



KPMG Hungária Kft.  
Váci út 31.  
H-1134 Budapest  
Hungary

Tel.: +36 (1) 887 71 00  
Fax: +36 (1) 887 71 01  
E-mail: info@kpmg.hu  
Internet: kpmg.hu

## Független könyvvizsgálói jelentés

Az Amundi Magyar Kötvény Alap befektetőinek

### *Vélemény*

Elvégeztük az Amundi Magyar Kötvény Alap („az Alap”) 2025. évi éves jelentése 3.I.; 3.II.; 3.III.; 3.IV.; 3.V.; 3.VI.; 3.VII; 3.XII.; 3.XIII. és 3.XIV. pontjaiban található számviteli információknak („éves jelentésben közölt számviteli információk”) a könyvvizsgálatát.

Véleményünk szerint az Alap mellékelt 2025. december 31-ével végződő évre vonatkozó éves jelentésében közölt számviteli információk minden lényeges szempontból a Magyarországon hatályos, a számvitelről szóló 2000. évi C. törvénnyel („számviteli törvény”), valamint a kollektív befektetési formákról és kezelőikről, valamint egyes pénzügyi tárgyú törvények módosításáról szóló 2014. évi XVI. törvénnyel összhangban kerültek összeállításra. Az éves jelentésben közölt számviteli információkban szereplő eszközök és kötelezettségek leltárral alátámasztottak. Az éves jelentésben közölt számviteli információkban bemutatott kezelési költségek az Alap letétkezelője által adott értékelés alapján kerültek elszámolásra.

### *Vélemény alapja*

Könyvvizsgálatunkat a Magyar Nemzeti Könyvvizsgálói Standardokkal és a könyvvizsgálatra vonatkozó – Magyarországon hatályos – törvényekkel és egyéb jogszabályokkal összhangban hajtottuk végre. Ezen standardok értelmében fennálló felelősségeink bővebb leírását jelentésünk „A könyvvizsgálónak az éves jelentésben közölt számviteli információk könyvvizsgálatáért való felelősségei” szakasza tartalmazza. Függetlenek vagyunk az Alaptól és annak kezelőjétől, az Amundi Alapkezelő Zrt.-től a vonatkozó, Magyarországon hatályos jogszabályokban, a Magyar Könyvvizsgálói Kamarának a könyvvizsgálói hivatás magatartási (etikai) szabályairól és a fegyelmi eljárásról szóló szabályzatában és a Könyvvizsgálók Nemzetközi Etikai Standardok Testülete által kiadott „Nemzetközi etikai kódex kamarai tag könyvvizsgálóknak (a nemzetközi függetlenségi standardokkal egybefoglalva)” című kézikönyvében („IESBA-kódex”) foglalt, az éves jelentésben közölt számviteli információk könyvvizsgálatára vonatkozó etikai követelmények szerint és eleget tettünk egyéb etikai felelősségeinknek ezekkel a követelményekkel összhangban. Meggyőződésünk, hogy az általunk megszerzett könyvvizsgálói bizonyíték elegendő és megfelelő ahhoz, hogy megalapozza véleményünket.

### *Egyéb információk*

Az Amundi Alapkezelő Zrt. ügyvezetése („vezetés”) felelős az egyéb információkért. Az egyéb információk az éves jelentésben foglalt egyéb nem számviteli információkból állnak, de nem tartalmazzák az éves jelentésben közölt számviteli információkat és az azokra vonatkozó könyvvizsgálói jelentésünket. A jelentésünk „Vélemény” szakaszában az éves jelentésben közölt számviteli információkra adott véleményünk nem vonatkozik az egyéb nem számviteli információkra és azokra vonatkozóan nem bocsátunk ki semmilyen formájú bizonyosságot nyújtó következtetést.

Az éves jelentésben közölt számviteli információk általunk végzett könyvvizsgálatával kapcsolatban a mi felelősségünk az egyéb információk átolvasása és ennek során annak mérlegelése, hogy az egyéb információk lényegesen ellentmondanak-e az éves jelentésben közölt számviteli információknak, vagy a könyvvizsgálat során szerzett ismereteinknek, vagy egyébként úgy tűnik-e, hogy azok lényeges hibás állítást tartalmaznak.

Ha az elvégzett munkánk alapján arra a következtetésre jutunk, hogy az egyéb információk lényeges hibás állítást tartalmaznak, kötelességünk ezt a tényt jelenteni. Ebben a tekintetben nincs jelentenivalónk.

Amundi Magyar Kötvény Alap - K20 - 2025.12.31.

*A vezetés és az irányítással megbízott személyek felelősségei az éves jelentésben közölt számviteli információkért*

A vezetés felelős az éves jelentésben közölt számviteli információknak a kollektív befektetési formákról és kezelőikről, valamint egyes pénzügyi tárgyú törvények módosításáról szóló 2014. évi XVI. törvénnyel és a számviteli törvénnyel összhangban történő elkészítéséért, különös tekintettel az eszközök és kötelezettségek leltárral való alátámasztásáért, a kezelési költségeknek az Alap letétkezelője által megadott értékelése alapján történő elszámolásáért, valamint az olyan belső kontrollért, amelyet a vezetés szükségesnek tart ahhoz, hogy lehetővé váljon az akár csalásból, akár hibából eredő lényeges hibás állítástól mentes éves jelentésben közölt számviteli információk elkészítése.

Az éves jelentésben közölt számviteli információk elkészítése során a vezetés felelős az Alap vállalkozás folytatására való képességének felméréseért és a vállalkozás folytatásával kapcsolatos kérdéseknek az adott helyzetnek megfelelő közzétételéért, valamint a vezetés felelős az éves jelentésben közölt számviteli információknak a vállalkozás folytatásának elvén alapuló összeállításáért. A vezetésnek az értékelésnél a vállalkozás folytatásának elvéből kell kiindulnia, ha ennek az elvnek az érvényesülését eltérő rendelkezés nem akadályozza, illetve a vállalkozási tevékenység folytatásának ellentmondó tényező, körülmény nem áll fenn.

Az irányítással megbízott személyek felelősek az Alap pénzügyi beszámolási folyamatának felügyeletéért.

*A könyvvizsgálónak az éves jelentésben közölt számviteli információk könyvvizsgálataért való felelősségei*

Célunk kellő bizonyosságot szerezni arról, hogy az éves jelentés egésze nem tartalmaz akár csalásból, akár hibából eredő lényeges hibás állítást, valamint a véleményünket tartalmazó könyvvizsgálói jelentést bocsátani ki. A kellő bizonyosság magas fokú bizonyosság, de nem garancia arra, hogy a Magyar Nemzeti Könyvvizsgálati Standardokkal és a könyvvizsgálatra vonatkozó – Magyarországon hatályos – törvényekkel és egyéb jogszabályokkal összhangban elvégzett könyvvizsgálat mindig feltárja a létező lényeges hibás állítást. A hibás állítások eredhetnek csalásból vagy hibából, és lényegesnek minősülnek, ha önmagukban vagy együttesen észszerű várakozások alapján befolyásolhatják a felhasználók adott éves jelentés alapján meghozott gazdasági döntéseit.

A Magyar Nemzeti Könyvvizsgálati Standardokkal és a könyvvizsgálatra vonatkozó – Magyarországon hatályos – törvényekkel és egyéb jogszabályokkal összhangban elvégzett könyvvizsgálat részeként szakmai megítélést alkalmazunk és szakmai szkepticizmust tartunk fenn a könyvvizsgálat egésze során. Emellett:

- Azonosítjuk és felbecsüljük az éves jelentésben közölt számviteli információk akár csalásból, akár hibából eredő lényeges hibás állításainak kockázatait, az ezekre a kockázatokra reagáló könyvvizsgálati eljárásokat alakítunk ki és hajtunk végre, valamint a véleményünk megalapozásához elegendő és megfelelő könyvvizsgálati bizonyítékot szerzünk. A csalásból eredő lényeges hibás állítás fel nem tárásának kockázata nagyobb, mint a hibából eredőé, mivel a csalás magában foglalhat összejátszást, hamisítást, szándékos kihagyásokat, téves nyilatkozatokat, vagy a belső kontroll felülírását.
- Megismerjük a könyvvizsgálat szempontjából releváns belső kontrollt annak érdekében, hogy olyan könyvvizsgálati eljárásokat tervezzünk meg, amelyek az adott körülmények között megfelelőek, de nem azért, hogy a belső kontroll hatékonyságára vonatkozóan véleményt nyilvánítsunk.
- Értékeljük a vezetés által alkalmazott számviteli politikák megfelelőségét és a vezetés által készített számviteli becslések és kapcsolódó közzétételek észszerűségét.
- Következtetést vonunk le arról, helyénvaló-e a vezetés részéről az éves jelentésben közölt számviteli információknak a vállalkozás folytatásának elvén alapuló összeállítása, valamint a megszerzett könyvvizsgálati bizonyíték alapján arról, fennáll-e lényeges bizonytalanság olyan eseményekkel vagy feltételekkel kapcsolatban, amelyek jelentős kétséget vethetnek fel az Alap vállalkozás folytatására való képességével kapcsolatban. Amennyiben azt a következtetést vonjuk le, hogy lényeges bizonytalanság áll fenn, könyvvizsgálói jelentésünkben fel kell hívnunk a figyelmet az éves jelentésben közölt számviteli információkban lévő kapcsolódó közzétételekre, vagy, amennyiben az ilyen közzétételek nem megfelelőek, minősíteniük kell véleményünket. Következtetéseink a könyvvizsgálói jelentésünk dátumáig megszerzett



könyvvizsgálati bizonyítékon alapulnak. Jövőbeli események vagy feltételek azonban okozhatják azt, hogy az Alap nem tudja a vállalkozást folytatni.

- Megvizsgáljuk az éves jelentésben közölt számviteli információkat, különös tekintettel az éves jelentésben bemutatott eszközök és kötelezettségek időszak végi leltárára, valamint az adott időszakban elszámolt kezelési költségekre. Megvizsgáljuk, hogy az éves jelentésben közölt számviteli információk minden lényeges szempontból a kollektív befektetési formákról és kezelőikről, valamint egyes pénzügyi tárgyú törvények módosításáról szóló 2014. évi XVI. törvénnyel összhangban kerültek-e összeállításra.

Kommunikáljuk az irányítással megbízott személyek felé - egyéb kérdések mellett - a könyvvizsgálat tervezett hatókörét és ütemezését, a könyvvizsgálat jelentős megállapításait, beleértve a belső kontrollnak a könyvvizsgálatunk során általunk azonosított jelentős hiányosságait is.

Budapest, 2026. április 27.

KPMG Hungária Kft.

Nyilvántartási szám: 000202

Sütő Péter

*Igazgató, Kamarai tag könyvvizsgáló*

Nyilvántartási szám: 007332

# **AMUNDI Magyar Kötvény Alap** **2025. évi Éves jelentése**

Dátum: 2026. április 27.

**Készítette:**

**Amundi Alapkezelő Zrt.**

**Székhely: 1011 Budapest, Fő u. 14. III.em.**

**Cg. :01-10-044149**



Az Amundi Befektetési Alapkezelő Zrt. (székhely: 1011 Budapest, Fő u. 14.III.em, Cg. 01-10-044149) jogszabályi kötelezettségének eleget téve a kollektív befektetési formákról és kezelőikről, valamint egyes pénzügyi tárgyú törvények módosításáról szóló 2014. évi XVI.törvény 131.§-a és 6. számú melléklete rendelkezéseinek megfelelően az alábbiakban tájékoztatja az Amundi Magyar Kötvény Alap befektetési jegyeinek tulajdonosait az Alap 2025. évi éves vagyoni és jövedelmi helyzetének alakulásáról és működésének főbb paramétereiről.

## Amundi Magyar Kötvény Alap alapadatai

### 1. A befektetési alap neve, típusa, főbb jellemzői:

- az Alap neve: **Amundi Magyar Kötvény Alap**
  - az Alap működési formája: nyilvános
  - az Alap fajtája: nyíltvégű
  - az Alap elsődleges eszközkategóriája: értékpapíralap
  - az Alap harmonizációja: ABAK irányelv alapján harmonizált alap
  - az Alap futamideje: határozatlan
  - az Alap és az arra kibocsátott Befektetési jegyek denominációja: magyar forint
- Az Alap által kibocsátott befektetési jegysorozatok jellemzői:

- „A” sorozat  
ISIN kódja: **HU0000701834**  
Névértéke: 1 (egy),-Ft
- „B” sorozat  
ISIN kódja: **HU0000734868**  
Névértéke: 1 (egy),-Ft
- „C” sorozat (nem aktív)  
ISIN kódja: **HU0000704135**  
Névértéke: 1 (egy),-Ft
- „I” sorozat  
ISIN kódja: **HU0000706635**  
Névértéke: 1 (egy),-Ft

### 2. Az Alap működésében részt vevő szolgáltatók

Alapkezelő: Amundi Befektetési Alapkezelő Zrt. (székhely: 1011 Budapest, Fő u. 14.)  
Letétkezelő: Unicredit Bank Hungary Zrt. (székhely: 1054 Budapest, Szabadság tér 5-6.)  
Könyvvizsgáló cég: KPMG Hungária Kft (1134 Budapest, Váci út 31.)  
Forgalmazók:

- UniCredit Bank Hungary Zrt. (székhely: 1054 Budapest, Szabadság tér 5-6.),
- Erste Befektetési Zrt. (székhely: 1138 Budapest, Népfürdő u. 24-26.)
- Concorde Értékpapír Zrt. (székhely: 1123 Budapest, Alkotás u. 55-61.)
- SPB Befektetési Zrt. (székhely: 1051 Budapest, Vörösmarty tér 7-8.)
- Raiffeisen Bank Zrt. (székhely: 1133 Budapest, Váci út 116-118.)

### 3. Általános megjegyzés az Amundi Magyar Kötvény Alap Éves jelentésében meghatározott nettó eszközérték adataira vonatkozóan (a hivatalos nettó eszközértékek alapján):

A számvitelről szóló 2000. évi C. törvény és a befektetési alapok éves beszámolóképzési és a könyvvizelési kötelezettségének sajátosságairól szóló 215/2000 sz. kormányrendelet szerint készült éves beszámolóban megjelentetett saját tőke nem egyezik a hivatalos nettó eszközértékkel. Az eltérés legnagyobb részben abból származik, hogy a nettó eszközérték T-1 napos készlettel számol, így a 2025.12.31-i napra vonatkozó hivatalos nettó eszközértékben nem szerepelnek az év utolsó munkanapján kötött ügyletek, ellentétben az éves beszámolóval.

#### I. Vagyonkimutatás

A befektetési alap eszközeinek és forrásainak összetétele az időszak elején és végén:

Kategória	2024.12.31		2025.12.31	
	Érték (HUF)	Nettó eszközérték %	Érték (HUF)	Nettó eszközérték %
ÁTRUHÁZHATÓ ÉRTÉKPAPÍROK	17 274 115 288	99,74%	9 039 134 385	98,44%
EGYÉB ESZKÖZÖK	-12 590 538	-0,07%	79 356 964	0,86%
BANKI EGYENLEGEK	605 455 512	3,50%	94 127 674	1,03%
ÖSSZES ESZKÖZ	17 866 980 262	103,16%	9 212 619 023	100,32%
KÖTELEZETTSÉGEK	-547 778 225	-3,16%	-29 834 667	-0,32%
NETTÓ ESZKÖZÉRTÉK	17 319 202 037	100,00%	9 182 784 356	100,00%

#### II. Forgalomban lévő befektetési jegyek száma

SAJÁT BEFEKTETÉSI JEGYEK (db)	ISIN kód	2024.12.31	2025.12.31
Amundi Magyar Kötvény Alap A sorozat	HU0000701834	1 899 768 024	942 307 776
Amundi Magyar Kötvény Alap B sorozat	HU0000734868	26 617 700	22 300 660
Amundi Magyar Kötvény Alap I sorozat	HU0000706635	649 621 652	331 431 780

#### III. Az egy befektetési jegyre eső nettó eszközérték Ft-ban

Egy befektetési jegyre eső nettó eszközérték	ISIN kód	2024.12.31	2025.12.31
Amundi Magyar Kötvény Alap A sorozat	HU0000701834	6,567111	6,905597
Amundi Magyar Kötvény Alap B sorozat	HU0000734868	6,556244	6,873525
Amundi Magyar Kötvény Alap I sorozat	HU0000706635	7,186801	7,610323

## IV. Az értékpapírállomány összetétele:

Értékpapír	ISIN kód	2024.12.31	2025.12.31	Tőzsdén hivatalosan jegyzett átruházható értékpapírok	Más szabályozott piacon forgalmazott átruházható értékpapírok	Közelmúltban forgalombahozott értékpapír	Egyéb átruházható értékpapírok	Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok
2027/A MÁK	HU0000403118	611 804 411	0	✓				✓
2028/A MÁK	HU0000402532	1 609 155 726	0	✓				✓
2028/B MÁK	HU0000405543	795 013 380	19 758 792	✓				✓
2032/A MÁK	HU0000405550	740 117 446	700 301 760	✓				✓
2032/G MÁK	HU0000405535	1 551 191 850	178 607 366	✓				✓
2035/A MÁK	HU0000406624	1 669 552 686	137 398 591	✓				✓
2038/A MÁK	HU0000403555	962 337 607	311 972 479	✓				✓
2041/A MÁK	HU0000404165	160 865 137	110 738 548	✓				✓
2051/G MÁK	HU0000404991	158 710 032	383 956 088	✓				✓
AMUNDI FUNDS EMERGING MARKETS BOND Z	LU2040440153	0	363 295 586				✓	
AMUNDI FUNDS EMERGING MARKETS CORPORATE HIGH YIELD	LU2052290272	583 461 139	204 993 570				✓	
AMUNDI FUNDS EMERGING MARKETS LOCAL CREDIT	LU2052288532	0	338 478 032				✓	
AMUNDI US TIPS GOVERNMENT INFLATION-LINKED BOND UCITS	LU1452600270	769 508 365	493 046 834	✓				
CITI HUF 2026.06.15	XS1273446473	473 967 500	496 987 500	✓				✓
Cordia 2026	HU0000359211	190 701 604	98 656 308	✓				✓
CZGB 1.5 04/24/2040	CZ0001005920	248 486 491	0	✓				✓
D250219	HU0000525076	310 857 936	0	✓				✓
D250430	HU0000525068	285 197 600	0	✓				✓
D260218	HU0000525142	0	55 473 947	✓		✓		✓
D260429	HU0000525167	0	433 285 086	✓		✓		✓
ERSTE 7.5 10/28/2032 Jelzáloglevél	HU0000663886	0	205 427 800	✓		✓		✓
FUTUREAL 2031/I Forint Kötvény	HU0000360268	80 362 400	85 385 900	✓				✓
IPOTEKA BANK 6.45 10/09/2030	XS3200121716	0	180 644 705	✓		✓		✓
ISHARES US MORTGAGE BACKED SECURITIES UCITS ETF	IE00BYXYN70	783 766 033	197 749 150	✓				✓
MAEXIM 2027/1	HU0000360086	87 507 700	93 149 200	✓				✓
MAEXIM 6 05/16/29	XS2719137965	105 596 174	98 408 487	✓				✓
MAEXIM 6.125 12/04/2027	XS2618838564	718 359 045	339 034 206	✓				✓
MFB 5.5 06/29/2027	HU0000362934	261 279 083	246 128 850	✓				✓
MNB 0 01/09/25	HU0000626411	199 679 000	0	✓	✓			✓
MOLHB 1.5 10/08/27	XS2232045463	352 389 931	0	✓				✓
OTP 2.5 10/22/31 Jelzáloglevél	HU0000653456	83 840 780	86 215 438	✓				✓
OTP 6.125 10/05/2027	XS2698603326	129 958 218	0	✓				✓
OTP 8.75 01/15/33	XS2586007036	460 408 798	388 267 418	✓				✓
OTPHB 4.75 06/12/2028	XS2838495542	301 650 968	283 016 216	✓				✓
OTPHB 7.3 07/30/2035	XS2988670878	0	213 414 607	✓		✓		✓
OTPHB 7.5 05/25/2027	XS2626773381	163 504 116	0	✓				✓
RABHUG 4.191 07/01/2031	XS3107139373	0	158 207 779	✓		✓		✓
RABHUG 5.15 05/23/30	XS2822443656	88 208 555	83 081 295	✓				✓
RBIHV 9.985 06/30/28	XS2496319810	0	108 273 500	✓				✓
REPHUN 4 07/25/29	XS2753429047	508 751 093	241 445 777	✓				✓
ROMANI 5.625 02/22/2036	XS2770921315	0	262 950 477	✓				✓
ROMANI 5.875 07/11/2032	XS3021378032	0	460 701 186	✓		✓		✓
SENSK 3.875 11/20/2032	XS3235873372	0	240 053 296	✓		✓		✓
SPDR Bloomberg 15+ Year Gilt UCITS ETF	IE00B6YXSL24	393 854 568	0	✓				✓
TAKAHB 3.5 10/27/2027	HU0000653464	182 798 200	190 385 600	✓				✓
TAKAHB 5.75 05/27/2032	HU0000653514	141 806 400	142 531 050	✓				✓
TVLRO 8.875 04/27/2027	XS2616733981	702 039 550	0	✓				✓
UCJB 7.5 02/23/29	HU0000653647	28 177 266	27 740 336	✓				✓
Unicredit Spa 22/02/2027	XS2447760351	252 129 500	259 251 250	✓				✓
WINGHOLDING NKP Kötvény 2030/I	HU0000359666	127 119 000	120 720 375	✓				✓
		<b>17 274 115 288</b>	<b>9 039 134 385</b>					

**Megjegyzés:** A „Közelmúltban forgalmazott értékpapír” kategória a 2025.01.01-2025.12.31-ig terjedő időszakban forgalombahozott értékpapírokat tartalmazza.

**A kollektív befektetési formákról és kezelőikről, valamint egyes pénzügyi tárgyú törvények módosításáról szóló 2014. évi XVI.törvény 6. számú melléklete IV. pontjában felsorolt kategóriák eszközeinek százalékos részaránya az összes eszközhöz képest:**

	Aránya az összes eszközhöz képest	
	2024.12.31	2025.12.31
Tőzsdén hivatalosan jegyzett átruházható értékpapírok	92,30%	88,27%
Más szabályozott piacon forgalmazott átruházható értékpapírok	1,12%	0,00%
Közelmúltban forgalombahozott értékpapír	-	21,14%
Egyéb átruházható értékpapírok	3,27%	9,84%
Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	82,52%	80,78%

Az egyes értékpapír kategóriák között vannak átfedések (egy értékpapír több kategóriába is tartozik – lásd IV. részt).

**Az alap befektetési politikája szerinti eszközmegoszlás az összes eszközhöz képest:**

	2024.12.31	2025.12.31
Hitelviszonyt megtestesítő értékpapír	82,52%	80,78%
Kollektív befektetési értékpapírok	14,16%	17,34%
Repó megállapodások	0,00%	0,00%
Származtatott eszközök	-0,08%	0,85%
Követelések	0,01%	0,01%
Bankbetétek	3,39%	1,02%
Összesen eszközök	100,00%	100,00%

**V. Az alap eszközeinek alakulása a tárgyidőszakban (adatok ezer Ft-ban) az éves beszámoló adatai alapján:**

	2024.	2025.
a) befektetésekből származó jövedelem:	1 405 231	1 557 253
b) egyéb bevétel:	0	0
c) kezelési költségek (alapkezelői díj):	-283 628	-137 386
d) a letétkezelő díjai:	-25 200	-12 675
e) egyéb díjak és adók:		
bizományosi díj:	0	0
bankköltség:	-717	-604
felügyeleti díj:	-8 833	-4 428
egyéb költség és ráfordítás:	-36 127	-23 764
f) nettó jövedelem:	1 050 726	1 378 396
g) felosztott jövedelem (fizetett hozam):	0	0
újra befektetett jövedelem:	1 050 726	1 378 396
h) a tőkeszámla változása *:	-13 510 955	-8 741 556
i) a befektetések értéknövekedése, illetve értékcsökkenése:	0	0
j) minden olyan egyéb változás, amely hatást gyakorol a befektetési alap eszközeire és kötelezettségeire: (ilyen tételek nem voltak)	0	0

\* Tőkeszámla változása alatt a kibocsátott és visszavásárolt befektetési jegyek értékének különbözetét értjük.

**VI. Összehasonlító táblázat az elmúlt üzleti évekről (Ft)**

Dátum	"A" sorozat		"B" sorozat		"I" sorozat	
	nettó eszközérték	árfolyam	nettó eszközérték	árfolyam	nettó eszközérték	árfolyam
2010.12.31	7 574 139 218	3,661717	-	-	4 328 541 962	3,681981
2011.12.31	6 347 616 351	3,662713	-	-	3 011 524 749	3,704814
2012.12.31	6 048 485 569	4,475636	-	-	2 581 759 391	4,549649
2013.12.31	5 395 076 795	4,873316	-	-	1 907 362 060	4,981678
2014.12.31	7 119 474 998	5,416603	-	-	5 203 241 078	5,570285
2015.12.31	7 184 784 094	5,546469	-	-	10 747 653 209	5,738257
2016.12.31	6 007 452 747	5,838450	-	-	12 408 243 755	6,076583
2017.12.31	5 884 305 111	6,115011	-	-	16 580 834 099	6,402618
2018.12.31	5 268 596 400	5,807917	-	-	17 346 899 474	6,117581
2019.12.31	5 542 890 173	6,214862	-	-	13 745 581 209	6,585939
2020.12.31	6 142 416 096	6,290296	-	-	4 513 173 126	6,705996
2021.12.31	6 279 713 611	5,772826	-	-	5 050 849 872	6,191365
2022.12.31	6 712 924 254	5,022785	-	-	3 961 248 750	5,420230
2023.12.31	23 189 944 617	6,317088	-	-	6 715 488 335	6,864700
2024.12.31	12 475 988 200	6,567111	174 512 141	6,556244	4 668 701 696	7,186801
2025.12.31	6 507 197 367	6,905597	153 284 143	6,873525	2 522 302 848	7,610323

## VII. A származtatott ügyletek eredményre gyakorolt hatása

## Lezárt ügyletek eredménye:

Nyitás dátuma	Forward dátum	Zárás dátuma	Művelet típus	Mennyiség	Eszköz	Kötési árfolyam	Zárási árfolyam	Eredményhatás	devizanem
2024.11.08	2025.01.15	2025.01.13	FX forward eladási pozíció nyitása	15 500 000,00	CZKHUF	16,20	16,42	-3 391 679	HUF
2024.11.20	2025.01.17	2025.01.15	FX forward eladási pozíció nyitása	900 000,00	EURHUF	411,52	411,07	409 590	HUF
2024.10.17	2025.01.17	2025.01.15	FX forward eladási pozíció nyitása	780 000,00	USDHUF	370,40	398,55	-21 965 206	HUF
2024.11.19	2025.01.17	2025.01.16	FX forward eladási pozíció nyitása	970 000,00	USDHUF	384,42	399,58	-14 703 745	HUF
2024.11.07	2025.01.17	2025.01.16	FX forward eladási pozíció nyitása	2 500 000,00	USDHUF	379,68	399,95	-50 675 000	HUF
2024.11.28	2025.02.28	2025.01.29	FX forward eladási pozíció nyitása	2 070 000,00	EURHUF	416,89	409,39	15 531 210	HUF
2024.11.14	2025.02.14	2025.02.03	FX forward eladási pozíció nyitása	760 000,00	GBP HUF	490,61	491,85	-938 600	HUF
2025.02.03	2025.02.05	2025.02.04	FX forward vételi pozíció nyitása	6 980 000,00	PLNHUF	96,69	96,44	-1 749 746	HUF
2025.02.03	2025.05.09	2025.02.04	FX forward eladási pozíció nyitása	6 980 000,00	PLNHUF	96,81	96,60	1 459 448	HUF
2024.05.06	2025.02.05	2025.02.04	FX forward vételi pozíció nyitása	6 980 000,00	PLNHUF	90,87	96,44	38 852 914	HUF
2024.11.28	2025.02.28	2025.02.11	FX forward eladási pozíció nyitása	630 000,00	EURHUF	416,89	404,23	7 981 848	HUF
2024.11.28	2025.02.28	2025.02.14	FX forward eladási pozíció nyitása	1 200 000,00	EURHUF	416,89	402,51	17 260 680	HUF
2024.11.28	2025.02.28	2025.02.24	FX forward eladási pozíció nyitása	400 000,00	EURHUF	416,89	403,55	5 336 200	HUF
2024.11.28	2025.02.28	2025.02.26	FX forward eladási pozíció nyitása	1 600 000,00	EURHUF	416,89	399,80	27 351 680	HUF
2024.11.28	2025.02.28	2025.02.26	FX forward eladási pozíció nyitása	5 623 000,00	USDHUF	393,68	380,93	71 696 343	HUF
2025.01.16	2025.04.25	2025.04.23	FX forward eladási pozíció nyitása	970 000,00	USDHUF	401,65	358,00	42 341 373	HUF
2025.02.04	2025.05.09	2025.05.09	FX forward vételi pozíció nyitása	6 980 000,00	PLNHUF	96,60	95,54	-7 392 029	HUF
2025.01.16	2025.05.23	2025.05.22	FX forward eladási pozíció nyitása	2 500 000,00	USDHUF	402,55	356,95	114 000 000	HUF
2025.02.26	2025.06.27	2025.06.24	FX forward eladási pozíció nyitása	1 600 000,00	EURHUF	404,85	401,27	5 731 520	HUF
2025.02.26	2025.06.27	2025.06.25	FX forward eladási pozíció nyitása	5 623 000,00	USDHUF	383,15	345,69	210 658 722	HUF
2025.04.15	2025.07.25	2025.07.18	FX forward eladási pozíció nyitása	1 100 000,00	EURHUF	414,35	399,18	16 687 000	HUF
2025.04.24	2025.07.25	2025.07.18	FX forward eladási pozíció nyitása	1 100 000,00	EURHUF	411,51	399,18	13 564 100	HUF
2025.04.01	2025.07.25	2025.07.18	FX forward eladási pozíció nyitása	460 000,00	GBP HUF	483,37	460,90	10 336 706	HUF
2025.04.09	2025.07.25	2025.07.18	FX forward eladási pozíció nyitása	300 000,00	GBP HUF	475,43	461,11	4 296 000	HUF
2025.05.09	2025.07.25	2025.07.18	FX forward vételi pozíció nyitása	6 980 000,00	PLNHUF	95,69	93,87	-12 679 449	HUF
2025.04.23	2025.07.25	2025.07.18	FX forward eladási pozíció nyitása	970 000,00	USDHUF	359,68	342,73	16 445 283	HUF
2025.07.18	2025.11.28	2025.08.01	FX forward eladási pozíció nyitása	900 000,00	EURHUF	405,14	403,85	1 161 000	HUF
2025.05.22	2025.09.26	2025.08.01	FX forward eladási pozíció nyitása	1 700 000,00	USDHUF	359,14	345,83	22 627 000	HUF
2025.07.18	2025.10.31	2025.09.09	FX forward vételi pozíció nyitása	6 980 000,00	PLNHUF	94,22	92,60	-11 303 901	HUF
2025.07.18	2025.11.28	2025.09.11	FX forward eladási pozíció nyitása	460 000,00	GBP HUF	464,41	456,21	3 769 258	HUF
2025.06.11	2025.09.19	2025.09.18	FX forward vételi pozíció nyitása	1 840 000,00	PLNHUF	94,18	91,28	-5 341 888	HUF
2025.05.22	2025.09.26	2025.09.26	FX forward eladási pozíció nyitása	800 000,00	USDHUF	359,14	335,59	18 840 000	HUF
2025.06.25	2025.10.17	2025.09.29	FX forward eladási pozíció nyitása	689 310,00	USDHUF	347,59	334,42	9 078 137	HUF
2025.06.24	2025.10.17	2025.10.02	FX forward eladási pozíció nyitása	570 000,00	EURHUF	406,61	389,26	9 889 386	HUF
2025.06.24	2025.10.17	2025.10.06	FX forward eladási pozíció nyitása	332 060,00	EURHUF	406,61	389,41	5 711 166	HUF
2025.07.18	2025.11.28	2025.09.23	FX forward eladási pozíció nyitása	300 000,00	GBP HUF	464,62	447,87	5 025 000	HUF
2025.06.25	2025.10.17	2025.10.07	FX forward eladási pozíció nyitása	303 760,00	USDHUF	347,59	335,98	3 625 439	HUF
2025.06.24	2025.10.17	2025.10.13	FX forward eladási pozíció nyitása	549 645,00	EURHUF	406,61	392,69	7 650 784	HUF
2025.06.24	2025.10.17	2025.10.15	FX forward eladási pozíció nyitása	148 295,00	EURHUF	406,61	390,28	2 421 539	HUF
2025.07.03	2025.10.17	2025.10.15	FX forward eladási pozíció nyitása	1 900 000,00	EURHUF	404,59	390,42	26 923 000	HUF
2025.06.25	2025.10.17	2025.10.15	FX forward eladási pozíció nyitása	4 629 930,00	USDHUF	347,59	336,16	52 905 701	HUF
2025.09.08	2025.10.17	2025.10.15	FX forward eladási pozíció nyitása	1 100 000,00	USDHUF	335,53	335,69	-176 000	HUF
2025.09.11	2025.10.17	2025.10.15	FX forward eladási pozíció nyitása	1 000 000,00	USDHUF	334,55	335,69	-1 140 000	HUF
2025.07.18	2025.11.28	2025.10.21	FX forward eladási pozíció nyitása	870 000,00	USDHUF	345,00	336,21	7 649 040	HUF
2025.09.22	2025.11.28	2025.10.30	FX forward eladási pozíció nyitása	780 000,00	USDHUF	332,83	335,10	-1 770 600	HUF
2025.07.18	2025.11.28	2025.11.04	FX forward eladási pozíció nyitása	380 000,00	EURHUF	405,14	389,39	5 985 000	HUF
2025.09.26	2025.11.28	2025.11.04	FX forward eladási pozíció nyitása	210 000,00	USDHUF	336,85	338,16	-275 100	HUF
2025.09.22	2025.11.28	2025.11.04	FX forward eladási pozíció nyitása	220 000,00	USDHUF	332,83	338,16	-1 172 600	HUF
2025.09.25	2025.11.28	2025.11.18	FX forward eladási pozíció nyitása	410 000,00	EURHUF	393,43	385,00	3 454 373	HUF
2025.07.18	2025.11.28	2025.11.20	FX forward eladási pozíció nyitása	920 000,00	EURHUF	405,14	382,91	20 449 300	HUF
2025.07.28	2025.11.28	2025.11.20	FX forward eladási pozíció nyitása	2 200 000,00	EURHUF	403,17	382,91	44 566 500	HUF
2025.09.26	2025.11.28	2025.11.21	FX forward eladási pozíció nyitása	590 000,00	USDHUF	336,85	333,07	2 230 200	HUF
2025.07.18	2025.11.28	2025.11.24	FX forward eladási pozíció nyitása	100 000,00	USDHUF	345,00	331,66	1 334 790	HUF
2025.11.20	2026.02.20	2025.12.18	FX forward eladási pozíció nyitása	1 000 000,00	EURHUF	386,69	393,21	-6 521 170	HUF

## Nyitott pozíció értékelése:

Nyitás dátuma	Forward dátum	Művelet típus	Mennyiség	Eszköz	Kötési árfolyam	2025/12/31-i érték (Ft)
2025.10.15	2026.01.30	FX forward eladási pozíció nyitása	148 295,00	EURHUF	395,14	1 223 241
2025.10.15	2026.01.30	FX forward eladási pozíció nyitása	1 900 000,00	EURHUF	395,25	15 876 020
2025.10.15	2026.01.30	FX forward eladási pozíció nyitása	2 100 000,00	USDHUF	337,91	18 241 860
2025.10.15	2026.01.30	FX forward eladási pozíció nyitása	4 629 930,00	USDHUF	338,37515	42 366 637
2025.11.18	2026.02.20	FX forward eladási pozíció nyitása	410 000,00	EURHUF	388,83	385 605
2025.11.20	2026.02.20	FX forward eladási pozíció nyitása	2 120 000,00	EURHUF	386,69	-2 513 896
2025.11.21	2026.02.20	FX forward eladási pozíció nyitása	590 000,00	USDHUF	334,76	2 945 280
2025.11.24	2026.02.20	FX forward eladási pozíció nyitása	100 000,00	USDHUF	333,3935	363 100
2025.12.16	2026.01.16	FX forward eladási pozíció nyitása	500 000,00	EURHUF	385,16	-509 250

### VIII. A befektetési alapkezelő működésében bekövetkezett változások, valamint a befektetési politika alakulására ható fontosabb tényezők bemutatása

A befektetési politika rövid áttekintése a teljesség igénye nélkül:

Az Alap befektetési célja közép és hosszabb távon maximális mértékű tőkenövekmény elérése, elsősorban hazai kötvénypiaci befektetéseken keresztül, de adott piaci körülmények között a pénzügyi eszközök és/vagy a külföldi kötvénypiaci eszközök is jelentős súlyt képviselhetnek az alap befektetési között. Az Alap számára a származtatott ügyletek alkalmazása megengedett, mind fedezeti, célból, mind pedig a befektetési célok megvalósítása érdekében.

### IX. Javadalmazással kapcsolatos információk

A kollektív befektetési formákról és kezelőikről, valamint az egyes pénzügyi tárgyú törvények módosításáról szóló 2014. évi XVI. törvény 33. § alapján az Amundi Befektetési Alapkezelő Zrt. elkészítette Javadalmazási politikáját. A Javadalmazási politika elkészítése során figyelembe vette az ESMA (European Securities and Market Authority) vonatkozó iránymutatásait, amelyek alapján a következő határozatokat hozta meg:

- I. Az Alapkezelő elvégezte a társaság és a kezelt alapok méretére, a belső szervezetre, a végzett tevékenységek jellegére, körére és összetettségére vonatkozó értékelést és ennek alapján megállapította, hogy a társaság mérsékelt kockázati profillal rendelkezik.
- II. A mérsékelt kockázati jelleg alapján alkalmazásra kerül az arányosság elve, amelynek alapján az összes meghatározott alkalmazott tekintetében az Alapkezelő nem alkalmazza az alábbi követelményeket:
  1. eszközök formájában nyújtott változó javadalmazás;
  2. visszatartás.
- III. Az Alapkezelőnél Javadalmazási Bizottság működik.
- IV. A Javadalmazási politikához kötelezően előírt meghatározott alkalmazotti kategóriát a következők szerint állapította meg (alapok kockázati profiljára tevékenységük révén hatást gyakorló munkavállalók):
  - Igazgatósági tagok
  - Befektetési igazgató
  - Alapkezelők
  - Compliance Officer

Az érvényben lévő jogszabályok alapján az Alapkezelőnek az éves jelentésben nyilvánosságra kell hoznia az adott pénzügyi évre vonatkozóan az alkalmazottak rögzített és változó javadalmazásának teljes összegét azon munkavállalói szerinti bontásban, akik az alapok kockázati profiljára tevékenységük révén hatást gyakorolhatnak.

Az Alapkezelő alkalmazottai az Alaptól nem részesülnek semmilyen juttatásban, a rögzített és változó javadalmazásuk kizárólag az Alapkezelőtől származik.

Az Alapkezelő alkalmazottainak rögzített javadalmazása (bruttó bér) a 2025-es évre vonatkozóan 416.203.909 Ft volt, amely nem tartalmazza a bér után fizetendő munkáltatói járulékokat.

A javadalmazási politika szerint meghatározott alkalmazottnak minősülő munkavállalók rögzített javadalmazása a következőképpen alakult:

	Bruttó bér (Ft)	Juttatásban részesülők száma
Meghatározott alkalmazottak	197 748 240	7
Egyéb alkalmazottak	218 455 669	17
Összesen:	416 203 909	24

Az Alapkezelő alkalmazottainak változó javadalmazása a 2025-ös évre vonatkozóan bruttó 117.704.657 Ft volt, amelyből bruttó 94.264.794 Ft került kifizetésre 2026. márciusában. A meghatározott alkalmazottak esetében a változó javadalmazás 60%-a kerül kifizetésre az adott évben, a maradék 40% a következő 3 évben egyenlő arányban kerülhet kifizetésre. A korábbi év(ek)ből származó halasztott bónuszként 22.317.246 Ft került kifizetésre 2026. márciusában. A változó javadalmazás részletezése:

	A 2025-ös évre megítélt bónusz (Ft)	Ebből		Korábbi év(ek) halasztásaként kifizetve	Összes kifizetés	Juttatásban részesülők száma
		kifizetve	halasztva			
Meghatározott alkalmazottak	66 099 657	42 659 794	23 439 863	22 317 246	64 977 040	8
Egyéb alkalmazottak	51 605 000	51 605 000	0	0	51 605 000	13
Összesen:	117 704 657	94 264 794	23 439 863	22 317 246	116 582 040	21

A változó javadalmazás összege teljesítményhez kötött. A teljesítmény méréséhez az Alapkezelőnél úgynevezett „score card rendszer” működik, amelyben az adott munkavállaló munkaköréhez kapcsolódó mennyiségi és minőségi feladatok meghatározásra kerülnek. A kitűzött feladatokat, célokat az adott munkavállaló közvetlen vezetője és a vezérigazgató évente értékeli. A befektetéseket kezelő munkavállalók változó javadalmazásában a kezelt portfóliók rövid- és hosszabb távú teljesítménye egyaránt szerepet játszik. A kockázatkezelést végző munkavállalók esetében a változó javadalmazáshoz kitűzött feladatok döntő többségében a portfóliók kockázatának folyamatos méréséhez kapcsolódnak.

## X. Az Alap kockázatkezelésével kapcsolatos információk

Az Alapkezelő a kollektív befektetési formákról és kezelőikről, valamint egyes pénzügyi tárgyú törvények módosításáról szóló 2014. évi XVI.törvény 6. számú melléklet X. pontjában megfogalmazott rendelkezéseinek megfelelően az alábbiakról tájékoztatja az Amundi Magyar Kötvény Alap befektetési jegyeinek tulajdonosait:

- a) Az Alap nem rendelkezett illikvid eszközökkel.  
 b) Az Alap a likviditáskezeléssel kapcsolatosan megállapodásai:

Az Alap a befektetési jegyek visszaváltásához szükséges pénzügyi fedezet biztosítása céljából hitelkeretszerződéssel rendelkezik, amely rulírozó jellegű, az Alap nettó eszközértéke alapján változik a hitelkeret összege. A hitelkeret terhére lehívható hitel nem haladhatja meg a mindenkori nettó eszközérték 10%-át és a hitel futamideje nem haladhatja meg a 30 napot.

Az Alap 2025.12.31-én 577.905.000 Ft összegű hitelkerettel rendelkezett. Az Alapnál 2025-ben az alábbi hitelek felvételére került sor:

Kötésdátum	Lejárat	Művelet típus	Partner	Összeg	Devizanem	Kamat	Kamatösszeg
2025.02.03	2025.02.04	Hitelfelvétel	UniCredit Bank Hungary Zrt.	45 195 000	HUF	8,50%	10 671,00
2025.09.10	2025.09.11	Hitelfelvétel	UniCredit Bank Hungary Zrt.	325 990 000	HUF	8,50%	76 970,00
2025.09.11	2025.09.12	Hitelfelvétel	UniCredit Bank Hungary Zrt.	330 935 000	HUF	8,50%	78 137,00
2025.10.08	2025.10.09	Hitelfelvétel	UniCredit Bank Hungary Zrt.	58 100 000	HUF	8,50%	13 718,00
2025.11.26	2025.11.27	Hitelfelvétel	UniCredit Bank Hungary Zrt.	54 440 000	HUF	8,50%	12 854,00
2025.11.27	2025.11.28	Hitelfelvétel	UniCredit Bank Hungary Zrt.	57 380 000	HUF	8,50%	13 548,00

- c) Az Alap kockázati profilja és az alkalmazott kockázatkezelési módszerek

Az Alap kockázati profiljának részletes leírása megtalálható az Alap tájékoztatójában a 3. pont alatt. A kockázati profil lényeges elemeinek felsorolása a teljesség igénye nélkül:

- Diverzifikáció alacsony szintjének kockázata:

A befektetési alapok jellemzően a diverzifikáció hatékony eszközei, hiszen saját tőkéjüket – közvetlen és közvetett befektetések révén - akár több száz elemből álló hatékony befektetések is alkothatják. A diverzifikáció révén mód van a kockázatok megosztására, magasabb hozam elérésére. Azonban az Alap portfóliója a Kezelési szabályzatban rögzített befektetési korlátokon belül, nagyobb arányában tartalmazhat olyan eszközöket, melyek kisebb számú kibocsátótól származnak. A diverzifikáció alacsonyabb szintje hátrányosan befolyásolhatja az adott Alap teljesítményét, megnövelheti a Befektetési jegyek változékonyságát, az Alap érzékenyebben reagálhat olyan piaci, gazdasági, politikai eseményekre, melyek az Alap portfóliójában található kisebb számú eszközt érintik.

- **Politikai és gazdasági kockázat:**  
A nemzetközi politikai helyzet, különösen a befektetésekkel megcélzott ország(ok) nemzetközi megítélése, annak kedvezőtlen változása erős hatást gyakorolhat ezen ország(ok) pénz- és tőkepiaci árfolyamainak alakulására is. A befektetésekkel megcélzott ország(ok) kormányainak politikája, a politikai irányvonal esetleges megtörése, változása jelentős hatást gyakorolhat az Alapok portfóliójában szereplő értékpapírok árfolyamára, mely az Alapok nettó eszközértékét kedvezőtlen irányban is befolyásolhatja. Szintén komoly hatással lehet az Alap nettó eszközértékére ezen ország(ok) gazdasági helyzetének alakulása, a gazdaság pillanatnyi külföldi megítélése és esetleges jogszabályi változások, illetve korlátok. Az esetleges kedvezőtlen hatások negatívan befolyásolhatják a részvények és az állampapírok árfolyamát, és ezen keresztül az Alap nettó eszközértékét, így a Befektetési jegyek árfolyamát is.
- **Devizakockázat:**  
Az Alap befektetési között devizában denominált értékpapírok is megtalálhatóak, amelyeket az Alapkezelő a mindenkori MNB árfolyamon értékkel. A devizakockázat csökkentése céljából az Alap 2025-ben is kötött deviza forward ügyleteket.
- **Származtatott ügyletek kockázata:**  
Az Alapkezelő opciós, határidős, egyéb származékos ügyleteket köthet. A származékos ügyletek jellegüknél fogva sokkal magasabb kockázatokat hordoznak magukban, mint a tőkeáttételt nem igénylő befektetési formák. Ezen kockázatok megfelelő befektetési technikákkal csökkenthetők, azonban teljes mértékben ki nem zárhatók. A származtatott ügyletekkel kapcsolatban az ügyletek jellegéből adódóan számos bizonytalansági tényező léphet fel, mint például az esedékességek piaci ár, árfolyamkockázat, kamatkockázat, báziskockázat, stb. Rövid távon előfordulhat, hogy egy termék tőzsdei elszámolóára eltér a piaci viszonyok (az alaptermék ára és az állampapírok hozama) által indokolt szinttől. Ezek az előre ki nem számítható események kedvezőtlenül érinthetik az Alapok nettó eszközértékét.
- **Partnerkockázat:**  
Az Alapkezelő meghatározta azoknak az intézményeknek a körét, amelynek az esetében az adott intézmény által kibocsátott átruházható értékpapírokba vagy pénzügyi eszközökbe történő befektetésekből, az adott intézménynél elhelyezett betétekből, és az adott intézménnyel kötött OTC származtatott ügyletekből eredő összevont kockázati kitettsége meghaladhatja a befektetési alap eszközeinek 20 százalékát.
  - OTP Bank Nyrt.
  - Raiffeisen Bank Zrt.
  - UniCredit Bank Hungary Zrt.
  - Citibank Europe Plc, Magyarországi Fióktelepe
  - ING Bank NV Magyarországi Fióktelepe
  - Erste Bank Hungary Zrt.
  - K&H Bank Zrt.

Ebből adódóan, amennyiben az adott betéti partner vagy OTC partner nem teljesít, akkor ez az Alap nettó eszközértékének a csökkenését eredményezheti.

Az alapokban lévő eszközkategóriák megjelölése:

- Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok
- Bankbetétek
- Származtatott eszközök
- Kollektív befektetési értékpapírok

Az Alapkezelő funkcionálisan és hierarchikusan elkülöníti a kockázatkezelési funkciókat és a működési egységeket.

Az Alapkezelő megfelelő kockázatkezelési rendszert működtet az egyes alapok befektetési stratégiája szempontjából releváns, valamint az egyes alapokkal kapcsolatban ténylegesen vagy potenciálisan fennálló minden kockázat azonosítása, mérése és megfelelő nyomon követése érdekében. Az Alapkezelő kellő gyakorisággal, de legalább évente felülvizsgálják, és szükség esetén kiigazítják a kockázatkezelési rendszereket.

Az Alapkezelő megfelelő és rendszeres átvilágítást végez az Alap nevében történő befektetés esetén, az Alap befektetési stratégiájával, célkitűzéseivel és kockázati profiljával összhangban. Az Alapkezelő biztosítja, hogy az Alap minden egyes befektetési pozíciójával, valamint az e pozíciók által az Alap portfóliójára gyakorolt átfogó hatással összefüggő kockázatok megfelelően meghatározhatók, mérhetők, kezelhetők és folyamatosan nyomon követhetők legyenek. Az Alapkezelő biztosítja, hogy az Alap kockázati profilja megfeleljen az ABA méretének, portfóliószerkezetének, befektetési stratégiáinak és célkitűzéseinek. Az Alapkezelő meghatározza az általa kezelt alapok esetében alkalmazható tőkeáttétel legnagyobb mértékét, valamint a biztosíték vagy a tőkeáttételi megállapodás értelmében nyújtott kezesség vagy garancia újbóli felhasználási jogának mértékét.

Az Alap referenciaindex: 100% MAX Index. Az Alap összesített kockázati mutatója az 1-7 közötti értéket felvevő skálán 3-as értékelést kapott, amely a hozamok változékonyságának közepesen alacsony kockázatát mutatja.

Az Alapkezelő az Alap vonatkozásában megfelelő likviditáskezelési rendszert alkalmaz, és eljárásokat fogadott el annak biztosítása érdekében, hogy nyomon követhesse az Alap likviditási kockázatát, és hogy az Alap befektetéseinek likviditási profilja megfeleljen a kötelezettségeinek.

Az Alapkezelő rendszeresen stresszteszteket végez mind rendes, mind rendkívüli likviditási feltételek mellett, ami lehetővé teszi, hogy értékelje és nyomon kövesse az Alap likviditási kockázatát. Ennek az eredménye azt mutatja, hogy az Alap megfelelő likviditással rendelkezik. Az időszak végén Alap Liquidity Coverage hányadosa (napokban kifejezve) 77.

Az Alapkezelő ezzel párhuzamosan stressztesztekkel is vizsgálja az Alap helyzetét. Ennek az eredményei is az Alap teljes megfelelését mutatja a likviditási kockázat szempontjából.

A piaci értékeket és a visszaváltásokat sokkolva is kielégítő eredményre jutottunk. Ebben az esetben a piaci értékek csökkentésével párhuzamosan nagy mértékű visszaváltásokkal számolunk. A visszaváltási sokk úgy számítódik, hogy az utolsó 250 nap legnagyobb visszaváltása, vagy az Alap nettó eszközértékének 5% közül a magasabbat vesszük figyelembe. Az alap átlagos utolsó 10 napi visszaváltása 18.689.530 forint volt, míg a stressz teszt eredményeként 625.689.287 forint lett. Az LCR a szélsőséges körülmények között alacsony értéket mutat az Alap likviditásával kapcsolatban, a Liquidity Coverage hányados 2,49 volt.

A LCR azért ilyen alacsony, mert folyamatos visszaváltás van az Alapból. Ez nem okoz likviditási problémát az Alapban az eszközösszetétele és a piaci körülmények miatt.

## **XI. Tőkeáttétellel kapcsolatos tájékoztatás**

Az Alap - származtatott ügyletek figyelembevételével számított - teljes nettósított kockázati kitétsége nem haladhatja meg az alábbiak szerint megállapított korlátok egyikét sem:

- az alap nettó eszközértékének a kétszeresét,
- az alap egyes eszközeiben meglévő nettósított kockázati kitétsége nem haladhatja meg a 78/2014 sz. Kormányrendeletben vagy a Kezelési szabályzatában az adott eszközre megállapított befektetési korlátokat.

A teljes nettósított kockázati kitettségen a befektetési alap egyes eszközeiben meglévő nettósított kockázati kitettségek abszolút értékeinek összegét kell érteni. A befektetési alapnak az egyes eszközökben meglévő nettósított kockázati kitettségét az adott eszköz aktuális értékének, továbbá az ugyanezen az eszközön alapuló származtatott ügyletekben meglévő kitettségek értékének egybeszámításával kell megállapítani, úgy hogy az ellentétes irányú ügyletekben lévő kitettségeket egymással szemben nettósítani kell. Az alap teljes nettósított kockázati kitettségére vonatkozó limitnek való megfelelés szempontjából az alap eszközeiben meglévő devizakockázatok fedezése céljából kötött származtatott ügyleteket figyelmen kívül lehet hagyni.

Az Alap nevében alkalmazható tőkeáttétel mértékében bekövetkező változások:

A származtatott ügyletek figyelembevételével számított, a befektetési eszközökben meglévő nettó összesített kockázati kitettség 2024.12.31-én 104,07%, 2025.12.31-én 100% volt. Az Alap mindkét értéknapon rendelkezett nyitott származékos ügyletekkel.

A biztosíték vagy a tőkeáttételi megállapodás értelmében nyújtott garanciák újbóli felhasználási joga: Az Alap 2025-ben kötött származékos ügyleteihez nem került sor biztosíték illetve garancia nyújtására.

Az Alap által alkalmazott tőkeáttétel teljes összege: 2025.12.31-én az Alapban nem volt tőkeáttétel.

## **XII. Az Alap által fizetett alapkezelési díj és a forgalmazóknak fizetett díjak alakulása**

Az Alap alapkezelési díjat fizet az Amundi Alapkezelő Zrt.-nek.

Az Amundi Magyar Kötvény Alap „A” sorozatának kezelési díja 1,3% volt, B” sorozatának kezelési díja 1,6% volt, az „I” sorozat díja 0,60% volt egész évben.

Az Alapkezelési díj közvetített szolgáltatásként már tartalmazza az alábbiakban felsorolt szolgáltatások díját:

- Befektetési Alap és az általa kibocsátott befektetési jegyekhez kapcsolódó marketing tevékenység díját, befektetők tájékoztatásához kapcsolódó költségeket
- A befektetési jegyek nyilvános forgalomba hozatalának és folyamatos forgalmazásának költségeit.

Az Amundi Alapkezelő Zrt. 2025-ös évre vonatkozóan az Alap forgalmazói számára a forgalmazási szerződések és egyéb speciális megállapodások alapján összesen 68 173 689 Ft összeget fizetett ki, illetve határolt el a könyveiben. Az Alapkezelő az ösztönzőnek minősülő részről és az azokhoz kapcsolódó megállapodások főbb pontjairól a hatályos jogszabályi rendelkezések szerint honlapján nyújt majd tájékoztatást.

## **XIII. Az értékpapír-finanszírozási ügyletekre és a teljeshozam-csereügyletekre vonatkozó tájékoztatás**

Az értékpapír-finanszírozási ügyletek és az újrafelhasználás átláthatóságáról, valamint a 648/2012/EU rendelet módosításáról szóló az Európai Parlament és a Tanács 2015. november 25-i (EU) 2015/2365. számú rendelete alapján az Alapkezelő köteles tájékoztatást nyújtani az Alap rendelet hatálya alá tartozó ügyleteiről annak mellékletének „A” részében felsorolt bontásban.

Az Alap az **adott tárgyévben nem kötött** az alábbiakban felsorolt, **a hivatkozott rendelet hatálya alá tartozó értékpapír-finanszírozási ügyleteket**:

- a) repoügylet;
- b) értékpapír vagy áru kölcsönbe adása, valamint értékpapír vagy áru kölcsönbe vétele;
- c) vétel-eladás ügylet vagy eladás-visszavásárlás ügylet;
- d) értékpapírügylethez kapcsolódó hitel;

Ennek megfelelően a rendelet mellékletében kért tájékoztató adatok (kiemelten: globális adatok, koncentrációra vonatkozó adatok, összesített ügyleti adatok, biztosítékok újrafelhasználására vonatkozó adatok, teljeshozam-csereügyletek keretében kapott és adott biztosítékok letéti őrzésére vonatkozó adatok, az értékpapír-finanszírozási ügyletek és teljeshozam-csereügyletek egyes típusainak hozamára és költségeire vonatkozó adatok) **nem kerülhetnek bemutatásra.**

#### XIV. Mérleg és Eredménykimutatás

MÉRLEG: ESZKÖZÖK (eFt)		2024.12.31	2025.12.31
<b>A. Befektetett eszközök</b>		<b>0</b>	<b>0</b>
I. Értékpapírok		0	0
1. Értékpapírok		0	0
2. Értékpapírok értékelési különbözete		0	0
2.1. értékelési különbözet kamatokból, osztalékból		0	0
2.2. egyéb értékelési különbözet		0	0
II. Hosszú lejáratú bankbetétek		0	0
<b>B. Forgóeszközök</b>		<b>17 663 824</b>	<b>9 125 188</b>
I. Követelések		0	90
1. Követelések		0	90
2. Követelések értékvesztése		0	0
3. Külföldi pénzürtékre szóló követelések értékelési különbözete		0	0
4. Forintkövetelések értékelési különbözete		0	0
II. Értékpapírok		17 279 863	9 039 334
1. Értékpapírok		16 270 716	8 909 205
2. Értékpapírok értékelési különbözete		1 009 147	130 129
2.1. értékelési különbözet kamatokból, osztalékból		268 233	164 961
2.2. egyéb értékelési különbözet		740 914	-34 832
III. Pénzeszközök		383 961	85 764
1. Pénzeszközök		383 961	85 764
2. Valuta, devizabetét értékelési különbözete		0	0
<b>C. Aktív időbeli elhatárolások</b>		<b>12 957</b>	<b>0</b>
1. Aktív időbeli elhatárolás		12 957	0
2. Aktív időbeli elhatárolások értékvesztése		0	0
<b>D. Származtatott ügyletek értékelési különbözete</b>		<b>-13 843</b>	<b>78 378</b>
<b>ESZKÖZÖK ÖSSZESEN:</b>		<b>17 662 938</b>	<b>9 203 566</b>

MÉRLEG: FORRÁSOK (eFt)		2024.12.31	2025.12.31
<b>E. Saját tőke</b>		<b>17 333 015</b>	<b>9 183 058</b>
I. Induló tőke		2 573 121	1 296 053
1. Kibocsájtott befektetési jegyek névértéke		58 634 586	58 693 628
2. Visszavásárolt befektetési jegyek névértéke		-56 061 465	-57 397 575
II. Tőkeváltozás (tőkenövekmény)		14 759 894	7 887 005
1. Visszavásárolt befektetési jegyek bevonási értékkülönözete		-9 256 221	-16 720 709
2. Értékelési különbözet tartaléka		995 304	208 507
3. Előző évek(ek) eredménye		21 970 085	23 020 811
4. Üzleti év eredménye		1 050 726	1 378 396
<b>F. Céltartalékok</b>		<b>0</b>	<b>0</b>
<b>G. Kötelezettségek</b>		<b>327 166</b>	<b>11 912</b>
I. Hosszú lejáratú kötelezettségek		0	0
II. Rövid lejáratú kötelezettségek		327 166	11 912
III. Külföldi pénzürtékre szóló kötelez. értékelési különbözete		0	0
<b>H. Passzív időbeli elhatárolások</b>		<b>2 757</b>	<b>8 596</b>
<b>FORRÁSOK ÖSSZESEN:</b>		<b>17 662 938</b>	<b>9 203 566</b>

EREDMÉNYKIMUTATÁS (eFt)		2024.	2025.
		01.01.-12.31.	01.01.-12.31.
I. Pénzügyi műveletek bevételei		2 848 555	2 064 675
II. Pénzügyi műveletek ráfordításai		1 443 324	507 422
III. Egyéb bevételek		0	0
IV. Működési költségek		334 147	164 727
V. Egyéb ráfordítások		20 358	14 130
VI. Fizetett, fizetendő hozamok		0	0
<b>VI. Tárgyévi eredmény</b>		<b>1 050 726</b>	<b>1 378 396</b>

## XV. Fenntarthatósági tájékoztatás – környezeti vagy társadalmi jellemzők átláthatósága

Az Amundi Csoport (továbbiakban: „Amundi”) és ennek részeként az Alapkezelő is tevékenységének alappilléreivé tette a társadalmi, környezeti és helyes vállalatirányítási felelősségvállalást.

Az Alapkezelő figyelemmel szervezeti méretére, tevékenységeinek jellegére, összetettségére és nagyságrendjére:

- az SFDR<sup>1</sup> 4. cikke (1) bekezdés a) pontja alapján figyelembe veszi a befektetési döntéseknek a fenntarthatósági tényezőkre gyakorolt főbb káros hatásait és integrálta a belső szabályzataiba azon eljárásokat, amelyek segítségével a releváns pénzügyi kockázatok és a releváns fenntarthatósági kockázatok nyomon követése mellett figyelembe vehetők a főbb káros hatások (az RTS<sup>2</sup> I. és II. fejezetének előírásai és az I. számú melléklete alapján), továbbá
- az SFDR 6. cikke alapján pedig az általa kezelt adott befektetési alapok vonatkozásában integrálta befektetési folyamataiba a fenntarthatósági kockázatokat (ESG integráció) Az ESG integráció kiemelt elemei:
  - Kizárási politikák (ágazati politikák pl. termikus szén politika, dohányipari politika és célzott kizárási politikák) meghatározása és alkalmazása, amelyek az RTS-ben felsorolt főbb káros fenntarthatósági mutatók közül többet lefednek.
  - ESG-tényezők integrálása: ESG módszertan alkalmazása és beépítése a befektetési döntéshozatalba. Az Amundi az aktívan kezelt nyíltvégű alapjaira alapértelmezésben alkalmazandó ESG-integrációs standardokat fogadott el (a G minősítésű kibocsátók kizárása és a vonatkozó referenciaértéknél magasabb, jobb súlyozott átlagos ESG-pontszám). Az ESG elemzés belső referenciaértékei 38 kritériumot tartalmaznak<sup>3</sup>, amelyek között megtalálhatóak az általános üzleti szektortól függetlenül minden vállalkozásra alkalmazható és az ágazat-specifikus kritériumok egyaránt. Az ESG besorolás az E, S és G dimenziókban szerzett értékelések súlyozott átlagából kerül kiszámításra, ahol mindegyik dimenzióban szerzett érték maga is a belső referenciaértékek súlyozott átlaga. A 38 kritérium mindegyikét egy A-tól G-ig terjedő skálán értékelik, majd a folyamat végén kiszámítják a vállalat A és G közötti ESG besorolását.
  - Szerepvállalás: A szerepvállalás folyamatos és célirányos folyamat, amelynek célja a befektetést fogadó céltársaságok tevékenységének vagy magatartásának befolyásolása. A szerepvállalási tevékenységek célja két kategóriába sorolható: a kibocsátó ösztönzése arra, hogy a környezeti és társadalmi dimenziókat minél jobban beépítse folyamataiba, a kibocsátó ösztönzése arra, hogy növelje a befolyását környezeti, társadalmi és emberi jogokkal kapcsolatos vagy egyéb fenntarthatósági ügyekben, amelyek lényegesek a társadalom és a globális gazdaság számára.
  - Szavazás: Az Amundi szavazási politikája az összes olyan hosszú távú probléma holisztikus megközelítésén alapul, amelyek befolyásolhatják az értékteremtést, beleértve a lényeges ESG-problémákat is.
  - Viták követése, amely során megvalósul: a vállalatokkal való együttműködés a fenntarthatósági kérdésekben, az ellentmondások figyelemmel kísérése, a

<sup>1</sup> SFDR: Az Európai Parlament és a Tanács 2019. november 27-i (EU) 2019/2088 Rendelete a pénzügyi szolgáltatási ágazatban a fenntarthatósággal kapcsolatos közzétételekről

<sup>2</sup> RTS: A Bizottság 2022. április 6-i (EU) 2022/1288 felhatalmazáson alapuló rendelete -az (EU) 2019/2088 európai parlamenti és tanácsi rendeletnek a jelentős károkozás elkerülését célzó elvvel kapcsolatos információk tartalmát és megjelenítését részletesen meghatározó, valamint a fenntarthatósági mutatókkal és a fenntarthatóság szempontjából káros hatásokkal kapcsolatos információk tartalmát, módszertanát és megjelenítését, továbbá a környezeti és társadalmi jellemzők és a fenntartható befektetési célkitűzések előmozdításával kapcsolatos, a szerződéskötés előtti dokumentumokban, a weboldalakon és az időszakos jelentésekben szereplő információk tartalmát és megjelenítését meghatározó szabályozástechnikai standardok tekintetében történő kiegészítéséről

<sup>3</sup> Felhívjuk a figyelmet, hogy az értékelési metódus ezen rendszere (pl. kritériumok száma, azok tartalmi módosulása) az Amundi döntése alapján változhat, így a mindenkor hatályos a [www.amundi.hu](http://www.amundi.hu) honlapon elérhető Fenntarthatósági Szabályzat rendelkezései irányadóak.

viták/ellentmondások és azok súlyossági szintjének szisztematikus nyomon követése.

Az SFDR 7. cikke alapján az Alap szintjén figyelemmel az Alapkezelő által kialakított befektetési folyamatra és ESG integrációra az SFDR 7. cikke (1) bekezdése alapján nem veszi figyelembe a befektetési döntéseknek a fenntarthatósági tényezőkre gyakorolt főbb káros hatásait. Az Alap befektetési stratégiája alapján akár kerülhetnek fenntarthatósági tényezőket előmozdító, vagy dedikált fenntarthatósági céllal rendelkező eszközök is a portfólióba, az alkalmazott befektetési folyamat az alapszintű ESG integráción – általános ESG módszertan és kizárási politikák alkalmazása - túl nem koncentrálna a fenntarthatósági kritériumok és a főbb káros hatások figyelembe vételére.

Az Alap nem rendelkezik környezeti vagy társadalmi jellemzőket vagy ezek kombinációját előmozdító céllal és nem rendelkezik dedikált fenntarthatósági befektetési céllal. Az Alap portfóliójának alapjául szolgáló befektetések nem veszik figyelembe a környezeti szempontból fenntartható gazdasági tevékenységekre vonatkozó uniós kritériumokat<sup>4</sup>.

Amundi Befektetési Alapkezelő Zrt.

---

<sup>4</sup> Az Európai Parlament és a Tanács a fenntartható befektetések előmozdítását célzó keret létrehozásáról, valamint az (EU) 2019/2088 rendelet módosításáról szóló 2020. június 18-i (EU) 2020/852 Rendelete – Taxonómia Rendelet - **7. cikke** alapján

# **AMUNDI Magyar Kötvény Alap**

**2025.évi**

## **Éves beszámoló**

**Beszámolási időszak: 2025.01.01 - 2025.12.31.**

**BUDAPEST, 2026. április 27.**

.....

## AMUNDI Magyar Kötvény Alap

## MÉRLEG: ESZKÖZÖK (eFt)

	2024.12.31	2025.12.31
<b>A. Befektetett eszközök</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
I. Értékpapírok	0	0
1. Értékpapírok	0	0
2. Értékpapírok értékelési különbözete	0	0
2.1. értékelési különbözet kamatokból, osztalékból	0	0
2.2. egyéb értékelési különbözet	0	0
II. Hosszú lejáratú bankbetétek	0	0
<b>B. Forgóeszközök</b>	<b>17 663 824</b>	<b>9 125 188</b>
I. Követelések	0	90
1. Követelések	0	90
2. Követelések értékvesztése	0	0
3. Külföldi pénzürtékre szóló követelések értékelési különbözete	0	0
4. Forintkövetelések értékelési különbözete	0	0
II. Értékpapírok	17 279 863	9 039 334
1. Értékpapírok	16 270 716	8 909 205
2. Értékpapírok értékelési különbözete	1 009 147	130 129
2.1. értékelési különbözet kamatokból, osztalékból	268 233	164 961
2.2. egyéb értékelési különbözet	740 914	-34 832
III. Pénzeszközök	383 961	85 764
1. Pénzeszközök	383 961	85 764
2. Valuta devizabetét értékelési különbözete	0	0
<b>C. Aktív időbeli elhatárolások</b>	<b>12 957</b>	<b>0</b>
1. Aktív időbeli elhatárolás	12 957	0
2. Aktív időbeli elhatárolások értékvesztése	0	0
<b>D. Származtatott ügyletek értékelési különbözete</b>	<b>-13 843</b>	<b>78 378</b>
<b>ESZKÖZÖK ÖSSZESEN:</b>	<b>17 662 938</b>	<b>9 203 566</b>

## MÉRLEG: FORRÁSOK (eFt)

<b>E. Saját tőke</b>	<b>17 333 015</b>	<b>9 183 058</b>
I. Induló tőke	2 573 121	1 296 053
1. Kibocsájtott befektetési jegyek névértéke	58 634 586	58 693 628
2. Visszavásárolt befektetési jegyek névértéke	-56 061 465	-57 397 575
II. Tőkeváltozás (tőkenövekmény)	14 759 894	7 887 005
1. Visszavásárolt befektetési jegyek bevonási értékülkülönbözete	-9 256 221	-16 720 709
2. Értékelési különbözet tartaléka	995 304	208 507
3. Előző évek(ek) eredménye	21 970 085	23 020 811
4. Üzleti év eredménye	1 050 726	1 378 396
<b>F. Céltartalékok</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>G. Kötelezettségek</b>	<b>327 166</b>	<b>11 912</b>
I. Hosszú lejáratú kötelezettségek	0	0
II. Rövid lejáratú kötelezettségek	327 166	11 912
III. Külföldi pénzürtékre szóló kötelez. értékelési különbözete	0	0
<b>H. Passzív időbeli elhatárolások</b>	<b>2 757</b>	<b>8 596</b>
<b>F O R R Á S O K ÖSSZESEN:</b>	<b>17 662 938</b>	<b>9 203 566</b>

## EREDMÉNYKIMUTATÁS (eFt)

	2024. 01.01-12.31.	2025. 01.01-12.31.
I. Pénzügyi műveletek bevételei	2 848 555	2 064 675
II. Pénzügyi műveletek ráfordításai	1 443 324	507 422
III. Egyéb bevételek	0	0
IV. Működési költségek	334 147	164 727
V. Egyéb ráfordítások	20 358	14 130
VI. Fizetett, fizetendő hozamok	0	0
<b>VI. Tárgyévi eredmény</b>	<b>1 050 726</b>	<b>1 378 396</b>

BUDAPEST, 2026. április 27.

## Kiegészítő melléklet

### 1. Az alap bemutatása:

Az AMUNDI Magyar Kötvény Alapot (továbbiakban az 'Alap') 1997.01.23-án vette nyilvántartásba a 1111-31 lajstromozási számon az MNB (PSZÁF).

A befektetési jegyek kibocsátója nevében eljáró jogi személy és az alapkezelői tevékenység végzője az AMUNDI Befektetési Alapkezelő Zrt. (továbbiakban "Alapkezelő"; székhelye: 1011 Budapest, Fő u. 14.)

Letétkezelő: Unicredit Bank Hungary Zrt. (székhelye: 1054 Budapest, Szabadság tér 5-6.)

Forgalmazók: UniCredit Bank Hungary Zrt. (székhely: 1054 Bp. Szabadság 5-6.), Erste Befektetési Zrt. (székhely: 1138 Budapest, Népfürdő u. 24-26.), Concorde Értékpapír Zrt. (székhely: 1123 Budapest, Alkotás u. 55-61.), SPB Befektetési Zrt. (székhely: 1051 Budapest, Vörösmarty tér 7-8.); Raiffeisen Bank Zrt. (székhely: 1133 Budapest, Váci út 116-118.)

Az Alap üzleti éve: megegyezik a naptári évvel, január 1-től december 31-ig.

Az Alapkezelő felelős vezetője: Vízkeleti Sándor vezérigazgató, 1125 Budapest, György Aladár utca 35-39. F ép. 2.em. 58. a

Az Alap befektetéseivel elsősorban a hazai kötvénypiacot célozza meg, de adott piaci körülmények között a pénzügyi eszközök és/vagy a külföldi kötvénypiaci eszközök is jelentős súlyt képviselhetnek az alap befektetéseinek között.

Az Alap futamideje határozatlan.

Az Alapkezelő a befektetők felé az Alap befektetési jegyei után sem tőkére, sem hozamra vonatkozó garanciát vagy hozamígéretet nem tett.

Az Alap számára a könyvvizsgálat kötelező. A könyvvizsgáló neve: KPMG Hungária Kft.  
székhelye: 1134 Budapest, Váci út 31.

Természetes személy könyvvizsgáló: Sütő Péter (007332)

Az Alap 2025. évi könyvvizsgálatának díja szerződés szerint nettó 1.045 eFt, bruttó 1.327 eFt.

Az Alap számára nyújtandó, a könyvviteli szolgáltatások körébe tartozó feladatok irányításáért, vezetéséért az Alapkezelő által megbízott társaság a D&C Befektetési Alapokat Könyvelő Bt.(Székhelye: 2000 Szentendre, Körte köz 7.), személyében felelős munkatársa Garamvölgyi Zoltán (regisztrációs szám: 129785 ).

Az Alapra vonatkozó tájékoztató és kezelési szabályzat valamint az időszaki jelentések hozzáférhetőek az Alapkezelő hivatalos honlapján: [www.amundi.hu](http://www.amundi.hu)

### 2. Számviteli politika:

Az Alap számviteli politikája a számvitelről szóló 2000. évi C. törvény ("Számviteli Törvény"), a befektetési alapok éves beszámolóképzési és könyvvezetési kötelezettségének sajátosságairól szóló 215/2000. (XII.11.) kormányrendelet ("Kormányrendelet"), valamint az egyéb vonatkozó jogszabályok alapján került kialakításra.

Az Alapkezelő az eszközök és kötelezettségek értékelési és elszámolási szabályai a Kormányrendelet 7. § előírásai szerint kerültek kialakításra.

#### Értékpapírok értékelése és elszámolása:

- A Kormányrendelet előírásainak megfelelően az értékpapírok nettó beszerzési értéken kerülnek nyilvántartásba vételre. Az értékpapírok eladásai során az értékesítésre jutó könyv szerinti érték FIFO módszerrel kerül meghatározásra.

- az értékpapírok a kollektív befektetési formákról és kezelőikről szóló 2014. évi XVI. törvény, a Kormányrendelet, valamint az Alap kibocsátási tájékoztatója által előírt rendszerességgel piaci értéken kerülnek értékelésre.

- a Kormányrendelet előírásainak megfelelően az értékpapírok után tárgyévben járó időarányos kamatok és osztalékok az értékpapírok értékülönbözeteként kerülnek elszámolásra.

Az értékelési különbségek mind a főkönyvi, mind az analitikus nyilvántartásokon belül megbontásra kerülnek a kamatokból, osztalékokból és egyéb piaci értékítéletből származó összetevőkre.

#### Származékos ügyletek értékelése és elszámolása:

A származékos ügyletek piaci értékének az ügylet jövőben várható nyereségét vagy veszteségét kell tekinteni, amely értéken a le nem zárt ügylet – mint pozíció – továbbértékelhető. A származékos ügyletek értékelése egyes ügylettípusokra az értékelésekre általános elfogadott értékelési módszerek alapján (jellemzően a szerződésből eredő tényleges vagy becsült jövőbeni cash flow-k jelenre diszkontált értékein (DCF) alapuló modell) alapján kerül meghatározásra.

#### Immateriális javak és tárgyi eszközök:

Az Alap sem immateriális javakkal, sem tárgyi eszközökkel nem rendelkezik.

#### Külföldi pénzürtékre szóló követelések és kötelezettségek:

A devizás követelések, kötelezettségek, pénzeszközök átértékelése az eredménnyel szemben történik.

A külföldi pénzürtékre szóló követelések és kötelezettségek, valamint a valutakészletek és devizabetétek piaci értékének meghatározásánál az adott devizanemre vonatkozóan rögzített, a Magyar Nemzeti Bank által közzétett hivatalos devizaárfolyam értékelés napján érvényes értéke kerül alkalmazásra.

#### Saját tőke:

Az "1. Kibocsájtott befektetési jegyek névértéke" mérlegsor a korábbi évek beszámolóiban csak a befektetési jegyek tárgyévi nyitóegyenlegét és a tárgyévi kibocsájtásokat tartalmazta, míg a "2. Visszavásárolt befektetési jegyek névértéke" mérlegsor csak a tárgyévi visszaváltásokat mutatta be. A halmozott adatokat az Alap indulása óta a kiegészítő melléklet 5. táblázata tartalmazta. Jelen beszámolóban az említett mérlegsorok már mind a tárgyévi, mind az előző évi oszlopokban a halmozott adatokat mutatják.

#### Jelentős összegű hiba:

A jelentős hibák mértéke a Számviteli törvényben meghatározotaknak megfelelően került rögzítésre.

Az Alap eszközeit a 2025.12.31-i piaci árfolyamokon értékeltük. A mérlegkészítés időpontja 2026. január 31.

## 3. A számviteli megközelítésre épülő éves beszámolóban szereplő és a hivatalosan közzétett nettó eszközérték közötti különbség magyarázata:

Az Alap számviteli értelemben vett induló tőkéje az időszak végén:	1 296 053 eFt.
Az alap 2025. évi tőkeváltozása (tőkenövekménye):	7 887 005 eFt.
Az Alap 2025. évi számviteli hozama az Alapot terhelő költségek levonása után:	5,18% lett.
Az alábbiakban bemutatott "Közzétett Nettó eszközérték" a 2026.01.06-án kalkulált és 2026.01.05-i értéknápra (T nap) vonatkozó nettó eszközértéket mutatja, amely T-1 munkanapi (2025.12.31.) készlettel, T napi árfolyammal és T-1 naptári napig felhalmozott folyószámla kamatokkal számított érték.	

1 darab befektetési jegy névértéke:

1 Ft.

eFt

	Közzétett Nettó Eszközérték	Éves beszámoló
Hosszú lejáratú bankbetétek	0	0
Követelések	90	90
Értékpapírok	9 049 266	9 039 334
Pénzeszközök	85 818	85 764
Aktív időbeli elhatárolások	0	0
Származtatott ügyletek értékelési különbözete	81 166	78 378
Eszközök összesen	9 216 340	9 203 566
Kötelezettségek	6 521	11 912
Passzív elhatárolások	15 738	8 596
Nettó eszközérték / Saját tőke	9 194 081	9 183 058
Forgalomban lévő jegyek "A" sorozat	942 307 776	
Forgalomban lévő jegyek "B" sorozat	22 313 752	
Forgalomban lévő jegyek "I" sorozat	331 431 780	
Egy jegyre jutó NEÉ "A" sorozat (Ft)	6,913847	
Egy jegyre jutó NEÉ "B" sorozat (Ft)	6,881453	
Egy jegyre jutó NEÉ "I" sorozat (Ft)	7,620145	
Forgalomban lévő jegyek (db) (T)		1 296 053 308
Nettó eszközérték / Saját tőke (T)		9 183 058

## 4. Értékpapírok és azok értékkülönbségének részletezése:

## Értékpapírok és azok értékkülönbségének részletezése 2025.12.31-én

eFt

Megnevezés	Beszerzési érték	Kamat	Árfolyam különbözet		Piaci érték
			deviza	papír	
2028/B	17 349	691	0	1 712	19 752
2032/A	692 351	3 815	0	3 502	699 668
2032/G	168 619	5 222	0	4 787	178 628
2035/A	133 756	1 770	0	1 717	137 243
2038/A	304 313	2 523	0	4 889	311 725
2041/A	108 164	3 575	0	-975	110 764
2051/G	379 301	16 155	0	-10 316	385 140
<b>Államkötvények:</b>	<b>1 803 853</b>	<b>33 751</b>	<b>0</b>	<b>5 316</b>	<b>1 842 920</b>
D260218	54 242	1 253	0	-13	55 482
D260429	418 768	14 835	0	-312	433 291
<b>Diszkont kincstárjegyek:</b>	<b>473 010</b>	<b>16 088</b>	<b>0</b>	<b>-325</b>	<b>488 773</b>
CITI HUF 2026.06.15	500 000	7 088	0	-10 100	496 988
Cordia 2026	92 799	592	0	5 265	98 656
ERSTE 7.5 10/28/2032	200 517	2 877	0	2 034	205 428
FUTUREAL 2031/I Forint Kötvény	94 789	3 101	0	-12 504	85 386
IPOTEKA BANK 6.45 10/09/2030	179 211	2 579	-1 540	394	180 644
MAEXIM 2027/1	97 390	356	0	-4 597	93 149
MAEXIM 6 05/16/29	86 693	3 337	1 739	6 639	98 408
MAEXIM 6.125 12/04/2027	336 667	1 453	32 702	-31 788	339 034
MFB 5.5 06/29/2027	228 759	6 446	-1 468	12 391	246 128
OTP 8.75 01/15/33	388 847	3 951	-30 411	25 881	388 268
OTPHB 4.75 06/12/2028	272 919	7 092	-4 267	7 272	283 016
OTPHB 7.3 07/30/35	236 580	5 994	-41 608	12 449	213 415
RABHUG 4.191 07/01/31	160 728	3 239	-6 602	843	158 208
RABHUG 5.15 05/23/30	77 328	2 414	-260	3 598	83 080
RBIIV 9.985 06/30/28	103 000	5 034	0	241	108 275
REPHUN 4 07/25/29	226 062	4 029	2 255	9 100	241 446
ROMANI 5.625 02/22/36	255 860	12 175	-11 953	6 869	262 951
ROMANI 5.875 07/11/32	431 064	18 612	-20 361	31 386	460 701
SENKS 3.875 11/20/2032	238 166	1 045	912	-71	240 052
Unicredit Spa 22/02/2027	250 000	12 694	0	-3 442	259 252
WINGHOLDING NKP Kötvény 2030/I	117 201	2 913	0	607	120 721
<b>Vállalati kötvények:</b>	<b>4 574 580</b>	<b>107 021</b>	<b>-80 862</b>	<b>62 467</b>	<b>4 663 206</b>
OTP 2.5 10/22/31 Jelzáloglevél	96 783	517	0	-11 085	86 215
TAKAHB 3.5 10/27/2027	180 288	1 247	0	8 851	190 386
TAKAHB 5.75 05/27/2032	150 046	5 151	0	-12 666	142 531
UCJB 7.5 02/23/29	26 864	1 186	0	-310	27 740
<b>Jelzáloglevelek összesen:</b>	<b>453 981</b>	<b>8 101</b>	<b>0</b>	<b>-15 210</b>	<b>446 872</b>
ISHARES US MORTGAGE BACKED SECURITIES UCITS ETF	197 991	0	-20 617	20 375	197 749
AMUNDI FUNDS EMERGING MARKETS BOND Z	354 691	0	-6 394	14 998	363 295
AMUNDI FUNDS EMERGING MARKETS CORPORATE HIGH YIELD BOND Z USD	202 870	0	-9 982	12 106	204 994
AMUNDI FUNDS EMERGING MARKETS LOCAL CURRENCY BOND Z AD	332 583	0	-3 803	9 698	338 478
AMUNDI US TIPS GOVERNMENT INFLATION-LINKED BOND UCITS ETF DIST	515 646	0	-53 955	31 356	493 047
<b>Befektetési jegyek:</b>	<b>1 603 781</b>	<b>0</b>	<b>-94 751</b>	<b>88 533</b>	<b>1 597 563</b>
<b>Értékpapírok minösszesen:</b>	<b>8 909 205</b>	<b>164 961</b>	<b>-175 613</b>	<b>140 781</b>	<b>9 039 334</b>

## Értékpapírok és azok értékkülönbségének részletezése 2024.12.31-én

eFt

Megnevezés	Beszerzési érték	Kamat	Árfolyam különbözet		Piaci érték
			deviza	papír	
2027/A	586 460	3 600	0	21 527	611 587
2028/A	1 552 719	20 625	0	36 692	1 610 036
2028/B	683 629	28 361	0	83 205	795 195
2032/A	694 296	4 078	0	42 456	740 830
2032/G	1 409 824	45 630	0	97 983	1 553 437
2035/A	1 716 690	21 105	0	-66 641	1 671 154
2038/A	896 089	7 848	0	58 762	962 699
2041/A	154 804	5 163	0	879	160 846
2051/G	158 465	6 360	0	-6 308	158 517
REPHUN 4 07/25/29	452 124	8 575	34 578	13 475	508 752
<b>Államkötvények:</b>	<b>8 305 100</b>	<b>151 345</b>	<b>34 578</b>	<b>282 030</b>	<b>8 773 053</b>
D250219	304 008	6 670	0	290	310 968
D250430	285 362	324	0	-403	285 283
MNB 0 01/09/25	199 679	0	0	0	199 679
<b>Diszkont kincstárjegyek:</b>	<b>789 049</b>	<b>6 994</b>	<b>0</b>	<b>-113</b>	<b>795 930</b>
CITI HUF 2026.06.15	500 000	7 088	0	-33 120	473 968
Cordia 2026	186 683	1 184	0	2 835	190 702
CZGB 1.5 04/24/2040	239 574	3 699	5 557	-343	248 487
FUTUREAL 2031/I Forint Kötvény	94 789	3 101	0	-17 528	80 362
MAEXIM 2027/1	97 390	356	0	-10 238	87 508
MAEXIM 6 05/16/29	86 693	3 551	7 898	7 454	105 596
MAEXIM 6.125 12/04/2027	614 528	3 134	132 046	-31 350	718 358
MFB 5.5 06/29/2027	228 759	6 859	13 854	11 807	261 279
MOLHB 1.5 10/08/27	342 355	1 280	38 431	-29 676	352 390
OTP 6.125 10/05/2027	116 179	1 796	6 788	5 195	129 958
OTP 8.75 01/15/33	388 847	4 736	45 373	21 454	460 410
OTPHB 4.75 06/12/2028	272 919	7 546	13 433	7 753	301 651
OTPHB 7.5 05/25/2027	136 332	1 148	21 767	4 257	163 504
RABHUG 5.15 05/23/30	77 328	2 569	4 897	3 414	88 208
TVLRO 8.875 04/27/2027	624 869	37 810	37 982	1 377	702 038
Unicredit Spa 22/02/2027	250 000	12 700	0	-10 570	252 130
WINGHOLDING NKP Kötvény 2030/I	130 223	3 236	0	-6 340	127 119
<b>Vállalati kötvények:</b>	<b>4 387 468</b>	<b>101 793</b>	<b>328 026</b>	<b>-73 619</b>	<b>4 743 668</b>
OTP 2.5 10/22/31 Jelzáloglevél	96 783	517	0	-13 460	83 840
TAKAHB 3.5 10/27/2027	180 288	1 247	0	1 264	182 799
TAKAHB 5.75 05/27/2032	150 046	5 151	0	-13 390	141 807
UCJB 7.5 02/23/29	26 864	1 186	0	127	28 177
<b>Jelzáloglevelek összesen:</b>	<b>453 981</b>	<b>8 101</b>	<b>0</b>	<b>-25 459</b>	<b>436 623</b>
AMUNDI FUNDS EMERG.MARK.CORP.H	523 000	0	56 641	3 819	583 460
AMUNDI US TIPS GOVERNMENT INFL	706 171	0	57 984	5 353	769 508
ISHARES US MORTGAGE BACKED SEC	707 012	0	59 071	17 683	783 766
SPDR BLOOMBERG 15+ YEAR GILT U	398 935	0	24 397	-29 477	393 855
<b>Befektetési jegyek:</b>	<b>2 335 118</b>	<b>0</b>	<b>198 093</b>	<b>-2 622</b>	<b>2 530 589</b>
<b>Értékpapírok minösszesen:</b>	<b>16 270 716</b>	<b>268 233</b>	<b>560 697</b>	<b>180 217</b>	<b>17 279 863</b>

## 5. Az Alapra kibocsátott befektetési jegyek darabszámának változása:

Év	Hónap	Nyitó db	Kibocsátás db	Visszaváltás db	Záró db
1997-1998.			4 355 735 991	0	4 355 735 991
1999.		4 355 735 991	1 730 657 726	1 086 350 831	5 000 042 886
2000.		5 000 042 886	4 296 088 903	3 945 542 626	5 350 589 163
2001.		5 350 589 163	3 218 664 682	1 257 082 169	7 312 171 676
2002.		7 312 171 676	4 094 500 612	5 140 700 510	6 265 971 778
2003.		6 265 971 778	7 960 062 655	8 905 578 907	5 320 455 526
2004.		5 320 455 526	1 704 866 238	3 226 877 043	3 798 444 721
2005.		3 798 444 721	4 334 598 824	2 962 420 242	5 170 623 303
2006.		5 170 623 303	4 081 153 019	4 131 361 034	5 120 415 288
2007.		5 120 415 288	2 913 636 582	2 198 103 807	5 835 948 063
2008.		5 835 948 063	1 391 018 606	2 920 022 772	4 306 943 897
2009.		4 306 943 897	955 949 268	2 911 063 571	2 351 829 594
2010.		2 351 829 594	2 811 386 162	1 919 747 005	3 243 468 751
2011.		3 243 468 751	559 226 358	1 255 216 917	2 547 478 192
2012.		2 547 478 192	544 419 325	1 173 101 892	1 918 795 625
2013.		1 918 795 625	767 752 751	1 198 685 517	1 487 862 859
2014.		1 487 862 859	1 783 575 228	1 022 761 643	2 248 676 444
2015.		2 248 676 444	1 699 900 443	779 825 618	3 168 751 269
2016.		3 168 751 269	1 414 331 100	1 512 663 883	3 070 418 486
2017.		3 070 418 486	1 119 955 705	635 060 042	3 555 314 149
2018.		3 555 314 149	568 109 777	380 143 289	3 743 280 637
2019.		3 743 280 637	641 879 439	1 405 605 234	2 979 554 842
2020.		2 979 554 842	673 008 063	2 004 072 420	1 648 490 485
2021.		1 648 490 485	463 024 627	207 816 455	1 903 698 657
2022.		1 903 698 657	457 393 714	289 944 941	2 071 147 430
2023.		2 071 147 430	3 212 290 565	608 752 600	4 674 685 395
2024.		4 674 685 395	881 399 988	2 982 963 665	2 573 121 718
2025.	Január	2 573 121 718	20 242 775	121 296 473	2 472 068 020
	Február	2 472 068 020	4 050 876	237 146 898	2 238 971 998
	Március	2 238 971 998	4 124 050	88 579 702	2 154 516 346
	Április	2 154 516 346	5 016 149	76 104 188	2 083 428 307
	Május	2 083 428 307	3 614 070	141 476 648	1 945 565 729
	Június	1 945 565 729	3 108 343	105 277 307	1 843 396 765
	Július	1 843 396 765	2 961 596	133 559 963	1 712 798 398
	Augusztus	1 712 798 398	2 632 255	29 401 581	1 686 029 072
	Szeptember	1 686 029 072	3 010 322	285 039 506	1 403 999 888
	Október	1 403 999 888	2 641 553	33 061 715	1 373 579 726
	November	1 373 579 726	2 357 297	50 388 526	1 325 548 497
	December	1 325 548 497	5 282 422	34 777 611	1 296 053 308
Mindösszesen az Alap indulásától:			<b>58 693 628 059</b>	<b>57 397 574 751</b>	

## 6. Időbeli elhatárolások:

Az aktív időbeli elhatárolások alakulása:

	eFt	
	2024.	2025.
FX ügylet elhatárolt hozama	12 957	0
<b>Összesen</b>	<b>12 957</b>	<b>0</b>

A passzív időbeli elhatárolások alakulása:

	eFt	
	2024.	2025.
MNB díj	1 607	827
Alapkezelés	0	0
Letétkezelés	0	0
Bankköltség	0	0
Forgalmazás	0	0
Könyvelés	508	584
Könyvvizsgálati díj	642	664
FX elhatárolt veszteség	0	6 521
<b>Összesen</b>	<b>2 757</b>	<b>8 596</b>

## 7. Pénzügyi műveletekből származó eredmény részletezése (eFt-ban):

	2024.	2025.
Értékpapír eladás árfolyamnyeresége	1 177 173	470 511
Deviza árfolyamnyereség	166 374	56 827
Értékpapírok kapott kamata	1 336 937	720 758
Értékpapírok vételárában foglalt kamat	-95 356	-89 477
Származtatott ügylet árfolyamnyeresége	224 200	875 137
Kapott osztalék	6 822	23 193
Banki lekötések kamatai	32 292	7 658
Egyéb pénzügyi bevétel	113	68
<b>Pénzügyi műveletek bevételei</b>	<b>2 848 555</b>	<b>2 064 675</b>
Értékpapír eladás árfolyamvesztésége	1 023 909	215 043
Deviza árfolyamvesztéség	54 815	125 056
Származtatott ügylet árfolyamvesztésége	364 577	167 102
Fizetett kamat	23	221
<b>Pénzügyi műveletek ráfordításai</b>	<b>1 443 324</b>	<b>507 422</b>

## 8. Saját tőke mozgástábla:

adatok eFt-ban				
	Nyitó egyenleg	Növekedés	Csökkenés	Záró egyenleg
<b>Induló tőke változása:</b>	<b>2 573 121</b>	<b>0</b>	<b>1 277 068</b>	<b>1 296 053</b>
<b>Tőkenövekmény változásának levezetése:</b>				
Jegyforgalmazás értékkülönbözete:	-9 256 221	0	7 464 488	-16 720 709
Értékelési különbözet:	995 304	0	786 797	208 507
Eredménytartalék:	23 020 811	1 378 396	0	24 399 207
<b>Tőkenövekmény összesen:</b>	<b>14 759 894</b>	<b>1 378 396</b>	<b>8 251 285</b>	<b>7 887 005</b>
<b>Saját tőke összesen:</b>	<b>17 333 015</b>	<b>1 378 396</b>	<b>9 528 353</b>	<b>9 183 058</b>

## 9. Az Alap részére igénybe vett hitel feltételei:

Művelettípus	Kötésdátum	Lejárat	Partner	Összeg	Devizanem	Kamat%	Kamatösszeg
pénzpiaci hitel felvétel	2025.02.03	2025.02.04	UniCredit Bank	45 195 000	HUF	8,50%	10 671
pénzpiaci hitel felvétel	2025.09.10	2025.09.11	UniCredit Bank	325 990 000	HUF	8,50%	76 970
pénzpiaci hitel felvétel	2025.09.11	2025.09.12	UniCredit Bank	330 935 000	HUF	8,50%	78 137
pénzpiaci hitel felvétel	2025.10.08	2025.10.09	UniCredit Bank	58 100 000	HUF	8,50%	13 718
pénzpiaci hitel felvétel	2025.11.26	2025.11.27	UniCredit Bank	54 440 000	HUF	8,50%	12 854
pénzpiaci hitel felvétel	2025.11.27	2025.11.28	UniCredit Bank	57 380 000	HUF	8,50%	13 548

## 10. Származékos ügyletek eredményre gyakorolt hatása:

Művelettípus	Nyitás dátuma	Forward	Zárás dátuma	Mennyiség	Eszköz	Kötési árfolyam	Zárási árfolyam	Eredmény-hatás (Ft)
FX forward eladási pozíció nyitása	2024.11.08	2025.01.15	2025.01.13	15 500 000,00	CZKHUF	16,20	16,42	-3 391 679
FX forward eladási pozíció nyitása	2024.11.20	2025.01.17	2025.01.15	900 000,00	EURHUF	411,52	411,07	409 590
FX forward eladási pozíció nyitása	2024.10.17	2025.01.17	2025.01.15	780 000,00	USDHUF	370,40	398,55	-21 955 206
FX forward eladási pozíció nyitása	2024.11.19	2025.01.17	2025.01.16	970 000,00	USDHUF	384,42	399,58	-14 703 745
FX forward eladási pozíció nyitása	2024.11.07	2025.01.17	2025.01.16	2 500 000,00	USDHUF	379,68	399,95	-50 675 000
FX forward eladási pozíció nyitása	2024.11.28	2025.02.28	2025.01.29	2 070 000,00	EURHUF	416,89	409,39	15 531 210
FX forward eladási pozíció nyitása	2024.11.14	2025.02.14	2025.02.03	760 000,00	GBPHUF	490,61	491,85	-938 600
FX forward vételi pozíció nyitása	2025.02.03	2025.02.05	2025.02.04	6 980 000,00	PLNHUF	96,69	96,44	-1 749 746
FX forward eladási pozíció nyitása	2025.02.03	2025.05.09	2025.02.04	6 980 000,00	PLNHUF	96,81	96,60	1 459 448
FX forward vételi pozíció nyitása	2024.05.06	2025.02.05	2025.02.04	6 980 000,00	PLNHUF	90,87	96,44	38 852 914
FX forward eladási pozíció nyitása	2024.11.28	2025.02.28	2025.02.11	630 000,00	EURHUF	416,89	404,23	7 981 848
FX forward eladási pozíció nyitása	2024.11.28	2025.02.28	2025.02.14	1 200 000,00	EURHUF	416,89	402,51	17 260 680
FX forward eladási pozíció nyitása	2024.11.28	2025.02.28	2025.02.24	400 000,00	EURHUF	416,89	403,55	5 336 200
FX forward eladási pozíció nyitása	2024.11.28	2025.02.28	2025.02.26	1 600 000,00	EURHUF	416,89	399,80	27 351 680
FX forward eladási pozíció nyitása	2024.11.28	2025.02.28	2025.02.26	5 623 000,00	USDHUF	393,68	380,93	71 696 343
FX forward eladási pozíció nyitása	2025.01.16	2025.04.25	2025.04.23	970 000,00	USDHUF	401,65	358,00	42 341 373
FX forward vételi pozíció nyitása	2025.02.04	2025.05.09	2025.05.09	6 980 000,00	PLNHUF	96,60	95,54	-7 392 029
FX forward eladási pozíció nyitása	2025.01.16	2025.05.23	2025.05.22	2 500 000,00	USDHUF	402,55	356,95	114 000 000
FX forward eladási pozíció nyitása	2025.02.26	2025.06.27	2025.06.24	1 600 000,00	EURHUF	404,85	401,27	5 731 520
FX forward eladási pozíció nyitása	2025.02.26	2025.06.27	2025.06.25	5 623 000,00	USDHUF	383,15	345,69	210 658 722
FX forward eladási pozíció nyitása	2025.04.15	2025.07.25	2025.07.18	1 100 000,00	EURHUF	414,35	399,18	16 687 000
FX forward eladási pozíció nyitása	2025.04.24	2025.07.25	2025.07.18	1 100 000,00	EURHUF	411,51	399,18	13 564 100
FX forward eladási pozíció nyitása	2025.04.01	2025.07.25	2025.07.18	460 000,00	GBPHUF	483,37	460,90	10 336 706
FX forward eladási pozíció nyitása	2025.04.09	2025.07.25	2025.07.18	300 000,00	GBPHUF	475,43	461,11	4 296 000
FX forward vételi pozíció nyitása	2025.05.09	2025.07.25	2025.07.18	6 980 000,00	PLNHUF	95,69	93,87	-12 679 449
FX forward eladási pozíció nyitása	2025.04.23	2025.07.25	2025.07.18	970 000,00	USDHUF	359,68	342,73	16 445 283
FX forward eladási pozíció nyitása	2025.07.18	2025.11.28	2025.08.01	900 000,00	EURHUF	405,14	403,85	1 161 000
FX forward eladási pozíció nyitása	2025.05.22	2025.09.26	2025.08.01	1 700 000,00	USDHUF	359,14	345,83	22 627 000
FX forward vételi pozíció nyitása	2025.07.18	2025.10.31	2025.09.09	6 980 000,00	PLNHUF	94,22	92,60	-11 303 901
FX forward eladási pozíció nyitása	2025.07.18	2025.11.28	2025.09.11	460 000,00	GBPHUF	464,41	456,21	3 769 258
FX forward vételi pozíció nyitása	2025.06.11	2025.09.19	2025.09.18	1 840 000,00	PLNHUF	94,18	91,28	-5 341 888
FX forward eladási pozíció nyitása	2025.05.22	2025.09.26	2025.09.26	800 000,00	USDHUF	359,14	335,59	18 840 000
FX forward eladási pozíció nyitása	2025.06.25	2025.10.17	2025.09.29	689 310,00	USDHUF	347,59	334,42	9 078 137
FX forward eladási pozíció nyitása	2025.06.24	2025.10.17	2025.10.02	570 000,00	EURHUF	406,61	389,26	9 889 386
FX forward eladási pozíció nyitása	2025.06.24	2025.10.17	2025.10.06	332 060,00	EURHUF	406,61	389,41	5 711 166
FX forward eladási pozíció nyitása	2025.07.18	2025.11.28	2025.09.23	300 000,00	GBPHUF	464,62	447,87	5 025 000
FX forward eladási pozíció nyitása	2025.06.25	2025.10.17	2025.10.07	303 760,00	USDHUF	347,59	335,98	3 525 439
FX forward eladási pozíció nyitása	2025.06.24	2025.10.17	2025.10.13	549 645,00	EURHUF	406,61	392,69	7 650 784
FX forward eladási pozíció nyitása	2025.06.24	2025.10.17	2025.10.15	148 295,00	EURHUF	406,61	390,28	2 421 539
FX forward eladási pozíció nyitása	2025.07.03	2025.10.17	2025.10.15	1 900 000,00	EURHUF	404,59	390,42	26 923 000
FX forward eladási pozíció nyitása	2025.06.25	2025.10.17	2025.10.15	4 629 930,00	USDHUF	347,59	336,16	52 905 701
FX forward eladási pozíció nyitása	2025.09.08	2025.10.17	2025.10.15	1 100 000,00	USDHUF	335,53	335,69	-176 000
FX forward eladási pozíció nyitása	2025.09.11	2025.10.17	2025.10.15	1 000 000,00	USDHUF	334,55	335,69	-1 140 000
FX forward eladási pozíció nyitása	2025.07.18	2025.11.28	2025.10.21	870 000,00	USDHUF	345,00	336,21	7 649 040
FX forward eladási pozíció nyitása	2025.09.22	2025.11.28	2025.10.30	780 000,00	USDHUF	332,83	335,10	-1 770 600
FX forward eladási pozíció nyitása	2025.07.18	2025.11.28	2025.11.04	380 000,00	EURHUF	405,14	389,39	5 985 000
FX forward eladási pozíció nyitása	2025.09.26	2025.11.28	2025.11.04	210 000,00	USDHUF	336,85	338,16	-275 100
FX forward eladási pozíció nyitása	2025.09.22	2025.11.28	2025.11.04	220 000,00	USDHUF	332,83	338,16	-1 172 600
FX forward eladási pozíció nyitása	2025.09.25	2025.11.28	2025.11.18	410 000,00	EURHUF	393,43	385,00	3 454 373
FX forward eladási pozíció nyitása	2025.07.18	2025.11.28	2025.11.20	920 000,00	EURHUF	405,14	382,91	20 449 300
FX forward eladási pozíció nyitása	2025.07.28	2025.11.28	2025.11.20	2 200 000,00	EURHUF	403,17	382,91	44 566 500
FX forward eladási pozíció nyitása	2025.09.26	2025.11.28	2025.11.21	590 000,00	USDHUF	336,85	333,07	2 230 200
FX forward eladási pozíció nyitása	2025.07.18	2025.11.28	2025.11.24	100 000,00	USDHUF	345,00	331,66	1 334 790

FX forward eladási pozíció nyitása

2025.11.20

2026.02.20

2025.12.18

1 000 000,00

EURHUF

386,69

393,21

-6 521 170

**Nyitott ügylet értékelése:**

Művelet típus	Nyitás dátuma	Forward dátum	Mennyiség	Eszköz	Kötési árfolyam	2025/12/31-i érték (HUF)
FX forward eladási pozíció nyitása	2025.10.15	2026.01.30	148 295,00	EURHUF	395,14	1 223 241
FX forward eladási pozíció nyitása	2025.10.15	2026.01.30	1 900 000,00	EURHUF	395,25	15 876 020
FX forward eladási pozíció nyitása	2025.10.15	2026.01.30	2 100 000,00	USDHUF	337,91	18 241 860
FX forward eladási pozíció nyitása	2025.10.15	2026.01.30	4 629 930,00	USDHUF	338,38	42 366 637
FX forward eladási pozíció nyitása	2025.11.18	2026.02.20	410 000,00	EURHUF	388,83	385 605
FX forward eladási pozíció nyitása	2025.11.20	2026.02.20	2 120 000,00	EURHUF	386,69	-2 513 896
FX forward eladási pozíció nyitása	2025.11.21	2026.02.20	590 000,00	USDHUF	334,76	2 945 280
FX forward eladási pozíció nyitása	2025.11.24	2026.02.20	100 000,00	USDHUF	333,39	363 100
FX forward eladási pozíció nyitása	2025.12.16	2026.01.16	500 000,00	EURHUF	385,16	-509 250

**11. Az üzleti évben elszámolt költségek:**

eFt	2024.	2025.
	01.01-12.31.	01.01-12.31.
Alapkezelői díj	283 628	137 386
Letétkezelői díj	25 200	12 675
Forgalmazási költség	12 600	6 337
MNB (felügyeleti) díj	8 833	4 428
Könyvvizsgálat	1 283	1 327
Könyvelés	1 651	1 899
Közzététel, reklám	0	0
Brókeri jutalékok	0	0
Bankköltség	717	604
Egyéb költség	235	71
<b>Költségek összesen:</b>	<b>334 147</b>	<b>164 727</b>

## 12. Portfólió jelentés:

## Alapadatok:

Alap lajstromszáma: 1111-31  
 Alapkezelő neve: AMUNDI Befektetési Alapkezelő Zrt.  
 Letétkezelő neve: UniCredit Bank Hungary Zrt.

Forint

Nettó Eszközérték számítás típusa:	2024.	2025.
Tárgynap (T):	2024.12.31.	2025.12.31
Saját tőke:	17 333 015 557	9 183 058 145
Egy jegyre jutó NEÉ az éves beszámoló alapján:	6,736182	7,085402
Darabszám:	2 573 121 718	1 296 053 308

## A tárgynapi nettó eszközérték meghatározása:

I. KÖTELEZETTSÉGEK	2024.		2025.	
	Összeg	%	Összeg	%
<b>I/1. Hitelállomány:</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
Futamidő:				
<b>I/2. Egyéb kötelezettségek és elhatárolt költségek:</b>	<b>329 923</b>	<b>100,00</b>	<b>20 508</b>	<b>100,00</b>
Alapkezelői díj miatt	16 718	5,08	8 746	42,64
Letétkezelői díj miatt	1 498	0,45	787	3,84
Bizományosi díj miatt	0	0,00	0	0,00
Forgalmi ktg. miatt	2 314	0,70	1 193	5,82
Közzétételi ktg. miatt	0	0,00	0	0,00
Reklám ktg. miatt	0	0,00	0	0,00
Költségment elszámolt egyéb tétel miatt	2 783	0,84	2 079	10,14
Egyéb - nem költség alapú - kötelezettség	306 610	92,93	7 703	37,56
<b>I/3. Céltartalékok:</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>I/4. Egyéb passzív időbeli elhatárolás:</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>Kötelezettségek összesen:</b>	<b>329 923</b>	<b>100,00</b>	<b>20 508</b>	<b>100,00</b>

eFt

II. ESZKÖZÖK	2024.12.31.		2025.12.31.	
	Összeg	%	Összeg	%
<b>II/1. Folyószámla, készpénz (összes):</b>	<b>383 961</b>	<b>2,18</b>	<b>85 764</b>	<b>0,93</b>
. Unicredit bankszámla HUF	350 467	1,99	83 853	0,91
. Unicredit deviza bankszámlák	33 494	0,19	1 911	0,02
<b>II/2. Egyéb követelés (összes):</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>90</b>	<b>0,00</b>
. Követelés befegy forgalmazásból	0	0,00	90	0,00
<b>II/3.1. Max. 3 hó lekötésű (összes):</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>II/3.2. 3 hónapnál hosszabb lekötésű (összes):</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>II/4. Értékpapírok (összes):</b>	<b>17 279 863</b>	<b>97,83</b>	<b>9 039 334</b>	<b>98,22</b>
<b>II/4.1. Állampapírok (összes):</b>	<b>9 568 983</b>	<b>54,17</b>	<b>2 331 693</b>	<b>25,32</b>
<b>II/4.1.1. Kötvények (összes):</b>	<b>8 773 053</b>	<b>49,66</b>	<b>1 842 920</b>	<b>20,01</b>
2027/A HUF	611 587	3,46	0	0,00
2028/A HUF	1 610 036	9,12	0	0,00
2028/B HUF	795 195	4,50	19 752	0,21
2032/A HUF	740 830	4,19	699 668	7,60
2032/G HUF	1 553 437	8,79	178 628	1,94
2035/A HUF	1 671 154	9,46	137 243	1,49
2038/A HUF	962 699	5,45	311 725	3,39
2041/A HUF	160 846	0,91	110 764	1,20
2051/G HUF	158 517	0,90	385 140	4,18
REPHUN 4 07/25/29 EUR	508 752	2,88	0	0,00
<b>II/4.1.2. Kincstárjegyek (összes):</b>	<b>795 930</b>	<b>4,51</b>	<b>488 773</b>	<b>5,31</b>
D250219 HUF	310 968	1,76	0	0,00
D250430 HUF	285 283	1,62	0	0,00
D260218 HUF	0	0,00	55 482	0,60
D260429 HUF	0	0,00	433 291	4,71
MNB 0 01/09/25 HUF	199 679	1,13	0	0,00
<b>II/4.1.3. Egyéb jegybankképes ép. (összes):</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>II/4.1.4. Külföldi állampapírok (összes):</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>II/4.2. Gazdálkodói és egyéb hitelviszonyt meg. ép.:</b>	<b>4 743 668</b>	<b>26,86</b>	<b>4 663 206</b>	<b>50,67</b>
<b>II/4.2.1. Tőzsdére bevezetett (összes):</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>II/4.2.2. Külföldi kötvények (összes):</b>	<b>4 743 668</b>	<b>26,86</b>	<b>4 663 206</b>	<b>50,67</b>
CITI HUF 2026.06.15 HUF	473 968	2,68	496 988	5,40
Cordia 2026 HUF	190 702	1,08	98 656	1,07
CZGB 1.5 04/24/2040 CZK	248 487	1,41	0	0,00
ERSTE 7.5 10/28/2032 HUF	0	0,00	205 428	2,23
FUTUREAL 2031/I Forint Kötvény HUF	80 362	0,45	85 386	0,93
IPOTEKA BANK 6.45 10/09/2030 USD	0	0,00	180 644	1,96
MAEXIM 2027/1 HUF	87 508	0,50	93 149	1,01
MAEXIM 6 05/16/29 EUR	105 596	0,60	98 408	1,07
MAEXIM 6.125 12/04/2027 USD	718 358	4,07	339 034	3,68
MFB 5.5 06/29/2027 EUR	261 279	1,48	246 128	2,67
MOLHB 1.5 10/08/27 EUR	352 390	2,00	0	0,00
OTP 6.125 10/05/2027 EUR	129 958	0,74	0	0,00
OTP 8.75 01/15/33 USD	460 410	2,61	0	0,00
OTP 8.75 01/15/33 USD	0	0,00	388 268	4,22
OTPHB 4.75 06/12/2028 EUR	301 651	1,71	283 016	3,08
OTPHB 7.3 07/30/35 USD	0	0,00	213 415	2,32
OTPHB 7.5 05/25/2027 USD	163 504	0,93	0	0,00
RABHUG 4.191 07/01/31 EUR	0	0,00	158 208	1,72
RABHUG 5.15 05/23/30 EUR	88 208	0,50	83 080	0,90
RBIIV 9.985 06/30/28 HUF	0	0,00	108 275	1,18
REPHUN 4 07/25/29 EUR	0	0,00	241 446	2,62
ROMANI 5.625 02/22/36 EUR	0	0,00	262 951	2,86
ROMANI 5.875 07/11/32 EUR	0	0,00	460 701	5,01
SENKS 3.875 11/20/2032 EUR	0	0,00	240 052	2,61
TVLRO 8.875 04/27/2027 EUR	702 038	3,97	0	0,00
Unicredit Spa 22/02/2027 HUF	252 130	1,43	259 252	2,82
WINGHOLDING NKP Kötvény 2030/I HUF	127 119	0,72	120 721	1,31

II. ESZKÖZÖK - folytatás	2024.12.31.		2025.12.31.		
	Összeg	%	Összeg	%	
II/4.2.3. Tőzsdén kívüli (összes):	0	0,00	0	0,00	
II/4.3. Részvények (összes):	0	0,00	0	0,00	
II/4.3.1. Tőzsdére bevezetett (összes):	0	0,00	0	0,00	
II/4.3.2. Külföldi részvények (összes):	0	0,00	0	0,00	
II/4.3.3. Tőzsdén kívüli (összes):	0	0,00	0	0,00	
II/4.4. Jelzáloglevelek (összes):	436 623	2,47	446 872	4,86	
II/4.4.1. Tőzsdére bevezetett (összes):	436 623	2,47	446 872	4,86	
OTP 2.5 10/22/31 Jelzáloglevél	HUF	83 840	0,47	86 215	0,94
TAKAHB 3.5 10/27/2027	HUF	182 799	1,04	190 386	2,07
TAKAHB 5.75 05/27/2032	HUF	141 807	0,80	142 531	1,55
UCJB 7.5 02/23/29	HUF	28 177	0,16	27 740	0,30
II/4.4.2. Tőzsdén kívüli (összes):	0	0,00	0	0,00	
II/4.5. Befektetési jegyek (összes):	2 530 589	14,33	1 597 563	17,37	
II/4.5.1. Tőzsdére bevezetett (összes):	2 530 589	14,33	1 597 563	17,37	
AMUNDI FUNDS EMERG.MARK.CORP.H	EUR	583 460	3,30	0	0,00
AMUNDI FUNDS EMERGING MARKETS BOND Z	USD	0	0,00	363 295	3,95
AMUNDI FUNDS EMERGING MARKETS CORPORATE HIGH YIELD	USD	0	0,00	204 994	2,23
AMUNDI FUNDS EMERGING MARKETS LOCAL CURRENCY BOND	EUR	0	0,00	338 478	3,68
AMUNDI US TIPS GOVERNMENT INFLATION-LINKED BOND UCITS	USD	769 508	4,36	493 047	5,36
ISHARES US MORTGAGE BACKED SECURITIES UCITS ETF	USD	783 766	4,44	197 749	2,15
SPDR BLOOMBERG 15+ YEAR GILT U	USD	393 855	2,23	0	0,00
II/4.5.2. Tőzsdén kívüli (összes):	0	0,00	0	0,00	
II/4.6. Kárpótlási jegy (összes):	0	0,00	0	0,00	
II/5. Aktív időbeli elhatárolások (összes):	12 957	0,07	0	0,00	
. FX ügylet elhatárolt hozama	12 957	0,07	0	0,00	
II/6. Származtatott ügyletek értékelési különbözete	-13 843	-0,08	78 378	0,85	
Eszközök összesen:	17 662 938	100,00	9 203 566	100,00	

## 13. Cash flow alakulása 2024-2025. években

adatok eFt-ban

	2024.	2025.
<b>I. Működési cash flow</b>	<b>144 412</b>	<b>361 090</b>
1. Tárgyévi eredmény (kapott hozamok nélkül)	-293 033	657 638
2. Elszámolt értékvesztés és visszalás	0	0
4. Elszámolt értékelési különbözet	-390 700	-786 797
5. Céltartalékképzés és felhasználás különbözete	0	0
7. Értékpapír befektetések értékesítésének eredménye	0	0
8. Befektetett eszközök állományváltozása	0	0
9.1. Követelések változása	160 675	-90
9.2. Értékpapírok értékelési különbözetének változása	341 811	879 018
10. Rövid lejáratú kötelezettségek állományváltozása	290 339	-315 254
12. Aktív időbeli elhatárolások állományváltozása	-12 957	12 957
13. Passzív időbeli elhatárolások állományváltozása ±	-612	5 839
Származtatott ügyletek értékelési különbözetének változása	48 889	-92 221
<b>II. Befektetési tevékenységből származó pénzeszköz-változás</b>	<b>12 661 517</b>	<b>8 082 269</b>
17. Értékpapírok beszerzése -	-20 064 079	-6 895 753
18. Értékpapírok eladása, beváltása +	31 381 837	14 257 264
19. Kapott hozamok +	1 343 759	720 758
<b>III. Pénzügyi műveletekből származó pénzeszköz-változás</b>	<b>-13 510 956</b>	<b>-8 741 556</b>
20. Befektetési jegy kibocsátása +	5 637 605	392 891
22. Befektetési jegy visszavásárlása -	-19 148 561	-9 134 447
23. Befektetési jegyek után fizetett hozamok -	0	0
<b>Pénzeszközök változása</b>	<b>-705 027</b>	<b>-298 197</b>

## 14. Tőke- és hozamvédelem

Az Alap esetében a Kbfvt. 32.§ (1) bekezdésében meghatározott rendelkezés alapján a Kbfvt. 25.§ (1) bekezdésének megfelelő a tőke, illetve a hozam megővására vonatkozó garancia (tőke-, illetve hozamgarancia), illetve a Kbfvt. 25§ (2) bekezdésében meghatározott a tőke megővására, illetve a hozamra vonatkozó (tőke- illetve hozamvédelem) ígéret nem áll fenn. Ennek megfelelően az Alapkezelő által a befektetési alap befektetési jegyei után, a hozamra és a tőke megővására tett ígéret értéke nulla.

# AMUNDI Magyar Kötvény Alap

## 2025. évi Üzleti jelentés

Dátum: 2026. április 27.

**Készítette:**  
**Amundi Alapkezelő Zrt.**  
**Székhely: 1011 Budapest, Fő u. 14. III.em.**  
**Cg. :01-10-044149**



## I. Amundi Magyar Kötvény Alap befektetési politikájának leírása

Az Alap befektetési célja, hogy elsősorban állampapírokba, egyéb hitelviszonyt megtestesítő értékpapírokba, származtatott eszközökbe, illetve pénzügyi eszközökbe történő befektetéseken keresztül, a Befektetési jegyek zavartalan visszaváltásához szükséges likviditás fenntartása, továbbá korlátozott tőke- és hozamkockázat felvállalása mellett, hosszabb távon maximális mértékű tőkenövekményt érjen el.

Az Alap befektetéseivel elsősorban a hazai kötvénypiacot célozza meg, de adott piaci körülmények között a pénzügyi eszközök és/vagy a külföldi kötvénypiaci eszközök is jelentős súlyt képviselhetnek az alap befektetésesei között.

Az Alap referenciaindex: 100% MAX Index

---

## II. Mögöttes piaci folyamatok áttekintése

Az **első negyedévben** a hazai állampapírpiacra meglepő nyugalom uralkodott, de ez általában jelentős, egymással ellentétes irányú fejlemények eredménye volt.

A kötvénypiacot az év elején az ukrán háború lezárásával kapcsolatos optimizmus segítette, ami jelentősen javította a régióval kapcsolatos befektetői hangulatot, és a tőkeáramlást. A német költségek programja is nagyon kedvező fejlemény a régió számára, bár a programok átfutási ideje miatt ezek a hatások lehet, hogy 2026-ra húzódnak át.

A vámháború „kitörését” meglepő nyugalommal fogadták a magyar eszközök annak ellenére, hogy a magas exporthányad miatt Magyarország minden felmérés élén áll, mint a globális kereskedelem alakulásának leginkább kitett országa.

A belső folyamatok közül meghatározó volt a választási évre való felkészülés, a kormány több, a gazdaságot ösztönző, de a költségvetési hiányt rontó intézkedést vezetett be (családi adókedvezmény duplázás, gyerekes anyák adóelengedése, ÁFA visszatérítés a nyugdíjasoknak, stb.) akkor, amikor a növekedési kép még mindig eltért a hivatalos várakozástól.

Míg a kontinens és a régió államkötvényei jó teljesítményt nyújtottak, a hazai piacra az első negyedévben a hozamcsökkenés az országkockázati felár emelkedése miatt nem tudott áttérjedni, így a negyedév során 6,5 és 7,1% között oldalmazó kötvényhozamokat láttunk (hasonlóan a tavalyi év második feléhez).

A **második negyedév** nagy nemzetközi hullámválsága sem okozott nagy változásokat, a hazai kilátásokat továbbra is inkább magyar specifikus tényezők mozgatták. A növekedés továbbra is nyomott, a második negyedéves adat -0,2%.

Részben emiatt a költségvetés továbbra is nagy hiánnyal küzdött, ami kockázatosá tette a hazai gazdaságpolitikát a kiélezett politikai helyzetben, amiben egyelőre nem volt megnyugvás, hanem inkább további eszkaláció esélye látszott kidomborodni, tekintettel arra, hogy az ellenzék egyre nagyobb előnnyel vezetett a felmérésekben.

Komoly makrogazdasági jellegű kockázatot jelentett, hogy a nyomott, stagnálás közeli növekedés az MNB inflációs célját jelentősen meghaladó infláció mellett zajlott és ebben egyelőre nem látszik változás annak ellenére, hogy a kormány különféle adminisztratív eszközökkel igyekezett kezelni a problémákat.

Az MNB új vezetése egyelőre a kormánytól teljesen független intézményként viselkedett (rácáfolva a negatív piaci várakozásokra) és meglehetősen szigorú, változatlan kamatpályát kommunikált, ami egyébként teljesen megfelelt a magyar inflációs

kilátásoknak. A kialakult helyzetben a forint erősen viselkedett, hiszen támogatta a szigorú jegybanki politika, az állampapír-hozamok pedig magas szinten ragadtak.

A **harmadik negyedévben** a megjelenő növekedési adatok továbbra is alulmúlták a várakozásokat és a növekedési ütem kerekítve gyakorlatilag 2022 óta nulla lett, eközben az infláció nem mérséklődött a kormányzat mindenféle igyekezete ellenére. Az infláció beragadt 4% felett (július 4,6%, augusztus 4.3%, szeptember 4.3%) úgy, hogy az MNB szerint 1,5% inflációcsökkentő hatása volt az árrésstop bevezetésének. Erre való tekintettel az MNB szigorú kommunikációt és politikát folytatott, kamatcsökkentésekről egyáltalán nem beszélt, sőt az inflációs várakozását felfelé módosította. Ez meglepetés volt a piac vezetőváltást övező félelmeihez képest.

Ahogy az MNB szigorú beépült a befektetői fejekbe, erősödött a forint, amit igazán az hajtott, hogy közben gyengülő trendben volt a dollár, és meglepően laza volt a Fed, ami a magas kamatozású eszközök nemzetközi attraktivitását erősítette (carry trade). A fejlődő szegmensben egyik legnagyobb kamatfelárat a forint nyújtotta, így a negyedévben elérte a 390-es szintet is az euróval szemben. A nemzetközi kedvező hangulatnak köszönhetően az év elején még „elutasított” forint, ekkorra a külföldi befektetők egyik kedvenc spekulatív pozíciójává lett, így a forint melletti pozícionáltság jelentősen emelkedett volt. Ezen a szinten ez inkább már kockázatot jelent a gazdaságpolitikai döntéshozók számára, hiszen a gyors pozíciózárások gyors és nagy gyengülést generálhatnak az árfolyamban. A befektetők ingerküszöbét „nem érték el” a kormánytól érkező újabb és újabb lazítási lépések, ami annak is köszönhető volt, hogy a kormány a negatív várakozásokkal szemben egyelőre inkább oly módon lazított a költségvetési fegyelmen, hogy annak hatásai késleltetve és/vagy elnyújtva (pl: Otthon Start program, anyák SZJA mentessége) a befektetők időhorizontján kívül jelentkezzenek.

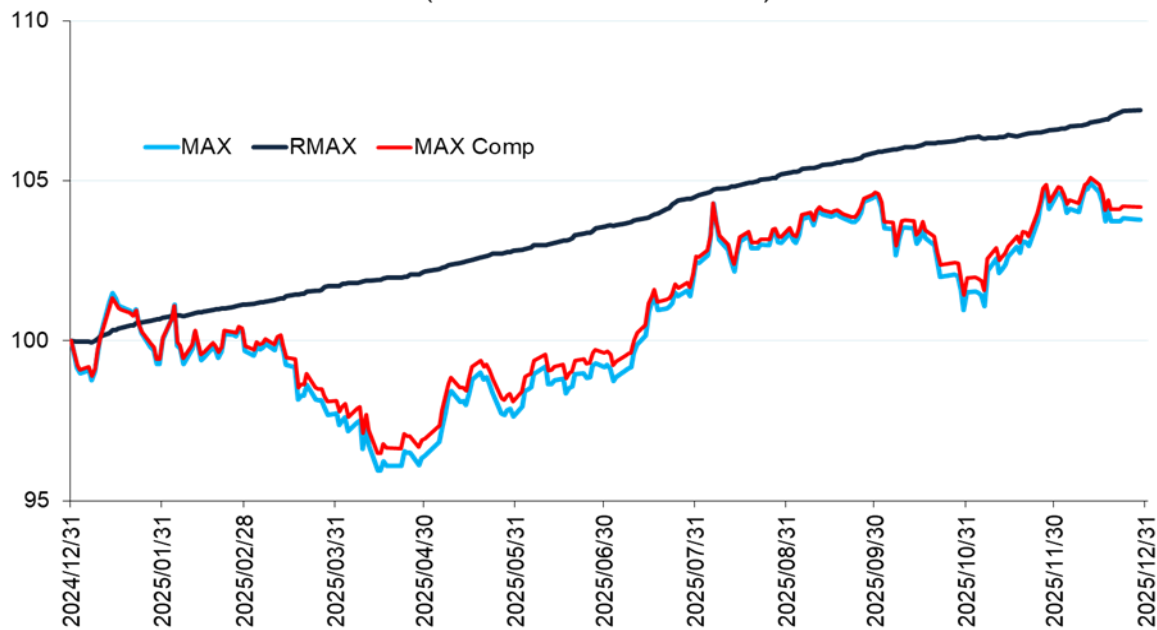
Annak ellenére, hogy a Fed további lazítása kiváló környezet a kockázatos kötvények befektetőinek, és láttuk, hogy mindenféle nem fejlett állami kibocsátó (vállalat vagy fejlődő piaci ország) kötvényeire nagyon erős a kereslet, a jó devizapiaci helyzet nem terjedt ki a magyar állampapír-piacra, a kötvényhozamok 7% körül kereskedtek. A forint jelentős erősödését követően nőtt a valószínűsége annak, hogy ezt akár az MNB akár a kormány gazdaságpolitikusi túlzónak érzik, ami a kedvező környezetben stratégiaváltást hozhat. Az MNB-nek megvannak az eszközei az erősödő deviza fékezésére (például a devizatartalék növelése piaci euró vételeken keresztül).

A **negyedik negyedévben** továbbra sem volt látható nagymértékű volatilitás a magyar kötvénypiacokon, annak ellenére, hogy a magyar kormány folyamatosan rontotta a hazai államkötvények minőségét a jövő évi választásokra való felkészüléssel. Ennek egyik megállójaként megemelte a jövő évi hiánycélt 5%-ra, ami egy kisebb eladási hullámot okozott a piacon. A reakció abból a szempontból volt érdekes, hogy a magyar viszonyokat, a kormány bejelentéseit napi szinten követő befektetőknek ez semmi újdonságot nem jelentett, sőt, mértékadó várakozások 6-6,5% közelébe jósolják a jövő évi hiányt, így a piaci reakció inkább a pozícionáltságból fakadó sérülékenységre (sok a potenciális eladó) hívta fel a figyelmet.

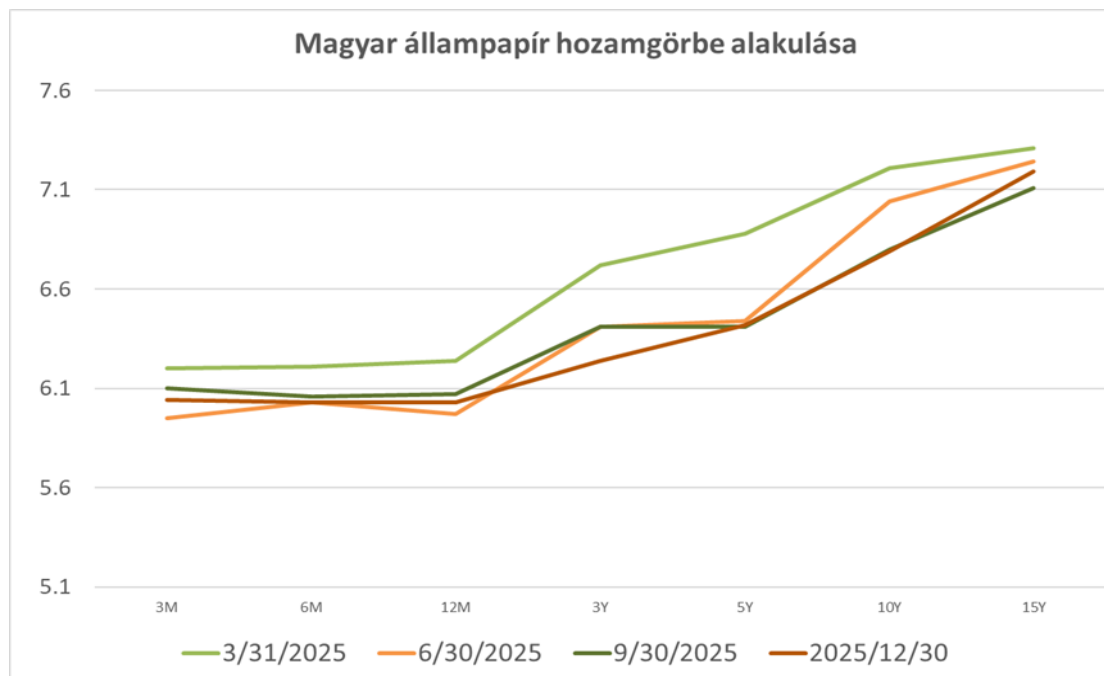
Az év végén végül az MNB decemberi döntése kavarta fel az állóvizet. Az addigi nagyon szigorú kamatpolitika hangsúlyozását követően a döntés időpontjában még nem publikált, frissített inflációs előrejelzés alapján az MNB lényegesen változtatott a kamatpolitikai hozzáállásán. Az üléseket élessé téve, a december/januári adatok megfelelő alakulása mellett kész kamatcsökkentésekbe kezdeni, miután az új inflációs előrejelzésben a teljes előrejelzési időhorizonton a tolerancia sávon belülre került a várt infláció. A piacok azonnal 2-3 kamatcsökkentést áraztak 2026 első(!) félévére, ami

gyengítette a forintot, de tovább emelte a magyar államkötvények árszínvonalát. A lépéssel az MNB ismét a galamb irányba lepte meg a piacot, ami csorbíthatja az elmúlt fél évben kialakult hitelességét, ami a forint esetében azért is kardinális kérdés, mert a forint esetében az MNB hitelessége volt a legfontosabb erős irányba horgonyzó erő (természetesen a kedvező nemzetközi tőkeáramlás mellett, ami egyelőre folytatódik, de a jövőben változhat).

**Állampapírpiazi árfolyam-indexek**  
(2024. december 31. = 100)



**Magyar állampapír hozamgörbe alakulása**



Amundi Befektetési Alapkezelő Zrt.