MBH ALAPKEZELŐ

Elektronikusan aláírta:
Bedenek Melinda
Szigró

Elektronikusan aláírta:
Tichyné Szirmai Beatrix Eszter
Szigró

MBH Adaptív Abszolút Hozamú Származtatott Alap

Felügyeleti nyilvántartási szám: 1111-630

Éves jelentés

2024. január 1. - december 31.

Budapest, 2025. április 28.

Az Alap ismertetése

Az Alap megnevezése: MBH Adaptív Abszolút Hozamú Származtatott Alap (korábbi nevén MBH Adaptív Kötvény Abszolút Hozamú Származtatott Alap)

Az Alap típusa: nyilvános nyíltvégű értékpapír befektetési alap, a 2014. évi XVI. tv. szerint alternatív befektetési Alap (ABA)

A befektetési jegy név értéke: 1 Ft/db

Az Alap futamideje: határozatlan

Felügyeleti engedély száma, kelte: H-KE-III-784/2015., 2015. augusztus 14.

Felügyeleti nyilvántartásba vétel száma, kelte: H-KE-III-844/2015, 2015. szeptember 28.

Az alapkezelő társaság neve, székhelye:

MBH Alapkezelő Zrt.
1068 Budapest, Benczúr u 11.
www.mbhalapkezelo.hu
a 2014. évi XVI. tv. szerint ÁÉKBV alapkezelő

Letétkezelő: **MBH Bank Nyrt.**
1056 Budapest, Váci utca 38.
Telefon: 269-0922

Forgalmazó: **MBH Bank Nyrt.**
1056 Budapest, Váci utca 38.
Telefon: 269-0922

Könyvvizsgáló: **Deloitte Könyvvizsgáló és Tanácsadó Kft.**
1068 Budapest, Dózsa György út 84/C
Telefon: 428-6800
Molnár Attila
Kamarai bejegyzés száma: 007379

Az Alap befektetési politikája

Az Alap a kötvénybefektetésekre fókuszál, ebben a szférában pedig minél rugalmasabb befektetési politika megvalósítására törekszik, amely magában foglalja bármilyen futamidejű, kibocsátású, kibocsátói besorolású, kamatozású, tőkeszerkezetben elfoglalt helyzetű, fedezettségű vagy opciót tartalmazó kötvény vásárlását. A kötvények kockázatát az Alapkezelő kamatcsere, határidős, vagy ezeket tartalmazó befektetési alapok vásárlásával ellensúlyozhatja, illetve ezeken keresztül az egyes termékek egymáshoz képesti árelmozdulására spekulálhat (pair trading). Az Alapnak nincs földrajzi vagy hitelbesorolási korlátja. Az optimális portfolió kialakítása érdekében az Alapkezelő részvényeket is vásárolhat a portfolióba.

A befektetési politika alakulására ható fontosabb tényezők, a befektetési alap összetételére ható tényezők elemzése

A 2024-es év leginkább a külső konjunktúra földrészek szerinti eltérő alakulásáról és a geopolitikai feszültségek eszkalációjáról szólt. Az Európai Unió gazdaságának kibocsátása a várakozásoknak megfelelően kis mértékben bővült, a növekedési kilátások viszont érdemben nem javultak, az Egyesült Államok gazdaságának növekedése enyhén lassult, míg Kínáé a meghirdetett állami gazdáségélénkítő programok

nyomán meghaladta az előzetes várakozásokat. Mindeközben számos geopolitikai gócpont keletkezett a világban (Közel-Kelet, orosz-ukrán háború, Tajvan, Jemen, stb.), a Fehér Házba pedig új elnök költözött be, aki radikális gazdasági és politikai szemléletének teret engedve rögtön szelet vetett és vihart aratott, melynek kárvallottjai az USA főbb kereskedelmi partneri lettek. Bár a fejlett gazdaságokban továbbra is feszes munkaerőpiac támogatta a globális gazdasági növekedést, a külső konjunktúra alakulásának szempontjából kedvezőtlen fejlemény volt a dezinfláció megtorpanása és korábbinál magasabbra szökő kamatpályák, a kedvezőtlen európai ipari termelési kilátások, valamint a folytatódó orosz-ukrán háború és a globálisan feszült geopolitikai helyzet. Az év során visszafogott maradt a globális ipari termelés és a világkereskedelem is stagnált. Az amerikai dollár tavaly nagyot erősödött az eurohoz képest 1.1045-ről egészen 1.0354-ig. A japán jen 11 százalékkal gyengült a dollárhoz képest, a régiós devizák közül a lengyel zlotyi 5,5 százalékot a cseh korona pedig 9,4 százalékot veszített értékéből a dollárral szemben.

Az előző években vásárolt vállalati kötvényeket a kibocsátók jelentős része visszavásárolta az év során, így a vállalati kitettség az Alapban jelentősen csökkent. Az Alap devizakitettségét nem akarta csökkenteni a portfólió kezelő, ezért főként euro és dollár denominált regionális állampapírokat vásárolt az év folyamán. Az év középső részében a kamatcsökkentések piac által várt ütemét túl gyorsnak gondolva, az Alap kezelője csökkentette a kamat kockázatokat a hosszú papírok rövidebb lejáratúra cserélésével. Az Alap részvénykitettségét az év során 20% körüli szinten tartotta, regionális kitettségben az USA piacaira koncentrálva.

I./ Vagyonkimutatás

	2023.12.31 (eFt)	portfolióbeli arány	2024.12.31 (eFt)	portfolióbeli arány
a) átruházható értékpapírok	13 951 089	98,7%	20 134 239	99,57%
b) banki egyenlegek	509 985	3,6%	306 868	1,52%
c) egyéb eszközök	56 472	0,4%	10 891	0,05%
d) összes eszköz	14 517 546	102,7%	20 451 998	101,15%
e) kötelezettségek*	382 397	2,7%	231 776	1,15%
f) nettó eszközérték	**14 135 149**	**100,0%**	**20 220 222**	**100,00%**

***** Tartalmazza a passzív időbeli elhatárolások összegét is.
**A számviteli törvény rendelkezései szerint kimutatott adatok alapján készült a táblázat.

Az Alap tételes összetétele nyitó

Értékpapír	Névérték / darab eredeti devizában	Beszerzési érték/KSZÉ (eFT)	Értékkülönbözet (eFt)	Piaci érték (eFt)
Államkötvény				
REPHUN 5.5 06/16/34 USD	2 600 000	893 228	26 755	919 983
REPHUN 1.25 10/22/25 EUR	300 000	115 582	-4 849	110 733
		1 008 810	**21 906**	**1 030 716**
Részvény				
2020 NO NOK	18100	66 178	8 703	74 881
BANK PEKAO SA PLN	4950	37 888	28 375	66 263
BELA GA EUR	6000	45 369	12 323	57 692
BELCO NO NOK	29000	19 513	-1 363	18 150
CAIRO MEZZ PLC EUR	42875	6 672	-3 685	2 987
EUROBANK ERGASIAS EUR	45500	21 981	6 060	28 041
FAST NA EUR	1570	22 930	-6 644	16 286
FERREXPO PLC GBP	42000	36 960	-20 274	16 686
Garrett Motion USD	25240	67 441	17 115	84 556
GAZP RX RUB	30000	0	0	0
GS PARK EUR EUR	69000	240 328	-8 432	231 896
Hellenic Telecommunicatio EUR	8400	44 205	-2 727	41 478
IMPERIAL BRANDS PLC GBP	5200	42 604	-1 253	41 351
MAGYAR TELEKOM (MATÁV) HUF	15045700	59 012	43 599	102 611

MKB BANK HUF	255000000	502 733	0	502 733
MPC CONTAINER SHIPS AS NOK	77600	49 174	-13 966	35 208
MRL LN GBP	5873	13 203	-2 087	11 116
MYTIL GA EUR	3385	19 107	28 445	47 552
National Bank of Greece EUR	14370	13 961	20 637	34 598
NEXANS EUR	575	21 020	-3 578	17 442
NKT DC DKK	2668	41 363	22 178	63 541
OPAP GA EUR	12550	73 736	100	73 836
Prysmian SPA EUR	1460	21 284	1 724	23 008
RANA NO NOK	6666	15 714	2 422	18 136
ROSN RX RUB	53000	0	0	0
SBER RX RUB	227120	0	0	0
TE FP EUR	15545	90 771	35 137	125 908
TPEIR GA ÚJ 2 EUR	54800	43 576	23 548	67 124
ZAP NO NOK	30774	66 063	-43 241	22 822
		1 682 786	**143 116**	**1 825 902**
Befektetési jegy				
ACCROM I HUF	103885652	200000	69090	269 090
ADVENTUM SATIS EUR EUR	300000	105921	17985	123 906
BIGGEORGE 15 EUR	90845	304438	2632	307 070
ISHARES U.S. HOME ETF USD	5875	141569	65485	207 054
RECORDE INGFEJL "A" EUR	600000	229554	114	229 668
SOLUS I KOCKÁZATI TŐKEALAP B SOR HUF	240000000	240000	-46 821	193 179
		1221482	**108485**	**1329967**
Vállalati kötvény				
ALPHA 6.875 06/27/29 EUR	200000	74433	9809	84 242
ANNGR 4.75 05/23/27 EUR	600000	219563	25535	245 098
BATSLN 4.45 06/12/25 USD	400000	131742	5636	137 378
BCRBK 7.625 05/19/27 EUR	600000	222522	31083	253 605
CESSPO 5.943 06/29/27 EUR	400000	148646	15014	163 660
CORDIA 4 11/07/26 HUF	200000000	167425	7076	174 501
DNONO 7.875 09/09/26 USD	190000	55680	6884	62 564
ERSTE 5.125 PERP EUR	600000	202007	18449	220 456
ETEGA 8.25 EUR	500000	162765	39140	201 905
EUROB 2 05/05/27 EUR	400000	139717	7491	147 208
EUROB 2.25 03/14/28 EUR	200000	69675	3053	72 728
IPCOSS 7.25 02/01/27 USD	600000	188784	12047	200 831
ISPIM 3.75 PERP 02/27/25 EUR	750000	253650	21670	275 320
MAEXIM 10 1/2 10/21/25 HUF	200000000	200989	9008	209 997
MAEXIM 6 05/16/29 EUR	350000	131925	11389	143 314
MAGYAR 0.375 EUR	370000	131027	-1893	129 134
MAGYAR 2.5 06/26/24 EUR	500000	197375	-5623	191 752
MBH 8.625 10/19/27 EUR	117000	45245	2540	47 785
MBHBK 9 06/16/26 EUR	380000	140358	16502	156 860
NITROG 7 05/14/25 EUR	2430000	763992	1660	765 652
NOVAKR 1.875 01/27/25 EUR	800000	285411	25024	310 435
NOVALJ 6 07/19/25 RESET EUR	300000	114933	3831	118 764
NOVALJ 7.125 06/27/27 EUR	200000	74779	8739	83 518
OTPHB 2.875 07/15/29 EUR	100000	38095	-620	37 475
OTPHB 8.75 05/15/33 USD	400000	137282	6971	144 253
OTPHB Var 11/49 EUR	2472000	775586	90897	866 483
PEPGRP 7.25 07/01/28 EUR	400000	148572	14993	163 565
PKOBP 5.625 02/01/26 EUR	260000	101122	4839	105 961
RABHUG 8.75 11/22/25 EUR	600000	244278	-3619	240 659
RAIFFEISEN BANK INTL 6.125 EUR	1200000	380077	58950	439 027
RBACRO 7.875 06/05/27 EUR	200000	74400	10153	84 553
RCSRDS 3.25 EUR	400000	141213	-2109	139 104
RFLB 7.65 RUB	110000000	461879	-461879	0

RFLB 8.15 02/03/27 Corp RUB	27910000	145467	-145467	0
ROMANI 2 04/14/33 EUR	517000	149284	1938	151 222
ROMANI 4.625 EUR	3695000	1469023	-231120	1 237 903
ROMANI 5.5 09/18/28 EUR	1000000	386199	13981	400 180
SANTAN 4.75 PERP 03/19/25 EUR	400000	150204	-7889	142 315
SAZKAG 7.25 04/30/30 EUR	600000	223972	25911	249 883
TPEIR 7.25 07/13/28 EUR	300000	114606	9780	124 386
TPEIR 9.75 EUR	629000	230232	26252	256 484
TVLRO 8.875 04/27/27 EUR	400000	150556	20312	170 868
UCGIM 3.875 EUR	550000	194455	-13415	181 040
Wingholding NKP Kötvény 2 HUF	300000000	257366	-24930	232 436
		10096511	**-332007**	**9764504**
Értékpapír összesen		**14 009 589**	**-58 500**	**13 951 089**

Az Alap tételes összetétele záró

Értékpapír	**Névérték / darab eredeti devizában**	**Beszerzési érték/KSZÉ (eFT)**	**Értékkülönbözet (eFt)**	Piaci érték (eFt)
Államkötvény				
A261021H23 HUF	73 000 000	76 957	1 454	78 411
REPHUN 1.25 10/22/25 EUR	300 000	115 582	6 497	122 079
REPHUN 5.5 06/16/34 USD	2 600 000	893 228	85 543	978 771
		1 085 767	**93 494**	**1 179 261**
Részvény				
2020 NO NOK	18100	66 178	11 882	78 060
BELA GA EUR	6000	45 369	17 522	62 891
BELCO NO NOK	29000	19 513	761	20 274
EUROBANK ERGASIAS EUR	45500	21 981	19 629	41 610
Garrett Motion USD	25240	67 441	22 267	89 708
GAZP RX RUB	30000	0	0	0
GS PARK EUR EUR	69000	240 328	82 249	322 577
Hellenic Telecommunicatio EUR	8400	44 205	7 053	51 258
IMPERIAL BRANDS PLC GBP	5200	42 604	22 999	65 603
MAGYAR TELEKOM (MATÁV) HUF	15045700	59 012	132 670	191 682
MKB BANK HUF	255000000	502 733	123 443	626 176
MPC CONTAINER SHIPS AS NOK	77600	49 174	6 775	55 949
National Bank of Greece EUR	14370	13 961	31 179	45 140
NEXANS EUR	575	21 020	3 550	24 570
NKT DC DKK	2668	41 363	34 121	75 484
OPAP GA EUR	12550	73 736	7 066	80 802
Prysmian SPA EUR	10	146	107	253
ROSN RX RUB	53000	0	0	0
SBER RX RUB	227120	0	0	0
TE FP EUR	15545	90 771	73 062	163 833
TPEIR GA ÚJ 2 EUR	54800	43 576	42 944	86 520
		1 443 111	**639 279**	**2 082 390**
Befektetési jegy				
ACCROM I HUF	103885652	200000	127908	327 908
ADVENTUM SATIS EUR EUR	300000	105921	24739	130 660
BIGGEORGE 15 EUR	90845	304438	49577	354 015
BIGGEORGE 38 A HUF	2572468	300000	25005	325 005
ISHARES CORE S&P 500 USD	4000	804419	185533	989 952
ISHARES MSCI GLOBAL EM IDEM LN USD	14000	214484	14639	229 123
LYXOR ETF EURO EUR	39000	820800	32134	852 934
NEWPALACE3 SELECTION CAPITAL "A" HUF	729167	799775	46512	846 287

RECORDE INGFEJL "A" EUR	600000	229554	40083	269 637
SOLUS I KOCKÁZATI TŐKEALAP B SOR HUF	240000000	240000	-72871	167 129
		4019391	**473259**	**4492650**
Vállalati kötvény				
ALPHA 6.875 06/27/29 EUR	200000	74433	19926	94 359
ANNGR 4.75 05/23/27 EUR	600000	219563	43727	263 290
BATSLN 4.45 06/12/25 USD	400000	131742	25730	157 472
BCRBK 7.625 05/19/27 EUR	600000	222522	48143	270 665
CESSPO 5.943 06/29/27 EUR	400000	148646	27478	176 124
CORDIA 4 11/07/26 HUF	200000000	111616	10966	122 582
ERSTE 5.125 PERP EUR	600000	202007	47339	249 346
EUROB 2 05/05/27 EUR	400000	139717	24019	163 736
EUROB 2.25 03/14/28 EUR	200000	69675	12732	82 407
IPCOSS 7.25 02/01/27 USD	600000	188784	51390	240 174
ISPIM 3.75 PERP 02/27/25 EUR	750000	253650	57365	311 015
MAEXIM 10 1/2 10/21/25 HUF	200000000	200989	8794	209 783
MAEXIM 6 05/16/29 EUR	350000	131925	28741	160 666
MAGYAR 0.375 EUR	370000	131027	14621	145 648
MBH 8.625 10/19/27 EUR	577000	247165	9300	256 465
MBHBK 9 06/16/26 EUR	570000	219736	30088	249 824
MNB250109 HUF	2000000000	1996762	0	1 996 762
MVMHU 6.5 03/13/31 USD	400000	144670	17127	161 797
NITROG 7 05/14/25 EUR	2430000	763992	-102628	661 364
NOVALJ 7.125 06/27/27 EUR	200000	74779	15173	89 952
OTPHB 8.75 05/15/33 USD	400000	137282	30089	167 371
OTPHB Var 11/49 EUR	2472000	775586	248768	1 024 354
PEPGRP 7.25 07/01/28 EUR	400000	148572	29334	177 906
PKOBP 5.625 02/01/26 EUR	260000	101122	11212	112 334
POLGB 2.75 04/25/28 PLN	950000	78698	7145	85 843
RAIFFEISEN BANK INTL 6.125 EUR	1200000	380077	123604	503 681
RBACRO 7.875 06/05/27 EUR	200000	74400	16497	90 897
RCSRDS 3.25 EUR	400000	141213	19787	161 000
RFLB 7.65 RUB	110000000	461879	-461879	0
RFLB 8.15 02/03/27 Corp RUB	27910000	145467	-145467	0
ROMANI 2 04/14/33 EUR	517000	149284	14839	164 123
ROMANI 4.625 04/03/49 EUR	1655000	551841	23292	575 133
ROMANI 5.25 05/30/32 EUR	3754000	1451546	99024	1 550 570
ROMANI 6.625 09/27/29 EUR	950000	400982	25822	426 804
SAZKAG 7.25 04/30/30 EUR	600000	223972	47871	271 843
TPEIR 7.25 07/13/28 EUR	300000	114606	24296	138 902
TVLRO 8.875 04/27/27 EUR	400000	150555	33105	183 660
UCGIM 3.875 EUR	550000	194454	24868	219 322
WINGHL 8.9 04/02/27 EUR	500000	197915	20779	218 694
Wingholding NKP Kötvény 2 HUF	300000000	257365	-13295	244 070
		11810216	**569722**	**12 379 938**
Értékpapír összesen		**18 358 485**	**1 775 754**	**20 134 239**

II./ A forgalomban lévő befektetési jegyek száma

2024. január 1-én forgalomban lévő befektetési jegyek		**10 815 737 263**	**db**
2024. január 1-december 31. között eladott befektetési jegyek	+	5 567 149 717	db
2024. január 1-december 31. között visszaváltott befektetési jegyek	-	2 462 175 108	db
2024. december 31-én forgalomban lévő befektetési jegyek száma		**13 920 711 872**	**db**

III./ Az egy befektetési jegyre jutó nettó eszközérték

Dátum	Sorozat neve	Egy jegyre jutó	Nettó eszközérték
2024.12.31	MBH Adaptív Abszolút Hozamú Származtatott Alap	1,4525280 HUF/db	20 220 222 273 HUF

IV./ Az Alap eszközeinek összetétele

Megnevezés	2023.12.31 (eFt)	Összes eszközök arányában (%)	Nettó eszközérték arányában (%)
a) tőzsdén hivatalosan jegyzett átruházható értékpapírok	12 828 176	92%	91%
b) más szabályozott piacon forgalmazott átruházható értékpapírok	1 122 913	8%	8%
c) a közelmúltban forgalomba hozott átruházható értékpapírok	0	0%	0%
d) egyéb átruházható értékpapírok	0	0%	0%
e) hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	0	0%	0%
Összesen	13 951 089	100%	99%

*A számviteli törvény rendelkezései szerint kimutatott adatok alapján készült a táblázat.

Megnevezés	2024.12.31 (eFt)	Összes eszközök arányában (%)	Nettó eszközérték arányában (%)
a) tőzsdén hivatalosan jegyzett átruházható értékpapírok	2 082 390	10,18%	10,30%
b) más szabályozott piacon forgalmazott átruházható értékpapírok	4 492 650	21,97%	22,22%
c) a közelmúltban forgalomba hozott átruházható értékpapírok	0	0,00%	0,00%
d) egyéb átruházható értékpapírok	0	0,00%	0,00%
e) hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	13 559 199	66,30%	67,06%
Összesen	20 134 239	98,45%	99,57%

*A számviteli törvény rendelkezései szerint kimutatott adatok alapján készült a táblázat.

Az Alapkezelő a likviditást és a jövedelemtermelő képességet szem előtt tartva az alap tőkéjét főként tőzsdén hivatalosan jegyzett átruházható értékpapírokban tartotta az Alap tájékoztatójában feltűntetett befektetési előírásoknak megfelelően.

A portfólióban levő alapok alapkezelési díjainak legnagyobb mértéke
Ha az alap eszközeinek legalább 20 százalékát más befektetési alapokba, kollektív befektetési formákba fekteti, az éves jelentésében közzé kell tenni a tényleges befektetésként szereplő más alapokat, egyéb kollektív befektetési formákat terhelő alapkezelési díjak legnagyobb mértékét.

Kollektív befektetési formák aránya az eszközökhöz: 22,22%

A kollektív befektetési formákat terhelő alapkezelési díj legmagasabb mértéke: 1,0658 %
Érintett befektetési forma: Accorde Első Román Részvényalap I sorozat (ISIN HU0000718622)

Az Alap értékpapír állományában 20% részesedést meghaladó értékpapírok működési költségei
Nem alkalmazandó.

V./ Az Alap eszközeinek alakulása

	2023.12.31 (eFt)	2024.12.31 (eFt)
a) befektetésekből származó jövedelem	2 393 038	661 687
b) egyéb bevétel	0	0
c) kezelési költségek	566 354	454 867
d) a letétkezelő díjai	13 895	17 119
e) egyéb díjak és adók	27 451	23 455
f) nettó jövedelem	**1 785 338**	**166 246**
g) felosztott és újra befektetett jövedelem	0	0
h) a tőkeszámla változásai	3 319 411	6 299 510
i) befektetések értéknövekedése, illetve értékcsökkenése	-50 732	1 569 273
j) minden olyan egyéb változás, amely hatást gyakorol a befektetési alap eszközeire és kötelezettségeire	nincs ilyen	nincs ilyen

VI./ Összehasonlító táblázat az elmúlt három üzleti évről

Üzleti év	A nettó eszközérték vonatkozási napja	Nettó eszközérték	Egy jegyre jutó nettó eszközérték
2022	2022.12.31	14 911 084 495	1,087911
2023	2023.12.31	14 135 137 878	1,306905
2024	2024.12.31	20 220 222 008	1,452528

VII./ Származtatott ügyletek

2023.12.31	**Nyitott mennyiség**	**Kötési árfolyam/ár**	**Lejárat időpontja**	**Szerződés szerinti érték (eFt)**	**Piaci érték (eFt)**	**Várható eredmény (eFt)**
Forward ügyletek						
Deviza határidős eladás						
X1030103/EUR240605	1 000 000,00	389,59	2024.06.05	389 590	392 185	-2 595
X1029465/EUR240605	6 090 000,00	390,08	2024.06.05	2 375 587	2 388 409	-12 821
X1025459/USD240307	1 630 000,00	352,13	2024.03.07	573 972	569 540	4 432
X1021836/EUR240410	40 000,00	386,17	2024.04.10	15 447	15 568	-122
X1021822/EUR240410	11 500 000,00	386,16	2024.04.10	4 440 840	4 475 889	-35 049
X1015219/EUR240911	350 000,00	404,59596	2024.09.11	141 609	139 265	2 344
X1009344/EUR240124	2 831 041,00	393,045	2024.01.24	1 112 727	1 088 534	24 193
X1009346/EUR240124	3 260 000,00	392,90	2024.01.24	1 280 854	1 253 468	27 386
Összesen forward ügyletek:						**7 768**
ÖSSZESEN :						**7 768**

*A számviteli törvény rendelkezései szerint kimutatott adatok alapján készült a táblázat.

2024 . évi

	Nyitott mennyiség	Kötési árfolyam/ár	Kötésnap	Lejárat időpontja	Árfolyam/Ár 2024.12.31	Szerződés szerinti érték (Ft)	Piaci érték (Ft)	Várható eredmény (eFt)
Forward ügyletek								
Deviza határidős eladás								
USD250213	1 630 000,00	392,07	2024.12.10	2025.02.13	394,64	639 074 100	643 257 886	-4 184
EUR250618	6 190 000,00	419,98	2024.12.09	2025.06.18	417,53	2 599 676 200	2 584 519 718	15 156
EUR250129	1 831 000,00	410,03	2024.11.19	2025.01.29	411,29	750 764 930	753 080 540	-2 316
EUR250129	7 260 000,00	409,96	2024.11.19	2025.01.29	411,29	2 976 309 600	2 985 999 300	-9 690
EUR250319	310 000,00	412,60	2024.11.14	2025.03.19	413,43	127 906 000	128 164 634	-259
PLN250220	800 000,00	94,42	2024.11.12	2025.02.20	96,08	75 536 000	76 860 156	-1 324
EUR250319	40 000,00	402,75	2024.09.10	2025.03.19	413,43	16 110 000	16 537 372	-427
EUR250319	9 500 000,00	402,90	2024.09.10	2025.03.19	413,43	3 827 550 000	3 927 625 875	-100 076
EUR250618	350 000,00	405,13613	2024.09.10	2025.06.18	417,53	141 797 646	146 136 010	-4 338
USD250115	3 000 000,00	360,94706	2024.09.10	2025.01.15	393,96	1 082 841 180	1 181 865 226	-99 023
Összesen forward ügyletek:								**-206 481**
ÖSSZESEN :								**-206 481**

*A számviteli törvény rendelkezései szerint kimutatott adatok alapján készült a táblázat.

VIII./ A befektetési alapkezelő működésében bekövetkezett változások

Az Alapkezelő működésében nem történt jelentős változás az év során.

IX./ A befektetési alapkezelő által kifizetett javadalmazás

2024				
	Rögzített javadalmazás	Változó javadalmazás	Teljes javadalmazás	Fő
Kockázati profilra ható munkatársak	516 998 059	394 537 642	911 535 701	21
Egyéb munkavállalók	317 271 928	82 293 028	399 564 956	31
Összesen	**834 269 987**	**476 830 670**	**1 311 100 657**	**52**

Átlagos statisztikai állományi létszám 43,83 fő.

Javadalmazási politika

1. Az Alap nem fizetett közvetlenül jutalékot és bármely javadalmazást az alkalmazottak részére.
2. A fenti táblázat tartalmazza a 2024-es évben foglalkoztatott munkavállalók kiemelt kereseti adatait.
3. Összes javadalmazás= Bérköltség (Munkabér és prémium) + Személyi jellegű egyéb kifizetések
4. A felülvizsgálat megtörtént, szabálytalanságot nem tárt fel.
5. Nem történt érdemi változás

X./ Az Alap azon eszközeinek bemutatása, amelyekre nem likvid jellegüknél fogva különleges szabályok vonatkoznak, továbbá az Alap likviditáskezelésének bemutatása

Az Alap portfóliójában nem likvid jellegű eszközt nem tartott.
Az Alap likviditáskezeléssel kapcsolatos új megállapodást nem kötött. Az MBH Bankkal érvényben lévő hitelkeret szerződés az Alap nettó eszközérték változását követve, és a törvény által előírt 10%-os mértékéhez igazítva került módosításra. A felhasználható hitelkeret nagysága év végén 600.000.000 Ft volt. Az alapkezelő folyamatosan ellenőrizte, hogy az Alap portfoliója megfelel-e a befektetési politikában meghatározottaknak. Év közben olyan tény, körülmény nem merült fel, amely az Alapkezelő rendkívüli beavatkozását vagy korrekciós intézkedés alkalmazását tette volna szükségessé.

XI./ Az Alap nevében alkalmazható tőkeáttétel mértében bekövetkezett változások bemutatása

A használt módszer: teljes kitettség

2023.12.29	100,00%
2024.12.31	100,00%

XII./ Az Alap aktuális kockázati profilja és a kockázatok kezelése érdekében alkalmazott kockázatkezelési rendszerek

Ezt az Alapot a 7 osztály közül a 3. osztályba soroltuk, amely közepes kockázati osztály. Ez a jövőbeli teljesítményből eredő potenciális veszteségeket közepes szintre sorolja, és a rossz piaci feltételek esetleg

hatással lesznek az Alap azon képességére, hogy kifizesse Önt. A feltüntetett kockázati kategória nem feltétlenül marad változatlan, és idővel módosulhat.

Kockázatkezelési rendszerek

A nem szándékolt kockázatok felvállalásának elkerülésére érdekében az Alapkezelő által működtetett két fő kontroll mechanizmus – a jogszabályi elvárásokkal is összhangban – a befektetési terület és a háttér területek szervezeti szétválasztása, illetve a független kockázatkezelési funkció működtetése. A front és a back office jellegű funkciók szervezeti elkülönítése biztosítja, hogy a portfolió-kezelők által kötött ügyletek ellenőrzése, visszaigazolása, elszámolása és kiértékelése magától az ügyletkötéstől teljesen elkülönüljön, így az összeférhetetlenség elkerülhető és intézményesített másodszintű kontroll működik. Az Alapkezelő kockázattudatos üzleti tevékenységét intézményesített kockázatkezelési kontroll támogatja, ami az Alapkezelőn belül elkülönült funkcióként van jelen. A független kockázatkezelési funkció elsődleges célja a kockázattudatos üzleti tevékenység proaktív elősegítése, valamint folyamatos kockázati kontrollja. Fő feladata ennek megfelelően a kockázatkezelési irányelvek, eljárások kidolgozása, a belső fórumokon a kockázatkezelési szempontok képviselete, az azonosított kulcs kockázatokat lefedő kockázati kontrollok, mint folyamatba épített kontrollok üzemeltetése, ennek megfelelő kockázati mérések működtetése, az ezzel kapcsolatos jelentésszolgálat teljesítése, továbbá indokolt esetben az észlelt kockázati problémák eszkalálása a megfelelő döntéshozói szintekre.

Ugyanakkor a kockázattudatos magatartás, illetve a különböző kockázatok azonosítása és kezelése szempontjából az Alapkezelőn belül minden funkcionális csoport számára jelentkeznek felelősségek és feladatok. A független kockázatkezelési funkció mellett kiemelt szerepe van a szervezet kockázatvállalási hajlandóságát meghatározó, a kockázatkezelési politikát és eljárásokat jóváhagyó Igazgatóságnak, az Alapkezelő egyéb vezető állású dolgozóinak, illetve a kockázatokat tudatosan felvállaló portfolió-kezelőknek is.

A kockázatok kezeléséhez kapcsolódó irányelvek és folyamatok szabályozottságát biztosítandó az Alapkezelő belső kockázatkezelési szabályzatokat működtet. A magas szintű Kockázatkezelési Politika célja, hogy átfogóan meghatározza Alapkezelő működése során az Alapkezelőnél, illetve az Alapkezelő által kezelt portfólióknál felmerülő releváns kockázatok körét, valamint kezelésük általános elveit és módszereit. Az egyes kezelt portfoliók tekintetében a piaci-befektetési kockázati étvágyat az Alapkezelő vezetése tételesen határozza meg a jogszabályi keretek és a Kockázatkezelési Politikában lefektetett általános kockázatkezelési elvek figyelembe vétele mellett. Az azonosított releváns kockázatok mérésre és kezelésre vonatkozó technikákat, eszközöket és intézkedéseket, valamint a kockázatkezelési jelentésszolgálat formáját és tartalmát az Alapkezelő külön szabályzatban, részletes eljárási rendben szabályozza. A Kockázatkezelési Eljárások tartalmazzák azokat a kockázati limiteket és küszöbszámokat/indikátorokat, amelyek támogatják az Alapkezelőt abban, hogy a nem kívánt kockázatokat a portfoliók kezelése során elkerülje, illetve a szükséges korrekciós intézkedéseket idejekorán kezdeményezze. A kockázati korlátokat az Alapkezelő vezetése hagyja jóvá, ami alapján a visszamérésről a Mid Office és a kockázatkezelési terület - a korlátok jellegétől függően - napi és/vagy havi rendszerességgel gondoskodik. A rendszeres kockázatkezelési jelentésszolgálat keretében a jóváhagyott kockázati profiltól való esetleges eltérések a kockázatkezelés által mindig kivizsgálásra kerülnek, ami alapján az Alapkezelő vezetése akciókat kezdeményezhet a portfoliókezelési terület felé.

XIII./ Mérlegfordulónap utáni jelentős események

Globális kitekintés

A tavalyi amerikai elnökválasztást megelőzte, az alacsonyabb társasági adók, átfogó dereguláció és a fiskális expanzió ígérete által fűtött részvénypiaci eufória. A gazdasági fellendülés folytatódását remélő felfokozott várakozásokat hamar felváltotta a trumpi gazdaságpolitika lehetséges negatív következményei felett érzett széleskörű aggodalom. A befektetők hirtelen rájöttek, hogy valójában adóemelésekkel, a DOGE-n keresztüli fiskális megszorításokkal, az infláció újra fellobbanását okozó, rövidtávon gazdasági káoszt előidéző vámháborúkkal és ennek nyomán megnövekedett politikai bizonytalansággal van dolguk, amely nagy valószínűséggel stagflációhoz, legrosszabb esetben pedig akár recesszióhoz vezethet. A rövid távú inflációs várakozások a magasba szöktek, míg a 2 éves TIPS hozamok zuhantak. Teljesen világossá vált, hogy Trump vámfenyegetése nem blöff, hanem valós szándék, és hogy kormánya némi fájdalmat készül elviselni a

globális kereskedelmi rendszer gyökeres átformálása érdekében. Mindeközben Scott Bessent amerikai pénzügyminiszter felkészítette a piacokat arra, hogy a következő években a GDP 6 százalékáról 3 százalékra csökkentsék az Egyesült Államok költségvetési hiányát. A következmény borítékolható volt, az amerikai részvénypiacok hosszú idő után jelentősen alulteljesítettek az világ többi főbb részvénypiacához képest. Az EAFE index és a kínai részvények január óta meredeken emelkedtek, míg az S&P 500 zuhant.
Amennyiben az Egyesült Államok gazdasága recesszióba süllyed, az nyilvánvalóan nagy károkat fog okozni a növekedés-orientált eszközökben világszerte. A dolgok jelenlegi állása szerint alacsony az esélye a recessziónak, de a gazdasági lassulás (vagy akár még stagfláció) egy olyan lehetséges kimenetel, amelynek szemtanúi lehetnek a piaci szereplők az év második felében. A szokásos kérdés persze megint az, hogy érdemben romlanak-e a rekordszintet elért vállalati marzsok, illetve profit/GDP arány a munkaerő javára, amennyiben igen, az a részvények számára viharos szembeszelet jelentene. A Trump gazdasági, geopolitikai és külpolitikája olyan gyökeres rendszerváltásokat válthat ki, amelyek hathatós fiskális expanzióra késztetnek a világ többi részén és a világkereskedelmi kapcsolatok átrendeződéséhez vezetnek (lsd. Európa újra közeledési szándékát és szükségességét Kínához), a dollár pedig jó időre elhagyhatja a január közepei 1,0245-ös szintjét az euróval szemben, és az elkövetkező években fokozatosan még inkább leértékelődhet.
Fontos azonban látni, hogy az Egyesült Államok újkori gazdasági recesszióit jellemzően pénzügyi válságok előzik meg. A különböző pénzügyi stresszindexek a politikai bizonytalanság ellenére alacsonyak, ami arra utal, hogy az Egyesült Államok pénzügyi rendszere nincs stressz alatt, de ez a helyzet könnyen megváltozhat és a befektetői hangulat rohamosan romolhat. A kötvénypiac közelmúltbeli szétesése a dollár gyengülésével párosulva arra utalnak, hogy az amerikai és nemzetközi befektetők bizalma megingott az Egyesült Államok intézményrendszerében. Ha a továbbiakban az amerikai kötvények kevésbé jelentenek menedéket a gazdasági lassulás és globális konfliktusok idejére, miközben a dollár a tartalékdeviza szerepének jelentősége halványul, az amerikai kormányzat könnyen finanszírozási nehézségekbe ütközhet, amely a költségvetési hiány durva (a GDP 3 százalékának megfelelő) lefaragását, a gazdaság zsugorodását és a medvepiac folytatódását vonhatja maga után. A strukturális okokra visszavezethető részvénypiaci esések az USA-ban ráadásul az idén eddig látottakhoz képest jóval mélyebbek szoktak lenni, és komoly esélye van annak, hogy a mostani se áll meg itt.

Kötvények

Év elején a kötvényhozamok erőteljes emelkedésbe fordultak miután nyilvánvalóvá vált a piaci szereplők számára az egyszerre protekcionista és merkantilista trumpi gazdaságpolitika fenyegető veszélye a globális inflációra nézve. Ezzel párhuzamosan a dollár meredek zuhanórepülésbe fordult és több, mint 13 százalékkal értékelődött le az euróhoz képest. Az Egyesült Államok kincstárának hozamgörbéje gyors egymásutánban „bull és bear steepening" fázisokon megy keresztül, ami egyfelől összhangban van a puhább gazdasággal és a fegyelmezettebb Federal Reserve-vel, de recesszió nélkül, másfelől a növekvő nyugtalanság, a recessziós félelmek eluralkodásának is a jele. A lehetséges recesszió árnyékában pedig a kamatlábak és az államkötvény-hozamok esése a normális forgatókönyv. Általában az amerikai valuta és az állampapírok hozamai egymással ellentétes irányban mozognak, most azonban ez nem így történtik. A befektetők egyszerre szabadulnak meg dollárjaiktól és amerikai értékpapírjaiktól, mivel bizonytalanok abban, hogy az amerikai államkötvényekben biztonságban van-e a pénzük. Az amerikai 10 éves államkötvény hozama rövid idő leforgása alatt több mint 60 bázispontot emelkedett, a volatilitás megnőtt, a likviditás kiszáradt. Eközben a német hozamok is a magasba szöktek a történelmi fiskáliscsomag belengetését követően. A régiós kötvénypiacok eltérően viselkedtek: a magyar, román és cseh hozamok felfele, a lengyel hozamok viszont inkább lefele mozdultak el. A globális kötvénypiacokon árazott kamatpálya feljebb tolódott az inflációs félelmek hatására.
A monetáris feltételek szigorodásával a nemteljesítés kockázatát tükröző kötvényfelárak is feljebb kúsztak, de nem utaltak arra, hogy a nemteljesítési ráta szignifikánsan nőne a következő 9 hónapban. Február végétől kezdődően észrevehető változás ált be vállalati kötvényfelárakban. Európában februári mélypontjukról lépésről lépésre, majd a vámtarifák bejelentését követően felgyorsulva emelkedtek a magas kockázatú bóvli kötvények felárai 280 bázisportól egészen 429 bázispontra. A megemelt vámtarifák veszélyt jelentenek a vállalati árrésekre, mivel a vállalatok valószínűleg nem tudják áthárítani teljes mértékben az összes költségnövekedést, miközben a kereskedelmi háború következményei növelik a recesszió kockázatát, ami a vállalti mérlegek romlását és a nemteljesítések számának növekedését vonhatja maga után, párosulva egy még intenzívebb globális kockázatkerülési hullám kialakulásával. A befektetési kategóriába sorolt kötvények

felárai ugyan szélesebb sávban ingadoztak, összességében viszont nem nőttek az év eleji (kb 220 bázispontos) szintjükhöz képest.
A jegybanki válaszok nem maradtak el a kötvénypiaci turbulenciák kezelését illetően. A piac jelenleg 113 bázispontost kamatvágást áraz a FED részéről, az EKB-tól pedig összességében 86 bázispontot csökkentést vár az idei év végéig. Általánosságban kijelenthető, hogy a jegybanki döntéshozók tavaly nyár óta erősen adatvezérelt módon hozzák meg döntéseiket és jelenlegi bizonytalan környezetben egyelőre nem akarnak előre elköteleződni egyetlen kamatpálya mellett sem, a vámsokk kedvezőtlen hatásainak tompítása végett, végső esetben pedig akár a mennyiségi lazítás újraindítása is elképzelhető forgatókönyv a szuverén és vállalati kötvényfelárak megtámasztása érdekében.

A fenti események nem okoztak – a szokásos üzletmenetnél – nagyobb visszaváltást az Alapban 2025-ben. Az Alap likviditási helyzete továbbra is stabil. Az Alap kezelője a jövőben is folyamatosan nyomon követi a piaci eseményeket, befektetési döntései során várakozásainak, az Alap kockázati besorolásának és befektetési politikájának megfelelően igyekszik az optimális eszközösszetétel kialakítására.
Az év első három hónapjában az európai - és a védelmi szektor részvénykitettségét növeltük, illetve tovább diverzifikáltuk a kötvényoldali kitettséget inflációkövető eszközök beemelésével.

Az Alapnak két új sorozata indult 2025-ben:
MBH Adaptív Abszolút Hozamú Származtatott Alap EUR sorozat (ISIN: HU0000736418)
MBH Adaptív Abszolút Hozamú Származtatott Alap USD sorozat (ISIN: HU0000736400)

XIV./ Nettó eszközérték és a forgalomban lévő befektetési jegyek számának alakulása

A sorozat (HU0000715362)	2024.12.31	2025.04.15
Saját tőke (Ft):	20 220 222 273	24 353 809 985
Egy jegyre jutó NEÉ (HUF/db):	1,452528	1,461275
Darabszám (db):	13 920 711 872	16 666 141 483

MBH Adaptív Abszolút Hozamú Származtatott Alap EUR sorozat (ISIN: HU0000736418) 2025.04.15
Saját tőke: 534 352,49 EUR
Egy jegyre jutó NEÉ: 0,999889 EUR/db
Darabszám: 534 412 db

MBH Adaptív Abszolút Hozamú Származtatott Alap USD sorozat (ISIN: HU0000736400) 2025.04.15
Saját tőke: 151 848,14 USD
Egy jegyre jutó NEÉ: 1,074856 USD/db
Darabszám: 141 273 db

Budapest, 2025. április 28.

_____
Vállalkozás vezetője (képviselője)

MELLÉKLETEK

MBH Adaptív Abszolút Hozamú Származtatott Alap
Mérleg

adatok eFt-ban

Sor-szám		A tétel megnevezése	Előző év	Előző év(ek) módosításai	Tárgyév
a	b		c	d	e
01.	**A.**	**Befektetett eszközök (02. sor)**	**0**	**0**	**0**
02.	I.	ÉRTÉKPAPÍROK (03.+04. sor)	0	0	0
03.	1.	Értékpapírok			
04.	2.	Értékpapírok értékelési különbözete (05.+ 06. sor)	0	0	0
05.		a/ kamatokból, osztalékokból			
06.		b/ egyéb			
07.	**B.**	**Forgóeszközök (08.+13.+18. sor)**	**14 509 778**	**0**	**20 658 479**
08.	I.	KÖVETELÉSEK (09.+10.+11.+12. sor)	48 704	0	217 372
09.	1.	Követelések	48 704		217 372
10.	2.	Követelések értékvesztése (-)			
11.	3.	Külföldi pénzértékre szóló követelések értékelési különbözete			
12.	4.	Forintkövetelések értékelési különbözete			
13.	II.	ÉRTÉKPAPÍROK (14.+15. sor)	13 951 089	0	20 134 239
14.	1.	Értékpapírok	14 009 589		18 358 485
15.	2.	Értékpapírok értékelési különbözete (16.+17. sor)	-58 500	0	1 775 754
16.		a) kamatokból, osztalékokból	218 130		244 753
17.		b) egyéb	-276 630		1 531 001
18.	III.	PÉNZESZKÖZÖK (19.+20. sor)	509 985		306 868
19.	1.	Pénzeszközök	509 985		306 868
20.	2.	Valuta, devizabetét értékelési különbözete			0
21.	**C.**	**Aktív időbeli elhatárolások (22.+23. sor)**	**0**	**0**	**0**
22.	1.	Aktív időbeli elhatárolások			
23.	2.	Aktív időbeli elhatárolások értékvesztése (-)			
24.	**D.**	**Származtatott ügyletek értékelési különbözete**	7 768		-206 481
25.		**ESZKÖZÖK ÖSSZESEN (01.+07.+21.+24. sor)**	**14 517 546**	**0**	**20 451 998**
26.	**E.**	**Saját tőke (27.+30. sor)**	**14 135 149**	**0**	**20 220 222**
27.	I.	INDULÓ TŐKE (28.+29. sor)	10 815 738	0	13 920 712
28.		a) kibocsátott befektetési jegyek névértéke	53 882 374		59 449 523
29.		b) visszavásárolt befektetési jegyek névértéke (-)	-43 066 636		-45 528 811
30.	II.	TŐKEVÁLTOZÁS (TŐKENÖVEKMÉNY)(31.+32.+33.+34. sor)	3 319 411	0	6 299 510
31.		a) visszavásárolt befektetési jegyek bevonási értékkülönbözete	-476 356		717 492
32.		b) értékelési különbözet tartaléka	-50 732		1 569 273
33.		c) előző év(ek) eredménye	2 061 161		3 846 499
34.		d) üzleti év eredménye	1 785 338		166 246
35.	**F.**	**Céltartalékok**			
36.	**G.**	**Kötelezettségek (37.+38.+39. sor)**	**102**	**0**	**359**
37.	I.	HOSSZÚ LEJÁRATÚ KÖTELEZETTSÉGEK			
38.	II.	RÖVID LEJÁRATÚ KÖTELEZETTSÉGEK	102		359
39.	III.	KÜLFÖLDI PÉNZÉRTÉKRE SZÓLÓ KÖTELEZETTSÉGEK ÉRTÉKELÉSI KÜLÖNBÖZETE			
40.	**H.**	**Passzív időbeli elhatárolások**	**382 295**		**231 417**
41.		**FORRÁSOK ÖSSZESEN (26.+35.+36.+40. sor)**	**14 517 546**	**0**	**20 451 998**

A kiegészítő melléklet a mérleg elválaszthatatlan részét képezi.

"A" EREDMÉNYKIMUTATÁS

adatok eFt-ban

Sor-szám	A tétel megnevezése	Előző év	Előző év(ek) módosításai	Tárgyév
a	b	c	d	e
I.	PÉNZÜGYI MŰVELETEK BEVÉTELEI	4 187 598		1 606 188
II.	PÉNZÜGYI MŰVELETEK RÁFORDÍTÁSAI	1 794 560		944 501
III.	EGYÉB BEVÉTELEK	0		0
IV.	MŰKÖDÉSI KÖLTSÉGEK	601 034		487 672
V.	EGYÉB RÁFORDÍTÁSOK	6 666		7 769
VI.	FIZETETT, FIZETENDŐ HOZAMOK	0		0
VII.	TÁRGYÉVI EREDMÉNY	1 785 338	0	166 246

A kiegészítő melléklet az eredménykimutatás elválaszthatatlan részét képezi.

1. Számviteli politika, értékelési elvek

Az alap könyveit és nyilvántartásait a számvitelről szóló 2000. évi C. törvényben és a 215/2000 (XII.11.) sz. A befektetési alapok éves beszámoló készítési és könyvvezetési kötelezettségének sajátosságairól szóló Kormányrendelet szerint vezeti.
Az Alapkezelő részletes analitikus nyilvántartást vezet az Alap eszközeiről. Az értékpapírok értékelése az Alap kezelési szabályzatának megfelelően történik, az eladott értékpapírok beszerzési értékének megállapítása FIFO módszer alkalmazásával kerül sor.
Az alap - befektetési politikája alapján - csak forgatási célú értékpapírokat vásárol.
Az értékpapírok után tárgyévben járó időarányos kamatok az értékpapírok értékkülönbözeteként kerülnek elszámolásra. Az értékelési különbözetek mind a főkönyvi, mind az analitikus nyilvántartáson belül megbontásra kerülnek a kamatokból, osztalékokból és egyéb piaci értékítéletből származó összetevőkre.
A devizás követelések, kötelezettségek, pénzeszközök átértékelése az eredménnyel szemben történik.
Az alap eszközeit 2024. december 31-i piaci árfolyamon értékeltük.
A mérlegkészítés időpontja: 2025. január 02.

2. Működési költségek részletezése

Megnevezés	Előző év eFt	Tárgyév eFt
Alapkezelői díj	208 381	257 332
Teljesítménydíj	357 973	197 535
Letétkezelői díj	13 895	17 119
Megbízási díj	7 091	1 435
Felügyeleti díj	4 887	6 015
Könyvvizsgálói díj	2 376	2 602
Bankköltség	656	365
KELER díj	1 087	1 397
BONY díj	3 229	2 302
Egyéb költség	240	191
Könyvelési díj	1 219	1 379
Működési költség összesen	**601 034**	**487 672**