

# Raiffeisen Kötvény Alap Féléves jelentés 2024

# I. Raiffeisen Kötvény Alap - általános információk

## 1. Alapadatok

Alap neve:	Raiffeisen Kötvény Alap
Lajstrom száma:	1111-46
Alapkezelő neve:	Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt.
Székhelye:	1133 Budapest, Váci út 116-118.
Letétkezelő neve:	Raiffeisen Bank Zrt.
Székhelye:	1133 Budapest, Váci út 116-118.
Forgalmazó neve:	Raiffeisen Bank Zrt.
Székhelye:	1133 Budapest, Váci út 116-118.
Könyvvizsgáló Társaság neve:	Deloitte Könyvvizsgáló és Tanácsadó Kft.
Székhelye:	1068 Budapest, Dózsa György út 84/C.
Könyvvizsgáló neve	Molnár Attila
Típusa:	nyilvános nyílt végű értékpapír alap
Harmonizációja:	ÁÉKBV-irányelv alapján harmonizált
BAMOSZ kategória:	hosszú kötvény alap
Futamideje:	határozatlan

## 2. Az Alap stratégiája

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

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

	„A” sorozat		„B” sorozat		„I” sorozat		„Q” sorozat		Összesített nettó eszközérték
	Árfolyam változás	Árfolyam Ft	Árfolyam változás	Árfolyam Ft	Árfolyam változás	Árfolyam Ft	Árfolyam változás	Árfolyam Ft	
2024.06.28.	0,97%	5,044507	0,97%	5,060899	1,19%	1,238796	1,43%	1,101727	29 854 581 234 Ft
2023.12.29	25,71%	4,995887	25,71%	5,012121	25,71%	1,224277	26,85%	1,086219	39 526 432 619 Ft
2022.12.30.	-8,36%	3,974132	-8,36%	3,987047	-8,36%	0,973889	-7,43%	0,856298	14 780 994 991 Ft
2021.12.31.	-9,53%	4,336787	-9,53%	4,350880	-9,53%	1,062760	-8,64%	0,9250	15 699 488 859 Ft
2020.12.31.	0,56%	4,793567	0,56%	4,809144	0,56%	1,174698	1,59%	1,0125	17 914 071 305 Ft
2019.12.31.	6,07%	4,766992	6,07%	4,782483	6,07%	1,168186	-0,33%	0,9967	22 586 019 833 Ft
2018.12.28.	-2,13%	4,493993	-2,13%	4,508597	-1,92%	1,101284	-	-	28 298 845 489 Ft
2017.12.29.	4,39%	4,591886	4,72%	4,606677	12,28%	1,122816	-	-	28 088 185 410 Ft
2016.12.31.	5,00%	4,398908	5,01%	4,399110	-	-	-	-	14 085 993 511 Ft
2015.12.31.	3,61%	4,189324	3,61%	4,189324	-	-	-	-	12 261 034 998 Ft
2014.12.31.	10,71%	4,043469	10,71%	4,043469	-	-	-	-	7 650 669 162 Ft

Az árfolyamváltozás százalékos mértéke a befektető által elérhető vagyonnövekedést mutatja be, amennyiben a teljes évben megtartotta befektetését. A fenti hozamok nem jelentenek garanciát a jövőre nézve és nincsenek összefüggésben az alapok jövőbeni hozamaival. A közölt hozam adatok nominálisak és az adott naptári évre vonatkoznak. Az Alap „B” jelű sorozata 2011. június 01-én, „I” jelű sorozata 2017. január 12-én, „Q” jelű sorozata pedig 2019. augusztus 30-án indult.

## II. Vagyonkimutatás

### BEFECTETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKE FORDULÓNAPOT KÖVETŐ ELSŐ KERESKEDÉSI NAPON 2024.01.02.

Instrumentum	Devizane m	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
<b>Átruházható értékpapírok</b>				<b>18 987 351 203</b>	<b>91,68</b>
2024/B MÁK	HUF	HU0000403068	87 690 000	81 754 001	0,39
2024/C MÁK	HUF	HU0000403571	23 000 000	21 133 251	0,10
2025/B MÁK	HUF	HU0000402748	14 010 000	13 002 947	0,06
2025/C MÁK	HUF	HU0000404058	50 000 000	42 104 550	0,20
2026/D MÁK	HUF	HU0000403340	212 820 000	180 265 989	0,87
2026/E MÁK	HUF	HU0000404611	30 000 000	24 774 780	0,12
2026/H MÁK	HUF	HU0000406160	200 000 000	213 034 200	1,03
2027/A MÁK	HUF	HU0000403118	1 670 290 000	1 429 591 189	6,90
2028/A MÁK	HUF	HU0000402532	2 664 000 000	2 687 477 832	12,98
2028/B MÁK	HUF	HU0000405543	1 000 000 000	890 715 000	4,30
2029/A MÁK	HUF	HU0000404603	950 000 000	725 418 100	3,50
2030/A MÁK	HUF	HU0000403696	1 222 410 000	988 681 541	4,77
2031/A MÁK	HUF	HU0000403001	1 003 960 000	802 707 182	3,88
2032/A MÁK	HUF	HU0000405550	2 800 000 000	2 460 519 600	11,88
2033/A MÁK	HUF	HU0000404744	1 874 000 000	1 298 700 740	6,27
2034/A MÁK	HUF	HU0000404892	10 000 000	6 600 180	0,03
2038/A MÁK	HUF	HU0000403555	64 300 000	42 951 178	0,21
2041/A MÁK	HUF	HU0000404165	83 910 000	51 924 934	0,25
BNP 260226	HUF	FR00140024H6	150 000 000	124 894 950	0,60
BNP 260505	HUF	FR0014003CH9	200 000 000	166 158 000	0,80
CORDIA261107	HUF	HU0000359211	100 000 000	87 380 100	0,42
D230927	HUF	HU0000524749	3 063 900 000	2 992 204 740	14,45
D231004	HUF	HU0000524764	600 000 000	585 156 000	2,83
EJBFN28/B	HUF	HU0000653431	150 000 000	117 394 800	0,57
ERSTE 260204	EUR	AT0000A2V/CV4	1 200 000	410 223 201	1,98
FUTUR 310323	HUF	HU0000360268	200 000 000	148 426 800	0,72
MVMEN 310903	HUF	HU0000360730	100 000 000	76 188 500	0,37
OJB2031/I	HUF	HU0000653456	225 000 000	164 375 325	0,79
OTPBK240715	EUR	XS2022388586	1 700 000	617 643 268	2,98
RAIFF251122	EUR	XS2559379529	1 200 000	484 368 740	2,34
RAIFF280630	HUF	XS2496319810	350 000 000	348 634 650	1,68
RBCZ FX 2601	EUR	XS2577033553	1 300 000	497 753 135	2,40
RICHT 310604	HUF	HU0000360441	100 000 000	68 627 000	0,33
UNICR 270222	HUF	XS2447760351	150 000 000	136 564 800	0,66
<b>Banki egyenlegek</b>				<b>2 024 868 350</b>	<b>9,78</b>
Folyószámla - EUR				0	-
Folyószámla - HUF				2 024 835 778	9,78
Folyószámla - USD				32 572	0,00
<b>Követelések</b>				<b>234 473 606</b>	<b>1,13</b>
Határidős ügyletek				234 473 606	1,13
<b>Egyéb eszközök</b>				<b>280 615 358</b>	<b>1,35</b>
Egyéb követelések				280 615 358	1,35
<b>Összes eszköz</b>				<b>21 527 308 517</b>	<b>103,95</b>
<b>Kötelezettség</b>				<b>-817 331 498</b>	<b>-3,95</b>
Értékpapír ügyletek elszámolásából eredő kötelezettségek				-585 149 400	-2,83
Egyéb kötelezettségek				-213 554 956	-1,03
Határidős ügyletek				-18 627 142	-0,09

<b>Raiffeisen Kötvény Alap A sorozat</b>	
<b>Nettó eszközérték</b>	<b>7 362 094 162 HUF</b>
<b>Unitok száma</b>	<b>1 607 257 607</b>
<b>Egy jegyre jutó nettó eszközérték</b>	<b>4,580532 HUF</b>
<b>Raiffeisen Kötvény Alap B sorozat</b>	
<b>Nettó eszközérték</b>	<b>10 036 150 857 HUF</b>
<b>Unitok száma</b>	<b>2 183 948 208</b>
<b>Egy jegyre jutó nettó eszközérték</b>	<b>4,595416 HUF</b>
<b>Raiffeisen Kötvény Alap I sorozat</b>	
<b>Nettó eszközérték</b>	<b>3 311 262 437 HUF</b>
<b>Unitok száma</b>	<b>2 949 921 436</b>
<b>Egy jegyre jutó nettó eszközérték</b>	<b>1,122492 HUF</b>
<b>Raiffeisen Kötvény Alap Q sorozat</b>	
<b>Nettó eszközérték</b>	<b>469 563 HUF</b>
<b>Unitok száma</b>	<b>473 574</b>
<b>Egy jegyre jutó nettó eszközérték</b>	<b>0,991530 HUF</b>

**BEFETETÉSI ALAP NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKE FORDULÓNAPOT KÖVETŐ ELSŐ KERESKEDÉSI NAPON**

2024.07.01.

Instrumentum	Devizane	ISIN	Névérték	Eszköz érték	%
<b>Atruházható értékpapírok</b>				<b>28 540 310 523</b>	<b>95,59</b>
2026/D MÁK	HUF	HU0000403340	12 820 000	11 908 947	0,04
2026/E MÁK	HUF	HU0000404611	30 000 000	27 569 190	0,09
2026/H MÁK	HUF	HU0000406160	2 000 000 000	2 250 212 000	7,54
2027/A MÁK	HUF	HU0000403118	1 670 290 000	1 527 476 864	5,12
2028/A MÁK	HUF	HU0000402532	3 214 000 000	3 372 421 274	11,30
2028/B MÁK	HUF	HU0000405543	1 000 000 000	942 976 000	3,16
2029/A MÁK	HUF	HU0000404603	950 000 000	772 037 450	2,59
2030/A MÁK	HUF	HU0000403696	1 722 410 000	1 454 775 045	4,87
2031/A MÁK	HUF	HU0000403001	1 503 960 000	1 245 172 099	4,17
2032/A MÁK	HUF	HU0000405550	2 800 000 000	2 524 670 400	8,46
2033/A MÁK	HUF	HU0000404744	374 000 000	266 611 884	0,89
2034/A MÁK	HUF	HU0000404892	10 000 000	6 794 600	0,02
2035/A MÁK	HUF	HU0000406624	2 800 000 000	2 995 753 600	10,03
2038/A MÁK	HUF	HU0000403555	1 564 300 000	1 062 919 950	3,56
2041/A MÁK	HUF	HU0000404165	1 583 910 000	1 000 123 540	3,35
BNP 260226	HUF	FR00140024H6	150 000 000	139 675 800	0,47
BNP 260505	HUF	FR0014003CH9	200 000 000	185 042 600	0,62
CORDIA261107	HUF	HU0000359211	83 333 334	78 686 834	0,26
D241030	HUF	HU0000524939	350 000 000	342 896 400	1,15
EJBFN28/B	HUF	HU0000653431	150 000 000	128 551 650	0,43
ERSTE 260204	EUR	AT0000A2VCV4	1 200 000	467 434 790	1,57
FUTUR 310323	HUF	HU0000360268	200 000 000	156 533 000	0,52
MFBEU270629	EUR	HU0000362934	8 000 000	3 235 807 481	10,84
MMEN 310903	HUF	HU0000360730	100 000 000	81 875 600	0,27
OJB2031/I	HUF	HU0000653456	225 000 000	176 156 550	0,59
OTP 271005	EUR	XS2698603326	2 000 000	847 315 403	2,84
OTP 280612	EUR	XS2838495542	2 600 000	1 028 595 128	3,45
OTPBK240715	EUR	XS2022388586	1 700 000	689 731 164	2,31
RAIFF251122	EUR	XS2559379529	500 000	211 692 524	0,71
RAIFF280630	HUF	XS2496319810	350 000 000	364 919 800	1,22
RAIFF300523	EUR	XS2822443656	700 000	279 709 338	0,94
RICHT 310604	HUF	HU0000360441	100 000 000	74 852 600	0,25
UNICR 270222	HUF	XS2447760351	150 000 000	147 042 450	0,49
WINGHOLD27/I	EUR	HU0000363734	1 100 000	442 368 568	1,48
<b>Banki egyenlegek</b>				<b>1 260 526 954</b>	<b>4,22</b>
Folyószámla - EUR				141 725	0,00
Folyószámla - HUF				1 260 348 551	4,22
Folyószámla - USD				36 678	0,00
<b>Követelések</b>				<b>157 331 328</b>	<b>0,53</b>
Határidős ügyletek				157 331 328	0,53
<b>Egyéb eszközök</b>				<b>189 259 021</b>	<b>0,63</b>
Egyéb követelések				189 259 021	0,63
<b>Összes eszköz</b>				<b>30 147 427 826</b>	<b>100,98</b>
<b>Kötelezettség</b>				<b>-291 775 281</b>	<b>0,98</b>
Értékpapír ügyletek elszámolásából eredő kötelezettségek				-195 859 800	0,66
Egyéb kötelezettségek				-54 215 810	0,18
Határidős ügyletek				-41 699 671	0,14

<b>Raiffeisen Kötvény Alap A sorozat</b>	
Nettó eszközérték	15 577 223 473 HUF
Unitok száma	3 086 558 153
Egy jegyre jutó nettó eszközérték	5,046794 HUF
<b>Raiffeisen Kötvény Alap B sorozat</b>	
Nettó eszközérték	11 043 322 296 HUF
Unitok száma	2 181 098 057
Egy jegyre jutó nettó eszközérték	5,063194 HUF
<b>Raiffeisen Kötvény Alap I sorozat</b>	
Nettó eszközérték	3 233 083 827 HUF
Unitok száma	2 608 540 031
Egy jegyre jutó nettó eszközérték	1,239423 HUF
<b>Raiffeisen Kötvény Alap Q sorozat</b>	
Nettó eszközérték	2 022 948 HUF
Unitok száma	1 835 193
Egy jegyre jutó nettó eszközérték	1,102308 HUF

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

Befektetési jegyek forgalma (db, Ft)

#### Raiffeisen Kötvény Alap A sorozat

Forgalomban lévő befektetési jegyek 2024.01.02-án	4 958 016 096
2024. évben eladott befektetési jegyek	793 205 212
2024. évben visszaváltott befektetési jegyek	2 664 663 155
Forgalomban lévő befektetési jegyek 2024.07.01-én	3 086 558 153
Portfólió összesített nettó eszközértéke 2024.07.01-én	15 577 223 473
Egy jegyre jutó nettó eszközérték 2024.07.01-én	5,046794

#### Raiffeisen Kötvény Alap B sorozat

Forgalomban lévő befektetési jegyek 2024.01.02-án	2 364 339 303
2024. évben eladott befektetési jegyek	79 584 158
2024. évben visszaváltott befektetési jegyek	262 825 404
Forgalomban lévő befektetési jegyek 2024.07.01-én	2 181 098 057
Portfólió összesített nettó eszközértéke 2024.07.01-én	11 043 322 296
Egy jegyre jutó nettó eszközérték 2024.07.01-én	5,063194

#### Raiffeisen Kötvény Alap I sorozat

Forgalomban lévő befektetési jegyek 2024.01.02-án	2 532 423 189
2024. évben eladott befektetési jegyek	628 236 851
2024. évben visszaváltott befektetési jegyek	552 120 009
Forgalomban lévő befektetési jegyek 2024.07.01-én	2 608 540 031
Portfólió összesített nettó eszközértéke 2024.07.01-én	3 233 083 827
Egy jegyre jutó nettó eszközérték 2024.07.01-én	1,239423

#### Raiffeisen Kötvény Alap Q sorozat

Forgalomban lévő befektetési jegyek 2024.01.02-án	891 710
2024. évben eladott befektetési jegyek	943 483
2024. évben visszaváltott befektetési jegyek	-
Forgalomban lévő befektetési jegyek 2024.07.01-én	1 835 193
Portfólió összesített nettó eszközértéke 2024.07.01-én	2 022 948
Egy jegyre jutó nettó eszközérték 2024.07.01-én	1,102308

## IV. A befektetési alap összetétele

Nagyságrend: Ft

Instrumentum	Devizanem	ISIN kód	Névérték	Eszköz érték	%
<b>Tőzsdén hivatalosan jegyzett átruházható értékpapírok</b>				<b>28 540 310 523</b>	<b>95,59</b>
2026/D MÁK	HUF	HU0000403340	12 820 000	11 908 947	0,04
2026/E MÁK	HUF	HU0000404611	30 000 000	27 569 190	0,09
2026/H MÁK	HUF	HU0000406160	2 000 000 000	2 250 212 000	7,54
2027/A MÁK	HUF	HU0000403118	1 670 290 000	1 527 476 864	5,12
2028/A MÁK	HUF	HU0000402532	3 214 000 000	3 372 421 274	11,30
2028/B MÁK	HUF	HU0000405543	1 000 000 000	942 976 000	3,16
2029/A MÁK	HUF	HU0000404603	950 000 000	772 037 450	2,59
2030/A MÁK	HUF	HU0000403696	1 722 410 000	1 454 775 045	4,87
2031/A MÁK	HUF	HU0000403001	1 503 960 000	1 245 172 099	4,17
2032/A MÁK	HUF	HU0000405550	2 800 000 000	2 524 670 400	8,46
2033/A MÁK	HUF	HU0000404744	374 000 000	266 611 884	0,89
2034/A MÁK	HUF	HU0000404892	10 000 000	6 794 600	0,02
2035/A MÁK	HUF	HU0000406624	2 800 000 000	2 995 753 600	10,03
2038/A MÁK	HUF	HU0000403555	1 564 300 000	1 062 919 950	3,56
2041/A MÁK	HUF	HU0000404165	1 583 910 000	1 000 123 540	3,35
BNP 260226	HUF	FR00140024H6	150 000 000	139 675 800	0,47
BNP 260505	HUF	FR0014003CH9	200 000 000	185 042 600	0,62
CORDIA261107	HUF	HU0000359211	83 333 334	78 686 834	0,26
D241030	HUF	HU0000524939	350 000 000	342 896 400	1,15
EJBFN28/B	HUF	HU0000653431	150 000 000	128 551 650	0,43
ERSTE 260204	EUR	AT0000A2VCV4	1 200 000	467 434 790	1,57
FUTUR 310323	HUF	HU0000360268	200 000 000	156 533 000	0,52
MFBEU270629	EUR	HU0000362934	8 000 000	3 235 807 481	10,84
MVMEN 310903	HUF	HU0000360730	100 000 000	81 875 600	0,27
OJB2031/I	HUF	HU0000653456	225 000 000	176 156 550	0,59
OTP 271005	EUR	XS2698603326	2 000 000	847 315 403	2,84
OTP 280612	EUR	XS2838495542	2 600 000	1 028 595 128	3,45
OTPBK240715	EUR	XS2022388586	1 700 000	689 731 164	2,31
RAIFF251122	EUR	XS2559379529	500 000	211 692 524	0,71
RAIFF280630	HUF	XS2496319810	350 000 000	364 919 800	1,22
RAIFF300523	EUR	XS2822443656	700 000	279 709 338	0,94
RICHT 310604	HUF	HU0000360441	100 000 000	74 852 600	0,25
UNICR 270222	HUF	XS2447760351	150 000 000	147 042 450	0,49
WINGHOLD27/I	EUR	HU0000363734	1 100 000	442 368 568	1,48
<b>Más szabályozott piacon forgalomba hozott átruházható értékpapírok</b>				<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>Közelmúltban forgalomba hozott átruházható értékpapírok</b>				<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>Egyéb átruházható értékpapírok</b>				<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok</b>				<b>28 540 310 523</b>	<b>95,59</b>
<b>Nettó eszközérték / Raiffeisen Kötvény Alap A sorozat / HUF</b>				<b>15 577 223 473</b>	<b>100,00</b>
<b>Nettó eszközérték / Raiffeisen Kötvény Alap B sorozat / HUF</b>				<b>11 043 322 296</b>	
<b>Nettó eszközérték / Raiffeisen Kötvény Alap I sorozat / HUF</b>				<b>3 233 083 827</b>	
<b>Nettó eszközérték / Raiffeisen Kötvény Alap Q sorozat / HUF</b>				<b>2 022 948</b>	

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

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

2024 első félévének végén a magyar állampapírok (és magyar állami garanciás vállalati kötvények) az Alap eszközeinek közel 77%-át alkották, miközben a vállalati kötvények aránya 18%-ot tett ki. Az Alap fennmaradó - körülbelül 5%-os - része betét volt.

## V. Az Alapkezelő működésében bekövetkezett változások

Az Alapkezelő tevékenységi körében és tulajdonosi szerkezetében nem következett be változás 2024 első felében. Új üzletágot vagy szolgáltatást nem indított az Alapkezelő.

A félév során az Alapkezelő befektetési alapokban kezelt állománya – a 2023-as erőteljes bővülést követően – lassuló ütemben, de tovább emelkedett, így a 2023. év végi 542 milliárd forintos állomány hat hónap leforgása alatt 586 milliárd forint fölé emelkedett. A nyilvános befektetési alapok piacán a BAMOSZ adatai alapján az Alapkezelő piaci részesedése 2024 júniusának végén 4,0% volt.

## VI. A befektetési politika alakulására ható fontosabb tényezők

### 1. 2024 első félévének tőkepiaci folyamatai

A hazai pénz- és állampapírpiacon

2023 januárjában 26% közelében tetőzött a hazai éves bázisú inflációs mutató, amely ezt követően lassú, majd egyre gyorsuló ütemű csökkenésbe kezdett, 2024 januárjára pedig elérte a 3,8%-ot. Ezzel közel három év óta először került a Magyar Nemzeti Bank toleranciasávjába a fogyasztói árindex. Januárt követően azonban megállt az infláció lassulása, ahogy a kedvező bázishatás megszűnt, a forint nem tudott tovább erősödni, a nyersanyagárak irányából sem érkezett már lefelé ható erő, illetve a gazdaság is lassan élénkülni kezdett. A nyomott élelmiszerár-inflációnak köszönhetően az éves árindex egész első félévben a 4%-os toleranciaérték alatt ingadozott, a maginflációs mutatóban azonban a 2023-ban tapasztalt nagy zuhanást követően fordulat kezdett kibontakozni a tavaszi hónapokban, ami azt jelzi, hogy a mögöttes árnyomás a magyar gazdaságban még mindig erősebb annál, amit az MNB látni szeretne.

Az MNB az infláció csökkenésével, illetve a folyó fizetési mérleg egyenlegének javulásával párhuzamosan folytatta 2023-ban megkezdett kamatcsökkentési ciklusát, összességében 10,75%-ról 7%-ra vágva az irányadó rátát. Az MNB végig hangsúlyozta, hogy a pénzügyi stabilitás kiemelt figyelmet élvez a döntéshozók szemében, ezért – az inflációs kockázatokat is szem előtt tartva – az év második felére nem maradt nagy tere a további kamatvágásoknak, kellő mértékű pozitív reálkamat fenntartását biztosító monetáris politika lesz indokolt a dezinflációs folyamat fenntartása és a pénzügyi stabilitás biztosítása érdekében. Ez utóbbi gyakorlatilag azt jelenti, hogy a jegybank el akarja kerülni a forint túlzott leértékelődését, amihez kellően magas kamatokra van szükség.

A 2023-as jelentős hozamcsökkenést és forinterősödés követően 2024-ben ingadozóbbá vált a piaci hangulat. A forint gyengüléssel kezdte az évet, megközelítve a 400-as szintet az euróval szemben, mindez pedig a túlzott kamatcsökkentési várakozások kiárazódásán keresztül hozamemelkedést idézett elő a hazai kötvényekben. A diszkont kincstárjegyek hozama nem változott érdemben az év első felében, míg a 3 éves és annál hosszabb hátralevő futamidejű fix kamatozású állampapírok másodpiaci hozamszintjei átlagosan 60-90 bázisponttal kerültek feljebb. Az RMAX index értéke 3,6%-kal emelkedett január és június között, míg a MAX indexé az elvárthozam emelkedés hatására 0,8%-kal csökkent.

A nemzetközi kötvénypiacon

Az inflációs nyomás a legtöbb országban tetőzött 2022 második felében, ezt követően mérséklődésnek indultak az árindexek, ami 2023-at követően 2024 első felében is kitartott. Ugyanakkor 2024-ben a dezinflációs ütem lelassult, főként az energia- és élelmiszeráraktól tisztított maginfláció esetében, ami elsősorban a keresletérzékeny szolgáltatások relatíve magas áremelkedésének volt betudható.

A Federal Reserve az év első felében nem változtatott az irányadó 5,25-5,5%-os kamatsávon. Bár az infláció fokozatosan mérséklődött, ezzel pedig a jegybanki kommunikáció is egyre nyilvánvalóbbá tette, hogy a következő lépés nagy valószínűséggel kamatvágás lesz, a szolgáltatások inflációja még mindig meglehetősen magas volt. Ez óvatosságra készítette a döntéshozókat, így a monetáris lazítás

lehetősége nem került terítékre. A piaci árazások és a Fed kommunikációja alapján kettő, egyenként 25 bázispontos kamatcsökkentés volt valószínűsíthető az év második felében.

Az Európai Központi Bank a kedvezőbb inflációs helyzetnek köszönhetően júniusban megkezdte kamatcsökkentési ciklusát, az irányadó betéti kamat 4%-ról 3,75%-ra csökkent. Az EKB jelezte, hogy a lazítás ellenére óvatosak lesznek a további kamatvágásokkal, adatvezérelt üzemmódban, hónapról-hónapra döntenek majd. A piac itt is további kettő, egyenként 25 bázispontos kamatcsökkentést árazott június végén az év második felére.

Mivel az inflációs dinamika a legtöbb országban a korábban vártnál lassabb ütemben mérséklődött 2024 első felében, emiatt pedig a kamatcsökkentési várakozások kitolódtak, a kötvényhozamok többnyire emelkedtek január és június között. A fejlett piacokon általánosságban 30-40 bázispontos elvárthozam emelkedést láthattunk a 3 éves, illetve az annál hosszabb hátralevő futamidejű állampapírok esetében.

## 2. A befektetési politika alakulására ható egyéb tényezők

2024. március 07-én került kihirdetésre a 55/2024. (III. 7.) Korm. rendelet a kollektív befektetési formák befektetési és hitelfelvételi szabályairól szóló 78/2014 (III. 14.) Korm. rendelet (Korm. Rendelet) módosításáról. A jogszabály alapján a hazai alapkezelők 2024. július 1-ig kötelesek minden intézkedést megtenni annak érdekében, hogy az új, befektetési alap kategorizálási rendelkezéseknek az általuk kezelt alapok tekintetében legkésőbb 2024. szeptember 1-től megfeleljenek. A rendelet alapján az Alapkezelő megvizsgálta az Alap kezelési szabályzatának a Korm. Rendeletnek való megfelelését, és 2024. júniusában kezdeményezte az Alap kezelési szabályzatának módosítását. A módosítást az MNB a H-KE-III-390/2024. sz. határozatával hagyta jóvá.

A kezelési szabályzatnak a 78/2014 (III. 14.) Korm. rendeletnek a 55/2024. (III. 7.) Korm. rendelettel megállapított módosuló rendelkezéseire alapuló, az Alap típusát és befektetési szabályait érintő változásai 2024. szeptember 01-lépnek hatályba. Az Alap neve Raiffeisen Hazai Kötvény Alapra módosul ettől az időponttól.

A Korm. rendelet, illetve a kezelési szabályzat fenti módosítása az Alap első féléves befektetési stratégiáját és teljesítményét nem érintette. A befektetési politikára ható egyéb tényező nem merült fel az időszak során.

## 3. Hozamfizetés és hitelfelvétel

Az Alap futamideje során nem fizet hozamot, a befektetéseire 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 2024 első felében.



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

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

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

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

Az Alapban 2024.06.28-án meglévő, normál árazástól eltérő árazású eszközök:

- 1.) Raiffeisen 280630 HUF BOND (ISIN kód: XS2496319810)  
Kitettség: 1,34%
- 2.) BNP Paribas 260505 vállalati kötvény (ISIN kód: FR0014003CH9)  
Kitettség: 0,62%
- 3.) OJB2031/I Jelzáloglevél jelzáloglevél (ISIN kód: HU0000653456)  
Kitettség: 0,59%
- 4.) Futureal 4% 310327 vállalati kötvény (ISIN kód: HU0000360268)  
Kitettség: 0,52%
- 5.) UNICREDIT BANK AG. 5.94 270222 vállalati kötvény (ISIN kód: XS2447760351)  
Kitettség: 0,49%
- 6.) BNP Paribas 260226 vállalati kötvény (ISIN kód: FR00140024H6)  
Kitettség: 0,47%
- 7.) Erste Jelzálogbank Zrt. 28/B 2.5 280421 jelzáloglevél (ISIN kód: HU0000653431)  
Kitettség: 0,43%
- 8.) CORDIA INT ZRT 4.0 261107 (ISIN kód: HU0000359211)  
Kitettség: 0,26%
- 9.) MVM ENERGETIKA ZRT 3.25 310903  
Kitettség: 0,27%
- 10.) Richter Gedeon Nyrt. 1.75 310604 vállalati kötvény (ISIN kód: HU0000360441)  
Kitettség: 0,25%
- 11.) Wing Holding Zrt. 2027/04/02 kötvény (ISIN kód: HU0000363734)  
Kitettség: 1,49%

### b) Likviditáskezeléssel kapcsolatos új megállapodások

Az Alapkezelő a jogszabályi előírásoknak megfelelő likviditáskezelési rendszert vezetett be 2014-ben, azaz likviditáskezelési szabályzatot és eljárásokat fogadott el annak biztosítása érdekében, hogy nyomon követhesse alapjainak likviditási kockázatát, valamint, hogy az Alap befektetéseinek likviditási profilja megfeleljen az Alap kötelezettségeinek. Az Alapkezelő biztosítja, hogy a befektetési stratégia, a likviditási profil és a visszaváltási politika az Alap tekintetében összhangban álljon egymással.

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

Kockázati profil: 3

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

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

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

### a) A teljes nettósított kockázati kitétségre vonatkozó limit:

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

### b) Az Alap teljes nettó kockázati kitétsége 2024.06.28-án: 100%

### c) Az Alap bruttó módszerrel számolt kockázati kitétsége 2024.06.28-án: 118,94%

## IX. További információk

Az Alap nem adott kölcsönbe sem értékpapírt, sem árut, illetve az Alap nem alkalmazott sem értékpapír-finanszírozási, sem teljeshozam-csereügyleteket 2024 első felében (ezáltal nem alkalmazott biztosíték kibocsátót, illetve ezzel kapcsolatos szerződő fél sincs).

Budapest, 2024. augusztus 23.

Simon Péter      Váradi Zoltán

Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt.