

1	1	0	.	1	0	0	-	/	9	8
---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---

PSZÁF engedély száma

1	9	9	8	/	0	5	/	1	9
---	---	---	---	---	---	---	---	---	---

PSZÁF engedély dátuma

Alapkezelő: MBH Alapkezelő Zrt.
Forgalmazó: UniCredit Bank Hungary Zrt., Raiffeisen Bank Zrt., Erste Befektetési Zrt.
MBH Bank Nyrt., Concorde Értékpapír Zrt. , MBH Befektetési Bank Zrt.
Letétkezelő: UniCredit Bank Hungary Zrt.

Elektronikusan aláírta:

Tichyné Szirmai Beatrix Eszter



Elektronikusan aláírta:

Dr. Varga-Földi Hajnalka



MBH Vállalati Deviza Kötvény Alap

a vállalkozás megnevezése

1068 Budapest, Benczúr utca 11.

a vállalkozás címe

2025 . évi

Éves beszámoló

Budapest, 2026. április 27.

P.H.

MBH Alapkezelő Zrt.

1	1	0	.	1	0	0	-	/	9	8
---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---

PSZÁF engedély száma

1	9	9	8	/	0	5	/	1	9
---	---	---	---	---	---	---	---	---	---

PSZÁF engedély dátuma

MBH Vállalati Deviza Kötvény Alap

2025 . évi

MÉRLEG

Eszközök (aktívák)

adatok eFt-ban

Sor- szám	Leírás 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)			
05.	a/ kamatokból, osztalékokból			
06.	b/ egyéb			
07.	B. Forgóeszközök (08.+13.+18. sor)	7 532 648	0	8 097 966
08.	I. KÖVETELÉSEK (09.+10.+11.+12. sor)	0	0	0
09.	1. Követelések	0		0
10.	2. Követelések értékvesztése (-)			
11.	3. Külföldi pénzürtékre szóló követelések értékelési különbözete	0		0
12.	4. Forintkövetelések értékelési különbözete			
13.	II. ÉRTÉKPAPÍROK (14.+15. sor)	7 297 233	0	7 554 440
14.	1. Értékpapírok	6 937 821		7 718 671
15.	2. Értékpapírok értékelési különbözete (16.+17. sor)	359 412	0	-164 231
16.	a) kamatokból, osztalékokból	125 510		146 953
17.	b) egyéb	233 902		-311 184
18.	III. PÉNZESZKÖZÖK (19.+20. sor)	235 415		543 526
19.	1. Pénzeszközök	235 415		543 526
20.	2. Valuta, devizabetét értékelési különbözete	0		0
21.	C. Aktív időbeli elhatárolások (22.+23. sor)	0	0	0
22.	1. Aktív időbeli elhatárolások	0		0
23.	2. Aktív időbeli elhatárolások értékvesztése (-)			
24.	D. Származtatott ügyletek értékelési különbözete	-29 404	0	-630
25.	ESZKÖZÖK ÖSSZESEN (01.+07.+21.+24. sor)	7 503 244	0	8 097 336
26.	E. Saját tőke (27.+30. sor)	7 490 433	0	8 084 620
27.	I. INDULÓ TŐKE (28.+29. sor)	1 750 945	0	3 332 348
28.	a) kibocsátott befektetési jegyek névértéke	160 620 034		166 049 144
29.	b) visszavásárolt befektetési jegyek névértéke (-)	-158 869 089		-162 716 796
30.	II. TŐKEVÁLTOZÁS (TŐKENÖVEKMÉNY)(31.+32.+33.+34. sor)	5 739 488	0	4 752 272
31.	a) visszavásárolt befektetési jegyek bevonási értékkülönbözete	-2 584 729		-3 379 864
32.	b) értékelési különbözet tartaléka	330 008		-164 861
33.	c) előző év(ek) eredménye	7 424 706		7 994 209
34.	d) üzleti év eredménye	569 503		302 788
35.	F. Céltartalékok	0	0	0
36.	G. Kötelezettségek (37.+38.+39. sor)	2 364	0	1 915
37.	I. HOSSZÚ LEJÁRATÚ KÖTELEZETTSÉGEK	0		0
38.	II. RÖVID LEJÁRATÚ KÖTELEZETTSÉGEK	2 364		1 915
39.	III. KÜLFÖLDI PÉNZÜRTÉKRE SZÓLÓ KÖTELEZETTSÉGEK ÉRTÉKELÉSI KÜLÖNBÖZETE	0		0
40.	H. Passzív időbeli elhatárolások	10 447	0	10 801
41.	FORRÁSOK ÖSSZESEN (26.+35.+36.+40. sor)	7 503 244	0	8 097 336

Budapest, 2026. április 27.

P.H.

MKB Alapkezelő Zrt.

1	1	0	.	1	0	0	-	/	9	8
---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---

PSZÁF engedély száma

1	9	9	8	/	0	5	/	1	9
---	---	---	---	---	---	---	---	---	---

PSZÁF engedély dátuma

MBH Vállalati Deviza Kötvény Alap

2025 . évi

"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	1 100 020		766 919
II.	PÉNZÜGYI MŰVELETEK RÁFORDÍTÁSAI	442 482		353 885
III.	EGYÉB BEVÉTELEK	0		0
IV.	MŰKÖDÉSI KÖLTSÉGEK	84 482		105 951
V.	EGYÉB RÁFORDÍTÁSOK	3 553		4 295
VI.	FIZETETT, FIZETENDŐ HOZAMOK	0		0
VII.	TÁRGYÉVI EREDMÉNY	569 503	0	302 788

Budapest, 2026. április 27.

P.H.

MKB 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 27.

P.H.

MKB Alapkezelő Zrt.

MBH Vállalati Deviza Kötvény Alap

I. ÁLTALÁNOS RÉSZ

Az alapot a Budapest Alapkezelő Zrt. és az MKB – Pannónia Alapkezelő Zrt. 2022. szeptember 1. napjával történő egyesülésével megalakult MKB 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: <https://www.mbhalapkezezo.hu>

Az Alapkezelő képviseletében 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, Kükküllő 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: Mádi-Szabó Zoltán (Magyar Könyvvizsgálói Kamara 003247) Könyvvizsgáló által felszámított könyvvizsgálói díj 2025. évben nettó 5.750 EUR.

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.) 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 átértékelési különbözete a tárgyévi eredmény nem tartalmazza, az szintén közvetlenül a tőkenövekménnyel szemben kerül kimutatásra.

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 tárgyévi eredménye, valamint az értékpapírok és a befektetési jegyek értékelési különbözete teszi ki. A rövidlejáratú kötelezettségek összege a tárgydőszak 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 tárgyévi realizált kamatokat, árfolyam nyereségeket és a részvények után kapott osztalékokat tartalmazza. A realizált kamatok és árfolyamveszteségek a pénzügyi ráfordítások között szerepelnek, mint eredményt csökkentő tételek. Az elszámolt működési költségeket külön táblázat részletezi költségnemenként, a kimutatás a tárgydőszak végéig pénzügyileg rendezett összegeket is tartalmazza. A fizetett, fizetendő hozamok a befektetőknek járó, tárgyévre időarányosan számított összeg, melynek a kifizetése, jóváírása a tárgyévet követően válik esedékessé.

Egyéb

Az Alap befektetési jegyeinek névértéke:

„HUF” sorozat névértéke 1 HUF, azaz egy forint,

„E” sorozat: 0,01 EUR azaz 1 Eurocent

„EUR” sorozat névértéke 1 EUR, azaz egy EUR.

„USD” sorozat névértéke 1 USD, azaz egy USD.

Az Alap befektetési célja, hogy jellemzően, de nem kizárólag feltörekvő- és fejlett piaci, rövid- és közepes futamidejű vállalati kötvényekbe, illetve kamatozó befektetési eszközökbe, vagy ilyen kitettségeket biztosító ETF-ekbe és befektetési alapokba fektetve vonzó kockázat/hozam profilú befektetést kínáljon befektetőinek. Az Alap legalább 80 százalékos mértékben Magyarországon kívül kibocsátott, valamint forgalmazott eszközbe fektet be.

Az Alap befektetési céljának megvalósítása érdekében a forgalmazás során összegyűjtött tőkét jellemzően, de nem kizárólag feltörekvő- és fejlett piaci, rövid- és közepes futamidejű vállalati kötvényekbe, illetve kamatozó befektetési eszközökbe, vagy ilyen kitettségeket biztosító ETF-ekbe és befektetési alapokba fekteti.

Az Alap kötvénybefektetésein belül a vállalati kötvények mellett jelzálog- és állampapírok is szerepelhetnek. A portfólióban ún. befektetésre ajánlott (investment grade) minősítésű kötvények, és magasabb kockázatú (high yield) kötvények egyaránt jelentős súllyal megtalálhatóak. A kötvényeken túl az Alapban egyéb kamatozó eszközök és betétek is helyt kaphatnak. A kötvény- és egyéb kamatozó kitettségeket az Alap közvetlen befektetéseken, vagy közvetett módon, azaz ETF-eken vagy befektetési alapokon keresztül veheti fel.

Az Alapban eurótól eltérő devizában kibocsátott/denominált eszközök is szerepelhetnek, azonban az Alap származtatott ügyletek alkalmazásával az eurótól eltérő devizakitettséget jellemzően fedezi. Az Alap deviza fedezeti ügyletekkel együttesen számított devizális kitettsége meghatározó részben euró.

Az alapnál kölcsönbe adott, illetve kölcsönbe vett értékpapírok, kapott és adott fedezetek, biztosítékok, óvadékok, garancia- és kezességvállalások mérlegfordulókor 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 részvénytőkepiacokat, 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 tolta. Az energiaár-emelkedés különösen érzékenyen érinti a világ gazdaságát, mert egyszerre növeli a költségeket és csökkenti a gazdasági növekedési kilátásokat.

Az Alap befektetési stratégiájának megfelelően főleg európai vállalati és államkötvényekbe, illetve régiós euróban denominált értékpapírokba fektetett. Megfelelő piaci nézet esetén előfordult, hogy kötvény futures-ok segítségével alakította ki a kívánt durációs kitettséget.

II./1. KÖVETELÉSEK

	Előző év	Tárgyév
	eFt	eFt
Forgalmazási számla	0	0
Értékpapír számla	0	0
Adott óvadék	0	0
Összes követelés	0	0

II./2. TÁRGYÉVBEN ELSZÁMOLT ÉRTÉKVESZTÉS

	Előző év	Tárgyév
	eFt	eFt
Számvitelben elszámolt értékvesztés	0	0

Értékvesztés nem került elszámolásra.

AKTÍV IDŐBELI ELHATÁROLÁSOK

	Előző év	Tárgyév
	eFt	eFt
Elszámolási számla kamat	0	0
Aktív időbeli elhatárolások összege:	0	0

HOSSZÚ LEJÁRATÚ KÖTELEZETTSÉGEK

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

RÖVID LEJÁRATÚ KÖTELEZETTSÉGEK

	Előző év	Tárgyév
	eFt	eFt
Kötelezettségek áruszállításból és szolgáltatásból (szállítók)	2 364	1 915
Egyéb kötelezettség	0	0
Befektetési jegy forgalmazási számla	0	0
Összes rövid lejáratú kötelezettség	2 364	1 915

ESZKÖZ/FORRÁS ÁTCSOPORTOSÍTÁS

	Előző év	Tárgyév
	eFt	eFt
Átvezetési számla	0	0
Befektetési jegy forgalmazási számla	0	0
Átcsoportosítás az egyéb kötelezettségek közé összesen:	0	0

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

	Előző év	Tárgyév
	eFt	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	160 620 034	5 429 110	0	166 049 144
Visszavásárolt befektetési jegyek névértéke	-158 869 089	0	3 847 707	-162 716 796
Visszavásárolt befektetési jegyek bevonási értékkülönbözete	-2 584 729	1 206 475	2 001 610	-3 379 864
Értékelési különbözet tartaléka	330 008	3 773 986	4 268 855	-164 861
Előző év (évek) eredménye	7 424 706	569 503	0	7 994 209
Üzleti év eredménye	569 503	302 788	569 503	302 788
SAJÁT TŐKE	7 490 433	11 281 862	10 687 675	8 084 620

PASSZÍV IDŐBELI ELHATÁROLÁSOK

	Előző év	Tárgyév
	eFt	eFt
Könyvvizsgálati díj	1 900	1 461
Felügyeleti díj	648	729
Alapkezelői díj	5 761	5 512
Forgalmazási jutalék	439	1 296
Különadó	937	1 042
Könyvelési díj	188	132
Letétkezelői díj	574	629
Passzív időbeli elhatárolások összesen:	10 447	10 801

PÉNZÜGYI MŰVELETEK BEVÉTELEI

Megnevezés	Előző év eFt	Tárgyév eFt
Árfolyamnyereség	677 586	368 776
Kapott kamat	313 557	245 855
Vételárban elismert kamat -	-97 879	-209 375
Kapott osztalék	7 832	281 958
Határidős ügyletek bevételei	55 657	15 357
Egyéb pénzügyi műveletek bevételei	143 266	64 348
Pénzügyi műveletek bevételei összesen	1 100 020	766 919

PÉNZÜGYI MŰVELETEK RÁFORDÍTÁSAI

Megnevezés	Előző év eFt	Tárgyév eFt
Árfolyamveszteség	203 739	150 383
Fizetett, fizetendő kamat	0	18
Határidős ügyletek ráfordításai	160 411	79 214
Egyéb pénzügyi műveletek ráfordításai	78 332	124 270
Pénzügyi műveletek ráfordításai összesen	442 482	353 885

MŰKÖDÉSI KÖLTSÉGEK

Megnevezés	Előző év eFt	Tárgyév eFt
Alapkezelői díj	65 518	71 271
Letétkezelői díj	6 830	15 305
Megbízási díj	1 606	0
Felügyeleti díj	2 468	2 964
Könyvvizsgálói díj	1 900	2 873
Bankköltség, forgalmi jutalék	470	491
Forgalmazási díj	2 833	10 818
KELER díj	41	23
Warp díj	40	50
Tranzakciós díj	526	405
Egyéb költség	79	0
Könyvelési díj	2 171	1 750
Működési költség összesen	84 482	105 951

SPECIÁLIS ÉS MÉRLEGEN KÍVÜLI KÖTELEZETTSÉGEK

	Előző év eFt	Tárgyév eFt
5 évnél hosszabb lejáratú kötelezettségek	nincs	nincs
Zálogjoggal, vagy hasonló joggal biztosított kötelezettségek	nincs	nincs
Környezetvédelmi eszközök, jelenlegi és jövőbeni környezetvédelmi kötelezettségek	nincs	nincs
Jövőbeni bérleti díj fizetési kötelezettség (tartós bérlet)	nincs	nincs
Egyéb mérlegen kívüli tételek	nincs	150 000

A MÉRLEG-FORDULÓNAPI ÉRTÉKPAPÍR-ÁLLOMÁNY

2025 .évi

EFT

Értékpapír	Névérték / eredeti devizában	Beszerzési érték/KSZÉ (eFt)	Értékkülönbözet (eFt)	Piaci érték (eFt)
Államkötvény				
POLGB 2 08/25/36 PLN	1 000	91	- 1	90
ROMANI 5 09/27/26 EUR	2 421 000	998 289	- 34 646	963 643
ROMANI 5.125 09/24/31 EUR	300 000	122 424	- 2 612	119 812
SERBIA 3.125 05/15/27 EUR	600 000	234 316	643	234 959
		1 355 120	- 36 616	1 318 504
Kötvény		-	-	-
BULENR 4.25 06/19/30 EUR	967 000	385 496	- 4 814	380 682
CHMFRU 3.15 09/16/24 USD	400 000	123 902	- 123 902	-
MAEXIM 6 05/16/29 EUR	900 000	392 934	- 7 842	385 092
MAGYAR 0.375 EUR	1 000 000	394 080	- 12 119	381 961
MAGYAR 4.375 06/27/30 EUR	1 000 000	404 965	- 561	404 404
MBHBAN 5.25 01/29/30 EUR	800 000	328 523	430	328 953
MBHBK 9 06/16/26 EUR	1 230 000	471 431	16 655	488 086
MBKPW 8.375 09/11/27 EUR	1 200 000	509 637	- 17 591	492 046
MOLHB 1.5 10/08/27 EUR	1 298 000	497 219	- 6 454	490 765
MVMHU 0.875 11/18/27 EUR	1 875 000	704 623	- 9 392	695 231
NOVALJ 7.125 06/27/27 EUR	600 000	239 862	5 130	244 992
PEMEX 2.75 04/21/27 EUR	1 000 000	369 839	18 428	388 267
PKOBP 3.875 09/12/27 EUR	1 000 000	402 580	- 9 955	392 625
RBACRO 7.875 06/05/27 EUR	200 000	83 750	- 1 430	82 320
ROMGAZ 4.75 10/07/29 EUR	1 000 000	390 387	9 208	399 595
TVLRO 8.875 04/27/27 EUR	1 634 000	664 323	16 594	680 917
		6 363 551	- 127 615	6 235 936
Értékpapír összesen:		7 718 671	- 164 231	7 554 440

SZÁRMAZTATOTT ÜGYLETEK

2025 . évi

	Nyitott mennyiség	Kötési árfolyam/ár	Kötésnap	Lejárat időpontja	Árfolyam/Ár 2025.12.31	Szerződés szerinti érték (deviza)	Piaci érték (deviza)	Várható eredmény (eFt)
Forward ügyletek								
Deviza határidős eladás								
X1322698EURUSD260626	116 900 USD	1,17	2025.12.02	2026.06.26	1,18	137 082 EUR	138 119 EUR	-341
X1322710USDEUR260626	116 900	0,8527	2025.12.02	2026.06.26	0,8463	99 686 EUR	98 936 EUR	-289
Összesen forward ügyletek:								-630
ÖSSZESEN :								-630

	Előző évi realizált eredmény (eFt)		Tárgyévi realizált eredmény (eFt)	
	nyereség	veszteség	nyereség	veszteség
Forward ügyletek	55 658	160 411	15 357	79 214
ÖSSZESEN :	55 658	160 411	15 357	79 214

PORTFÓLIÓ JELENTÉS

Alapadatok:

Alap neve, lajstromszáma: MBH Vállalati Deviza Kötvény Alap, 1111-63
Alapkezelő neve: MBH Alapkezelő Zrt.
Letétkezelő neve: UniCredit Bank Hungary Zrt.
NEÉ számítás típusa: Napi

Tárgynap (T):	2025.12.31
Saját tőke (eFt):	8 084 620
Egy jegyre jutó NEÉ HUF sorozat:	2,3386
Egy jegyre jutó NEÉ EUR sorozat:	0,0060
Egy jegyre jutó NEÉ EUR sorozat:	1,0506
Egy jegyre jutó NEÉ USD sorozat:	1,0463
Darabszám (ezer db) HUF sorozat:	441954159
Darabszám (ezer db) EUR sorozat:	2860045711
Darabszám (ezer db) EUR sorozat:	874512
Darabszám (ezer db) USD sorozat:	114714

A tárgynapi nettó eszközérték meghatározása:

I.	KÖTELEZETTSÉGEK			Összeg/Érték (EUR)	(%)
I/1.	Hitelállomány (összes):	Hitelező	Futamidő		
I/2.	Egyéb kötelezettségek (összes):			4 968	15,06%
	Alapkezelői díj miatt			2 957	
	Letétkezelői díj miatt			1 668	
	Bizományosi díj miatt				
	Forgalmazási költség miatt			0	
	Könyvelési költség miatt			342,05	
	Könyvvizsgálói költség miatt				
	Költségment elszámolt egyéb tétel miatt			0	
	Egyéb - nem költség alapú - kötelezettség			0	
I/3.	Céltartalékok (összes):				
I/4.	Passzív időbeli elhatárolások (összes):			28 025	84,94%
	Kötelezettségek összesen:			32 993	100%

II.	ESZKÖZÖK			21 010 214	100%
II/1.	Folyószámla, készpénz (összes):			1 410 291	6,71%
II/2.	Egyéb követelés (összes):			0	0,00%
II/3.	Lekötött bankbetétek (összes):	Bank	Futamidő		
II/3.1.	Max 3 hó lekötésű (összes):				
II/3.2.	3 hónapnál hosszabb lekötésű (összes):				
II/4.	Értékpapírok (összes):	Devizanem	Névérték	19 601 558	93,30%
II/4.1.	Állampapírok (összes):			3 421 131	
II/4.1.1.	Kötvények (összes):				
II/4.1.2.	Kincstárjegyek (összes):				
II/4.1.3.	Egyéb jegybankképes ép. (összes):				
II/4.1.4.	Külföldi állampapírok (összes):			3 421 131	
		PLN	1 000	233	
		EUR	3 321 000	3 420 897	
II/4.2.	Gazdálkodói és egyéb hitelviszonyt megtestesítő ép.:			16 180 427	
II/4.2.1.	Tőzsdére bevezetett (összes):			16 180 427	
		EUR	15 704 000	16 180 427	
		USD	900 000	0	
II/4.2.2.	Befektetési jegyek (összes):				
II/4.2.3.	Tőzsdén kívüli (összes):				
II/4.3.	Résztvények (összes):				
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.	Diszkont kincstárjegyek (összes):				
II/4.5.1.	Tőzsdére bevezetett (összes):				
II/4.5.2.	Tőzsdén kívüli (összes):				
II/4.6.	Kárpótlási jegy (összes):				
II/4.7.	REPO				
II/5.	Aktív időbeli elhatárolások (összes):			0	0%
II/6.	Határidős ügyletek értékelési különbözete			-1 635	-0,01%
	Eszközök összesen:			21 010 214	100%

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

2025 . évi

CASH FLOW

		EFT	EFT
	A tétel megnevezése	Előző év	Tárgyév
I.	Működési cash flow (01.-14. sorok)	338 762	-160 505
01.	Tárgyévi eredmény (befolyt bérleti díjak,kapott hozamok nélkül) +-	539 055	4 056
02.	Elszámolt amortizáció +		
03.	Elszámolt értékvesztés és visszaírás +-		
04.	Elszámolt értékelési különbözet +-	-330 008	164 861
05.	Céltartalékképzés és felhasználás különbözete +-		
06.	Ingatlan befektetések értékesítésének eredménye +-		
07.	Értékpapír befektetések értékesítésének, beváltásának eredménye +-	-209 677	-164 466
08.	Befektetett eszközök állományváltozása +-	0	0
09.	Forgóeszközök állományváltozása +-	7 817	0
10.	Rövid lejáratú kötelezettségek állományváltozása +-	-455	-449
11.	Hosszú lejáratú kötelezettségek állományváltozása +-	0	0
12.	Aktív időbeli elhatárolások állományváltozása +-	142	0
13.	Passzív időbeli elhatárolások állományváltozása +-	1 880	354
14.	Értékelési különbözet	330 008	-164 861
II.	Befektetési cash flow (15.-20. sorok)	-486 724	-317 652
15.	Ingatlanok beszerzése -		
16.	Ingatlanok eladása +		
17.	Befolyt bérleti díjak +		
18.	Értékpapírok beszerzése -	-10 307 760	-12 128 999
19.	Értékpapírok eladása, beváltása +	9 790 588	11 512 615
20.	Kapott hozamok +	30 448	298 732
III.	Finanszírozási cash flow (21.-27. sorok)	80 155	786 268
21.	Befektetési jegy kibocsátás +	2 605 883	5 429 110
22.	Befektetési jegy kibocsátás során kapott apport -		
23.	Befektetési jegy visszavásárlása -	-2 245 751	-3 847 707
24.	Befektetési jegyek után fizetett hozamok -	-279 977	-795 135
25.	Hitel, illetve kölcsön felvétele +		
26.	Hitel, illetve kölcsön törlesztése -		
27.	Hitel, illetve kölcsön után fizetett kamat -		
IV.	PÉNZESZKÖZÖK VÁLTOZÁSA (I. +II. +III. sorok)	-67 807	308 111

Budapest, 2026. április 27.

P.H.

MBH Alapkezelő Zrt.

EGYEZTETŐ TÁBLA

2025.12.31

MNB árfolyam 2025.12.31

385,4

Megnevezés	Főkönyv időpont	Főkönyv összeg (Ft)	Főkönyv összeg (EUR)	NEE lista időpont	NEE lista összeg (EUR)	Eltérés (EUR)
Értékpapírok	2025.12.31	7 718 670 973	20 027 688	2025.12.31	19 601 558	426 130
Értékkülönbözlet	2025.12.31	-164 230 693	-426 130	2025.12.31		-426 130
Értékpapírok összesen:	2025.12.31	7 554 440 280	19 601 558	2025.12.31	19 601 558	0
Pénzszámlák összesen	2025.12.31	543 525 984	1 410 291	2025.12.31	1 410 291	-1
Pénzeszközök összesen:	2025.12.31	543 525 984	1 410 291	2025.12.31	1 410 291	-1
Értékpapír adásvétel követelés	2025.12.31	0		2025.12.31		0
Adott óvadék	2025.12.31	0				0
Egyéb követelések összesen:	2025.12.31	0		2025.12.31	0	0
Aktív időbeli elhatárolás	2025.12.31	0		2025.12.31		0
Határidős ügyletek értékelési különbözet:	2025.12.31	-629 966	-1 635	2025.12.31	-1 635	0
Forgalmazási számla kötelezettség	2025.12.31	0		2025.12.31		0
Egyéb kötelezettség	2025.12.31	1 914 598	4 968	2025.12.31		4 968
Egyéb kötelezettségek összesen:	2025.12.31	1 914 598	4 968	2025.12.31	0	4 968
Úton lévő tételek				2025.12.31	-4 970	4 970
Passzív időbeli elhatárolás:	2025.12.31	10 800 877	28 025	2025.12.31	28 173	-148
Nettó eszközérték (Ft)		8 084 620 823	20 977 221		20 977 071	-149

Befektetési jegyek HUF névérték forintban	2025.12.31		441 954 159	2025.12.31	441 954 159	
EUR befektetési jegyek névértéke (eurocentben)	2025.12.31		2 860 045 711	2025.12.31	2 860 045 711	
EUR befektetési jegyek névértéke (euro)	2025.12.31		874 512	2025.12.31	874 512	
EUR befektetési jegyek névértéke (USD)	2025.12.31		114 714	2025.12.31	114 714	
Egy befektetési jegy értéke (Ft/db)	2025.12.31		2,3386	2025.12.31	2,3386	
Egy befektetési jegy értéke (EUR/db)	2025.12.31		0,0060	2025.12.31	0,0060	
Egy befektetési jegy értéke I sorozat (EUR/db)	2025.12.31		1,0506	2025.12.31	1,0506	
Egy befektetési jegy értéke (USD/db)	2025.12.31		1,0463	2025.12.31	1,0463	

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 közölt 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 Vállalati Deviza Kötvény Alap

Üzleti/Vezetőségi jelentés

Üzleti környezet

2025-ben tovább folytatódott a globális részvénypiacok menetelése, 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 csúcspókra 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 csúcspókat. 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 bázispontnál tetőzött 2025 második felében, de azóta lelassult, és az idei év közepéig várhatóan átlagosan kevesebb, mint havi 25 bázisponttal szelődülhet.

Az Alap befektetési politikája

Az Alap befektetési célja, hogy feltörekvő- és fejlett piaci, jellemzően rövid- és közepes futamidejű kötvényekbe, kamatozó befektetési eszközökbe, vagy ilyen kitétségeket biztosító ETF-ekbe és befektetési alapokba fektetve vonzó kockázat/hozam profilú befektetést kínáljon befektetőinek. Az Alap befektetési céljának megvalósítása érdekében a forgalmazás során összegyűjtött tőkét feltörekvő- és fejlett piaci, jellemzően rövid- és közepes futamidejű kötvényekbe, kamatozó befektetési eszközökbe, vagy ilyen kitétségeket biztosító ETF-ekbe és befektetési alapokba fekteti. Az Alap kötvénybefektetésein belül a

vállalati kötvények mellett jelzálog- és állampapírok is szerepelhetnek. A portfólióban ún. befektetésre ajánlott (investment grade) minősítésű kötvények, és magasabb kockázatú (high yield) kötvények egyaránt jelentős súllyal megtalálhatóak. A kötvényeken túl az Alapban egyéb kamatozó eszközök és betétek is helyt kaphatnak. A kötvény- és egyéb kamatozó kitettségeket az Alap közvetlen befektetéseken, vagy közvetett módon, azaz ETF-eken vagy befektetési alapokon keresztül veheti fel.

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 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 Vállalati Deviza Kötvény 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 Vállalati Deviza Kötvény Alap befektetőinek

Vélemény

Elvégeztük az MBH Vállalati Deviza Kötvény 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 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, 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 könyvvizsgálati bizonyíték elegendő és megfelelő alapot nyújt véleményünkhöz.

Figyelemfelhívás

Felhívjuk a figyelmet az éves jelentés " XII./2 Limitsértések" című fejezetére, amelyben bemutatásra került, hogy az Alapban 2025. december 31.-én (fordulónapon) két passzív limitsértés állt fenn, amelyből mindkettő értékpapír piaci árfolyammozgásából eredt. Az egyik esetében az Alapkezelő azonnali hatállyal intézkedett a limitsértés megszüntetéséről, míg a másik esetében nem volt intézkedés, a limitsértés 30 napon belül magától rendeződött. Véleményünk nem minősített ennek a kérdésnek a vonatkozásában.

Egyéb kérdések

Az Alap 2024. december 31-ével végződő évre vonatkozó éves jelentését másik könyvvizsgáló ellenőrizte, amelyre vonatkozóan 2025. április 25-én minősítés nélküli véleményt bocsátott ki.

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 hívunk 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 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 27.

Molnár Attila
Deloitte Könyvvizsgáló és Tanácsadó Kft.
1068 Budapest Dózsa György út 84/C.
Nyilvántartási szám: 000083

Mádi-Szabó Zoltán
Kamarai tag könyvvizsgáló
003247

MBH Vállalati Deviza Kötvény Alap

Felügyeleti nyilvántartási szám: 1111-63

Éves jelentés

2025. január 1. - december 31.

Budapest, 2026. április 27.

Az Alap ismertetése

Az Alap megnevezése: MBH Vállalati Deviza Kötvény Alap

Az Alap 2025.04.01. előtt MBH Euró Rövid Kötvény Alap néven működött. A névváltozással egyidejűleg az Alapnak egy új, USD sorozata indult, a korábbi HUFH sorozat pedig megszüntetésre került.

Az Alap típusa: nyilvános nyíltvégű értékpapír befektetési alap, ÁÉKBV Alap

A befektetési jegy névértéke

„EUR” sorozat	névérték 0,01 EUR	ISIN kód HU0000706429
„HUF” sorozat	névérték 1 HUF	ISIN kód HU0000701560
„USD” sorozat	névérték 1 USD	ISIN kód HU0000737499
„I” sorozat	névérték 1 EUR	ISIN kód HU0000717830

Az Alap futamideje: határozatlan

Az Alap nyilvántartási száma és a nyilvántartásba vétel dátuma: 1998. június 3. (ÁÉTF engedély szám: 110.100-1/98)

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:

UniCredit Bank Hungary Zrt.

1054 Budapest, Szabadság tér 5-6.

Forgalmazó:

MBH Bank Nyrt.

1056 Budapest, Váci utca 38.

Telefon: 269-0922

Raiffeisen Bank Zrt.

1133 Budapest, Váci út 116-118.

UniCredit Bank Hungary Zrt.

1054 Budapest, Szabadság tér 5-6.

Concorde Értékpapír Zrt.

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

ERSTE Befektetési Zrt.

1138 Budapest, Népfürdő u. 24-26. 8. 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

Mádi-Szabó Zoltán

Kamarai bejegyzés száma: 003247

Az Alap befektetési politikája

Az Alap befektetési célja, hogy jellemzően, de nem kizárólag feltörekvő- és fejlett piaci, rövid- és közepes futamidejű vállalati kötvényekbe, illetve kamatozó befektetési eszközökbe, vagy ilyen kitettségeket biztosító

ETF-ekbe és befektetési alapokba fektetve vonzó kockázat/hozam profilú befektetést kínáljon befektetőinek. Az Alap legalább 80 százalékos mértékben Magyarországon kívül kibocsátott, valamint forgalmazott eszközbe fektet be.

Az Alap befektetési céljának megvalósítása érdekében a forgalmazás során összegyűjtött tőkét jellemzően, de nem kizárólag feltörekvő- és fejlett piaci, rövid- és közepes futamidejű vállalati kötvényekbe, illetve kamatozó befektetési eszközökbe, vagy ilyen kitettségeket biztosító ETF-ekbe és befektetési alapokba fekteti.

Az Alap kötvénybefektetésein belül a vállalati kötvények mellett jelzálog- és állampapírok is szerepelhetnek. A portfólióban ún. befektetésre ajánlott (investment grade) minősítésű kötvények, és magasabb kockázatú (high yield) kötvények egyaránt jelentős súllyal megtalálhatóak. A kötvényeken túl az Alapban egyéb kamatozó eszközök és betétek is helyt kaphatnak. A kötvény- és egyéb kamatozó kitettségeket az Alap közvetlen befektetéseken, vagy közvetett módon, azaz ETF-eken vagy befektetési alapokon keresztül veheti fel.

Az Alapban eurótól eltérő devizában kibocsátott/denominált eszközök is szerepelhetnek, azonban az Alap származtatott ügyletek alkalmazásával az eurótól eltérő devizakitettséget jellemzően fedezi. Az Alap deviza fedezeti ügyletekkel együttesen számított devizális kitettsége meghatározó részben euró.

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

2025-ben tovább folytatódott a globális részvénytőzsiatok menetele, élen a kelet-közép-európai tőzsiatokkal. 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 részvénytőzsiatok 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 eljövetelebe vetett hit felerősödésének köszönhetően.

Nagyrészt az AI-hoz kapcsolódó részvényhozamok hatására az amerikai részvényindexek új történelmi csúcsokra 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 csúcsokat. 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 tőzsiatokat. 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 kötvénytőzsiatra 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 alap befektetési stratégiájának megfelelően főleg európai vállalati és államkötvényekbe, illetve régiós euróban denominált értékpapírokba fektetett. Megfelelő piaci nézet esetén előfordult, hogy kötvény futures-ok segítségével kamatkockázatot fedezett.

I./ Vagyongkimutatás

	2024.12.31 (eFt)	portfolióbeli arány	2025.12.31 (eFt)	portfolióbeli arány
a) átruházható értékpapírok	7 297 233	97,42%	7 554 440	93,44%
b) banki egyenlegek	235 415	3,14%	543 526	6,72%
c) egyéb eszközök	-29 404	-0,39%	-630	-0,01%
d) összes eszköz	7 503 244	100,17%	8 097 336	100,16%
e) kötelezettségek*	12 811	0,17%	12 716	0,16%
f) nettó eszközérték	7 490 433	100,00%	8 084 620	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 / eredeti devizában	Beszerzési érték/KSZÉ (eFt)	Értékkülönbözet (eFt)	Piaci érték (eFt)
Kötvény		-	-	-
ALBANI 3.5 10/09/25 EUR	900 000	364 093	6 918	371 011
BULENR 3.5 06/28/25 EUR	500 000	201 082	6 766	207 848
CHMFUR 3.15 09/16/24 USD	400 000	123 901	123 901	-
FRTR 2.5 09/24/26 EUR	650 000	252 644	16 741	269 385
MBHBK 9 06/16/26 EUR	760 000	280 717	52 383	333 100
OTPHB 7.35 03/04/26 EUR	1 056 000	429 703	32 225	461 928
OTPHB Var 11/49 EUR	675 000	243 952	35 713	279 665
PKOBP 3.875 09/12/27 EUR	1 000 000	402 580	14 333	416 913
PKOBP 5.625 02/01/26 EUR	160 000	62 228	6 899	69 127
POLGB 2 08/25/36 PLN	1 000	91	1	90
POLGB FLOAT 11/25/27 PLN	14 000 000	1 275 759	65 817	1 341 576
POLGB FLOAT 11/25/29 PLN	5 350 000	502 805	464	502 341
RBACRO 7.875 06/05/27 EUR	600 000	237 226	35 410	272 636
RFTB 0 02/13/25 EUR	1 450 000	549 046	43 682	592 728
ROMANI 5.125 09/24/31 EUR	300 000	122 424	368	122 056
SPGB 1.3 10/31/26 EUR	400 000	148 567	13 267	161 834
SPGB 1.5 04/30/27 EUR	2 000 000	739 765	74 746	814 511
SPGB 1.95 04/30/26 EUR	1 500 000	586 290	35 181	621 471
TVLRO 8.875 04/27/27 EUR	1 000 000	414 948	44 065	459 013
		6 937 821	359 412	7 297 233
Értékpapír összesen:		6 937 821	359 412	7 297 233

Az Alap tételes összetétele záró

Értékpapír	Névérték / eredeti devizában	Beszerzési érték/KSZÉ (eFt)	Értékkülönbözet (eFt)	Piaci érték (eFt)
Államkötvény				
POLGB 2 08/25/36 PLN	1 000	91	1	90
ROMANI 5 09/27/26 EUR	2 421 000	998 289	34 646	963 643
ROMANI 5.125 09/24/31 EUR	300 000	122 424	2 612	119 812
SERBIA 3.125 05/15/27 EUR	600 000	234 316	643	234 959
		1 355 120	36 616	1 318 504
Kötvény		-	-	-
BULENR 4.25 06/19/30 EUR	967 000	385 496	4 814	380 682
CHMFUR 3.15 09/16/24 USD	400 000	123 902	123 902	-
MAEXIM 6 05/16/29 EUR	900 000	392 934	7 842	385 092
MAGYAR 0.375 EUR	1 000 000	394 080	12 119	381 961
MAGYAR 4.375 06/27/30 EUR	1 000 000	404 965	561	404 404
MBHBAN 5.25 01/29/30 EUR	800 000	328 523	430	328 953
MBHBK 9 06/16/26 EUR	1 230 000	471 431	16 655	488 086
MBKPW 8.375 09/11/27 EUR	1 200 000	509 637	17 591	492 046
MOLHB 1.5 10/08/27 EUR	1 298 000	497 219	6 454	490 765
MVMHU 0.875 11/18/27 EUR	1 875 000	704 623	9 392	695 231
NOVALJ 7.125 06/27/27 EUR	600 000	239 862	5 130	244 992
PEMEX 2.75 04/21/27 EUR	1 000 000	369 839	18 428	388 267
PKOBP 3.875 09/12/27 EUR	1 000 000	402 580	9 955	392 625
RBACRO 7.875 06/05/27 EUR	200 000	83 750	1 430	82 320
ROMGAZ 4.75 10/07/29 EUR	1 000 000	390 387	9 208	399 595
TVLRO 8.875 04/27/27 EUR	1 634 000	664 323	16 594	680 917
		6 363 551	127 615	6 235 936
Értékpapír összesen:		7 718 671	164 231	7 554 440

II./ A forgalomban lévő befektetési jegyek száma

MBH Vállalati Deviza Kötvény Alap HUF Sorozat	441 954 159 db
MBH Vállalati Deviza Kötvény Alap EUR Sorozat	2 860 045 711 db
MBH Vállalati Deviza Kötvény Alap USD Sorozat	114 714 db
MBH Vállalati Deviza Kötvény Alap I Sorozat	874 512 db

III./ Az egy befektetési jegyre jutó nettó eszközérték

MBH Vállalati Deviza Kötvény Alap HUF Sorozat	2,338603 HUF/db
MBH Vállalati Deviza Kötvény Alap EUR Sorozat	0,006040 EUR/db
MBH Vállalati Deviza Kötvény Alap USD Sorozat	1,046336 USD/db
MBH Vállalati Deviza Kötvény Alap I Sorozat	1,050557 EUR/db

IV./ Az Alap eszközeinek összetétele

Megnevezés	2024.12.31 (eFt)	Összes eszközök arányában (%)	Nettó eszközérték arányában (%)
a) tőzsdén hivatalosan jegyzett átruházható értékpapírok	0	0,00%	0,00%
b) más szabályozott piacon forgalmazott átruházható értékpapírok	0	0,00%	0,00%
c) a közelmúltban forgalomba hozott átruházható értékpapírok	0	0,00%	0,00%
d) egyéb átruházható értékpapírok	0	0,00%	0,00%
e) hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	7 297 233	97,25%	97,42%
Összesen	7 297 233	97,25%	97,42%

*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	0	0,00%	0,00%
b) más szabályozott piacon forgalmazott átruházható értékpapírok	0	0,00%	0,00%
c) a közelmúltban forgalomba hozott átruházható értékpapírok	0	0,00%	0,00%
d) egyéb átruházható értékpapírok	0	0,00%	0,00%
e) hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	7 554 440	93,30%	93,44%
Összesen	7 554 440	93,30%	93,44%

*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: 0%

A kollektív befektetési formákat terhelő alapkezelési díj legmagasabb mértéke: Nem alkalmazandó
Érintett befektetési formák: Nem alkalmazandó

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	657 538	413 034
b) egyéb bevétel	-3 553	0
c) kezelési költségek	65 518	71 271
d) a letétkezelő díjai	6 830	15 305
e) egyéb díjak és adók	12 134	23 669
f) nettó jövedelem	569 503	302 788
g) felosztott és újra befektetett jövedelem	0	0
h) a tőkeszámla változásai	5 739 488	4 752 272
i) befektetések értéknövekedése, illetve értékcsökkenése	330 008	-164 861
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	
2023.12.29	MBH Euró Rövid Kötvény HUF Sorozat	2,174297	HUF/db	1 310 813 575	HUF
	MBH Euró Rövid Kötvény EUR Sorozat	0,0056578	EUR/db	13 263 967	EUR
	MBH Euró Rövid Kötvény I Sorozat	0,97233533	EUR/db	850 319	EUR
2024.12.31	MBH Euró Rövid Kötvény HUF Sorozat	2,405104	HUF/db	1 259 774 590	HUF
	MBH Euró Rövid Kötvény EUR Sorozat	0,005820	EUR/db	14 316 394	EUR
	MBH Euró Rövid Kötvény I Sorozat	1,007589	EUR/db	881 148	EUR
2025.12.31	MBH Vállalati Deviza Kötvény Alap HUF Sorozat	2,338603	HUF/db	1 033 555 278	HUF
	MBH Vállalati Deviza Kötvény Alap EUR Sorozat	0,006040	EUR/db	17 274 291	EUR
	MBH Vállalati Deviza Kötvény Alap USD Sorozat	1,046336	USD/db	120 029	USD
	MBH Vállalati Deviza Kötvény Alap I Sorozat	1,050557	EUR/db	918 725	EUR

VII./ Származtatott ügyletek

2024.12.31.

	Nyitott mennyiség	Kötési árfolyam/ár	Kötésnap	Lejárat időpontja	Árfolyam/Ár 2024.12.31	Szerződés szerinti érték (deviza)	Piaci érték (deviza)	Várható eredmény (eFt)
Forward ügyletek								
Deviza határidős eladás								
PLNEUR250108	20 000 000	0,2300	2024.10.08	2025.01.08	0,2285	4 600 028	4 570 624	-29 404
Összesen forward ügyletek:								-29 404
ÖSSZESEN :								-29 404

2025.12.31.

	Nyitott mennyiség	Kötési árfolyam/ár	Kötésnap	Lejárat időpontja	Árfolyam/Ár 2025.12.31	Szerződés szerinti érték (deviza)	Piaci érték (deviza)	Várható eredmény (eFt)
Forward ügyletek								
Deviza határidős eladás								
X1322698EURUSD260626	116 900 USD	1,17	2025.12.02	2026.06.26	1,18	137 082 EUR	138 119 EUR	-341
X1322710USD260626	116 900	0,8527	2025.12.02	2026.06.26	0,8463	99 686 EUR	98 936 EUR	-289
Összesen forward ügyletek:								-630
ÖSSZESEN :								-630

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= 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 370.000 EUR 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 kitérttség

2024.12.31	100,08%
2025.12.31	100,09%

XII./ Az Alap aktuális kockázati profilja és a kockázatok kezelése érdekében alkalmazott kockázatkezelési rendszerek

Ezt az Alapot a 7 osztály közül a 2. osztályba soroltuk, amely alacsony kockázati osztály. Ez a jövőbeli teljesítményből eredő potenciális veszteségeket alacsony szintre sorolja, és a rossz piaci feltételek egyáltalán nem valószínű, hogy hatással lesznek az Alap azon képességére, hogy kifizesse Önt. A feltüntetett kockázati kategória nem feltétlenül marad változatlan, és idővel módosulhat.

Kockázatkezelési rendszerek

A nem szándékolt kockázatok felvállalásának elkerülésére érdekében az Alapkezelő által működtetett két fő kontroll mechanizmus – a jogszabályi elvárásokkal is összhangban – a befektetési terület és a háttér területek szervezeti szétválasztása, illetve a független kockázatkezelési funkció működtetése. A front és a back office jellegű funkciók szervezeti elkülönítése biztosítja, hogy a portfólió-kezelők által kötött ügyletek ellenőrzése, visszaigazolása, elszámolása és kiértékelése magától az ügyletkötéstől teljesen elkülönüljön, így az összeférhetetlenség elkerülhető és intézményesített másodszintű kontroll működik. Az Alapkezelő kockázattudatos üzleti tevékenységét intézményesített kockázatkezelési kontroll támogatja, ami az Alapkezelőn belül elkülönült funkcióként van jelen. A független kockázatkezelési funkció elsődleges célja a kockázattudatos üzleti tevékenység proaktív elősegítése, valamint folyamatos kockázati kontrollja. Fő feladata ennek megfelelően a kockázatkezelési irányelvek, eljárások kidolgozása, a belső fórumokon a kockázatkezelési szempontok képviselése, az azonosított kulcs kockázatok lefedő kockázati kontrollok, mint folyamatba épített kontrollok üzemeltetése, ennek megfelelő kockázati mérések működtetése, az ezzel kapcsolatos jelentésszolgálat teljesítése, továbbá indokolt esetben az észlelt kockázati problémák eskalálása a megfelelő döntéshozói szintekre.

Ugyanakkor a kockázattudatos magatartás, illetve a különböző kockázatok azonosítása és kezelése szempontjából az Alapkezelőn belül minden funkcionális csoport számára jelentkeznek felelőségek és feladatok. A független kockázatkezelési funkció mellett kiemelt szerepe van a szervezet kockázatvállalási hajlandóságát meghatározó, a kockázatkezelési politikát és eljárásokat jóváhagyó Igazgatóságnak, az Alapkezelő egyéb vezető állású dolgozóinak, illetve a kockázatok tudatosan felvállaló portfólió-kezelőknek is.

A kockázatok kezeléséhez kapcsolódó irányelvek és folyamatok szabályozottságát biztosítandó az Alapkezelő belső kockázatkezelési szabályzatokat működtet. A magas szintű Kockázatkezelési Politika célja, hogy átfogóan meghatározza Alapkezelő működése során az Alapkezelőnél, illetve az Alapkezelő által kezelt portfólióknál felmerülő releváns kockázatok körét, valamint kezelésük általános elveit és módszereit. Az egyes kezelt portfóliók tekintetében a piaci-befektetési kockázati étvágyat az Alapkezelő vezetése tételesen határozza meg a jogszabályi keretek és a Kockázatkezelési Politikában lefektetett általános kockázatkezelési elvek figyelembe vétele mellett. Az azonosított releváns kockázatok mérésre és kezelésre vonatkozó technikákat, eszközöket és intézkedéseket, valamint a kockázatkezelési jelentésszolgálat formáját és tartalmát az Alapkezelő külön szabályzatban, részletes eljárási rendben szabályozza. A Kockázatkezelési Eljárások tartalmazzák azokat a kockázati limiteket és küszöbszámokat/indikátorokat, amelyek támogatják az Alapkezelőt abban, hogy a nem kívánt kockázatok a portfóliók kezelése során elkerülje, illetve a szükséges korrekciós intézkedéseket idejekorán kezdeményezze. A kockázati korlátokat az Alapkezelő vezetése hagyja jóvá, ami alapján a visszamérésről a Mid Office és a kockázatkezelési terület - a korlátok jellegétől függően - napi és/vagy havi rendszerességgel gondoskodik. A rendszeres kockázatkezelési jelentésszolgálat keretében a jóváhagyott kockázati profiltól való esetleges eltérések a kockázatkezelés által mindig kivizsgálásra kerülnek, ami alapján az Alapkezelő vezetése akciókat kezdeményezhet a portfóliókezelési terület felé.

XII./2 Limitsértések

Az Alapban két passzív limitsértés volt 2025. december 31-én, mindkét limitsértés piaci árfolyammozgásából eredt. Az egyik esetében az Alapkezelő azonnali hatállyal intézkedett a limitsértés megszüntetéséről, míg a másik esetében nem volt intézkedés, a limitsértés 30 napon belül magától rendeződött.

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 átázás 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 sokkja 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 költekezés 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-sokkok, 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 folyamodványa: ha a költségvetési hiány csökken, az infláció pedig tartósan alacsony, az elvezethet a kamatok csökkentéséhez és a stabil forintárfolyamhoz.

Az Alap befektetési stratégiájának megfelelően főleg európai vállalati és államkötvényekbe, illetve régiós euróban denominált értékpapírokba fektetett. Megfelelő piaci nézet esetén előfordult, hogy kötvény futures-ok segítségével alakította ki a kívánt durációs kitétséget.

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

Dátum	Sorozat neve	Egy jegyre jutó		Nettó eszközérték		Darabszám
2025.12.31	MBH Vállalati Deviza Kötvény Alap HUF Sorozat	2,338603	HUF/db	1 033 555 278	HUF	441 954 159
	MBH Vállalati Deviza Kötvény Alap EUR Sorozat	0,006040	EUR/db	17 274 291	EUR	2 860 045 711
	MBH Vállalati Deviza Kötvény Alap USD Sorozat	1,046336	USD/db	120 029	USD	114 714
	MBH Vállalati Deviza Kötvény Alap I Sorozat	1,050557	EUR/db	918 725	EUR	874 512
2026.04.17	MBH Vállalati Deviza Kötvény Alap HUF Sorozat	2,215322	HUF/db	887 122 955	HUF	400 448 806
	MBH Vállalati Deviza Kötvény Alap EUR Sorozat	0,006061	EUR/db	16 465 332	EUR	2 716 795 253
	MBH Vállalati Deviza Kötvény Alap USD Sorozat	1,054526	USD/db	125 585	USD	119 091
	MBH Vállalati Deviza Kötvény Alap I Sorozat	1,055917	EUR/db	923 412	EUR	874 512

Budapest, 2026. április 27.

MBH Befektetési Alapkezelő Zrt.

MELLÉKLETEK

MBH Euró Rövid Kötvény Alap
Mérleg

adatok eFt-ban

Sor- szám	Megnevezése	Előző év(ek)		
		Előző év	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)			
05.	a/ kamatokból, osztalékokból			
06.	b/ egyéb			
07.	B. Forgóeszközök (08.+13.+18. sor)	7 532 648	0	8 097 966
08.	I. KÖVETELÉSEK (09.+10.+11.+12. sor)	0	0	0
09.	1. Követelések	0		0
10.	2. Követelések értékvesztése (-)			
11.	3. Külföldi pénzürtékre szóló követelések értékelési különbözete	0		0
12.	4. Forintkövetelések értékelési különbözete			
13.	II. ÉRTÉKPAPÍROK (14.+15. sor)	7 297 233	0	7 554 440
14.	1. Értékpapírok	6 937 821		7 718 671
15.	2. Értékpapírok értékelési különbözete (16.+17. sor)	359 412	0	-164 231
16.	a) kamatokból, osztalékokból	125 510		146 953
17.	b) egyéb	233 902		-311 184
18.	III. PÉNZESZKÖZÖK (19.+20. sor)	235 415		543 526
19.	1. Pénzeszközök	235 415		543 526
20.	2. Valuta, devizabetét értékelési különbözete	0		0
21.	C. Aktív időbeli elhatárolások (22.+23. sor)	0	0	0
22.	1. Aktív időbeli elhatárolások	0		0
23.	2. Aktív időbeli elhatárolások értékvesztése (-)			
24.	D. Származtatott ügyletek értékelési különbözete	-29 404	0	-630
25.	ESZKÖZÖK ÖSSZESEN (01.+07.+21.+24. sor)	7 503 244	0	8 097 336
26.	E. Saját tőke (27.+30. sor)	7 490 433	0	8 084 620
27.	I. INDULÓ TŐKE (28.+29. sor)	1 750 945	0	3 332 348
28.	a) kibocsátott befektetési jegyek névértéke	160 620 034		166 049 144
29.	b) visszavásárolt befektetési jegyek névértéke (-)	-158 869 089		-162 716 796
30.	II. TŐKEVÁLTOZÁS (TŐKENÖVEKMÉNY)(31.+32.+33.+34. sor)	5 739 488	0	4 752 272
31.	a) visszavásárolt befektetési jegyek bevonási értékkülönbözete	-2 584 729		-3 379 864
32.	b) értékelési különbözet tartaléka	330 008		-164 861
33.	c) előző év(ek) eredménye	7 424 706		7 994 209
34.	d) üzleti év eredménye	569 503		302 788
35.	F. Céltartalékok	0	0	0
36.	G. Kötelezettségek (37.+38.+39. sor)	2 364	0	1 915
37.	I. HOSSZÚ LEJÁRATÚ KÖTELEZETTSÉGEK	0		0
38.	II. RÖVID LEJÁRATÚ KÖTELEZETTSÉGEK	2 364		1 915
39.	III. KÜLFÖLDI PÉNZÜRTÉKRE SZÓLÓ KÖTELEZETTSÉGEK ÉRTÉKELÉSI KÜLÖNBÖZETE	0		0
40.	H. Passzív időbeli elhatárolások	10 447	0	10 801
41.	FORRÁSOK ÖSSZESEN (26.+35.+36.+40. sor)	7 503 244	0	8 097 336

A kiegészítő melléklet a mérleg elválaszthatatlan részét képezi.

"A" EREDMÉNYKIMUTATÁS

adatok eFt-ban

Sor-szám	A tétel megnevezése	Előző év(ek)		
		Előző év	módosításai	Tárgyév
a	b	c	d	e
I.	PÉNZÜGYI MŰVELETEK BEVÉTELEI	1 100 020		766 919
II.	PÉNZÜGYI MŰVELETEK RÁFORDÍTÁSAI	442 482		353 885
III.	EGYÉB BEVÉTELEK	0		0
IV.	MŰKÖDÉSI KÖLTSÉGEK	84 482		105 951
V.	EGYÉB RÁFORDÍTÁSOK	3 553		4 295
VI.	FIZETETT, FIZETENDŐ HOZAMOK	0		0
VII.	TÁRGYÉVI EREDMÉNY	569 503	0	302 788

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 értékkülönbségeként kerülnek elszámolásra. Az értékelési különbségek mind a főkönyvi, mind az analitikus nyilvántartáson belül megbontásra kerülnek a kamatokból, osztalékokból és egyéb piaci értéktételből 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	65 518	71 271
Letétkezelői díj	6 830	15 305
Megbízási díj	1 606	0
Felügyeleti díj	2 468	2 964
Könyvvizsgálói díj	1 900	2 873
Bankköltség, forgalmi jutalék	470	491
Forgalmazási díj	2 833	10 818
KELER díj	41	23
Warp díj	40	50
Tranzakciós díj	526	405
Egyéb költség	79	0
Könyvelési díj	2 171	1 750
Működési költség összesen	84 482	105 951