

Elektronikusan aláírta:

Tichyné Szirmai Beatrix Eszter

Sajná

Elektronikusan aláírta:

Dr. Varga-Földi Hajnalka

Sajná

H - K E - III - 8 4 4 / 2 0 1 5

MNB engedély száma

2 0 1 5 . 0 9 . 2 8

MNB engedély dátuma

Alapkezelő: MBH Alapkezelő Zrt.
Forgalmazó: MBH Bank Nyrt. MBH Befektetési Zrt. Concorde Értékpapír Zrt.
Letétkezelő: MBH Bank Nyrt.

MBH Adaptív Abszolút Hozamú Származtatott Alap

a vállalkozás megnevezése

1068 Budapest, Benczúr utca 11.

a vállalkozás címe

2025 . évi

Éves beszámoló

Budapest, 2026. április 24.

P.H.

MBH Alapkezelő Zrt.

H	-	K	E	-	III	-	8	4	4/	2	0	1	5
---	---	---	---	---	-----	---	---	---	----	---	---	---	---

MNB engedély száma

2	0	1	5	.	0	9	.	2	8
---	---	---	---	---	---	---	---	---	---

MNB engedély dátuma

2025 . évi

MBH Adaptív Abszolút Hozamú Származtatott Alap

MÉRLEG

Eszközök (aktívák)

Sor- szám	A tétel megnevezése	Előző év	adatok eFt-ban	
			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)	20 658 479	0	33 511 124
08.	I. KÖVETELÉSEK (09.+10.+11.+12. sor)	217 372	0	56 132
09.	1. Követelések	217 372		56 132
10.	2. Követelések értékvesztése (-)			
11.	3. Külföldi pénzürtékre szóló követelések értékelési különbözete			
12.	4. Forintkövetelések értékelési különbözete			
13.	II. ÉRTÉKPAPÍROK (14.+15. sor)	20 134 239	0	32 261 050
14.	1. Értékpapírok	18 358 485		30 484 146
15.	2. Értékpapírok értékelési különbözete (16.+17. sor)	1 775 754	0	1 776 904
16.	a) kamatokból, osztalékokból	244 753		289 017
17.	b) egyéb	1 531 001		1 487 887
18.	III. PÉNZESZKÖZÖK (19.+20. sor)	306 868		1 193 942
19.	1. Pénzeszközök	306 868		1 193 942
20.	2. Valuta, devizabetét értékelési különbözete			0
21.	C. Aktív időbeli elhatárolások (22.+23. sor)	0	0	1 349
22.	1. Aktív időbeli elhatárolások			1 349
23.	2. Aktív időbeli elhatárolások értékvesztése (-)			
24.	D. Származtatott ügyletek értékelési különbözete	-206 481		55 531
25.	ESZKÖZÖK ÖSSZESEN (01.+07.+21.+24. sor)	20 451 998	0	33 568 004
26.	E. Saját tőke (27.+30. sor)	20 220 222	0	33 277 451
27.	I. INDULÓ TŐKE (28.+29. sor)	13 920 712	0	23 594 005
28.	a) kibocsátott befektetési jegyek névértéke	59 449 523		92 099 076
29.	b) visszavásárolt befektetési jegyek névértéke (-)	-45 528 811		-68 505 071
30.	II. TŐKEVÁLTOZÁS (TŐKENÖVEKMÉNY)(31.+32.+33.+34. sor)	6 299 510	0	9 683 446
31.	a) visszavásárolt befektetési jegyek bevonási értékülönözete	717 492		2 199 354
32.	b) értékelési különbözet tartaléka	1 569 273		1 832 435
33.	c) előző év(ek) eredménye	3 846 499		4 012 745
34.	d) üzleti év eredménye	166 246		1 638 912
35.	F. Céltartalékok			
36.	G. Kötelezettségek (37.+38.+39. sor)	359	0	70 251
37.	I. HOSSZÚ LEJÁRATÚ KÖTELEZETTSÉGEK			
38.	II. RÖVID LEJÁRATÚ KÖTELEZETTSÉGEK	359		70 251
39.	III. KÜLFÖLDI PÉNZÜRTÉKRE SZÓLÓ KÖTELEZETTSÉGEK ÉRTÉKELÉSI KÜLÖNBÖZETE			
40.	H. Passzív időbeli elhatárolások	231 417		220 302
41.	FORRÁSOK ÖSSZESEN (26.+35.+36.+40. sor)	20 451 998	0	33 568 004

Budapest, 2026. április 24.

P.H.

MBH Alapkezelő Zrt.

H	-	K	E	-	III	-	8	4	4/	2	0	1	5
---	---	---	---	---	-----	---	---	---	----	---	---	---	---

MNB engedély száma

2	0	1	5	.	0	9	.	2	8
---	---	---	---	---	---	---	---	---	---

MNB engedély dátuma

2025 . évi

MBH Adaptív 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	1 606 188		3 116 703
II.	PÉNZÜGYI MŰVELETEK RÁFORDÍTÁSAI	944 501		774 449
III.	EGYÉB BEVÉTELEK	0		0
IV.	MŰKÖDÉSI KÖLTSÉGEK	487 672		689 621
V.	EGYÉB RÁFORDÍTÁSOK	7 769		13 721
VI.	FIZETETT, FIZETENDŐ HOZAMOK	0		0
VII.	TÁRGYÉVI EREDMÉNY	166 246	0	1 638 912

Budapest, 2026. április 24.

P.H.

MBH Alapkezelő Zrt.

2025
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, 2026. április 24.

P.H.

MBH Alapkezelő Zrt.

MBH Adaptív Abszolút Hozamú Származtatott Alap

I. ÁLTALÁNOS RÉSZ

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

Székhelye: 1068 Budapest, Benczúr utca 11.
Céggjegyzék száma: 01-10-041964
Közzétételi hely: <https://www.mbhalapkezezo.hu>

Az Alapkezelő képviselőjében az alap beszámolójának aláírására jogosultak:

Anda Árpád József
1044 Budapest, Anód utca 32.

Dr. Barna Zsolt,
2094 Nagykovácsi, Nagykovácsi út 6.

Dr. Tóth Nándor,
2040 Budaörs, Szalonka utca 6.

Dr. Varga-Földi Hajnalka
1149 Budapest, Kövér Lajos utca 45-47. A. ép. 5. em. 10.

Tichyné Szirmai Beatrix Eszter
2316 Tököl, Táncsics Mihály u. 1/A

Csáki Béla
1158 Budapest, Klebelsberg Kunó utca 57/A

Dr. Fedák István János
1026 Budapest, Küküllő utca 6.

Szabó Levente László,
1122 Budapest, Acsády Ignác utca 11. 1. em. 2. ajtó

Vágó Attila Szilárd
1125 Budapest, Városkúti út 14-16. B. ép. Fsz. 1. ajtó

Kovács László Viktor
1124 Budapest, Thomán István utca 4. 3. em. 15. ajtó

Herczog Péter András
1056 Budapest, Belgrád rakpart 22. 4. em. 1B. ajtó

Szalay Róbert Gábor
1144 Budapest, Gvadányi utca 15. A. ép. B. lház. 2. em. 1. ajtó

A befektetési alapnál a könyvvizsgálat kötelező, melyet a 2025. évben Deloitte Könyvvizsgáló és Tanácsadó Kft. végez.

A könyvvizsgálatért személyében is felelős személy: Molnár Attila (Magyar Könyvvizsgálói Kamara 007379) Könyvvizsgáló által felszámított könyvvizsgálói díj 2025. évben nettó 2.570.000 Ft.

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

Neve: Andrej Andrea
Lakcíme: 5700 Gyula, Kazinczy u. 15.
Könyvelői regisztrációs száma: 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.) kormányrendelet 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 ártérítési 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 - különbözetet 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 névértékben.

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 tárgyévvel terhelt időarányos kötelezettségeket tartalmazza.

Az eredménykimutatáshoz kapcsolódó kiegészítés:

A pénzügyi műveletek bevételei a tárgyévben realizált és nem realizált kamatokat, árfolyamnyereségeket tartalmazza. Az árfolyamvesztesége 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:
„HUF” sorozat névértéke 1 HUF, azaz egy forint,
„EUR” sorozat névértéke 1 EUR, azaz egy EUR.
„USD” sorozat névértéke 1 USD, azaz egy USD.

Az Alap befektetési célja, hogy a magyar és nemzetközi kötvénypiacokon végrehajtott nagyon rugalmas befektetéssel felültelessen az Alap Kezelési Szabályzatban meghatározott mindenkor évi minimum hozamkorlátját. Az Alapban az optimális portfólióösszetétel elérése érdekében részvény is vásárolható. Az Alap a kötvénybefektetésekre fókuszál, ebben a szférában pedig minél rugalmasabb befektetési politika megvalósítására törekszik, amely magában foglalja bármilyen futamidejű, kibocsátású, kibocsátói besorolású, kamatozású, tőkeszerkezetben elfoglalt helyzetű, fedezettségű vagy opciót tartalmazó kötvény vásárlását. A kötvények kockázatát az Alapkezelő kamatcsere, határidős, vagy ezeket tartalmazó befektetési alapok vásárlásával ellensúlyozhatja, illetve ezeken keresztül az egyes termékek egymáshoz képesti árelmozdulására spekulálhat (pair trading).

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

Mérlegfordulónap utáni jelentős események

Az év elején a tőkepiacokat alapvetően kedvező hangulat jellemezte. Az amerikai gazdaság továbbra is viszonylag erős növekedést mutatott, a technológiai szektor – különösen a mesterséges intelligenciához kapcsolódó vállalatok – erős teljesítménye támogatta a részvenypiacokat, és Európában is pozitív volt a piaci hangulat. A feltörekvő piacokra is érkezett tőke, miközben a befektetők arra számítottak, hogy a nagy jegybankok 2026 során fokozatosan csökkentik a kamatokat.

Ez a kép azonban március elején jelentősen megváltozott a Közel-Keleten kiéleződő konfliktus miatt. A feszültség elsősorban az energiaárakon keresztül hatott a piacokra. A Hormuzi-szoros körüli bizonytalanság miatt az olaj ára gyorsan emelkedett, ami a globális inflációs kilátásokat is újra felfelé tolt. Az energiaár-emelkedés különösen érzékenyen érinti a világ gazdaságot, mert egyszerre növeli a költségeket és csökkenti a gazdasági növekedési kilátásokat.

2026 első negyedévében nagy osztalékhozamú eszközök portfólióba emelésével bővítettük az Alap diverzifikációját, míg kötvény oldalon a forintos, rövid magyar eszközök súlyát csökkentettük és helyettük 5-7 éves durációval vettünk régiós, devizás állampapírt, melynek árfolyamkockázatát lefedettük.

II./1. KÖVETELÉSEK

	Előző év	Tárgyév
	eFt	eFt
Követelések áruszállításból és szolgáltatásból (vevők)		
Adott előlegek		
Alapletét / óvadék számla	217 348	
Értékpapírforgalmazók pénzszámla		56 029
Egyéb követelések	24	103
Követelések értékvesztése		
Összes követelés	217 372	56 132

II./2. TÁRGYÉVBEN ELSZÁMOLT ÉRTÉKVESZTÉS

	Előző év	Tárgyév
	eFt	eFt
Számvitelben elszámolt értékvesztés	0	0

Értékvesztés nem került elszámolásra.

MBH Adaptív Abszolút Hozamú Származtatott Alap

AKTÍV IDŐBELI ELHATÁROLÁSOK

	Előző év eFt	Tárgyév eFt
Lekötött betét kamat	0	1 349
	0	0
<hr/>		
Aktív időbeli elhatárolások összesen:	0	1 349

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)		
Rövid lejáratú kötelezettségek az alapkezelővel szemben		
Befektetési jegy forgalmazási számla		
Értékpapír adásvétel elszámolási számla		
Egyéb rövid lejáratú kötelezettségek	359	70 251
Összes rövid lejáratú kötelezettség	359	70 251

MBH Adaptív Abszolút Hozamú Származtatott Alap**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

2025 . évi

eFt

Megnevezés	Nyitó érték	Évközi		Záró érték
		Növekedés	Csökkenés	
Kibocsátott befektetési jegyek névértéke	59 449 523	32 649 553	0	92 099 076
Visszavásárolt befektetési jegyek névértéke	-45 528 811	0	22 976 260	-68 505 071
Visszavásárolt befektetési jegyek bevonási értékkülönbözete	717 492	11 829 108	10 347 246	2 199 354
Értékelési különbözet tartaléka	1 569 273	34 146 162	33 883 000	1 832 435
Előző év (évek) eredménye	3 846 499	166 246	0	4 012 745
Üzleti év eredménye	166 246	1 638 912	166 246	1 638 912
SAJÁT TŐKE	20 220 222	80 429 981	67 372 752	33 277 451

PASSZÍV IDŐBELI ELHATÁROLÁSOK

	Előző év	Tárgyév
	eFt	eFt
Alapkezelői díj	25 526	41 509
Teljesítménydíj	197 535	168 065
Könyvvizsgálói díj	2 602	1 632
Felügyeleti díj	1 756	2 687
Letétkezelési díj	1 652	2 712
Különadó	2 227	3 565
Forgalmazási díj	0	0
Könyvelési díj	119	132
Passzív időbeli elhatárolások összesen:	231 417	220 302

PÉNZÜGYI MŰVELETEK BEVÉTELEI

Megnevezés	Előző év eFt	Tárgyév eFt
Árfolyamnyereség	450 573	935 519
Folyószámla kamat	33 678	85 965
Kapott értékpapír kamat	873 515	31 302
Kapott osztalék/ kamat	0	977 625
Határidős ügyletek bevételei	154 225	994 879
Egyéb pénzügyi műveletek bevételei	94 197	91 413
Pénzügyi műveletek bevételei összesen	1 606 188	3 116 703

PÉNZÜGYI MŰVELETEK RÁFORDÍTÁSAI

Megnevezés	Előző év eFt	Tárgyév eFt
Árfolyamveszteség	479 054	116 262
Fiztetett kamat	398	6
Osztalékadó	18 568	9 320
Határidős ügyletek ráfordításai	399 115	527 500
Egyéb pénzügyi műveletek ráfordításai	47 366	121 361
Pénzügyi műveletek ráfordításai összesen	944 501	774 449

MŰKÖDÉSI KÖLTSÉGEK

Megnevezés	Előző év eFt	Tárgyév eFt
Alapkezelői díj	257 332	398 234
Teljesítménydíj	197 535	242 055
Letétkezelői díj	17 119	26 551
Megbízási díj	1 435	3 068
Felügyeleti díj	6 015	9 253
Könyvvizsgálói díj	2 602	3 264
Bankköltség	365	956
KELER díj	1 397	1 579
BONY díj	2 302	3 036
Egyéb költség	191	80
Könyvelési díj	1 379	1 545
Működési költség összesen	487 672	689 621

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	600 000	600 000

A MÉRLEG-FORDULÓNAPI ESZKÖZ-ÁLLOMÁNY

2025 . évi

eFt

Értékpapír	Névérték / darab eredeti devizában	Beszerzési érték/KSZÉ (eFt)	Értékülönbözet (eFt)	Piaci érték (eFt)
Államkötvény				
A261021H23 HUF	63 000 000	66 415	-699	65 716
REPHUN 5.375 09/12/33 EUR	122 000	50 645	475	51 120
REPHUN 5.5 06/16/34 USD	4 600 000	1 570 029	-31 894	1 538 135
ROMANI 2 04/14/33 EUR	4 017 000	1 237 882	44 284	1 282 166
ROMANI 3.624 05/26/30 EUR	2 500 000	951 680	18 771	970 451
ROMANI 5.25 05/30/32 EUR	3 754 000	1 486 224	39 193	1 525 417
ROMANI 5.5 09/18/28 EUR	1 195 000	498 394	-3 672	494 722
ROMANI 6.625 02/17/28 USD	370 000	133 008	-3 252	129 756
ROMANI 6.625 09/27/29 EUR	4 450 000	1 907 428	-2 367	1 905 061
		7 901 705	60 839	7 962 544
Díszkont papírok				
MNB260108 HUF	2970000000	2 958 806	6 911	2 965 717
		2 958 806	6 911	2 965 717
Részvény				
2020 NO NOK	18100	66 178	19 374	85 552
Alphabet Inc CL-A USD	2100	142 548	73 322	215 870
BELA GA EUR	6000	45 369	19 146	64 515
EUROB GA EUR	45500	21 321	38 739	60 060
Garrett Motion USD	25240	67 441	77 042	144 483
GAZP RX RUB	30000	0	0	0
GS PARK EUR EUR	69000	240 328	130 639	370 967
Hellenic Telecommunicatio EUR	8400	44 205	10 377	54 582
IMPERIAL BRANDS PLC GBP	5200	42 604	28 974	71 578
MAGYAR TELEKOM (MATAV) HUF	15045700	59 012	210 606	269 618
MKB BANK HUF	25500000	502 733	394 868	897 601
MPC CONTAINER SHIPS AS NOK	77600	49 174	-4 522	44 652
National Bank of Greece EUR	14370	13 961	58 036	71 997
NEXANS EUR	575	21 020	6 857	27 877
NKT DC DKK	2668	41 363	68 565	109 928
OPAP GA EUR	12550	73 736	18 646	92 382
Phymlan SPA EUR	10	146	187	333
RDWR US USD	16700	139 187	-7 063	132 124
ROSN RX RUB	53000	0	0	0
SBER RX RUB	227120	0	0	0
Snowflake USD	2100	137 237	14 052	151 289
TE FP EUR	15545	90 771	103 818	194 589
TPEIR GA UJ 3 EUR	54800	42 775	100 714	143 489
		1 841 109	1 362 377	3 203 486
Befektetési jegy				
ACCROM I HUF	103885652	200000	230911	430 911
ADVENTUM SÁTIS EUR EUR	30000	105921	13167	119 088
Amundi FTSE MIB UCITS ETF EUR	10000	171711	813	172 524
BIGGEORGE 15 EUR	90845	304438	53215	357 653
BNKE FP EQUITY EUR	2000	212750	36000	248 750
CLJ FP EUR	125000	1019966	186336	1 206 302
ISHARES CORE S&P 500 USD	4000	804419	165774	970 193
ISHARES MSCI GLOBAL EM IDEM LN USD	110000	1921091	65536	1 986 627
LVE FP Equity EUR	36000	798675	197646	996 321
NATO LN USD	10000	520000	83073	610 073
NEWPALACE3 SELECTION CAPITAL "A" HUF	649033	717751	156158	873 909
RECORDS INGFEIL "A" EUR	600000	239554	31008	260 562
SOLUS 1 KOCKAZATI TŐKEALAP B SOR HUF	240000000	240000	-97599	142 401
WELK GY EQUITY EUR	3000	196610	9078	205 688
WisdomTree Cloud Computin EUR	5000	560608	11903	572 511
XGIU GR EUR	15000	140155	-13494	126 661
XTIP GY EQUITY EUR	10000	140602	-16322	124 280
		8291251	1113203	9404454
Vállalati kötvény				
ANINGR 4.75 05/23/27 EUR	600000	219563	24821	244 384
BCRBK 7.625 05/19/27 EUR	600000	222522	24519	247 041
CESSPO 5.943 06/29/27 EUR	400000	148646	12453	161 099
CORDIA 4 11/07/26 HUF	200000000	55808	8598	64 406
EIBFN30/B 301029 HUF	400000000	396730	4961	401 691
FJ26NF01 HUF	500000000	485093	24520	509 613
MAEXIM 6 05/16/29 EUR	350000	131925	17834	149 759
MAEXIM 6 10/26/2026 HUF	700000000	695725	5825	701 550
MAGYAR 0 375 EUR	370000	131027	10298	141 325
MAGYAR 4 375 06/27/30 EUR	304000	122053	886	122 939
MAGYAR 4.6 10/24/29 HUF	500000000	451959	16472	468 431
MBH 8.625 10/19/27 EUR	577000	247165	-11865	235 300
MBHBK 9 06/16/26 EUR	800000	312334	5120	317 454
MKB ALARENDELTI 20280720 EUR	600000	231948	3967	235 915
MOLHB 1.5 10/08/27 EUR	1100000	419601	-3698	415 903
MVMHU 6.5 03/13/31 USD	400000	144670	-3203	141 467
MVMHU 6.5 05/07/27 HUF	400000000	398049	4470	402 519
MZJ29NF01 HUF	400000000	397551	5620	403 171
NITROGPPN1 EUR	240000	949056	-409294	539 762
NITROGPPN2 EUR	30000	11863	-5116	6 747
NOVAKR 3.5 05/20/28 EUR	300000	121321	-2293	119 028
NOVALI 7.125 06/27/27 EUR	200000	74779	6886	81 664
OTPHB 7.3 07/30/35 USD	1000000	394300	-38596	355 704
OTPHB 8.75 05/15/33 USD	400000	137282	3905	141 187
POLGB 2.75 04/25/28 PLN	950000	78698	7608	86 306
RBACRO 7.875 06/05/27 EUR	100000	37200	3960	41 160
RFLB 7.65 RUB	110000000	461879	-461879	0
RFLB 8.15 02/03/27 Corp RUB	27910000	145467	-145467	0
TAKAHB FLOAT 05/29/31 HUF	500000000	492500	4976	497 476
TVLRO 8.875 04/27/27 EUR	400000	150555	16132	166 687
UCGIM 3.875 EUR	550000	194454	16679	211 133
WINGHL 8.9 04/02/27 EUR	500000	197915	12594	210 509
Wingholding NKP kötvény 2 HUF	300000000	231629	-1539	230 090
ALPHA 6.875 06/27/29 EUR	200000	74433	12505	86 938
EUROB 2 05/05/27 EUR	400000	139717	16142	155 859
EUROB 2.25 03/14/28 EUR	200000	69676	8498	78 174
SAZKAG 7.25 04/30/30 EUR	600000	201576	23348	224 924
TPEIR 7.25 07/13/28 EUR	300000	114606	12928	127 534
		9491275	-766426	8724849
Értékpapír összesen		30 484 146	1 776 904	32 261 050

SZÁRMAZTATOTT ÜGYLETEK

2025 . évi

	Nyitott mennyiség	Kötési árfolyam/ár	Kötésnap	Lejárat időpontja	Árfolyam/Ár 2025.12.31	Szerződés szerinti érték (Ft)	Piaci érték (Ft)	Várható eredmény (eFt)
Forward ügyletek								
Deviza határidős eladás								
X1285602EUR260603	650 000,00	405,63	2025.09.03	2026.06.03	418,86	263 659 500	272 260 225	8 601
X1293459EUR260909	900 000,00	404,80	2025.09.23	2026.09.09	412,81	364 320 000	371 531 939	7 212
X1303077EUR260114	4 300 000,00	396,68	2025.10.14	2026.01.14	407,27	1 705 724 000	1 751 264 961	45 541
X1303108EUR260114	14 831 000,00	396,65	2025.10.14	2026.01.14	407,21	5 882 716 150	6 039 345 173	156 629
X1306533HUFEUR260219	5 300 000 000,00	0,002531	2025.10.22	2026.02.19	0,00258	13 413 477	13 664 934	-97 172
X1306535HUFUSD260219	2 400 000 000,00	0,002953	2025.10.22	2026.02.19	0,00303	7 087 695	7 277 887	-62 778
X1318939EUR260909	450 000,00	395,83	2025.11.24	2026.09.09	394,87	178 123 500	177 692 969	-431
X1319032EUR260909	140 000,00	395,70	2025.11.24	2026.09.09	394,61	55 398 000	55 245 857	-152
X1321048USD260319	1 000 000,00	331,92	2025.11.28	2026.03.19	333,40	331 920 000	333 395 215	1 475
X1324463USD260319	500 000,00	329,54	2025.12.04	2026.03.19	328,64	164 770 000	164 317 608	-452
X1325517EUR260909	100 000,00	394,3002	2025.12.08	2026.09.09	391,81	39 430 020	39 181 367	-249
X1326568EUR260603	2 000 000,00	390,66	2025.12.10	2026.06.03	388,92	781 320 000	777 843 768	-3 476
X1326570EUR260603	1 850 000,00	390,705	2025.12.10	2026.06.03	389,01	722 804 250	719 671 986	-3 132
X1327001PLN260211	800 000,00	90,756	2025.12.11	2026.02.11	90,06	72 604 800	72 048 737	-556
X1329855EUR260909	2 400 000,00	398,65	2025.12.17	2026.09.09	400,51	956 760 000	961 231 837	4 472
Összesen forward ügyletek:								55 531
ÖSSZESEN :								55 531

	Előző évi realizált eredmény (eFt)		Tárgyévi realizált eredmény (eFt)	
	nyereség	veszteség	nyereség	veszteség
Forward ügyletek	154 225	399 115	994 879	527 500
ÖSSZESEN :	154 225	399 115	994 879	527 500

PORTFÓLIÓ JELENTÉS

Alapadatok:

Alap neve, lajstromszáma: MBH Adaptív Abszolút Hozamú Származtatott Alap (1111-630)
 Alapkezelő neve: MBH Alapkezelő Zrt.
 Letétkezelő neve: MBH Bank Nyrt.
 NEE számítás típusa: Napi

Tárgynap (T):	2025.12.31
Saját tőke (Ft):	33 277 451 472
Egy jegyre jutó NEE HUF:	1,5875
Egy jegyre jutó NEE EUR:	1,0892
Egy jegyre jutó NEE USD:	1,2221
Darabszám (db) HUF:	15 454 411 866
Darabszám (db) EUR:	14 852 492
Darabszám (db) USD:	6 251 758

A tárgynapi nettó eszközérték meghatározása:

I.	KÖTELEZETTSÉGEK			Összeg/Érték (eFt)	(%)
I/1.	Hitelállomány (összes):	Hitelező	Futamidó	0	-
I/2.	Egyéb kötelezettségek (összes):			70 251	24%
	Alapkezelői díj miatt			0	-
	Teljesítendő díj miatt			70 113	
	Letétkezelői díj miatt			0	-
	Bizományosi díj miatt			0	-
	Forgalmazási költség miatt			0	-
	Könyvelési díj miatt			131	
	Könyvvizsgálói költség miatt			0	-
	Költségeként elszámolt egyéb tétel miatt			7	
	Egyéb - nem költség alapú - kötelezettség			0	-
I/3.	Céltartalékok (összes):			0	-
I/4.	Passzív időbeli elhatárolások (összes):			220 302	76%
	Kötelezettségek összesen:			290 553	100%

II.	ESZKÖZÖK				(%)
II/1.	Folyószámla, készpénz (összes):			445 942	1,33%
II/2.	Egyéb követelés (összes):			56 132	0,17%
II/3.	Lekötött bankbetétek (összes):	Bank	Futamidó	748 000	2,23%
II/3.1.	Max 3 hó lekötésű (összes):	MBH Bank Nyrt.		748 000	
II/3.2.	3 hónapnál hosszabb lekötésű (összes):				
II/4.	Értékpapírok (összes):	Devizanem	Névérték	32 261 050	96,11%
II/4.1.	Állampapírok (összes):			7 962 544	
II/4.1.1.	Kötvények (összes):			7 962 544	
		HUF	63 000 000	65 716	
		EUR	16 038 000	6 228 937	
		USD	4 970 000	1 667 891	
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.: Tőzsdére bevezetett (összes):			11 690 566	
		HUF	687000000	8 962 367	
		EUR	4251000	1 679 345	
		USD	1800000	638 358	
II/4.2.2.	Külföldi kötvények (összes):			2 728 199	
		EUR	7 630 000	2 641 893	
		PLN	950000	86 306	
		RUB	137910000	0	
II/4.2.3.	Tőzsdén kívüli (összes):				
II/4.3.	Részvények (összes):			3 203 486	
		HUF	270045700	1 167 219	
		EUR	226750	1 080 791	
		USD	46140	643 766	
		NOK	95700	130 204	
		GBP	5200	71 578	
		RUB	310120	0	
		DKK	2668	109 928	
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):			9 404 454	
		HUF	344 534 685	1 447 221	
		EUR	1 268 845	4 390 340	
		USD	214 000	3 566 893	
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):			1 349	0,00%
II/6.	Határidős ügyletek értékelési különbözete:			55531	0,17%
	Eszközök összesen:			33 568 004	100%

Az alaplán kölcsönbe adott, illetve kölcsönbe vett értékpapírok, hozamra és tőke megővására 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)	-835 628	490 534
01.	Tárgyévi eredmény (befolyt bérleti díjak,kapott hozamok nélkül) +-	-642 020	575 322
02.	Elszámolt amortizáció +		
03.	Elszámolt értékvesztés és visszairás +-		
04.	Elszámolt értékelési különbözet +-	-1 569 273	-1 832 435
05.	Céltartalékképzés és felhasználás különbözete +-		
06.	Ingatlan befektetések értékesítésének eredménye +-		
07.	Értékpapír befektetések értékesítésének, beváltásának eredménye +-	125 681	-303 456
08.	Befektetett eszközök állományváltozása +-		
09.	Forgóeszközök állományváltozása +-	-168 668	161 240
10.	Rövid lejáratú kötelezettségek állományváltozása +-	257	69 892
11.	Hosszú lejáratú kötelezettségek állományváltozása +-		
12.	Aktív időbeli elhatárolások állományváltozása +-	0	-1 349
13.	Passzív időbeli elhatárolások állományváltozása +-	-150 878	-11 115
14.	Értékelési különbözet	1 569 273	1 832 435
II.	Befektetési cash flow (15.-20. sorok)	-3 666 311	-10 758 615
15.	Ingatlanok beszerzése -		
16.	Ingatlanok eladása +		
17.	Befolyt bérleti díjak +		
18.	Értékpapírok beszerzése -	-70 347 403	-149 943 864
19.	Értékpapírok eladása, beváltása +	65 872 826	138 121 659
20.	Kapott hozamok +	808 266	1 063 590
III.	Finanszírozási cash flow (21.-27. sorok)	4 298 822	11 155 155
21.	Befektetési jegy kibocsátás +	5 567 149	32 649 553
22.	Befektetési jegy kibocsátás során kapott apport -		
23.	Befektetési jegy visszavásárlása -	-2 462 175	-22 976 260
24.	Befektetési jegyek után fizetett hozamok -	1 193 848	1 481 862
25.	Hitel, illetve kölcsön felvétele +		
26.	Hitel, illetve kölcsön törlesztése -		
27.	Hitel, illetve kölcsön után fizetett kamat -		
IV.	PÉNZESZKÖZÖK VÁLTOZÁSA (I. +II. +III. sorok)	-203 117	887 074

Budapest, 2026. április 24.

P.H.

MBH Alapkezelő Zrt.

EGYEZTETŐ TÁBLA

2025.12.31

Megnevezés	Főkönyv időpont	Főkönyv összeg (Ft)	NEÉ lista időpont	NEÉ lista összeg (Ft)	Eltérés (Ft)
Értékpapírok	2025.12.31	30 484 145 995	2025.12.31	32 261 051 199	- 1 776 905 204
Értékkülönbözet	2025.12.31	1 776 904 414	2025.12.31	-	1 776 904 414
Értékpapírok összesen:		32 261 050 410		32 261 051 199	- 790
Pénzszámlák összesen	2025.12.31	1 193 942 465	2025.12.31	445 942 464	748 000 001
Pénzeszközök összesen:		1 193 942 465		445 942 464	748 000 001
Egyéb követelés	2025.12.31	102 528	2025.12.31	-	102 528
Értékpapír elszámolási számla	2025.12.31	56 028 833	2025.12.31	-	56 028 833
Követelés összesen:		56 131 361		-	56 131 361
Aktív időbeli elhatárolás	2025.12.31	1 349 292	2025.12.31	-	1 349 292
Határidős ügylet értékelési különbözet:		55 531 311		55 531 311	-
Befektetési jegy forgalmazás kötelezettség	2025.12.31	-	2025.12.31	-	-
Kötelezettségek összesen:		-		-	-
Úton lévő tételek	2025.12.31	-	2025.12.31	735 229 395	- 735 229 395
Szállítók		70 251 151			70 251 151
Passzív időbeli elhatárolás/ Költségek	2025.12.31	220 302 215	2025.12.31	220 387 352	- 85 137
Nettó eszközérték összesen:		33 277 451 472		33 277 367 017	84 455
Befektetési jegyek db HUF	2025.12.31	15 454 411 866	2025.12.31	15 454 411 866	-
Befektetési jegyek db EUR	2025.12.31	14 852 492	2025.12.31	14 852 492	-
Befektetési jegyek db USD	2025.12.31	6 251 758	2025.12.31	6 251 758	-
Egy befektetési jegy értéke HUF	2025.12.31	1,5875	2025.12.31	1,5875	-
Egy befektetési jegy értéke EUR	2025.12.31	1,0892	2025.12.31	1,0892	-
Egy befektetési jegy értéke USD	2025.12.31	1,2221	2025.12.31	1,2221	-

A Letétkezelő által a forduló napra elkészített hivatalosan közzétett nettó eszközérték kimutatás nem minden tekintetben egyezik meg a Számviteli törvény alapján elkészített éves beszámolóban szereplő saját tőkével, az eltérés az alábbi okokból adódhat:

- a Letétkezelő által kibocsátott nettó eszközérték kalkuláción a folyószámlán lévő eszközök T napig megszolgált kamata és a T-1 napi záróállomány kerül elszámolásra, valamint a lekötött betétek esetében a betét összegét T napig megszolgált kamatokkal együtt kell figyelembe venni a nettó eszközérték számítása során.
- a betétek kamata a főkönyvben az aktív időbeli elhatárolásokban van feltüntetve
- nettó eszközértékben szereplő díjak a főkönyvben a passzív időbeli elhatárolásokban és kötelezettségek (szállítói tételek) között van feltüntetve
- a nettó eszközérték éves záródátuma eltér a könyvelés záródátumától
- a nettó eszközérték kiszámolása során a Kezelési Szabályzat szerint a devizaértékelés elsődleges forrása az adatszolgáltató (Reuters/Bloomberg) által rögzített és közzétett referencia árfolyama, a könyvelés viszont a Számviteli törvényben foglaltaknak megfelelően ettől eltérő árfolyamot használ
- a nettó eszközérték devizaneme eltér a könyvelés devizanemétől

A Letétkezelő által a forduló napra elkészített hivatalosan közzétett nettó eszközérték kimutatás és a Számviteli törvény alapján elkészített éves beszámolóban szereplő saját tőke közötti eltérés nem jelentős.

MBH Adaptív Abszolút Hozamú Származtatott Alap Üzleti/Vezetőségi jelentés

Üzleti környezet

2025-ben tovább folytatódott a globális részvénypiacok meneteleése, élen a kelet-közép-európai piacokkal. Dollárban mérve az SPX 18%-ot; az MXEU 33%-ot; az MXEF 40%-ot (ezen belül a Hong-kong-i HSI 32%-ot); míg a CETOP és a BUX 71%-ot emelkedett. A részvénypiacok felívelését alapvetően a globális monetáris kondíciók lazulása, a gyengébb dollár, a kereskedelmi vámok körüli bizonytalanság áprilist követő mérséklődése és a stabil vállalati profitkilátások hajtották. A kelet-közép-európai régióban a prágai (+81%), a lengyel (+68%) és a magyar piac (+71%) szerepelt kiválóan részben a gyengébb dollárnak, részben pedig az orosz-ukrán békemegállapodások közeli eljövételébe vetett hit felerősödésének köszönhetően.

Nagyrészt az AI-hoz kapcsolódó részvényhozamok hatására az amerikai részvényindexek új történelmi csúcokra emelkedtek, ugyanakkor az emelkedés még koncentráltabbá vált. A győztes mindent visz elv továbbra is fennáll, mivel a piaci koncentráció és a piacvezetők szűk köre ért el új csúcsoakat. Az S&P 500 Index egyre inkább elszakadt a hagyományos gazdaság teljesítményétől („old economy”), ahogy a mesterséges intelligencia (AI) narratívája háttérbe szorította a gyengébb makrogazdasággal, a gyengébb eredményekkel vagy a politikai változásokkal kapcsolatos aggodalmakat.

A globális növekedés a kereskedelmi háborúk ellenére is kitartott, amely minden bizonnyal a tavalyi év legnagyobb meglepetése volt a piacok számára. Kiváltképp az Egyesült Államok gazdasága mutatott figyelemre méltó ellenálló képességet az emelkedő vámok és a globalizáció visszaszorulásának ellenére. És bár az Egyesült Államok gazdasága 2025 negyedik negyedévében évesített alapon csupán 1,4 százalékkal bővült, ami jelentős lassulás az előző negyedév 4,4 százalékos növekedéséhez képest, és jóval elmarad az elemzők által várt 3,0 százalékos ütemtől, a csökkenő import, a stabil lakossági fogyasztás az AI-vezérelt beruházási boom pozitívan hatott a bruttó hazai termék alakulására. A figyelemreméltó ellenálló képesség forrása a termelékenységnövekedés újjáéledése. A növekvő munkatermelékenység lehetővé tette az amerikai vállalatok számára, hogy dacoljanak a vámsokkok kedvezőtlen hatásaival, miközben továbbra is képesek maradtak bővíteni árbevételüket és beruházni az AI infrastruktúra kiépítésébe.

Az infláció ragadósága továbbra is nyugtalanító tényező. A Covid-járványhoz és az orosz invázióhoz kapcsolódó kínálati sokkok elhárítása után az infláció globálisan 3% körüli szinteken ragadt meg, és kevés jel mutat arra, hogy 2026-ban csökkenne. A ragadós infláció alapvetően a bér- és szolgáltatási ár-infláció tartósságával függ össze. Emellett egyes szektorokban (például az acél- és alumínium termékek gyártásában) a kereskedelmi vámok is felfelé irányuló nyomást gyakorolnak az árakra. Úgy tűnik, hogy tavaly a vállalatok fokozatosabban és a vártnál kisebb mértékben hárították át a vámok megnövekedett költségeit, így további áremelések várhatók az idei év első felében.

Tágabb értelemben a globális politikai környezet kevésbé támogatja a jelenlegi hozamok további csökkenését, mivel a legtöbb fejlett ország központi bankja vagy felfüggesztette a kamatok vágását, vagy várhatóan 2026-ban lezárja a lazítási ciklusokat. A fejlett országok központi bankjainak lazítási üteme havi 100 bázispontonál tetőzött 2025 második felében, de azóta lelassult, és az idei év közepéig várhatóan átlagosan kevesebb, mint havi 25 bázispontra szelídulhet.

Az Alap befektetési politikája

Az Alap a kötvénybefektetésekre fókuszál, ebben a szférában pedig minél rugalmasabb befektetési politika megvalósítására törekszik, amely magában foglalja bármilyen futamidejű, kibocsátású, kibocsátói besorolású, kamatozású, tőkeszerkezetben elfoglalt helyzetű, fedezettségű vagy opciót tartalmazó kötvény vásárlását. A kötvények kockázatát az Alapkezelő kamatcsere, határidős, vagy ezeket tartalmazó befektetési alapok vásárlásával ellensúlyozhatja, illetve ezeken keresztül az egyes termékek egymáshoz

képesti árelmozdulására spekulálhat (pair trading). Az Alapnak nincs földrajzi vagy hitelbesorolási korlátja. Az optimális portfólió kialakítása érdekében az Alapkezelő részvényeket is vásárolhat a portfólióba.

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 Adaptív Abszolút Hozamú
Származtatott Alap**

*Éves jelentés
és
független könyvvizsgálói jelentés*

2025. december 31.

Deloitte Könyvvizsgáló és Tanácsadó Kft.
1068 Budapest, Dózsa György út 84/C.
Tel: +36 (1) 428-6800
www.deloitte.hu

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

FÜGGETLEN KÖNYVVIZSGÁLÓI JELENTÉS

Az MBH Adaptív Abszolút Hozamú Származtatott Alap befektetőinek

Vélemény

Elvégeztük az MBH Adaptív Abszolút Hozamú Származtatott Alap (az „Alap”) 2025. évi éves jelentése I-XIV. pontjaiban található számviteli információinak (továbbiakban: „számviteli információk”) könyvvizsgálatát.

Véleményünk szerint az Alap mellékelt 2025. 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 Könyvvizsgálói 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, és a Nemzetközi Etikai Standardok Testülete által kiadott „Könyvvizsgálók Etikai Kódexe”-ben (az IESBA Kódex-ben) foglaltak szerint, és megfeleltünk az ugyanezen normákban szereplő további etikai előírásoknak is.

Meggyőződésünk, hogy az általunk megszerzett könyvvizsgálói 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 Könyvvizsgálói 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 Könyvvizsgálói 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 eredő, 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, minősítenünk kell véleményünket. Következtetéseink a független könyvvizsgálói jelentésünk dátumáig megszerzett könyvvizsgálati bizonyítékon alapulnak. Jövőbeli események vagy feltételek azonban okozhatják azt, hogy az Alap nem tudja a vállalkozást folytatni.
- Megvizsgáljuk az éves jelentésben közölt számviteli információkat, különös tekintettel az éves jelentésben bemutatott eszközök és kötelezettségek időszak végi leltárára, valamint az adott időszakban elszámolt kezelési költségekre. Megvizsgáljuk, hogy az éves jelentésben közölt számviteli információk minden lényeges szempontból a kollektív befektetési formákról és kezelőikről, valamint egyes pénzügyi tárgyú törvények módosításáról szóló 2014. évi XVI. törvénnyel összhangban kerültek-e összeállításra.
- Az irányítással megbízott személyek tudomására hozzuk - egyéb kérdések mellett - a könyvvizsgálat tervezett hatókörét és ütemezését, a könyvvizsgálat jelentős megállapításait, beleértve az Alapkezelő által alkalmazott belső kontrollnak a könyvvizsgálatunk során általunk azonosított jelentős hiányosságait is, ha voltak ilyenek.

2026. április 24.

Molnár Attila

A Deloitte Könyvvizsgáló és Tanácsadó Kft. képviselőjeként
illetve mint kamarai tag könyvvizsgáló

Deloitte Könyvvizsgáló és Tanácsadó Kft.

1068 Budapest Dózsa György út 84/C.

Nyilvántartási szám: 000083

Kamarai tag könyvvizsgálói tagszám: 007379

MBH Adaptív Abszolút Hozamú Származtatott Alap

Felügyeleti nyilvántartási szám: 1111-630

Éves jelentés

2025. január 1. - december 31.

Budapest, 2026. április 24.

Az Alap ismertetése

Az Alap megnevezése: MBH Adaptív Abszolút Hozamú Származtatott Alap (korábbi nevén MBH Adaptív Kötvény Abszolút Hozamú Származtatott Alap)

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

A befektetési jegy név értéke:

„A” sorozat: névérték 1 HUF ISIN kód: HU0000715362
„USD” sorozat: névérték 1 USD ISIN kód: HU0000736400
„EUR” sorozat: névérték 1 EUR ISIN kód: HU0000736418

Az Alap futamideje: határozatlan

Felügyeleti engedély száma, kelte: H-KE-III-784/2015., 2015. augusztus 14.

Felügyeleti nyilvántartásba vétel száma, kelte: H-KE-III-844/2015, 2015. szeptember 28.

Az alapkezelő társaság neve, székhelye:

MBH Alapkezelő Zrt.

1068 Budapest, Benczúr u 11.

www.mbalapkezeslo.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

Concorde Értékpapír Zrt.

1123 Budapest, Alkotás u. 55-61. 7. emelet

MBH Befektetési Bank Zrt.

1117 Budapest, Magyar Tudósok Körútja 9. G. épület

Könyvvizsgáló:

Deloitte Könyvvizsgáló és Tanácsadó Kft.

1068 Budapest, Dózsa György út 84/C

Telefon: 428-6800

Molnár Attila

Kamarai bejegyzés száma: 007379

Az Alap befektetési politikája

Az Alap a kötvénybefektetésekre fókuszál, ebben a szférában pedig minél rugalmasabb befektetési politika megvalósítására törekszik, amely magában foglalja bármilyen futamidejű, kibocsátású, kibocsátói besorolású, kamatozású, tőkeszerkezetben elfoglalt helyzetű, fedezettségű vagy opciót tartalmazó kötvény vásárlását. A kötvények kockázatát az Alapkezelő kamatcsere, határidős, vagy ezeket tartalmazó befektetési alapok vásárlásával ellensúlyozhatja, illetve ezeken keresztül az egyes termékek egymáshoz képesti

árelmozdulására spekulálhat (pair trading). Az Alapnak nincs földrajzi vagy hitelbesorolási korlátja. Az optimális portfólió kialakítása érdekében az Alapkezelő részvényeket is vásárolhat a portfólióba.

A befektetési politika alakulására ható fontosabb tényezők, a befektetési alap összetételére ható tényezők elemzése

2025-ben tovább folytatódott a globális részvénypiacok menetele, élen a kelet-közép-európai piacokkal. Dollárban mérve az SPX 18%-ot; az MXEU 33%-ot; az MXEF 40%-ot (ezen belül a Hong-kong-i HSI 32%-ot); míg a CETOP és a BUX 71%-ot emelkedett. A részvénypiacok felívelését alapvetően a globális monetáris kondíciók lazulása, a gyengébb dollár, a kereskedelmi vámok körüli bizonytalanság áprilist követő mérséklődése és a stabil vállalati profitkilátások hajtották. A kelet-közép-európai régióban a prágai (+81%), a lengyel (+68%) és a magyar piac (+71%) szerepelt kiválóan részben a gyengébb dollárnak, részben pedig az orosz-ukrán békemegállapodások közeli eljövételébe vetett hit felerősödésének köszönhetően.

Nagyrészt az AI-hoz kapcsolódó részvényhozamok hatására az amerikai részvényindexek új történelmi csúcspontokra emelkedtek, ugyanakkor az emelkedés még koncentráltabbá vált. A győztes mindent visszavetett, mivel a piaci koncentráció és a piacvezetők szűk köre ért el új csúcspontokat. Az S&P 500 Index egyre inkább elszakadt a hagyományos gazdaság teljesítményétől („old economy”), ahogy a mesterséges intelligencia (AI) narratívája háttérbe szorította a gyengébb makrogazdasággal, a gyengébb eredményekkel vagy a politikai változásokkal kapcsolatos aggodalmakat.

Az év során az amerikai kamatvágási várakozások és a gyengülő dollár nagyban segítették a fejlődő piaci kötvények teljesítményét. Bár a FED folyamatosan azt kommunikálta, hogy adatvezérelt kamatpolitikát folytat és nem siet a kamatvágásokkal – szeptemberig ki is vártak – a piaci szereplők megelőlegezték a bizalmat és vásárolták a fejlődő piacokat. Különösen a magas kamatozású dél-amerikai (Brazília, Mexikó) és kelet-európai régió (Magyarország, Románia) volt népszerű.

Trump április eleji beszéde, melyben bejelentette a különböző mértékű vámokat, a kötvénypiacra is hatással volt, beindult a kockázatkerülés, a hozamok megugrottak és ideiglenesen az eszközosztályra inkább a tőkekiáramlás vált jellemzővé. Az első riadalmakat – és a piaci hatások felmérése után – az amerikai elnök visszakozott és az egyes országokra kivetett vámokat kétoldalú kereskedelmi megállapodások keretében kívánta letárgyalni. A régió egészére mindez kedvező hatással volt, az egyes országok esetében a hatásokat egyedileg kell értékelni: Latin-Amerika esetében például kedvező a kimenet, mely a régió piacain is meglátszott az év során.

A monetáris trendek is kedvezőek voltak az időszak során, a jegybankoknak sikerült az esetek nagy többségében a magas inflációt letörni és kevés kivétellel kamatot csökkenteni (Brazília, Románia, Magyarország).

Az Alapban a vállalati hitelkockázat csökkent az év során, a lejáró instrumentumokat inkább a dollárban és euróban denominált állampapírok piacán fektette be újra a portfóliómanager. A vállalati kockázatokat inkább a részvény eszközosztályban vállalta az Alap az időszak során, az év első felében az európai eszközök és a védelmi szektor növelés volt jellemző az Alapra, míg az év vége felé inkább a fejlődő piacokra fókuszált a portfóliómanager. Az Alap részvénykitettsége az év végén 35% körüli szinten volt, melyben a fejlett és fejlődő eszközök aránya 50-50% volt.

I./ Vagyonkimutatás

	2024.12.31 (eFt)	portfólióbeli arány	2025.12.31 (eFt)	portfólióbeli arány
a) átruházható értékpapírok	20 134 239	99,57%	32 261 050	96,95%
b) banki egyenlegek	306 868	1,52%	1 193 942	3,59%
c) egyéb eszközök	10 891	0,05%	113 012	0,34%
d) összes eszköz	20 451 998	101,15%	33 568 004	100,87%
e) kötelezettségek*	231 776	1,15%	290 553	0,87%
f) nettó eszközérték	20 220 222	100,00%	33 277 451	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				
A261021H23 HUF	73 000 000	76 957	1 454	78 411
REPHUN 1.25 10/22/25 EUR	300 000	115 582	6 497	122 079
REPHUN 5.5 06/16/34 USD	2 600 000	893 228	85 543	978 771
		1 085 767	93 494	1 179 261
Részvény				
2020 NO NOK	18100	66 178	11 882	78 060
BELA GA EUR	6000	45 369	17 522	62 891
BELCO NO NOK	29000	19 513	761	20 274
EUROBANK ERGASIAS EUR	45500	21 981	19 629	41 610
Garrett Motion USD	25240	67 441	22 267	89 708
GAZP RX RUB	30000	0	0	0
GS PARK EUR EUR	69000	240 328	82 249	322 577
Hellenic Telecommunicatio EUR	8400	44 205	7 053	51 258
IMPERIAL BRANDS PLC GBP	5200	42 604	22 999	65 603
MAGYAR TELEKOM (MATÁV) HUF	15045700	59 012	132 670	191 682
MKB BANK HUF	255000000	502 733	123 443	626 176
MPC CONTAINER SHIPS AS NOK	77600	49 174	6 775	55 949
National Bank of Greece EUR	14370	13 961	31 179	45 140
NEXANS EUR	575	21 020	3 550	24 570
NKT DC DKK	2668	41 363	34 121	75 484
OPAP GA EUR	12550	73 736	7 066	80 802
Prysmian SPA EUR	10	146	107	253
ROSN RX RUB	53000	0	0	0
SBER RX RUB	227120	0	0	0
TE FP EUR	15545	90 771	73 062	163 833
TPEIR GA ÚJ 2 EUR	54800	43 576	42 944	86 520
		1 443 111	639 279	2 082 390
Befektetési jegy				
ACCROM I HUF	103885652	200000	127908	327 908
ADVENTUM SATIS EUR EUR	300000	105921	24739	130 660
BIGGEORGE 15 EUR	90845	304438	49577	354 015
BIGGEORGE 38 A HUF	2572468	300000	25005	325 005
ISHARES CORE S&P 500 USD	4000	804419	185533	989 952
ISHARES MSCI GLOBAL EM IDEM LN USD	14000	214484	14639	229 123
LYXOR ETF EURO EUR	39000	820800	32134	852 934
NEWPALACE3 SELECTION CAPITAL "A" HUF	729167	799775	46512	846 287
RECORDE INGFEJL "A" EUR	600000	229554	40083	269 637
SOLUS I KOCKÁZATI TŐKEALAP B SOR HUF	240000000	240000	-72871	167 129
		4019391	473259	4492650
Vállalati kötvény				
ALPHA 6.875 06/27/29 EUR	200000	74433	19926	94 359
ANNGR 4.75 05/23/27 EUR	600000	219563	43727	263 290
BATSLN 4.45 06/12/25 USD	400000	131742	25730	157 472
BCRBK 7.625 05/19/27 EUR	600000	222522	48143	270 665
CESSPO 5.943 06/29/27 EUR	400000	148646	27478	176 124
CORDIA 4 11/07/26 HUF	200000000	111616	10966	122 582
ERSTE 5.125 PERP EUR	600000	202007	47339	249 346
EUROB 2 05/05/27 EUR	400000	139717	24019	163 736
EUROB 2.25 03/14/28 EUR	200000	69675	12732	82 407
IPCOSS 7.25 02/01/27 USD	600000	188784	51390	240 174
ISPIM 3.75 PERP 02/27/25 EUR	750000	253650	57365	311 015
MAEXIM 10 1/2 10/21/25 HUF	200000000	200989	8794	209 783
MAEXIM 6 05/16/29 EUR	350000	131925	28741	160 666

MAGYAR 0.375 EUR	370000	131027	14621	145 648
MBH 8.625 10/19/27 EUR	577000	247165	9300	256 465
MBHBK 9 06/16/26 EUR	570000	219736	30088	249 824
MNB250109 HUF	2000000000	1996762	0	1 996 762
MVMHU 6.5 03/13/31 USD	400000	144670	17127	161 797
NITROG 7 05/14/25 EUR	2430000	763992	-102628	661 364
NOVALJ 7.125 06/27/27 EUR	200000	74779	15173	89 952
OTPHB 8.75 05/15/33 USD	400000	137282	30089	167 371
OTPHB Var 11/49 EUR	2472000	775586	248768	1 024 354
PEPGRP 7.25 07/01/28 EUR	400000	148572	29334	177 906
PKOBP 5.625 02/01/26 EUR	260000	101122	11212	112 334
POLGB 2.75 04/25/28 PLN	950000	78698	7145	85 843
RAIFFEISEN BANK INTL 6.125 EUR	1200000	380077	123604	503 681
RBACRO 7.875 06/05/27 EUR	200000	74400	16497	90 897
RCSRDS 3.25 EUR	400000	141213	19787	161 000
RFLB 7.65 RUB	110000000	461879	-461879	0
RFLB 8.15 02/03/27 Corp RUB	27910000	145467	-145467	0
ROMANI 2 04/14/33 EUR	517000	149284	14839	164 123
ROMANI 4.625 04/03/49 EUR	1655000	551841	23292	575 133
ROMANI 5.25 05/30/32 EUR	3754000	1451546	99024	1 550 570
ROMANI 6.625 09/27/29 EUR	950000	400982	25822	426 804
SAZKAG 7.25 04/30/30 EUR	600000	223972	47871	271 843
TPEIR 7.25 07/13/28 EUR	300000	114606	24296	138 902
TVLRO 8.875 04/27/27 EUR	400000	150555	33105	183 660
UCGIM 3.875 EUR	550000	194454	24868	219 322
WINGHL 8.9 04/02/27 EUR	500000	197915	20779	218 694
Wingholding NKP Kötvény 2 HUF	300000000	257365	-13295	244 070
		11810216	569722	12 379 938
Értékpapír összesen		18 358 485	1 775 754	20 134 239

Az Alap tételes összetétele záró

Értékpapír	Névérték / darab eredeti devizában	Beszerezési érték /KSZÉ (eFt)	Értékkülönbözlet (eFt)	Piaci érték (eFt)
Államkötvény				
A261021H23 HUF	63 000 000	66 415	-699	65 716
REPHUN 5.375 09/12/33 EUR	122 000	50 645	475	51 120
REPHUN 5.5 06/16/34 USD	4 600 000	1 570 029	-31 894	1 538 135
ROMANI 2 04/14/33 EUR	4 017 000	1 237 882	44 284	1 282 166
ROMANI 3.624 05/26/30 EUR	2 500 000	951 680	18 771	970 451
ROMANI 5.25 05/30/32 EUR	3 754 000	1 486 224	39 193	1 525 417
ROMANI 5.5 09/18/28 EUR	1 195 000	498 394	-3 672	494 722
ROMANI 6.625 02/17/28 USD	370 000	133 008	-3 252	129 756
ROMANI 6.625 09/27/29 EUR	4 450 000	1 907 428	-2 367	1 905 061
		7 901 705	60 839	7 962 544
Diszkont papírok				
MNB260108 HUF	2970000000	2 958 806	6 911	2 965 717
		2 958 806	6 911	2 965 717
Részvény				
2020 NO NOK	18100	66 178	19 374	85 552
Alphabet Inc CL-A USD	2100	142 548	73 322	215 870
BELA GA EUR	6000	45 369	19 146	64 515
EUROB GA EUR	45500	21 321	38 739	60 060
Garrett Motion USD	25240	67 441	77 042	144 483

GAZP RX RUB	30000	0	0	0
GS PARK EUR EUR	69000	240 328	130 639	370 967
Hellenic Telecommunicatio EUR	8400	44 205	10 377	54 582
IMPERIAL BRANDS PLC GBP	5200	42 604	28 974	71 578
MAGYAR TELEKOM (MATÁV) HUF	15045700	59 012	210 606	269 618
MKB BANK HUF	255000000	502 733	394 868	897 601
MPC CONTAINER SHIPS AS NOK	77600	49 174	-4 522	44 652
National Bank of Greece EUR	14370	13 961	58 036	71 997
NEXANS EUR	575	21 020	6 857	27 877
NKT DC DKK	2668	41 363	68 565	109 928
OPAP GA EUR	12550	73 736	18 646	92 382
Prysmian SPA EUR	10	146	187	333
RDWR US USD	16700	139 187	-7 063	132 124
ROSN RX RUB	53000	0	0	0
SBER RX RUB	227120	0	0	0
Snowflake USD	2100	137 237	14 052	151 289
TE FP EUR	15545	90 771	103 818	194 589
TPEIR GA ÚJ 3 EUR	54800	42 775	100 714	143 489
		1 841 109	1 362 377	3 203 486
Befektetési jegy				
ACCROM I HUF	103885652	200000	230911	430 911
ADVENTUM SATIS EUR EUR	300000	105921	13167	119 088
Amundi FTSE MIB UCITS ETF EUR	10000	171711	813	172 524
BIGGEORGE 15 EUR	90845	304438	53215	357 653
BNKE FP EQUITY EUR	2000	212750	36000	248 750
CL2 FP EUR	125000	1019966	186336	1 206 302
ISHARES CORE S&P 500 USD	4000	804419	165774	970 193
ISHARES MSCI GLOBAL EM IDEM LN USD	110000	1921091	65536	1 986 627
LVE FP Equity EUR	36000	798675	197646	996 321
NATO LN USD	100000	527000	83073	610 073
NEWPALACE3 SELECTION CAPITAL "A" HUF	649033	717751	156158	873 909
RECORDE INGFEJL "A" EUR	600000	229554	31008	260 562
SOLUS I KOCKÁZATI TŐKEALAP B SOR HUF	240000000	240000	-97599	142 401
WELK GY EQUITY EUR	30000	196610	9078	205 688
WisdomTree Cloud Computin EUR	50000	560608	11903	572 511
XGIU GR EUR	15000	140155	-13494	126 661
XTIP GY EQUITY EUR	10000	140602	-16322	124 280
		8291251	1113203	9404454
Vállalati kötvény				
ANNGR 4.75 05/23/27 EUR	600000	219563	24821	244 384
BCRBK 7.625 05/19/27 EUR	600000	222522	24519	247 041
CESSPO 5.943 06/29/27 EUR	400000	148646	12453	161 099
CORDIA 4 11/07/26 HUF	200000000	55808	8598	64 406
EJBFN30/B 301029 HUF	400000000	396730	4961	401 691
FJ26NF01 HUF	500000000	485093	24520	509 613
MAEXIM 6 05/16/29 EUR	350000	131925	17834	149 759
MAEXIM 6 10/26/2026 HUF	700000000	695725	5825	701 550
MAGYAR 0.375 EUR	370000	131027	10298	141 325
MAGYAR 4.375 06/27/30 EUR	304000	122053	886	122 939
MAGYAR 4.6 10/24/29 HUF	500000000	451959	16472	468 431
MBH 8.625 10/19/27 EUR	577000	247165	-11865	235 300
MBHBK 9 06/16/26 EUR	800000	312334	5120	317 454
MKB ALARENDELTELT 20280720 EUR	600000	231948	3967	235 915
MOLHB 1.5 10/08/27 EUR	1100000	419601	-3698	415 903
MVMHU 6.5 03/13/31 USD	400000	144670	-3203	141 467
MVMHU 6.5 05/07/27 HUF	400000000	398049	4470	402 519
MZJ29NF01 HUF	400000000	397551	5620	403 171
NITROGPPN EUR	2400000	949056	-409294	539 762

NITROGPPN2 EUR	30000	11863	-5116	6 747
NOVAKR 3.5 05/20/28 EUR	300000	121321	-2293	119 028
NOVALJ 7.125 06/27/27 EUR	200000	74779	6885	81 664
OTPHB 7.3 07/30/35 USD	1000000	394300	-38596	355 704
OTPHB 8.75 05/15/33 USD	400000	137282	3905	141 187
POLGB 2.75 04/25/28 PLN	950000	78698	7608	86 306
RBACRO 7.875 06/05/27 EUR	100000	37200	3960	41 160
RFLB 7.65 RUB	110000000	461879	-461879	0
RFLB 8.15 02/03/27 Corp RUB	27910000	145467	-145467	0
TAKAHB FLOAT 05/29/31 HUF	500000000	492500	4976	497 476
TVLRO 8.875 04/27/27 EUR	400000	150555	16132	166 687
UCGIM 3.875 EUR	550000	194454	16679	211 133
WINGHL 8.9 04/02/27 EUR	500000	197915	12594	210 509
Wingholding NKP Kötvény 2 HUF	300000000	231629	-1539	230 090
ALPHA 6.875 06/27/29 EUR	200000	74433	12505	86 938
EUROB 2 05/05/27 EUR	400000	139717	16142	155 859
EUROB 2.25 03/14/28 EUR	200000	69676	8498	78 174
SAZKAG 7.25 04/30/30 EUR	600000	201576	23348	224 924
TPEIR 7.25 07/13/28 EUR	300000	114606	12928	127 534
		9491275	-766426	8724849
Értékpapír összesen		30 484 146	1 776 904	32 261 050

II./ A forgalomban lévő befektetési jegyek száma

MBH Adaptív Abszolút Hozamú Származtatott Alap A sorozat	15 454 411 866	db
MBH Adaptív Abszolút Hozamú Származtatott Alap EUR sorozat	14 852 492	db
MBH Adaptív Abszolút Hozamú Származtatott Alap USD sorozat	6 251 758	db

III./ Az egy befektetési jegyre jutó nettó eszközérték

MBH Adaptív Abszolút Hozamú Származtatott Alap A sorozat	1,587476	HUF/db
MBH Adaptív Abszolút Hozamú Származtatott Alap EUR sorozat	1,089171	EUR/db
MBH Adaptív Abszolút Hozamú Származtatott Alap USD sorozat	1,222127	USD/db

IV./ Az Alap eszközeinek összetétele

Megnevezés	2024.12.31 (eFt)	Összes eszközök arányában (%)	Nettó eszközérték arányában (%)
a) tőzsdén hivatalosan jegyzett átruházható értékpapírok	2 082 390	10,18%	10,30%
b) más szabályozott piacon forgalmazott átruházható értékpapírok	4 492 650	21,97%	22,22%
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	13 559 199	66,30%	67,06%
Összesen	20 134 239	98,45%	99,57%

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

Megnevezés	2025.12.31 (eFt)	Összes eszközök arányában (%)	Nettó eszközérték arányában (%)
a) tőzsdén hivatalosan jegyzett átruházható értékpapírok	10 423 416	31,05%	31,32%
b) más szabályozott piacon forgalmazott átruházható értékpapírok	2 184 524	6,51%	6,56%
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	19 653 110	58,55%	59,06%
Összesen	32 261 050	96,11%	96,95%

*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: 28,26%

A kollektív befektetési formákat terhelő díj legmagasabb mértéke: 4,7 %

Érintett befektetési forma: NEWPALACE3 SELECTION CAPITAL "A" sorozat (ISIN HU0000734108)

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

V./ Az Alap eszközeinek alakulása

	2024.12.31 (eFt)	2025.12.31 (eFt)
a) befektetésekből származó jövedelem	661 687	2 342 254
b) egyéb bevétel	0	0
c) kezelési költségek	454 867	640 289
d) a letétkezelő díjai	17 119	26 551
e) egyéb díjak és adók	23 455	36 502
f) nettó jövedelem	166 246	1 638 912
g) felosztott és újra befektetett jövedelem	0	0
h) a tőkeszámla változásai	6 299 510	9 683 446
i) befektetések értéknövekedése, illetve értékcsökkenése	1 569 273	1 832 435
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

Dátum	Sorozat neve	Egy jegyre jutó		Nettó eszközérték	
2023.12.31	MBH Adaptív Abszolút Hozamú Származtatott Alap A sorozat	1,306905	HUF/db	14 135 137 878	HUF
2024.12.31	MBH Adaptív Abszolút Hozamú Származtatott Alap A sorozat	1,452528	HUF/db	20 220 222 008	HUF
2025.12.31	MBH Adaptív Abszolút Hozamú Származtatott Alap A sorozat	1,587476	HUF/db	24 533 515 119	HUF
	MBH Adaptív Abszolút Hozamú Származtatott Alap EUR sorozat	1,089171	EUR/db	16 176 904	EUR
	MBH Adaptív Abszolút Hozamú Származtatott Alap USD sorozat	1,222127	USD/db	7 640 440	USD

VII./ 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								
USD250213	1 630 000,00	392,07	2024.12.10	2025.02.13	394,64	639 074 100	643 257 886	-4 184
EUR250618	6 190 000,00	419,98	2024.12.09	2025.06.18	417,53	2 599 676 200	2 584 519 718	15 156
EUR250129	1 831 000,00	410,03	2024.11.19	2025.01.29	411,29	750 764 930	753 080 540	-2 316
EUR250129	7 260 000,00	409,96	2024.11.19	2025.01.29	411,29	2 976 309 600	2 985 999 300	-9 690
EUR250319	310 000,00	412,6	2024.11.14	2025.03.19	413,43	127 906 000	128 164 634	-259
PLN250220	800 000,00	94,42	2024.11.12	2025.02.20	96,08	75 536 000	76 860 156	-1 324
EUR250319	40 000,00	402,75	2024.09.10	2025.03.19	413,43	16 110 000	16 537 372	-427
EUR250319	9 500 000,00	402,9	2024.09.10	2025.03.19	413,43	3 827 550 000	3 927 625 875	-100 076
EUR250618	350 000,00	405,13613	2024.09.10	2025.06.18	417,53	141 797 646	146 136 010	-4 338
USD250115	3 000 000,00	360,94706	2024.09.10	2025.01.15	393,96	1 082 841 180	1 181 865 226	-99 023
Összesen forward ügyletek:								-206 481
ÖSSZESEN :								-206 481

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

2025 . évi

	Nyitott mennyiség	Kötési árfolyam/ár	Kötésnap	Lejárat időpontja	Árfolyam/Ár 2025.12.31	Szerződés szerinti érték (Ft)	Piaci érték (Ft)	Várható eredmény (eFt)
Forward ügyletek								
Deviza határidős eladás								
X1285602EUR260603	650 000,00	405,63	2025.09.03	2026.06.03	418,86	263 659 500	272 260 225	8 601
X1293459EUR260909	900 000,00	404,80	2025.09.23	2026.09.09	412,81	364 320 000	371 531 939	7 212
X1303077EUR260114	4 300 000,00	396,68	2025.10.14	2026.01.14	407,27	1 705 724 000	1 751 264 961	45 541
X1303108EUR260114	14 831 000,00	396,65	2025.10.14	2026.01.14	407,21	5 882 716 150	6 039 345 173	156 629
X1306533HUF EUR260219	5 300 000 000,00	0,002531	2025.10.22	2026.02.19	0,00258	13 413 477	13 664 934	-97 172
X1306535HUF USD260219	2 400 000 000,00	0,002953	2025.10.22	2026.02.19	0,00303	7 087 695	7 277 887	-62 778
X1318939EUR260909	450 000,00	395,83	2025.11.24	2026.09.09	394,87	178 123 500	177 692 969	-431
X1319032EUR260909	140 000,00	395,70	2025.11.24	2026.09.09	394,61	55 398 000	55 245 857	-152
X1321048USD260319	1 000 000,00	331,92	2025.11.28	2026.03.19	333,40	331 920 000	333 395 215	1 475
X1324463USD260319	500 000,00	329,54	2025.12.04	2026.03.19	328,64	164 770 000	164 317 608	-452
X1325517EUR260909	100 000,00	394,3002	2025.12.08	2026.09.09	391,81	39 430 020	39 181 367	-249
X1326568EUR260603	2 000 000,00	390,66	2025.12.10	2026.06.03	388,92	781 320 000	777 843 768	-3 476
X1326570EUR260603	1 850 000,00	390,705	2025.12.10	2026.06.03	389,01	722 804 250	719 671 986	-3 132
X1327001PLN260211	800 000,00	90,756	2025.12.11	2026.02.11	90,06	72 604 800	72 048 737	-556
X1329855EUR260909	2 400 000,00	398,65	2025.12.17	2026.09.09	400,51	956 760 000	961 231 837	4 472
Összesen forward ügyletek:								55 531
ÖSSZESEN :								55 531

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

VIII./ A befektetési alapkezelő működésében bekövetkezett változások

Az Alapkezelő 2025. július 1. napján üzletág-átruházás keretében átvette a – korábban – Solus Capital Zrt. által kezelt kockázati tőkealapok kezelését.

IX./ A befektetési alapkezelő által kifizetett javadalmazás

2025				
	Rögzített javadalmazás	Változó javadalmazás	Teljes javadalmazás	Fő
Kockázati profilra ható munkatársak	579 269 079	409 372 383	988 641 462	23
Egyéb munkavállalók	342 666 451	66 321 818	408 988 269	40
Total	921 935 530	475 694 201	1 397 629 731	63

Átlagos statisztikai állományi létszám 44,069 fő.

Javadalmazási politika

1. Az Alap nem fizetett közvetlenül jutalékot és bármely javadalmazást az alkalmazottak részére.
2. A fenti táblázat tartalmazza a 2025-ös évben foglalkoztatott munkavállalók kiemelt kereseti adatait.
3. Összes javadalmazás= Bérkölség (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 600.000.000 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

2024.12.31	100,00%
2025.12.31	100,00%

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 összeférhetlenség 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 kockázatokot lefedő kockázati kontrollok, mint folyamatba épített kontrollok üzemeltetése, ennek megfelelő kockázati mérések működtetése, az ezzel

kapcsolatos jelentésszolgálat teljesítése, továbbá indokolt esetben az észlelt kockázati problémák eszkalálása a megfelelő döntéshozói szintekre.

Ugyanakkor a kockázattudatos magatartás, illetve a különböző kockázatok azonosítása és kezelése szempontjából az Alapkezelőn belül minden funkcionális csoport számára jelentkeznek 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 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

2026 első negyedéve tagadhatatlanul kihívásokkal teli volt, amelyet a romló globális pénzügyi helyzet és az ingatag olajár jellemezett. A 2026–2027-es vállalati nyereségkilátások azonban továbbra is szilárdak. A részvényértékeltségek a gazdasági lassulástól és a magasabb inflációtól való félelmek közepette csökkentek, de ez az átárazás vonzóbb belépési pontokat teremtett a hosszú távú befektetők számára.

Részvénypiac

Jelenleg a tőkepiacok igyekeznek beárazni a közel-keleti konfliktus valószínűsíthető időtartamát és megoldási módjait. A korábban látható „olaj fel, részvényárfolyamok le” narratíva áprilisban szétvált, ami a további piaci reakciókat is módosíthatja, természetesen a háború kimenetelétől függően. Valójában nem az olajár jelenti önmagában a fő kockázatot, inkább a velejáró magasabb infláció és a lassabb növekedés kombinációja az, ami mind a bevételekre, mind a részvényértékelésekre negatívan hat. A Factset gyűjtése alapján az S&P 500 vállalatok 2026-os eredménynövekedési ütemét nem befolyásolta negatívan a közel-keleti konfliktus. Az elemzői konszenzuson alapuló gyűjtés magasabb EPS növekedést vetít előre, mint az év elején, miközben globálisan elszálltak az energiaárak. Mind a részvények, mind a kötvények árfolyama emelkedhet egy rövid távú tűzszüneti megállapodás hatására, de a középtávú kockázatok továbbra is fennállnának.

A BUX az év elején jelentősen felülmúlta a nyugat-európai piacokat, amelyek mérsékelt visszaesést és gyenge keresletet tapasztaltak olyan szektorokban, mint az autóipar. Az OTP Bank, a MOL és a Richter voltak az index felívelő mozgásának fő vezérlői. 2026. április 1-jétől a BUX indexkosarát frissítették, és most már tartalmazza az MBH Bankot, a PannErgy-t és a Shopper Park Plus-t.

Kötvénypiac

A fix kamatozású papírok nagyrészt negatív hozamot mutattak 2026 első negyedévében, amit a márciusi – a megújult inflációs aggodalmak közepette bekövetkezett – jókora hozamemelkedés okozott. Az iráni

háború kirobbanását követően jelentős bizonytalanság alakult ki a piaci szereplők körében a tekintetben, hogy vajon az energiaellátási zavarok milyen potenciális hatást fognak gyakorolni az infláció és növekedés közötti kényes egyensúlyra.

Az euróövezet gazdasága várhatóan jelentősebb, becslések szerint 2-3 százalékpontos növekedési csapással néz szembe, mivel nagyobb az energiaimporttól való függősége az Egyesült Államokhoz képest. Az energiaárak sokja növelte a keresletet az amerikai dollár iránt; míg elfordította az érdeklődést az emelkedő gázárakra érzékenyebb eurótól.

Összességében a hitelpiacot a növekvő spreadek és a magas értékelések jellemzik. Alapesetünk továbbra is a stabilizációs forgatókönyv a következő 12 hónapban.

Magyarország

Magyarország gazdasági környezetét is törékeny kilátás jellemezte 2026 első negyedévében, amelyet elsősorban a háztartási fogyasztás, a választások előtti számottevő fiskális költségek és a szűk munkaerőpiac vezérelt. Míg a GDP növekedése várhatóan gyorsabb lesz 2025-höz képest, elérve akár 2-2,5 százalékot, előre tekintve a gazdaság magas inflációs nyomással és jelentős költségvetési hiánnyal néz szembe. 2026-os éves átlagban 3,5–4 százalék közötti infláció reális. Viszont fontos kérdés – a közel-keleti események függvényében – hogy mi lesz az energiaárakkal, ha tartósan magasak maradnak, az Magyarország szempontjából különösen komoly inflációs kockázat.

Az ideai gazdasági kilátások lefelé módosulhatnak a potenciális energiaár-sokk, a geopolitikai bizonytalanságok és a magas költségvetési hiány miatt. A Magyar Nemzeti Bank várhatóan kitart az óvatos kamatpolitikája mellett a hitelessége és az árstabilitás megőrzése végett. A jelenlegi beárazott piaci kamatpálya alapján az alapkamat 2026 végéig nem változik.

A választást követő napokban csökkentek az állampapír-hozamok. A kamatok és az árfolyam-stabilizálódása is ezeknek a tényezőknek a folyamódványa: ha a költségvetési hiány csökken, az infláció pedig tartósan alacsony, az elvezethet a kamatok csökkentéséhez és a stabil forintárfolyamhoz.

2026 első negyedévében nagy osztalékhozamú eszközök portfólióba emelésével bővítettük az Alap diverzifikációját, míg kötvény oldalon a forint, rövid magyar eszközök súlyát csökkentettük és helyettük 5-7 éves durációval vettünk régiós, devizás állampapírt, melynek árfolyamkockázatát lefedeztük.

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

Dátum	Sorozat neve	Egy jegyre jutó	Nettó eszközérték	Darabszám
2025.12.31	MBH Adaptív Abszolút Hozamú Származtatott Alap A sorozat	1,587476 HUF/db	24 533 515 119 HUF	15 454 411 866
	MBH Adaptív Abszolút Hozamú Származtatott Alap EUR sorozat	1,089171 EUR/db	16 176 904 EUR	14 852 492
	MBH Adaptív Abszolút Hozamú Származtatott Alap USD sorozat	1,222127 USD/db	7 640 440 USD	6 251 758
2026.04.17	MBH Adaptív Abszolút Hozamú Származtatott Alap A sorozat	1,618352 HUF/db	24 267 780 156 HUF	14 995 364 011
	MBH Adaptív Abszolút Hozamú Származtatott Alap EUR sorozat	1,103219 EUR/db	16 367 359 EUR	14 835 996
	MBH Adaptív Abszolút Hozamú Származtatott Alap USD sorozat	1,242103 USD/db	7 737 750 USD	6 229 557

Budapest, 2026. április 24.
MBH Befektetési Alapkezelő Zrt.

MELLÉKLETEK

**MBH Adaptív 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)	20 658 479	0	33 511 124
08.	I. KÖVETELÉSEK (09.+10.+11.+12. sor)	217 372	0	56 132
09.	1. Követelések	217 372		56 132
10.	2. Követelések értékvesztése (-)			
11.	3. Külföldi pénzürtékre szóló követelések értékelési különbözete			
12.	4. Forintkövetelések értékelési különbözete			
13.	II. ÉRTÉKPAPÍROK (14.+15. sor)	20 134 239	0	32 261 050
14.	1. Értékpapírok	18 358 485		30 484 146
15.	2. Értékpapírok értékelési különbözete (16.+17. sor)	1 775 754	0	1 776 904
16.	a) kamatokból, osztalékokból	244 753		289 017
17.	b) egyéb	1 531 001		1 487 887
18.	III. PÉNZESZKÖZÖK (19.+20. sor)	306 868		1 193 942
19.	1. Pénzeszközök	306 868		1 193 942
20.	2. Valuta, devizabetét értékelési különbözete			0
21.	C. Aktív időbeli elhatárolások (22.+23. sor)	0	0	1 349
22.	1. Aktív időbeli elhatárolások			1 349
23.	2. Aktív időbeli elhatárolások értékvesztése (-)			
24.	D. Származtatott ügyletek értékelési különbözete	-206 481		55 531
25.	ESZKÖZÖK ÖSSZESEN (01.+07.+21.+24. sor)	20 451 998	0	33 568 004
26.	E. Saját tőke (27.+30. sor)	20 220 222	0	33 277 451
27.	I. INDULÓ TŐKE (28.+29. sor)	13 920 712	0	23 594 005
28.	a) kibocsátott befektetési jegyek névértéke	59 449 523		92 099 076
29.	b) visszavásárolt befektetési jegyek névértéke (-)	-45 528 811		-68 505 071
30.	II. TŐKEVÁLTOZÁS (TŐKENÖVEKMÉNY)(31.+32.+33.+34. sor)	6 299 510	0	9 683 446
31.	a) visszavásárolt befektetési jegyek bevonási értékkülönbözete	717 492		2 199 354
32.	b) értékelési különbözet tartaléka	1 569 273		1 832 435
33.	c) előző év(ek) eredménye	3 846 499		4 012 745
34.	d) üzleti év eredménye	166 246		1 638 912
35.	F. Céltartalékok			
36.	G. Kötelezettségek (37.+38.+39. sor)	359	0	70 251
37.	I. HOSSZÚ LEJÁRATÚ KÖTELEZETTSÉGEK			
38.	II. RÖVID LEJÁRATÚ KÖTELEZETTSÉGEK	359		70 251
39.	III. KÜLFÖLDI PÉNZÜRTÉKRE SZÓLÓ KÖTELEZETTSÉGEK ÉRTÉKELÉSI KÜLÖNBÖZETE			
40.	H. Passzív időbeli elhatárolások	231 417		220 302
41.	FORRÁSOK ÖSSZESEN (26.+35.+36.+40. sor)	20 451 998	0	33 568 004

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	1 606 188		3 116 703
II.	PÉNZÜGYI MŰVELETEK RÁFORDÍTÁSAI	944 501		774 449
III.	EGYÉB BEVÉTELEK	0		0
IV.	MŰKÖDÉSI KÖLTSÉGEK	487 672		689 621
V.	EGYÉB RÁFORDÍTÁSOK	7 769		13 721
VI.	FIZETETT, FIZETENDŐ HOZAMOK	0		0
VII.	TÁRGYÉVI EREDMÉNY	166 246	0	1 638 912

A kiegészítő melléklet az eredménykimutatás elválaszthatatlan részét képezi.

1. Számviteli politika, értékelési elvek

Az alap könyveit és nyilvántartásait a számvitelről szóló 2000. évi C. törvényben és a 215/2000 (XII.11.) sz. A befektetési alapok éves beszámoló készítési és könyvvizelési kötelezettségének sajátosságairól szóló Kormányrendelet szerint vezeti.

Az Alapkezelő részletes analitikus nyilvántartást vezet az Alap eszközeiről. Az értékpapírok értékelése az Alap kezelési szabályzatának megfelelően történik, az eladott értékpapírok beszerzési értékének megállapítása FIFO módszer alkalmazásával kerül sor.

Az alap - befektetési politikája alapján - csak forgatási célú értékpapírokat vásárol.

Az értékpapírok után tárgyévben járó időarányos kamatok az értékpapírok értékkülönbségeként kerülnek elszámolásra. Az értékelési különbségek mind a főkönyvi, mind az analitikus nyilvántartáson belül megbontásra kerülnek a kamatokból, osztalékokból és egyéb piaci értékítéletből származó összetevőkre.

A devizás követelések, kötelezettségek, pénzeszközök átértékelése az eredménnyel szemben történik.

Az alap eszközeit 2025. december 31-i piaci árfolyamon értékeltük.

A mérlegkészítés időpontja: 2026. január 02.

2. Működési költségek részletezése

Megnevezés	Előző év eFt	Tárgyév eFt
Alapkezelői díj	257 332	398 234
Teljesítménydíj	197 535	242 055
Letétkezelői díj	17 119	26 551
Megbízási díj	1 435	3 068
Felügyeleti díj	6 015	9 253
Könyvvizsgálói díj	2 602	3 264
Bankköltség	365	956
KELER díj	1 397	1 579
BONY díj	2 302	3 036
Egyéb költség	191	80
Könyvelési díj	1 379	1 545
Működési költség összesen	487 672	689 621