MBH ALAPKEZELŐ

Elektronikusan aláírta:
Bedenek Melinda
Szigró

Elektronikusan aláírta:
Tichyné Szirmai Beatrix Eszter
Szigró

MBH Egyensúly Vegyes Értékpapíralap

Felügyeleti nyilvántartási szám: 1111-517

Éves jelentés

2024. január 1. - december 31.

Budapest, 2025. április 28.

Az Alap ismertetése

Az Alap megnevezése: MBH Egyensúly Vegyes Értékpapíralap (korábbi nevén: MBH Egyensúly Nyíltvégű Befektetési Alap, MKB Egyensúly Nyíltvégű Befektetési 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-176/2013., 2013. március 29.

Felügyeleti nyilvántartásba vétel száma, kelte: H-KE-III-237/2013., 2013. április 25.

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
dr. Törő Péter Roland
Kamarai bejegyzés száma: 007302

Az Alap befektetési politikája

Az Alap befektetési célja kötvény típusú eszközökbe történő befektetéseken túl részvénypiaci kockázatok felvállalása, ezáltal hosszú távon állampapír-piaci hozamokat meghaladó hozam elérése. Az Alap az alacsony kockázatú befektetéseken túl meghatározott mértékig magasabb kockázattal, - így nagyobb hozampotenciállal- rendelkező eszközökbe is fektethet, ezáltal ésszerű kockázatok felvállalásával lehetőség nyílik a hozam optimalizálására.

Az Alap széles körűen diverzifikált kötvény túlsúlyos, vegyes összetételű befektetési alap, amelynek hangsúlyos befektetési célpontja a magyar pénz-, és tőkepiac. Diverzifikációs célból szabadon átruházható egyedi és kollektív befektetési eszközökön keresztül kitettséggel rendelkezhet szabadon átruházható állampapírokban, jelzáloglevelekben, vállalati és hitelintézeti kötvényekben, részvényekben, valamint árupiac kapcsolt befektetésekben. Az Alap az egyedi értékpapír befektetési kockázatok mérséklése érdekében kollektív befektetési formákba történő befektetésekre törekszik.

Az Alapkezelő az Alap befektetési politikáján keresztül optimális módon törekszik kihasználni a befektetési célpontnak tekintett piacok, befektetési eszközök által kínált hozamlehetőségeket. Az Alapkezelő az Alap esetében követni kívánt befektetési stratégiája az eszközcsoportok közötti allokációra, a rövid, közép és hosszú távú piaci árfolyam-mozgásokon alapuló aktív pozíciókezelésre épül. Az Alap kockázati kitettsége fedezeti ügyletekkel csökkenthető.

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 Alap magas likvid hányaddal, benchmarkhoz képest alacsonyabb kamatkockázattal és magas részvényhányaddal a kiegyensúlyozott hozamra fókuszált 2024-ben. Elsősorban a magyar részvénypiacra fókuszáltunk és OTP, Richter és Mol részvényt tartottunk. Az év második felében a lengyel részvények kerültek fókuszba. Az évet kisúlyozott teljesítménnyel és alacsony volatilitással zárta alap.

I./ Vagyonkimutatás

	2023.12.31 (eFt)	portfolióbeli arány	2024.12.31 (eFt)	portfolióbeli arány
a) átruházható értékpapírok	57 539 569	98,38%	117 700 657	98,18%
b) banki egyenlegek	2 683 097	4,59%	2 435 447	2,03%
c) egyéb eszközök	-21 510	-0,04%	1 124 856	0,94%
d) összes eszköz	60 201 156	102,93%	121 260 960	101,15%
e) kötelezettségek*	1 712 947	2,93%	1 383 377	1,15%
f) nettó eszközérték	**58 488 209**	**100,00%**	**119 877 583**	**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

Instrumentum	Devizanem	ISIN kód	Eszköz érték	%
3211.Magyar Államkötvény				
2026/D MÁK	HUF	HU0000403340	273 277 500	0,47%
2026/H MÁK	HUF	HU0000406160	1 649 964 186	2,82%
2028/B MÁK	HUF	HU0000405543	99 807 998	0,17%
2029/A MÁK	HUF	HU0000404603	73 750 944	0,13%
2031/A MÁK	HUF	HU0000403001	2 743 724 800	4,69%
2032/A MÁK	HUF	HU0000405550	1 483 877 808	2,54%
2032/G MÁK	HUF	HU0000405535	647 426 310	1,11%
2033/A MÁK	HUF	HU0000404744	46 453 620	0,08%
2034/A MÁK	HUF	HU0000404892	2 155 512 660	3,69%
2038/A MÁK	HUF	HU0000403555	1 394 775 760	2,38%
2041/A MÁK	HUF	HU0000404165	796 408 689	1,36%
MAGYAR 6.5 06/29/28	USD	XS2630760796	1 143 618 949	1,96%
3211.Magyar Államkötvény Összesen:			***12 508 599 224,00***	***21,39%***
3212.Diszkontkincstárjegy				
D240124	HUF	HU0000524731	557 683 840	0,95%
D240320	HUF	HU0000524814	374 811 100	0,64%
D240403	HUF	HU0000524996	1 623 360 750	2,78%
D240626	HUF	HU0000524756	1 164 535 200	1,99%
3212.Diszkontkincstárjegy Összesen:			***3 720 390 890,00***	***6,36%***
3221.Belföldi (nem állami) kötvény				
CORDIA 4	HUF	HU0000359211	436 252 390	0,75%

MAGYAR 0.375	EUR	XS2348280707	396 127 653	0,68%
MAGYAR 3.9 10/22/28	HUF	HU0000360912	152 944 575	0,26%
MAGYAR 4.3 10/24/24	HUF	HU0000361027	311 906 880	0,53%
MAGYAR 4.6 10/24/29	HUF	HU0000361035	280 008 244	0,48%
MBH MREL 2026/B EUR	EUR	HU0000362702	470 580 109	0,80%
NITROGEN 7	EUR	XS1811852521	1 105 941 542	1,89%
OTPHB 8.75 05/15/33	USD	XS2586007036	937 645 680	1,60%
WING 2030/I	HUF	HU0000359666	542 349 465	0,93%
WINGHOLDING 4 07/11/24 EUR	EUR	HU0000359070	528 125 183	0,90%
MBHBAN 8.625 10/19/27 RESET	EUR	XS2701655677	367 581 222	0,63%
OTPHB 2.875 07/15/29 FLOAT	EUR	XS2022388586	1 723 837 864	2,95%
OTPHB FLOAT 16/11/07	EUR	XS0274147296	2 166 206 918	3,70%
RAIFF HU 8.75 EUR	EUR	XS2559379529	401 097 554	0,69%
3221.Belföldi (nem állami) kötvény Összesen:			***9 820 605 279,00***	***16,79%***
3222.Külföldi kötvény				
BATSLN 4.45 06/12/25	USD	US761713BG06	116 771 309	0,20%
BCRBK 7.625 05/19/27 PERP	EUR	AT0000A34CN3	253 604 688	0,43%
CESSPO 5.943 06/29/27 RESET	EUR	XS2638560156	81 829 924	0,14%
DNONO 7.875 09/09/26	USD	NO0011088593	144 883 042	0,25%
IPCOSS 7.25 02/01/27	USD	NO0012423476	267 775 100	0,46%
NOVA KREDITNA BANKA 1.875 01/25	EUR	XS2430442868	232 826 624	0,40%
NOVAKR 7.375 06/29/26 RESET	EUR	XS2639027346	205 139 075	0,35%
PEPGRP 7.25 07/01/28	EUR	XS2643284388	245 348 073	0,42%
RCSRDS 2 1/2 02/05/25	EUR	XS2107451069	985 871 862	1,69%
RCSRDS 3.25	EUR	XS2107452620	486 863 241	0,83%
RFLB 7.65	RUB	RU000A100A82	0	0,00%
RFLB 8.15	RUB	RU000A0JS3W6	0	0,00%
ROMANI 4.625	EUR	XS1968706876	494 156 188	0,84%
SAZKAG 7.25 04/30/30	EUR	XS2615937187	249 883 187	0,43%
TVLRO 8.875 04/27/27 PERP	EUR	XS2616733981	469 886 833	0,80%
UCGIM 3.875	EUR	XS2121441856	641 865 690	1,10%
ERSTE 5.125 PERP	EUR	XS1961057780	367 427 498	0,63%
EUROB 2 05/05/27 PERP	EUR	XS2338193019	588 828 790	1,01%
EUROB 2.25 03/14/28 PERP	EUR	XS2385386029	363 641 314	0,62%
ISPIM 3.75 PERP 02/27/25	EUR	XS2124979753	275 320 162	0,47%
RAIFFEISEN BANK INTL 6.125	EUR	XS1640667116	878 053 248	1,50%
RBACRO 7.875 06/05/27 PERP	EUR	XS2630490394	169 105 926	0,29%
RBIAV 6 PERP	EUR	XS2207857421	210 493 696	0,36%
SANTAN 4.75 PERP 03/19/25	EUR	XS1793250041	213 473 175	0,37%
TPEIR 9.75	EUR	XS2018638648	163 105 922	0,28%
TVLRO 7.25 12/07/28	EUR	XS2724401588	594 331 405	1,02%
3222.Külföldi kötvény Összesen:			***8 700 485 972,00***	***14,88%***
3231.Belföldi részvény				
DELTA_KR	HUF	HU0000210042	2 035 756 994	3,48%
ALTEO	HUF	HU0000155726	486 777 150	0,83%
AUTOWALLIS	HUF	HU0000164504	64 960 000	0,11%
DELTA HB	HUF	HU0000151956	18 239 715	0,03%
GSPARK HB	EUR	HU0000083696	525 731 258	0,90%
MEGAKRAN HB	HUF	HU0000178272	106 479 420	0,18%
MKB BANK	HUF	HU0000139761	1 339 797 624	2,29%
MTELKOM	HUF	HU0000073507	1 268 726 646	2,17%
OPIMUS	HUF	HU0000110226	3 331 040 000	5,70%
OTP	HUF	HU0000061726	1 817 000 000	3,11%
RICHTER 100	HUF	HU0000123096	577 500 000	0,99%
SHOPPER PARK PLUS	EUR	HU0000192786	1 047 286 080	1,79%
WABERERS	HUF	HU0000120720	38 400 000	0,07%
ÁLLAM I NYOMDA ÚJ	HUF	HU0000093257	58 858 620	0,10%
3231.Belföldi részvény Összesen:			***12 716 553 507,00***	***21,74%***
3232.Külföldi részvény				
AEROFLOT	EUR	US69343R1014	0	0,00%
AIRBUS	EUR	NL0000235190	153 559 317	0,26%
ALSTOM SA	EUR	FR0010220475	73 570 469	0,13%
BELA GA	EUR	GRS282183003	96 154 336	0,16%
CAIRO MEZZ PLC	EUR	CY0109232112	6 705 349	0,01%
ERSTE AG	EUR	AT0000652011	335 305 240	0,57%
ETE GA	EUR	GRS003003035	165 456 196	0,28%
EUROBANK ERGASIAS	EUR	GRS323003012	61 627 580	0,11%
GAZP RX	RUB	RU0007661625	0	0,00%
HTO GA	EUR	GRS260333000	90 214 739	0,15%

NEXANS	EUR	FR0000044448	66 889 370	0,11%
NKT DC	DKK	DK0010287663	247 163 797	0,42%
OPAP GA	EUR	GRS419003009	161 673 870	0,28%
ROSN RX	RUB	RU000A0J2Q06	0	0,00%
RYANAIR HOLDINGS PLC	EUR	IE00BYTBXV33	438 091 710	0,75%
SBER RX	RUB	RU0009029540	0	0,00%
TPEIR GA ÚJ 2	EUR	GRS014003032	147 171 254	0,25%
WIZZ AIR	GBP	JE00BN574F90	1 051 120 897	1,80%
ZAP NO	NOK	NO0010713936	75 102 002	0,13%
3232.Külföldi részvény Összesen:			***3 169 806 126,00***	***5,42%***
3241.Jelzáloglevél				
TAKAHB 9 04/20/33	HUF	HU0000653597	272 454 673	0,47%
3241.Jelzáloglevél Összesen:			***272 454 673,00***	***0,47%***
3251.Befektetési jegy (határozatlan futamidő)				
ACCROM I	HUF	HU0000718622	863 374 229	1,48%
ADVENTUM SATIS EUR	EUR	HU0000728167	619 529 500	1,06%
BIGGEORGE 28 A	HUF	HU0000729165	175 292 240	0,30%
ISHARES MSCI WORLD LONDON	USD	IE00B4L5Y983	630 174 360	1,08%
ISHARES STOXX EUROPE 600 UCITS	EUR	DE0002635307	183 867 895	0,31%
MBH PB TOP I	HUF	HU0000733092	1 720 658 215	2,94%
MKB ZOLDULO	HUF	HU0000727532	172 690 350	0,30%
MKBHIGHRISK	HUF	HU0000721709	162 555 522	0,28%
MKBINGATLAN	HUF	HU0000727219	299 846 196	0,51%
MKBROTUNDA	HUF	HU0000722285	152 076 500	0,26%
RECORDE INGFEJL "A"	EUR	HU0000733977	267 946 000	0,46%
SOLUS I KOCKÁZATI TŐKEALAP B SOR	HUF	HU0000721287	273 669 740	0,47%
VANECK VECTORS RUSSIA ETF	USD	US92189F4037	0	0,00%
VANGUARD TOTAL ALL COUNTRY ETF	USD	US9220427424	1 108 992 964	1,90%
3251.Befektetési jegy (határozatlan futamidő) Összesen:			***6 630 673 711,00***	***11,34%***

Az Alap tételes összetétele záró

Értékpapír	Névérték / darab eredeti devizában	Beszerzési érték/KSZÉ (eFT)	Értékkülönbözet (eFt)	Piaci érték (eFt)
Államkötvény				
2032G HUF	800 000 000	643 102	91 190	734 292
A261021H23 HUF	1 600 000 000	1 570 269	148 328	1 718 597
A261222D17 HUF	300 000 000	274 574	7 250	281 824
A280323B22 HUF	101 000 000	100 424	-1 293	99 131
A290523A20 HUF	500 000 000	394 110	35 583	429 693
A290822B21 HUF	500 000 000	495 450	14 446	509 896
A300821A19 HUF	2 000 000 000	1 625 678	109 158	1 734 836
A311022A15 HUF	3 200 000 000	2 663 896	39 746	2 703 642
A321124A22 HUF	1 700 000 000	1 407 266	118 601	1 525 867
A330420A20 HUF	1 200 000 000	858 299	41 511	899 810
A340622A21 HUF	4 000 000 000	2 629 492	269 756	2 899 248
A351024A23 HUF	3 000 000 000	3 114 382	26 000	3 140 382
A381027A18 HUF	3 000 000 000	1 851 912	143 673	1 995 585
A410425A20 HUF	6 000 000 000	3 650 460	205 830	3 856 290
A510428G21 HUF	500 000 000	321 743	17 381	339 124
		21 601 057	**1 267 160**	**22 868 217**
Befektetési jegy				
ACCROM I HUF	125 000 000	219 576	174 979	394 555
ADVENTUM SATIS EUR EUR	1 500 000	529 605	123 695	653 300
EUROSTOXX600 ETF EUR	30 000	576 535	38 170	614 705
ISHARES 20+ YEAR Treasury Bond ETF USD	10 000	354 158	-10 427	343 731
ISHARES CORE MSCI WORLD UCIT USD	55 000	1 857 950	487 178	2 345 128
ISHARES MSCI POLAND ETF USD	40 000	339 698	-11 121	328 577
MBH Global Titans Részvény Befjegy HUF	1 064 547 412	3 000 000	1 236	3 001 236
MKB NYERSANYAG HUF	87 547 888	100 000	13 433	113 433
MKB ZOLDULO HUF	150 000 000	150 000	50 856	200 856
MKBINGATLAN HUF	234 000 000	234 000	95 534	329 534
MKBROTUNDA HUF	100 000 000	100 000	54 933	154 933
ProShares UltraPro S&P 50 USD	14 000	419 360	69 081	488 441
RECORDE INGFEJL "A" EUR	700 000	267 813	46 763	314 576
SOLUS I KOCKÁZATI TŐKEALAP B SOR HUF	340 000 000	340 000	-103 234	236 766
Vaneck Vectors Russia ETF USD	55 000	436 733	-436 733	0
		8 925 428	**594 343**	**9 519 771**
Részvény				
AEROFLOT EUR	6 890	19 317	-19 317	0
ÁLLAMI NYOMDA NYRT. HUF	2 316 524	32 903	65 432	98 335

Alteo HUF	2 134 988	136 798	554 938	691 736
AutoWallis HB Equity HUF	8 794 963	86 421	21 581	108 002
BANK PEKAO SA PLN	64 462	811 586	41 521	853 107
DELTA HB HUF	4 779 560	444 384	-145 183	299 201
DELTA_KR HUF	1 999 999 200	1 999 999	87 413	2 087 412
EUROBANK ERGASIAS EUR	100 000	48 309	43 141	91 450
GAZP RX RUB	56 600	0	0	0
GS PARK EUR EUR	156 430	538 801	192 513	731 314
Hellenic Telecommunicatio EUR	18 270	96 147	15 339	111 486
MAGYAR TELEKOM (MATÁV) HUF	285 000 000	1 922 838	1 708 062	3 630 900
MEGAKRÁN HUF	27 094 000	100 041	10 503	110 544
MKB BANK HUF	3 127 278 000	7 334 834	344 473	7 679 307
MOL HUF	35 486 500	748 373	26 652	775 025
National Bank of Greece EUR	68 720	66 764	149 105	215 869
OPAP GA EUR	27 480	161 456	15 472	176 928
OPUS HB HUF	218 000 000	2 999 926	1 403 674	4 403 600
OTP Bank HUF	34 571 500	5 735 997	1 762 562	7 498 559
PZU PW PLN	50 000	206 355	13 608	219 963
RAIFFEISEN BANK EUR	70 000	467 838	99 112	566 950
RICHTER G. TÖRZS HUF	40 000 000	3 969 144	190 856	4 160 000
ROSN RX RUB	190 000	0	0	0
SBER RX RUB	597 200	0	0	0
SHOPPER PARK PLUS EUR	364 899	1 559 982	205 787	1 765 769
TPEIR GA ÚJ 2 EUR	120 150	95 542	94 157	189 699
Waberers International Zrt. HUF	10 000	25 886	14 014	39 900
ZAP NO NOK	101 269	226 623	-188 126	38 497
		29 836 264	**6 707 289**	**36 543 553**
Jelzáloglevél				0
MJ33NF01 HUF	250 000 000	260 730	28 406	289 136
		260 730	**28 406**	**289 136**
Kötvény				
B 0 02/27/25 USD	6 000 000	2 067 462	278 639	2 346 101
BATSLN 4.45 06/12/25 USD	340 000	111 981	21 871	133 852
BGTB 0 01/09/25 EUR	3 150 000	1 256 526	34 676	1 291 202
BTF 0 02/19/25 EUR	15 000 000	6 098 996	29 655	6 128 651
CORDIA 4 11/07/26 HUF	500 000 000	286 851	19 608	306 459
ÉPDUFERR_KR HUF	400 024 000	400 024	0	400 024
ERSTE 5.125 PERP EUR	1 000 000	339 947	75 631	415 578
EUROB 2 05/05/27 EUR	1 600 000	558 866	96 078	654 944
EUROB 2.25 03/14/28 EUR	1 000 000	348 377	63 661	412 038
IPCOSS 7.25 02/01/27 USD	800 000	251 712	68 520	320 232
ISPIM 3.75 PERP 02/27/25 EUR	750 000	265 869	45 146	311 015
MAGYAR 0 06/29/28 USD	3 200 000	1 117 831	161 163	1 278 994
MAGYAR 0.375 EUR	1 135 000	397 785	49 000	446 785
MAGYAR 3.9 10/22/28 HUF	175 000 000	166 723	-7 875	158 848
MAGYAR 4.6 10/24/29 HUF	314 000 000	306 407	-14 827	291 580
MNB250109 HUF	2 500 000 000	2 495 957	0	2 495 957
NITROG 7 05/14/25 EUR	3 510 000	1 125 343	-170 040	955 303
NOVAKR 7.375 06/29/26 EUR	500 000	185 108	31 628	216 736
OTPHB 8.75 05/15/33 USD	1 300 000	454 094	89 862	543 956
OTPHB Var 11/49 EUR	6 180 000	2 026 075	534 811	2 560 886
POLGB 2 08/25/36 PLN	60 000 000	5 386 330	-36 330	5 350 000
RBACRO 7.875 06/05/27 EUR	400 000	148 800	32 994	181 794
RBIAV 6 PERP EUR	600 000	212 226	32 974	245 200
RCSRDS 3.25 EUR	1 400 000	496 376	67 122	563 498
RFLB 7.65 RUB	220 000 000	923 758	-923 758	0
RFLB 8.15 02/03/27 Corp RUB	372 880 000	1 703 060	-1 703 060	0
ROMANI 2.75 04/14/41 EUR	2 000 000	530 818	18 436	549 254
ROMANI 4.625 04/03/49 EUR	1 475 000	461 531	51 050	512 581
ROMANI 5.125 09/24/31 EUR	14 000 000	5 593 374	102 589	5 695 963
ROMANI 5.25 05/30/32 EUR	14 000 000	5 515 679	266 945	5 782 624
ROMANI 5.375 03/22/31 EUR	4 500 000	1 866 125	66 661	1 932 786
ROMANI 5.625 05/30/37 EUR	6 000 000	2 323 807	118 437	2 442 244
ROMGAZ 4.75 10/07/29 EUR	1 420 000	563 897	30 841	594 738
TVLRO 7.25 12/07/28 EUR	1 500 000	567 240	103 372	670 612
TVLRO 8.875 04/27/27 EUR	1 100 000	429 702	75 362	505 064
UCGIM 3.875 EUR	1 950 000	689 429	88 168	777 597
WINGHL 8.9 04/02/27 EUR	1 000 000	395 830	41 558	437 388
Wingholding NKP Kötvény 2 HUF	700 000 000	613 364	-43 868	569 496
		48 683 280	**-203 300**	**48 479 980**
Értékpapír összesen:		**109 306 759**	**8 393 898**	**117 700 657**

II./ A forgalomban lévő befektetési jegyek száma

MBH Egyensúly Vegyes Értékpapíralap B sorozat	1 030 000 000 db
MBH Egyensúly Vegyes Értékpapíralap A sorozat	63 984 677 416 db

III./ Az egy befektetési jegyre jutó nettó eszközérték

MBH Egyensúly Vegyes Értékpapíralap B sorozat	1,264163 HUF/db
MBH Egyensúly Vegyes Értékpapíralap A sorozat	1,853186 HUF/db

IV./ Az Alap eszközeinek összetétele

Megnevezés	**2023.12.31 (eFt)**	**Összes eszközök arányában (%)**	**Nettó eszközérték arányában (%)**
a) tőzsdén hivatalosan jegyzett átruházható értékpapírok	52 831 931	92%	90%
b) más szabályozott piacon forgalmazott átruházható értékpapírok	4 707 638	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	**57 539 569**	**100%**	**98%**

*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	36 543 553	30,14%	30,48%
b) más szabályozott piacon forgalmazott átruházható értékpapírok	9 519 771	7,85%	7,94%
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	71 637 333	59,08%	59,76%
Összesen	**117 700 657**	**97,06%**	**98,18%**

*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: 7,94%

A kollektív befektetési formákat terhelő alapkezelési díj legmagasabb mértéke Nem alkalmazandó.
Érintett befektetési forma: Nem alkalmazandó.

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	3 241 468	4 560 939
b) egyéb bevétel	0	0
c) kezelési költségek	781 030	1 897 206
d) a letétkezelő díjai	50 585	81 670
e) egyéb díjak és adók	89 680	107 331
f) nettó jövedelem	**2 320 173**	**2 474 732**
g) felosztott és újra befektetett jövedelem	0	0
h) a tőkeszámla változásai	21 119 057	54 862 905
i) befektetések értéknövekedése, illetve értékcsökkenése	1 082 232	8 508 448
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	Sorozat neve	Nettó eszközérték	Egy jegyre jutó nettó eszközérték
2022	2022.12.31	MBH Egyensúly Vegyes Értékpapíralap A sorozat	50 347 418 779	1,346229
2023	2023.12.31	MBH Egyensúly Vegyes Értékpapíralap A sorozat	58 488 209 098	1,565147
2024	2024.12.31	MBH Egyensúly Vegyes Értékpapíralap A sorozat	63 984 677 416	1,8531860
	2024.12.31	MBH Egyensúly Vegyes Értékpapíralap B sorozat	1 030 000 000	1,2641630

VII./ Származtatott ügyletek

2023.12.31

Adatok Ft-ban

Ügylettípus	Devizapár	Lejárat napja	Kötési árfolyam	Várható eredmény
Határidős forward pozíció	EURHUF	2024.01.19	14 778 935 720	-25 508 970
Határidős forward pozíció	EURHUF	2024.01.19	406 149 600	-1 040 814
Határidős forward pozíció	EURHUF	2024.01.19	277 161 360	-189 092
Határidős forward pozíció	GBPHUF	2024.01.19	547 942 500	7 176 488
Határidős forward pozíció	GBPHUF	2024.01.19	118 138 540	-582 547
Határidős forward pozíció	USDHUF	2024.01.19	835 032 000	-1 272 737
Összesen:			**16 963 359 720**	**-21 417 672**

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

	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								
PLN250115	30 000 000,00	96,1508	2024.12.17	2025.01.15	96,00	2 884 524 000	2 879 901 801	4 622
PLN250115	13 000 000,00	95,815	2024.12.13	2025.01.15	96,00	1 245 595 000	1 247 957 447	-2 362
USD250115	1 000 000,00	390,55	2024.12.13	2025.01.15	393,96	390 550 000	393 955 075	-3 405
PLN250115	10 500 000,00	95,70	2024.12.12	2025.01.15	96,00	1 004 850 000	1 007 965 630	-3 116
EUR250115	82 000 000,00	412,36	2024.12.10	2025.01.15	410,70	33 813 520 000	33 677 423 826	136 096
PLN250115	13 250 000,00	96,2535	2024.12.10	2025.01.15	96,00	1 275 358 875	1 271 956 629	3 403
USD250115	7 000 000,00	391,00	2024.12.10	2025.01.15	393,96	2 737 000 000	2 757 685 527	-20 686
Összesen forward ügyletek:								**114 552**
ÖSSZESEN :								**114 552**

*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 500.000.000 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	102,81%
2024.12.31	104,59%

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 euforia. 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 recessziói 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.

Részvények
Az új év kezdetekor a befektetők Európára és Kínára vonatkozó várakozásai nyomottak voltak. A kínai részvényekbe irányuló részvényáramlás 2023 óta összeomlott (az elmúlt években zajló vita arról, hogy a kínai részvények egyáltalán befektethetők-e, számos nyugati intézményi befektetőt, köztük nyugdíjalapokat késztetett arra, hogy végleg kilépjenek a kínai piacról), míg a német részvénypiac hosszabb ideje szenvedett már nettó tőkekiáramlástól (az orosz-ukrán háború elhúzódása és a német gazdaság elhúzódó stagnálása hosszú baljós árnyakat vetett Európa legnagyobb gazdaságára). Mindazonáltal Trump Amerika szövetségeseivel és Kínával szembeni kemény fellépése arra késztette a belső gazdasági problémákkal (pangó ingatlanpiac, hatalmas 300 százalékos GDP arányos eladósodottság) küzdő Kínát, hogy a múlt ősz óta több lépésben monetáris és fiskális ösztönzőket fecskendezzen be a gazdaságba a belső fogyasztás élénkítése érdekében, míg az EU-t ráébresztette saját védelmi képességeinek és elmaradt infrastrukturális hálózata fejlesztésének szükségességére.
Ennek jegyében a EU drámai mértékű 800 milliárd euróra rugó fiskális expanziót és a hidegháború vége óta nem látott újrafelfegyverzést jelentett be, melynek finanszírozását részben a koronavírus-járvány utáni helyreállítási alapból fel nem használt mintegy 90 milliárd euróból, részben eurókötvények kibocsátásából óhajtja finanszírozni. Ezzel egyidejűleg a német parlament a múlt héten elfogadta az alkotmányos reformok történelmi csomagját, amely lehetővé tette a hivatalba lépő Friedrich Merz-kormány számára, hogy jelentősen növelje védelmi kiadásait, és 500 milliárd eurós finanszírozási csomagot indítson Németország infrastrukturális beruházásainak fellendítésére. A kombinált katonai és infrastrukturális csomag 1 billió euró lesz a következő 12 évben, amely hatalmas fordulat az eddig magas belső megtakarítás és saját maga által kiszabott fiskális megszorítás alatt nyögő, nettó exportra vagy a külföldi keresletre támaszkodó (merkantilista gazdasági modellben működő) német gazdaság életében, és valószínűleg több mint évi 1-2%-kal fogja növelni a GDP növekedését.
Mindazonáltal nincs garancia arra, hogy az európai intézmény mélyreható kínálati reformokat fog végrehajtani, ami nagyon fájdalmas lehet a piaci szereplők, a vállalati szektor és a háztartások számára egyaránt, mint ahogy arra sem, hogy Európa elkerüli a recessziót a vámintézkedések nyomán. Az ázsiai országokra kivetett amerikai vámok, különös tekintettel Kínára, ezen országok exportját átirányíthatja Európába, ami deflációs sokkot okozhat. Az európai vállalatok profitja romlhat a vámtarifa (25%-os az autók esetében) a lassuló amerikai növekedés és a globális kereskedelem miatt. Ennek eredményeként az európai beruházási szándékok széles körű visszaesése tovább mélyül, lefelé húzva a beruházási rátákat. A vámtarifa

sokk hasonló a COVID-19-sokkhoz – teljesen exogén és kívül esik Európa ellenőrzésén, amit csak elmélyítene az EU részéről jövő megtorló tarifák.
Kína hasonló cipőben járt, mint Németország. Trump vámháborúja és a tartós defláció réme két nagy lépésre késztette Pekinget. Az első a költségvetési hiány meredek növelése (idén valószínűleg 2 százalékponttal) a növekedés megerősítse végett, a második a magánszektor növekedésének előmozdítása a vállalkozók jogi, pénzügyi és intézményi támogatásával. Az amerikai vámok azonban így is éreztetik majd hatásukat a kínai gazdaságra, amely idén csupán 3-4 százalékkal bővülhet a kormányzati intézkedések dacára.
Mindezek fényében nem meglepő, hogy a befektetők újra kalibráltak növekedési várakozásaikat Európára és Kínára vonatkozóan, amely ellentétes dinamikát hozott létre a piacok teljesítményében: miközben az Egyesült Államok részvénypiaca a gazdasági növekedés mérséklését árazza, a világ többi piaca felívelő pályán mozgott és a bővülésre gyorsulására fogadott. Míg az SPX Index 5 százalékot, a kisebb paici kapitalizációjú amerikai cégeket tömörítő RTY és SML indexek pedig csaknem 10 százalékot veszített az értékükből az év első három hónapjában, az európai SXXP Index mintegy 10 százalékkal, a hongkongi HSI Index 15 százalékkal, a fejlődő piacokat lefedő EEM US ETF közel 5 százalékkal, az MCSI EAFE Index pedig 8 százalékot emelkedett. Az amerikai részvények visszaesését a Mag 7 vezette, ahol az értékelések már-már eufórikus szinteket verdestek az AI generálta hatékonyság növekedésbe vetett spekulációs várakozásoktól fűtve. Egészen a DeepSeek R1 megjelenéséig. Ugyanezen alapon azonban mind a kínai részvények, mind az európai részvények sokszorosan alulértékeltek voltak és óriási diszkontokkal kereskedtek az amerikai társaikhoz képest. Érdemes megemlíteni, hogy az európai részvények első negyedéveben tapasztalt kitörését olyan ciklikus szektorok vezették, mint a pénzügyi szektor és az ipar, ugyanakkor idén a defenzív szektorok, mint a közművek és az egészségügy, az egyik legjobban teljesítő ágazatoknak bizonyultak az Egyesült Államok piacán is. Más szóval, az európai részvények a ciklikus fellendülést árazták, míg az amerikai piac a növekedés lassulását.
A globális részvénypiacok első negyedéves teljesítménynek tekintetében tehát a lényeg az volt, hogy hosszú idő óta először vált el egymástól az Egyesült Államok és Eurázsia fiskális irányvonala: előbbi a fiskális megszorításokra készül, míg utóbbi fiskális expanzión megy keresztül. Ez a fiskális eltérés kulcsfontosságú tényező az amerikai részvények, valamint az európai és kínai részvények eltérő teljesítménye mögött, és megmagyarázza, hogy az Egyesült Államok kincstári kötvényhozamai és a dollár árfolyama egy kezdeti erősödést követően miért estek egészen az április 2-i (Liberation day) új és elsöprő mértékű amerikai vámtételek bejelentéséig, miközben a kötvényhozamok Németországban és Kínában emelkedtek, a réz és az olaj ára bezuhant (bár még messze vannak attól a szintjüktől, hogy recessziót vetítsenek előre), az aranyé viszont rövid megingás után tankönyvszerű módon abszolút csúcsára emelkedett. A kulcsfontosságú tényező volt tehát az, hogy az amerikai részvények és a világ többi részének részvénypiacai közötti hatalmas értékelési különbség hozzájárult a részvényárfolyamok eltérő teljesítményéhez, de az a szembeötlő értékelési rés arra ösztönözte végül a globális tőkepiaci szereplőket, hogy az olcsóbb és/vagy kevésbé fejlett piacok és szektorok felé forduljanak.
Az európai részvények jobb teljesítménye az amerikaiakhoz képest akár tartósabbnak is bizonyulhat, mint az elmúlt években tapasztalt rövid emelkedések az erősebb euró ellenére is, de irányuk nem valószínű, hogy el tud szakadni az amerikai indexekétől, amennyiben folytatódik az amerikai részvények lejtmenete, csupán az esésük mértéke lehet mérsékeltebb. A kínai technológiai részvények, melyek jelenleg 31%-os diszkonttal forognak az amerikai versenytársaikhoz képest, hasonlóan vonzóak maradhatnak a befektetők számára, mivel az értékeltségbeli hatalmas különbség több mint kompenzálja a beágyazott kockázatot. Természetesen Kínát az Egyesült Államok legfontosabb stratégiai riválisának tekintik, és Peking kapcsolata a Nyugattal továbbra is merev és ingatag marad, ami egyben azt is jelenti, hogy a kínai eszközökhöz mindig nagy geopolitikai kockázati prémium kapcsolódik majd.
Pillanatnyilag egyedi részvények put-call opcióinak árazása szélsőértéket mutat a putok javára, amely rendkívül erős pesszimizmust tükröz az amerikai részvénypiac jövőjével kapcsolatban. Az árfolyamok zuhanása meghozta a volatilitást a részvénypiacokra, a VIX Index hatalmas mozgásokat produkál március eleje óta. Amíg a kedélyek nem nyugszanak le, a realizált volatilitás megugrása az egyik fő akadálya marad a vételi pozícióméretek emelésének. A részvény/kötvény kitettség arányának korrekciója javában zajlik, és nagyon valószínű, hogy az amerikai részvények alulteljesítenek a kötvényekhez képest az év hátralévő időszakában.

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 Alap magas likvid hányaddal, benchmarkhoz képest alacsonyabb kamatkockázattal és magas részvényhányaddal folytatta 2025 Q1-ben. Elsősorban hazai és lengyel részvényeket tartottunk a portfólióban.

Az Alapnak két új sorozata indult 2025-ben:
MBH Egyensúly Vegyes Értékpapíralap EUR sorozat (ISIN: HU0000736475)
MBH Egyensúly Vegyes Értékpapíralap USD sorozat (ISIN: HU0000736467)

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

A sorozat (ISIN: HU0000712203)	2024.12.31	2025.04.15
Aktuális nettó eszközérték	119 877 583 265	155 094 852 986
Unitok száma	65 014 677 416	82 303 700 791
Eszközérték/Jegy	1,843854	1,884421

MBH Egyensúly Vegyes Értékpapíralap EUR sorozat (ISIN: HU0000736475) 2025.04.15
Saját tőke: 1 318 904,99 EUR
Egy jegyre jutó NEÉ: 1,0192340 EUR/db
Darabszám: 1 294 016 db

MBH Egyensúly Vegyes Értékpapíralap USD sorozat (ISIN: HU0000736467) 2025.04.15
Saját tőke: 307 180,90 USD
Egy jegyre jutó NEÉ: 1,056349 USD/db
Darabszám: 290 795 db

Budapest, 2025. április 28.

_____
Vállalkozás vezetője (képviselője)

MELLÉKLETEK

MBH Egyensúly Vegyes Értékpapíralap
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	0		
04.	2.	Értékpapírok értékelési különbözete (05.+ 06. sor)	0	0	0
05.		a/ kamatokból, osztalékokból	0		
06.		b/ egyéb	0		
07.	**B.**	**Forgóeszközök (08.+13.+18. sor)**	**60 222 666**	**0**	**121 144 927**
08.	I.	KÖVETELÉSEK (09.+10.+11.+12. sor)	0	0	1 008 823
09.	1.	Követelések			1 008 823
10.	2.	Követelések értékvesztése (-)	0		
11.	3.	Külföldi pénzértékre szóló követelések értékelési különbözete	0		
12.	4.	Forintkövetelések értékelési különbözete	0		
13.	II.	ÉRTÉKPAPÍROK (14.+15. sor)	57 539 569	0	117 700 657
14.	1.	Értékpapírok	56 435 919	0	109 306 759
15.	2.	Értékpapírok értékelési különbözete (16.+17. sor)	1 103 650	0	8 393 898
16.		a) kamatokból, osztalékokból	489 722		1 068 595
17.		b) egyéb	613 928	0	7 325 303
18.	III.	PÉNZESZKÖZÖK (19.+20. sor)	2 683 097		2 435 447
19.	1.	Pénzeszközök	2 683 097		2 435 447
20.	2.	Valuta, devizabetét értékelési különbözete	0		0
21.	**C.**	**Aktív időbeli elhatárolások (22.+23. sor)**	**-92**	**0**	**1 481**
22.	1.	Aktív időbeli elhatárolások	-92		1 481
23.	2.	Aktív időbeli elhatárolások értékvesztése (-)	0		
24.	**D.**	**Származtatott ügyletek értékelési különbözete**	-21 418		114 552
25.		**ESZKÖZÖK ÖSSZESEN (01.+07.+21.+24. sor)**	**60 201 156**	**0**	**121 260 960**
26.	**E.**	**Saját tőke (27.+30. sor)**	**58 488 209**	**0**	**119 877 583**
27.	I.	INDULÓ TŐKE (28.+29. sor)	37 369 152	0	65 014 678
28.		a) kibocsátott befektetési jegyek névértéke	144 567 583		183 654 039
29.		b) visszavásárolt befektetési jegyek névértéke (-)	-107 198 431		-118 639 361
30.	II.	TŐKEVÁLTOZÁS (TŐKENÖVEKMÉNY)(31.+32.+33.+34. sor)	21 119 057	0	54 862 905
31.		a) visszavásárolt befektetési jegyek bevonási értékkülönbözete	7 129 433		30 972 333
32.		b) értékelési különbözet tartaléka	1 082 232	0	8 508 448
33.		c) előző év(ek) eredménye	10 587 219		12 907 392
34.		d) üzleti év eredménye	2 320 173	0	2 474 732
35.	**F.**	**Céltartalékok**	**0**		
36.	**G.**	**Kötelezettségek (37.+38.+39. sor)**	**1 634 638**	**0**	**538 371**
37.	I.	HOSSZÚ LEJÁRATÚ KÖTELEZETTSÉGEK	0		
38.	II.	RÖVID LEJÁRATÚ KÖTELEZETTSÉGEK	1 634 638		538 371
39.	III.	KÜLFÖLDI PÉNZÉRTÉKRE SZÓLÓ KÖTELEZETTSÉGEK ÉRTÉKELÉSI KÜLÖNBÖZETE	0		
40.	**H.**	**Passzív időbeli elhatárolások**	**78 309**		**845 006**
41.		**FORRÁSOK ÖSSZESEN (26.+35.+36.+40. sor)**	**60 201 156**	**0**	**121 260 960**

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	8 900 199	0	7 094 927
II.	PÉNZÜGYI MŰVELETEK RÁFORDÍTÁSAI	5 658 731	0	2 533 988
III.	EGYÉB BEVÉTELEK	0		0
IV.	MŰKÖDÉSI KÖLTSÉGEK	921 295		2 046 979
V.	EGYÉB RÁFORDÍTÁSOK	0		39 228
VI.	FIZETETT, FIZETENDŐ HOZAMOK	0		0
VII.	TÁRGYÉVI EREDMÉNY	2 320 173	0	2 474 732

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	781 030	1 240 332
Teljesítménydíj	0	656 874
Letétkezelői díj	50 585	81 670
Megbízási díj	0	21 929
Felügyeleti díj	17 707	28 862
Könyvvizsgálói díj	2 937	3 215
Bankköltség, forgalmi jutalék	427	360
Befektetési alapok különadója	23 699	0
KELER díj	13 354	6 355
BONY díj	0	5 827
Egyéb költség	0	160
Könyvelési díj	0	1 395
Brókeri jut	31 346	0
MNB engedélyezés díja	210	0
Működési költség összesen	**921 295**	**2 046 979**