

Elektronikusan aláírta:

Bedenek Melinda

Szignó

Elektronikusan aláírta:

Tichyné Szirmai Beatrix Eszter

Szignó

H	-	K	E	-	III	-	6	7	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 PB TOP 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	7	3/	2	0	1	4
---	---	---	---	---	-----	---	---	---	----	---	---	---	---

MNB engedély száma

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

MNB engedély dátuma

2024 . évi

MBH PB TOP 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)		14 507 079	0	7 644 094
08.	I. KÖVETELÉSEK (09.+10.+11.+12. sor)		37	0	637 901
09.	1. Követelések		37		637 901
10.	2. Követelések értékvesztése (-)				
11.	3. Külföldi pénzürtékre szóló követelések értékelési különbözete				
12.	4. Forintkövetelések értékelési különbözete				
13.	II. ÉRTÉKPAPÍROK (14.+15. sor)		13 188 491	0	6 932 996
14.	1. Értékpapírok		12 532 802		6 147 686
15.	2. Értékpapírok értékelési különbözete (16.+17. sor)		655 689	0	785 310
16.	a) kamatokból, osztalékokból		301 412		141 511
17.	b) egyéb		354 277		643 799
18.	III. PÉNZESZKÖZÖK (19.+20. sor)		1 318 551		73 197
19.	1. Pénzeszközök		1 318 551		73 197
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		74 971		-62 814
25.	ESZKÖZÖK ÖSSZESEN (01.+07.+21.+24. sor)		14 582 050	0	7 581 280
26.	E. Saját tőke (27.+30. sor)		14 569 069	0	7 543 486
27.	I. INDULÓ TŐKE (28.+29. sor)		12 148 291	0	4 264 027
28.	a) kibocsátott befektetési jegyek névértéke		19 824 365		22 015 574
29.	b) visszavásárolt befektetési jegyek névértéke (-)		-7 676 074		-17 751 547
30.	II. TŐKEVÁLTOZÁS (TŐKENÖVEKMÉNY)(31.+32.+33.+34. sor)		2 420 778	0	3 279 459
31.	a) visszavásárolt befektetési jegyek bevonási értékkülönbözete		650 170		934 856
32.	b) értékelési különbözet tartaléka		730 660		722 496
33.	c) előző év(ek) eredménye		490 246		1 039 948
34.	d) üzleti év eredménye		549 702		582 159
35.	F. Céltartalékok				
36.	G. Kötelezettségek (37.+38.+39. sor)		102	0	4 110
37.	I. HOSSZÚ LEJÁRATÚ KÖTELEZETTSÉGEK				
38.	II. RÖVID LEJÁRATÚ KÖTELEZETTSÉGEK		102		4 110
39.	III. KÜLFÖLDI PÉNZÜRTÉKRE SZÓLÓ KÖTELEZETTSÉGEK ÉRTÉKELÉSI KÜLÖNBÖZETE				
40.	H. Passzív időbeli elhatárolások		12 879		33 684
41.	FORRÁSOK ÖSSZESEN (26.+35.+36.+40. sor)		14 582 050	0	7 581 280

H	-	K	E	-	III	-	6	7	3/	2	0	1	4
---	---	---	---	---	-----	---	---	---	----	---	---	---	---

MNB engedély száma

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

MNB engedély dátuma

2024 . évi

MBH PB TOP 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	1 254 492		1 317 614
II.	PÉNZÜGYI MŰVELETEK RÁFORDÍTÁSAI	640 540		572 596
III.	EGYÉB BEVÉTELEK	4		0
IV.	MŰKÖDÉSI KÖLTSÉGEK	61 070		158 928
V.	EGYÉB RÁFORDÍTÁSOK	3 184		3 931
VI.	FIZETETT, FIZETENDŐ HOZAMOK	0		0
VII.	TÁRGYÉVI EREDMÉNY	549 702	0	582 159

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.

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.mkalapkezeslo.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 1.473.323 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		
Óvadék/fedezeti számlák		237 853
Jegyzési számla		400 042
Egyéb követelések	37	6
Követelések értékvesztése		
Összes követelés	37	637 901

II./2. TÁRGYÉVBEN ELSZÁMOLT ÉRTÉKVESZTÉS

	Előző év eFt	Tárgyév eFt
Számvitelben elszámolt értékvesztés	0	0

Értékvesztés nem került elszámolásra.

MBH PB TOP Abszolút Hozamú Származtatott Alap

AKTÍV IDŐBELI ELHATÁROLÁSOK

	Előző év eFt 0	Tárgyév eFt 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	4 110
Rövid lejáratú kötelezettségek az alapkezelővel szemben		
Befektetési jegy forgalmazási számla		
Értékpapír adásvétel elszámolási számla		
Egyéb rövid lejáratú kötelezettségek		
Összes rövid lejáratú kötelezettség	102	4 110

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	19 824 365	2 191 209	0	22 015 574
Visszavásárolt befektetési jegyek névértéke	-7 676 074	0	10 075 473	-17 751 547
Visszavásárolt befektetési jegyek bevonási értékkülönbözete	650 170	1 477 759	1 193 073	934 856
Értékelési különbözet tartaléka	730 660	7 909 764	7 917 928	722 496
Előző év (évek) eredménye	490 246	549 702	0	1 039 948
Üzleti év eredménye	549 702	582 159	549 702	582 159
SAJÁT TŐKE	14 569 069	12 710 593	19 736 176	7 543 486

PASSZÍV IDŐBELI ELHATÁROLÁSOK

	Előző év	Tárgyév
	eFt	eFt
Alapkezelői díj	7 120	12 396
Teljesítmény díj	0	17 087
Könyvvizsgálói díj	1 709	1 871
Felügyeleti díj	1 175	656
Letétkezelési díj	1 127	644
Különadó	1 646	911
Forgalmazási díj	0	0
Könyvelési díj	102	119
Passzív időbeli elhatárolások összesen:	12 879	33 684

PÉNZÜGYI MŰVELETEK BEVÉTELEI

Megnevezés	Előző év eFt	Tárgyév eFt
Árfolyamnyereség	99 123	381 685
Kapott kamat	48 031	626 355
Kapott osztalék	24 609	0
Határidős ügyletek bevételei	1 031 931	217 878
Egyéb pénzügyi műveletek bevételei	50 798	91 696
Pénzügyi műveletek bevételei összesen	1 254 492	1 317 614

PÉNZÜGYI MŰVELETEK RÁFORDÍTÁSAI

Megnevezés	Előző év eFt	Tárgyév eFt
Árfolyamveszteség	118 029	119 382
Fiztett kamat	101	197
Határidős ügyletek ráfordításai	358 187	401 796
Egyéb pénzügyi műveletek ráfordításai	164 223	51 221
Pénzügyi műveletek ráfordításai összesen	640 540	572 596

MŰKÖDÉSI KÖLTSÉGEK

Megnevezés	Előző év eFt	Tárgyév eFt
Alapkezelői díj	46 798	125 401
Teljesítmény díj	0	17 087
Letétkezelői díj	6 317	7 982
Megbízási díj	1 306	534
Felügyeleti díj	2 292	2 791
Könyvvizsgálói díj	1 709	1 871
Bankköltség	931	650
KELER díj	102	140
BONY díj	266	932
Egyéb költség	130	160
Könyvelési díj	1 219	1 380
Működési költség összesen	61 070	158 928

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	210 000	210 000

A MÉRLEG-FORDULÓNAPI ESZKÖZ-ÁLLOMÁNY

2024 . évi

eFt

Értékpapír	Névérték / darab eredeti devizában	Beszerzési érték/KSZÉ (eFt)	Értékkülönbözet (eFt)	Piaci érték (eFt)
Államkötvény				
REPHUN 2.125 09/22/31 USD	760 000	211 454	27 889	239 343
REPHUN 1.75 06/05/35 EUR	300 000	83 650	15 103	98 753
REPHUN 4.25 06/16/31 EUR	410 000	142 399	33 705	176 104
REPHUN 5 02/22/27 EUR	1 525 000	600 770	75 004	675 774
REPHUN 5.5 06/16/34 USD	760 000	263 480	22 622	286 102
REPHUN 7.625 0/29/41 USD	970 000	391 236	39 614	430 850
		1 692 989	213 937	1 906 926
Részcvény				
MKB BANK HUF	150 903 000	350 224	20 332	370 556
		350 224	20 332	370 556
Befektetési jegy				
ADVENTUM SATIS EUR EUR	200 000	70 614	16 493	87 107
ISHARES CORE S&P 500 USD	1 500	301 657	69 575	371 232
LYXOR ETF EURO EUR	16 000	336 738	13 183	349 921
		709 009	99 251	808 260
Kötvény				
MBKPW 8.375 09/11/27 EUR	500 000	193 925	31 569	225 494
NITROG 7 05/14/25 EUR	740 000	238 002	25 305	263 307
NOVAKR 7.375 06/29/26 EUR	400 000	156 254	17 134	173 388
OTPHB 8.75 05/15/33 USD	1 390 000	487 859	93 755	581 614
OTPHB Var 11/49 EUR	370 000	122 672	30 650	153 322
ROMANI 2.75 04/14/41 EUR	800 000	200 917	18 784	219 701
ROMANI 4.125 03/11/39 EUR	2 240 000	702 623	71 831	774 454
ROMANI 4.625 04/03/49 EUR	730 000	233 239	20 445	253 684
ROMANI 5.25 05/30/32 EUR	970 000	375 376	25 278	400 654
ROMANI 6.625 09/27/29 EUR	105 000	44 319	2 854	47 173
TVLRO 7.25 12/07/28 EUR	1 020 000	385 723	70 293	456 016
TVLRO 8.875 04/27/27 EUR	650 000	254 555	43 892	298 447
		3 395 464	451 790	3 847 254
Értékpapír összesen		6 147 686	785 310	6 932 996

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								
USD250115	2 900 000,00	391,00	2024.12.10	2025.01.15	393,96	1 133 900 000	1 142 469 718	-8 570
EUR250618	2 000 000,00	422,03	2024.12.06	2025.06.18	417,53	844 060 000	835 062 914	8 997
EUR250129	2 000 000,00	409,96	2024.11.19	2025.01.29	411,29	819 920 000	822 589 339	-2 669
EUR250319	5 750 000,00	402,90	2024.09.10	2025.03.19	413,43	2 316 675 000	2 377 247 240	-60 572
Összesen forward ügyletek:								-62 814
ÖSSZESEN :								-62 814

	Előző évi realizált eredmény (eFt)		Tárgyévi realizált eredmény (eFt)	
	nyereség	veszteség	nyereség	veszteség
Forward ügyletek	1 031 931	358 187	217 878	401 796
ÖSSZESEN :	1 031 931	358 187	217 878	401 796

PORTFÓLIÓ JELENTÉS

Alapadatok:
Alap neve, lajstromszáma: MBH PB TOP Abszolút Hozamú Származtatott Alap (1111-581)
Alapkezelő neve: MBH Alapkezelő Zrt.
Letétkezelő neve: MBH Bank Nyrt.
NEÉ számítás típusa: Napi

Tárgynap (T):	2024.12.31
Saját tőke (Ft):	7 543 485 580
Egy jegyre jutó NEÉ:	1,7691
Darabszám (db):	4 264 026 502

A tárgynapi nettó eszközérték meghatározása:

I.	KÖTELEZETTSÉGEK			Osszeg/Ertek (eFt)	(%)
I/1.	Hitelállomány (összes):	Hitelező	Futamidő	0	-
I/2.	Egyéb kötelezettségek (összes):			4 110	11%
	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			36	-
	Egyéb - nem költség alapú - kötelezettség			3 835	-
I/3.	Céltartalékok (összes):			0	-
I/4.	Passzív időbeli elhatárolások (összes):			33 684	89%
	Kötelezettségek összesen:			37 794	100%
II.	ESZKÖZÖK				(%)
II/1.	Folyószámla, készpénz (összes):			73 197	0,97%
II/2.	Egyéb követelés (összes):			637 901	8,41%
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	6 932 996	91,45%
II/4.1.	Állampapírok (összes):			1 906 926	
II/4.1.1.	Kötvények (összes):			1 906 926	
		EUR	2 235 000	950 631	
		USD	2 490 000	956 295	
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.:			3 847 254	
II/4.2.1.	Tőzsdére bevezetett (összes):			998 243	
		EUR	1 110 000	416 629	
		USD	1 390 000	581 614	
II/4.2.2.	Külföldi kötvények (összes):			2 849 011	
		EUR	7 415 000	2 849 011	
II/4.2.3.	Tőzsdén kívüli (összes):				
II/4.3.	Résztvények (összes):			370 556	
		HUF	150 903 000	370 556	
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):			808 260	
		EUR	216 000	437 028	
		USD	1 500	371 232	
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:			-62814	-0,83%
	Eszközök összesen:			7 581 280	100%

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

CASH FLOW

EFT EFT

	A tétel megnevezése	Előző év	Tárgyév
I.	Működési cash flow (01.-14. sorok)	443 666	-920 087
01.	Tárgyévi eredmény (befolyt bérleti díjak,kapott hozamok nélkül) +-	475 932	131 428
02.	Elszámolt amortizáció +		
03.	Elszámolt értékvesztés és visszaírás +-		
04.	Elszámolt értékelési különbözet +-	-730 660	-722 496
05.	Céltartalékképzés és felhasználás különbözete +-		
06.	Ingatlan befektetések értékesítésének eredménye +-		
07.	Értékpapír befektetések értékesítésének, beváltásának eredménye +-	-38 358	-438 464
08.	Befektetett eszközök állományváltozása +-		
09.	Forgóeszközök állományváltozása +-	-37	-637 864
10.	Rövid lejáratú kötelezettségek állományváltozása +-	-357	4 008
11.	Hosszú lejáratú kötelezettségek állományváltozása +-		
12.	Aktív időbeli elhatárolások állományváltozása +-	-2 690	0
13.	Passzív időbeli elhatárolások állományváltozása +-	9 176	20 805
14.	Értékelési különbözet	730 660	722 496
II.	Befektetési cash flow (15.-20. sorok)	-11 522 724	7 274 311
15.	Ingatlanok beszerzése -		
16.	Ingatlanok eladása +		
17.	Befolyt bérleti díjak +		
18.	Értékpapírok beszerzése -	-15 812 276	-13 316 842
19.	Értékpapírok eladása, beváltása +	4 215 782	20 140 422
20.	Kapott hozamok +	73 770	450 731
III.	Finanszírozási cash flow (21.-27. sorok)	11 122 736	-7 599 578
21.	Befektetési jegy kibocsátás +	12 644 747	2 191 209
22.	Befektetési jegy kibocsátás során kapott apport -		
23.	Befektetési jegy visszavásárlása -	-2 087 186	-10 075 473
24.	Befektetési jegyek után fizetett hozamok -	565 175	284 686
25.	Hitel, illetve kölcsön felvétele +		
26.	Hitel, illetve kölcsön törlesztése -		
27.	Hitel, illetve kölcsön után fizetett kamat -		
IV.	PÉNZESZKÖZÖK VÁLTOZÁSA (I. +II. +III. sorok)	43 678	-1 245 354

EGYEZTETŐ TÁBLA

2024.12.31

Megnevezés	Főkönyv időpont	Főkönyv összeg (Ft)	NEÉ lista időpont	NEÉ lista összeg (Ft)	Eltérés (Ft)
Értékpapírok	2024.12.31	6 147 685 985	2024.12.31	6 932 995 876	- 785 309 891
Értékkülönbözet	2024.12.31	785 309 891	2024.12.31	-	785 309 891
Értékpapírok összesen:		6 932 995 876		6 932 995 876	- 0
Pénzszámlák összesen	2024.12.31	73 197 312	2024.12.31	711 094 922	- 637 897 610
Pénzeszközök összesen:		73 197 312		711 094 922	- 637 897 610
Fedezeti/óvadék számla	2024.12.31	237 852 200	2024.12.31	-	237 852 200
Egyéb követelés	2024.12.31	6 436			
Jegyzési számla		400 042 000			
Követelés összesen:	2024.12.31	637 900 636	2024.12.31	-	637 900 636
Aktív időbeli elhatárolás	2024.12.31	-	2024.12.31		-
Határidős ügylet értékelési különbözet:	2024.12.31	- 62 814 211	2024.12.31	- 62 814 211	-
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	- 4 106 741	4 106 741
Szállítók	2024.12.31	4 110 024	2024.12.31		4 110 024
Passzív időbeli elhatárolás/ Költségek	2024.12.31	33 684 009	2024.12.31	33 684 009	- 0
					-
Nettó eszközérték összesen:		7 543 485 580		7 543 485 837	- 257
Befektetési jegyek db	2024.12.31	4 264 026 502	2024.12.31	4 264 026 502	-
Egy befektetési jegy értéke		1,7691		1,7691	- 0,0000

MBH PB TOP Abszolút Hozamú Származtatott 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 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 PB TOP 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.
Levél cím: 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 PB TOP Abszolút Hozamú Származtatott Alap** befektetőinek

Vélemény

Elvégeztük az MBH PB TOP 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, 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 PB TOP Abszolút Hozamú Származtatott Alap

Felügyeleti nyilvántartási szám: 1111-581

Éves jelentés

2024. január 1. - december 31.

Budapest, 2025. április 28.

Az Alap ismertetése

Az Alap megnevezése: MBH PB TOP Abszolút Hozamú Származtatott Alap (korábbi nevén: MBH PB TOP Abszolút Hozamú Származtatott Befektetési Alap, MKB PB TOP 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-590/2014., 2014. október 9.

Felügyeleti nyilvántartásba vétel száma, kelte: H-KE-III-673/2014., 2014. november 17.

Az alapkezelő társaság neve, székhelye:

MBH Alapkezelő Zrt.

1068 Budapest, Benczúr u 11.

www.mbhalapkezelo.hu

a 2014. évi XVI. tv. szerint ÁÉKBV alapkezelő

Letétkezelő:

MBH Bank Nyrt.

1056 Budapest, Váci utca 38.

Telefon: 269-0922

Forgalmazó:

MBH Bank Nyrt.

1056 Budapest, Váci utca 38.

Telefon: 269-0922

Könyvvizsgáló:

Deloitte Könyvvizsgáló és Tanácsadó Kft.

1068 Budapest, Dózsa György út 84/C

Telefon: 428-6800

dr. Törő Péter Roland

Kamarai bejegyzés száma: 007302

Az Alap befektetési politikája

Az Alap 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 zloty 5,5 százalékot a cseh korona pedig 9,4 százalékot veszített értékéből a dollárral szemben.

Az Alap a tárgyévét hosszú durációval kezdte, melyet a portfóliómanager rövidített az év során, emellett a regionális állampapír-piacon volt aktív az Alap: a banki, visszahívható kötvények nagy részénél a kibocsátó élt az opciós jogával és lejáratra az értékpapírját. A portfóliómanager véleménye az volt, hogy a vállalati spreadek nyomottak, ezért a magyar, román, cseh és lengyel devizás állampapír-piacon vállalt kitettséget. Az Alap részvénykitettsége az év során a fejlett piacokra, de különösen az USA nagyvállalati szektorára fókuszált.

I./ Vagyonkimutatás

	2023.12.31 (eFt)	portfólióbeli arány	2024.12.31 (eFt)	portfólióbeli arány
a) átruházható értékpapírok	13 188 491	90,52%	6 932 996	91,91%
b) banki egyenlegek	1 318 551	9,05%	73 197	0,97%
c) egyéb eszközök	75 008	0,51%	575 087	7,62%
d) összes eszköz	14 582 050	100,09%	7 581 280	100,50%
e) kötelezettségek*	12 981	0,09%	37 794	0,50%
f) nettó eszközérték	14 569 069	100,00%	7 543 486	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				
REPHUN 1.25 10/22/25 EUR	1 850 000	675 791	7 058	682 849
REPHUN 1.75 06/05/35 EUR	300 000	83 650	5 759	89 409
REPHUN 2.125 09/22/31 USD	1 500 000	417 344	5 901	423 245
REPHUN 4.25 06/16/2031 EUR EUR	1 000 000	347 166	45 923	393 089
REPHUN 5 02/22/27 EUR	3 205 000	1 265 432	84 107	1 349 539
REPHUN 5.5 06/16/34 USD	1 500 000	520 026	10 733	530 759
REPHUN 6.75 09/25/52 USD	800 000	287 675	28 038	315 713
REPHUN 7.625 0/29/41 USD	3 950 000	1 592 068	74 476	1 666 544
ROMANI 2.75 04/14/41 EUR	2 550 000	630 262	45 310	675 572
ROMANI 4.125 03/11/39 EUR	1 950 000	597 752	48 050	645 802
ROMANI 4.625 EUR	4 700 000	1 495 213	79 386	1 574 599
ROMANI 7.625 01/17/53 USD	1200000	476 408	4 163	480 571
		8 388 787	438 904	8 827 691
Részvény				
MKB BANK HUF	42000000	82 803	0	82 803
SHOPPER PARK PLUS EUR	93000	378 689	27 134	405 823
		461 492	27 134	488 626
Befektetési jegy				
ADVENTUM SATIS EUR EUR	200000	70614	11 990	82 604
		70614	11990	82604
Vállalati kötvény				
MBH 8.625 10/19/27 EUR	900000	348039	19542	367 581

MBHBK 9 06/16/26 EUR	190000	70179	8999	79 178
MBKPW 8.375 09/11/27 EUR	1000000	387850	26138	413 988
NITROG 7 05/14/25 EUR	740000	238002	-4840	233 162
NOVAKR 1.875 01/27/25 EUR	100000	38218	617	38 835
NOVAKR 7.375 06/29/26 EUR	800000	306444	21778	328 222
OTPHB 2.875 07/15/29 EUR	100000	36489	986	37 475
OTPHB 8.75 05/15/33 USD	2200000	774676	18717	793 393
OTPHB Var 11/49 EUR	1220000	401139	26494	427 633
TVLRO 7.25 12/07/28 EUR	2000000	756320	36122	792 442
TVLRO 8.875 04/27/27 EUR	650000	254553	23108	277 661
		3611909	177661	3789570
Értékpapír összesen		12 532 802	655 689	13 188 491

Az Alap tételes összetétele záró

Értékpapír	Névérték / darab eredeti devizában	Beszerzési érték/KSZÉ (eFt)	Értékkülönbözlet (eFt)	Piaci érték (eFt)
Államkötvény				
REPHUN 2.125 09/22/31 USD	760 000	211 454	27 889	239 343
REPHUN 1.75 06/05/35 EUR	300 000	83 650	15 103	98 753
REPHUN 4.25 06/16/31 EUR	410 000	142 399	33 705	176 104
REPHUN 5 02/22/27 EUR	1 525 000	600 770	75 004	675 774
REPHUN 5.5 06/16/34 USD	760 000	263 480	22 622	286 102
REPHUN 7.625 0/29/41 USD	970 000	391 236	39 614	430 850
		1 692 989	213 937	1 906 926
Részvény				
MKB BANK HUF	150 903 000	350 224	20 332	370 556
		350 224	20 332	370 556
Befektetési jegy				
ADVENTUM SATIS EUR EUR	200 000	70 614	16 493	87 107
ISHARES CORE S&P 500 USD	1 500	301 657	69 575	371 232
LYXOR ETF EURO EUR	16 000	336 738	13 183	349 921
		709 009	99 251	808 260
Kötvény				
MBKPW 8.375 09/11/27 EUR	500 000	193 925	31 569	225 494
NITROG 7 05/14/25 EUR	740 000	238 002	25 305	263 307
NOVAKR 7.375 06/29/26 EUR	400 000	156 254	17 134	173 388
OTPHB 8.75 05/15/33 USD	1 390 000	487 859	93 755	581 614
OTPHB Var 11/49 EUR	370 000	122 672	30 650	153 322
ROMANI 2.75 04/14/41 EUR	800 000	200 917	18 784	219 701
ROMANI 4.125 03/11/39 EUR	2 240 000	702 623	71 831	774 454
ROMANI 4.625 04/03/49 EUR	730 000	233 239	20 445	253 684
ROMANI 5.25 05/30/32 EUR	970 000	375 376	25 278	400 654
ROMANI 6.625 09/27/29 EUR	105 000	44 319	2 854	47 173
TVLRO 7.25 12/07/28 EUR	1 020 000	385 723	70 293	456 016
TVLRO 8.875 04/27/27 EUR	650 000	254 555	43 892	298 447
		3 395 464	451 790	3 847 254
Értékpapír összesen		6 147 686	785 310	6 932 996

II./ A forgalomban lévő befektetési jegyek száma

MBH PB TOP Abszolút Hozamú	
Származtatott Alap A sorozat	4 242 352 606 db
MBH PB TOP Abszolút Hozamú	
Származtatott Alap I sorozat	21 673 896 db

III./ Az egy befektetési jegyre jutó nettó eszközérték

MBH PB TOP Abszolút Hozamú	
Származtatott Alap A sorozat	1,7720860 HUF/db
MBH PB TOP Abszolút Hozamú	
Származtatott Alap I sorozat	1,1845370 HUF/db

IV./ Az Alap eszközeinek összetétele

Megnevezés	2023.12.31 (eFt)	Összes eszközök arányában (%)	Nettó eszközérték arányában (%)
a) tőzsdén hivatalosan jegyzett átruházható értékpapírok	13 105 887	89,9%	90,0%
b) más szabályozott piacon forgalmazott átruházható értékpapírok	82 604	0,6%	0,6%
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	13 188 491	90,4%	90,5%

*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	1 091 709	14,40%	14,47%
b) más szabályozott piacon forgalmazott átruházható értékpapírok	87 107	1,15%	1,15%
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	5 754 180	75,90%	76,28%
Összesen	6 932 996	91,45%	91,91%

*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: 10,71%

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	613 952	745 018
b) egyéb bevétel	0	0
c) kezelési költségek	46 798	142 488
d) a letétkezelő díjai	6 317	7 982
e) egyéb díjak és adók	11 135	12 389
f) nettó jövedelem	549 702	582 159
g) felosztott és újra befektetett jövedelem	0	0
h) a tőkeszámla változásai	2 420 778	3 279 459
i) befektetések értéknövekedése, illetve értékcsökkenése	730 660	722 496
j) minden olyan egyéb változás, amely hatást gyakorol a befektetési alap eszközeire és kötelezettségeire	nincs ilyen	nincs ilyen

VI./ Összehasonlító táblázat az elmúlt három üzleti évről

Üzleti év	A nettó eszközérték vonatkozási napja	Sorozat neve	Nettó eszközérték	Egy jegyre jutó nettó eszközérték
2022	2022.12.31	MBH PB TOP Abszolút Hozamú Származtatott Alap A sorozat	2 166 741 157	1,362105
2023	2023.12.31	MBH PB TOP Abszolút Hozamú Származtatott Alap A sorozat	4 367 147 769	1,642230
	2023.12.31	MBH PB TOP Abszolút Hozamú Származtatott Alap I sorozat	10 201 921 626	1,075130
2024	2024.12.31	MBH PB TOP Abszolút Hozamú Származtatott Alap A sorozat	7 517 812 309	1,7720860
	2024.12.31	MBH PB TOP Abszolút Hozamú Származtatott Alap I sorozat	25 673 528	1,1845370

VII./ Származtatott ügyletek

2023	Nyitott mennyiség	Kötési árfolyam/ár	Lejárat időpontja	Szerződés szerinti érték (eFt)	Piaci érték (eFt)	Várható eredmény (eFt)
Forward ügyletek						
Deviza határidős eladás						
X1030119 / EUR240119	770 000,00	383,22	2024.01.19	295 079	295 789	-710
X1029406 / EUR240119	21 065 000,00	383,48	2024.01.19	8 078 006	8 091 949	-13 943
X1029553 / EUR240119	250 000,00	383,28979	2024.01.19	95 822	96 035	-213
X1029396 / USD240119	11 930 000,00	354,93	2024.01.19	4 234 315	4 144 478	89 837
Összesen forward ügyletek:						74 971
ÖSSZESEN :						74 971

*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						
USD250115	2 900 000,00	391,00	2025.01.15	1 133 900 000	1 142 469 718	-8 570
EUR250618	2 000 000,00	422,03	2025.06.18	844 060 000	835 062 914	8 997
EUR250129	2 000 000,00	409,96	2025.01.29	819 920 000	822 589 339	-2 669
EUR250319	5 750 000,00	402,90	2025.03.19	2 316 675 000	2 377 247 240	-60 572
Összesen forward ügyletek:						-62 814
ÖSSZESEN :						-62 814

*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 210.000.000 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	100,03%
2024.12.31	100,10%

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 képviselése, az azonosított kulcs kockázatokat lefedő kockázati kontrollok, mint folyamatba épített kontrollok üzemeltetése, ennek megfelelő kockázati mérések működtetése, az ezzel kapcsolatos jelentésszolgálat teljesítése, továbbá indokolt esetben az észlelt kockázati problémák 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 felelősségek és feladatok. A független kockázatkezelési funkció mellett kiemelt szerepe van a szervezet kockázatvállalási hajlandóságát meghatározó, a kockázatkezelési politikát és eljárásokat jóváhagyó Igazgatóságnak, az Alapkezelő egyéb vezető állású dolgozóinak, illetve a kockázatokat tudatosan felvállaló 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 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 átformálása 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 részvénytőzsdék hosszú idő után jelentősen alulteljesítettek az világ többi főbb részvénytőzsdéhez 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 szembeszelet jelentene. A Trump gazdasági, geopolitikai és külpolitikája olyan gyökeres rendszerváltásokat válthat ki, amelyek hathatós fiskális expanzióra késztetnek a világ többi részén és a világkereskedelmi kapcsolatok átrendeződéséhez vezetnek (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 alacsonyak, ami arra utal, hogy az Egyesült Államok pénzügyi rendszere nincs stressz alatt, de ez a helyzet könnyen megváltozhat és a befektetői hangulat rohamosan romolhat. A kötvénypiac közelmúltbeli szétesése a dollár gyengülésével párosulva arra utalnak, hogy az amerikai és nemzetközi befektetők bizalma megingott az Egyesült Államok intézményrendszerében. Ha a továbbiakban az amerikai kötvények kevésbé jelentenek menedéket a gazdasági lassulás és globális konfliktusok idejére, miközben a dollár a tartalékdeviza szerepének jelentősége halványul, az amerikai kormányzat könnyen finanszírozási nehézségekbe ütközhet, amely a költségvetési hiány durva (a GDP 3 százalékának megfelelő) lefaragását, a gazdaság zsugorodását és a medvepiac folytatódását vonhatja maga után. A strukturális okokra visszavezethető részvénytőzsdai 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 részvénytőzsdén hosszabb ideje szenvedett már nettó tőkekiáramlástól (az orosz-ukrán háború elhúzódása és a német gazdaság elhúzódó stagnálása hosszú baljós árnyakat vetett Európa legnagyobb gazdaságára). Mindazonáltal Trump Amerika szövetségeseivel és Kínával szembeni kemény fellépése arra késztette a belső gazdasági problémákkal (pangó ingatlanpiac, hatalmas 300 százalékos GDP arányos eladósodottság) küzdő Kínát, hogy a múlt ősz óta több lépésben monetáris és fiskális ösztönzőket fecskendezzen be a gazdaságba a belső fogyasztás élénkítése érdekében, míg az EU-t ráébresztette saját védelmi képességeinek és elmaradt infrastrukturális hálózata fejlesztésének szükségességére.

Ennek jegyében a EU drámai mértékű 800 milliárd euróra rugó fiskális expanziót és a hidegháború vége óta nem látott újrafelfegyverzést jelentett be, melynek finanszírozását részben a koronavírus-járvány utáni helyreállítási alapról fel nem használt mintegy 90 milliárd euróból, részben eurókötvények kibocsátásából óhajtja finanszírozni. Ezzel egyidejűleg a német parlament a múlt héten elfogadta az alkotmányos reformok történelmi csomagját, amely lehetővé tette a hivatalba lépő Friedrich Merz-kormány számára, hogy jelentősen növelje védelmi kiadásait, és 500 milliárd eurós finanszírozási csomagot indítson Németország infrastrukturális beruházásainak fellendítésére. A kombinált katonai és infrastrukturális csomag 1 billió euró lesz a következő 12 évben, amely hatalmas fordulat az eddig magas belső megtakarítás és saját maga által kiszabott fiskális megszorítás alatt nyögő, nettó exportra vagy a külföldi keresletre támaszkodó (merkantilista gazdasági modellben működő) német gazdaság életében, és valószínűleg több mint évi 1-2%-kal fogja növelni a GDP növekedését.

Mindazonáltal nincs garancia arra, hogy az európai intézmény mélyreható kínálati reformokat fog végrehajtani, ami nagyon fájdalmas lehet a piaci szereplők, a vállalati szektor és a háztartások számára egyaránt, mint ahogy arra sem, hogy Európa elkerüli a recessziót a vámintézkedések nyomán. Az ázsiai országokra kivetett amerikai vámok, különös tekintettel Kínára, ezen országok exportját átirányíthatja

Európába, ami deflációs sokkot okozhat. Az európai vállalatok profitja romlhat a vámtarifa (25%-os az autók esetében) a lassuló amerikai növekedés és a globális kereskedelem miatt. Ennek eredményeként az európai beruházási szándékok széles körű visszaesése tovább mélyül, lefelé húzva a beruházási rátákat. A vámtarifa sokk hasonló a COVID-19-sokkhoz – teljesen exogén és kívül esik Európa ellenőrzésén, amit csak elmélyítene az EU részéről jövő megtorló tarifák.

Kína hasonló cipőben járt, mint Németország. Trump vámháborúja és a tartós defláció réme két nagy lépésre késztette Pekinget. Az első a költségvetési hiány meredek növelése (idén valószínűleg 2 százalékponttal) a növekedés 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 részvénytőzsa a gazdasági növekedés mérséklését árazza, a világ többi piaca felívelő pályán mozgott és a bővülésre gyorsulásra 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 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 részvénytőzsa 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 részvénytőzsdei 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 részvénytőzsa jövőjével kapcsolatban. Az árfolyamok zuhanása meghozta a volatilitást a részvénytőzsa piacokra, a VIX Index hatalmas mozgásokat produkál március eleje óta. Amíg a kedélyek nem nyugszanak le, a realizált volatilitás megugrása az egyik fő akadálya marad a vételi pozícióméretek emelésének. A részvény/kötvény kitettség arányának korrekciója javában zajlik, és nagyon valószínű, hogy az amerikai részvények alulteljesítenek a kötvényekhez képest az év hátralévő időszakában.

Kötvények

Év elején a kötvényhozamok erőteljes emelkedésbe fordultak miután nyilvánvalóvá vált a piaci szereplők számára az egyszerre protekcionista és merkantilista trumpi gazdaságpolitika fenyegető veszélye a globális inflációra nézve. Ezzel párhuzamosan a dollár meredek zuhanórepülésbe fordult és több, mint 13 százalékkal értékelődött le az euróhoz képest. Az Egyesült Államok kincstárának hozamgörbéje gyors egymásutánban „bull és bear steepening” fázisokon megy keresztül, ami egyfelől összhangban van a puhább gazdasággal és a fegyelmezettebb Federal Reserve-vel, de recesszió nélkül, másfelől a növekvő nyugtalanság, a recessziós félelmek eluralkodásának is a jele. A lehetséges recesszió árnyékában pedig a kamatlábak és az államkötvény-hozamok esése a normális forgatókönyv. Általában az amerikai valuta és az állampapírok hozamai egymással ellentétes irányban mozognak, most azonban ez nem így történik. A befektetők egyszerre szabadulnak meg dollárjaiktól és amerikai értékpapírjaiktól, mivel bizonytalanok abban, hogy az amerikai államkötvényekben biztonságban van-e a pénzük. Az amerikai 10 éves államkötvény hozama rövid idő leforgása alatt több mint 60 bázispontot emelkedett, a volatilitás megnőtt, a likviditás kiszáradt. Eközben a német hozamok is a magasba szöktek a történelmi fiskáliscsomag belengetését követően. A régiós kötvénypiacok eltérően viselkedtek: a magyar, román és cseh hozamok felfele, a lengyel hozamok viszont inkább lefele mozdultak el. A globális kötvénypiacokon árazott kamatpálya feljebb tolódott az inflációs félelmek hatására.

A monetáris feltételek szigorodásával a nemteljesítés kockázatát tükröző kötvényfelárak is feljebb kúsztak, de nem utaltak arra, hogy a nemteljesítési ráta szignifikánsan nőne a következő 9 hónapban. Február végétől kezdődően észrevehető változás ált be vállalati kötvényfelárakban. Európában februári mélypontjukról lépcsőről lépésre, majd a vámtarifák bejelentését követően felgyorsulva emelkedtek a magas kockázatú bővli kötvények felárai 280 bázisponttól 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 kockázatkörülési hullám kialakulásával. A befektetési kategóriába sorolt kötvények felárai ugyan szélesebb sávban ingadoztak, összességében viszont nem nőttek az év eleji (kb 220 bázispontos) szintjükhöz képest.

A jegybanki válaszok nem maradtak el a kötvénypiaci turbulenciák kezelését illetően. A piac jelenleg 113 bázispontot kamatvágást áraz a FED részéről, az EKB-tól pedig összességében 86 bázispontot csökkentést vár az idei év végéig. Általánosságban kijelenthető, hogy a jegybanki döntéshozók tavaly nyár óta erősen adatvezérelt módon hozzák meg döntéseiket és jelenlegi bizonytalan környezetben egyelőre nem akarnak előre elköteleződni egyetlen kamatpálya mellett sem, a vámsokk kedvezőtlen hatásainak tompítása végett, végső esetben pedig akár a mennyiségi lazítás újraindítása is elképzelhető forgatókönyv a szuverén és vállalati kötvényfelárak megtámasztása érdekében.

A fenti események nem okoztak – a szokásos üzletmenetnél – nagyobb visszaváltást az Alapban 2025-ben. Az Alap likviditási helyzete továbbra is stabil. Az Alap kezelője a jövőben is folyamatosan nyomon követi a piaci eseményeket, befektetési döntései során várakozásainak, az Alap kockázati besorolásának és befektetési politikájának megfelelően igyekszik az optimális eszközösszetétel kialakítására.

Az Alapnak két új sorozata indult 2025-ben:

MBH PB TOP Abszolút Hozamú Származtatott Alap EUR sorozat (ISIN: HU0000736459)

MBH PB TOP Abszolút Hozamú Származtatott Alap USD sorozat (ISIN: HU0000736442)

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

MBH PB TOP Abszolút Hozamú Származtatott Alap A sorozat	2024.12.31	2025.04.15
Aktuális nettó eszközérték	7 517 812 309	6 882 464 526
Unitok száma	4 242 352 606	3 992 298 186
Eszközérték/Jegy	1,772086	1,723935

MBH PB TOP Abszolút Hozamú Származtatott Alap I sorozat	2024.12.31	2025.04.15
Aktuális nettó eszközérték	25 673 528	11 600 514
Unitok száma	21 673 896	10 011 878
Eszközérték/Jegy	1,184537	1,158675

MBH PB TOP Abszolút Hozamú Származtatott Alap EUR sorozat (ISIN: HU0000736459) 2025.04.15

Saját tőke: 33 434,38 EUR

Egy jegyre jutó NEÉ: 0,983711 EUR/db

Darabszám: 33 988 db

MBH PB TOP Abszolút Hozamú Származtatott Alap USD sorozat (ISIN: HU0000736442) 2025.04.15

Saját tőke: 14 718,10 USD

Egy jegyre jutó NEÉ: 1,060993 USD/db

Darabszám: 13 872 db

Budapest, 2025. április 28.

Vállalkozás vezetője (képviselője)

MELLÉKLETEK

**MBH PB TOP 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)	14 507 079	0	7 644 094
08.	I. KÖVETELÉSEK (09.+10.+11.+12. sor)	37	0	637 901
09.	1. Követelések	37		637 901
10.	2. Követelések értékvesztése (-)			
11.	3. Külföldi pénzürtékre szóló követelések értékelési különbözete			
12.	4. Forintkövetelések értékelési különbözete			
13.	II. ÉRTÉKPAPÍROK (14.+15. sor)	13 188 491	0	6 932 996
14.	1. Értékpapírok	12 532 802		6 147 686
15.	2. Értékpapírok értékelési különbözete (16.+17. sor)	655 689	0	785 310
16.	a) kamatokból, osztalékokból	301 412		141 511
17.	b) egyéb	354 277		643 799
18.	III. PÉNZESZKÖZÖK (19.+20. sor)	1 318 551		73 197
19.	1. Pénzeszközök	1 318 551		73 197
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	74 971		-62 814
25.	ESZKÖZÖK ÖSSZESEN (01.+07.+21.+24. sor)	14 582 050	0	7 581 280
26.	E. Saját tőke (27.+30. sor)	14 569 069	0	7 543 486
27.	I. INDULÓ TŐKE (28.+29. sor)	12 148 291	0	4 264 027
28.	a) kibocsátott befektetési jegyek névértéke	19 824 365		22 015 574
29.	b) visszavásárolt befektetési jegyek névértéke (-)	-7 676 074		-17 751 547
30.	II. TŐKEVÁLTOZÁS (TŐKENÖVEKMÉNY)(31.+32.+33.+34. sor)	2 420 778	0	3 279 459
31.	a) visszavásárolt befektetési jegyek bevonási értékkülönbözete	650 170		934 856
32.	b) értékelési különbözet tartaléka	730 660		722 496
33.	c) előző év(ek) eredménye	490 246		1 039 948
34.	d) üzleti év eredménye	549 702		582 159
35.	F. Céltartalékok			
36.	G. Kötelezettségek (37.+38.+39. sor)	102	0	4 110
37.	I. HOSSZÚ LEJÁRATÚ KÖTELEZETTSÉGEK			
38.	II. RÖVID LEJÁRATÚ KÖTELEZETTSÉGEK	102		4 110
39.	III. KÜLFÖLDI PÉNZÜRTÉKRE SZÓLÓ KÖTELEZETTSÉGEK ÉRTÉKELÉSI KÜLÖNBÖZETE			
40.	H. Passzív időbeli elhatárolások	12 879		33 684
41.	FORRÁSOK ÖSSZESEN (26.+35.+36.+40. sor)	14 582 050	0	7 581 280

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	1 254 492		1 317 614
II.	PÉNZÜGYI MŰVELETEK RÁFORDÍTÁSAI	640 540		572 596
III.	EGYÉB BEVÉTELEK	4		0
IV.	MŰKÖDÉSI KÖLTSÉGEK	61 070		158 928
V.	EGYÉB RÁFORDÍTÁSOK	3 184		3 931
VI.	FIZETETT, FIZETENDŐ HOZAMOK	0		0
VII.	TÁRGYÉVI EREDMÉNY	549 702	0	582 159

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 költség részletezése

Megnevezés	Előző év eFt	Tárgyév eFt
Alapkezelői díj	46 798	125 401
Teljesítmény díj	0	17 087
Letétkezelői díj	6 317	7 982
Megbízási díj	1 306	534
Felügyeleti díj	2 292	2 791
Könyvvizsgálói díj	1 709	1 871
Bankköltség	931	650
KELER díj	102	140
BONY díj	266	932
Egyéb költség	130	160
Könyvelési díj	1 219	1 380
Működési költség összesen	61 070	158 928