Elektronikusan aláírta:
Váradi Zoltán

Elektronikusan aláírta:
Simon Péter János
2026-04-23 10:24:42 +0200

Raiffeisen Euró Prémium Rövid Kötvény Alap

Üzleti jelentés 2025.

Raiffeisen ALAPOK

I. Raiffeisen Euró Prémium Rövid Kötvény Alap - általános információk

1. *Alapadatok*

Alap neve:	Raiffeisen Euró Prémium Rövid Kötvény Alap
Lajstrom száma:	1111-372
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., SPB Befektetési 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:	Görbe János
Típusa:	nyilvános nyílt végű értékpapír alap
Harmonizációja:	ABAK-irányelv szerint
BAMOSZ kategória:	rövid kötvény alap
Futamideje:	határozatlan

2. *Az Alap stratégiája*

Az Alap célja, hogy lehetőséget nyújtson a Befektetőknek arra, hogy euro devizanemben, likvid formában kamatoztathassák akár rövid, akár hosszabb távon rendelkezésre álló megtakarításaikat, és részesüljenek az euros pénz- és kötvénypiaci hozamokból. Az Alap elsősorban rövid futamidejű, EGT tagállam által kibocsátott vagy garantált állampapírokba, illetve egyéb hitelviszonyt megtestesítő értékpapírokba, valamint lekötött és lekötetlen banki betétekbe fektet. Az Alap eszközeinek legalább 80%-át Magyarországon kívül kibocsátott eszközökbe fekteti be. Az euro eszközöktől elérő devizájú befektetések deviza kockázatát az Alapkezelő származtatott ügyletek segítségével semlegesíti. Az Alap újrabefektető, azaz a kapott kamatokat újrabefekteti. Az Alap kezelése aktív, referencia indexszel nem rendelkezik.

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

	Árfolyam változás	Árfolyam €	Nettó eszközérték €
2025.12.31	2,44%	1,144265	268 065 288 €
2024.12.31.	3,71%	1,117026	159 250 905 €
2023.12.29.	3,78%	1,077033	88 342 969 €
2022.12.30.	-1,86%	1,037838	13 561 138 €
2021.12.31.	-0,32%	1,057546	7 285 681 €
2020.12.31.	0,33%	1,060900	7 993 169 €
2019.12.31.	1,20%	1,057361	9 066 326 €
2018.12.28.	-0,81%	1,044866	8 344 460 €
2017.12.29.	-0,15%	1,053435	15 604 871 €
2016.12.31	-0,29%	1,054974	21 344 569 €

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

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 hozamadatok nominálisak és az adott naptári évre vonatkoznak. Az Alap indulásának évében a hozamok egy évnél rövidebb időre vonatkoznak. Az Alap 2010. március 08-án indult.

II. Vagyonkimutatás

BEFEKTETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKE FORDULÓNAPOT KÖVETŐ ELSŐ KERESKEDÉSI NAPON*

2025.01.02.

Instrumentum	Devizane	ISIN	Névérték	Eszköz érték	%
Átruházható értékpapírok				***140 205 666***	***87,88***
BCR 270519	EUR	AT0000A34CN3	1 500 000	1 649 910	1,03
BT 270427	EUR	XS2616733981	1 000 000	1 119 788	0,70
EU 250307	EUR	EU000A3L28B4	13 000 000	12 938 770	8,11
EU 250606	EUR	EU000A3L6N78	13 000 000	12 859 730	8,06
EXIM 290516	EUR	XS2719137965	11 450 000	12 813 958	8,03
FRA 250115	EUR	FR0128537182	5 000 000	4 995 400	3,13
FRA 250409	EUR	FR0128537216	16 000 000	15 888 160	9,96
MFBEU270629	EUR	HU0000362934	8 000 000	8 497 584	5,33
NOVAKR260629	EUR	XS2639027346	700 000	740 001	0,46
NOVAKR280403	EUR	XS2793675534	400 000	421 583	0,26
OTP 271005	EUR	XS2698603326	1 000 000	1 056 835	0,66
OTP 280612	EUR	XS2838495542	6 800 000	7 148 554	4,48
RAIFF300523	EUR	XS2822443656	500 000	537 753	0,34
RBICRO 2706	EUR	XS2630490394	1 500 000	1 662 696	1,04
REPAUS250130	EUR	AT0000A3BPY0	10 000 000	9 979 100	6,25
REPAUS250424	EUR	AT0000A3DV02	15 000 000	14 882 550	9,33
REPHUN251022	EUR	XS1887498282	6 000 000	5 951 616	3,73
REPHUN260428	EUR	XS2161992198	5 000 000	4 906 825	3,08
REPHUN270222	EUR	XS2558594391	11 000 000	11 897 853	7,46
REPHUN280921	EUR	XS2386583145	9 819 000	8 737 859	5,48
TATRA 260217	EUR	SK4000022505	500 000	527 535	0,33
WINGHOLD27/I	EUR	HU0000363734	900 000	991 606	0,62
Banki egyenlegek				***4 170 117***	***2,61***
Folyószámla - EUR				4 165 825	2,61
Folyószámla - HUF				3 725	0,00
Folyószámla - USD				567	0,00
Egyéb eszközök				***15 362 313***	***9,63***
Egyéb követelések				15 362 436	9,63
Összes eszköz				***159 738 096***	***100,12***
Kötelezettségek				***-191 620***	***- 0,12***
Egyéb kötelezettségek				-191 620	-0,12
Raiffeisen Euro Prémium Rövid Kötvény Alap A sorozat					
Nettó eszközérték EUR				***159 546 600***	***EUR***
Unitok száma				***142 815 605***	
Egy jegyre jutó nettó eszközérték				***1,117151***	***EUR***

*Kbftv 6. számú melléklet alapján

Az éves beszámoló és a portfolió jelentés számai közötti eltérés okai:

Az eltérés alapvető oka, hogy míg a beszámoló 2025. január 31-ig ismertté vált információkra épül, addig a portfólió jelentés számai 2025. első forgalmazási napján, mint nyitó érték kerültek meghatározásra a 2024. évi utolsó forgalmazási napi állományi adatok alapján. Mind a korrekciós tételek, mind a kamatozó értékpapírok esetén az első forgalmazási napig esedékes összeg kerül a portfólió jelentésbe. A kötelezettségek között is megjelennek az első, már 2025. évi forgalmazási napig számolt díjtételek, míg az éves beszámolóban a tényleges 2024. évi költségek és kötelezettségek kerülnek elszámolásra, amelyek január 31-ig ismertté váltak.

	Beszámoló	NEÉ számítás	Különbözet (EUR-ban)
Saját tőke / Nettó eszközérték	159 534 682	159 546 600	**11 918**
Különbözet tételesen:			
Pénzeszközök	4 169 636	4 169 636	0
Értékpapirok	140 190 699	140 205 666	14 967
Követelések/ Aktív időbeli elhat.	15 287 481	15 362 918	75 437
Származtatott ügyl. ért. különb.	0	0	0
Kötelezettségek/ Passzív id. elh.	-113 134	-191 620	-78 486

BEFEKTETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKE FORDULÓNAPOT KÖVETŐ ELSŐ KERESKEDÉSI NAPON*

2026.01.05.

Instrumentum	Devizanem	ISIN	Névérték	Eszköz érték	%
Átruházható értékpapírok				***265 330 845***	***98,81***
BCR 270519	EUR	AT0000A34CN3	1 500 000	1 603 361	0,60
BT 270427	EUR	XS2616733981	1 000 000	1 082 107	0,40
BT 281207	EUR	XS2724401588	461 000	496 294	0,18
EU 260109	EUR	EU000A3L7AT2	28 000 000	27 993 840	10,42
EU 260306	EUR	EU000A4D7LB6	20 000 000	19 933 400	7,42
EU 260508	EUR	EU000A4EAKP3	15 000 000	14 897 250	5,55
EU 260605	EUR	EU000A4EB337	25 000 000	24 789 000	9,23
EXIM 290516	EUR	XS2719137965	14 450 000	16 048 257	5,98
FRA 260114	EUR	FR0128983980	12 000 000	11 992 200	4,47
FRA 260506	EUR	FR0129287282	20 000 000	19 859 800	7,40
MFBEU270629	EUR	HU0000362934	8 000 000	8 523 760	3,17
MOL271008	EUR	XS2232045463	2 100 000	2 060 012	0,77
NOVAKR280403	EUR	XS2793675534	400 000	424 187	0,16
OTP 271005	EUR	XS2698603326	1 000 000	1 041 258	0,39
OTP 280612	EUR	XS2838495542	11 065 000	11 615 240	4,33
OTP 290131	EUR	XS2754491640	3 250 000	3 526 861	1,31
RAIFF300523	EUR	XS2822443656	1 100 000	1 186 371	0,44
RBICRO 2706	EUR	XS2630490394	3 500 000	3 739 649	1,39
REPAUS260129	EUR	AT0000A3MUB5	12 000 000	11 982 840	4,46
REPAUS260326	EUR	AT0000A3MUC3	12 000 000	11 949 720	4,45
REPAUS260430	EUR	AT0000A3PPH5	22 000 000	21 859 200	8,14
REPHUN260428	EUR	XS2161992198	5 000 000	5 025 535	1,87
REPHUN270222	EUR	XS2558594391	11 000 000	11 823 075	4,40
REPHUN280921	EUR	XS2386583145	28 428 000	26 403 159	9,83
REPHUN290725	EUR	XS2753429047	4 300 000	4 491 707	1,67
WINGHOLD27/I	EUR	HU0000363734	900 000	982 763	0,37
Banki egyenlegek				***2 980 304***	***1,11***
Folyószámla - EUR				2 950 059	1,10
Folyószámla - HUF				29 723	0,01
Folyószámla - USD				522	0,00
Egyéb eszközök				***437 393***	***0,16***
Egyéb követelések				437 393	0,16
Összes eszköz				***268 748 542***	***100,08***
Kötelezettségek				***-214 012***	***- 0,08***
Egyéb kötelezettségek				-214 012	-0,08
Raiffeisen Euro Prémium Rövid Kötvény Alap					
Nettó eszközérték EUR				***268 534 530***	***EUR***
Unitok száma				***234 648 260***	
Egy jegyre jutó nettó eszközérték				***1,144413***	***EUR***

*Kbftv 6. számú melléklet alapján

Az éves beszámoló és a portfolió jelentés számai közötti eltérés okai:

Az eltérés alapvető oka, hogy míg a beszámoló 2026. január 31-ig ismertté vált információkra épül, addig a portfólió jelentés számai 2026. első forgalmazási napján, mint nyitó érték kerültek meghatározásra a 2025. évi utolsó forgalmazási napi állományi adatok alapján. Mind a korrekciós tételek, mind a kamatozó értékpapírok esetén az első forgalmazási napig esedékes összeg kerül a portfólió jelentésbe. A kötelezettségek között is megjelennek az első, már 2026. évi forgalmazási napig számolt díjtételek, míg az éves beszámolóban a tényleges 2025. évi költségek és kötelezettségek kerülnek elszámolásra, amelyek január 31-ig ismertté váltak.

	Beszámoló	Portfolió jelentés	Különbözet (EUR-ban)
Saját tőke / Nettó eszközérték	268 505 501	268 534 530	**29 029**
Különbözet tételesen:			
Pénzeszközök	2 979 791	2 979 791	0
Értékpapirok	265 281 958	265 330 846	48 888
Követelések/ Aktív időbeli elhat.	436 929	439 344	2 415
Származtatott ügyl. ért. különb.	0	0	0
Kötelezettségek/ Passzív id. elh.	-193 177	-215 451	-22 274

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

Befektetési jegyek forgalma - Raiffeisen Euró Prémium Rövid Kötvény Alap (db, EUR)

Forgalomban lévő befektetési jegyek 2025.01.02-án	142 815 605
2025. évben eladott befektetési jegyek	171 077 227
2025. évben visszaváltott befektetési jegyek	79 244 572
Forgalomban lévő befektetési jegyek 2026.01.05-én	234 648 260
Portfolió összesített nettó eszközértéke 2026.01.05-én	268 534 530
Egy jegyre jutó nettó eszközérték 2026.01.05-én	1,144413

IV. A befektetési alap összetétele

2025.12.31. Nagyságrend: EUR

Instrumentum	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
Tőzsdén hivatalosan jegyzett átruházható értékpapírok				***265 330 845***	***98,81***
BCR 270519	EUR	AT0000A34CN3	1 500 000	1 603 361	0,60
BT 270427	EUR	XS2616733981	1 000 000	1 082 107	0,40
BT 281207	EUR	XS2724401588	461 000	496 294	0,18
EU 260109	EUR	EU000A3L7AT2	28 000 000	27 993 840	10,42
EU 260306	EUR	EU000A4D7LB6	20 000 000	19 933 400	7,42
EU 260508	EUR	EU000A4EAKP3	15 000 000	14 897 250	5,55
EU 260605	EUR	EU000A4EB337	25 000 000	24 789 000	9,23
EXIM 290516	EUR	XS2719137965	14 450 000	16 048 257	5,98
FRA 260114	EUR	FR0128983980	12 000 000	11 992 200	4,47
FRA 260506	EUR	FR0129287282	20 000 000	19 859 800	7,40
MFBEU270629	EUR	HU0000362934	8 000 000	8 523 760	3,17
MOL271008	EUR	XS2232045463	2 100 000	2 060 012	0,77
NOVAKR280403	EUR	XS2793675534	400 000	424 187	0,16
OTP 271005	EUR	XS2698603326	1 000 000	1 041 258	0,39
OTP 280612	EUR	XS2838495542	11 065 000	11 615 240	4,33
OTP 290131	EUR	XS2754491640	3 250 000	3 526 861	1,31
RAIFF300523	EUR	XS2822443656	1 100 000	1 186 371	0,44
RBICRO 2706	EUR	XS2630490394	3 500 000	3 739 649	1,39
REPAUS260129	EUR	AT0000A3MUB5	12 000 000	11 982 840	4,46
REPAUS260326	EUR	AT0000A3MUC3	12 000 000	11 949 720	4,45
REPAUS260430	EUR	AT0000A3PPH5	22 000 000	21 859 200	8,14
REPHUN260428	EUR	XS2161992198	5 000 000	5 025 535	1,87
REPHUN270222	EUR	XS2558594391	11 000 000	11 823 075	4,40
REPHUN280921	EUR	XS2386583145	28 428 000	26 403 159	9,83
REPHUN290725	EUR	XS2753429047	4 300 000	4 491 707	1,67
WINGHOLD27/I	EUR	HU0000363734	900 000	982 763	0,37
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				***265 330 845***	***98,81***
Nettó eszközérték / Raiffeisen Euro Prémium Rövid Kötvény Alap / EUR				***268 534 530***	***100,00***

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

A Raiffeisen Euró Prémium Rövid Rövid Kötvény Alap befektetési politikájának fókuszában elsősorban a Magyarországon kívül kibocsátott és forgalmazott kötvények, illetve kisebb részben egyéb kamatozó eszközök (látraszóló és lekötött bankbetétek, hazai kibocsátású vállalati- és banki kötvények) állnak. Az Alap befektetési politikájának megfelelően legalább 80%-os arányban tartalmazott Magyarországon kívül kibocsátott, valamint forgalmazott kötvényeket, köztük rövid futamidejű euróövezeti diszkontkötvényeket, euróban denominált magyar állampapírokat, illetve külföldi vállalati kötvényeket. Ezek összesített aránya az év végén az Alap 95,3%-át tette ki. Az Alap tartalmazott további 3,5%-nyi Magyarországon kibocsátott kötvényt, illetve 1,2% betétet is a mérlegforduló napján.

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 eredményének alakulása a tárgyidőszakban

2025	*Nagyságrend: EUR*
Pénzügyi műveletek bevételei	**6 182 845**
Folyószámlakamat	15 138
SWAP ügylet kamatbevétele	0
Kapott kamat értékpapír	3 050 164
Értékpapír értékesítés árfolyam nyeresége	2 713 729
Lekötött betét kamata	399 909
Forward ügyletek nyeresége	0
Árfolyamkülönbözet	3 905
Pénzügyi műveletek ráfordításai	**85 667**
SWAP ügylet fizetett kamat	0
SWAP ügylet díja	0
Értékpapír értékesítés árfolyam vesztesége	84 525
Forward ügyletek vesztesége	0
Árfolyamkülönbözet	1 142
Egyéb bevételek	**257**
Egyéb bevételek	257
A működési költségek	**1 324 554**
Könyvvizsgálónak fizetendő díj	3 707
Reporting szolgáltatás	1 046
Számviteli díj	6 010
Felügyeleti díj (MNB)	80 016
Bankforgalmi jutalék	215
Bankforg. jutalék - negatív kamat	529
KELER díj	722
WARP díj	1 290
LEI kód fentartási költsége	68
Alapkezelési díj	1 139 703
Letétkezelési díj	91 248
Egyéb ráfordítások	**115 319**
Befektetési alapok különadója	114 824
Egyéb értékpapír ráfordítás	495
Fizetett, fizetendő hozamok	**0**
Tárgyévi eredmény	**4 657 562**
Felosztott jövedelem	**0**
Újra befektetett jövedelem	**4 657 562**
Értékpapírok értékelési különbözete	**4 116 420**
Kötvények	*4 116 420*
- kamatokból, osztalékból	2 221 026
- egyéb	1 895 394
Diszkont kincstárjegyek	*0*
- kamatokból, osztalékból	0
- egyéb	0

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

Vagyonelem	Időszak nyitóállomány		Időszak záróállomány		Megoszlás
Folyószámla		**4 169 636**		**2 979 791**	**1,11%**
Vagyonelem	Időszak nyitóállomány tőzsdei értékpapír	tőzsdán kiv. ép.	Időszak záróállomány tőzsdei értékpapír	tőzsdán kiv. ép.	Megoszlás
Fix és változó kamatozású kötvény	**140 190 699**	**0**	**265 281 958**	**0**	**98,80%**
BCR 270519	1 649 283	0	1 601 793	0	0,61%
BT 270427	1 119 301	0	1 080 892	0	0,40%
BT 281207	0	0	495 837	0	0,18%
EXIM 290516	12 810 192	0	16 036 379	0	5,97%
MFBEU270629	8 495 176	0	8 517 736	0	3,17%
MOL271008	0	0	2 059 579	0	0,77%
NOVAKR280403	421 479	0	423 927	0	0,16%
OTP 271005	1 056 499	0	1 040 419	0	0,39%
OTP 280612	7 146 786	0	11 608 048	0	4,32%
OTP 290131	0	0	3 524 634	0	1,31%
RAIFF300523	537 612	0	1 185 594	0	0,44%
RBICRO 2706	1 662 048	0	3 735 872	0	1,39%
REPHUN260428	4 906 515	0	5 024 765	0	1,87%
REPHUN270222	11 894 850	0	11 815 540	0	4,40%
REPHUN280921	8 737 790	0	26 402 676	0	9,83%
REPHUN290725	0	0	4 489 351	0	1,67%
WINGHOLD27/I	991 166	0	981 666	0	0,37%
EU 260109	0	0	27 993 840	0	10,43%
EU 260306	0	0	19 933 400	0	7,42%
EU 260508	0	0	14 897 250	0	5,55%
EU 260605	0	0	24 789 000	0	9,23%
FRA 260114	0	0	11 992 200	0	4,47%
FRA 260506	0	0	19 859 800	0	7,40%
REPAUS260129	0	0	11 982 840	0	4,46%
REPAUS260326	0	0	11 949 720	0	4,45%
REPAUS260430	0	0	21 859 200	0	8,14%
EU 250307	12 938 770	0	0	0	0,00%
EU 250606	12 859 730	0	0	0	0,00%
TATRA 260217	527 372	0	0	0	0,00%
REPHUN251022	5 951 202	0	0	0	0,00%
REPAUS250424	14 882 550	0	0	0	0,00%
REPAUS250130	9 979 100	0	0	0	0,00%
NOVAKR260629	739 718	0	0	0	0,00%
FRA 250409	15 888 160	0	0	0	0,00%
FRA 250115	4 995 400	0	0	0	0,00%
Követelések	0	**15 287 114**		**436 770**	**0,16%**
Aktív elhatárolások	0	**367**		**159**	**0,00%**
Származékos ügyl.ért.kül.	0	**0**		**0**	**0,00%**
Kötelezettségek, passzívák	0	**-113 134**		**-193 177**	**-0,07%**
Összesen	**140 190 699**	**19 343 983**	**265 281 958**	**3 223 543**	**100,00%**

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

VI. Származtatott ügyletek

Az Alap a tárgyidőszakban és 2025. december 31-én származékos pozícióval nem rendelkezett.

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 2017 tavaszán kérelmezte az Alap kezelési szabályzatának módosítását, amelyet a Felügyelet H-KE-III-304/2017. számú határozattal hagyott jóvá. A 2017.06.01-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 kizárja a fenti ügyletek alkalmazását az Alap kezelése során (azzal ellentétes módosítás hatályba lépéséig).

VII. 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.

VIII. A befektetési politika alakulására ható fontosabb tényezők

1. A 2025-es év tőkepiaci 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.

Nemzetközi kötvénypiac

Alaposan felkavarta az állóvizet a globális tőkepiacokon Donald Trump agresszív, az USA külkereskedelmi hiányának csökkentését célzó kereskedelmi politikája. A vámháborús hangulat egyértelműen dominálta az év elejét, a helyzet tavasz második felére kezdett

csak el javulni, amikorra az amerikaiak konstruktívabbá váltak a tárgyalások során. Bár az infláció csökkenő tendenciát mutatott a meghatározó gazdaságokban az év során, a magasabb vámok miatt emelkedtek a rövid távú inflációs kockázatok.

A Federal Reserve döntéshozói éppen a vámháborús bizonytalanságra, illetve az ezzel összefüggésbe hozható inflációs kockázatokra reagálva sokáig nem változtattak a kamatokon. Jerome Powell Fed-elnök emiatt kemény kritikákat kapott Trumptól, aki azt szerette volna elérni, hogy a jegybank minél előbb csökkentse a kamatokat. A Fed végül szeptemberi kamatdöntő ülésén csökkentett kamatot, az irányadó ráta a 4,25–4,5%-os sávból a 4–4,25%-os sávba került át. A jegybank ezt követően az októberi és decemberiülésén s 25 bázispontos kamatcsökkentés mellett döntött, ezzel a 3,5-3,75%-os sávba került év végére az irányadó kamatszint.

Az Európai Központi Bank (EKB) a kedvezőbb inflációs helyzet, illetve a gyengébb gazdasági aktivitás hatására már az év első felében folytatta kamatcsökkentési ciklusát, 3%-ról 2%-ra mérsékelve az irányadó egynapos betéti rátát júniusra. Ezt követően év végéig szinten tartotta a kamatokat az év hátralevő részében, mivel az infláció középtávon is megközelítette a 2%-os célt. Az euró összességében jelentős értékben, megközelítőleg 14%-kal erősödött a dollárral szemben. A csökkenő euró-dollár kamatkülönbözet mellett a támogatóbbá váló német költségvetési politika is fűtötte az euró árfolyamát.

2025-ben 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. A rövid lejáratú kötvények hozamai jellemzően lefelé tendáltak, ez alól a legfontosabb kivétel Japán volt, 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 tolta.

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 befektetésein 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-ben.

IX. Az Alapkezelő által az adott időszakra kifizetett javadalmazás

a) Az Alapkezelő alkalmazottainak bruttó javadalmazásának teljes összege a 2025-es 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-es 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

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

a) Az ABA nem likvid eszközeinek aránya és kezelése

Az Alapkezelő az Alap portfoliójába kerülő 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.

A lentiekben részletezett, illikvidnek minősített eszközök kapcsán az Alapkezelő vezetése megjegyzi, hogy az illikviddé való minősítés indoka pusztán az adott eszköz esetében megfigyelhető megbízható piaci ár hiánya, amiből kifolyólag a piaci árfolyam helyett – Árazási Bizottság által koordináltan – értékelési modell alkalmazására került sor. Az Alapkezelő vezetése ugyanakkor nem azonosított az adott eszközök kapcsán a kibocsátóhoz, annak működéséhez vagy teljesítőképességéhez kapcsolódó extra kockázatot.

Az Alapkezelő egyik, lent felsorolt eszköz esetén sem alkalmazta a Kbftv. 128. § szerinti az illikviddé vált eszközöknek a befektetési alap portfólióján, illetve az azokat megtestesítő befektetési jegyeknek a befektetési jegyek állományán belül történő elkülönítésére vonatkozó döntés lehetőségét 2025.12.31-én:

1.) Wing Holding Zrt. 2027/04/02 kötvény (ISIN kód: HU0000363734)
Kitettség: 0,37%

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 ABA aktuális kockázati profilja és az ABAK által e kockázatok kezelése érdekében alkalmazott kockázatkezelési rendszerek

Kockázati profil: 1

A fenti kockázati besorolás alapjául szolgáló szintetikus mutató az Alap napi hozamainak ingadozását veszi alapul az elmúlt öt évre vonatkozóan. Az Alap kockázat/nyereség profil szerinti 1. kategóriába történő besorolása összefüggésben van azzal, hogy az Alap eszközeinek jelentős része pénzintézeti betétbe és alacsony árfolyamingadozású, rövid futamidejű kötvényekbe kerül befektetésre. A szintetikus mutató számításának a módszertana 2022 decemberétől megváltozott, ezért a mutató értéke, a korábbiakban feltüntetett értékekkel nem összehasonlítható.

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

d) A kihelyezett kölcsön portfóliójának összetétele

Nincs kihelyezett kölcsöne az Alapnak.

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

NEÉ arány	Alapkezelési díj Ft	Sikerdíj Ft	Letétkezelési díj Ft	Könyvvizsgálói díj Ft	Felügyeleti díj Ft	Értékpapír kereskedési díj Ft	Bankköltség Ft	Egyéb Ft	Összesen Ft
100,00%	1 139 702	-	91 248	9 717	80 016	722	744	2 405	**1 324 554**

f) 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.

XI. 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: 100%

c) Az Alap bruttó módszerrel számolt kockázati kitettsége 2025.12.31-én: 100%

XII. A beszámolási időszakot érintő, illetve a mérlegfordulónap utáni események

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 a 2020-as év elejét követően, amely események közvetett, hosszabb távú hatása a mérleg fordulónapja előtti időszakban elsősorban a még mindig relatíve magasnak számító hazai kamatkörnyezetben jelentkezett. A 2023-as év második felétől a globális és hazai inflációs hatások ugyan érdemben enyhültek, idehaza a közelgő választások kapcsán növekvő politikai kockázatok és a gyenge gazdasági teljesítmény miatt a befektetői bizalom nem állt helyre teljes mértékben. Mindez a monetáris szigor fennmaradásához, a hazai kamatszint változatlanságához vezetett a beszámolási időszakban. Ehhez adódott hozzá az amerikai elnökválasztást követő időszak tőkepiacokat is érintő, elsősorban a tengerentúli gazdaságpolitikai és geopolitikai irány kiszámíthatóságának csökkenésében testet öltő kockázata.

Bár a meghatározó jegybankok a fenti kockázatok mellett is folytatták kamatcsökkentési ciklusukat 2025-ben, az MNB nem nyúlt az alapkamathoz, ezzel párhuzamosan viszont a forint jelentős erősödésbe kezdett, a növekvő kamatelőny és az arra épülő úgynevezett carry-trade miatt. A relatíve magas kamatok ellenére a lakossági megtakarításokon belül a befektetési alapoknak sikerült megtartani a vonzerejüket 2025-ben és 2026 elején is, ezúttal azonban a kockázatosabb abszolút hozamcélú, vegyes és részvény eszközök voltak fókuszban. E mögött elsősorban a fejlett részvénypiacok – elsősorban az AI beruházások által fűtött, így egyes szektorokat eltérő mértékben érintő, de összességében - erős teljesítménye állt, míg a közép-kelet európai régió kimagasló teljesítményéhez az orosz-

ukrán béke elérhetőségébe vettet bizalom, illetve a jóval alacsonyabb értékeltség vezetett. Mivel a globális recessziós félelmek alacsonyak, a részvénypiacok, azon belül különösen a technológiai szektorok legnagyobb kockázata jelenleg a túlértékeltség, amennyiben a historikusan magas árazás nem párosul a beárazott eredmény növekedéssel.

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 bázisai ellen. Az események jelentős mozgásokat okoztak a világ pénz- és tőkepiacain: az újra menedékvalutaként 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.

Mindezzel párhuzamosan a növekvő feszültség jelei tapasztalhatók az amerikai árnyékbankrendszer utóbbi években egyik leggyorsabban növekvő szegmensében, az úgynevezett privát hitelezési (private credit) piacon a növekvő kamatterhek és a romló hitelminőség miatt. 2026 elején több, tengeren túli, privát hitelezéssel foglalkozó magántőke-alap volt kénytelen korlátozni a megnövekedett befektetetői visszaváltási igényt. A hagyományos bankrendszer és a private credit alapok összefonódása miatt a finanszírozott vállalatok esetleges csődhulláma a tőkepiaci kockázatok érdemi növekedéséhez vezethet.

Bár továbbra is fennállnak a gazdaságpolitikai (kamatpolitika, vámháború, árnyékbankrendszer) és geopolitikai kockázatok, ebből kifolyólag újabb piaci turbulenciát előidézni képes tényezők – az Alapkezelő vezetése nem azonosított az Alapra jelentős hatást gyakorló eseményt.

Bár a háborús konfliktusok és az infláció alakulása, illetve egyéb makrogazdasági kockázatok hatásai teljes mértékben nem jelezhetők előre, az Alapkezelő jelenleg nem azonosít olyan kockázatokat, amelyek hatása jelentős lenne az Alap eszközeinek és forrásainak értékelésére, veszélyeztetné az Alap likviditását és melyek a mérlegfordulónapi értékeléshez képest a fentiek miatt jelentős változást okoztak volna és ezáltal bemutatandók lennének az éves jelentésben így további közzététel, illetve bemutatás nem szükséges. Nem került azonosításra a fentiekből eredő, a normál piaci körülményeket meghaladó, befektetői tőkekiáramlás az Alapból. Az Alapkezelő vezetése ugyanakkor a jövőben is folyamatosan figyelemmel kíséri ezen említett változásokat és azok esetleges hatásait, szükség esetén végrehajtja a megfelelő intézkedéseket.

Budapest, 2026. április 23.

Simon Péter Váradi Zoltán

Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt.