

Elektronikusan aláírta:

Bedenek Melinda

Szignó

Elektronikusan aláírta:

Tichyné Szirmai Beatrix Eszter

Szignó

H	-	K	E	-	III	-	6	8	3/	2	0	1	4
---	---	---	---	---	-----	---	---	---	----	---	---	---	---

MNB engedély száma

2	0	1	4	.	1	0	.	0	1
---	---	---	---	---	---	---	---	---	---

MNB engedély dátuma

Alapkezelő: MBH Alapkezelő Zrt.

Forgalmazó: MBH Bank Nyrt. MBH Befektetési Zrt. Concorde Értékpapír Zrt. ERSTE Befektetési Zrt. Raiffeisen Bank Zrt.

Letétkezelő: MBH Bank Nyrt.

MBH Aktív Alfa Abszolút Hozamú Származtatott Alap

a vállalkozás megnevezése

1068 Budapest, Benczúr utca 11.

a vállalkozás címe

2024 . évi

Éves beszámoló

Budapest, 2025. április 28.

P.H.

MBH Alapkezelő Zrt.

H	-	K	E	-	III	-	6	8	3/	2	0	1	4
---	---	---	---	---	-----	---	---	---	----	---	---	---	---

MNB engedély száma

2	0	1	4	.	1	0	.	0	1
---	---	---	---	---	---	---	---	---	---

MNB engedély dátuma

2024 . évi

MBH Aktív Alfa Abszolút Hozamú Származtatott Alap

MÉRLEG

Eszközök (aktívák)

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)		11 176 491	0	45 182 114
08.	I. KÖVETELÉSEK (09.+10.+11.+12. sor)		4 124	0	319 496
09.	1. Követelések		4 124		319 496
10.	2. Követelések értékvesztése (-)				
11.	3. Külföldi pénzürtékre szóló követelések értékelési különbözete				
12.	4. Forintkövetelések értékelési különbözete				
13.	II. ÉRTÉKPAPÍROK (14.+15. sor)		10 342 404	0	40 369 716
14.	1. Értékpapírok		9 445 012		37 549 216
15.	2. Értékpapírok értékelési különbözete (16.+17. sor)		897 392	0	2 820 500
16.	a) kamatokból, osztalékokból		114 320		93 855
17.	b) egyéb		783 072		2 726 645
18.	III. PÉNZESZKÖZÖK (19.+20. sor)		829 963		4 492 902
19.	1. Pénzeszközök		829 963		4 492 902
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		41 186		58 995
25.	ESZKÖZÖK ÖSSZESEN (01.+07.+21.+24. sor)		11 217 677	0	45 241 109
26.	E. Saját tőke (27.+30. sor)		10 918 746	0	44 375 604
27.	I. INDULÓ TŐKE (28.+29. sor)		7 118 201	0	25 277 373
28.	a) kibocsátott befektetési jegyek névértéke		36 666 410		56 739 950
29.	b) visszavásárolt befektetési jegyek névértéke (-)		-29 548 209		-31 462 577
30.	II. TŐKEVÁLTOZÁS (TŐKENÖVEKMÉNY)(31.+32.+33.+34. sor)		3 800 545	0	19 098 231
31.	a) visszavásárolt befektetési jegyek bevonási értékkülönözete		-711 299		12 088 630
32.	b) értékelési különbözet tartaléka		938 578		2 879 495
33.	c) előző év(ek) eredménye		2 589 742		3 573 266
34.	d) üzleti év eredménye		983 524		556 840
35.	F. Céltartalékok				
36.	G. Kötelezettségek (37.+38.+39. sor)		102	0	11 976
37.	I. HOSSZÚ LEJÁRATÚ KÖTELEZETTSÉGEK				
38.	II. RÖVID LEJÁRATÚ KÖTELEZETTSÉGEK		102		11 976
39.	III. KÜLFÖLDI PÉNZÉRTÉKRE SZÓLÓ KÖTELEZETTSÉGEK ÉRTÉKELÉSI KÜLÖNBÖZETE				
40.	H. Passzív időbeli elhatárolások		298 829		853 529
41.	FORRÁSOK ÖSSZESEN (26.+35.+36.+40. sor)		11 217 677	0	45 241 109

H	-	K	E	-	III	-	6	8	3/	2	0	1	4
---	---	---	---	---	-----	---	---	---	----	---	---	---	---

MNB engedély száma

2	0	1	4	.	1	0	.	0	1
---	---	---	---	---	---	---	---	---	---

MNB engedély dátuma

2024 . évi

MBH Aktív Alfa Abszolút Hozamú Származtatott Alap

"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	2 554 598		2 901 630
II.	PÉNZÜGYI MŰVELETEK RÁFORDÍTÁSAI	1 111 286		1 182 046
III.	EGYÉB BEVÉTELEK	21		0
IV.	MŰKÖDÉSI KÖLTSÉGEK	454 905		1 152 463
V.	EGYÉB RÁFORDÍTÁSOK	4 904		10 281
VI.	FIZETETT, FIZETENDŐ HOZAMOK	0		0
VII.	TÁRGYÉVI EREDMÉNY	983 524	0	556 840

Budapest, 2025. április 28.

P.H.

MBH Alapkezelő Zrt.

2024
KIEGÉSZÍTŐ MELLÉKLET

TARTALMA:

I. ÁLTALÁNOS RÉSZ

II. SPECIFIKUS ADATOK

II./1.	KÖVETELÉSEK	
II./2.	TÁRGYÉVBEN ELSZÁMOLT ÉRTÉKVESZTÉS	
II./3.	AKTÍV IDŐBELI ELHATÁROLÁSOK	
II./4.	HOSSZÚ LEJÁRATÚ KÖTELEZETTSÉGEK,	RÖVID LEJÁRATÚ KÖTELEZETTSÉGEK
II./5.	ESZKÖZ/FORRÁS ÁTCSOPORTOSÍTÁS	
II./6.	SAJÁT TŐKE ALAKULÁSA	
II./7.	PASSZÍV IDŐBELI ELHATÁROLÁSOK	

III. TÁJÉKOZTATÓ ADATOK

III./1.	PÉNZÜGYI MŰVELETEK BEVÉTELEI
III./2.	PÉNZÜGYI MŰVELETEK RÁFORDÍTÁSAI
III./3.	MŰKÖDÉSI KÖLTSÉGEK
III./4.	SPECIÁLIS ÉS MÉRLEGEN KÍVÜLI KÖTELEZETTSÉGEK
III./5.	A MÉRLEG-FORDULÓNAPI ESZKÖZ-ÁLLOMÁNY
III./6.	SZÁRMAZTATOTT ÜGYLETEK
III./7.	PORTFÓLIÓ JELENTÉS
III./8.	CASH FLOW
III./9.	EGYEZTETŐ TÁBLA

Budapest, 2025. április 28.

P.H.

MBH Alapkezelő Zrt.

MBH Aktív Alfa Abszolút Hozamú Származtatott Alap

I. ÁLTALÁNOS RÉSZ

Az alapot a Budapest Alapkezelő Zrt. és az MKB – Pannónia Alapkezelő Zrt. 2022. szeptember 1. napjával történő egyesülésével megalakult MBH Alapkezelő Zrt. kezeli és képviseli. A Társaság alaptőkéje a mérlegkészítés időpontjában 806.120.000 forint.

Székhelye: 1068 Budapest, Benczúr utca 11.

Cégjegyzék száma: 01-10-041964

Közzétételi hely: www.mkbalapkezeslo.hu

Az Alapkezelő képviseletében az alap beszámolójának aláírására jogosultak:

Bedenek Melinda

1048 Budapest, Csíksomlyó utca 30/B. B. ép. fsz. 2.

Tichyné Szirmai Beatrix Eszter

2316 Tököl, Táncsics Mihály u. 1/A

A befektetési alapnál a könyvvizsgálat kötelező, melyet a 2024. évben Deloitte Könyvvizsgáló és Tanácsadó Kft. végez.

A könyvvizsgálatért személyében is felelős személy: Molnár Attila (Magyar Könyvvizsgálói Kamara 007379) Könyvvizsgáló által felszámított könyvvizsgálói díj 2024. évben nettó 1.635.492 Ft.

A könyvviteli szolgáltatás körébe tartozó feladatok irányításáért, vezetéséért felelős személy:

Neve: Andrej Andrea

Lakcíme: 5700 Gyula, Kazinczy u. 15.

Regisztrációs száma: Magyar Könyvvizsgálói Kamara 201605

Számviteli politika

A számviteli politika fő vonásai

Az Alap számviteli politikáját a számviteli törvény és a befektetési alapok beszámoló készítési és könyvvezetési kötelezettségének sajátosságairól szóló 215/2000. (XII. 11.) kormány rendelet alapján alakította ki.

Az Alap kettős könyvvitelt vezet, éves beszámolót készít, melynek része a mérleg, az eredménykimutatás, a kiegészítő melléklet és a Cash flow-kimutatás. Az Alap eszközeiről részletes nyilvántartást vezet, az értékpapírok értékelése az Alap kezelési szabályzatának megfelelően történik. Az értékpapírok nem realizált árfolyam különbözetét a tárgyévi eredmény nem tartalmazza, az közvetlenül a tőkenövekménnyel szemben kerül elszámolásra. A deviza, illetve valutakészletek ártértékelési különbözetét a tárgyévi eredmény tartalmazza.

A befektetési jegyek napi folyóáron kerülnek eladásra, illetve visszavásárlásra. A forgalmazás névértékben az induló tőkét, a befektetési jegyek névértéke és folyóára közötti értékelésből adódó - különbözet a tőkenövekményt változtatja. Az összehasonlíthatóság elve érdekében a mérlegben és az eredménykimutatásban az előző évi adatok a rendelet előírásainak megfelelő bontásban szerepelnek.

A beszámoló szempontjából jelentős hiba

Jelentős hiba - ami szükségessé teszi a háromszlopos beszámoló elkészítését - az a hiba, melyet ellenőrzés vagy önellenőrzés tár fel, és beszámolóval lezárt évre vonatkozik, a hibák és hibahatások előjeltől független együttes értéke pedig meghaladja az ellenőrzött üzleti év mérleg-főösszegének 2%-át, illetve ha a mérlegfőösszeg 2%-a nem haladja meg az 1 millió forintot, akkor az 1 millió forintot. Ezentúl minőségi szempontok alapján jelentős hibának minősül az a hiba is, amely szorosan kapcsolódik egy az előzőekben megadott határérték alapján ugyanazon évben, de másik évre vonatkozóan feltárt jelentős hibához.

A valuta és devizatételek évközi elszámolásának módja

Az Alap az évközi valuta és devizatételeket az MNB által közzétett a gazdasági esemény teljesítésének napjára szóló devizaárfolyamon

számítja át forintra.

A valutában és devizában fennálló eszközök és kötelezettségek év végi értékelése

Az Alap a valutában és devizában fennálló eszközöket és kötelezettségeket az év végi értékelés során az MNB által közzétett a mérleg fordulónapjára szóló devizaárfolyamon értékeli.

A mérleghez kapcsolódó kiegészítések:

Az értékpapírok állományának összetételét külön kimutatás tartalmazza. Az értékpapírok záró állománya az év utolsó napján érvényes MNB árfolyamon lett értékelve. A saját tőke induló tőkéből és tőkenövekményből áll. Az induló tőke az alakuláskori és a későbbi forgalmazásból származó befektetési jegyeket tartalmazza névértéken.

A tőkenövekményt az előző évek és a tárgyév eredménye, valamint az értékpapírok és a befektetési jegyek értékelési különbözete teszi ki. A rövidlejáratú kötelezettségek összege a tárgyidőszak végén beérkező, de pénzügyileg még nem rendezett költségszámlákból tevődik össze. A passzív időbeli elhatárolások a tárgyévet terhelő időarányos kötelezettségeket tartalmazza.

Az eredménykimutatáshoz kapcsolódó kiegészítés:

A pénzügyi műveletek bevételei a tárgyévben realizált és nem realizált kamatokat, árfolyamnyereségeket tartalmazza. Az árfolyamveszteségek a pénzügyi műveletek ráfordításai között lettek elszámolva. Az elszámolt működési költségeket külön táblázat részletezi költségnemenként, a kimutatás a tárgyidőszak végéig pénzügyileg rendezett összegeket is tartalmazza.

Egyéb

Az Alap befektetési jegyeinek névértéke: 1 Ft, azaz egy forint.

Az alapnál kölcsönbe adott, illetve kölcsönbe vett értékpapírok, kapott és adott fedezetek, biztosítékok, óvadékok, garancia- és kezességvállalások mérlegfordulókor nem voltak.

II. Az alap működését és eszközeit befolyásoló jelentős esemény

II./1. KÖVETELÉSEK

	Előző év eFt	Tárgyév eFt
Követelések áruszállításból és szolgáltatásból (vevők)		
Adott előlegek		
Változó letét/alapletét számlák		314 323
Értékpapírforgalmazók pénzszámla		
Egyéb követelések	4 124	5 173
Követelések értékvesztése		
Összes követelés	4 124	319 496

II./2. TÁRGYÉVBEN ELSZÁMOLT ÉRTÉKVESZTÉS

	Előző év eFt	Tárgyév eFt
Számvitelben elszámolt értékvesztés	0	0

Értékvesztés nem került elszámolásra.

MBH Aktív Alfa Abszolút Hozamú Származtatott Alap

AKTÍV IDŐBELI ELHATÁROLÁSOK

	Előző év	Tárgyév
	eFt	eFt
	0	0
	0	0
Aktív időbeli elhatárolások összesen:	0	0

HOSSZÚ LEJÁRATÚ KÖTELEZETTSÉGEK

	Előző év eFt	Tárgyév eFt
Hosszú lejáratú kötelezettségek az alapkezelővel szemben		
Egyéb hosszú lejáratú kötelezettségek		
Összes hosszú lejáratú kötelezettség	0	0

RÖVID LEJÁRATÚ KÖTELEZETTSÉGEK

	Előző év eFt	Tárgyév eFt
Kapott előlegek		
Kötelezettségek áruszállításból és szolgáltatásból (szállítók)	102	11 976
Rövid lejáratú kötelezettségek az alapkezelővel szemben		
Befektetési jegy forgalmazási számla		
Értékpapír adásvétel elszámolási számla		
Egyéb rövid lejáratú kötelezettségek		
Összes rövid lejáratú kötelezettség	102	11 976

ESZKÖZ/FORRÁS ÁTCSOPORTOSÍTÁS

	Előző év eFt	Tárgyév eFt
		0
Átcsoportosítás az egyéb kötelezettségek közé összesen:	0	0

**HOSSZÚ LEJÁRATÚ KÖTELEZETTSÉGEK KÖZÜL ÁTSOROLÁS
RÖVID LEJÁRATÚ KÖTELEZETTSÉGEK KÖZÉ**

	Előző év eFt	Tárgyév eFt
Átsorolás rövid lejáratú kötelezettségek közé összesen:	0	0

SAJÁT TŐKE ALAKULÁSA

2024 . évi

eFt

Megnevezés	Nyitó érték	Évközi		Záró érték
		Növekedés	Csökkenés	
Kibocsátott befektetési jegyek névértéke	36 666 410	20 073 540	0	56 739 950
Visszavásárolt befektetési jegyek névértéke	-29 548 209	0	1 914 368	-31 462 577
Visszavásárolt befektetési jegyek bevonási értékkülönbözete	-711 299	14 104 349	1 304 420	12 088 630
Értékelési különbözet tartaléka	938 578	23 200 620	21 259 703	2 879 495
Előző év (évek) eredménye	2 589 742	983 524	0	3 573 266
Üzleti év eredménye	983 524	556 840	983 524	556 840
SAJÁT TŐKE	10 918 746	58 918 873	25 462 015	44 375 604

PASSZÍV IDŐBELI ELHATÁROLÁSOK

	Előző év	Tárgyév
	eFt	eFt
Alapkezelői díj	13 308	50 031
Teljesítménydíj	280 389	790 940
Könyvvizsgálói díj	1 897	2 077
Felügyeleti díj	949	3 031
Letétkezelési díj	916	3 151
Különadó	1 268	4 180
Forgalmazási díj	0	0
Könyvelési díj	102	119
Passzív időbeli elhatárolások összesen:	298 829	853 529

PÉNZÜGYI MŰVELETEK BEVÉTELEI

Megnevezés	Előző év eFt	Tárgyév eFt
Árfolyamnyereség	412 659	902 105
Folyószámla/ betét kamat	112 068	334 900
Kapott értékpapír kamat	284 824	715 695
Kapott osztalék	74 444	0
Határidős ügyletek bevételei	1 642 635	562 266
Egyéb pénzügyi műveletek bevételei	27 968	386 664
Pénzügyi műveletek bevételei összesen	2 554 598	2 901 630

PÉNZÜGYI MŰVELETEK RÁFORDÍTÁSAI

Megnevezés	Előző év eFt	Tárgyév eFt
Árfolyamveszteség	301 067	113 618
Fiztett kamat	67	0
Osztalékadó	4	251
Határidős ügyletek ráfordításai	519 311	867 460
Egyéb pénzügyi műveletek ráfordításai	290 837	200 717
Pénzügyi műveletek ráfordításai összesen	1 111 286	1 182 046

MŰKÖDÉSI KÖLTSÉGEK

Megnevezés	Előző év eFt	Tárgyév eFt
Alapkezelői díj	148 952	306 426
Teljesítménydíj	280 389	790 940
Letétkezelői díj	10 357	20 851
Megbízási díj	6 806	20 422
Felügyeleti díj	3 647	7 415
Könyvvizsgálói díj	1 897	2 077
Bankköltség	742	779
KELER díj	438	1 489
BONY díj	377	525
Egyéb költség	80	160
Könyvelési díj	1 220	1 379
Működési költség összesen	454 905	1 152 463

SPECIÁLIS ÉS MÉRLEGEN KÍVÜLI KÖTELEZETTSÉGEK

	Előző év eFt	Tárgyév eFt
5 évnél hosszabb lejáratú kötelezettségek	nincs	nincs
Zálogjoggal, vagy hasonló joggal biztosított kötelezettségek	nincs	nincs
Környezetvédelmi eszközök, jelenlegi és jövőbeni környezetvédelmi kötelezettségek	nincs	nincs
Jövőbeni bérleti díj fizetési kötelezettség (tartós bérlet)	nincs	nincs
Egyéb mérlegen kívüli tételek	500 000	500 000

A MÉRLEG-FORDULÓNAPI ESZKÖZ-ÁLLOMÁNY

2024 . évi

eFt

Értékpapír	Névérték / darab eredeti devizában	Beszerzési érték/KSZÉ (eFt)	Értékkülönbözet (eFt)	Piaci érték (eFt)
Államkötvény				
A270422B20 HUF	200 000 000	202 220	2 179	204 399
		202 220	2 179	204 399
Részcvény				
ALIBABA Group Holding USD	10 000	378 173	-44 439	333 734
BANK PEKAO SA PLN	62 231	797 569	26 013	823 582
DELTA HB HUF	2 000 000	82 073	43 127	125 200
GS PARK EUR EUR	100 000	373 134	94 368	467 502
MAGYAR TELEKOM (MATÁV) HUF	285 172 700	2 340 720	1 292 380	3 633 100
MEGAKRÁN HUF	10 730 000	39 761	4 017	43 778
MKB BANK HUF	1 030 044 000	2 448 715	80 649	2 529 364
MOL HUF	1 222 750	25 521	1 183	26 704
Orange Polska SA PLN	400 000	304 564	-21 798	282 766
OTP Bank HUF	16 000 000	2 904 776	565 624	3 470 400
PZU PW PLN	50 000	206 355	13 608	219 963
RAIFFEISEN BANK EUR	60 000	402 447	83 509	485 956
RICHTER G. TÖRZS HUF	45 000 000	4 126 963	553 037	4 680 000
SHOPPER PARK PLUS EUR	193 844	879 892	58 131	938 023
WIZZ AIR GBP	50 000	351 629	3 919	355 548
		15 662 292	2 753 328	18 415 620
Befektetési jegy				
ADVENTUM SATIS EUR EUR	800 000	282 456	65 971	348 427
ISHARES 20+ YEAR Treasury Bond ETF USD	10 000	354 158	-10 427	343 731
ISHARES MSCI POLAND ETF USD	40 000	339 698	-11 121	328 577
MKBINGATLAN HUF	36 000 000	36 000	14 698	50 698
RECORDE INGFEJL "A" EUR	300 000	114 777	20 041	134 818
SOLUS I KOCKÁZATI TŐKEALAP B SOR HUF	150 000 000	150 000	-45 544	104 456
		1 277 089	33 618	1 310 707
Vállalati kötvény				
BTF 0 02/19/25 EUR	20 000 000	8 131 995	39 540	8 171 535
CORDIA 4 11/07/26 HUF	450 000 000	268 234	7 579	275 813
MNB250109 HUF	4 200 000 000	4 193 209	0	4 193 209
NITROG 7 05/14/25 EUR	3 480 000	1 061 456	-122 121	939 335
OTPHB Var 11/49 EUR	1 187 000	414 039	77 834	491 873
POLGB 2 08/25/36 PLN	30 000 000	2 693 599	-18 598	2 675 001
ROMANI 5.125 09/24/31 EUR	8 000 000	3 249 253	5 583	3 254 836
WINGHL 8.9 04/02/27 EUR	1 000 000	395 830	41 558	437 388
		20 407 615	31 375	20 438 990
Értékpapír összesen		37 549 216	2 820 500	40 369 716

SZÁRMAZTATOTT ÜGYLETEK

2024 . évi

	Nyitott mennyiség	Kötési árfolyam/ár	Kötésnap	Lejárat időpontja	Árfolyam/Ár 2024.12.31	Szerződés szerinti érték (Ft)	Piaci érték (Ft)	Várható eredmény (eFt)
Forward ügyletek								
Deviza határidős eladás								
EUR250115	2 000 000	409,67	2024.12.17	2025.01.15	410,70	819 340 000	821 400 581	-2 061
PLN250115	16 500 000	96,1508	2024.12.17	2025.01.15	96,00	1 586 488 200	1 583 945 991	2 542
PLN250115	3 000 000	95,815	2024.12.13	2025.01.15	96,00	287 445 000	287 990 180	-545
USD250115	500 000	390,55	2024.12.13	2025.01.15	393,96	195 275 000	196 977 538	-1 703
PLN250115	8 500 000	95,70	2024.12.12	2025.01.15	96,00	813 450 000	815 972 177	-2 522
EUR250115	43 500 000	412,36	2024.12.10	2025.01.15	410,70	17 937 660 000	17 865 462 639	72 197
GBP250115	720 000	498,64	2024.12.10	2025.01.15	494,53	359 020 800	356 061 303	2 959
PLN250115	11 300 000	96,2535	2024.12.10	2025.01.15	96,00	1 087 664 550	1 084 763 012	2 903
USD250115	5 000 000	391,00	2024.12.10	2025.01.15	393,96	1 955 000 000	1 969 775 376	-14 775
Összesen forward ügyletek:								58 995
ÖSSZESEN :								58 995

	Előző évi realizált eredmény (eFt)		Tárgyévi realizált eredmény (eFt)	
	nyereség	veszteség	nyereség	veszteség
Forward ügyletek	1 642 635	519 311	562 266	867 460
ÖSSZESEN :	1 642 635	519 311	562 266	867 460

PORTFÓLIÓ JELENTÉS

Alapadatok:
Alap neve, lajstromszáma: MBH Aktív Alfa Abszolút Hozamú Származtatott Alap (1111-582)
Alapkezelő neve: MBH Alapkezelő Zrt.
Letétkezelő neve: MBH Bank Nyrt.
NEÉ számítás típusa: Napi

Tárgynap (T):	2024.12.31
Saját tőke (Ft):	44 375 604 704
Egy jegyre jutó NEÉ:	1,7555
Darabszám (db):	25 277 373 441

A tárgynapi nettó eszközérték meghatározása:

I.	KÖTELEZETTSÉGEK			Osszeg/Érték (eFt)	(%)
I/1.	Hitelállomány (összes):	Hitelező	Futamidő	0	-
I/2.	Egyéb kötelezettségek (összes):			11 976	1%
	Alapkezelői díj miatt			0	-
	Letétkezelői díj miatt			0	-
	Bizományosi díj miatt			0	-
	Forgalmazási költség miatt			0	-
	Könyvelési díj miatt			239	-
	Könyvvizsgálói költség miatt			0	-
	Költségment elszámolt egyéb tétel miatt			375	-
	Egyéb - nem költség alapú - kötelezettség			11 362	-
I/3.	Céltartalékok (összes):			0	-
I/4.	Passzív időbeli elhatárolások (összes):			853 529	99%
	Kötelezettségek összesen:			865 505	100%
II.	ESZKÖZÖK				(%)
II/1.	Folyószámla, készpénz (összes):			4 492 902	9,93%
II/2.	Egyéb követelés (összes):			319 496	0,71%
II/3.	Lekötött bankbetétek (összes):	Bank	Futamidő	0	
II/3.1.	Max 3 hó lekötésű (összes):				
II/3/2.	3 hónapnál hosszabb lekötésű (összes):				
II/4.	Értékpapírok (összes):	Devizanem	Névérték	40 369 716	89,23%
II/4.1.	Állampapírok (összes):			204 399	
II/4.1.1.	Kötvények (összes):	HUF	200 000 000	204 399	
II/4.1.2.	Kincstárjegyek (összes):			204 399	
II/4.1.3.	Egyéb jegybanképes ép. (összes):				
II/4.1.4.	Külföldi állampapírok (összes):				
II/4.2.	Gazdálkodói és egyéb hitelviszonyt megtestesítő ép.:			20 438 990	
II/4.2.1.	Tőzsdére bevezetett (összes):	HUF	4 650 000 000	6 337 618	
		EUR	5 667 000	4 469 022	
II/4.2.2.	Külföldi kötvények (összes):	EUR	28 000 000	1 868 596	
		PLN	30 000 000	14 101 372	
II/4.2.3.	Tőzsdén kívüli (összes):			11 426 371	
II/4.3.	Résztvények (összes):			2 675 001	
		HUF	1 390 269 450	18 415 620	
		EUR	353 844	14 508 546	
		USD	10 000	1 891 481	
		GBP	50 000	333 734	
		PLN	512 231	355 548	
II/4.3.1.	Tőzsdére bevezetett (összes):			1 326 311	
II/4.3.2.	Külföldi részvények (összes):				
II/4.3.3.	Tőzsdén kívüli (összes):				
II/4.4.	Jelzáloglevelek (összes):				
II/4.4.1.	Tőzsdére bevezetett (összes):				
II/4.4.2.	Tőzsdén kívüli (összes):				
II/4.5.	Befektetési jegyek (összes):	HUF	186 000 000	1 310 707	
		EUR	1 100 000	155 154	
		USD	50 000	483 245	
II/4.5.1.	Tőzsdére bevezetett (összes):			672 308	
II/4.5.2.	Tőzsdén kívüli (összes):				
II/4.6.	Kárpótlási jegy (összes):				
II/5.	Aktív időbeli elhatárolások (összes):			0	0,00%
II/6.	Határidős ügyletek értékelési különbözete:			58995	0,13%
	Eszközök összesen:			45 241 109	100%

Az alapnál kölcsönbe adott, illetve kölcsönbe vett értékpapírok, hozamra és tőke megóvására tett ígéret, kapott és adott fedezetek, biztosítékok, óvadékok, garancia- és kezességvállalások mérlegfordulókor nem voltak.

CASH FLOW

EFT EFT

	A tétel megnevezése	Előző év	Tárgyév
I.	Működési cash flow (01.-14. sorok)	698 901	-1 011 769
01.	Tárgyévi eredmény (befolyt bérleti díjak,kapott hozamok nélkül) +-	797 079	-318 282
02.	Elszámolt amortizáció +		
03.	Elszámolt értékvesztés és visszaírás +-		
04.	Elszámolt értékelési különbözet +-	-938 578	-2 879 495
05.	Céltartalékképzés és felhasználás különbözete +-		
06.	Ingatlan befektetések értékesítésének eredménye +-		
07.	Értékpapír befektetések értékesítésének, beváltásának eredménye +-	-362 767	-944 689
08.	Befektetett eszközök állományváltozása +-		
09.	Forgóeszközök állományváltozása +-	-4 124	-315 372
10.	Rövid lejáratú kötelezettségek állományváltozása +-	-2 278	11 874
11.	Hosszú lejáratú kötelezettségek állományváltozása +-		
12.	Aktív időbeli elhatárolások állományváltozása +-	-12 065	0
13.	Passzív időbeli elhatárolások állományváltozása +-	283 056	554 700
14.	Értékelési különbözet	938 578	2 879 495
II.	Befektetési cash flow (15.-20. sorok)	-3 963 801	-26 284 393
15.	Ingatlanok beszerzése -		
16.	Ingatlanok eladása +		
17.	Befolyt bérleti díjak +		
18.	Értékpapírok beszerzése -	-15 759 652	-120 803 230
19.	Értékpapírok eladása, beváltása +	11 609 406	93 643 715
20.	Kapott hozamok +	186 445	875 122
III.	Finanszírozási cash flow (21.-27. sorok)	-1 941 453	30 959 101
21.	Befektetési jegy kibocsátás +	641 594	20 073 540
22.	Befektetési jegy kibocsátás során kapott apport -		
23.	Befektetési jegy visszavásárlása -	-2 109 860	-1 914 368
24.	Befektetési jegyek után fizetett hozamok -	-473 187	12 799 929
25.	Hitel, illetve kölcsön felvétele +		
26.	Hitel, illetve kölcsön törlesztése -		
27.	Hitel, illetve kölcsön után fizetett kamat -		
IV.	PÉNZESZKÖZÖK VÁLTOZÁSA (I. +II. +III. sorok)	-5 206 353	3 662 939

EGYEZTETŐ TÁBLA

2024.12.31

Megnevezés	Főkönyv időpont	Főkönyv összeg (Ft)	NEÉ lista időpont	NEÉ lista összeg (Ft)	Eltérés (Ft)
Értékpapírok	2024.12.31	37 549 216 428	2024.12.31	40 369 716 682	- 2 820 500 254
Értékkülönbözet	2024.12.31	2 820 500 252	2024.12.31	-	2 820 500 252
Értékpapírok összesen:		40 369 716 681		40 369 716 682	- 1
Pénzszámlák összesen	2024.12.31	4 492 902 397	2024.12.31	4 808 099 325	- 315 196 928
Pénzeszközök összesen:		4 492 902 397		4 808 099 325	- 315 196 928
Egyéb követelés	2024.12.31	5 172 578	2024.12.31	-	5 172 578
Future/ letét számla követelés		314 323 278			314 323 278
Értékpapír elszámolási számla	2024.12.31	-	2024.12.31		-
Követelés összesen:	2024.12.31	319 495 855	2024.12.31	-	319 495 855
Aktív időbeli elhatárolás	2024.12.31	-	2024.12.31		-
Határidős ügylet értékelési különbözet:	2024.12.31	58 994 753	2024.12.31	58 994 753	-
Befektetési jegy forgalmazás kötelezettség	2024.12.31	-	2024.12.31		-
Kötelezettségek összesen:	2024.12.31	-	2024.12.31	-	-
Úton lévő tételek	2024.12.31		2024.12.31	- 7 676 884	7 676 884
Szállítók	2024.12.31	11 975 683	2024.12.31		11 975 683
Passzív időbeli elhatárolás/ Költségek	2024.12.31	853 529 299	2024.12.31	853 528 775	524
Nettó eszközérték összesen:		44 375 604 704		44 375 605 101	- 397
Befektetési jegyek db	2024.12.31	25 277 373 441	2024.12.31	25 277 373 441	-
Egy befektetési jegy értéke		1,7555		1,7555	- 0,0000



MBH Aktív Alfa Abszolút Hozamú Származtatott A Üzleti/Vezetőségi jelentés

Üzleti környezet

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 gazdaségélénkítő 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 szöveget 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 befektetési politikája

Az Alap tőkepiaci környezettől független pozitív hozam elérésére törekszik. Az Alapkezelő aktív portfóliókezeléssel és abszolút hozamú stratégia keretében valósítja meg az Alap esetében követni kívánt befektetési stratégiát. A befektetési portfólió kialakítása során az Alapkezelő egy több eszközcsoport elemből álló portfóliót alakít ki, aminek súlyát dinamikusan alakítja a piaci helyzet és a követett stratégia függvényében. Az Alap potenciális befektetési területe a lehető legszélesebb és globális: bankbetétek, részvények, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok, kollektív befektetési értékpapírok, valamint származtatott ügyletek.

Főbb erőforrások és kockázatok, az ezekkel kapcsolatos változások és bizonytalanságok

Az Alap nettó eszközértékét naponta számítottuk, azok mindig a valós piaci értéket tükrözték.

A Forgalmazó és a Letétkezelő a tárgyidőszakban nem változott. Az Alap könyvvizsgálója a tárgyidőszakban nem változott.

Tárgyidőszakban elért eredmények és kilátások

A mérleg lezárása után lényeges esemény az Alap tárgyévi gazdálkodásával kapcsolatban nem került felszínre.

További információk

Az alap nem folytat kutatás-fejlesztési tevékenységet. Nincsenek telephelyei. Az Alapkezelő a törvényi szabályozásnak megfelelő foglalkoztatáspolitikát folytat. Az Alap tevékenysége – pénzügyi befektetések környezeti terheléssel nem járt, a jövőben sem fog, így erre külön figyelmet az alapkezelőnek nem kell fordítania.

**MBH Aktív Alfa Abszolút Hozamú
Származtatott Alap**

*Éves jelentés
és
független könyvvizsgálói jelentés*

2024. december 31.



Deloitte Könyvvizsgáló és Tanácsadó Kft.
1068 Budapest,
Dózsa György út 84/C.
Levélcíme: 1438 Budapest, Pf. 471

Tel: +36 (1) 428-6800
Fax: +36 (1) 428-6801
www.deloitte.hu

Bejegyezve:
Fővárosi Törvényszék Cégbírósága
Cg.: 01-09-071057

FÜGGETLEN KÖNYVVIZSGÁLÓI JELENTÉS

Az **MBH Aktív Alfa Abszolút Hozamú Származtatott Alap** befektetőinek

Vélemény

Elvégeztük az MBH Aktív Alfa Abszolút Hozamú Származtatott Alap (az „Alap”) 2024. évi éves jelentésének 1-14. pontjában található számviteli információinak (a „számviteli információk”) könyvvizsgálatát.

Véleményünk szerint az Alap mellékelt 2024. december 31-ével végződő üzleti évre vonatkozó éves jelentésében közölt számviteli információk minden lényeges szempontból a Magyarországon hatályos, a számvitelről szóló 2000. évi C. törvénnyel (a „számviteli törvény”), valamint a kollektív befektetési formákról és kezelőikről, valamint egyes pénzügyi tárgyú törvények módosításáról szóló 2014. évi XVI. törvénnyel összhangban kerültek összeállításra. Az éves jelentésben közölt számviteli információkban szereplő eszközök és kötelezettségek leltárral alátámasztottak. Az éves jelentésben közölt számviteli információkban bemutatott kezelési költségek az Alap letétkezelője által adott értékelés alapján kerültek elszámolásra.

A vélemény alapja

Könyvvizsgálatunkat a Magyar Nemzeti Könyvvizsgálati Standardokkal összhangban és a könyvvizsgálatra vonatkozó – Magyarországon hatályos – törvények és egyéb jogszabályok alapján hajtottuk végre. Ezen standardok értelmében fennálló felelősségünk bővebb leírását jelentésünk „A könyvvizsgáló éves jelentésben közölt számviteli információk könyvvizsgálatáért való felelőssége” szakasza tartalmazza.

Függetlenek vagyunk az Alaptól és annak kezelőjétől, az MBH Alapkezelő Zrt.-től (az „Alapkezelő”) a vonatkozó, Magyarországon hatályos jogszabályokban és a Magyar Könyvvizsgálói Kamara „A könyvvizsgálói hivatás magatartási (etikai) szabályairól és a fegyelmi eljárásról szóló szabályzata”-ban, valamint az ezekben nem rendezett kérdések tekintetében a Könyvvizsgálók Nemzetközi Etikai Standardok Testülete által kiadott „Nemzetközi etikai kódex kamarai tag könyvvizsgálóknak (a nemzetközi függetlenségi standardokkal egybefoglalva)” című kézikönyvében (az IESBA Kódex-ben) foglaltak szerint, és megfelelünk az ugyanezen normákban szereplő további etikai előírásoknak is.

Meggyőződésünk, hogy az általunk megszerzett könyvvizsgálati bizonyíték elegendő és megfelelő alapot nyújt véleményünkhöz.

Egyéb információk

Az egyéb információk az éves jelentésben foglalt nem számviteli információkból állnak. Az Alapkezelő ügyvezetése (a „vezetés”) felelős az egyéb információk elkészítéséért. Az éves jelentésben közölt számviteli információkra a független könyvvizsgálói jelentésünk „Vélemény” szakaszában adott véleményünk nem vonatkozik az egyéb információkra, és az egyéb információkra vonatkozóan nem bocsátunk ki semmilyen formájú bizonyosságot nyújtó következtetést.

Az éves jelentés általunk végzett könyvvizsgálatával kapcsolatban a mi felelősségünk az egyéb információk átolvasása és ennek során annak mérlegelése, hogy az éves jelentésben foglalt egyéb információk lényegesen ellentmondanak-e az éves jelentésben közölt számviteli információknak vagy a könyvvizsgálat során szerzett ismereteinknek, vagy egyébként úgy tűnik-e, hogy azok lényeges hibás állítást tartalmaznak. Ha az elvégzett munkánk alapján arra a következtetésre jutunk, hogy az egyéb információk lényeges hibás állítást tartalmaznak, kötelességünk erről és a hibás állítás jellegéről jelentést tenni.

Az egyéb információkban lényeges ellentmondás vagy lényeges hibás állítás nem jutott a tudomásunkra, így e tekintetben nincs jelenteni valónk.

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

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

Az éves jelentésben közölt számviteli információk elkészítése során a vezetés felelős azért, hogy felmérje az Alapnak a vállalkozás folytatására való képességét és az adott helyzetnek megfelelően közzétegye a vállalkozás folytatásával kapcsolatos információkat, valamint a vezetés felel a vállalkozás folytatásának elvén alapuló, éves jelentésben közölt számviteli információk összeállításáért. A vezetésnek a vállalkozás folytatásának elvéből kell kiindulnia, ha ennek az elvnek az érvényesülését eltérő rendelkezés nem akadályozza, illetve a vállalkozási tevékenység folytatásának ellentmondó tényező, körülmény nem áll fenn.

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

A könyvvizsgáló éves jelentésben közölt számviteli információk könyvvizsgálatáért való felelőssége

A könyvvizsgálat során célunk kellő bizonyosságot szerezni arról, hogy az éves jelentésben közölt számviteli információk egésze nem tartalmaz akár csalásból, akár hibából eredő lényeges hibás állítást, valamint az, hogy ennek alapján a véleményünket tartalmazó független könyvvizsgálói jelentést bocsássunk

ki. A kellő bizonyosság magas fokú bizonyosság, de nem garancia arra, hogy a Magyar Nemzeti Könyvvizsgálati Standardokkal és a könyvvizsgálatra vonatkozó – Magyarországon hatályos – törvényekkel és egyéb jogszabályokkal összhangban elvégzett könyvvizsgálat mindig feltárja az egyébként létező lényeges hibás állítást. A hibás állítások eredhetnek csalásból vagy hibából, és lényegesnek minősülnek, ha észszerű lehet az a várakozás, hogy ezek önmagukban vagy együttesen befolyásolhatják a felhasználók adott éves jelentésben közölt számviteli információk alapján meghozott gazdasági döntéseit.

A Magyar Nemzeti Könyvvizsgálati Standardok és a könyvvizsgálatra vonatkozó – Magyarországon hatályos – törvények és egyéb jogszabályok szerinti könyvvizsgálat egésze során szakmai megítélést alkalmazunk és szakmai szkepticizmust tartunk fenn.

Továbbá:

- Azonosítjuk és felmérjük az éves jelentésben közölt számviteli információk akár csalásból, akár hibából eredő lényeges hibás állításainak a kockázatait, kialakítjuk és végrehajtjuk az ezen kockázatok kezelésére alkalmas könyvvizsgálati eljárásokat, valamint elegendő és megfelelő könyvvizsgálati bizonyítékot szerzünk a véleményünk megalapozásához. A csalásból eredő lényeges hibás állítás fel nem tárásának a kockázata nagyobb, mint a hibából eredőé, mivel a csalás magában foglalhat összejátszást, hamisítást, szándékos kihagyásokat, téves nyilatkozatokat, vagy a belső kontroll felülírását.
- Megismerjük a könyvvizsgálat szempontjából releváns belső kontrollt annak érdekében, hogy olyan könyvvizsgálati eljárásokat tervezzünk meg, amelyek az adott körülmények között megfelelőek, de nem azért, hogy a belső kontroll hatékonyságára vonatkozóan véleményt nyilvánítsunk.
- Értékeljük a vezetés által alkalmazott számviteli politika megfelelőségét és a vezetés által készített számviteli becslések és kapcsolódó közzétételek észszerűségét.
- Következtetést vonunk le arról, hogy helyénvaló-e a vezetés részéről a vállalkozás folytatásának elvén alapuló számvitel alkalmazása, valamint a megszerzett könyvvizsgálati bizonyíték alapján arról, hogy fennáll-e lényeges bizonytalanság olyan eseményekkel vagy feltételekkel kapcsolatban, amelyek jelentős kétséget vethetnek fel az Alap vállalkozás folytatására való képességét illetően. Amennyiben azt a következtetést vonjuk le, hogy lényeges bizonytalanság áll fenn, független könyvvizsgálói jelentésünkben fel kell hívnunk a figyelmet az éves jelentésben közölt számviteli információkban lévő kapcsolódó közzétételekre, vagy ha a közzétételek e tekintetben nem megfelelőek, minősíteniük kell véleményünket. Következtetéseink a független könyvvizsgálói jelentésünk dátumáig megszerzett könyvvizsgálati bizonyítékon alapulnak. Jövőbeli események vagy feltételek azonban okozhatják azt, hogy az Alap nem tudja a vállalkozást folytatni.
- Megvizsgáljuk az éves jelentésben közölt számviteli információkat, különös tekintettel az éves jelentésben bemutatott eszközök és kötelezettségek időszak végi leltárára, valamint az adott időszakban elszámolt kezelési költségekre. Megvizsgáljuk, hogy az éves jelentésben közölt számviteli információk minden lényeges szempontból a kollektív befektetési formákról és kezelőikről, valamint egyes pénzügyi tárgyú törvények módosításáról szóló 2014. évi XVI. törvénnyel összhangban kerültek-e összeállításra.

Az irányítással megbízott személyek tudomására hozzuk - egyéb kérdések mellett - a könyvvizsgálat tervezett hatókörét és ütemezését, a könyvvizsgálat jelentős megállapításait, beleértve az Alapkezelő által alkalmazott belső kontrollnak a könyvvizsgálatunk során általunk azonosított jelentős hiányosságait is, ha voltak ilyenek.

Budapest, 2025. április 28.

.....
Molnár Attila

A Deloitte Könyvvizsgáló és Tanácsadó Kft. képviselőjeként

illetve mint kamarai tag könyvvizsgáló

Deloitte Könyvvizsgáló és Tanácsadó Kft.

1068 Budapest Dózsa György út 84/C.

Nyilvántartási szám: 000083

Kamarai tag könyvvizsgálói tagszám: 007379

MBH Aktív Alfa Abszolút Hozamú Származtatott Alap

Felügyeleti nyilvántartási szám: 1111-582

Éves jelentés

2024. január 1. - december 31.

Budapest, 2025. április 28.

Az Alap ismertetése

Az Alap megnevezése: MBH Aktív Alfa Abszolút Hozamú Származtatott Alap (korábban: MBH Aktív Alfa Abszolút Hozamú Származtatott Befektetési Alap, MKB Aktív Alfa 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-561/2014., 2014. október 2.

Felügyeleti nyilvántartásba vétel száma, kelte: H-KE-III-683/2014., 2014. november 17.

Az alapkezelő társaság neve, székhelye:

MBH Alapkezelő Zrt.

1068 Budapest, Benczúr u 11.

www.mbhalapkezekelo.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 tőkepiaci környezettől független pozitív hozam elérésére törekszik. Az Alapkezelő aktív portfóliókezeléssel és abszolút hozamú stratégia keretében valósítja meg az Alap esetében követni kívánt befektetési stratégiát. A befektetési portfólió kialakítása során az Alapkezelő egy több eszközcsoport elemből álló portfóliót alakít ki, aminek súlyát dinamikusan alakítja a piaci helyzet és a követett stratégia függvényében. Az Alap potenciális befektetési területe a lehető legszélesebb és globális: bankbetétek, részvények, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok, kollektív befektetési értékpapírok, valamint 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 eskalációjáról 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 gazdaságélénkítő 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 korábban 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 százalékos, a cseh korona pedig 9,4 százalékos veszített értékéből a dollárral szemben.

Az Alap magas likvid hányaddal, alacsony kamatkockázattal és közepes részvényhányaddal elsősorban a kockázatokra fókuszált 2024-ben, és a hosszú távú kiegyensúlyozott hozamot tartotta szem előtt. Elsősorban a magyar részvényt piacra fókuszáltunk és OTP, Richter és Mol részvényt tartottunk. Az év második felében a lengyel részvények kerültek fókuszba. Az évet kiszűrozott teljesítménnyel és alacsony volatilitással zárta alap.

I./ Vagyonkimutatás

	2023.12.31 (eFt)	portfolióbeli arány	2024.12.31 (eFt)	portfolióbeli arány
a) átruházható értékpapírok	10 342 404	94,72%	40 369 716	90,97%
b) banki egyenlegek	829 963	7,60%	4 492 902	10,12%
c) egyéb eszközök	45 310	0,41%	378 491	0,85%
d) összes eszköz	11 217 677	102,74%	45 241 109	101,95%
e) kötelezettségek*	298 931	2,74%	865 505	1,95%
f) nettó eszközérték	10 918 746	100,00%	44 375 604	100,00%

* Tartalmazza a passzív időbeli elhatárolások összegét is.

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

Az Alap tételes összetétele nyitó

Értékpapír	Névérték / darab eredeti devizában	Beszerzési érték /KSZÉ (eFt)	Értékkülönbözet (eFt)	Piaci érték (eFt)
Államkötvény				
A270422B20 HUF	200 000 000	202 220	6 484	208 704
REPHUN 7.625 0/29/41 USD	2 000 000	808 210	35 610	843 820
ROMANI 4.125 03/11/39 EUR	3 250 000	962 690	113 647	1 076 337
ROMANI 2.75 04/14/41 EUR	1 150 000	255 433	49 237	304 670
ROMANI 7.625 01/17/53 USD	800 000	297 419	22 962	320 381
		2 525 972	227 940	2 753 912
Részvény				
DELTA HB HUF	2000000	82 073	-11 873	70 200
ERSTE BANK EUR	11448	158 165	2 789	160 954
MAGYAR TELEKOM (MATÁV) HUF	90669900	377 656	240 712	618 368
MEGAKRÁN HUF	10730000	39 761	2 408	42 169
MKB BANK HUF	166600000	328 452	0	328 452
OMV EUR	18000	282 707	-8 690	274 017
OTP Bank HUF	4000000	535 908	96 092	632 000
RICHTER G. TÖRZS HUF	16476000	1 237 024	204 626	1 441 650
RYANAIR HOLDINGS PLC EUR	15000	89 281	20 242	109 523
SHOPPER PARK PLUS EUR	37000	150 661	10 795	161 456
WIZZ AIR GBP	52000	489 110	16 985	506 095
		3 770 798	574 086	4 344 884
Befektetési jegy				
ADVENTUM SATIS EUR EUR	800000	282456	47960	330 416
MKBHIGHRISK HUF	40000000	39864	-11817	28 047
MKBINGATLAN HUF	36000000	36000	10130	46 130
RECORDE INGFEJL "A" EUR	300000	114777	57	114 834
SOLUS I KOCKÁZATI TŐKEALAP B SOR HUF	150000000	150000	-29263	120 737
		623097	17067	640164

Vállalati kötvény				
CORDIA 4 11/07/26 HUF	450000000	402352	-9725	392 627
MBH 8.625 10/19/27 EUR	300000	116013	6514	122 527
MBHBK 9 06/16/26 EUR	650000	240087	30787	270 874
NITROG 7 05/14/25 EUR	2980000	936262	2686	938 948
OTPHB 8.75 05/15/33 USD	700000	252103	339	252 442
OTPHB Var 11/49 EUR	1786000	578328	47698	626 026
		2525145	78299	2603444
Értékpapír összesen		9 445 012	897 392	10 342 404

Az Alap tételes összetétele záró

Értékpapír	Névérték / darab eredeti devizában	Beszerzési érték /KSZÉ (eFt)	Értékkülönbözet (eFt)	Piaci érték (eFt)
Államkötvény				
A270422B20 HUF	200 000 000	202 220	2 179	204 399
		202 220	2 179	204 399
Részvény				
ALIBABA Group Holding USD	10 000	378 173	-44 439	333 734
BANK PEKAO SA PLN	62 231	797 569	26 013	823 582
DELTA HB HUF	2 000 000	82 073	43 127	125 200
GS PARK EUR EUR	100 000	373 134	94 368	467 502
MAGYAR TELEKOM (MATÁV) HUF	285 172 700	2 340 720	1 292 380	3 633 100
MEGAKRÁN HUF	10 730 000	39 761	4 017	43 778
MKB BANK HUF	1 030 044 000	2 448 715	80 649	2 529 364
MOL HUF	1 222 750	25 521	1 183	26 704
Orange Polska SA PLN	400 000	304 564	-21 798	282 766
OTP Bank HUF	16 000 000	2 904 776	565 624	3 470 400
PZU PW PLN	50 000	206 355	13 608	219 963
RAIFFEISEN BANK EUR	60 000	402 447	83 509	485 956
RICHTER G. TÖRZS HUF	45 000 000	4 126 963	553 037	4 680 000
SHOPPER PARK PLUS EUR	193 844	879 892	58 131	938 023
WIZZ AIR GBP	50 000	351 629	3 919	355 548
		15 662 292	2 753 328	18 415 620
Befektetési jegy				
ADVENTUM SATIS EUR EUR	800 000	282 456	65 971	348 427
ISHARES 20+ YEAR Treasury Bond ETF USD	10 000	354 158	-10 427	343 731
ISHARES MSCI POLAND ETF USD	40 000	339 698	-11 121	328 577
MKBINGATLAN HUF	36 000 000	36 000	14 698	50 698
RECORDE INGFEJL "A" EUR	300 000	114 777	20 041	134 818
SOLUS I KOCKÁZATI TŐKEALAP B SOR HUF	150 000 000	150 000	-45 544	104 456
		1 277 089	33 618	1 310 707
Vállalati kötvény				
BTF 0 02/19/25 EUR	20 000 000	8 131 995	39 540	8 171 535
CORDIA 4 11/07/26 HUF	450 000 000	268 234	7 579	275 813
MNB250109 HUF	4 200 000 000	4 193 209	0	4 193 209
NITROG 7 05/14/25 EUR	3 480 000	1 061 456	-122 121	939 335
OTPHB Var 11/49 EUR	1 187 000	414 039	77 834	491 873
POLGB 2 08/25/36 PLN	30 000 000	2 693 599	-18 598	2 675 001
ROMANI 5.125 09/24/31 EUR	8 000 000	3 249 253	5 583	3 254 836
WINGHL 8.9 04/02/27 EUR	1 000 000	395 830	41 558	437 388
		20 407 615	31 375	20 438 990
Értékpapír összesen		37 549 216	2 820 500	40 369 716

II./ A forgalomban lévő befektetési jegyek száma

25 277 373 441 db

III./ Az egy befektetési jegyre jutó nettó eszközérték

1,7555470 HUF/db

IV./ Az Alap eszközeinek összetétele

Megnevezés	2023.12.31 (eFt)	Összes eszközök arányában (%)	Nettó eszközérték arányában (%)
a) tőzsdén hivatalosan jegyzett átruházható értékpapírok	9 702 240	93,81%	88,86%
b) más szabályozott piacon forgalmazott átruházható értékpapírok	640 164	6,19%	5,86%
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	10 342 404	100,00%	94,72%

*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	18 415 620	40,71%	41,50%
b) más szabályozott piacon forgalmazott átruházható értékpapírok	1 310 707	2,90%	2,95%
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	20 643 389	45,63%	46,52%
Összesen	40 369 716	89,23%	90,97%

*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 feltüntetett 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: 2,95%

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	1 443 312	1 719 584
b) egyéb bevétel	0	0
c) kezelési költségek	429 341	1 097 366
d) a letétkezelő díjai	10 357	20 851
e) egyéb díjak és adók	20 090	44 527
f) nettó jövedelem	983 524	556 840
g) felosztott és újra befektetett jövedelem	0	0
h) a tőkeszámla változásai	3 800 545	19 098 231
i) befektetések értéknövekedése, illetve értékcsökkenése	938 578	2 879 495
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	10 980 329 654	1,278795
2023	2023.12.31	10 918 746 023	1,533919
2024	2024.12.31	44 375 605 101	1,7555470

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						
X1033955/EUR240119	365 000,00	383,88	2024.01.19	140 116	140 212	-96
X1029552/EUR240119	200 000,00	383,28979	2024.01.19	76 658	76 828	-170
X1029407/EUR240119	10 377 000,00	383,48	2024.01.19	3 979 372	3 986 240	-6 869
X1029417/GBP240119	852 000,00	447,30	2024.01.19	381 100	376 108	4 991
X1029397/USD240119	5 754 000,00	354,93	2024.01.19	2 042 267	1 998 938	43 329
ÖSSZESEN :						41 186

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

2024	Nyitott mennyiség	Kötési árfolyam/ár	Lejárat időpontja	Szerződés szerinti érték (Ft)	Piaci érték (Ft)	Várható eredmény (eFt)
Forward ügyletek						
Deviza határidős eladás						
EUR250115	2 000 000	409,67	2025.01.15	819 340 000	821 400 581	-2 061
PLN250115	16 500 000	96,1508	2025.01.15	1 586 488 200	1 583 945 991	2 542
PLN250115	3 000 000	95,815	2025.01.15	287 445 000	287 990 180	-545
USD250115	500 000	390,55	2025.01.15	195 275 000	196 977 538	-1 703
PLN250115	8 500 000	95,70	2025.01.15	813 450 000	815 972 177	-2 522
EUR250115	43 500 000	412,36	2025.01.15	17 937 660 000	17 865 462 639	72 197
GBP250115	720 000	498,64	2025.01.15	359 020 800	356 061 303	2 959
PLN250115	11 300 000	96,2535	2025.01.15	1 087 664 550	1 084 763 012	2 903
USD250115	5 000 000	391,00	2025.01.15	1 955 000 000	1 969 775 376	-14 775
Összesen						58 995
ÖSSZESEN :						58 995

*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 portfóliója 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 mértékében bekövetkezett változások bemutatása

A használt módszer: teljes kitettség

2023.12.29	102,33%
2024.12.31	122,34%

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 portfólió-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 kockázatok 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 eskalálása a megfelelő döntéshozói szintekre.

Ugyanakkor a kockázattudatos magatartás, illetve a különböző kockázatok azonosítása és kezelése szempontjából az Alapkezelőn belül minden funkcionális csoport számára jelentkeznek felelőségek 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 kockázatok tudatosan felvállaló portfólió-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 portfóliók 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 kockázatok a portfóliók 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 portfóliókezelési 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 részvénytőzsi 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 átforgatása érdekében. Mindeközben Scott Bessent amerikai pénzügyminiszter felkészítette a piacokat arra, hogy a következő években a GDP 6 százalékról 3 százalékra csökkentsék az Egyesült Államok költségvetési hiányát. A következmény borítékolható volt, az amerikai részvénytőzsi hosszú idő után jelentősen alulteljesítettek az világ többi főbb részvénytőzsiához 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 recesszióknak, 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 szembesület 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 (ld. Európa újra közeledési szándékát és szükségességét Kínához), a dollár pedig jó időre elhagyhatja a január közepe 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 alacsonyok, 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 készítette 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 alaphoz 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 romolhat 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 megerősítése 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 bővíthet 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 részvénypiac a gazdasági növekedés mérséklését árasztja, 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 negyedévében 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 részvénytőzsdák első negyedéves teljesítményének 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 expanzió 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 részvénytőzsdái 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 részvénytőzsdák jövőjével kapcsolatban. Az árfolyamok zuhanása meghozta a volatilitást a részvénytőzsdákra, a VIX Index hatalmas mozgásokat produkál március eleje óta. Amíg a kedélyek nem nyugszanak le, a realizált volatilitás megugrása az egyik fő akadály 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 történt. 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 fiskális csomag 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 bővli kötvények felárai 280 bázispontról 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 vállalati mérlegek romlását és a nemteljesítések számának növekedését vonhatja maga után, párosulva egy még intenzívebb globális kockázatkörüljárási hullám kialakulásával. A befektetési kategóriába sorolt kötvények felárai ugyan szélesebb sávban ingadoztak, összességében viszont nem nőttek az év eleji (kb 220 bázisponthoz) szintjükhöz képest.

A jegybanki válaszok nem maradtak el a kötvénypiaci turbulenciák kezelését illetően. A piac jelenleg 113 bázisponthoz kamatvágást áraz a FED részéről, az EKB-tól pedig összességében 86 bázisponthoz 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, alacsony kamatkockázattal és közepes részvényhányaddal elsősorban a kockázatokra fókuszált 2025 Q1-ben, és a hosszú távú kiegyensúlyozott hozamot tartotta szem előtt. Elsősorban hazai és lengyel részvényeket tartottunk a portfólióban.

Az Alapnak két új sorozata indult 2025-ben:

MBH Aktív Alfa Abszolút Hozamú Származtatott Alap EUR sorozat (ISIN: HU0000736434)

MBH Aktív Alfa Abszolút Hozamú Származtatott Alap USD sorozat (ISIN: HU0000736426)

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

A sorozat (ISIN: HU0000714225)	2024.12.31	2025.04.15
Aktuális nettó eszközérték	44 375 605 101	68 877 865 356
Unitok száma	25 277 373 441	37 624 449 220
Eszközérték/Jegy	1,755547	1,830668

MBH Aktív Alfa Abszolút Hozamú Származtatott Alap EUR sorozat (ISIN: HU0000736434) 2025.04.15

Saját tőke: 1 911 678,03 EUR

Egy jegyre jutó NEÉ: 1,042598 EUR/db

Darabszám: 1 833 571 db

MBH Aktív Alfa Abszolút Hozamú Származtatott Alap USD sorozat (ISIN: HU0000736426) 2025.04.15

Saját tőke: 407 209,27 USD

Egy jegyre jutó NEÉ: 1,062034 USD/db

Darabszám: 383 424 db

Budapest, 2025. április 28.

Vállalkozás vezetője (képviselője)

MELLÉKLETEK

**MBH Aktív Alfa 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)	11 176 491	0	45 182 114
08.	I. KÖVETELÉSEK (09.+10.+11.+12. sor)	4 124	0	319 496
09.	1. Követelések	4 124		319 496
10.	2. Követelések értékvesztése (-)			
11.	3. Külföldi pénzürtékre szóló követelések értékelési különbözete			
12.	4. Forintkövetelések értékelési különbözete			
13.	II. ÉRTÉKPAPÍROK (14.+15. sor)	10 342 404	0	40 369 716
14.	1. Értékpapírok	9 445 012		37 549 216
15.	2. Értékpapírok értékelési különbözete (16.+17. sor)	897 392	0	2 820 500
16.	a) kamatokból, osztalékokból	114 320		93 855
17.	b) egyéb	783 072		2 726 645
18.	III. PÉNZESZKÖZÖK (19.+20. sor)	829 963		4 492 902
19.	1. Pénzeszközök	829 963		4 492 902
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	41 186		58 995
25.	ESZKÖZÖK ÖSSZESEN (01.+07.+21.+24. sor)	11 217 677	0	45 241 109
26.	E. Saját tőke (27.+30. sor)	10 918 746	0	44 375 604
27.	I. INDULÓ TŐKE (28.+29. sor)	7 118 201	0	25 277 373
28.	a) kibocsátott befektetési jegyek névértéke	36 666 410		56 739 950
29.	b) visszavásárolt befektetési jegyek névértéke (-)	-29 548 209		-31 462 577
30.	II. TŐKEVÁLTOZÁS (TŐKENÖVEKMÉNY)(31.+32.+33.+34. sor)	3 800 545	0	19 098 231
31.	a) visszavásárolt befektetési jegyek bevonási értékkülönbözete	-711 299		12 088 630
32.	b) értékelési különbözet tartaléka	938 578		2 879 495
33.	c) előző év(ek) eredménye	2 589 742		3 573 266
34.	d) üzleti év eredménye	983 524		556 840
35.	F. Céltartalékok			
36.	G. Kötelezettségek (37.+38.+39. sor)	102	0	11 976
37.	I. HOSSZÚ LEJÁRATÚ KÖTELEZETTSÉGEK			
38.	II. RÖVID LEJÁRATÚ KÖTELEZETTSÉGEK	102		11 976
39.	III. KÜLFÖLDI PÉNZÜRTÉKRE SZÓLÓ KÖTELEZETTSÉGEK ÉRTÉKELÉSI KÜLÖNBÖZETE			
40.	H. Passzív időbeli elhatárolások	298 829		853 529
41.	FORRÁSOK ÖSSZESEN (26.+35.+36.+40. sor)	11 217 677	0	45 241 109

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	2 554 598		2 901 630
II.	PÉNZÜGYI MŰVELETEK RÁFORDÍTÁSAI	1 111 286		1 182 046
III.	EGYÉB BEVÉTELEK	21		0
IV.	MŰKÖDÉSI KÖLTSÉGEK	454 905		1 152 463
V.	EGYÉB RÁFORDÍTÁSOK	4 904		10 281
VI.	FIZETETT, FIZETENDŐ HOZAMOK	0		0
VII.	TÁRGYÉVI EREDMÉNY	983 524	0	556 840

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. 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 értéktételből származó összetevőkre.

A devizás követelések, kötelezettségek, pénzeszközök ártértékelése 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	148 952	306 426
Teljesítménydíj	280 389	790 940
Letétkezelői díj	10 357	20 851
Megbízási díj	6 806	20 422
Felügyeleti díj	3 647	7 415
Könyvvizsgálói díj	1 897	2 077
Bankköltség	742	779
KELER díj	438	1 489
BONY díj	377	525
Egyéb költség	80	160
Könyvelési díj	1 220	1 379
Működési költség összesen	454 905	1 152 463