MBH ALAPKEZELŐ

Elektronikusan aláírta:
Bedenek Melinda
Szigró

Elektronikusan aláírta:
Tichyné Szirmai Beatrix Eszter
Szigró

MBH Rotunda Abszolút Hozamú Származtatott Alap

Felügyeleti nyilvántartási szám: 1111-784

Éves jelentés

2024. január 1. - december 31.

Budapest, 2025. április 28.

Az Alap ismertetése

Az Alap megnevezése: MBH Rotunda Abszolút Hozamú Származtatott Alap (korábbi nevén: MBH Rotunda Abszolút Hozamú Származtatott Befektetési Alap, MKB Rotunda Abszolút Hozamú Származtatott 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-328/2019, 2019. május 15.

Felügyeleti nyilvántartásba vétel száma, kelte: H-KE-III-367/2019, 2019. június 12.

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 befektetési célja, hogy felülteljesítse az Alap Kezelési Szabályzatban meghatározott mindenkori éves minimum hozamkorlátját. Az Alapkezelő az alap befektetési célját rövid, közép és hosszú távú ügyletekkel kívánja elérni, amelynek jelentős része az átlagosnál magasabb kockázatok felvállalását is jelenti. Az Alap célja a tőkenövekedés. Az Alap földrajzi specifikációval és specifikus iparági kitettséggel nem rendelkezik. Az Alap potenciális befektetési területe a lehető legszélesebb és globális: hazai és nemzetközi részvények, tőzsdén kereskedett certifikátok, állampapírok, kötvények; jelzáloglevelek, egyéb hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok (Exchange Trade Note-ok (ETN), Exchange Trade Commodity-k (ETC-k)) kollektív befektetési értékpapírok, bankbetétek és egyéb pénzpiaci instrumentumok; részvényre, kötvényre, devizára, árura, kamatlábra, indexre és egyéb instrumentumokra szóló származtatott ügyletek.

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 Alapot az év során mérsékelt kockázatvállalás jellemezte. A portfolió kötvényekből, ETF-ekből, származtatott ügyletekből, illetve egyedi részvényekből állt. Az Alap aktív befektetési stratégiájából adódóan az összesített kockázati kitettség folyamatosan változott az év során, taktikai és stratégiai pozíciók egyaránt helyet kaptak a portfolióban. A devizakitettség szintén időről időre fedezésre került a devizapiacokkal kapcsolatos várakozásoknak megfelelően.

I./ Vagyonkimutatás

	2023.12.31 (eFt)	portfolióbeli arány	2024.12.31 (eFt)	portfolióbeli arány
a) átruházható értékpapírok	1 120 918	76,3%	2 399 701	74,56%
b) banki egyenlegek	400 108	27,2%	686 257	21,32%
c) egyéb eszközök	-7 116	-0,5%	141 651	4,40%
d) összes eszköz	1 513 910	103,1%	3 227 609	100,29%
e) kötelezettségek*	45 071	3,1%	9 338	0,29%
f) nettó eszközérték	**1 468 839**	**100,0%**	**3 218 271**	**100,00%**

*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	200 000	71 596	-829	70 767
ROMANI 2 04/14/33 EUR	100 000	28 864	386	29 250
ROMANI 4.625 EUR	140 000	43 806	3 097	46 903
		144 266	**2 654**	**146 920**
Részvény				
AA US USD	330000	33 637	5 234	38 871
ABNB US USD	300	14 865	-716	14 149
AKRBP NO NOK	800	8 147	-97	8 050
BELA GA EUR	2225	16 825	4 570	21 395
BWLPG NO NOK	1750	7 282	1 734	9 016
CHG LN GBP	9000	11 108	2 778	13 886
Corporate Office Properti USD	2000	17 953	-194	17 759
Deutsche Lufthansa EUR	4500	14 177	-314	13 863
Dino Polska SA PLN	350	13 609	587	14 196
ERSTE BANK EUR	2200	28 824	2 107	30 931
GAZP RX RUB	24000	0	0	0
GLNG US USD	2000	17 640	-1 711	15 929
L3 Harris Technologies USD	250	16 159	2 083	18 242
MYTIL GA EUR	665	3 754	5 588	9 342

NHY NO NOK	6400	14 742	164	14 906
OKEA NO NOK	18000	23 135	-6 832	16 303
PANW US USD	200	19 317	1 115	20 432
PEN NO NOK	5000	4 854	-250	4 604
PKN ORLEN SA PLN	10125	44 491	2 218	46 709
POWW US USD	24000	22 685	-5 224	17 461
RANA NO NOK	4983	11 746	1 810	13 556
Raytheon Technologies USD	1200	31 867	3 113	34 980
ROSN RX RUB	24000	0	0	0
SBER RX RUB	90040	0	0	0
SQZ LN GBP	6000	6 116	-52	6 064
STNG US USD	1500	31 398	197	31 595
TRIPADVISOR INC USD	3100	22 562	560	23 122
ZAP NO NOK	17851	37 805	-24 567	13 238
		474 698	**-6 099**	**468 599**
Befektetési jegy				
ACCROM I HUF	35560504	70000	22111	92 111
ADVENTUM SATIS EUR EUR	100000	35307	5995	41 302
		105307	**28106**	**133413**
Vállalati kötvény				
BCRBK 7.625 05/19/27 EUR	100000	37087	5180	42 267
CESSPO 5.943 06/29/27 EUR	100000	37162	3753	40 915
MBHBK 9 06/16/26 EUR	100000	36936	4736	41 672
NOVAKR 7.375 06/29/26 EUR	100000	37022	4006	41 028
PEPGRP 7.25 07/01/28 EUR	100000	37143	3748	40 891
RABHUG 8.75 11/22/25 EUR	200000	81426	-1206	80 220
RBACRO 7.875 06/05/27 EUR	100000	37200	5076	42 276
TVLRO 8.875 04/27/27 EUR	100000	37639	5078	42 717
		341615	**30371**	**371986**
Értékpapír összesen		**1 065 886**	**55 032**	**1 120 918**

Az Alap tételes összetétele záró

Értékpapír	Névérték / darab eredeti devizában	Beszerzési érték /KSZÉ (eFT)	Érték-különbözet (eFt)	Piaci érték (eFt)
Részvény				
2020 NO NOK	800	3 727	-277	3 450
AGAS NO NOK	1 300	4 965	-1 266	3 699
AIRBUS EUR	180	10 447	978	11 425
AKRBP NO NOK	520	4 788	-778	4 010
Alphabet Inc CL-A USD	630	39 584	7 356	46 940
AM FP EUR	100	7 941	146	8 087
APTV US ÚJ USD	720	16 569	570	17 139
ASML HOLDING NV EUR	92	26 281	-674	25 607
BAE SYSTEM GBP	2 200	14 004	-1 518	12 486
BELCO NO NOK	10 100	6 011	1 050	7 061
BMW (BAYERISCHE MOTOR WERKE AG) EUR	460	14 198	701	14 899
BOL SS 2023 SEK	1 150	12 357	426	12 783
CHARTER COMM USD	53	8 305	-1 155	7 150
CHG LN GBP	4 000	4 932	1 562	6 494
DAIMLER CHRYSLER REG EUR	630	14 455	-555	13 900
FINMECCANICA EUR	850	8 203	836	9 039
GAZP RX RUB	24 000	0	0	0
HAG GY EUR	1 040	12 211	2 503	14 714
HAUTO NO NOK	900	3 519	24	3 543

KINVB SS SEK	10 800	39 132	-10 621	28 511
L3 Harris Technologies USD	125	8 080	2 266	10 346
LOCKHEED MARTIN CO USD	20	3 343	482	3 825
MICRON INC. USD	155	6 551	-1 417	5 134
MICROSOFT CORP USD	200	32 078	1 103	33 181
MPC CONTAINER SHIPS AS NOK	15 450	11 778	-639	11 139
OKEA NO NOK	15 987	16 715	-5 261	11 454
PEN NO NOK	5 000	4 854	-19	4 835
POWW US USD	16 000	15 158	-8 230	6 928
QQ/ LN GBP	3 000	6 547	-389	6 158
R3NK GY EUR	1 130	9 704	-1 208	8 496
Raytheon Technologies USD	90	2 390	1 709	4 099
RHEINMETAL AG EUR	20	4 069	972	5 041
ROSN RX RUB	24 000	0	0	0
SAABB SS SEK	1 000	8 071	296	8 367
SAMSUNG COMMON GDR USD	40	17 959	-3 632	14 327
SBER RX RUB	90 040	0	0	0
SESG FP EUR	9 150	11 882	-407	11 475
SQZ LN GBP	6 000	6 116	-2 108	4 008
Stellantis NV EUR	48	24 951	-169	24 782
THALES SA EUR	130	8 209	-817	7 392
UBER US USD	560	15 705	-2 409	13 296
VAR NO NOK	3 150	3 961	-96	3 865
VOLKSWAGEN elsőbbségi EUR	384	14 390	-368	14 022
WAWI NO NOK	4 400	16 640	-2 332	14 308
WBA US Equity USD	1 700	6 011	232	6 243
ZIM US USD	1 700	15 983	-1 617	14 366
		522 774	**-24 750**	**498 024**
Befektetési jegy				
ADVENTUM SATIS EUR EUR	100 000	35 306	8 246	43 552
TIP5 LN USD	140 400	255 589	17 099	272 688
MINT LN USD	5 060	185 834	13 597	199 431
NIXT US USD	9 600	99 504	-2 659	96 845
SPDR S&P500 ETF TRUST USD	700	165 422	-3 945	161 477
FLOT LN USD	153 000	283 775	20 009	303 784
MLPD USD	4 490	81 246	9 556	90 802
STHY LN USD	8 100	284 890	15 913	300 803
		1 391 566	**77 816**	**1 469 382**
Kötvény				
MBHBK 9 06/16/26 EUR	100 000	36 935	7 051	43 986
MNB250109 HUF	300 000 000	299 514	0	299 514
NOVAKR 7.375 06/29/26 EUR	100 000	37 022	6 325	43 347
RBACRO 7.875 06/05/27 EUR	100 000	37 200	8 248	45 448
		410 671	**21 624**	**432 295**
Értékpapír összesen		**2 325 011**	**74 690**	**2 399 701**

II./ A forgalomban lévő befektetési jegyek száma
2 091 585 177 db

III./ Az egy befektetési jegyre jutó nettó eszközérték
1,538675 HUF/db

IV./ Az Alap eszközeinek összetétele

Megnevezés	2023.12.31 (eFt)	Összes eszközök arányában (%)	Nettó eszközérték arányában (%)
a) tőzsdén hivatalosan jegyzett átruházható értékpapírok	987 505	65,2%	67,2%
b) más szabályozott piacon forgalmazott átruházható értékpapírok	133 413	8,8%	9,1%
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	**1 120 918**	**74,0%**	**76,3%**

*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	1 923 854	59,60%	59,78%
b) más szabályozott piacon forgalmazott átruházható értékpapírok	43 552	1,35%	1,35%
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	432 295	13,39%	13,43%
Összesen	**2 399 701**	**74,35%**	**74,56%**

*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: 45,66%
A kollektív befektetési formákat terhelő alapkezelési díj legmagasabb mértéke: 1,2%
Érintett befektetési forma: ADVENTUM SATIS EUR Alap

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	420 184	159 300
b) egyéb bevétel	0	0
c) kezelési költségek	63 706	30 293
d) a letétkezelő díjai	1 565	2 077
e) egyéb díjak és adók	10 488	15 096
f) nettó jövedelem	**344 425**	**111 834**
g) felosztott és újra befektetett jövedelem	0	0
h) a tőkeszámla változásai	501 365	1 126 686
i) befektetések értéknövekedése, illetve értékcsökkenése	47 590	-27 417
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	1 552 111 153	1,212187
2023	2023.12.31	1 468 839 953	1,518222
2024	2024.12.31	3 218 270 490	1,538675

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						
X1031337/USD240124	414 000,00	354,545	2024.01.24	146 782	143 928	2 854
X1029498/EUR240216	103 000,00	384,59	2024.02.16	39 613	39 772	-160
X1029457/EUR240216	107 000,00	384,83	2024.02.16	41 177	41 317	-140
X1029486/EUR240605	427 000,00	389,84	2024.06.05	166 462	167 463	-1 001
X1025979/NOK240221	3 700 000,00	32,91	2024.02.21	121 767	127 071	-5 304
X1025462/USD240307	120 000,00	352,38	2024.03.07	42 286	41 929	356
X1025457/USD240307	600 000,00	352,13	2024.03.07	211 278	209 647	1 631
X1022418/EUR240410	400 000,00	384,82	2024.04.10	153 928	155 683	-1 755
X1022454/EUR240410	1 025 000,00	385,38	2024.04.10	395 015	398 938	-3 923
Összesen forward ügyletek:						**-7 442**
ÖSSZESEN :						**-7 442**

2024.12.31	Nyitott mennyiség	Kötési árfolyam/ár	Lejárat időpontja	Szerződés szerinti érték (Ft)	Piaci érték (Ft)	Várható eredmény (eFt)
Forward ügyletek						
Deviza határidős eladás						
USD250130	720 000,00	391,875	2025.01.30	282 150 000	283 901 800	-1 752
EUR250213	227 000,00	412,90	2025.02.13	93 728 300	93 504 845	223
USD250213	360 000,00	391,18	2025.02.13	140 824 800	142 069 226	-1 244
USD250130	340 000,00	391,6634	2025.01.30	133 165 556	134 064 739	-899
GBP250115	170 000,00	487,537288	2025.01.15	82 881 339	84 070 030	-1 189
USD250130	400 000,00	387,72613	2025.01.30	155 090 452	157 723 222	-2 633

USD250115	580 000,00	379,27	2025.01.15	219 976 600	228 493 944	-8 517
USD250115	300 000,00	376,915	2025.01.15	113 074 500	118 186 523	-5 112
USD250115	923 000,00	375,42	2025.01.15	346 512 660	363 620 534	-17 108
USD250115	500 000,00	375,475	2025.01.15	187 737 500	196 977 538	-9 240
EUR250130	635 000,00	408,00	2025.01.30	259 080 000	261 198 431	-2 118
EUR250130	100 000,00	404,73	2025.01.30	40 473 000	41 133 611	-661
USD250130	400 000,00	366,645	2025.01.30	146 658 000	157 723 222	-11 065
USD250130	450 000,00	367,63	2025.01.30	165 433 500	177 438 625	-12 005
USD250115	420 000,00	355,6275	2025.01.15	149 363 550	165 461 132	-16 097
USD250115	330 000,00	355,50	2025.01.15	117 315 000	130 005 175	-12 690
Összesen forward ügyletek:						**-102 107**
ÖSSZESEN :						**-102 107**

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 100.000.000 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	105,92%
2024.12.31	138,62%

XII./ 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 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 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.

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.
2025 első negyedévében nem történt lényeges változás a befektetési stratégiában.

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

Tárgynap (T):	2024.12.31	2025.04.15
Aktuális nettó eszközérték	3 218 270 490	2 834 030 311
Unitok száma	2 091 585 177	1 865 783 398
Eszközérték/Jegy	1,538675	1,518949

Budapest, 2025. április 28.

_____
Vállalkozás vezetője (képviselője)

MELLÉKLETEK

MBH Rotunda 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)**	**1 521 352**	**0**	**3 329 716**
08.	I.	KÖVETELÉSEK (09.+10.+11.+12. sor)	326	0	243 758
09.	1.	Követelések	326		243 758
10.	2.	Követelések értékvesztése (-)			
11.	3.	Külföldi pénzértékre szóló követelések értékelési különbözete			
12.	4.	Forintkövetelések értékelési különbözete			
13.	II.	ÉRTÉKPAPÍROK (14.+15. sor)	1 120 918	0	2 399 701
14.	1.	Értékpapírok	1 065 886		2 325 011
15.	2.	Értékpapírok értékelési különbözete (16.+17. sor)	55 032	0	74 690
16.		a) kamatokból, osztalékokból	14 919		5 384
17.		b) egyéb	40 113		69 306
18.	III.	PÉNZESZKÖZÖK (19.+20. sor)	400 108		686 257
19.	1.	Pénzeszközök	400 108		686 257
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**	-7 442		-102 107
25.		**ESZKÖZÖK ÖSSZESEN (01.+07.+21.+24. sor)**	**1 513 910**	**0**	**3 227 609**
26.	**E.**	**Saját tőke (27.+30. sor)**	**1 468 839**	**0**	**3 218 271**
27.	I.	INDULÓ TŐKE (28.+29. sor)	967 474	0	2 091 585
28.		a) kibocsátott befektetési jegyek névértéke	2 135 054		3 537 333
29.		b) visszavásárolt befektetési jegyek névértéke (-)	-1 167 580		-1 445 748
30.	II.	TŐKEVÁLTOZÁS (TŐKENÖVEKMÉNY)(31.+32.+33.+34. sor)	501 365	0	1 126 686
31.		a) visszavásárolt befektetési jegyek bevonási értékkülönbözete	224 905		813 399
32.		b) értékelési különbözet tartaléka	47 590		-27 417
33.		c) előző év(ek) eredménye	-115 555		228 870
34.		d) üzleti év eredménye	344 425		111 834
35.	**F.**	**Céltartalékok**			
36.	**G.**	**Kötelezettségek (37.+38.+39. sor)**	**160**	**0**	**2 983**
37.	I.	HOSSZÚ LEJÁRATÚ KÖTELEZETTSÉGEK			
38.	II.	RÖVID LEJÁRATÚ KÖTELEZETTSÉGEK	160		2 983
39.	III.	KÜLFÖLDI PÉNZÉRTÉKRE SZÓLÓ KÖTELEZETTSÉGEK ÉRTÉKELÉSI KÜLÖNBÖZETE			
40.	**H.**	**Passzív időbeli elhatárolások**	**44 911**		**6 355**
41.		**FORRÁSOK ÖSSZESEN (26.+35.+36.+40. sor)**	**1 513 910**	**0**	**3 227 609**

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	975 146		938 551
II.	PÉNZÜGYI MŰVELETEK RÁFORDÍTÁSAI	554 962		779 251
III.	EGYÉB BEVÉTELEK	3		0
IV.	MŰKÖDÉSI KÖLTSÉGEK	75 052		46 451
V.	EGYÉB RÁFORDÍTÁSOK	710		1 015
VI.	FIZETETT, FIZETENDŐ HOZAMOK	0		0
VII.	TÁRGYÉVI EREDMÉNY	344 425	0	111 834

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	22 299	30 293
Teljesítménydíj	41 407	0
Letétkezelői díj	1 565	2 077
Megbízási díj	3 982	8 584
Felügyeleti díj	541	731
Könyvvizsgálói díj	1 175	1 286
Bankköltség	860	230
KELER díj	283	131
BONY díj	1 581	1 536
Egyéb költség	140	204
Könyvelési díj	1 219	1 379
Működési költség összesen	**75 052**	**46 451**