

Elektronikusan aláírta:

Bedenek Melinda

Szignó

Elektronikusan aláírta:

Tichyné Szirmai Beatrix Eszter

Szignó

E - III / 1 1 0. 1 5 1/ 2 0 2 0

MNB engedély száma

2 0 0 0 . 0 3 . 2 3

MNB engedély dátuma

Alapkezelő: MBH Alapkezelő Zrt.
Forgalmazó: MBH Bank Nyrt., MBH Befektetési Bank Zrt., Erste Befektetési Zrt.
Letétkezelő: MBH Bank Nyrt.

MBH Globális Biztosítói Részvény 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.

E	-	III	/	1	1	0.	1	5	1/	2	0	2	0
---	---	-----	---	---	---	----	---	---	----	---	---	---	---

MNB engedély száma

2	0	0	0	.	0	3	.	2	3
---	---	---	---	---	---	---	---	---	---

MNB engedély dátuma

2024 . évi

MBH Globális Biztosítói Részvény 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)		1 160 752	0	1 565 708
08.	I. KÖVETELÉSEK (09.+10.+11.+12. sor)		195	0	247
09.	1. Követelések		195		247
10.	2. Követelések értékvesztése (-)				
11.	3. Külföldi pénzürtékre szóló követelések értékelési különbözete				
12.	4. Forintkövetelések értékelési különbözete				
13.	II. ÉRTÉKPAPÍROK (14.+15. sor)		1 049 147	0	1 388 063
14.	1. Értékpapírok		976 797		1 027 292
15.	2. Értékpapírok értékelési különbözete (16.+17. sor)		72 350	0	360 771
16.	a) kamatokból, osztalékokból				
17.	b) egyéb		72 350		360 771
18.	III. PÉNZESZKÖZÖK (19.+20. sor)		111 410		177 398
19.	1. Pénzeszközök		111 113		177 398
20.	2. Valuta, devizabetét értékelési különbözete		297		0
21.	C. Aktív időbeli elhatárolások (22.+23. sor)		624	0	0
22.	1. Aktív időbeli elhatárolások		624		
23.	2. Aktív időbeli elhatárolások értékvesztése (-)				
24.	D. Származtatott ügyletek értékelési különbözete				0
25.	ESZKÖZÖK ÖSSZESEN (01.+07.+21.+24. sor)		1 161 376	0	1 565 708
26.	E. Saját tőke (27.+30. sor)		1 157 573	0	1 561 271
27.	I. INDULÓ TŐKE (28.+29. sor)		1 056 591	0	1 100 807
28.	a) kibocsátott befektetési jegyek névértéke		16 553 310		16 788 439
29.	b) visszavásárolt befektetési jegyek névértéke (-)		-15 496 719		-15 687 632
30.	II. TŐKEVÁLTOZÁS (TŐKENÖVEKMÉNY)(31.+32.+33.+34. sor)		100 982	0	460 464
31.	a) visszavásárolt befektetési jegyek bevonási értékkülönbözete		459 496		491 130
32.	b) értékelési különbözet tartaléka		72 647		360 771
33.	c) előző év(ek) eredménye		-695 011		-431 161
34.	d) üzleti év eredménye		263 850		39 724
35.	F. Céltartalékok				
36.	G. Kötelezettségek (37.+38.+39. sor)		1 062	0	260
37.	I. HOSSZÚ LEJÁRATÚ KÖTELEZETTSÉGEK				
38.	II. RÖVID LEJÁRATÚ KÖTELEZETTSÉGEK		1 062		260
39.	III. KÜLFÖLDI PÉNZÜRTÉKRE SZÓLÓ KÖTELEZETTSÉGEK ÉRTÉKELÉSI KÜLÖNBÖZETE				
40.	H. Passzív időbeli elhatárolások		2 741		4 177
41.	FORRÁSOK ÖSSZESEN (26.+35.+36.+40. sor)		1 161 376	0	1 565 708

E	-	III	/	1	1	0.	1	5	1/	2	0	2	0
---	---	-----	---	---	---	----	---	---	----	---	---	---	---

MNB engedély száma

2	0	0	0	.	0	3	.	2	3
---	---	---	---	---	---	---	---	---	---

MNB engedély dátuma

2024 . évi

MBH Globális Biztosítói Részvény 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	494 747		71 923
II.	PÉNZÜGYI MŰVELETEK RÁFORDÍTÁSAI	201 521		5 312
III.	EGYÉB BEVÉTELEK	0		0
IV.	MŰKÖDÉSI KÖLTSÉGEK	28 704		26 236
V.	EGYÉB RÁFORDÍTÁSOK	672		651
VI.	FIZETETT, FIZETENDŐ HOZAMOK	0		0
VII.	TÁRGYÉVI EREDMÉNY	263 850	0	39 724

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 Globális Biztosítói Részvény 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: dr. Törő Péter Roland (Magyar Könyvvizsgálói Kamara 007302) Könyvvizsgáló által felszámított könyvvizsgálói díj 2024. évben nettó 1.161.467 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		
Forgalmazási számlák		
Értékpapírforgalmazók pénzszámla	195	236
Egyéb követelések		11
Követelések értékvesztése		
Összes követelés	195	247

II./2. TÁRGYÉVBEN ELSZÁMOLT ÉRTÉKVESZTÉS

	Előző év eFt	Tárgyév eFt
Számvitelben elszámolt értékvesztés	0	0

Értékvesztés nem került elszámolásra.

AKTÍV IDŐBELI ELHATÁROLÁSOK

	Előző év	Tárgyév
	eFt	eFt
Elszámolási számla elhatárolt kamat	624	0
Várható osztalék	0	0
Fizetendő forrásadó	0	0
Aktív időbeli elhatárolások összesen:	624	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)	409	
Rövid lejáratú kötelezettségek az alapkezelővel szemben		
Befektetési jegy forgalmazási számla		
Értékpapír adásvétel elszámolási számla		
Egyéb rövid lejáratú kötelezettségek	653	260
Összes rövid lejáratú kötelezettség	1 062	260

ESZKÖZ/FORRÁS ÁTCSOPORTOSÍTÁS

	Előző év eFt	Tárgyév eFt
Átvezetési számla	653	0
Átcsoportosítás az egyéb kötelezettségek közé összesen:	653	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	16 553 310	235 129	0	16 788 439
Visszavásárolt befektetési jegyek névértéke	-15 496 719	0	190 913	-15 687 632
Visszavásárolt befektetési jegyek bevonási értékkülönbözete	459 496	79 272	47 638	491 130
Értékelési különbözet tartaléka	72 647	3 223 196	2 935 072	360 771
Előző év (évek) eredménye	-695 011	263 850	0	-431 161
Üzleti év eredménye	263 850	39 724	263 850	39 724
SAJÁT TŐKE	1 157 573	3 841 171	3 437 473	1 561 271

PASSZÍV IDŐBELI ELHATÁROLÁSOK

	Előző év	Tárgyév
	eFt	eFt
Alapkezelői díj	1 508	2 001
Könyvvizsgálói díj	674	1 475
Felügyeleti díj	106	130
Letétkezelési díj	201	267
Különadó	150	185
Forgalmazási díj	0	0
Könyvelési díj	102	119
Passzív időbeli elhatárolások összesen:	2 741	4 177

PÉNZÜGYI MŰVELETEK BEVÉTELEI

Megnevezés	Előző év eFt	Tárgyév eFt
Árfolyamnyereség	419 890	7 655
Kapott kamat	16 458	45 725
Kapott osztalék	37 896	3 278
Határidős ügyletek bevételei	0	0
Egyéb pénzügyi műveletek bevételei	20 503	15 265
Pénzügyi műveletek bevételei összesen	494 747	71 923

PÉNZÜGYI MŰVELETEK RÁFORDÍTÁSAI

Megnevezés	Előző év eFt	Tárgyév eFt
Árfolyamveszteség	160 820	2 257
Fiztett kamat	650	1
Határidős ügyletek ráfordításai	0	0
Egyéb pénzügyi műveletek ráfordításai	40 051	3 054
Pénzügyi műveletek ráfordításai összesen	201 521	5 312

MŰKÖDÉSI KÖLTSÉGEK

Megnevezés	Előző év eFt	Tárgyév eFt
Alapkezelői díj	19 786	19 609
Letétkezelői díj	3 174	2 698
Megbízási díj	2 379	96
Felügyeleti díj	471	456
Könyvvizsgálói díj	1 347	1 475
Bankköltség	224	291
KELER díj	4	3
BONY díj	0	135
Egyéb költség	100	94
Könyvelési díj	1 219	1 379
Működési költség összesen	28 704	26 236

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	nincs	110 000

A MÉRLEG-FORDULÓNAPI ESZKÖZ-ÁLLOMÁNY

2024 . évi

eFt

Értékpapír	Névérték / darab eredeti devizában	Beszerzési érték/KSZÉ (eFt)	Értékkülönbözet (eFt)	Piaci érték (eFt)
Befektetési jegy				
Ishares STOXX Europe 600 Insurance Ucits ETF EUR	10 060	137 737	30 006	167 743
SPDR S&P Insurance ETF USD	9 030	143 263	57 621	200 884
		281 000	87 627	368 627
Részvény				
AEGON LTD EUR	10 260	19 625	4 442	24 067
Aflac Inc. USD	450	10 539	7 783	18 322
AGEAS EUR	1 640	27 376	4 166	31 542
ALLIANZ AG EUR	813	64 785	33 869	98 654
ALLSTATE USD	200	10 618	4 559	15 177
AMERICAN INTERNATIONAL GROUP USD	330	6 520	2 936	9 456
ASR Nederland NV EUR	1 970	32 896	4 088	36 984
Assicurazioni Generali EUR	3 300	22 887	14 017	36 904
AXA PAR FRF 60 EUR	4 962	43 929	25 907	69 836
AXIS Capital USD	800	16 664	11 240	27 904
BAM US EQUITY USD	163	6 436	-2 959	3 477
BEAZLEY Plc. GBP	3 900	12 036	3 700	15 736
Brown & Brown USD	230	5 757	3 479	9 236
CHUBB Ltd. USD	190	16 219	4 444	20 663
CIG PANNONIA Életbiztosító Nyrt. HUF	2 939 904	25 323	7 728	33 051
Direct Line Insurance Group GBP	10 100	10 676	2 061	12 737
Everest Group Ltd. USD	100	13 153	1 114	14 267
Genworth Financial USD	1 550	3 539	726	4 265
Globe Life Inc. USD	300	11 092	2 076	13 168
LINCOLN National Corp. USD	1 200	9 667	5 310	14 977
MANDATUM HOLDING OY EUR	1 400	2 008	580	2 588
MetLife USD	360	6 641	4 961	11 602
MUENCHENER RUECKER EUR	320	32 293	31 628	63 921
NN Group NV. EUR	2 330	36 114	4 084	40 198
Old Republic Intl. Corp. USD	1 690	15 604	8 469	24 073
Progressive Corp USD	110	5 987	4 387	10 374
Prudential Financial USD	210	6 541	3 257	9 798
PRUDENTIAL PLC GBP	4 300	23 520	-9 985	13 535
PZU PW PLN	15 800	50 069	19 440	69 509
Renaissancere Holdings Ltd. USD	230	16 462	6 062	22 524
SAMPO OYJ NPV EUR	1 400	20 145	2 464	22 609
SCOR SE EUR	2 010	18 712	774	19 486
Talanx AG EUR	1 060	19 038	16 672	35 710
UNIQA Insurance Group AG EUR	19 600	57 495	5 441	62 936
UNUM Group USD	800	12 582	10 413	22 995
VIENNA INSURANCE GROUP EUR	4 700	42 742	15 756	58 498
WR Berkley USD	810	10 602	8 055	18 657
		746 292	273 144	1 019 436
Értékpapír összesen		1 027 292	360 771	1 388 063

SZÁRMAZTATOTT ÜGYLETEK

2024 . évi

Nincs év végi nyitott pozíció.

	Előző évi realizált eredmény (eFt)		Tárgyévi realizált eredmény (eFt)	
	nyereség	veszteség	nyereség	veszteség
Forward ügyletek	0	0	0	0
ÖSSZESEN :	0	0	0	0

PORTFÓLIÓ JELENTÉS

Alapadatok:
Alap neve, lajstromszáma: MBH Globális Biztosítói Részvény Alap (1111-101)
Alapkezelő neve: MBH Alapkezelő Zrt.
Letétkezelő neve: MBH Bank Nyrt.
NEÉ számítás típusa: Napi

Tárgynap (T):	2024.12.31
Saját tőke (Ft):	1 561 271 107
Egy jegyre jutó NEÉ:	1,4183
Darabszám (db):	1 100 806 362

A tárgynapi nettó eszközérték meghatározása:

I.	KÖTELEZETTSÉGEK			Osszeg/Ertek (eFt)	(%)
I/1.	Hitelállomány (összes):	Hitelező	Futamidő	0	-
I/2.	Egyéb kötelezettségek (összes):			260	6%
	Alapezelői díj miatt			0	-
	Letétkezelői díj miatt			0	-
	Bizományosi díj miatt			0	-
	Forgalmazási költség miatt			0	-
	Könyvelési díj miatt			239	-
	Könyvvizsgálói költség miatt			0	-
	Költségként elszámolt egyéb tétel miatt			21	-
	Egyéb - nem költség alapú - kötelezettség			0	-
I/3.	Céltartalékok (összes):			0	-
I/4.	Passzív időbeli elhatárolások (összes):			4 177	94%
	Kötelezettségek összesen:			4 437	100%

II.	ESZKÖZÖK				(%)
II/1.	Folyószámla, készpénz (összes):			177 398	11,33%
II/2.	Egyéb követelés (összes):			247	0,02%
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	1 388 063	88,65%
II/4.1.	Állampapírok (összes):			0	
II/4.1.1.	Kötvények (összes):				
II/4.1.2.	Kincstárjegyek (összes):				
II/4.1.3.	Egyéb jegybankképes ép. (összes):				
II/4.1.4.	Külföldi állampapírok (összes):				
II/4.2.	Gazdálkodói és egyéb hitelviszonyt megtestesítő ép.:				
II/4.2.1.	Tőzsdére bevezetett (összes):				
II/4.2.2.	Külföldi kötvények (összes):				
II/4.2.3.	Tőzsdén kívüli (összes):				
II/4.3.	Részvények (összes):			1 019 436	
		HUF	2 939 904	33 051	
		EUR	55 765	603 933	
		USD	9 723	270 935	
		GBP	18 300	42 008	
		PLN	15 800	69 509	
II/4.3.1.	Tőzsdére bevezetett (összes):				
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):			368 627	
		EUR	10 060	167 743	
		USD	9 030	200 884	
II/4.5.1.	Tőzsdére bevezetett (összes):				
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:			0	0,00%
	Eszközök összesen:			1 565 708	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)	71 083	-5 573
01.	Tárgyévi eredmény (befolyt bérleti díjak,kapott hozamok nélkül) +-	210 146	-605
02.	Elszámolt amortizáció +		
03.	Elszámolt értékvesztés és visszaírás +-		
04.	Elszámolt értékelési különbözet +-	-72 647	-360 771
05.	Céltartalékképzés és felhasználás különbözete +-		
06.	Ingatlan befektetések értékesítésének eredménye +-		
07.	Értékpapír befektetések értékesítésének, beváltásának eredménye +-	-138 921	-6 174
08.	Befektetett eszközök állományváltozása +-		
09.	Forgóeszközök állományváltozása +-	-195	-52
10.	Rövid lejáratú kötelezettségek állományváltozása +-	696	-802
11.	Hosszú lejáratú kötelezettségek állományváltozása +-		
12.	Aktív időbeli elhatárolások állományváltozása +-	774	624
13.	Passzív időbeli elhatárolások állományváltozása +-	-1 417	1 436
14.	Értékelési különbözet	72 647	360 771
II.	Befektetési cash flow (15.-20. sorok)	364 549	-3 992
15.	Ingatlanok beszerzése -		
16.	Ingatlanok eladása +		
17.	Befolyt bérleti díjak +		
18.	Értékpapírok beszerzése -	-1 879 796	-203 972
19.	Értékpapírok eladása, beváltása +	2 190 641	159 651
20.	Kapott hozamok +	53 704	40 329
III.	Finanszírozási cash flow (21.-27. sorok)	-503 827	75 850
21.	Befektetési jegy kibocsátás +	34 410	235 129
22.	Befektetési jegy kibocsátás során kapott apport -		
23.	Befektetési jegy visszavásárlása -	-524 155	-190 913
24.	Befektetési jegyek után fizetett hozamok -	-14 082	31 634
25.	Hitel, illetve kölcsön felvétele +		
26.	Hitel, illetve kölcsön törlesztése -		
27.	Hitel, illetve kölcsön után fizetett kamat -		
IV.	PÉNZESZKÖZÖK VÁLTOZÁSA (I. +II. +III. sorok)	-68 195	66 285

Budapest, 2025. április 28.

P.H.

MBH Alapkezelő Zrt.

EGYEZTETŐ TÁBLA

2024.12.31

Megnevezés	Főkönyv időpont	Főkönyv összeg (Ft)	NEÉ lista időpont	NEÉ lista összeg (Ft)	Eltérés (Ft)
Értékpapírok	2024.12.31	1 027 291 628	2024.12.31	1 396 186 244	- 368 894 616
Értékkülönbözet	2024.12.31	360 771 465	2024.12.31	-	360 771 465
Értékpapírok összesen:		1 388 063 093		1 396 186 244	- 8 123 151
Pénzeszközök összesen	2024.12.31	177 397 657	2024.12.31	177 624 791	- 227 134
Pénzeszközök összesen:		177 397 657		177 624 791	- 227 134
Értékpapír elszámolási számla	2024.12.31	235 763	2024.12.31		235 763
Egyéb követelés	2024.12.31	11 505	2024.12.31		11 505
Követelés összesen:	2024.12.31	247 268	2024.12.31	-	247 268
Aktív időbeli elhatárolás	2024.12.31	-	2024.12.31		-
Határidős ügylet értékelési különbözet:	2024.12.31	-	2024.12.31		-
Egyéb kötelezettség	2024.12.31	-	2024.12.31		-
Kötelezettségek összesen:	2024.12.31	-	2024.12.31	-	-
Úton lévő tételek	2024.12.31		2024.12.31	- 16 008	16 008
Szállítók	2024.12.31	260 107	2024.12.31		260 107
Passzív időbeli elhatárolás/ Költségek	2024.12.31	4 176 804	2024.12.31	4 177 132	- 328
Nettó eszközérték összesen:		1 561 271 107		1 569 617 895	- 8 346 788
Befektetési jegyek db	2024.12.31	1 100 806 362	2024.12.31	1 100 806 362	-
Egy befektetési jegy értéke		1,4183		1,4259	- 0,0076

MBH Globális Biztosítói Részvény Alap

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 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 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 százalékos, a cseh korona pedig 9,4 százalékos veszítést értékéből a dollárral szemben.

Az Alap befektetési politikája

Az Alap célja, hogy a részvénypiacok árfolyammozgásának tendenciáit kihasználva, az Alap kockázati profiljához igazodó kockázatvállalási szint mellett, a legmagasabb hozamot biztosítsa a befektetési jegyek vásárlóinak. Az Alapkezelő az Alap eszközeit elsősorban részvényekbe és közvetett részvénypiaci kitettséget nyújtó eszközökbe (döntően ETF-ekbe), valamint kisebb arányban állampapírokba és egyéb kamatozó instrumentumokba kívánja befektetni. Az Alap vagyonának befektetése során a biztosítói iparág részvényeire fókuszál, azaz döntően olyan vállalatokban vállal részvénypiaci kitettséget, melyek üzleti tevékenysége részben vagy jelentős mértékben a biztosítási szektorhoz kapcsolódik. Az Alap célja a tőkenövekedés. Az Alap földrajzi eloszlás tekintetében elsősorban a fejlett országokban, illetve a közép-európai térségben aktív társaságokra fókuszál.

Az Alap legalább 80 százalékos mértékben Magyarországon kívül kibocsátott, valamint forgalmazott eszközbe fektet be.

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 Globális Biztosítói Részvény Alap

*Éves jelentés
és
független könyvvizsgálói jelentés*

2024. december 31.

Deloitte
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 Globális Biztosítói Részvény Alap befektetőinek

Vélemény

Elvégeztük az MBH Globális Biztosítói Részvény 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, minősíteniünk 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

számveteli 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
Deloitte Könyvvizsgáló és Tanácsadó Kft.
1068 Budapest Dózsa György út 84/C.
Nyilvántartási szám: 000083
Kamarai tag könyvvizsgálói tagszám: 007379

.....
dr. Törő Péter Roland
Kamarai tag könyvvizsgáló
Kamarai tag könyvvizsgálói tagszám: 007302

MBH Globális Biztosítói Részvény Alap

Felügyeleti nyilvántartási szám: 1111-101

Éves jelentés

2024. január 1. - december 31.

Budapest, 2025. április 28.

Az Alap ismertetése

Az Alap megnevezése: MBH Globális Biztosítói Részvény Alap (korábbi nevén MKB Európai Részvény Befektetési Alap)

Az Alap Kezelési Szabályzatának, illetve nevének módosítását a Felügyelet H-KE-772/2023. számú határozatával 2023. december 6-án hagyta jóvá. Az Alap 2024. január 6. napjától MBH Globális Biztosítói Részvény Alap néven, megváltozott befektetési politikával folytatta működését.

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: E-III/110.151/2000., 2000. március 3.

Felügyeleti nyilvántartásba vétel száma, kelte: E-III/110.302-1/2005., 2000. március 23.

Az alapkezelő társaság neve, székhelye:

MBH Alapkezelő Zrt.

1068 Budapest, Benczúr u 11.

www.mbhalapkezelelo.hu

a 2014. évi XVI. tv. szerint ÁÉKBV alapkezelő

Letétkezelő:

MBH Bank Nyrt.

1056 Budapest, Váci utca 38.

Telefon: 269-0922

Forgalmazó:

MBH Bank Nyrt.

1056 Budapest, Váci utca 38.

Telefon: 269-0922

Könyvvizsgáló:

Deloitte Könyvvizsgáló és Tanácsadó Kft.

1068 Budapest, Dózsa György út 84/C

Telefon: 428-6800

dr. Törő Péter Roland

Kamarai bejegyzés száma: 007302

Az Alap befektetési politikája

Az Alap célja, hogy a részvényt piacok árfolyammozgásának tendenciáit kihasználva, az Alap kockázati profiljához igazodó kockázatvállalási szint mellett, a legmagasabb hozamot biztosítsa a befektetési jegyek vásárlóinak.

Az Alapkezelő az Alap eszközeit elsősorban részvényekbe és közvetett részvényt piaci kitettséget nyújtó eszközökbe (döntően ETF-ekbe), valamint kisebb arányban állampapírokba és egyéb kamatozó instrumentumokba kívánja befektetni. Az Alap vagyonának befektetése során a biztosítói iparág részvényeire fókuszál, azaz döntően olyan vállalatokban vállal részvényt piaci kitettséget, melyek üzleti tevékenysége részben vagy jelentős mértékben a biztosítási szektorhoz kapcsolódik. Az Alap célja a tőkenövekedés. Az Alap földrajzi eloszlás tekintetében elsősorban a fejlett országokban, illetve a közép-európai térségben aktív társaságokra fókuszál.

Az Alap legalább 80 százalékos mértékben Magyarországon kívül kibocsátott, valamint forgalmazott eszközbe fektet be.

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 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 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.

2024-ben az Alapot magas kockázati szint jellemezte. A részvénykitettségi átlagos szintje 80-90% körül alakult. A portfólióban kötvények nem kaptak helyet. A készpénz állomány átlagosan súlya alacsonynak mondható az időszakban. Az Alap egy szektorspecifikus, túlnyomó részben a részvénypiacokon befektető Alap. Az Alap befektetései nagyságrendileg 45%-ban nyugat-európai, 30%-ban észak-amerikai és 15%-ban közép-kelet-európai biztosítási szektorban tevékenykedő vállalatokból álltak össze. Az Alap portfóliója hűen tükrözte a befektetési stratégiáját és a kijelölt limitek által meghatározott keretek között alakult.

I./ Vagyongkimutatás

	2023.12.31 (eFt)	portfólióbeli arány	2024.12.31 (eFt)	portfólióbeli arány
a) átruházható értékpapírok	1 049 147	90,63%	1 388 063	88,91%
b) banki egyenlegek	111 410	9,62%	177 398	11,36%
c) egyéb eszközök	819	0,07%	247	0,02%
d) összes eszköz	1 161 376	100,33%	1 565 708	100,28%
e) kötelezettségek*	3 803	0,33%	4 437	0,28%
f) nettó eszközérték	1 157 573	100,00%	1 561 271	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)
Befektetési jegy				
Ishares STOXX Europe 600 Insurance Ucits ETF EUR	10 360	134 959	1 576	136 535
SPDR S&P Insurance ETF USD	8450	115 709	16 669	132 378
		250 668	18 245	268 913
Részvény				
AEGON LTD EUR	10260	19 625	985	20 610
Aflac Inc. USD	450	10 539	2 323	12 862
AGEAS EUR	2790	46 573	-4 592	41 981
ALLIANZ AG EUR	813	64785	10510	75 295
ALLSTATE USD	200	10618	-919	9 699
American Equity Invt Life USD	360	6436	524	6 960
AMERICAN INTERNATIONAL GROUP USD	330	6520	1226	7 746
ASR Nederland NV EUR	1970	32896	-697	32 199
Assicurazioni Generali EUR	3300	22887	1246	24 133
AXA PAR FRF 60 EUR	4962	43929	12082	56 011
AXIS Capital USD	800	16664	-1318	15 346
BEAZLEY Plc. GBP	3900	12036	-3075	8 961
Brown & Brown USD	230	5757	-91	5 666
CHUBB Ltd. USD	190	16219	-1343	14 876
CIG PANNONIA Életbiztosító Nyrt. HUF	2279904	19443	869	20 312
Direct Line Insurance Group GBP	10100	10676	-2587	8 089
Everest Group Ltd. USD	100	13153	-903	12 250
Genworth Financial USD	1550	3539	48	3 587
Globe Life Inc. USD	300	11092	1558	12 650
LINCOLN National Corp. USD	1200	9667	1545	11 212
MANDATUM HOLDING OY EUR	1400	1990	191	2 181
MetLife USD	360	6641	1606	8 247
MUENCHENER RUECKER EUR	320	32293	13653	45 946
NN Group NV. EUR	2330	36114	-4229	31 885
Old Republic Intl. Corp. USD	1690	15604	1609	17 213
Progressive Corp USD	110	5987	83	6 070
Prudential Financial USD	210	6559	1004	7 563
PRUDENTIAL PLC GBP	4300	23520	-6727	16 793
PZU PW PLN	10000	27949	13667	41 616
Renaissancere Holdings Ltd. USD	230	16462	-844	15 618
SAMPO OYJ NPV EUR	1400	20145	1082	21 227
SCOR SE EUR	2010	18712	1646	20 358
Talanx AG EUR	1060	19038	7193	26 231
UNIQA Insurance Group AG EUR	15900	46135	-732	45 403
UNUM Group USD	800	12582	-50	12 532
VIENNA INSURANCE GROUP EUR	4700	42742	4934	47 676
WR Berkley USD	540	10602	2628	13 230
		726 129	54 105	780 234
Értékpapír összesen		976 797	72 350	1 049 147

Az Alap tételes összetétele záró

Értékpapír	Névérték / darab eredeti devizában	Beszerzési érték/KSZÉ (eFt)	Értékkülönbözet (eFt)	Piaci érték (eFt)
Befektetési jegy				
Ishares STOXX Europe 600 Insurance Ucits ETF EUR	10 060	137 737	30 006	167 743
SPDR S&P Insurance ETF USD	9 030	143 263	57 621	200 884
		281 000	87 627	368 627
Részvény				
AEGON LTD EUR	10 260	19 625	4 442	24 067
Aflac Inc. USD	450	10 539	7 783	18 322
AGEAS EUR	1 640	27 376	4 166	31 542
ALLIANZ AG EUR	813	64 785	33 869	98 654
ALLSTATE USD	200	10 618	4 559	15 177
AMERICAN INTERNATIONAL GROUP USD	330	6 520	2 936	9 456
ASR Nederland NV EUR	1 970	32 896	4 088	36 984
Assicurazioni Generali EUR	3 300	22 887	14 017	36 904
AXA PAR FRF 60 EUR	4 962	43 929	25 907	69 836
AXIS Capital USD	800	16 664	11 240	27 904
BAM US EQUITY USD	163	6 436	-2 959	3 477
BEAZLEY Plc. GBP	3 900	12 036	3 700	15 736
Brown & Brown USD	230	5 757	3 479	9 236
CHUBB Ltd. USD	190	16 219	4 444	20 663
CIG PANNONIA Életbiztosító Nyrt. HUF	2 939 904	25 323	7 728	33 051
Direct Line Insurance Group GBP	10 100	10 676	2 061	12 737
Everest Group Ltd. USD	100	13 153	1 114	14 267
Genworth Financial USD	1 550	3 539	726	4 265
Globe Life Inc. USD	300	11 092	2 076	13 168
LINCOLN National Corp. USD	1 200	9 667	5 310	14 977
MANDATUM HOLDING OY EUR	1 400	2 008	580	2 588
MetLife USD	360	6 641	4 961	11 602
MUENCHENER RUECKER EUR	320	32 293	31 628	63 921
NN Group NV. EUR	2 330	36 114	4 084	40 198
Old Republic Intl. Corp. USD	1 690	15 604	8 469	24 073
Progressive Corp USD	110	5 987	4 387	10 374
Prudential Financial USD	210	6 541	3 257	9 798
PRUDENTIAL PLC GBP	4 300	23 520	-9 985	13 535
PZU PW PLN	15 800	50 069	19 440	69 509
Renaissancere Holdings Ltd. USD	230	16 462	6 062	22 524
SAMPO OYJ NPV EUR	1 400	20 145	2 464	22 609
SCOR SE EUR	2 010	18 712	774	19 486
Talanx AG EUR	1 060	19 038	16 672	35 710
UNIQA Insurance Group AG EUR	19 600	57 495	5 441	62 936
UNUM Group USD	800	12 582	10 413	22 995
VIENNA INSURANCE GROUP EUR	4 700	42 742	15 756	58 498
WR Berkley USD	810	10 602	8 055	18 657
		746 292	273 144	1 019 436
Értékpapír összesen		1 027 292	360 771	1 388 063

II./ A forgalomban lévő befektetési jegyek száma

1 100 806 362 db

III./ Az egy befektetési jegyre jutó nettó eszközérték

1,4258800 HUF/db

IV./ Az Alap eszközeinek összetétele

Megnevezés	2023.12.31 (eFt)	Összes eszközök arányában (%)	Nettó eszközérték arányában (%)
a) tőzsdén hivatalosan jegyzett átruházható értékpapírok	1 049 147	90,3%	90,6%
b) más szabályozott piacon forgalmazott átruházható értékpapírok	0	0%	0%
c) a közelmúltban forgalomba hozott átruházható értékpapírok	0	0%	0%
d) egyéb átruházható értékpapírok	0	0%	0%
e) hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	0	0%	0%
Összesen	1 049 147	90,3%	90,6%

*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	1 388 063	88,65%	88,91%
b) más szabályozott piacon forgalmazott átruházható értékpapírok	0	0,00%	0,00%
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	0	0,00%	0,00%
Összesen	1 388 063	88,65%	88,91%

*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: 23,65%

A kollektív befektetési formákat terhelő alapkezelési díj legmagasabb mértéke: 0,46 %

Érintett befektetési forma: iShares STOXX Europe 600 Insurance UCITS ETF (ISIN DE000A0H08K7)

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	293 226	66 611
b) egyéb bevétel	0	0
c) kezelési költségek	19 786	19 609
d) a letétkezelő díjai	3 174	2 698
e) egyéb díjak és adók	6 416	4 580
f) nettó jövedelem	263 850	39 724
g) felosztott és újra befektetett jövedelem	0	0
h) a tőkeszámla változásai	100 982	460 464
i) befektetések értéknövekedése, illetve értékcsökkenése	72 647	360 771
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	1 619 353 166	1,047220
2023	2023.12.31	1 159 620 367	1,097512
2024	2024.12.31	1 569 617 895	1,4258800

VII./ Származtatott ügyletek

Az alap nem rendelkezett származtatott ügylettel 2023. december 31-én.

Az alap nem rendelkezett származtatott ügylettel 2024. december 31-én.

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 110.000.000 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 mértében bekövetkezett változások bemutatása

A használt módszer: teljes kitettség

2023.12.29	100,00%
2024.12.31	100,13%

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 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 képviselése, 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 kockázatokat 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 részvénytőrségi 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 átfarmálása 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 részvénytőrségek hosszú idő után jelentősen alulteljesítettek az világ többi főbb részvénytőrségekhez 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 szembeszetel jelentene. A Trump gazdasági, geopolitikai és külpolitikája olyan gyökeres rendszerváltásokat válthat ki, amelyek hathatós fiskális expanzióra készítenek 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 közepe 1,0245-ös szintjét az euróval szemben, és az elkövetkező években fokozatosan még inkább leértékelődhet. Fontos azonban látni, hogy az Egyesült Államok újkor 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 kötvénytőrségek 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 medvetőrségek folytatódását vonhatja maga után. A strukturális okokra visszavezethető részvénytőrségek 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 részvénytőrségek 2023 óta összeomlott (az elmúlt években zajló vita arról, hogy a kínai részvények egyáltalán befektethetők-e, számos nyugati intézményi befektetőt, köztük nyugdíjalapokat készített arra, hogy végleg kilépjenek a kínai piacról), míg a német részvénytőrségek 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

szövetségeivel 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 alaphól 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 vámtintézkedések 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 készítette 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 részvénytőzsiája 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 alulértékelték voltak és óriási diszkontokkal kereskedtek az amerikai társaikhoz képest. Érdemes megemlíteni, hogy az európai részvények első negyedében 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 részvénytőzsiacok 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 részvénytőzsiái 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 részvénytőzsiac jövőjével kapcsolatban. Az árfolyamok zuhanása meghozta a volatilitást a részvénytőzsiacokra, 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.

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 negyedében 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	1 569 617 895	2 806 129 943
Unitok száma	1 100 806 362	1 865 555 849
Eszközérték/Jegy	1,425880	1,504179

Budapest, 2025. április 28.

Vállalkozás vezetője (képviselője)

MELLÉKLETEK

MBH Globális Biztosítói Részvény 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)	1 160 752	0	1 565 708
08.	I. KÖVETELÉSEK (09.+10.+11.+12. sor)	195	0	247
09.	1. Követelések	195		247
10.	2. Követelések értékvesztése (-)			
11.	3. Külföldi pénzürtékre szóló követelések értékelési különbözete			
12.	4. Forintkövetelések értékelési különbözete			
13.	II. ÉRTÉKPAPÍROK (14.+15. sor)	1 049 147	0	1 388 063
14.	1. Értékpapírok	976 797		1 027 292
15.	2. Értékpapírok értékelési különbözete (16.+17. sor)	72 350	0	360 771
16.	a) kamatokból, osztalékokból			
17.	b) egyéb	72 350		360 771
18.	III. PÉNZESZKÖZÖK (19.+20. sor)	111 410		177 398
19.	1. Pénzeszközök	111 113		177 398
20.	2. Valuta, devizabetét értékelési különbözete	297		0
21.	C. Aktív időbeli elhatárolások (22.+23. sor)	624	0	0
22.	1. Aktív időbeli elhatárolások	624		
23.	2. Aktív időbeli elhatárolások értékvesztése (-)			
24.	D. Származtatott ügyletek értékelési különbözete			0
25.	ESZKÖZÖK ÖSSZESEN (01.+07.+21.+24. sor)	1 161 376	0	1 565 708
26.	E. Saját tőke (27.+30. sor)	1 157 573	0	1 561 271
27.	I. INDULÓ TŐKE (28.+29. sor)	1 056 591	0	1 100 807
28.	a) kibocsátott befektetési jegyek névértéke	16 553 310		16 788 439
29.	b) visszavásárolt befektetési jegyek névértéke (-)	-15 496 719		-15 687 632
30.	II. TŐKEVÁLTOZÁS (TŐKENÖVEKMÉNY)(31.+32.+33.+34. sor)	100 982	0	460 464
31.	a) visszavásárolt befektetési jegyek bevonási értékkülönbözete	459 496		491 130
32.	b) értékelési különbözet tartaléka	72 647		360 771
33.	c) előző év(ek) eredménye	-695 011		-431 161
34.	d) üzleti év eredménye	263 850		39 724
35.	F. Céltartalékok			
36.	G. Kötelezettségek (37.+38.+39. sor)	1 062	0	260
37.	I. HOSSZÚ LEJÁRATÚ KÖTELEZETTSÉGEK			
38.	II. RÖVID LEJÁRATÚ KÖTELEZETTSÉGEK	1 062		260
39.	III. KÜLFÖLDI PÉNZÜRTÉKRE SZÓLÓ KÖTELEZETTSÉGEK ÉRTÉKELÉSI KÜLÖNBÖZETE			
40.	H. Passzív időbeli elhatárolások	2 741		4 177
41.	FORRÁSOK ÖSSZESEN (26.+35.+36.+40. sor)	1 161 376	0	1 565 708

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	494 747		71 923
II.	PÉNZÜGYI MŰVELETEK RÁFORDÍTÁSAI	201 521		5 312
III.	EGYÉB BEVÉTELEK	0		0
IV.	MŰKÖDÉSI KÖLTSÉGEK	28 704		26 236
V.	EGYÉB RÁFORDÍTÁSOK	672		651
VI.	FIZETETT, FIZETENDŐ HOZAMOK	0		0
VII.	TÁRGYÉVI EREDMÉNY	263 850	0	39 724

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 értékkülönbszeteiként kerülnek elszámolásra. Az értékelési különbszeteik mind a főkönyvi, mind az analitikus nyilvántartáson belül megbontásra kerülnek a kamatokból, osztalékokból és egyéb piaci értékítéletből 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	19 786	19 609
Letétkezelői díj	3 174	2 698
Megbízási díj	2 379	96
Felügyeleti díj	471	456
Könyvvizsgálói díj	1 347	1 475
Bankköltség	224	291
KELER díj	4	3
BONY díj	0	135
Egyéb költség	100	94
Könyvelési díj	1 219	1 379
Működési költség összesen	28 704	26 236