

**Raiffeisen Kamat Prémium
Rövid Kötvény Alap
Féléves jelentés 2025**

I. Raiffeisen Kamat Prémium Rövid Kötvény Alap - általános információk

1. Alapadatok

Alap neve:	Raiffeisen Kamat Prémium Rövid Kötvény Alap
Lajstrom száma:	1111-59
Alapkezelő neve:	Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt.
Székhelye:	1133 Budapest, Váci út 116-118.
Letétkezelő neve:	Raiffeisen Bank Zrt.
Székhelye:	1133 Budapest, Váci út 116-118.
Forgalmazó neve:	Raiffeisen Bank Zrt.
Székhelye:	133 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 alapján harmonizált
BAMOSZ kategória:	rövid kötvény alap
Futamideje:	határozatlan

2. Az Alap stratégiája

Az Alap célja, hogy a rövid futamidejű magyar állampapírok hozamával és a lekötött banki forint betéti kamatokkal versenyképes hozamot biztosítson. Az Alap eszközeit túlnyomó részt rövid futamidejű, EGT tagállam által kibocsátott állampapírokba, valamint vállalati kötvényekbe, kisebb részben lekötött és lekötetlen banki betétekbe fekteti. Az Alap eszközeinek legalább 80%-át Magyarországon kívül kibocsátott eszközökbe fekteti be. Ezen eszközök deviza kockázatát az Alapkezelő származtatott eszközökkel semlegesíti. Az Alap újrabefektető, azaz a kapott kamatot újrabefekteti. Az Alap tőkenövekményének terhére nem fizet hozamot. 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 Ft	Nettó eszközérték Ft
2025.06.30.	2,42%	5,068762	212 052 081 419 Ft
2024.12.31.	6,08%	4,949104	238 749 362 246 Ft
2023.12.29.	14,07%	4,665367	268 389 448 401 Ft
2022.12.31.	6,58%	4,089985	151 867 754 976 Ft
2021.12.31.	-0,34%	3,837581	8 896 931 894 Ft
2020.12.31.	0,56%	3,850728	11 190 628 185 Ft
2019.12.31.	0,99%	3,829344	14 305 905 063 Ft
2018.12.28.	-0,55%	3,791930	19 396 544 159 Ft
2017.12.29.	-0,19%	3,812858	31 152 795 181 Ft
2016.12.31.	1,18%	3,820203	32 835 057 293 Ft
2015.12.31.	1,18%	3,775614	43 600 486 728 Ft

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

II. Vagyonkimutatás

BEFEKTETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKE FORDULÓNAPOT KÖVETŐ ELSŐ KERESKEDÉSI NAPON

2025.01.02.

Instrumentum	Devizanem	ISIN	Névérték	Eszköz érték	%
Atruházható értékpapírok				210 440 914 087	88,12
EU 250307	EUR	EU000A3L28B4	87 000 000,00	35 509 787 421,00	14,87
EU 250606	EUR	EU000A3L6N78	50 000 000,00	20 283 256 445,00	8,49
FRA 250115	EUR	FR0128537182	110 000 000,00	45 068 398 892,00	18,87
FRA 250409	EUR	FR0128537216	65 000 000,00	26 469 525 609,00	11,08
MNB250109	HUF	HU0000626411	1 500 000 000,00	1 498 755 000,00	0,63
REPAUS250130	EUR	AT0000A3BPY0	100 000 000,00	40 923 291 190,00	17,14
REPAUS250424	EUR	AT0000A3DV02	100 000 000,00	40 687 899 530,00	17,04
Banki egyenlegek				6 581 698 413	2,76
Folyószámla - EUR				4 412 354 394	1,85
Folyószámla - HUF				2 165 230 616	0,91
Folyószámla - USD				4 113 403	0,00
Követelések				533 047 066	0,22
Határidős ügyletek				533 047 066	0,22
Egyéb eszközök				22 558 916 582	9,45
Egyéb követelések				22 558 916 582	9,45
Összes eszköz				240 114 576 148	100,55
Kötelezettségek				-1 301 889 364 -	0,55
Egyéb kötelezettségek				-1 301 889 364	-0,55
Nettó eszközérték				238 812 686 784	HUF
Unitok száma				48 247 561 645	
Egy jegyre jutó nettó eszközérték				4,949736	HUF

BEFEKTETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKE FORDULÓNAPOT KÖVETŐ ELSŐ KERESKEDÉSI NAPON

2025.07.01.

Instrumentum	Devizanem	ISIN	Névérték	Eszköz érték	%
Atruházható értékpapírok				203 260 071 804	95,94
EU 250905	EUR	EU000A4D7LA8	72 000 000	28 648 401 408	13,52
EU 251205	EUR	EU000A4EB329	50 000 000	19 796 695 050	9,34
FRA 250730	EUR	FR0128838465	100 000 000	39 868 907 100	18,82
FRA 251022	EUR	FR0128983956	54 000 000	21 431 533 068	10,12
MNB250703	HUF	HU0000626668	20 700 000 000	20 700 000 000	9,77
REPAUS250724	EUR	AT0000A3GRH0	100 000 000	39 884 080 500	18,83
REPAUS251030	EUR	AT0000A3KPE3	83 000 000	32 930 454 678	15,54
Banki egyenlegek				7 246 505 843	3,42
Betét felhalmozott kamat - HUF				2 000 346 111	0,94
Folyószámla - EUR				4 204 576 424	1,98
Folyószámla - HUF				1 037 959 834	0,49
Folyószámla - USD				3 623 474	0,00
Követelések				1 896 459 669	0,90
Határidős ügyletek				1 896 459 669	0,90
Egyéb eszközök				2 461 280 519	1,16
Egyéb követelések				2 461 280 519	1,16
Összes eszköz				214 864 317 835	101,42
Kötelezettségek				-2 999 080 689 -	1,42
Egyéb kötelezettségek				-2 999 080 689 -	1,42
Nettó eszközérték				211 865 237 146	HUF
Unitok száma				41 790 536 104	
Egy jegyre jutó nettó eszközérték				5,069694	HUF

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

Befektetési jegyek forgalma (db, HUF)	
Forgalomban lévő befektetési jegyek 2025.01.02-án	48 247 561 645
2025. évben eladott befektetési jegyek	10 158 448 474
2025. évben visszaváltott befektetési jegyek	16 615 474 015
Forgalomban lévő befektetési jegyek 2025.07.01-én	41 790 536 104
Portfólió összesített nettó eszközértéke 2025.07.01-én	211 865 237 146
Egy jegyre jutó nettó eszközérték 2025.07.01-én	5,069694

IV. A befektetési alap összetétele

Nagyságrend: Ft

Instrumentum	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
Tőzsdén hivatalosan jegyzett átruházható értékpapírok				203 260 071 804	95,94
EU 250905	EUR	EU000A4D7LA8	72 000 000	28 648 401 408	13,52
EU 251205	EUR	EU000A4EB329	50 000 000	19 796 695 050	9,34
FRA 250730	EUR	FR0128838465	100 000 000	39 868 907 100	18,82
FRA 251022	EUR	FR0128983956	54 000 000	21 431 533 068	10,12
MNB250703	HUF	HU0000626668	20 700 000 000	20 700 000 000	9,77
REPAUS250724	EUR	AT0000A3GRH0	100 000 000	39 884 080 500	18,83
REPAUS251030	EUR	AT0000A3KPE3	83 000 000	32 930 454 678	15,54
Más szabályozott piacon forgalomba hozott átruházható értékpapírok				0	0,00
Közel múltban forgalomba hozott átruházható értékpapírok				0	0,00
Egyéb átruházható értékpapírok				0	0,00
Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok				203 260 071 804	95,94
Nettó eszközérték / HUF				211 865 237 146	100,00

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

A Raiffeisen Kamat Prémium Rövid Kötvény Alap befektetési stratégiájának fókuszában külföldön kibocsátott - elsősorban euróövezeti - rövid lejáratú állampapírok állnak, melyek devizakockázatát rendre forintba fedezte. Ezen kötvények aránya 2025 első felének végén meghaladta a 85%-ot az Alap nettó eszközértékén belül. Ezen felül a portfólió a Magyar Nemzeti Bank által kibocsátott kötvényt tartalmazott, a maradék részt pedig látra szóló betétek tették ki.

V. Az Alapkezelő működésében bekövetkezett változások

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

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

VI. A befektetési politika alakulására ható fontosabb tényezők

1. 2025 első félévének tőkepiaci folyamatai

A hazai pénz- és állampapírpiac

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

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

A nemzetközi kötvénypiac

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

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

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

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

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

2. A befektetési politika alakulására ható egyéb tényezők

Az Alapkezelő a félév során felülvizsgálta az Alap által alkalmazható értékpapír-finanszírozási ügyletek és teljes hozam-csereügyletek körét és 2025 februárjában kezdeményezte az Alap kezelési szabályzatának módosítását. A módosítást az MNB a H-KE-III-171/2025. sz. határozatával hagyta jóvá, a kezelési szabályzat módosuló rendelkezései 2025. április 23-án léptek hatályba. A módosított kezelési szabályzat értelmében az Alapkezelő az Alap nevében teljes hozam-csereügylet mellett vétel-eladás ügyletet (buy-sell back) és eladás-visszavásárlás ügyletet (sell-buy back) sem köthet.

A fenti változás az Alap 2025 első felében megvalósított befektetési politikáját és időszaki teljesítményét nem befolyásolta. A befektetési politikára ható egyéb tényező nem merült fel az időszak során.

3. Hozamfizetés és hitelfelvétel

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

Az Alap nem vett igénybe hitelt 2025 első felében.

VII Az 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 portfóliójába 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.

Az Alapban 2025.06.30-án nem voltak illikvidnek minősített 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) 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: 2

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 2. kategóriába történő besorolása összefüggésben van azzal, hogy az Alap eszközeinek jelentős része rövid futamidejű kötvényekbe kerül befektetésre.

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

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

a) A teljes nettósított kockázati kitettségre vonatkozó limit:

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

b) Az Alap teljes nettó kockázati kitettsége 2025.06.30-án: 100,00%

c) Az Alap bruttó módszerrel számolt kockázati kitettsége 2025.06.30-án: 187,67%

IX. További információk

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

Budapest, 2025. augusztus 26.

Simon Péter Váradi Zoltán

Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt.