | | **1.158561** | **EUR** |
| **Raiffeisen Ingatlan Alap U sorozat** | | | | | |
| **Nettó eszközérték** | | | | **24,766,286.89** | **USD** |
| **Unitok száma** | | | | **15,624,093** | |
| **Egy jegyre jutó nettó eszközérték** | | | | **1.585134** | **USD** |
| **Raiffeisen Ingatlan Alap U 180 sorozat** | | | | | |
| **Nettó eszközérték** | | | | **398,982.48** | **USD** |
| **Unitok száma** | | | | **300,282** | |
| **Egy jegyre jutó nettó eszközérték** | | | | **1.328693** | **USD** |

## *BEFEKTETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKE*
## *2026.01.05.*

| *Instrumentum* | *Devizanem* | *ISIN* | *Névérték* | *Eszköz érték* | *%* |
|---|---|---|---|---|---|
| ***Átruházható értékpapírok*** | | | | ***10 382 244 120*** | ***15,20*** |
| 2032/B MÁK | HUF | HU0000406087 | 4 000 000 000,00 | 4 047 412 000,00 | 5,92 |
| D260218 | HUF | HU0000525142 | 2 500 000 000,00 | 2 481 680 000,00 | 3,63 |
| EU 260109 | EUR | EU000A3L7AT2 | 10 000 000,00 | 3 853 152 120,00 | 5,64 |
| ***Ingatlanok**** | | | | ***56 714 693 201*** | ***83,01*** |
| ***Banki egyenlegek*** | | | | ***6 628 436 564*** | ***9,70*** |
| Folyószámla - EUR | | | | -41 207 897 | -0,06 |
| Folyószámla - HUF | | | | 6 487 406 269 | 9,49 |
| Folyószámla - USD | | | | 182 238 192 | 0,27 |
| ***Követelések*** | | | | ***853 035 242*** | ***1,25*** |
| Határidős ügyletek | | | | 853 035 242 | 1,25 |
| ***Egyéb eszközök*** | | | | ***1 168 097 228*** | ***1,71*** |
| Egyéb követelések | | | | 1 168 097 228 | 1,71 |
| ***Összes eszköz*** | | | | ***75 746 506 355*** | ***110,86*** |
| ***Kötelezettségek*** | | | | ***-7 421 845 231*** | ***- 10,86*** |
| Egyéb kötelezettségek | | | | -1 345 996 933 | -1,97 |
| Határidős ügyletek | | | | -264 915 567 | -0,39 |
| Hitel kamamt - EUR | | | | -5 810 932 731 | -8,50 |
| ***Raiffeisen Ingatlan Alap A sorozat*** | | | | | |
| ***Nettó eszközérték*** | | | | ***18 844 480 787 HUF*** | |
| ***Unitok száma*** | | | | ***5 163 883 317*** | |
| ***Egy jegyre jutó nettó eszközérték*** | | | | ***3,649285 HUF*** | |
| ***Raiffeisen Ingatlan Alap A 180 sorozat*** | | | | | |
| ***Nettó eszközérték*** | | | | ***156 203 361 HUF*** | |
| ***Unitok száma*** | | | | ***98 638 580*** | |
| ***Egy jegyre jutó nettó eszközérték*** | | | | ***1,583593 HUF*** | |
| ***Raiffeisen Ingatlan Alap B sorozat*** | | | | | |
| ***Nettó eszközérték*** | | | | ***0 HUF*** | |
| ***Unitok száma*** | | | | ***0*** | |
| ***Egy jegyre jutó nettó eszközérték*** | | | | ***0,000000 HUF*** | |
| ***Raiffeisen Ingatlan Alap C sorozat*** | | | | | |
| ***Nettó eszközérték*** | | | | ***11 136 868 539 HUF*** | |
| ***Unitok száma*** | | | | ***3 383 501 737*** | |
| ***Egy jegyre jutó nettó eszközérték*** | | | | ***3,291521 HUF*** | |
| ***Raiffeisen Ingatlan Alap D sorozat*** | | | | | |
| ***Nettó eszközérték*** | | | | ***53 053 561,26 EUR*** | |
| ***Unitok száma*** | | | | ***34 307 661*** | |
| ***Egy jegyre jutó nettó eszközérték*** | | | | ***1,546406 EUR*** | |
| ***Raiffeisen Ingatlan Alap D 180 sorozat*** | | | | | |
| ***Nettó eszközérték*** | | | | ***225 485,96 EUR*** | |
| ***Unitok száma*** | | | | ***189 193*** | |
| ***Egy jegyre jutó nettó eszközérték*** | | | | ***1,191830 EUR*** | |
| ***Raiffeisen Ingatlan Alap L sorozat*** | | | | | |
| ***Nettó eszközérték*** | | | | ***10 141 957 974 HUF*** | |
| ***Unitok száma*** | | | | ***10 000 000 000*** | |
| ***Egy jegyre jutó nettó eszközérték*** | | | | ***1,014196 HUF*** | |
| ***Raiffeisen Ingatlan Alap U sorozat*** | | | | | |
| ***Nettó eszközérték*** | | | | ***22 850 032,41 USD*** | |
| ***Unitok száma*** | | | | ***13 781 071*** | |
| ***Egy jegyre jutó nettó eszközérték*** | | | | ***1,658074 USD*** | |
| ***Raiffeisen Ingatlan Alap U 180 sorozat*** | | | | | |
| ***Nettó eszközérték*** | | | | ***21 308,14 USD*** | |
| ***Unitok száma*** | | | | ***15 090*** | |
| ***Egy jegyre jutó nettó eszközérték*** | | | | ***1,412070 USD*** | |

Kbftv 6. számú melléklet alapján
*Ingatlanok értéke 2025.12.31-én: 56.714.693.201,-Ft

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

**Raiffeisen Ingatlan Alap A180 sorozat (db, HUF)**

| | |
|---|---|
| Forgalomban lévő befektetési jegyek 2025.01.02-án | 116 231 701 |
| 2025. évben eladott befektetési jegyek | 672 719 |
| 2025. évben visszaváltott befektetési jegyek | 18 265 840 |
| Forgalomban lévő befektetési jegyek 2026.01.05-én | 98 638 580 |
| Portfolió összesített nettó eszközértéke 2026.01.05-én | 156 203 361 |
| Egy jegyre jutó nettó eszközérték 2026.01.05-én | 1,583593 |

**Raiffeisen Ingatlan Alap B sorozat (db, HUF)**

| | |
|---|---|
| Forgalomban lévő befektetési jegyek 2025.01.02-án | - |
| 2025. évben eladott befektetési jegyek | - |
| 2025. évben visszaváltott befektetési jegyek | - |
| Forgalomban lévő befektetési jegyek 2026.01.05-én | - |
| Portfolió összesített nettó eszközértéke 2026.01.05-én | - |
| Egy jegyre jutó nettó eszközérték 2026.01.05-én | - |

**Raiffeisen Ingatlan Alap C sorozat (db, HUF)**

| | |
|---|---|
| Forgalomban lévő befektetési jegyek 2025.01.02-án | 3 243 540 461 |
| 2025. évben eladott befektetési jegyek | 145 689 827 |
| 2025. évben visszaváltott befektetési jegyek | 5 728 551 |
| Forgalomban lévő befektetési jegyek 2026.01.05-én | 3 383 501 737 |
| Portfolió összesített nettó eszközértéke 2026.01.05-én | 11 136 868 539 |
| Egy jegyre jutó nettó eszközérték 2026.01.05-én | 3,291521 |

**Raiffeisen Ingatlan Alap D sorozat (db, EUR)**

| | |
|---|---|
| Forgalomban lévő befektetési jegyek 2025.01.02-án | 40 230 125 |
| 2025. évben eladott befektetési jegyek | 265 529 |
| 2025. évben visszaváltott befektetési jegyek | 6 187 993 |
| Forgalomban lévő befektetési jegyek 2026.01.05-én | 34 307 661 |
| Portfolió összesített nettó eszközértéke 2026.01.05-én | 53 053 561 |
| Egy jegyre jutó nettó eszközérték 2026.01.05-én | 1,546406 |

**Raiffeisen Ingatlan Alap D180 sorozat (db, EUR)**

| | |
|---|---|
| Forgalomban lévő befektetési jegyek 2025.01.02-án | 730 512 |
| 2025. évben eladott befektetési jegyek | - |
| 2025. évben visszaváltott befektetési jegyek | 541 319 |
| Forgalomban lévő befektetési jegyek 2026.01.05-én | 189 193 |
| Portfolió összesített nettó eszközértéke 2026.01.05-én | 225 486 |
| Egy jegyre jutó nettó eszközérték 2026.01.05-én | 1,191830 |

**Raiffeisen Ingatlan Alap L sorozat (db, HUF)**

| | |
|---|---|
| Forgalomban lévő befektetési jegyek 2025.01.02-án | - |
| 2025. évben eladott befektetési jegyek | 10 000 000 000 |
| 2025. évben visszaváltott befektetési jegyek | - |
| Forgalomban lévő befektetési jegyek 2026.01.05-én | 10 000 000 000 |
| Portfolió összesített nettó eszközértéke 2026.01.05-én | 10 141 957 974 |
| Egy jegyre jutó nettó eszközérték 2026.01.05-én | 1,014196 |

**Raiffeisen Ingatlan Alap U sorozat (db, USD)**

| | |
|---|---|
| Forgalomban lévő befektetési jegyek 2025.01.02-án | 15 624 093 |
| 2025. évben eladott befektetési jegyek | 22 779 |
| 2025. évben visszaváltott befektetési jegyek | 1 865 801 |
| Forgalomban lévő befektetési jegyek 2026.01.05-én | 13 781 071 |
| Portfolió összesített nettó eszközértéke 2026.01.05-én | 22 850 032 |
| Egy jegyre jutó nettó eszközérték 2026.01.05-én | 1,658074 |

**Raiffeisen Ingatlan Alap U180 sorozat (db, USD)**

| | |
|---|---|
| Forgalomban lévő befektetési jegyek 2025.01.02-án | 300 282 |
| 2025. évben eladott befektetési jegyek | - |
| 2025. évben visszaváltott befektetési jegyek | 285 192 |
| Forgalomban lévő befektetési jegyek 2026.01.05-én | 15 090 |
| Portfolió összesített nettó eszközértéke 2026.01.05-én | 21 308 |
| Egy jegyre jutó nettó eszközérték 2026.01.05-én | 1,412070 |

# IV. A befektetési Alap összetétele

2025.12.31. Nagyságrend: Ft

| Instrumentum | Devizanem | ISIN kód | Névérték | Eszköz érték | % |
|---|---|---|---|---|---|
| ***Tőzsdén hivatalosan jegyzett átruházható értékpapírok*** | | | | ***10 382 244 120*** | ***15,20*** |
| 2032/B MÁK | HUF | HU0000406087 | 4 000 000 000 | 4 047 412 000 | 5,92 |
| D260218 | HUF | HU0000525142 | 2 500 000 000 | 2 481 680 000 | 3,63 |
| EU 260109 | EUR | EU000A3L7AT2 | 10 000 000 | 3 853 152 120 | 5,64 |
| ***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*** | | | | ***10 382 244 120*** | ***15,20*** |
| ***Nettó eszközérték / Raiffeisen Ingatlan Alap A sorozat / HUF*** | | | | ***18 844 480 787*** | |
| ***Nettó eszközérték / Raiffeisen Ingatlan Alap A 180 sorozat / HUF*** | | | | ***156 203 361*** | |
| ***Nettó eszközérték / Raiffeisen Ingatlan Alap B sorozat / HUF*** | | | | ***0*** | |
| ***Nettó eszközérték / Raiffeisen Ingatlan Alap C sorozat / HUF*** | | | | ***11 136 868 539*** | |
| ***Nettó eszközérték / Raiffeisen Ingatlan Alap D sorozat / EUR*** | | | | ***53 053 561*** | ***100,00*** |
| ***Nettó eszközérték / Raiffeisen Ingatlan Alap D 180 sorozat / EUR*** | | | | ***225 486*** | |
| ***Nettó eszközérték / Raiffeisen Ingatlan Alap L sorozat / HUF*** | | | | ***10 141 957 974*** | |
| ***Nettó eszközérték / Raiffeisen Ingatlan Alap U sorozat / USD*** | | | | ***22 850 032*** | |
| ***Nettó eszközérték / Raiffeisen Ingatlan Alap U 180 sorozat / USD*** | | | | ***21 308*** | |

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

2025-ben az Alap ingatlanokon és látraszóló számlán elhelyezett, illetve lekötött banki betéteken felül kizárólag a fenti táblázatban feltüntetett tőzsdén hivatalosan jegyzett átruházható értékpapírok kategóriába sorolt hitelviszonyt megtestesítő értékpapírokba (elsősorban magyar állampapírokba) fektetett, a kezelési szabályzatban lefektetett befektetési elveknek megfelelően.

Az Alap 2024-ben is magas, 80%-ot meghaladó ingatlan kitettséggel futott. Az ingatlan portfólió optimalizálásának keretében az Alapkezelő 2023-at megelőzően számos kisebb értékű ingatlant értékesített, 2023-ban és azt követően viszont nem került sor ingatlan

tranzakcióra. Az ingatlanok összértéke 2025 végén 146,9 millió euró volt, ami kis mértékű emelkedést jelent a 2024. év végi 146,0 millió euróról, az ingatlanok aránya a nettó eszközértékre vetítve pedig 83,0% volt az év végén. Az ingatlan érték változásban elsősorban bérlő mozgások, kisebb részben futamidő változások, illetve egyéb bérleti szerződés módosítások, valamint piaci befektetési hozam változások nyomán végrehajtott ingatlan átértékelések játszottak szerepet. Az Alapkezelő az Alap portfóliójának 15,2%-át hitelviszonyt megtestesítő értékpapírokban tartotta 2025 végén.

A likvid eszközök aránya mindenkor megfelelt a törvényi minimum elvárásoknak, a jogszabályban meghatározott minimum 15%-os likviditási arány feletti likviditást az Alap részben azonnal lehívható hitelkerettel biztosította. A 2025. december 31-i fordulónappal az Alap 15 millió EUR hitellel és további 57,5 millió EUR hitelkerettel rendelkezett.

Az Alap sem beszámolási időszakban, sem beszámolás időszak végén nem rendelkezett, illetve rendelkezik a Kbftv. 188. § (5) és (6) szerint részletezett, más entitáshoz kapcsolódóan ellenőrző befolyással.

# V. A befektetési Alap eszközeinek alakulása a tárgyidőszakban

| ***2025*** | *Nagyságrend: eFt* |
|---|---|
| **Értékesítés nettó árbevétele** | **6 419 136** |
| Közvetített szolgáltatások értéke | 1 925 957 |
| Egyéb értékesítés bevétele | |
| Parkolási díjbevétel | |
| Kapott bérleti díj | 4 436 787 |
| Továbbszámlázott építményadó | |
| Marketing díjbevétel | 56 392 |
| Kezelési díjbevétel | 0 |
| Jutalékbevétel | 0 |
| **Egyéb bevételek** | **32 095** |
| Értékesített tárgyi eszközök bev. | 0 |
| Kapott kötbér,kés.kamat,bánatpénz | 28 793 |
| Követelések értékveszt. visszaír. | 3 302 |
| Egyéb bevételek | 0 |
| **ELÁBÉ** | **1 925 652** |
| **Pénzügyi műveletek bevételei** | **2 445 958** |
| Folyószámla kamat | 228 735 |
| Értékpapírok kamata | 61 255 |
| Egyéb kapott kamat | 1 010 |
| Árfolyamnyereség | 349 502 |
| Értékpapír értékesítésből árf.nyer. | 337 275 |
| Forward ügyletek árfolyamnyer.e | 1 468 181 |
| **Pénzügyi műveletek ráfordításai** | **1 843 828** |
| Folyószámla kamat | 0 |
| Fizetett hitelkamat | 195 739 |
| Árfolyamveszteség | 113 041 |
| Értékpapír értékesítésből árf.veszt. | 0 |
| Forward ügyletek vesztesége | 1 535 048 |
| **A működési költségek** | **4 190 138** |
| Nyomtatványok | 0 |
| Ingatlan értékbecslési díj | 24 973 |
| Mérlegvizsgálat | 1 272 |
| Könyvvezetés | 7 200 |
| Jogi és ügyvédi díjak díjak | 54 664 |
| Épület egyéb szolgáltatás | 228 646 |
| Üzemeltetési díj | 233 394 |
| Üzemeltetési veszteség | 747 882 |
| Bérlő közvetítés | 16 524 |
| Reklám, hirdetés, média | 94 272 |
| Szakértői díjak, tanácsadás | 0 |
| Referencia index szolgáltatási díj | 0 |
| Idegen szolgáltatás | 933 |
| Egyéb illetékdíjak | 499 |
| MNB felügyeleti díj | 22 651 |
| Bankforgalmi jutalék | 55 042 |
| Keler díj | 490 |
| WARP díj | 132 |
| LEI kód fenntartási díj | 25 |
| Alapkezelő költsége | 881 610 |
| Letétkezelő költsége | 77 112 |
| Biztosítás | 20 674 |
| Sikerdíj | 0 |
| Ingatlan écs | 1 721 602 |
| Egyéb eszközök écs | 541 |

| | |
|---|---|
| **Egyéb ráfordítások** | **59 480** |
| Értékesített tárgyi eszközök kszé | 0 |
| Káresemányekkel kapcs. ráf.ok | 0 |
| Behajthatatlan követelések | 3 302 |
| Bírságok, kötbérek, kés.kamatok | 5 |
| Követelések elszámolt év-e | 0 |
| Leírt követelések | 0 |
| Építményadó | 363 719 |
| Továbbszámlázott építményadó | -341 990 |
| Önellenőrzési pótlék | 2 307 |
| MNB különadó | 32 134 |
| Egyéb ráfordítások | 3 |
| **Fizetett, fizetendő hozamok** | **0** |
| **Tárgyévi eredmény** | **878 091** |
| | |
| **Felosztott jövedelem** | **0** |
| **Újra befektetett jövedelem** | **878 091** |
| | |
| **Értékpapírok értékkülönbözete** | **114 417** |
| Kötvények | 114 417 |
| - kamatokból, osztalékból | 26 000 |
| - egyéb | 88 417 |

Tőkeszámla változásai 2025. december 31-ig számolt felhalmozott kamatokkal. (Nagyságrend: eFt)*

| Vagyonelem | Időszaki nyitóállomány | Időszaki záróállomány | Megoszlás |
|---|---|---|---|
| **Készpénz** | **0** | **0** | **0,00%** |
| **Bankbetétek** | **3 375 025** | **7 523 956** | **11,04%** |
| lekötött ~ | 0 | 0 | 0,00% |
| **Ingatlanok** | **59 857 873** | **56 715 196** | **83,18%** |
| Parkway (Könyves Kálmán Krt.) | 13 821 673 | 12 500 063 | 18,33% |
| Gyöngyösi fiók | 184 130 | 159 170 | 0,23% |
| Kecskeméti fiók | 688 131 | 747 676 | 1,10% |
| OBI Szolnok (Szanda-rét) | 2 364 169 | 2 516 277 | 3,69% |
| Dunaújvárosi fiók I. | 71 355 | 58 778 | 0,09% |
| Dunaújvárosi fiók II. | 152 554 | 125 828 | 0,18% |
| Andrássy úti fiók | 706 995 | 667 898 | 0,98% |
| Westpoint | 2 077 926 | 2 086 941 | 3,06% |
| Veszprém Jost | 3 768 727 | 3 705 236 | 5,43% |
| Dévai Center | 5 726 907 | 5 384 038 | 7,90% |
| BAT Log. Raktárk. Pécs | 1 940 546 | 1 949 353 | 2,86% |
| MBC | 3 689 990 | 3 414 644 | 5,01% |
| Nagykanizsai fiók | 251 385 | 216 980 | 0,32% |
| Dana Csarnok | 4 361 717 | 4 074 834 | 5,98% |
| Ajkai fiók | 148 863 | 127 953 | 0,19% |
| Érdi fiók | 251 385 | 267 853 | 0,39% |
| Üllői úti fiók Pestszentlőrinc | 184 951 | 200 793 | 0,29% |
| BCW | 3 341 413 | 3 069 326 | 4,50% |
| Dana II. | 1 822 850 | 1 467 218 | 2,15% |
| Szinvapark | 7 722 815 | 7 538 424 | 11,06% |
| Rózsakert | 6 578 664 | 6 435 409 | 9,44% |
| Egyéb berendezés | 727 | 504 | 0,00% |
| Vagyonelem | Időszaki nyitóállomány | Időszaki záróállomány | Megoszlás |
| **Értékpapírok** | **9 250 372** | **10 378 632** | **15,23%** |
| 2027/B MÁK | 510 998 | 4 043 800 | 5,93% |
| D250219 | 5 460 688 | 0 | 0,00% |
| EU 250110 | 3 278 686 | 0 | 0,00% |
| D260218 | 0 | 2 481 680 | 3,65% |
| EU 260109 | 0 | 3 853 152 | 5,65% |
| **Ingatlankészletek** | **0** | **0** | **0,00%** |
| közvetített szolgáltatás | 0 | 0 | 0,00% |
| **Követelések** | **1 213 617** | **1 337 659** | **1,96%** |
| **Aktív időbeli elhatárolás** | **224 369** | **180 051** | **0,26%** |
| **Származékos ügyletek ért. kül.** | **-13 115** | **588 120** | **0,86%** |
| **Hitelek** | **-4 100 900** | **-5 781 000** | **-8,48%** |
| RBI hitel (EUR/HUF) | -4 100 900 | -5 781 000 | -8,48% |
| **Egyéb kötelezettségek** | **-1 219 438** | **-1 697 235** | **-2,48%** |
| **Passzív időbeli elhatárolás** | **-1 196 924** | **-1 068 766** | **-1,57%** |
| **Összesen** | **67 390 879** | **68 176 613** | **100,00%** |

*Kbftv. 6. Melléklet szerinti V. rész, ld. „A befektetési alap eszközeinek alakulása a tárgyidőszakban"

# VI. Származtatott ügyletek

Lezárt pozíciók 2025. év

| Kötésnap | Lejárat | Tranzakció típusa | Tranzakció iránya | Névérték | Deviza 1 | Deviza 2 | Piaci érték (elszámolási devizában) |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 2025.12.15 | 2025.12.17 | forward | vétel | 13 915,00 | EUR | USD | 16 357 |
| 2025.12.15 | 2025.12.17 | forward | vétel | 5 220 600,00 | EUR | USD | 6 136 815 |
| 2025.12.08 | 2025.12.10 | forward | vétel | 10 138 000,00 | EUR | USD | 11 813 102 |
| 2025.11.17 | 2025.11.19 | forward | vétel | 6 000 000,00 | EUR | HUF | 2 304 360 000 |
| 2025.11.03 | 2025.11.05 | forward | vétel | 307 100,00 | EUR | HUF | 118 878 410 |
| 2025.10.27 | 2025.10.29 | forward | eladás | 4 798,00 | USD | HUF | 1 603 636 |
| 2025.10.27 | 2025.10.29 | forward | eladás | 5 383 400,00 | USD | HUF | 1 799 293 782 |
| 2025.10.09 | 2025.10.29 | forward | vétel | 2 800,00 | USD | HUF | 944 888 |
| 2025.10.09 | 2025.10.29 | forward | vétel | 3 050 000,00 | USD | HUF | 1 029 253 000 |
| 2025.10.09 | 2025.12.17 | forward | vétel | 2 300,00 | EUR | USD | 2 682 |
| 2025.10.09 | 2025.12.17 | forward | vétel | 2 660 000,00 | EUR | USD | 3 102 343 |
| 2025.10.09 | 2025.11.05 | forward | vétel | 57 500,00 | EUR | HUF | 22 560 700 |
| 2025.10.06 | 2025.10.08 | forward | vétel | 12 177 000,00 | EUR | HUF | 4 731 251 580 |
| 2025.09.29 | 2025.10.01 | forward | vétel | 1 700,00 | USD | HUF | 568 174 |
| 2025.09.29 | 2025.10.01 | forward | vétel | 217 400,00 | USD | HUF | 72 659 428 |
| 2025.09.08 | 2025.09.10 | forward | eladás | 29 300,00 | EUR | HUF | 11 536 875 |
| 2025.09.08 | 2025.09.10 | forward | eladás | 5 716 010,00 | EUR | HUF | 2 250 678 938 |
| 2025.09.01 | 2025.09.03 | forward | eladás | 2 000,00 | EUR | USD | 2 345 |
| 2025.09.01 | 2025.09.03 | forward | eladás | 74 000,00 | EUR | USD | 86 780 |
| 2025.08.15 | 2025.10.29 | forward | eladás | 622,00 | USD | HUF | 211 136 |
| 2025.08.15 | 2025.10.29 | forward | eladás | 67 600,00 | USD | HUF | 22 946 606 |
| 2025.08.14 | 2025.12.17 | forward | vétel | 4 135,00 | EUR | USD | 4 868 |
| 2025.08.11 | 2025.08.13 | forward | vétel | 16 130 000,00 | EUR | HUF | 6 374 511 480 |
| 2025.08.04 | 2025.08.06 | forward | vétel | 15 246 000,00 | EUR | HUF | 6 071 262 120 |
| 2025.07.28 | 2025.12.17 | forward | eladás | 20 350,00 | EUR | USD | 23 937 |
| 2025.07.28 | 2025.12.17 | forward | eladás | 7 880 600,00 | EUR | USD | 9 269 847 |
| 2025.07.28 | 2025.07.30 | forward | vétel | 20 350,00 | EUR | USD | 23 724 |
| 2025.07.28 | 2025.07.30 | forward | vétel | 7 880 600,00 | EUR | USD | 9 187 203 |
| 2025.07.25 | 2025.10.29 | forward | eladás | 8 800,00 | USD | HUF | 2 985 981 |
| 2025.07.25 | 2025.10.29 | forward | eladás | 84 000,00 | USD | HUF | 28 502 549 |
| 2025.07.25 | 2025.07.30 | forward | vétel | 61 000,00 | EUR | USD | 71 616 |
| 2025.07.25 | 2025.07.30 | forward | vétel | 250 000,00 | EUR | USD | 293 506 |
| 2025.07.21 | 2025.12.10 | forward | eladás | 10 138 000,00 | EUR | USD | 11 907 689 |
| 2025.07.21 | 2025.07.23 | forward | vétel | 10 550 000,00 | EUR | USD | 12 278 090 |
| 2025.07.01 | 2025.10.29 | forward | vétel | 2 750,00 | USD | HUF | 934 835 |
| 2025.06.30 | 2025.10.29 | forward | vétel | 8 670,00 | USD | HUF | 2 974 459 |
| 2025.06.30 | 2025.10.29 | forward | vétel | 2 485 000,00 | USD | HUF | 852 541 127 |
| 2025.06.30 | 2025.07.02 | forward | eladás | 8 670,00 | USD | HUF | 2 955 170 |
| 2025.06.30 | 2025.07.02 | forward | eladás | 2 485 000,00 | USD | HUF | 847 012 250 |
| 2025.06.06 | 2025.10.08 | forward | eladás | 12 177 000,00 | EUR | HUF | 4 977 677 529 |
| 2025.06.06 | 2025.06.11 | forward | vétel | 12 177 000,00 | EUR | HUF | 4 909 522 860 |
| 2025.06.05 | 2025.09.10 | forward | eladás | 10 600,00 | EUR | HUF | 4 323 335 |
| 2025.06.02 | 2025.10.01 | forward | eladás | 1 700,00 | USD | HUF | 603 413 |
| 2025.06.02 | 2025.10.01 | forward | eladás | 217 400,00 | USD | HUF | 77 165 913 |
| 2025.06.02 | 2025.06.04 | forward | vétel | 1 700,00 | USD | HUF | 599 981 |
| 2025.06.02 | 2025.06.04 | forward | vétel | 217 400,00 | USD | HUF | 76 726 982 |
| 2025.05.12 | 2025.09.10 | forward | vétel | 39 900,00 | EUR | HUF | 16 379 349 |
| 2025.05.12 | 2025.09.10 | forward | vétel | 5 716 010,00 | EUR | HUF | 2 346 479 265 |

| Kötésnap | Lejárat | Tranzakció típusa | Tranzakció iránya | Névérték | Deviza 1 | Deviza 2 | Piaci érték (elszámolási devizában) |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 2025.05.12 | 2025.05.14 | forward | eladás | 39 900,00 | EUR | HUF | 16 156 707 |
| 2025.05.12 | 2025.05.14 | forward | eladás | 5 716 010,00 | EUR | HUF | 2 314 583 929 |
| 2025.04.28 | 2025.09.03 | forward | vétel | 2 000,00 | EUR | USD | 2 290 |
| 2025.04.28 | 2025.09.03 | forward | vétel | 74 000,00 | EUR | USD | 84 748 |
| 2025.04.28 | 2025.04.30 | forward | eladás | 2 000,00 | EUR | USD | 2 272 |
| 2025.04.28 | 2025.04.30 | forward | eladás | 74 000,00 | EUR | USD | 84 076 |
| 2025.04.24 | 2025.05.14 | forward | eladás | 28 000,00 | EUR | HUF | 11 429 164 |
| 2025.04.24 | 2025.07.02 | forward | eladás | 31 000,00 | USD | HUF | 11 125 793 |
| 2025.04.24 | 2025.07.30 | forward | vétel | 214 000,00 | EUR | USD | 244 996 |
| 2025.04.15 | 2025.07.30 | forward | vétel | 22 000,00 | EUR | USD | 25 089 |
| 2025.04.15 | 2025.07.30 | forward | vétel | 1 236 000,00 | EUR | USD | 1 409 547 |
| 2025.04.14 | 2025.08.13 | forward | eladás | 16 130 000,00 | EUR | HUF | 6 704 434 500 |
| 2025.04.14 | 2025.04.16 | forward | vétel | 16 592 000,00 | EUR | HUF | 6 803 549 600 |
| 2025.04.08 | 2025.05.14 | forward | eladás | 16 000,00 | EUR | HUF | 6 531 051 |
| 2025.04.08 | 2025.05.14 | forward | eladás | 950 000,00 | EUR | HUF | 387 781 127 |
| 2025.04.07 | 2025.08.06 | forward | eladás | 15 246 000,00 | EUR | HUF | 6 295 286 844 |
| 2025.04.07 | 2025.04.09 | forward | vétel | 16 160 000,00 | EUR | HUF | 6 583 584 000 |
| 2025.03.31 | 2025.07.30 | forward | eladás | 317 350,00 | EUR | USD | 345 788 |
| 2025.03.31 | 2025.07.30 | forward | eladás | 9 366 600,00 | EUR | USD | 10 205 941 |
| 2025.03.31 | 2025.04.02 | forward | vétel | 317 350,00 | EUR | USD | 343 468 |
| 2025.03.31 | 2025.04.02 | forward | vétel | 9 366 600,00 | EUR | USD | 10 137 471 |
| 2025.03.24 | 2025.07.23 | forward | eladás | 10 550 000,00 | EUR | USD | 11 498 603 |
| 2025.03.24 | 2025.03.26 | forward | vétel | 10 550 000,00 | EUR | USD | 11 423 540 |
| 2025.03.10 | 2025.07.02 | forward | vétel | 39 670,00 | USD | HUF | 14 682 264 |
| 2025.03.10 | 2025.07.02 | forward | vétel | 2 485 000,00 | USD | HUF | 919 723 350 |
| 2025.03.10 | 2025.03.12 | forward | eladás | 45 670,00 | USD | HUF | 16 801 993 |
| 2025.03.10 | 2025.03.12 | forward | eladás | 3 035 000,00 | USD | HUF | 1 116 576 500 |
| 2025.03.07 | 2025.04.02 | forward | vétel | 19 900,00 | EUR | USD | 21 626 |
| 2025.03.07 | 2025.04.02 | forward | vétel | 750 000,00 | EUR | USD | 815 042 |
| 2025.02.24 | 2025.06.11 | forward | eladás | 12 177 000,00 | EUR | HUF | 4 947 047 503 |
| 2025.02.24 | 2025.02.26 | forward | vétel | 12 177 000,00 | EUR | HUF | 4 892 475 060 |
| 2025.02.24 | 2025.11.05 | forward | eladás | 364 600,00 | EUR | HUF | 150 662 911 |
| 2025.02.24 | 2025.02.26 | forward | vétel | 364 600,00 | EUR | HUF | 146 606 389 |
| 2025.02.21 | 2025.04.02 | forward | vétel | 1 170 000,00 | EUR | USD | 1 226 870 |
| 2025.02.19 | 2025.02.26 | forward | vétel | 22 700,00 | EUR | HUF | 9 126 410 |
| 2025.02.19 | 2025.02.26 | forward | vétel | 2 860 000,00 | EUR | HUF | 1 149 847 299 |
| 2025.02.18 | 2025.02.26 | forward | eladás | 30 600,00 | EUR | HUF | 12 276 719 |
| 2025.02.18 | 2025.02.26 | forward | eladás | 3 165 000,00 | EUR | HUF | 1 269 797 937 |
| 2025.02.17 | 2025.06.04 | forward | eladás | 1 700,00 | USD | HUF | 654 789 |
| 2025.02.17 | 2025.06.04 | forward | eladás | 217 400,00 | USD | HUF | 83 735 958 |
| 2025.02.17 | 2025.02.19 | forward | vétel | 1 700,00 | USD | HUF | 651 185 |
| 2025.02.17 | 2025.02.19 | forward | vétel | 195 000,00 | USD | HUF | 74 694 750 |
| 2025.02.03 | 2025.05.14 | forward | vétel | 83 900,00 | EUR | HUF | 34 660 684 |
| 2025.02.03 | 2025.05.14 | forward | vétel | 6 666 010,00 | EUR | HUF | 2 753 855 385 |
| 2025.02.03 | 2025.02.05 | forward | eladás | 83 900,00 | EUR | HUF | 34 302 515 |
| 2025.02.03 | 2025.02.05 | forward | eladás | 6 459 010,00 | EUR | HUF | 2 640 766 239 |
| 2025.01.29 | 2025.02.05 | forward | eladás | 20 000,00 | EUR | HUF | 8 163 379 |
| 2025.01.27 | 2025.04.30 | forward | vétel | 2 000,00 | EUR | USD | 2 112 |
| 2025.01.27 | 2025.04.30 | forward | vétel | 74 000,00 | EUR | USD | 78 131 |
| 2025.01.27 | 2025.01.29 | forward | eladás | 2 000,00 | EUR | USD | 2 102 |
| 2025.01.27 | 2025.01.29 | forward | eladás | 74 000,00 | EUR | USD | 77 785 |
| 2025.01.07 | 2025.02.26 | forward | vétel | 31 200,00 | EUR | HUF | 13 019 136 |
| 2025.01.07 | 2025.02.26 | forward | vétel | 577 000,00 | EUR | HUF | 240 770 560 |
| 2025.01.06 | 2025.04.16 | forward | eladás | 16 592 000,00 | EUR | HUF | 6 951 102 256 |
| 2025.01.06 | 2025.01.08 | forward | vétel | 17 222 000,00 | EUR | HUF | 7 145 890 016 |

Nyitott pozíció 2025.12.31. állapot szerint:

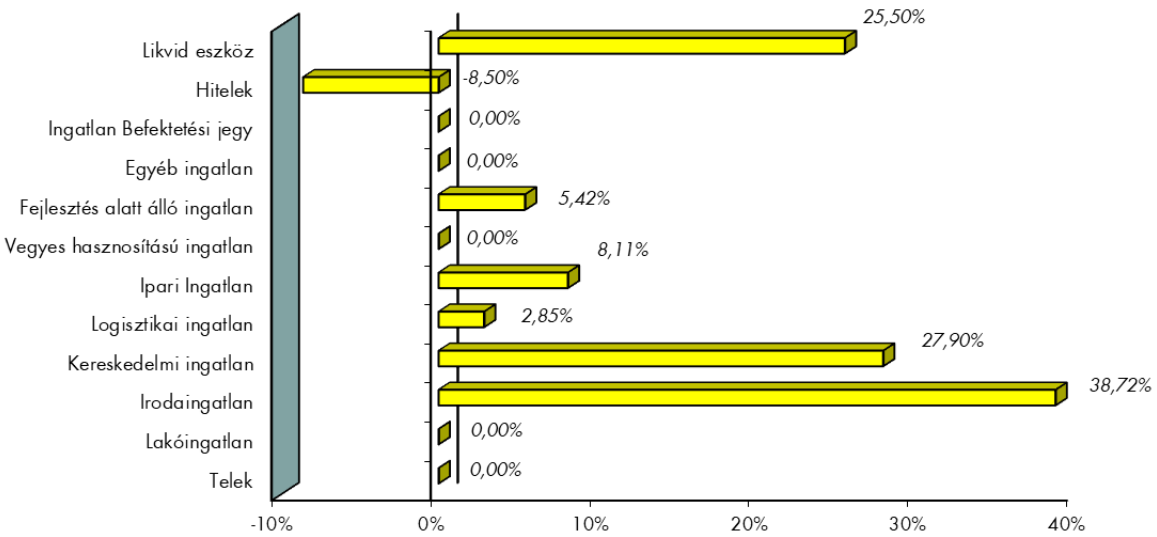
| Kötésnap | Lejárat | Tranzakció típusa | Tranzakció iránya | Névérték | Deviza 1 | Deviza 2 | Piaci érték (elszámolási devizában) |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 2025.12.15 | 2026.06.10 | forward | eladás | 13 915,00 | EUR | USD | 16 489 |
| 2025.12.15 | 2026.06.10 | forward | eladás | 5 220 600,00 | EUR | USD | 6 186 280 |
| 2025.12.08 | 2026.06.03 | forward | eladás | 10 138 000,00 | EUR | USD | 11 911 957 |
| 2025.11.17 | 2026.01.12 | forward | eladás | 6 000 000,00 | EUR | HUF | 2 319 030 000 |
| 2025.11.03 | 2026.04.29 | forward | eladás | 307 100,00 | EUR | HUF | 121 341 352 |
| 2025.10.27 | 2026.04.22 | forward | vétel | 4 798,00 | USD | HUF | 1 623 619 |
| 2025.10.27 | 2026.04.22 | forward | vétel | 5 383 400,00 | USD | HUF | 1 821 715 643 |
| 2025.10.09 | 2026.04.08 | forward | eladás | 19 600 000,00 | EUR | HUF | 7 824 908 000 |
| 2025.10.09 | 2026.03.04 | forward | vétel | 27 300,00 | EUR | HUF | 10 865 673 |
| 2025.10.09 | 2026.03.04 | forward | vétel | 7 200 000,00 | EUR | HUF | 2 865 672 000 |
| 2025.10.09 | 2026.01.14 | forward | vétel | 6 200 000,00 | EUR | HUF | 2 451 480 000 |
| 2025.10.06 | 2026.04.01 | forward | eladás | 12 177 000,00 | EUR | HUF | 4 828 058 730 |
| 2025.09.29 | 2026.03.25 | forward | eladás | 1 700,00 | USD | HUF | 574 294 |
| 2025.09.29 | 2026.03.25 | forward | eladás | 217 400,00 | USD | HUF | 73 442 068 |
| 2025.09.08 | 2026.03.04 | forward | vétel | 24 500,00 | EUR | HUF | 9 847 040 |
| 2025.09.08 | 2026.03.04 | forward | vétel | 5 416 010,00 | EUR | HUF | 2 176 802 739 |
| 2025.09.01 | 2026.02.04 | forward | vétel | 2 000,00 | EUR | USD | 2 367 |
| 2025.09.01 | 2026.02.04 | forward | vétel | 74 000,00 | EUR | USD | 87 586 |
| 2025.08.11 | 2026.01.14 | forward | eladás | 16 130 000,00 | EUR | HUF | 6 487 115 010 |
| 2025.08.04 | 2026.01.07 | forward | eladás | 15 246 000,00 | EUR | HUF | 6 178 289 040 |

Az Alapkezelő a származtatott ügyleteket az Alap devizakitettségének fedezésére használja. A portfólióba a deviza kockázatot a többnyire euróban meghatározott bérleti díjat termelő, ezért jellemzően euróban értékelt ingatlanok emelik be, amit az Alapkezelő deviza forward ügyletekkel semlegesíthet. Az euro kitettség fedezése a kezelési szabályzatnak megfelelően csak az Alap „A", „A180" és „L" jelű forintos sorozatai esetében történik meg, a „B" és „C" jelűek esetében nem. Az Alap „D" és „D180" jelű eurós sorozata esetében a deviza kockázatot az Alap forint kitettsége, az „U" és „U180" jelű sorozat esetén pedig a forint és euró kitettség jelenti, itt az Alapkezelő ezeket a kockázatot semlegesíti deviza forward ügyletekkel.

Az Alap nem adott kölcsönbe sem értékpapírt, sem árut, illetve az Alap nem alkalmazott sem értékpapír-finanszírozási, sem teljeshozam-csereügyleteket 2025-ben (ezáltal nem alkalmazott biztosíték kibocsátót, illetve ezzel kapcsolatos szerződő fél sincs).
Az Alapkezelő 2020 júniusában kérelmezte az Alap kezelési szabályzatának módosítását, amelyet a Felügyelet H-KE-III-342/2020. számú határozattal hagyott jóvá. A 2020.08.24-től hatályos változások az Európai Parlament és a Tanács (EU) 2015/2365 Rendelete (2015. november 25.) az értékpapír-finanszírozási ügyletek és az újrafelhasználás átláthatóságáról, valamint a 648/2012/EU rendelet módosításáról szóló jogszabálynak való megfelelést szolgálták. A változtatás lehetővé tette a fenti ügyletek közül a repo / fordított repo ügyletek, illetve vétel-eladás / eladás-visszavásárlás ügyletek alkalmazását az Alap kezelése során. Az Alapkezelő által 2024 novemberében kezdeményezett, a Felügyelet által H-KE-III-921/2024. számú határozattal jóváhagyott kezelési szabályzat módosítás értelmében 2025. január 13-tól az Alap a teljeshozam-csereügyleten felül vétel-eladás / eladás-visszavásárlás ügyleteket sem köthet, és továbbra sem adhat vagy vehet kölcsönbe értékpapírt.

# VII. Portfólió összetétel

**A portfolió eszközeinek a befektetés típusa szerinti megoszlása (2026.01.05):**




Az Alapkezelő által (Befektetési Alap képviseletében) az ingatlanok megvásárlásához felvett hitelek feltételei:

Az Alapnak nem volt ingatlan finanszírozási hitele.

Az Alapkezelő által (Befektetési Alap képviseletében) megnyitott likviditási hitelkeret feltételei:

A hitel megnyitásának napja: 2016.09.07. összege: 12.000.000,- EUR

megnyitásának napja: 2019.04.30. összege további 18.000.000,- EUR

megnyitásának napja: 2020.04.09. összege további 17.500.000,- EUR

megnyitásának napja: 2024.09.18. összege további 25.000.000,- EUR

A kölcsön lejárata: 2027.02.25.

A kölcsön aktuális tőke összege: 68.800.000,- EUR

A hitel lehívás összege: 15.000.000,- EUR

A kölcsön kamata: változó

# VIII. Adatok az ingatlan portfolióról

| Ingatlan | Cím | Helyrajzi szám | Funkcionális kategória | Bruttó bérbeadhat ó terüle | Nettó bérbeadhat ó terüle | Építés éve | Használatb a vétel éve | Tervezett tartási időtáv |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| BAT PÉCS | 7621 Pécs, Francia u. 1. | 42262/2 | Logisztikai ingatlan | 7 709 | 7 709 | 2003 | 2004 | Hosszú táv |
| BCW | 1113 Budapest, Nagyszőlős u. 11. | 4568/165 | Irodaingatlan | 5 040 | 4 344 | 2005 | 2006 | Hosszú táv |
| DANA I. | 9027 Győr, Kardán u. 6. | 5475/70 | Ipari ingatlan | 16 264 | 16 264 | 2005 | 2006 | Hosszú táv |
| DANA II. | 9027 Győr, Kardán u. 8. | 5475/72 | Ipari ingatlan | 6 290 | 6 290 | 2006 | 2007 | Hosszú táv |
| DÉVAI | 1134 Budapest, Dévai u. 26-28. | 28214/1, 28213 | Irodaingatlan | 9 940 | 9 529 | 1993 | 1994 | Hosszú táv |
| RB DUNAÚJVÁROS | 2400 Dunaújváros, Vasmű út. 39. | 139/2/A/9, 139/2/A/10 | Kereskedelmi ingatlan | 329 | 329 | 1998 | 1998 | Hosszú táv |
| JOST | 8200 Veszprém, Henger u. 1. | 1948/9 | Fejlesztés alatt álló ingatlan | 18 368 | 17 922 | 2005 | 2006 | Hosszú táv |
| RB KECSKEMET | 6000 Kecskemét, Kisfaludy u. 5. | 17/41/A/11 | Kereskedelmi ingatlan | 779 | 779 | 2002 | 2003 | Hosszú táv |
| PARKWAY | 1087 Budapest Könyves Kálmán körút 54-60. | 38462 | Irodaingatlan | 27 297 | 27 860 | 2007 | 2009 | Rövid táv |
| MBC | 1012 Budapest, Vérmező út 4. | 13969 | Irodaingatlan | 5 138 | 4 450 | 2000 | 2002 | Hosszú táv |
| OBI | 5000 Szolnok, Felső Szandai rét 2. | 19605/12 | Kereskedelmi ingatlan | 10 196 | 10 196 | 2004 | 2005 | Hosszú táv |
| RB AJKA | 8400 Ajka, Szabadság tér 4/B. Fszt. | 1327/A/59 | Kereskedelmi ingatlan | 218 | 218 | 2007 | 2007 | Hosszú táv |
| RB ANDRÁSSY | 1061 Budapest, Andrássy út 1. | 29246/0/A/5 | Kereskedelmi ingatlan | 195 | 195 | 2000 | 2000 | Hosszú táv |
| RB ÉRD | 2030 Érd, Budai út. 22. | 22552/32/A/11 | Kereskedelmi ingatlan | 334 | 334 | 2005 | 2005 | Hosszú táv |
| RB GYÖNGYÖS | 3200 Gyöngyös, Mátyás király u. 2. fszt. | 2057/A/1 | Kereskedelmi ingatlan | 411 | 411 | 2005 | 2005 | Hosszú táv |
| RB LÖRINC | 1181 Budapest, Üllői út 417. | 150848 | Kereskedelmi ingatlan | 240 | 240 | 2004 | 2004 | Hosszú táv |
| RB NAGYKANIZSA | 8800 Nagykanizsa, Kölcsey u. 4-6. fszt. | 1210/A/1 | Kereskedelmi ingatlan | 445 | 445 | 2003 | 2004 | Hosszú táv |
| RÓZSAKERT | 1026 Budapest, Gábor Áron u. 74-78. | 12583/9/A/1, 12583/9/A/2, 12583/9/A/3, 12583/9/A/4, 12583/9/A/5, 12583/9/A/6, 12583/9/A/7 | Kereskedelmi ingatlan | 7 752 | 7 426 | 1997 | 1998 | Hosszú táv |
| SZINVAPARK | 3501 Miskolc, Bajcsy-Zsilinszky u. 2-4. | 6571/125/A/2, 6571/125/A/3, 6571/125/A/4, 4214/11/A/1, 4214/11/A/2, 4214/11/A/3, 4214/11/A/4, 4214/11/A/5, 4214/11/A/6 | Kereskedelmi ingatlan | 19 396 | 19 023 | 2000 | 2001 | Hosszú táv |
| WESTPOINT | 1132 Budapest, Váci út 18. | 25136/0/A/1, 25136/0/A/2 | Irodaingatlan | 3 601 | 3 387 | 1998 | 1999 | Rövid táv |

**Az ingatlan portfolió értéke funkcionális kategóriánkénti bontásban, 2024. december 31. (adatok Forintban)**

| Ingatlan érték (Ft) | Elhelyezkedés | | | |
|---|---|---|---|---|
| Funkcionális kategória | Budapest és Környéke | Vidék | Külföld | Összesen |
| Telek | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Lakóingatlan | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Irodaingatlan | 28 657 909 380 | 0 | 0 | 28 657 909 380 |
| Kereskedelmi ingatlan | 7 470 609 530 | 11 834 787 310 | 0 | 19 305 396 840 |
| Logisztikai ingatlan | 0 | 1 940 545 880 | 0 | 1 940 545 880 |
| Ipari Ingatlan | 0 | 9 953 294 390 | 0 | 9 953 294 390 |
| Vegyes hasznosítású ingatlan | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Fejlesztés alatt álló ingatlan* | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Egyéb ingatlan | 0 | 0 | 0 | 0 |
| **Összesen** | 36 128 518 910 | 23 728 627 580 | 0 | 59 857 146 490 |

**Az ingatlan portfolió értéke funkcionális kategóriánkénti bontásban, 2025. december 31. (adatok Forintban)**

| Ingatlan érték (Ft) | Elhelyezkedés | | | |
|---|---|---|---|---|
| Funkcionális kategória | Budapest és Környéke | Vidék | Külföld | Összesen |
| Telek | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Lakóingatlan | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Irodaingatlan | 26 455 012 200 | 0 | 0 | 26 455 012 200 |
| Kereskedelmi ingatlan | 7 304 100 800 | 11 758 939 401 | 0 | 19 063 040 201 |
| Logisztikai ingatlan | 0 | 1 949 353 200 | 0 | 1 949 353 200 |
| Ipari Ingatlan | 0 | 5 542 052 000 | 0 | 5 542 052 000 |
| Vegyes hasznosítású ingatlan | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Fejlesztés alatt álló ingatlan* | 0 | 3 705 235 600 | 0 | 3 705 235 600 |
| Egyéb ingatlan | 0 | 0 | 0 | 0 |
| **Összesen** | 33 759 113 000 | 22 955 580 201 | 0 | 56 714 693 201 |

**Adatok: 2025. december 31. illetve 2025. év**

| Ingatlan érték (Ft) Funkcionális kategória | Nettó* bérleti díjbevétel, Ft 2025. év | Nettó* bérleti díjbevétel devizális megoszlása | Bérbeadottság | Ingatlan jövedelmezőség 2025. év | Fajlagos bérleti díjbevétel 2025. év | Fajlagos ingatlan értékek 2025. év | Piaci érték változása |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Telek | - | - | - | - | - | - | - |
| Lakóingatlan | - | - | - | - | - | - | - |
| Irodaingatlan | 1 191 877 907 | HUF | 35,27% | 4,51% | 24 044 | 518 568 | -8,06% |
| Kereskedelmi ingatlan | 2 017 293 392 | HUF | 92,66% | 10,58% | 50 616 | 470 066 | -3,55% |
| Logisztikai ingatlan | 195 723 544 | HUF | 100,00% | 10,04% | 25 389 | 252 867 | 0,45% |
| Ipari Ingatlan | 606 649 858 | EUR | 100,00% | 10,95% | 26 898 | 245 724 | -10,39% |
| Vegyes hasznosítású ingatlan | - | HUF, EUR | 0% | - | - | - | - |
| Fejlesztés alatt álló ingatlan* | 339 329 997 | EUR | 100,00% | 9,16% | 18 934 | 201 722 | -9,92% |
| Egyéb ingatlan | - | - | - | - | - | - | - |
| **Összesen** | 4 350 874 698 | | | | | | -6,69% |

* A törvény előírása alapján számolt piaci érték változás a fejlesztés alatt álló ingatlan év végi – a fejlesztések folyamatos megvalósulása miatt az év során jelentősen emelkedő – értékében bekövetkezett értékcsökkenést a fejlesztés év eleji értékére vetíti, felnagyítva annak hatását.

| | 2023 | 2024 | 2025. |
|---|---|---|---|
| Az ingatlanportfolió aránya a nettó eszközértéken belül | 82,81% | 89,34% | 83,01% |
| Bérleti szerződések átlagos futamideje | 2,67 év | 2,97 év | 3,93 év |
| Bérlők, vevők száma | 183 | 175 | 174 |
| Bérleti szerződések biztosítéki szintje (hónap) | 1,47 | 1,83 | 3,63 |
| Tőkeáttétel* | 0,00% | 6,16% | 8,50% |

* Fordulónapi teljes hitelállomány értéke osztva a fordulónapi nettó eszközértékkel.

| Adatok Ft-ban | 2023 | 2024 | 2025 |
|---|---|---|---|
| Ingatlan értékesítések nyeresége a számviteli nyilvántartási értékhez képest | 0 | 0 | 0 |
| Ingatlan értékesítés nyeresége a nettó eszközérték számítás szerinti nyilvántartási értékhez képest* | 0 | 0 | 0 |
| Fedezeti ügyletek nyeresége/vesztesége | 2 088 607 681 | 246 806 879 | 66 867 134 |
| Kártérítés, bánatpénz címén befolyó bevételek, ill. ilyen címen kifizetett összegek | 33 691 701 | 4 676 568 | 28 792 757 |
| A befektetési jegyek forgalmazása kapcsán a befektetők által az Alapnak fizetett díjak | 0 | 0 | 0 |
| Ingatlan üzemeltetési költségek | 728 754 830 | 1 200 995 015 | 1 281 814 192 |
| Ingatlan közmű költségek | 1 356 725 583 | 1 178 987 463 | 934 109 475 |
| Ingatlan karbantartási költségek | 713 559 599 | 536 552 068 | 429 036 755 |
| Ingatlan biztosítási költségek | 4 616 135 | 12 997 807 | 20 673 682 |
| Ingatlanadók | 300 462 446 | 306 532 000 | 341 990 010 |
| Ingatlan értékbecslési költségek | 26 509 851 | 26 216 539 | 24 973 413 |
| Ingatlanügynöki jutalékok | 10 862 195 | 31 324 880 | 23 167 552 |
| Jogi költségek | 26 384 150 | 40 333 028 | 54 663 790 |
| Bankköltségek | 9 431 726 | 29 814 757 | 21 587 874 |
| Kamatköltség | 42 101 757 | 18 194 344 | 229 193 484 |

*385,40 HUF/EUR árfolyamon számítva

# IX. Az Alapkezelő működésében bekövetkezett változások

Sem az Alapkezelő tevékenységi körében, sem a tulajdonosi szerkezetében nem következett be változás 2025-ben, az Alapkezelő a Raiffeisen Bank Zrt. 100%-os közvetlen tulajdonában áll. Új üzletágat vagy szolgáltatást nem indított az Alapkezelő.

Az Alapkezelő befektetési alapokban kezelt állománya – folytatva az előző év tendenciáját - dinamikusan emelkedett 2025-ben is, a 2024. év végi 656 milliárd forintos állomány 12 hónap leforgása alatt 778 milliárd forintra emelkedett. Az Alapkezelő 2025-ben egy új befektetési alapot indított, így az év végén 17 befektetési alapot kezelt. A nyilvános befektetési alapok piacán a BAMOSZ adatai alapján az Alapkezelő piaci részesedése 2025 végén 4,23% volt.

# X. A befektetési politika alakulására ható fontosabb tényezők

## 1. A 2025-ös év pénzpiaci és ingatlanpiaci folyamatai

### Hazai pénz- és állampapírpiac

Fokozatosan lassuló tendenciát mutatott tavaly az infláció Magyarországon, az éves árindex – jelentős részben az energiaárak mérséklődésének köszönhetően – 4,6%-ról 3,3%-ra csökkent, az éves átlagos áremelkedési ütem 4,4%-os volt.

Az enyhülő árnyomás ellenére a Magyar Nemzeti Bank nem változtatott a 6,5%-os irányadó kamaton, óvatosságát a változékony nemzetközi környezettel, az inflációs várakozások horgonyzásának szükségességével, valamint a pénzügyi stabilitás megőrzésével indokolta. Ez utóbbi a gyakorlatban azt jelentette, hogy a központi bank a magasabb kamattal igyekezte a forint fokozatos erősödését támogatni, ezzel is segítve az infláció lassulását. A forint összességében a legjobban teljesítő feltörekvő piaci devizák közé tartozott 2025-ben, az euróval szemben az év eleji 411-es szint környékéről egészen 385 környékéig erősödött.

Az előző évekhez képest alacsonyabb volatilitást tapasztalhattunk a hazai kötvénypiacon, amihez az MNB stabil kamatpolitikája és a forint erősödése is hozzájárult. Kis mértékben, 20-40 bázisponttal emelkedtek tavaly a hazai kötvényhozamok az 1 évnél hosszabb hátralevő futamidejű szegmensben. A diszkont kincstárjegyek piacán nagyobb, 80 bázispont körüli hozamemelkedést láthattunk a kamatcsökkentési várakozások kiárazódása miatt. Az RMAX index értéke 5,7%-kal került feljebb, miközben a MAX index 6%-os pluszban zárt 2025-ben.

### Hazai ingatlanpiac

Míg 2021-ben és 2022-ben a befektetési tranzakciók volumene Magyarországon még meghaladta az az 1 milliárd eurót, 2023-tól a piaci aktivitás megtorpant. A tartósan magas inflációs környezet hozamemelkedést és átárazódást indukált a globális befektetési piacokon, és ezzel párhuzamosan a piaci tranzakciós volumen drasztikusan visszaesett. Magyarországon 2023-ban az éves volumen közel 50%-os csökkenést mutatott, mindössze 630 millió euró volt, majd további mintegy 40%-os visszaesés után 2024-ben 387 millió eurót tett ki. Mind az aktivitás, mind az átlagos tranzakcióméret alacsony volt.

Az ingatlanbefektetési piac 2025-ben élénkülést mutatott, az éves tranzakciós volumen 135%-os növekedéssel 910 millió eurót ért el. Bár az aktivitás továbbra is elmarad a pandémia előtti szintektől, a piac érezhetően közelebb került a 2022-es teljesítményhez. A befektetési forgalom túlnyomó részét a 25 millió euró alatti ügyletek tették ki, mindemellett a nagyléptékű, meghatározó ügyletek is visszatértek. A Marriott Hotel értékesítése 2022 óta az első, 100 millió eurót meghaladó tranzakció volt, míg a két pátyi HelloParks ingatlan értékesítése fontos benchmarkot teremtett az ipari és logisztikai (I&L) szektor árazásában.

A befektetési piacot az irodaszektor vezette, amely a teljes volumen 54%-át adta. Az aktivitást döntően közepes méretű tranzakciók határozták meg, és egyre erősebb az érdeklődés a másodlagos irodapiaci eszközök iránt, amelyek értéknövelési és átalakítási potenciált hordoznak. A saját használatra vásárló vállalatok is meghatározó szerepet játszottak, különösen a BYD által a CA Immo portfóliójából megvásárolt IP West akvizíciója révén. Az ipari tranzakciók a teljes éves volumen 17%-át tették ki, míg a szállodapiaci befektetések jelentősen erősödtek, elérve a 18%-os részesedést. Ezzel szemben a 2024-ben piacvezető kiskereskedelmi szektor számottevő visszaesést mutatott volumenben. A hazai befektetők a teljes befektetési forgalom 52%-át képviselték, ami 2021 óta a legalacsonyabb arány – részben egy nagy jelentőségű, külföldi irányítású tranzakció következményeként. Mindazonáltal a nemzetközi befektetői érdeklődés láthatóan erősödik.

2025 végén 4,46 millió négyzetméter modern irodaterületet tartunk nyilván a budapesti irodapiacon, amely 434 épület között oszlik meg. Az állomány döntő többsége spekulatív, azaz bérbeadásra fejlesztett irodaterület (79%), míg a saját használatban lévő területek a piac 21%-át teszik ki. A Váci úti irodafolyosó továbbra is a legnagyobb alpiac az irodaállomány nagyságát tekintve, itt található a spekulatív/bérletre kínált budapesti irodaterületek 28%-a. Az alpiac mérete meghaladja az 1,1 millió négyzetmétert.

2025-ben mindössze 55.437 négyzetméter irodaterület került átadásra, amelynek 91%-át a Dürer Park I-II fejlesztés tette ki, két kisebb irodaház mellett. Jelenleg összesen 426.355 négyzetméter irodaterület építése zajlik, és ezen kívül még több mint 1 millió négyzetméternyi projekt van az előkészítés különböző fázisaiban Budapesten. Az építés alatt lévő állományon belül számottevő azon beruházások aránya, ami állami megrendelésre készülő, egyedi igényekre szabott irodaház, illetve tartalmazza az MBH Bank saját tulajdonú székházát is. Ezen fejlesztések mérete meghaladja a 340.000 négyzetmétert, jelentős részük 2026 elején kerül átadásra. A spekulatív fejlesztések volumene ugyanakkor jelentősen alacsonyabb, ezek összesen mintegy 85.585 négyzetmétert tesznek ki 2026-2027. évi átadással.

A 2025-ös kereslet a budapesti irodapiacon 505.848 négyzetmétert tett ki, ami közel azonos érték, mint az előző év azonos időszakában regisztrált. A szerződéshosszabbítások az összes bérbeadás 42%-át tették ki, az új bérbeadások 33%-ot, a bővülések 4%-ot jelentettek, az előbérleti szerződések 6%-ot tettek ki, míg a saját tulajdonba vétel esetében a részesedés kiemelkedően magas, 15%-os volt 2025-ben. A nettó felszívás pozitív eredményt ért el 77.722 négyzetméterrel, az üresedési ráta 12,5%-ra csökkent a negyedik negyedév végére a növekvő végfelhasználói keresletnek köszönhetően.

2025 negyedik negyedévében a Belváros (CBD) prime bérleti díja továbbra is stagnálást mutatott, 2022 harmadik negyedéve óta 25,0 euró/m2/hó szintet regisztrálunk. A Váci úti alpiac prime bérleti díja 2025 negyedik negyedévében éves összevetésben 5,4%-kal, míg a Dél-Buda alpiacé 2,6%-kal nőtt. Emellett a Nem központi-Buda alpiacon 3,0%-os, illetve a Nem központi-Pest alpiacon 2,7%-os csökkenést regisztráltunk az év végére. Régiós összehasonlításban, Budapesttel ellentétesen a Közép-Kelet európai prime belvárosi bérleti díjak növekedtek 2024 és 2025 során. A legerőteljesebb növekedést Varsó mutatta az elmúlt két évben, itt a prime bérleti díj 27 €/m2/hó szinten áll, míg Prága továbbra is megőrizte régiós vezető szerepét 30 €/m2/hó prime bérleti díjjal. Bukarest és Pozsony bérleti díjai alacsonyabb szinten regisztráltak, de lendületesen zárkóznak föl a régiós társakhoz.

A prime irodahozamszintek 2022. második felétől 2024. harmadik negyedévéig emelkedtek, ugyanakkor a Belvárosi prime hozam korrigált, és 25 bázisponttal 6,25%-ra csökkent 2024 végén. Ez a hozamszint 2025 végéig sem változott. A legtöbb régiós fővárosban stagnáló hozamokat regisztráltunk 2025-ben is, kivéve Prágát, ahol 2025-ben hozamcsökkenésre került sor, így az irodák prime hozama jelenleg 5,00%-on áll. Budapestnél alacsonyabb hozamszint Prágában és Varsóban mérhető, Varsóban jelenleg 6,00%. A legmagasabb hozamszintek a bukaresti piacon láthatók, jelenleg 7,25%-on. Pozsonyban a jelenlegi prime irodapiaci hozam, Budapesthez hasonlóan, 6,25%.

Budapesten és az agglomerációban 2025. negyedik negyedévének végén 4,08 millió négyzetméter spekulatív ipari-logisztika területet tartottunk nyilván 255 épületben. Az állomány túlnyomó része, a bérelhető területek 89%-a található logisztikai parkokban, míg a fennmaradó 11% városi logisztikai besorolású ingatlan. Az állomány 91%-a raktárterület, míg a fennmaradó 9%, mintegy 355 ezer négyzetméter irodaterület.

2025-ban a teljes kereslet 667.490 négyzetmétert tett ki Budapesten és az agglomerációban, ami 8,5%-os keresletnövekedést jelent az előző évhez képest. A nettó bérbeadás 447.820 négyzetmétert tett ki, ami a bérbeadási volumen 67%-a. A szerződéshosszabbítások 33%-os aránya így alacsonyabb a megelőző évhez képest. Az előbérleti szerződések aránya a teljes kereslet 27 százalékát érte el, az új szerződések aránya szintén magas, 25%, míg a bővüléseké 16%.

2025-ben 327.428 négyzetméter ipari és logisztikai terület került átadásra Budapesten és környékén 14 épületben. Az ipari és logisztikai állomány dinamikus növekedésen van túl, ami 2022-ben kezdődött. A fejlesztési aktivitás továbbra is magas; 2026-ra tervezett átadással jelenleg 288.681 négyzetméter ipari terület van építés alatt Budapesten és környékén, aminek 46 százalékára előbérleti szerződéssel rendelkeznek a fejlesztők.

A nettó felszívás az év végére pozitív tartományba fordult, az üresedés 12,8%-on realizálódott. Az üresedési ráta éves alapon nőtt, ugyanakkor féléves alapon már némi csökkenést mutat. További nagyobb növekedésre nem számítunk, nem valószínűsítünk újabb nagy ugrást a kihasználatlanságban a budapesti ipari és logisztikai piacon.

2025 negyedik negyedévében a prime bérleti díjak Budapesten negyedéves összevetésben stabilak maradtak, 5,5 euró/m2/hó szinten, ami éves alapon 3,5%-os csökkenést jelent. Az ipari ingatlanpiacon a lefelé ható bérleti díj nyomás enyhült, de jelen van, és a bérleti ösztönzők szerepe továbbra is fontos, különösen az idősebb ingatlanállomány esetében. Mindazonáltal a bérleti díjak célzott, szelektív

növekedése várható a magas minőségű, jó elhelyezkedésű eszközök körében, különösen azokon az alpiacokon, ahol az üresedési ráta tartósan alacsony, és a kereslet továbbra is ellenálló.

Hozamok tekintetében a budapesti ipari és logisztikai piac továbbra is az egyik legmagasabb hozamon értékelt piac maradt a régióban. 2025. negyedik negyedévében a prime hozamok 6,75%-on álltak, ami 25 bázispontos csökkenést jelent az előző évhez képest. Prágában jelenleg 5,00%-on áll a prime hozamszint, míg Pozsonyban 6,00%, Varsóban 6,40%, Bukarestben pedig 7,50%-os prime hozamot rögzítettünk.

Az elmúlt években a kiskereskedelmi piac bővülése mérsékelt volt. A meglévő bevásárlóközpontok tulajdonosai jellemzően felújításokra koncentráltak, vagy kifejezetten energetikai korszerűsítéseket végeztek el: 2022 első negyedévében GoBuda néven újranyitott az Euro Center Bevásárlóközpont, 2022 júniusában a Campona felújítása fejeződött be, míg 2023 októberében megnyitott a teljesen átépített Corvin Áruház, valamint az év során megtörtént a Westend és a KÖKI ételudvarának felújítása.

2025-ben az általunk regisztrált kiskereskedelmi ingatlanállomány 4,16 millió m²-t tett ki. A piacon továbbra is korlátozott fejlesztési aktivitás megfigyelhető. Az év során mintegy 28.600 m² új kiskereskedelmi terület került piacra új fejlesztések, illetve meglévő parkok bővítései révén. Előre tekintve több új projektet is bejelentettek, amelyek várhatóan 2026-ban és 2027-ben készülnek el. A bevásárlóközpontok állománya 11.000 m²-rel bővült a Zenit Corso októberi megnyitásával, amely 2023 óta az első új bevásárlóközpont Magyarországon. Ezzel a teljes bevásárlóközpont-állomány 1,36 millió m²-re emelkedett.

A prime bérleti díjak a bevásárlóközpontok esetében 2023 első negyedéve óta stagnálnak, és 2025 végén is 95 euró/m2/hó szinten álltak. A retail parkok prime bérleti díjai esetében szintén stabilitást regisztráltunk az elmúlt közel 2 évben. Itt jelenleg 13,5 euró/m2/hó prime bérleti díjat rögzítünk. A bevásárló utcáknál éves alapon jelentős prime bérleti díj növekedést látunk, ezt a Váci utca esetében 150 euró/m2/hó-ra és a Fashion Street esetében 160 euró/m2/hó-ra becsüljük.

Hozamok tekintetében a bevásárlóközpontok esetében 2023. év vége óta változatlanul 7,25%-os hozamszintet tartunk nyilván. Ez Bukaresttel azonos szintet jelent, a régió többi fővárosában alacsonyabb hozamszinteket figyeltünk meg. A Váci utcában és a Fashion Streeten 2025 negyedik negyedévében hozamcsökkenést regisztráltunk, a bevásárló utcák prime hozama 6,25%-on nyilvántartott. Közép-kelet európai összehasonlításban a hozamok változatlan szinten rögzítettek, a budapesti Váci utca a régió egyik legmagasabb hozamán értékelt bevásárló utcája.

(Cushman & Wakefield piackutatás)

## 2. A befektetési politika alakulására ható egyéb tényezők

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

## 3. Hozamfizetés

Az Alap 2025-ben hozamot nem fizetett.

# IX. Az Alapkezelő által az adott időszakra kifizetett javadalmazás

## a) Az Alapkezelő alkalmazottainak bruttó javadalmazásának teljes összege a 2025-ös évre szólóan, rögzített és változó bontásban:

Millió Ft

| | 2025. év |
|---|---|
| Rögzített jövedelem összesen: | 474 |
| Változó jövedelem összesen*: | 110 |
| Kedvezményezettek száma: | 34 |
| Közvetlenül az ÁÉKBV által kifizetett bármely összeg, beleértve a jutalékokat | 0 |

## b) Az Alapkezelő ügyvezetőinek és azon munkavállalóinak, akik az alapok kockázati profiljára tevékenységük révén lényeges hatást gyakorolnak, bruttó javadalmazásának teljes összege a 2025-ös időszakra szólóan:

Millió Ft

| | 2025. év |
|---|---|
| Felső vezetés | 92 |
| Kockázatvállalásért és ellenőrzésért felelős alkalmazottak | 39 |
| Teljes javadalmazásuk mértéke miatt a felső vezetéssel és a kockázatvállalásért felelős alkalmazottakkal azonos javadalmazási kategóriába tartozók, akiknek szakmai tevékenysége lényeges hatást gyakorol a kockázati profiljukra vagy a kezelésükben lévő befektetési alap kockázati profiljára | 220 |

## c) Az adott évre vonatkozó javadalmazásainak és juttatásainak kiszámítási módja:

A Fix javadalmazás összege tartalmazza az alábbi elemeket: bérjellegű kifizetések (alapbér, szabadság idejére járó kifizetés stb.), pótlék jellegű kifizetések, a cafeteria keret és egyéb juttatások (pl. gépkocsi juttatás értéke, iskolakezdési támogatás, munkába járás költségtérítése), valamint a kilépéshez kapcsolódó törvény szerinti kötelező kifizetéseket.

A Változó javadalmazás összege tartalmazza az alábbi elemeket: éves bónusz összege, valamint a kilépéshez kapcsolódó, a törvény által előírtakon felüli kifizetések.

## d) Javadalmazási politika felülvizsgálata és változásai:

Az Alapkezelő felülvizsgálta a Javadalmazási Politikáját 2025-ben is annak érdekében, hogy az maradéktalanul megfeleljen a csoport szintű szabályoknak, a jogszabályi elvárásoknak, illetve az MNB 3/2017-es ajánlásának. A Javadalmazási Politika egy alkalommal változott 2025-ben, a szabályzat módosítását az Alapkezelő Felügyelő Bizottsága 2025. július 22-én fogadta el, ami egyben a hatályba lépés napja is.

## e) Javadalmazási politika érdemi változásai:

A Javadalmazási politika 2025. évi módosítása során egyetlen változás volt a dokumentumban:

- a Javadalmazási Politika 1. sz. melléket „Szervezeti egység specifikus mérőszámok" című 1. sz. melléketében szereplő táblázat kiegészítésre került az Alapkezelő mid office területére vonatkozó mérőszámokkal

# XII. 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, likviditáskezeléssel kapcsolatos új megállapodások

Az Alapot érintő 2024. szeptemberi változásokat követően az Alapkezelő a Kbftv. 4. § (1) bekezdés 69. pont, illetve 78/2014. (III. 14.) Korm. rendelet 41. § (6) bekezdés szerinti likvid eszközök minimális arányát a törvényi előírásokkal összhangban 15%-ban, maximális arányát 60%-ban határozta meg.

Az Alapkezelő – a Kbftv. 41. (1) bekezdésében, illetve 38. § (4) bekezdés a) pontjában biztosított lehetőséggel élve, a (6) bekezdésben meghatározott feltételek mellett – a Cushman & Wakefield Nemzetközi Ingatlan Tanácsadó Kft-t bízta meg az Alap ingatlan eszközei értéke megállapításának feladatával, azaz az eszközértékelés funkcióját az Alap ingatlan eszközeinek tekintetében a Cushman & Wakefield Nemzetközi Ingatlan Tanácsadó Kft-re, mint ún. külső, független értékelőre ruházta át. Az Alap egyéb eszközeinek és kötelezettségeinek tekintetében az értékelési funkciót az Alapkezelő maga látja el a mindenkor érvényes Értékelési Politikájában leírtaknak megfelelően.

Az Alapkezelő az Alap portfoliójába kerülő egyéb eszközök bármelyikét illikviddé minősítheti objektív vagy szubjektív kritériumok szerint (amennyiben az elérhető piaci ár 30 napnál régebbi, az adott pénzügyi eszköz automatikusan az illikvid eszközök közé sorolódik, minden más esetben az mérlegelés kérdése). Az illikviddé minősített eszközök ún. nehezen értékelhető eszköznek minősülnek az ABAK-rendelet 71. cikk (2) bekezdés e) pontja alapján, ahol jelentős lehet a kockázata annak, hogy a piacon megfigyelhető árra alapozott értékelés esetleg nem megfelelő.

Az Alapban 2025.12.31-én nem voltak illikvidnek minősített egyéb eszközök, és az Alap egyik eszköze esetén sem került sor a Kbftv. 128. § szerinti, az illikviddé vált eszközök a befektetési alap portfólióján, illetve az azokat megtestesítő befektetési jegyek a befektetési jegyek állományán belül történő elkülönítésének alkalmazására.

## b) Az ABA aktuális kockázati profilja

Kockázati profil: 6

A fenti kockázati besorolás a jogszabályi előírásokból fakadóan automatikus, tekintettel arra, hogy az alap portfoliójában olyan eszközök találhatóak, amelyeknek az árazása a havinál kisebb rendszerességgel történik. Az Alap kockázat/nyereség profil szerinti 6. kategóriába történő besorolása összefüggésben van azzal, hogy az ingatlan piacokat időről időre nagymértékű árfolyam-ingadozások jellemzik. A szintetikus mutató számításának a módszertana 2022 dec. 30-tól megváltozott, ezért a mutató értéke, a korábbiakban feltüntetett értékekkel nem összehasonlítható.

## c) A kihelyezett kölcsön portfóliójának összetétele

Nincs kihelyezett kölcsöne az Alapnak.

## d) Közvetlenül vagy közvetve a befektetők által viselt valamennyi díj, költség és kiadás, adott évre vonatkozóan

| Sorozat | NEÉ arány | Alapkezelési díj Ft | Sikerdíj Ft | Letétkezelési díj Ft | Könyvvizsgálói díj Ft | Felügyeleti díj Ft | Értékpapír kereskedési díj Ft | Bankköltség Ft | Egyéb Ft | Ingatlan értékbecslési díj Ft | Marketing Ft | Egyéb működési költség Ft | Összesen Ft |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| A | 30,35% | 273 002 572 | - | 23 406 356 | 2 459 240 | 5 043 848 | 148 781 | 16 707 322 | 40 071 | 7 127 289 | 2 592 220 | 328 807 685 | 659 335 384 |
| A180 | 0,25% | 2 227 116 | - | 190 944 | 20 062 | 41 147 | 1 214 | 136 295 | 327 | 58 143 | 21 147 | 2 682 346 | 5 378 740 |
| B | 0,00% | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| C | 17,53% | 157 655 164 | - | 13 514 603 | 1 419 942 | 2 912 269 | 85 904 | 9 646 645 | 23 137 | 4 115 228 | 1 496 722 | 189 850 365 | 380 719 979 |
| D | 34,94% | 313 266 570 | - | 26 945 102 | 2 831 047 | 5 806 415 | 171 274 | 19 233 258 | 46 129 | 8 204 845 | 2 984 131 | 378 519 260 | 758 008 031 |
| D180 | 0,26% | 2 311 941 | - | 199 006 | 20 909 | 42 884 | 1 265 | 142 049 | 341 | 60 598 | 22 040 | 2 795 593 | 5 596 625 |
| L | 3,60% | 16 201 302 | - | 2 778 060 | 291 883 | 598 646 | 17 659 | 1 982 963 | 4 756 | 845 926 | 307 666 | 39 025 615 | 62 054 475 |
| U | 12,98% | 116 145 568 | - | 10 009 240 | 1 051 643 | 2 156 897 | 63 623 | 7 144 538 | 17 135 | 3 047 837 | 1 108 509 | 140 607 749 | 281 352 738 |
| U180 | 0,09% | 800 131 | - | 69 123 | 7 263 | 14 895 | 439 | 49 340 | 118 | 21 048 | 7 655 | 971 029 | 1 941 041 |
| | **100,00%** | **881 610 363** | **-** | **77 112 433** | **8 101 988** | **16 617 000** | **490 159** | **55 042 410** | **132 014** | **23 480 913** | **8 540 089** | **1 083 259 642** | **2 154 387 012** |

### e) Az ABAK által vagy nevében az ABA befektetéseivel kapcsolatban igénybe vett bármely anyavállalat vagy különleges célú gazdasági egység, adott évre vonatkozólag

Ilyen igénybe vett anyavállalat vagy különleges célú gazdásai egység az Alap esetében a Raiffeisen Bank Zrt. és Raiffeisen Bank International AG.

## XIII. 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 kitettségre vonatkozó limit:

Az Alap a Kbftv. 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 2025.12.31-én: 108,48%

### c) Az Alap bruttó módszerrel számolt kockázati kitettsége 2025.12.31-én: 147,82%

## XIV. Egyéb információk

**Vizsgált időszaki, illetve beszámolási időszakot követő hatások:**

Az energiapiacok alakulása; az Ukrajna és Oroszország közötti háborús konfliktus, a szankciós intézkedések és annak hatásai

Az elmúlt években továbbra is jelentős ingadozások jellemezték az energiahordozók árait világszerte. A gazdaság energiaigényének növekvő üteme (melyet az energiahatékonysági fejlesztések csak némileg mérsékeltek), valamint a geopolitikai feszültségek miatt az árak magas szinten ragadtak. Az európai energiapiaci helyzet valamelyest stabilizálódott a korábbi évekhez képest: a földgáz ára mérséklődött, bár továbbra is magasabb szinten mozog a 2019 előtti időszakhoz képest. Az európai villamosenergia- és LNG-piacokon is csökkentek az árak, azonban az ellátási láncok sérülékenysége miatt az árakat továbbra is erős volatilitás jellemzi. Oroszország háborújára válaszul az Európai Unió tagállamai és több más nyugati ország továbbra is szigorú szankciókat tartanak fenn Oroszországgal szemben, miközben a béketárgyalások továbbra sem vezettek áttöréshez.

Az Alapkezelő - az ingatlanok bérlőivel együttműködve – már 2022-ben jelentős lépéseket tett a gáz- és villamosenergia-fogyasztás csökkentésére, s összességében sikeres lépéseket tett a gáz- és villamosenergia-fogyasztás csökkentése érdekében, s mára az Alap 10-30%-kal kisebb mennyiségben van kiszolgáltatva a piaci változásoknak.

Az Alapkezelő vezetése továbbá - a Raiffeisen Csoport compliance szempontú irányelveit és egyéb vonatkozó belső szabályzatait is figyelembe véve - folyamatosan figyelemmel kíséri a bevezetett és jövőben esetlegesen bevezetésre kerülő szankciós rendelkezéseknek való teljes körű megfelelés biztosítását. Az Alapkezelő továbbá folyamatosan, a beszámolási időszakot követően is tájékozódik a mindenkori jogszabály-változásokról, az iparági specialitásokról, és ezzel együtt megvalósul a szankciós jogszabályi környezet nyomon követése is. Az Alapkezelő a jövőben is folyamatosan monitorozza a háborús helyzetet és a kapcsolódó gazdasági helyzet alakulását, az Alapra gyakorolt hatásokat és kockázatokat, a lehetséges kockázatkezelési eljárásokat.

Inflációs hatások, a hazai és a vezető nemzetközi jegybankok kamatpolitikája

Először a COVID-19 járvány, illetve annak kezelésére hozott intézkedések, majd az orosz-ukrán fegyveres konfliktus hatására a makrogazdasági és geopolitikai kockázatok Európában, de különösen a közép-kelet-európai régióban jelentősen megemelkedtek 2020. év elejét követően, amely események közvetett hatása a mérleg fordulónapja előtti időszakban elsősorban a kiemelkedően magas hazai és a korábbiakhoz képest érdemben magasabb globális inflációs környezetben, illetve a jelentős jegybanki szigorításban, annak nyomán pedig kötvénypiaci veszteségekben, bankpiaci feszültségekben is jelentkezett.

A 2023-as év második felétől ezen negatív hatások enyhülni kezdtek, mind az infláció üteme, mind a jegybanki szigor számottevően csökkent az év végére, a befektetői bizalom pedig helyreállt. A pénzromlás üteme 2023-as gyors csökkenésének globális folyamata lelassult ugyan 2024-re, de így is tovább enyhült az árnyomás, ami lehetővé tette a vezető jegybankok számára a monetáris lazítás folytatását. Az amerikai elnökválasztást követő időszak változást hozott a tőkepiacokon a tengerentúli gazdaságpolitikai és geopolitikai irány kiszámíthatóságának csökkenése nyomán, ami elsősorban a növekvő árfolyam ingadozásban öltött testet.

A kamatcsökkentés idehaza is folytatódott, ezzel párhuzamosan viszont a forint jelentős gyengülésbe kezdett, amelynek okai a kedvezőtlen gazdasági helyzet (magas deficit, alacsony növekedés), a politikai kockázatok, valamint a csökkenő kamatkülönbözet miatti sérülékenység voltak. A Magyar Nemzeti Bank a forintgyengülés hatására kénytelen volt felfüggeszteni kamatcsökkentési ciklusát.

2025-ben fokozatosan lassuló tendenciát mutatott infláció Magyarországon, ennek ellenére a Magyar Nemzeti Bank nem változtatott a 6,5%-os irányadó kamaton. A jegybank a relatíve magas kamatszint megtartásával igyekezte a forint fokozatos erősödését támogatni, ezzel is segítve az infláció lassulását. Ennek eredményeképp a forint a legjobban teljesítő feltörekvő piaci devizák közé tartozott 2025-ben.

A magas kamatszint, az alternatív befektetési lehetőségek (betétek, állampapírok) megnövekedett vonzereje, illetve az Alap legnagyobb befektetésével kapcsolatos kedvezőtlen bérlői döntés hatással volt az Alap likviditási helyzetére, hozamkilátásaira:

- Az Alap ingatlan portfóliójának legnagyobb súlyú eleme, a Parkway irodaház bérlőjével, a Magyar Államvasutak Zrt.-vel (MÁV) kötött bérleti jogviszony 2024. május 06. napjával megszűnt. Tekintettel arra, hogy az irodaház újrabérbeadására nem volt kereslet, az Alapkezelő megkezdte az ingatlan funkcióváltásához szükséges koncepciójának kidolgozását. Segítette ezt az Alapkezelő részvétele a lakáspiaci kínálat bővülését megcélzó Lakhatási Tőkeprogramban. Az Alapkezelő jelenleg aktív tárgyalásokat folytat a VIII. kerületi Önkormányzattal a funkcióváltáshoz szükséges a helyi építési szabályozás módosításának feltételeiről.

- Befektetési jegyek forgalmazása: A MÁV-ot felügyelő minisztérium 2024. márciusi rendkívüli döntése következményeként az Alapból történő kiáramlás felgyorsult, ami azonban gyorsan lecsengett. Összességében az Alapból történő nettó kiáramlás megközelítette a 11 Mrd Ft-ot 2024-ben. Az ingatlan portfóliót érintő rendkívüli eseményektől mentes 2025 mérsékeltebb kisbefektetői visszaváltási volument hozott, összesen 7,5 Mrd távozott nettó módon az Alapból. Ezt azonban kompenzálta az MFB Invest Lakhatási Tőkeprogram keretében végrehajtott 10 Mrd Ft-os befektetése az Alap újonnan létrehozott, „L" jelű intézményi sorozatába.

- Refinanszírozás: A fentiek nyomán növekvő likviditási kockázat csökkentése érdekében az Alapkezelő az Alap addig 47,5 M EUR összegű hitelkeretét további 25 M EUR-ral növelte 2024 szeptemberében, amiből 2024 vége előtt 10 M EUR hitelt hívott le. Az Alap ezzel együtt értelmezett likvid eszközeinek aránya 17% közelében maradt az év végére, a le nem hívott hitelkerettel

együtt értelmezve pedig 55%-on. 2025-ben további 5 M EUR hitel lehívására került sor, az Alap 2025 év végi 17,4 Mrd forintos likvideszköz állománya és 57,5 M EUR szabad hitelkerete 25,4%, illetve 57,9%-os likviditási mutatót jelentett.

- Ingatlanok értékelése: Az Alap ingatlanjainak értékelője (Cushman & Wakefield) 2024. április 4-i rendkívüli értékbecslési frissítésében figyelembe vette a Parkway irodaházzal kapcsolatos új információkat, amely az ingatlan jelentős, 10 M EUR-t meghaladó leértékeléséhez vezetett a 2023. év végi értékhez képest. Ezen felül, elsősorban a hazai ingatlanpiacon folytatódó elvárt hozam emelkedés hatására több körben összesen mintegy 6,7 M EUR-ral csökkent az Alap ingatlan portfóliójának értéke 2024. szeptember végére, ami együtt az év eleji 161,9 M EUR értékű ingatlan vagyonra vetítve 10%-os csökkenést jelentett (ebben megjelent egyéb bérlő mozgásokból, illetve bérleti szerződés módosulásokból eredő hatás is). Az év utolsó negyedévében viszont már közel 1 M EUR felértékelésre került sor az ingatlan portfólió egészét tekintve. 2025-ben tovább folytatódott az elsősorban sikeres bérlő menedzsmentre épülő pozitív ingatlan portfólió értékváltozás trendje, amit a Parkway irodaház további mérsékelt leértékelése sem tudott megakasztani. A teljes nettó értékváltozás 2025-ben megközelítette az 1 millió EUR-t.
- Piaci kockázatok elemzése: a fentiekben részletezetteknek értelmében az Alap működtetésére jelentős hatással bírhatnak az egyes piaci inputok (bérlői döntések, devizaárfolyamok változásai, piaci kamatok, infláció, illetve energiapiaci árak alakulása), mindezek hatása nagy bizonytalansággal mérhető csak fel. A Társaság ugyanakkor folyamatosan monitorozza az ezen, illetve egyéb lehetséges piaci tényezőkből eredő, az Alap működésére hatást gyakorló potenciális kockázatokat, illetve a lehetséges kockázat-kezelési eszközöket.

Az ingatlan portfólió kihívásai

Az Alap ingatlan portfólióját érintő legjelentősebb kihívás a Parkway irodaházhoz kapcsolódik. Az ingatlan korábbi bérlője, a MÁV 2024 júniusában kiköltözött az irodaházból, mely így teljesen megüresedett.

A költözést követően az Alapkezelő azonnal megkezdte az ingatlan jövőbeli hasznosításának átgondolását, ami az ingatlan értékesítésétől kezdve, annak lehetséges vegyes funkciójú újra hasznosításán át, a teljes funkcióváltásra is kiterjedt. Döntésének megalapozásához az Alapkezelő igénybe vett több, nemzetközi kereskedelmi ingatlanszakértő cég által készített megvalósíthatósági tanulmányt, amelyek az irodaház (műszaki, szabályozási) adottságai mellett a budapesti ingatlanpiac aktuális állapotát és várható tendenciáit is figyelembe vették. Az ingatlan piacon tapasztalható kedvezőtlen, bizonytalan folyamatok miatt végleges döntés még nem született az átalakítás irányáról, de az Alapkezelő továbbra is aktívan figyeli a piacok, részpiacok állapotát és aktvitását, hogy kellő időben a legmegfelelőbb döntést hozhassa meg.

A Nemzetgazdasági Minisztérium 2024 decemberében jelentette be a Lakhatási Tőkeprogramot, mely során az állam hazai ingatlan alapokba történő befektetésen keresztül a lakóingatlan piacon tapasztalható kereslet növekedéshez kívánja igazítani a kínálatot, s a fejlesztők közötti nagyobb verseny által moderált árakon keresztül célozza meg a lakhatási válság enyhítését. Az Alapkezelő ezt követően pályázatot nyújtott be a programban való részvételhez, és végül 10 Mrd Ft-os befektetést nyert el piaci feltételekkel. Az ingatlan funkcióváltásához elengedhetetlen, hogy a helyi építési szabályzat engedje a lakófunkció létrehozását az épületben, ami jelenleg még tiltott. Az ezt célzó, Alapkezelő által készített és benyújtott Telepítési Tanulmány Tervet az Önkormányzat elbírálta, s ez alapján elindultak a településrendezési szerződés tárgyalások.

A portfólió többi elemére általános igaz, hogy nincs/elhanyagolható mértékű a kintlévőség és magas a bérbeadottság. Míg a hazai irodapiacot túlzott kínálat jellemzi és a magas költségekből fakadó bérlői oldalon tapasztalható kivárás, addig a kiskereskedelemben a vásárlóerő csökkenése és a piaci telítettség jelent kihívást. E kihívások Alapkezelő általi sikeres kezelését igazolja, hogy a bérbeadottsági szinteket mindenhol megőrizte 2025-ben.

Fordulónap utáni események

A mérlegforduló után bekövetkezett legnagyobb hatású, jelentős tőkepiaci turbulenciához vezető világpolitikai és egyben gazdasági esemény a kiújult közel-keleti konfliktus. 2026. február végén az Egyesült Államok és Izrael közös, nagyszabású légitámadásokat indított iráni célpontok ellen. Teherán válaszul rakétatámadást indított Izrael, valamint számos környező ország - mint Kuvait, Bahrein,

Katar, Irak, Szaúd-Arábia és az Egyesült Arab Emírségek - katonai bázisa ellen. Az események jelentős mozgásokat okoztak a világ pénz- és tőkepiacain: az újra menedék-valutaként funkcionáló dollár egy év gyengülés után erősödni kezdett, a kockázatcsökkentés miatt lejtőre kerültek a részvénypiacok és a nemesfémek. Ennél is jelentősebb hatás volt az energiapiacon: Katar, a világ legnagyobb LNG-exportőre dróntámadás miatt átmenetileg leállította a termelést, ami az európai import 15%-át érintheti. Irán ráadásul blokkolta a Hormuzi-szorost is, amelyen keresztül számos más közel-keleti olaj- és gáztermelő állam is bonyolítja exportját. A finomítókat és vezetéket érintő támadásokkal együtt mindez az olaj és a földgáz árának drasztikus megemelkedését eredményezte. Egy tartósan fennmaradó konfliktus legfontosabb globális gazdasági hatása az energiaárakon keresztül érvényesül, hatással van a befektetői hozamelvárásokra, a 2025-ben több régióban megindult kamatcsökkentési ciklus ütemére, illetve a globális gazdasági növekedésre is, ezen keresztül pedig a tőzsdei árfolyamokra. Ebből kifolyólag a konfliktus esetleges eszkalálódása erősen negatív hatással lesz a világgazdaság és a tőkepiacok teljesítményére.

A beszámoló készítésekor rendelkezésre álló információk alapján a fentieknek az Alapra való közvetlen és közvetett hatása még nehezen számszerűsíthető, egyelőre a kockázati prémiumok megemelkedése tapasztalható, ami a tőkepiacok valamennyi szegmensét érinti az árfolyam ingadozások megnövekedése formájában.

A 2026-ban elkezdődött háborúk következményeképpen az energiaárak lehetséges emelkedése jelentős hatással lehet az épületek / Bérlők gazdálkodására is. Az emelkedő energiaárak közvetlenül is növekvő üzemeltetési költségeket eredményeznek, a magasabb fűtési, hűtési és elektromos energia számlákon keresztül. Az Ingatlan Alap azonban 2026-ra fix áras, forint alapú energiaszerződésekkel rendelkezik, sőt villamos energia beszerzését a 2027-es évre is elvégezte már – ezzel minimalizálta a közvetlen kockázatot. Közvetett áremelkedést – szolgáltatói árakon keresztül – takarékoskodási intézkedésekkel és energiahatékonysági beruházásokkal fogja kezelni.

Az eseményeknek sem az Alap eszközeinek értékére, sem az Alap lividitására vagy a kezelt vagyonra nem volt érdemi hatása a jelentés készítésének időpontjáig.

A hazai kereskedelmi ingatlanpiac az elmúlt években nem nyújtott kiemelkedő hozamokat. Ennek egyik fontos folyománya volt az Alapból történő tőkekiáramlás jellemzővé válása, amit az alternatív befektetési lehetőségek nagyobb vonzereje is támogatott. Ugyanakkor a 2025. év nagy részében a kiáramlás nem haladta meg érdemben az Alap működési bevételeit. A tőkekiáramlás üteme az év végén újra megugrott, amely tendencia 2026 első három hónapjában is folytatódott.

Az Alap hitelkerettel együtt értelmezett likviditása ugyanakkor továbbra is jelentősen meghaladja a jogszabályban meghatározott 15%-os minimum értéket az Alap nettó eszközértékére vetítve. A fennálló bizonytalanság miatt viszont az Alapkezelő a bővített hitelkeret fenntartása mellett döntött. Minden körülményt figyelembe véve az Alapkezelő vezetése jelenleg nem azonosított az Alap jövőbeni működtetését veszélyeztető körülményt, jelen beszámoló a vállalkozás folytatása elve Alapján készült.

Budapest, 2026. április 23.

Simon Péter Váradi Zoltán

Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt.