

Piaci környezet

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, amikor 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 decemberi ülésén is 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 egy napos betéti rátát júniusra. Ezt követően év végéig szinten tartotta a kamatokat, 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.

Fokozatosan lassuló tendenciát mutatott 2025-ben a hazai infláció, az éves árindex – jelentős részben az energiaárak mérséklődésének köszönhetően – 4,6%-ról 3,3%-ra csökkent, az éves átlagos áremelkedési ütem pedig 4,4%-os volt.

Az enyhülő árnymás 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 volatilitás volt jellemző a hazai kötvénypiacon, amihez az MNB stabil kamatpolitikája és a forint erősödése is hozzájárult. Kis mértékben, 20–40 bázisponttal emelkedtek a hazai elvárt kötvényhozamok az 1 évnél hosszabb

hátralevő futamidejű szegmensben. A diszkont kincstárjegyek piacán nagyobb, 80 bázispont körüli hozamemelkedés zajlott le a kamatcsökkentési várakozások kiárazódása miatt.

A nemzetközi részvénypiacok számos ígéretes és aggasztó fejleménnyel szolgáltak a befektetőknek 2025-ben. A német DAX erősen kezdte az évet a Merz-kormány reformtervei miatt, ami nagyobb teret engedett az állami költekezésnek, a hadiipari kiadásoknak, ezáltal növelve a magasabb gazdasági növekedés esélyét. A piacok törékenységére a befektetőket Donald Trump emlékeztette áprilisban a vámintézkedések bejelentésével. A piaci szereplők körében a bejelentés pánikszerű reakciókat váltott ki és egy új világrendet, a globalizáció végét kezdték árazni a tőzsdéken világszerte. Ennek ellenére az esés rövid életűnek bizonyult, miután az USA állampapírhozamainak meredek emelkedése az intézkedések elhalasztására és tárgyalásokra kényszerítette a kormányt. Ennek eredménye a nagy tőzsdei indexek gyors visszapatánása volt.

A vámokkal kapcsolatos alkuk és fenyegetőzések uralkodó faktoraivá váltak az ez időszakot övező piaci mozgásoknak. A volatilitás a nyári hónapokra csökkent, az S&P 500 pedig új csúcst is elért, miután a befektetők pesszimizmusa optimizmusba csapott át a meggyőző negyedéves jelentések és a mesterséges intelligenciához szükséges infrastruktúra-beruházások miatt.

2025 második fele már egységesen tőzsdei emelkedést hozott, régióként eltérő mértékben. A nagy amerikai indexek, az S&P 500 és a Nasdaq kétszámjegyű hozamot generáltak. Az Egyesült Államok piacán a Fed három kamatvágása, illetve a mesterséges intelligenciához szükséges adatközpont-beruházásokból részesülő kisebb vállalatok (közműcégek, elektronikai komponensgyártók stb.) emelkedése támogatta a rálit. Ezzel szemben az első félév sztárja, a német DAX jócskán elmaradva az első fél év közel húsz százalékos emelkedésétől, 2,43%-kal zárt magasabban decemberben júniushoz képest. 25%-ot meghaladó második féléves teljesítménnyel 28% feletti emelkedéssel zárta az évet a japán Nikkei index. A félvezetőszektor és a gyengébb jen is hozzájárultak a fenti teljesítményhez.

A nyilvános befektetési alapokban kezelt vagyon a megelőző évben bekövetkezett 27,4%-os emelkedésnél szerényebb mértékben, de így is erősnek számító 14,9%-kal növekedett 2025-ben. A nyilvános alapok (BAMOSZ tag alapkezelők) év végi állománya 18.382 Mrd Ft-ra növekedett, ami új abszolút csúcst jelent (nem csak forintban, de euroban kifejezve is). A zártkörű alapokban kezelt vagyon ennél erőteljesebben, 29,2%-kal emelkedve 2.438 Mrd Ft-ra nőtt. A működő alapok száma ezúttal is 17-tel növekedett, összesen 593 db hazai (BAMOSZ tag) alap volt elérhető a magyar piacon 2025 végén (folytatva a korábbi, enyhén csökkenő trendet 2024-ben felváltó irányt).

A nyilvános alapok vagyonában folyamatos emelkedés volt megfigyelhető az év során, három kiegyensúlyozottan erős negyedév után a legerősebb időszak az utolsó negyedév volt, amiben a teljes évi növekedés 30%-a realizálódott. A befektetési alapok ezzel ismét az év legsikeresebb befektetési eszközévé váltak (a vagyonnövekedés tekintetében) a lakosság körében, megelőzve a lakossági állampapírokat és a részvényeket is. A befektetési alapok így közel kerültek ahhoz, hogy átvegyék a vezetést a "lakosság kedvenc befektetése" címért folytatott versenyben.

Míg a 2022- 2023-as évek legfelkapottabb befektetési szegmense a rövidkötvény alapoké volt, 2024-ben ez a szegmens a harmadik helyre szorult a maga (továbbra is erős 983 Mrd

Ft-os növekményével). 2025-ben viszont összességben vagyonvesztést szenvedtek el ezek az alapok (-41 Mrd Ft, 165 Mrd Ft-os nettó visszaváltási volumen mellett). 2024-ben a vegyes alapok vagyonnövekedése többé-kevésbé még tudta tartani a lépést az abszolút hozamcélú alapok szegmensével, 2025-ben viszont ez utóbbi szegmenshez tartozó alapok lettek a vagyonnövekedési verseny egyértelmű győztesei. Az abszolút hozamcélú kezelt alapok állománya 1000 Mrd Ft feletti mértékben bővült, miközben a vegyes alapok vagyonnövekedése 542 Mrd Ft volt. Ez utóbbi még a részvény alapok állományának növekedése is megközelítette. Az év vége felé megnőtt a kereslet a nyersanyag alapok iránt is. Kijelenthető tehát, hogy a 2025-ös év egyértelműen a kockázatosabb alapok felé terelte a befektetőket.

Az ingatlan alapok vagyona ezzel szemben 20 Mrd Ft-tal csökkent 2025-ben, a termékkör nettó értékesítése már a második évben negatív volt. Csak szerény állomány növekedésre futotta a hosszú kötvény alapok szegmensének is, miközben a tőkevédett alapok százalékos növekedése átlag feletti volt (viszonylag alacsony bázisról).

A 2025. év üzleti eredményei

A Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt. a 2025. évre vonatkozó üzleti tervek készítése során a befektetési alapjai kezelt állományának a 2024. évben megvalósultnál (+21%) mérsékeltebb, de további érdemi (11%-os) növekedésével számolt. A tervezési folyamat során fontos tényezőként került figyelembe vételre, hogy a 2023-as évet jellemző, a főleg kötvényekből építkező termékei iránt megnyilvánuló élénk befektetői érdeklődés a csökkenő kamatkörnyezetben már 2024-ben is jelentősen gyengült. Ebből kifolyólag az volt az Alapkezelő várakozása, hogy a kamatcsökkentési folyamat valószínűnek tűnő folytatódása és a javuló részvénypiaci teljesítmény által támogatva a befektetői kereslet fokozatosan eltolódik a kockázatosabb alapok felé.

A kezelt vagyon végül – kisebb évközi lendületvesztéssel tarkított folyamatos növekedés mellett – a tervezettnél érdemben nagyobb mértékben bővült az erős év eleji és végi beáramlásnak köszönhetően. Az év legerősebb hónapja október volt, a havi növekedést nagy mértékben támogatta az MFB Invest 10 Mrd Ft-os befektetése az Alapkezelő ingatlan alapjába.

A vagyon növekedésében a nettó értékesítés játszotta a főszerepet, de az alapok hozama is tovább javult köszönhetően mindenekelőtt a hazai és régiós részvénypiacok erős teljesítményének, illetve a hazai kötvénypiac relatíve magas és stabil kamatszint miatti hozamának. A globális fejlett részvénypiacok is egy viszonylag erős évet zártak, amit a forint erősödése csak tompítani tudott. A húzóerőt az értékesítésben az Alapkezelő esetében is elsősorban az abszolút hozamcélal kezelt és vegyes alapok jelentették, de népszerű volt a régiós fókuszú részvény alap és az eurós rövid kötvény alap is.

A kezelt vagyon 778 Mrd Ft-on zárta a 2025-ös évet, ami 18,6%-os növekedésnek felelt meg 2024 végéhez képest, a tervek mellett a piaci átlagot is meghaladta a vagyon bővülése. Az Alapkezelő piaci részesedése ennek következtében a nyilvános alapok tekintetében 4,19%-ról 4,22%-ra emelkedett 2025 végére (a BAMOSZ adatai alapján).

A Raiffeisen Bank betétgyűjtési aktivitása 2025-ben sem támasztott versenyt a befektetési jegyek értékesítésének, a lakossági betéti kamatok érdemben nem mozdultak el. A lakossági állampapírok iránti kereslet azonban erős maradt az év során, a csökkenő infláció mellett javuló reálhozamok, az adómentesség és a lejárat előtti kiszállás mérsékelt költségek melletti lehetősége továbbra is kedvező befektetési feltételeket teremtett. A korábbiakhoz képest mérsékeltebb ütemben növekvő állampapír értékesítési adatok mellett a befektetési alapokba áramlott ezúttal is a legtöbb lakossági megtakarítás 2025-ben, ezzel az alapokban kezelt lakossági vagyon alig maradt el a lakosság kezében lévő állampapír állománytól 2025 végén.

Az Alapkezelő kommunikációs stratégiájának fókuszában a 2025-ös évben is az aktívan kezelt vegyes alapok, az abszolút hozam stratégia mentén kezelt alapok, illetve a nagyon erős régiós teljesítménynek köszönhetően a közép-kelet európai fókusszal rendelkező részvény alap álltak. A piaci környezet továbbra is támogatta a kockázatvállalást, így folyamatosan nőtt a vegyes alapok, illetve különösen az abszolút hozamcélal kezelt befektetési alapok iránti érdeklődés. Ez utóbbiak magukkal vonták a Rendszeres Befektetési Programot felváltó Ismétlődő Befektetési Program népszerűségének növekedését is. A kommunikációt nagyban segítették a folyamatos fióklátogatások, rendszeres referenci call-ok és szakmai napok, a számos helyszínen megtartott private

banking és prémium ügyfélalálkozók, valamint az egyre nagyobb látogatottsági adatokat produkáló online sales support portál, a FundDesk és az azon megjelentetett szakmai tartalmak. Fontos lépés volt továbbá az értékesítési volumen növelése szempontjából, hogy az év végén már a Raiffeisen mobilapplikációból is elérhetővé váltak a Megoldás Alapcsalád tagjaira indítható Ismétlődő Befektetési megbízások.

Az év során az Alapkezelő egy új alapot és két új sorozatot indított. Több hónapos előkészítés után 2025. június 12-én indította útjára az Alapkezelő a Raiffeisen Genezis Abszolút Hozamú Származtatott Alap elnevezésű, a meglévő vegyes fókuszú abszolút hozamcélal kezelte alapok körét kizárólag kötvénypiaci stratégiát megvalósító termékkel bővítő alapját. Az alap egyelőre egyetlen intézményi sorozattal indult, a tervek szerint 2026-ban válik elérhetővé a lakossági befektetők számára. Az Alapkezelő emellett euróban denominált sorozatot indított a Raiffeisen Közép-Kelet Európai Részvény Alap, illetve egy újabb, forintban denominált intézményi sorozatot a Raiffeisen Ingatlan Alap esetében az MFB Invest Lakhatási Tőkeprogram keretében végrehajtott befektetése érdekében.

A fentiek felül sor került a befektetési politika érdemi változtatására az Alapkezelő öt ESG alapja esetében. Az Európai Értékpapír-piaci Hatóság (ESMA) 2024. május 14-én iránymutatásokat adott ki a környezeti, társadalmi és vállalatirányítási (ESG) vagy fenntarthatósággal kapcsolatos kifejezések a befektetési alapok nevében történő használatáról a befektetőknek az alapok neveiben szereplő megalapozatlan vagy túlzó fenntarthatósági állításokkal szembeni védelme érdekében.

Az Iránymutatásnak és egyben a kapcsolódó MNB Ajánlásnak való megfelelés érdekében az Alapkezelő 2025. szeptemberében kezdeményezte az érintett alapok kezelési szabályzatának módosítását. A módosított kezelési szabályzatok befektetési politikát érintő rendelkezései 2025. december 17-én léptek hatályba. A módosítás eredményeképp az érintett alapok környezeti, illetve társadalmi jellemzőket előmozdító eszközeinek minimum aránya a korábbi 51%-ról 80,75%-ra emelkedett, ami egyben lehetővé tette az „ESG” kifejezés az alapok elnevezésében történő megtartását.

Az Alapkezelő az Ingatlan Alap korábban megfogalmazott stratégiájának megvalósítása során érdemi akadályba ütközött 2024-ben. Az alap ingatlan portfólióját érintő legnagyobb hatású esemény a Parkway irodaházhoz kapcsolódott, a MÁV tulajdonosi képviseletét ellátó minisztérium a bérleti szerződés megújítása helyett a bérleti jogviszony megszüntetéséről határozott. A MÁV 2024 júniusában kiköltözött az irodaházból, mely így teljesen megüresedett.

Az Alapkezelő azóta az ingatlan értékesítésén, valamint az ingatlan jövőbeli hasznosításán is aktívan dolgozik, kidolgozta a funkcióváltáshoz szükséges koncepcióját. Az ingatlan piacon tapasztalható kedvezőtlen, bizonytalan folyamatok miatt az irodaház értékesítésére, vagy újrabérbeadására továbbra sem volt érdemi kereslet.

Az Alapkezelő sikeres pályázása a lakáspiaci kínálat bővülését megcélzó Lakhatási Tőkeprogramban, amelynek keretében az MFB Invest Zrt. 10 Mrd Ft értékű befektetést hajtott végre az Ingatlan Alapba, hozzájárult ahhoz, hogy a funkcióváltás útján tovább haladjon. A Programban vállaltak megvalósítása érdekében az Alapkezelő jelenleg aktív tárgyalásokat folytat a funkcióváltáshoz szükséges helyi építési szabályozás módosításának feltételeiről.

Az Alapkezelő a korábbi döntés és tevékenységi engedély visszaadás eredményeképp 2025. évben portfólió kezelési tevékenységet nem folytatott, kizárólag kollektív befektetés-kezelési tevékenységet végzett.

Az Alapkezelő működési eredménye, a tervet meghaladó kezelt vagyon alakulás, az alapok erős teljesítménye által támogatott sikerdíj, a forgalmazóknak fizetett állományi díj tovább csökkenő átlagos szintje és a költségek kézben tartása eredőjeként jelentősen, 50%-kal felülmúlta a tervezett szintet 2025. évben. A sikerdíj nélkül számolt alapkezelési díjbevételel 5%-kal haladta meg a tervezett szintet, ami a kezelt vagyon 14%-kal a terv feletti alakulásának, illetve a termék mix tervezettől eltérő alakulásának eredője magyaráz. A működési költségek ugyanakkor a tervezett szinten alakultak, ami a munkaerő költségek terven felüli emelkedése és az egyéb működési költségek kisebb növekedése eredőjeként alakult ki. A forgalmazóknak fizetett állományi díj kis mértékben a terv felett alakult.

A pénzügyi műveletek során az Alapkezelő a várt csökkenő helyett stabil kamatkörnyezet támogatásával a tervezettnél is kedvezőbb eredményt tudott elérni, így az érdeemben befolyásolta a 2025. év eredményét is. Az Alapkezelő fentiek mentén kialakult 7.047 millió forintos adózott eredménye 50%-kal múlta felül a tervezett mértéket 2025-ben.

2026. év üzleti tervei

A 2026. évre vonatkozó üzleti tervek készítése során az Alapkezelő a befektetési alapjai kezelt állományának további dinamikus, de a 2025. évben megvalósultnál valamivel kisebb, 11%-os növekedésével számol, amiben figyelembe vette az inflációs és kamatkörnyezet várható alakulását, a lakossági állampapírok még mindig kedvező kondícióit, a Megoldás alapcsalád, illetve az abszolút hozamcélal kezelt alapok 2025. évi erős teljesítményét és értékesítésének terv feletti alakulását, az alacsony kockázatú, illetve a fenntarthatósági fókusszal rendelkező termékek esetében visszaeső befektetői aktivitást, a rendszeres megtakarításból származó befektetői vagyon várhatóan gyorsuló növekedését, az ingatlan alap stratégiája megvalósításának lehetőségeit, valamint a Raiffeisen Bank Zrt. üzletági terveit.

A fenti tényezők közül kiemelten fontosnak tartja az Alapkezelő, hogy a csak lassan csökkenő hazai kamatok és a megnövekedett globális kockázatok mellett a gazdasági környezet kevésbé lesz támogató. Az alacsonyabb inflációs környezet és a forint erősödése ugyan lehetővé teszi az MNB számára, hogy újraindítsa a kamatcsökkentési ciklust, az energiaárak tartósan kedvezőtlen alakulása határt szabhat ennek a folyamatnak. A korábban egységes és egyértelmű irány a kamatok további csökkentése irányába a meghatározó fejlett piaci jegybankok esetében is sérült a kibontakozó közel-keleti konfliktus következményeként. Ebben a környezetben a részvénypiacok további szárnyalásának folytatódása kétségessé vált. Mindez ugyanakkor támogathatja az aktívan és/vagy abszolút hozamcélal kezelt alapok, valamint a deviza termékek értékesítését, ami kompenzálhatja a forintos kötvény alapok vonzerejének csökkenését, illetve a lakossági állampapírok támasztotta verseny hatásait.

Az alapkezelési díjak tekintetében az Alapkezelő nem tervez érdemi változtatást a 2025 végén alkalmazott díjakhoz képest, összességében kis mértékű átlagos díjbevétel csökkenéssel számol az ingatlan alap és a forintos rövid kötvény alapok kezelt vagyon belüli súlyának további csökkenése mellett. A tervezett állomány-növekedés és termék mix, illetve az alkalmazott díjak kisebb csökkenése mellett azzal számol az Alapkezelő, hogy új termék indítására nem kerül sor, viszont a rendszeres megtakarítási program keretében bővülő vagyon részaránya a teljes kezelt vagyon belül tovább emelkedik.

A működési költségek tekintetében érdemben lassuló ütemű emelkedéssel számol az Alapkezelő. Az azt leginkább befolyásoló elemek közül a személyi jellegű ráfordítások esetében került beépítésre átlag feletti növekedés a tervezett létszámbővülés miatt. Átlag fölötti növekedéssel számol az Alapkezelő az IT költségek vonatkozásában is a szükséges fejlesztések nyomán. Az átadott díjak (állományi díj, al-alapkezelési díj) tekintetében az előbbinél a kezelt vagyon növekedési ütemének megfelelő, utóbbinál viszont magasabb növekedés került beépítésre.

A 2026. évi tervek megvalósításához érdemi termék átalakítással nem számol az Alapkezelő, viszont a piaci fejlemények függvényében elképzelhető egyes alapok stratégiájának finomhangolása. Várhatóan sor fog kerülni a 2025-ben indított új, abszolút hozamcélal kezelt kötvény alap lakossági körben történő értékesítésének elindítására.

A már öt alappal képviselt ESG szegmens fontos része marad a 2026. évi növekedési terveknek is, kihasználva az RBI csoport bécsi alapkezelőjének támogatását, illetve Raiffeisen Bank, mint vezető forgalmazó elköteleződését a fenntarthatósággal kapcsolatban.

Az Ingatlan Alap esetében maradt a korábbiaknál lassabb ütemű vagyonszerzés feltételezése. A Lakhatási Tőkeprogramhoz történt sikeres 2025-ös csatlakozás megteremtette a lehetőségét a Parkway irodaházra vonatkozó jövőbeni fejlesztési tervek megvalósításának, ami érdemben befolyásolhatja az alap stratégiáját és az értékesítési számokat.

Fontos tényezőként jelent meg a tervekben az Államadósság Kezelő Központ azon törekvése, hogy fenntartsa a lakossági állampapírok megtakarításokon belüli arányát, ami hatással van egyes alapok stratégiájára, illetve az értékesítési stratégiára is. Ennek részeként az Alapkezelő továbbra is nagy hangsúlyt helyez a vegyes és abszolút hozamcélal kezelt alapok előnyeinek hangsúlyozására, illetve az ismétlődő befektetési program keretében történő értékesítésre.

Az Ismétlődő Befektetési Programon keresztüli értékesítésére, azon keresztül a Megoldás Alapok további népszerűsítésére, valamint az alsóbb ügyfélszegmensek befektetési alap értékesítésének növelésére az Alapkezelő 2026. évben is jelentős hangsúlyt fektet. Mindezen célok megvalósítását az Alapkezelő a Bank prémium, private banking és hálózati irányítási üzletágaival és marketing főosztályával közösen tervezett promóciós és akvizíciós akciókkal, belső értékesítési ösztönzők felállításával, valamint új és meglévő ügyfeleket megszólító kommunikációs kampányokkal próbálja támogatni. Mindezeket a terveket támogatja az elmúlt évben megvalósított digitalizációs fejlesztés (pl. rendszeres befektetések elindítása applikációban, befektetési tranzakciók az applikációban).

A fentiekre alapozva is az Alapkezelő arra számít, hogy a Bank befektetési termékek értékesítése melletti elkötelezettsége fennmarad, alapjai részesedése a banki ügyfelek portfólióján belül tovább emelkedik. A pénzügyi eredmény soron ezúttal is az adózás előtti eredményhez történő érdemi – de 2025-hez képest kis mértékben csökkenő – hozzájárulás került a tervekbe.

Összességében a jövedelemtermelő képesség további javulására számít az Alapkezelő. Az adózott eredmény az előző évi értékhez képest várhatóan 11%-os növekedést mutat majd (a sikerdíjtól megtisztított 2025-ös eredményhez képest).

Kutatási és kísérleti fejlesztéssel a Társaság nem foglalkozik.

A Társaság nem rendelkezik olyan eszközökkel, melyek környezetvédelmi szempontból kiemelkedő fontossággal bírnának.

A beszámolási időszakot érintő, illetve a mérleg fordulónapja után, a mérlegkészítés időpontjáig bekövetkezett lényeges 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 változatlanóságához vezetett a beszámolási időszakban. Ehhez adódott hozzá az amerikai elnökválasztást követő időszak tőkepiacokat is érintő, elsősorban a tengerentúli gazdaságpolitikai és geopolitikai irány kiszámíthatóságának csökkenésében tettet 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 vett bizalom, illetve a jóval alacsonyabb értékeltség vezetett. Mivel a globális recessziós félelmek nem növekedtek, a részvénypiacok, azon belül különösen a technológiai szektorok legnagyobb kockázata jelenleg a túlértékeltség maradt, amennyiben a historikusan magas árazás nem párosul a beárazott eredmény növekedéssel.

A mérlegforduló után bekövetkezett legnagyobb hatású, jelentős tőkepiaci turbulenciához vezető világgazdasági esemény a Közel-Keleten kirobbant újabb háborús konfliktus volt. 2026. február végén az Egyesült Államok és Izrael közös, nagyszabású légitámadásokat indított iráni célpontok ellen. Teherán válaszul rakétatámadást indított Izrael, valamint számos környező ország katonai bázisai ellen. Az események jelentős mozgásokat okoztak a világ pénz- és tőkepiacain: a kockázatcsökkentés miatt lejtőre kerültek a részvénytőzsdék és a nemesfémek. Az eseményeknek ennél is jelentősebb és tartósabbnak tűnő hatása volt az energiapiacra: a finomítók és vezetékek érintő támadások, a termelő bázisok kiesése, illetve a Hormuzi-szoros blokádja együtt az olaj és a földgáz árának drasztikus megemelkedését eredményezte. Egy elhúzódó konfliktus ezért minden bizonnyal erősen negatív hatással lesz a világgazdaság és a tőkepiacok teljesítményére és akár globális recessziót is okozhat.

A beszámolási időszakot követően – bár továbbra is fennállnak a fentiekben részletezett események miatti jelentő makrogazdasági és geopolitikai kockázatok és ebből kifolyólag a további esetleges piaci turbulenciát előidéző tényezők – az Alapkezelő vezetése nem azonosított az alapokra jelentős hatást gyakorló eseményt.

A hazai kereskedelmi ingatlanpiac az elmúlt években nem nyújtott kiemelkedő hozamokat. Ennek egyik fontos folyamánya volt az Ingatlan Alapból történő tőkekiáramlás jellemzővé válása, amit az alternatív befektetési lehetőségek nagyobb vonzereje is támogatott. 2025. év nagy részében a kiáramlás ennek ellenére 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 az Alap bővített hitelkeretének fenntartása mellett döntött.

Az Alapkezelő a jövőben is folyamatosan monitorozza a geopolitikai kockázatokat, a kamatkörnyezet potenciális hatásait, valamint a gazdasági helyzet alakulását, az általa kezelt alapokra gyakorolt hatásokat és kockázatokat, a lehetséges kockázatkezelési eljárásokat. Az Alapkezelő fokozott hangsúllyal követi nyomon a Raiffeisen Ingatlan Alap likviditási helyzetét.

Jelen beszámoló a vállalkozás folytatása elve alapján készült.

Budapest, 2026. május 11.

Simon Péter Váradi Zoltán

Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt.