MBH ALAPKEZELŐ

Elektronikusan aláírta:
Bedenek Melinda
Szigró

Elektronikusan aláírta:
Tichyné Szirmai Beatrix Eszter
Szigró

MBH Nyersanyag Származtatott Alap

Felügyeleti nyilvántartási szám: 1111-337

Éves jelentés

2024. január 1. - december 31.

Budapest, 2025. április 28.

1./ Az Alap ismertetése

Az Alap megnevezése: MBH Nyersanyag Származtatott Alap (korábban: MKB Nyersanyag Származtatott Befektetési Alap, MKB Nyersanyag Alapok Alapja)

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

A befektetési jegy névértéke: 1 Ft/db

Az Alap futamideje: Az Alap nyilvántartásba vételétől határozatlan idejű.

Felügyeleti engedély száma, kelte: EN-III/ÉA-36/2009, 2009. június 19.

Felügyeleti nyilvántartásba vétel száma, kelte: EN-III/ÉA-66/2009, 2009. július 6.

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

2./ Az Alap befektetési irányelvei

Az Alap az áru- és nyersanyagpiacok teljesítményéből való részesedésre nyújt lehetőséget. Az Alap nem közvetlenül vásárolja meg az egyes nyersanyagokat, hanem kollektív befektetési értékpapírokat vásárol, nyersanyagokra és indexekre szóló származtatott ügyleteket köt, illetve nyersanyag kapcsolt vállalati részvényeket és kötvényeket tart. Az Alap nyersanyaghoz kapcsolt devizákban (CAD, AUD, BRL, stb.) is rendelkezhet vételi és eladási pozícióval. Az Alap eszközeit bankbetétekben, tőzsdei részvényekben és hitelviszonyt megtestesítő értékpapírokban is tarthatja.

A befektetési politika alakulására ható fontosabb tényezők

Összességében a 2024-es év nem a nyersanyagok éve volt. A főbb eszközosztályok közül csak a kötvények nyújtottak rosszabb teljesítményt az 5%-kal felértékelődő nyersanyagoknál (Bloomberg Commodity Index). Az amerikai dollár árfolyama jellemzően meghatározó tényező a nyersanyagok teljesítményében, azonban ezúttal a szokásos negatív korreláció nem működött, mivel a masszívan erősödő dollár mellett a nemesfémek erőteljes felértékelődést mutattak.
Az energiahordozók alindexe a kompozit indexet alulmúlva 1%-kal erősödött az év során. Ebben a legnagyobb szerepet az olajtermékek árának alakulása játszotta. Az olaj esetében a hosszabb idő óta recessziós állapotokat mutató globális feldolgozóipar gyengélkedése negatívan befolyásolta a keresleti oldalt, melynek következtében végig egyensúly közeli állapotban volt a piac. A kínai gazdaság erőteljes lassulásáról a deflációs környezet árulkodik, amely tényező szintén szerepet játszott a vártnál gyengébb olajkeresletben. Ezzel szemben a földgáz ára erőteljesen emelkedett az év második felében, azonban ez csak minimálisan járult hozzá az alindex teljesítményéhez.
Az ipari fémek 3,5%-kal erősödtek a tárgyidőszakban. A továbbra is szenvedő kínai építőipar az egyik legnagyobb felhasználója az ipari fémeknek. Kínában a megkezdett építkezések száma továbbra is mélyrepülésben van, a jegybanki kamatcsökkentések hatása nem kellően ösztönző az iparág számára, valamint a várva várt kormányzati élénkítő lépések sem hozták el a teljes fordulatot. Azonban az év során már látható volt valamiféle élénkülés az ipari fémek keresleti oldalán.
A nemesfémeket tömörítő alindex 25%-kal értékelődött fel. A globális infláció alakulása elsődleges tényező a nemesfémek árfolyamalakulásában, ami 1-2 kivételtől eltekintve egész évben mérséklődést mutatott. Ezúttal tehát kevésbé az inflációs félelmek, hanem sokkal inkább a jegybanki vásárlások és ETF-ekbe beáramló vagyon hajtotta a keresleti oldalt. Az előbbi tényező mögött a dollár, mint tartalékdeviza szerepének mérséklődése állhatott, míg az utóbbi esetében a jó visszatekintő hozam és a magasan árazott részvénypiacok állhattak.
A mezőgazdasági termékek szintén leértékelődtek az időszak során, az alszektor teljesítményét mutató index 4%-kal esett. Az index legnagyobb komponensei a kukorica, a búza, valamint a szójabab jelentős esését mutattak, amit a kávé árának 65%-os elszállása sem tudott kompenzálni.

Az Alap befektetési stratégiájának megfelelően az év során döntően a nyersanyag részvénypiacokon fektetett be. A benchmark követésének céljából túlnyomórészben ETF-eket tartottunk. Az eszközallokáció során többnyire benchmark szinten tartottuk a kitettséget, alszektor szinten vállaltunk benchmarktól eltérő kitettséget. Az Alap portfoliója hűen tükrözte a meghatározott befektetési stratégiáját és a kijelölt limitek által megszabott keretek között alakult.

3./ Vagyonkimutatás

	2023.12.31 (eFt)	portfolióbeli arány	2024.12.31 (eFt)	portfolióbeli arány
a) átruházható értékpapírok	565 711	71,7%	756 118	80,4%
b) banki egyenlegek	217 299	27,6%	190 657	20,3%
c) egyéb eszközök	20 694	2,6%	-1 563	-0,2%
d) összes eszköz	803 704	101,9%	945 212	100,5%
e) kötelezettségek*	15 056	1,9%	4 774	0,5%
f) nettó eszközérték	**788 648**	**100,0%**	**940 438**	**100,0%**

***** Tartalmazza a passzív időbeli elhatárolások összegét is.

Az Alap tételes összetétele nyitó

Instrumentum	Devizanem	ISIN kód	Eszköz érték	%
MKB Nyersanyag HUF	HUF		31 314 140	3,97%
MKB Nyersanyag USD	USD		35 984 404	4,56%
3232.Külföldi részvény				
KGC US	USD	CA4969024047	16 767 696	2,13%

USAU US	USD	US90291C2017	22 085 550	2,80%
3232.Külföldi részvény Összesen:			***38 853 246,00***	***4,93%***
3251.Befektetési jegy (határozatlan futamidő)				
BRNT LN	USD	JE00B78CGV99	47 504 961	6,02%
BULL LN	USD	GB00B15KXX56	39 060 452	4,95%
CATL LN	USD	GB00B15KY096	9 021 298	1,14%
COFF LN ÚJ	USD	JE00BN7KB557	9 233 558	1,17%
COPA LN	USD	GB00B15KXQ89	30 672 412	3,89%
CORN LN ÚJ	USD	JE00BN7KB441	25 360 032	3,22%
COTN LN	USD	GB00B15KXT11	6 934 430	0,88%
CRUD LN	USD	GB00B15KXV33	62 601 708	7,94%
ETFS ALUMINIUM	USD	GB00B15KXN58	18 380 166	2,33%
HEAT LN	USD	GB00B15KXY63	15 994 615	2,03%
HOGS LN ÚJ	USD	JE00BN7KB771	4 063 228	0,52%
MBH PB TOP I	HUF	HU0000733092	108 018 789	13,70%
SLVR LN	USD	GB00B15KY328	19 156 746	2,43%
SOYB LN	USD	GB00B15KY542	31 978 317	4,05%
SOYO LN	USD	GB00B15KY435	31 871 614	4,04%
SUGA LN	USD	GB00B15KY658	20 119 503	2,55%
UGAS LN	USD	GB00B15KXW40	18 842 698	2,39%
WEAT LN ÚJ	USD	JE00BN7KB664	11 528 858	1,46%
ZINC LN	USD	GB00B15KY872	16 513 777	2,09%
3251.Befektetési jegy (határozatlan futamidő) Összesen:			***526 857 162,00***	***66,81%***

Az Alap tételes összetétele záró

Instrumentum	Devizanem	ISIN kód	Eszköz érték	%
MKB Nyersanyag EUR	EUR		603	0,00%
MKB Nyersanyag HUF	HUF		6 478 121	0,69%
MKB Nyersanyag USD	USD		184 177 866	19,58%
3221.Belföldi (nem állami) kötvény				
MNB250109	HUF	HU0000626411	69 886 670	7,43%
3251.Befektetési jegy (határozatlan futamidő)				
BRNT LN	USD	JE00B78CGV99	48 262 366	5,13%
BULL LN	USD	GB00B15KXX56	55 081 289	5,86%
CATL LN	USD	GB00B15KY096	23 532 817	2,50%
COFF LN ÚJ	USD	JE00BN7KB557	34 532 968	3,67%
COPA LN	USD	GB00B15KXQ89	36 523 915	3,88%
CORN LN ÚJ	USD	JE00BN7KB441	34 991 399	3,72%
COTN LN	USD	GB00B15KXT11	6 570 384	0,70%
CRUD LN	USD	GB00B15KXV33	58 325 616	6,20%
ETFS ALUMINIUM	USD	GB00B15KXN58	31 282 431	3,33%
HEAT LN	USD	GB00B15KXY63	17 919 821	1,91%
HOGS LN ÚJ	USD	JE00BN7KB771	16 303 685	1,73%
NGAS LN EQUITY	USD	JE00BN7KB334	48 659 821	5,17%
NICK LN	USD	GB00B15KY211	17 572 390	1,87%
SLVR LN	USD	GB00B15KY328	35 836 394	3,81%
SOYB LN	USD	GB00B15KY542	41 300 168	4,39%
SOYO LN	USD	GB00B15KY435	30 348 528	3,23%
SPDR GOLD TRUST	USD	US78463V1070	22 681 964	2,41%
SUGA LN	USD	GB00B15KY658	21 658 824	2,30%
UGAS LN	USD	GB00B15KXW40	22 479 283	2,39%
VANECK GOLD MINERS	USD	US92189F1066	38 706 230	4,12%
WEAT LN ÚJ	USD	JE00BN7KB664	22 440 858	2,39%
ZINC LN	USD	GB00B15KY872	21 220 600	2,26%
331.Határidős eladás				
X1174937 / USD250213	HUF		-1 590 100	-0,17%

4./ 2024. december 31-én forgalomban lévő befektetési jegyek száma

2024. január 1-én forgalomban lévő befektetési jegyek		**690 376 014**	**db**
2024. január 1-december 31. között eladott befektetési jegyek	+	244 586 247	db
2024. január 1-december 31. között visszaváltott befektetési jegyek	-	204 946 888	db
2024. december 31-én forgalomban lévő befektetési jegyek száma		**730 015 373**	**db**

5./ Könyvelési célból számolt egy befektetési jegyre jutó nettó eszközérték 2024. december 31-én:
1,288244 HUF

6./ Nettó eszközérték részletezése

adatok eFt-ban

	2023.12.31	**2024.12.31**
Befektetett eszközök	0	0
Követelések	0	0
Értékpapírok	565 711	756 118
Pénzeszközök	217 299	190 657
Aktív időbeli elhatárolások	20 694	27
Származtatott ügyletek ért. kül.	0	-1 590
Eszközök összesen	**803 704**	**945 212**
Kötelezettségek	165	200
Passzív elhatárolások	14 891	4 574
Nettó eszközérték/Saját tőke	**788 648**	**940 438**

7./ Az Alap eszközeinek összetétele

Megnevezés	**2023.12.31 (eFt)**	**Összes eszközök arányában (%)**	**Nettó eszközérték arányában (%)**
a) tőzsdén hivatalosan jegyzett átruházható értékpapírok	457 692	81%	58%
b) más szabályozott piacon forgalmazott átruházható értékpapírok	108 019	19%	14%
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	565 711	100%	72%

Megnevezés	**2024.12.31 (eFt)**	**Összes eszközök arányában (%)**	**Nettó eszközérték arányában (%)**
a) tőzsdén hivatalosan jegyzett átruházható értékpapírok	756 118	100%	80%
b) más szabályozott piacon forgalmazott átruházható értékpapírok	0	0%	0%
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	756 118	100%	80%

Az Alapkezelő a likviditást és a jövedelemtermelő képességet szem előtt tartva az alap tőkéjét 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: 72,97%

A kollektív befektetési formákat terhelő alapkezelési díj legmagasabb mértéke: 0,51%
Érintett befektetési forma: GDX VanEck Gold Miners ETF (ISIN US92189F1066)

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

8./ Az Alap eszközeinek alakulása

	2023.12.31 (eFt)	**2024.12.31 (eFt)**
a) befektetésekből származó jövedelem	70 606	33 647
b) egyéb bevétel	0	0
c) kezelési költségek	27 902	15 504
d) a letétkezelő díjai	1 803	1 585
e) egyéb díjak és adók	2 411	2 794
f) nettó jövedelem	**38 490**	**13 764**
g) felosztott és újra befektetett jövedelem	0	0
h) a tőkeszámla változásai	98 272	210 422
i) befektetések értéknövekedése, illetve értékcsökkenése	170 655	263 927
j) minden olyan egyéb változás, amely hatást gyakorol a befektetési alap eszközeire és kötelezettségeire	nincs ilyen	nincs ilyen

9. / Az elmúlt három üzleti évben számolt utolsó összesített nettó eszközérték és az egy jegyre jutó nettó eszközérték:

Üzleti év	A nettó eszközérték vonatkozási napja	Nettó eszközérték	Egy jegyre jutó nettó eszközérték
2022	2022.12.31	1 548 117 707	1,131131
2023	2023.12.31	788 647 592	1,142345
2024	2024.12.31	940 437 880	1,288244

10./ Származtatott ügyletek
Az Alap 2023.12.31-én nem rendelkezett származtatott ügyletekkel.

2024.12.31

Adatok Ft-ban

Ügylettípus	Devizapár	Lejárat napja	Kötési árfolyam	Várható eredmény
Határidős forward pozíció	USDHUF	2025.02.13	179 942 800	-1 590 100
Összesen:			**179 942 800**	**-1 590 100**

11./ A befektetési alapkezelő működésében bekövetkezett változások
Az Alapkezelő működésében nem történt jelentős változás az év során.

12./ 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

13./ 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 30 millió 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.

14./ Az Alap aktuális kockázati profilja és a kockázatok kezelése érdekében alkalmazott kockázatkezelési rendszerek
Ezt az Alapot a 7 osztály közül a 4. 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 kulcskockázatokat 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.

15./ Az Alap nevében alkalmazható tőkeáttétel mértékében bekövetkezett változások bemutatása
Az Alap teljes futamideje alatt egyszeres tőkeáttételt alkalmazott, abban változás nem következett be.

16./ 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 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.

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.

2025 első negyedévében nem történt lényeges változás a befektetési stratégiában.

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

Dátum	Nettó eszközérték	Befektetési jegy egyenleg	Egy jegyre jutó nettó eszközérték	Devizanem
2024.12.31	940 437 880	730 015 373	1,288244	HUF
2025.04.15	995 754 632	790 547 383	1,259576	HUF

Budapest, 2025. április 28.

_____

Vállalkozás vezetője (képviselője)

MELLÉKLETEK

MBH Nyersanyag Származtatott Alap
MÉRLEG

Adatok eFt-ban

Megnevezés	2023.12.31	2024.12.31
ESZKÖZÖK (AKTÍVÁK)	**803 704**	**945 212**
A.) Befektetett eszközök	0	0
I. Értékpapírok	0	0
1. Értékpapírok	0	0
2. Értékpapírok értékelési különbözete	0	0
a.) kamatokból, osztalékokból	0	0
b.) egyéb	0	0
II. Hosszú lejáratú bankbetétek	0	0
B.) Forgóeszközök	783 010	946 775
I. Követelések	0	0
1. Követelések	0	0
2. Követelések értékvesztése (-)	0	0
3. Külföldi pénzértékre szóló követelések értékelési különbözete	0	0
4. Forintkövetelések értékelési különbözete	0	0
II. Értékpapírok	565 711	756 118
1. Értékpapírok	395 056	490 601
2. Értékpapírok értékelési különbözete	170 655	265 517
a.) kamatokból, osztalékokból	0	0
b.) egyéb	170 655	265 517
III. Pénzeszközök	217 299	190 657
1. Pénzeszközök	217 299	190 657
2. Valuta, devizabetét értékelési különbözete	0	0
C.) Aktív időbeli elhatárolások	20 694	27
1. Aktív időbeli elhatárolások	20 694	27
2. Aktív időbeli elhatárolások értékvesztése (-)	0	0
D.) Származtatott ügyletek értékelési különbözete	0	-1 590
FORRÁSOK (PASSZÍVÁK)	**803 704**	**945 212**
E.) Saját tőke	788 648	940 438
I. Induló tőke	690 376	730 016
1. Kibocsátott befektetési jegyek névértéke	5 235 473	5 480 059
2. Visszavásárolt befektetési jegyek névértéke (-)	4 545 097	4 750 043
II. Tőkeváltozás (tőkenövekmény)	98 272	210 422
1. Visszavásárolt befektetési jegyek bevonási értékkülönbözete	-132 780	-127 666
2. Értékelési különbözet tartaléka	170 655	263 927
3. Előző év(ek) eredménye	21 907	60 397
4. Üzleti év eredménye	38 490	13 764
F.) Céltartalékok	0	0
G.) Kötelezettségek	165	200
I. Hosszú lejáratú kötelezettségek	0	0
II. Rövid lejáratú kötelezettségek	165	200
III. Külföldi pénzértékre szóló kötelezettségek értékelési különbözete	0	0
H.) Passzív időbeli elhatárolások	14 891	4 574

Eredménykimutatás

adatok eFt-ban

Megnevezés		2023.01.01-12.31	2024.01.01-12.31
I.	Pénzügyi műveletek bevételei	77 052	92 788
II.	Pénzügyi műveletek ráfordításai	6 446	59 141
III.	Egyéb bevételek	0	0
IV.	Működési költségek	32 116	19 883
V.	Egyéb ráfordítások	0	0
VI.	Fizetett, fizetendő hozamok	0	0
VII.	**Tárgyévi eredmény (I-II+III-IV-V-VI)**	**38 490**	**13 764**

2. 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.

3. Működési költségek részletezése

Megnevezés	2023.01.01-12.31	2024.01.01-12.31
	(eFt)	(eFt)
Alapkezelési díj	27 902	15 504
Letétkezelő díja	1803	1 585
Forgalmazóknak fizetett díj, bankköltség	199	258
Egyéb költségek	2 212	2 536
Felügyeleti díj	359	317
Brókeri jut,	0	125
KELER díjak	63	153
Könyvvizsgálati díj	1 215	1 330
MNB engedélyezés díja	80	160
Befektetési alapok különadója	495	451
Összesen:	**32 116**	**19 883**