

H	-	K	E	-	I	I	I	-	4	8	5	/	2013
---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	------

PSZÁF engedély száma

2	0	1	3	/	0	7	/	1	6
---	---	---	---	---	---	---	---	---	---

PSZÁF engedély dátuma

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

MBH USA Részvény 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.

H	-	K	E	-	I	I	I	-	2	9	4	/	2013
---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	------

PSZÁF engedély száma

2	0	1	3	/	0	7	/	1	6
---	---	---	---	---	---	---	---	---	---

PSZÁF engedély dátuma

MBH USA Részvény Alap

2025 . évi

MÉRLEG

Eszközök (aktívák)

adatok eFt-ban				
Sor-szám	A tétel megnevezése	Előző év	Előző év(ek) módosításai	Tárgyév
a	b	c	d	e
01.	A. Befektetett eszközök (02. sor)	0	0	0
02.	I. ÉRTÉKPAPÍROK (03.+04. sor)	0	0	0
03.	1. Értékpapírok	0	0	0
04.	2. Értékpapírok értékelési különbözete (05.+ 06. sor)	0	0	0
05.	a/ kamatokból, osztalékokból	0	0	0
06.	b/ egyéb	0	0	0
07.	B. Forgóeszközök (08.+13.+18. sor)	13 141 681	0	33 478 765
08.	I. KÖVETELÉSEK (09.+10.+11.+12. sor)	854 184	0	583 745
09.	1. Követelések	854 184	0	583 745
10.	2. Követelések értékvesztése (-)	0	0	0
11.	3. Külföldi pénzürtékre szóló követelések értékelési különbözete	0	0	0
12.	4. Forintkövetelések értékelési különbözete	0	0	0
13.	II. ÉRTÉKPAPÍROK (14.+15. sor)	10 752 161	0	27 900 553
14.	1. Értékpapírok	8 958 732	0	26 401 260
15.	2. Értékpapírok értékelési különbözete (16.+17. sor)	1 793 429	0	1 499 293
16.	a) kamatokból, osztalékokból		0	
17.	b) egyéb	1 793 429	0	1 499 293
18.	III. PÉNZESZKÖZÖK (19.+20. sor)	1 535 336	0	4 994 467
19.	1. Pénzeszközök	1 535 336	0	4 994 467
20.	2. Valuta, devizabetét értékelési különbözete	0	0	0
21.	C. Aktív időbeli elhatárolások (22.+23. sor)	0	0	0
22.	1. Aktív időbeli elhatárolások		0	
23.	2. Aktív időbeli elhatárolások értékvesztése (-)	0	0	0
24.	D. Származtatott ügyletek értékelési különbözete	-425 905	0	470 638
25.	ESZKÖZÖK ÖSSZESEN (01.+07.+21.+24. sor)	12 715 776	0	33 949 403
26.	E. Saját tőke (27.+30. sor)	12 683 845	0	33 830 298
27.	I. INDULÓ TŐKE (28.+29. sor)	4 570 225	0	10 077 656
28.	a) kibocsátott befektetési jegyek névértéke	15 980 323	0	23 187 838
29.	b) visszavásárolt befektetési jegyek névértéke (-)	-11 410 098	0	-13 110 182
30.	II. TŐKEVÁLTOZÁS (TŐKENÖVEKMÉNY)(31.+32.+33.+34. sor)	8 113 620	0	23 752 642
31.	a) visszavásárolt befektetési jegyek bevonási értékkülönbözete	1 843 483	0	14 578 380
32.	b) értékelési különbözet tartaléka	1 367 524	0	1 969 931
33.	c) előző év(ek) eredménye	3 240 847	0	4 902 613
34.	d) üzleti év eredménye	1 661 766	0	2 301 718
35.	F. Céltartalékok	0	0	0
36.	G. Kötelezettségek (37.+38.+39. sor)	8 952	0	60 372
37.	I. HOSSZÚ LEJÁRATÚ KÖTELEZETTSÉGEK	0	0	0
38.	II. RÖVID LEJÁRATÚ KÖTELEZETTSÉGEK	8 952	0	60 372
39.	III. KÜLFÖLDI PÉNZÉRTÉKRE SZÓLÓ KÖTELEZETTSÉGEK ÉRTÉKELÉSI KÜLÖNBÖZETE	0	0	0
40.	H. Passzív időbeli elhatárolások	22 979	0	58 733
41.	FORRÁSOK ÖSSZESEN (26.+35.+36.+40. sor)	12 715 776	0	33 949 403

Budapest, 2026. április 27.

P.H.

MBH Alapkezelő Zrt.

H	-	K	E	-	I	I	I	-	4	8	5	/	2013
---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	------

PSZÁF engedély száma

2	0	1	3	/	0	7	/	1	6
---	---	---	---	---	---	---	---	---	---

PSZÁF engedély dátuma

MBH USA Részvény Alap

2025

"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	4 366 037	0	6 005 121
II.	PÉNZÜGYI MŰVELETEK RÁFORDÍTÁSAI	2 492 187	0	3 262 588
III.	EGYÉB BEVÉTELEK	0	0	0
IV.	MŰKÖDÉSI KÖLTSÉGEK	206 698	0	363 832
V.	EGYÉB RÁFORDÍTÁSOK	5 386	0	76 983
VI.	FIZETETT, FIZETENDŐ HOZAMOK	0	0	0
VII.	TÁRGYÉVI EREDMÉNY	1 661 766	0	2 301 718

Budapest, 2026. április 27.

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 27.

P.H.

MBH Alapkezelő Zrt.

MBH USA Részvény Alap

I. ÁLTALÁNOS RÉSZ

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

Székhelye: 1068 Budapest, Benczúr utca 11.

Cégjegyzék száma: 01-10-041964

Közzétételi hely: <https://www.mbhalapkezes.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, Küüllő 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 1.330.000 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.) 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 mérlegfőösszegének 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 az értékpapír eladásból származó bevételeket, valamint kapott kamatot tartalmazza.

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,

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

Az Alap célja, hogy az amerikai részvénytőzsdék teljesítményéből részesítse befektetési jegyek vásárlóit. Alap részvénytőzsdéi kitettséget észak-amerikai, azon belül is az Egyesült Államokban működő vállalatok részvényeibe kívánja befektetni, tőzsdei származtatott ügyletek, részvények, befektetési jegyek, valamint ún. exchange traded fundok (ETF) és certifikátok formájában. Az alap pénzügyi célja, hogy tőkéjét az Amerikai Egyesült Államok részvénytőzsdéin diverzifikáltan befektetve a piacon elérhető átlagos hozamokat elérje, vagy meghaladja. Az Alap célja a tőkenövekedés. Az alap földrajzi eloszlás tekintetében észak-amerikai országok piacaira fókuszál, az alap specifikus iparági kitettséggel nem rendelkezik. Az Alap legalább 80 százalékos mértékben Magyarországon kívül kibocsátott, valamint forgalmazott eszközbe fektet be.

Az Alap az S&P500 részvényindex kitettséget biztosító eszközökbe fektet be, tőzsdei származtatott ügyletek, részvények, valamint befektetési jegyek és ún. exchange traded fundok (ETF) formájában. A Standard & Poor 500 Index, gyakran rövidítve S&P500 Index egy széles körben elterjedt index, részvénytőzsdéi kapitalizációjukat tekintve az 500 legnagyobb amerikai vállalat részvényeit öleli fel. A részvényekkel kereskednek a NYSE-n, és a Nasdaq részvénytőzsdén egyaránt.

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 részvénytőzsdéket, 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.

2026 első negyedében nem történt lényeges változás a befektetési stratégiában.

II./1. KÖVETELÉSEK

	Előző év eFt	Tárgyév eFt
Követelések áruszállításból és szolgáltatásból (vevők)		
Adott előlegek		
Változó letéti számla	547 655	268 230
Óvadék számlák	303 045	305 664
Értékpapírforgalmazók pénzszámla	3 484	9 851
Adott óvadék		
Egyéb követelés		
Követelések értékvesztése	0	
Összes követelés	854 184	583 745

II./2. TÁRGYÉVBEN ELSZÁMOLT ÉRTÉKVESZTÉS

	Előző év eFt	Tárgyév eFt
Számvitelben elszámolt értékvesztés	0	0

Értékvesztés nem került elszámolásra.

AKTÍV IDŐBELI ELHATÁROLÁSOK

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

HOSSZÚ LEJÁRATÚ KÖTELEZETTSÉGEK

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

RÖVID LEJÁRATÚ KÖTELEZETTSÉGEK

	Előző év eFt	Tárgyév eFt
Kapott előlegek		
Kötelezettségek áruszállításból és szolgáltatásból (szállítók)	8952	0
Rövid lejáratú kötelezettségek az alapkezelővel szemben	0	0
Befektetési jegy forgalmazási számla	0	0
Egyéb rövid lejáratú kötelezettségek	0	60372
Összes rövid lejáratú kötelezettség	8 952	60 372

ESZKÖZ/FORRÁS ÁTCSOPORTOSÍTÁS

	Előző év eFt	Tárgyév eFt
Befektetési jegy forgalmazási számla	-	-
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	15 980 323	7 207 515	0	23 187 838
Visszavásárolt befektetési jegyek névértéke	-11 410 098	0	1 700 084	-13 110 182
Visszavásárolt befektetési jegyek bevonási értékkülönbözete	1 843 483	16 089 846	3 354 949	14 578 380
Értékelési különbözet tartaléka	1 367 524	22 406 664	21 804 257	1 969 931
Előző év (évek) eredménye	3 240 847	1 661 766	0	4 902 613
Üzleti év eredménye	1 661 766	2 301 718	1 661 766	2 301 718
SAJÁT TŐKE	12 683 845	49 667 509	28 521 056	33 830 298

PASSZÍV IDŐBELI ELHATÁROLÁSOK

	Előző év eFt	Tárgyév eFt
Alapkezelői díj	17 994	40 516
Könyvvizsgálói díj	1 000	845
Felügyeleti díj	1 071	2 877
Letétkezelési díj	325	857
Könyvelési díj	85	132
Forgalmazási díj	960	9 399
Különadó	1 544	4 107
Passzív időbeli elhatárolások összesen:	22 979	58 733

PÉNZÜGYI MŰVELETEK BEVÉTELEI

Megnevezés	Előző év eFt	Tárgyév eFt
Árfolyamnyereség	2 087 302	1 485 050
Kapott kamat	84 749	66 485
Kapott osztalék	14 526	93 364
Határidős ügyletek bevételei	1 776 088	4 244 181
Egyéb pénzügyi műveletek bevételei	403 372	116 041
Pénzügyi műveletek bevételei összesen	4 366 037	6 005 121

PÉNZÜGYI MŰVELETEK RÁFORDÍTÁSAI

Megnevezés	Előző év eFt	Tárgyév eFt
Árfolyamveszteség	130 396	717 643
Fizetett, fizetendő kamat	1060	5 861
Határidős ügyletek ráfordításai	2221381	2 205 183
Egyéb pénzügyi műveletek ráfordításai	139350	333 901
Pénzügyi műveletek ráfordításai összesen	2 492 187	3 262 588

MŰKÖDÉSI KÖLTSÉGEK

Megnevezés	Előző év eFt	Tárgyév eFt
Alapkezelői díj	182 264	290 270
Letétkezelői díj	3 227	6 744
Megbízási díj	9 539	11 563
Felügyeleti díj	3 752	6 646
Könyvvizsgálói díj	1 000	1 689
Bankköltség	656	698
Forgalmazási díj	5 192	44 651
KELER díj	41	69
Warp díj	40	60
Könyvelési díj	987	1 442
Működési költség összesen	206 698	363 832

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 ESZKÖZ-ÁLLOMÁNY

2025 . évi

Értékpapír	Névérték / eredeti devizában	Beszerzési érték/KSZÉ (eFt)	Értékkülönbözet (eFt)	Piaci érték (eFt)
Befektetési jegy				
Ishares Core S&P 500 ETF USD	14 000	3 145 555	3 717	3 149 272
ISHARES CORE S&P 500 USD	24 760	5 469 705	535 784	6 005 489
Ishares S&P 500 Consumer Staples ETF USD	45 000	145 536	-7 907	137 629
Ishares S&P 500 Energy Sec.ETF USD	74 600	234 296	-3 382	230 914
Ishares S&P 500 Financials Sec.ETF USD	77 135	343 251	67 392	410 643
Ishares S&P 500 Industrials Sec.ETF USD	120 000	481 254	38 273	519 527
ISHARES S&P 500 IT SECTOR USD	119 000	1 388 619	258 296	1 646 915
ISHARES S&P CONSUMER USD	71 940	334 760	64 647	399 407
ISHARES S&P HEALTH CARE USD	125 000	509 159	2 560	511 719
ISHARES U.S. REAL ESTATE ETF USD	5 000	160 057	-5 880	154 177
IUMS LN USD	38 800	135 785	-6 287	129 498
IUUS LN USD	62 700	220 023	-2 264	217 759
RSPR US USD	8 637	102 936	-7 542	95 394
SPDR S&P SEMICONDUCTOR ETF USD	1 500	165 804	-7 374	158 430
SPDR S&P500 ETF TRUST USD	16 100	3 540 223	65 471	3 605 694
		16 376 963	995 504	17 372 467
Részvény				
ABBOTT LABORATORIES USD	2 100	91 183	-4 772	86 411
ABBVIE USD	1 650	118 711	5 106	123 817
Accenture PLC-CL A USD	199	15 650	1 885	17 535
Adobe Systems USD	148	16 984	27	17 011
Advanced Micro Devices USD	1 360	72 464	23 190	95 654
Alphabet C USD	7 150	595 144	141 722	736 866
AMAZON USD	6 580	503 471	-4 668	498 803
AMERICAN INTERNATIONAL GROUP USD	1 400	35 655	3 680	39 335
APPLE COMPUTER USD	9 000	717 275	86 283	803 558
AT&T USD	2 295	22 463	-3 755	18 708
Bank of America USD	12 555	202 823	23 959	226 782
Berkshire Hathaway BRK B USD	8	400 199	12 997	413 196
Booking Holdings USD	18	33 087	-1 429	31 658
BRISTOL MYERS SQUIB CO USD	1 937	29 683	4 631	34 314
Broadcom USD	2 820	339 459	-18 920	320 539
CATERPILLAR USD	700	95 794	35 905	131 699
CHEVRON (TEXACO) CORPORATION USD	2 050	110 220	-7 609	102 611
CISCO SYSTEMS INC USD	1 878	41 613	5 897	47 510
COCA-COLA CO USD	5 250	119 649	890	120 539
CONOCOPHILLIPS USD	1 422	51 801	-8 084	43 717
COSTCO WHOLESALE CORP USD	204	64 755	-6 981	57 774
Deere Co. USD	160	24 816	-351	24 465
Dollar Tree USD	2 140	67 927	18 527	86 454
DOW US Equity USD	3 400	35 354	-9 247	26 107
DUKE Energy Corp USD	1 320	54 299	-3 487	50 812
EXXON MOBIL CORP USD	3 300	122 579	7 844	130 423
FORD MOTOR COMPANY USD	3 650	14 095	1 632	15 727
FREPORT-MCMORAN COOPER USD	3 700	46 136	15 582	61 718
GD US USD	820	88 419	2 245	90 664
GENERAL ELECTRIC CO új USD	1 480	124 341	25 380	149 721
General Motors Co. USD	1 040	20 270	7 506	27 776
GOLDMAN SACHS GROUP INC USD	290	75 434	8 283	83 717
HOME DEPOT USD	339	47 377	-9 067	38 310
HONEYWELL USD	1 070	77 867	-9 310	68 557
INTEL CORPORATION USD	2 576	21 096	10 122	31 218
INTL BUSINESS MACHINES CORP USD	407	34 480	5 113	39 593
ISHARES S&P500 COMMUNICATION USD	89 000	302 829	111 088	413 917
J.P. MORGAN CHASE & CO USD	2 950	274 159	38 021	312 180
JOHNSON & JOHNSON USD	2 450	143 697	22 821	166 518
LILLY (ELI) & CO USD	600	148 420	63 348	211 768
LINDE PLC USD ÚJ USD	420	66 605	-7 791	58 814
LOCKHEED MARTIN CO USD	515	81 303	503	81 806
MASTERCARD USD	781	150 529	-4 100	146 429
MCDONALD'S CORPORATION USD	400	39 948	202	40 150
MERCK & CO. INC. USD	28	74 200	21 558	95 758
META Platforms USD	1 280	323 616	-46 129	277 487
MetLife USD	1 400	37 242	-947	36 295
MICROSOFT CORP USD	4 500	757 443	-42 706	714 737
NETFLIX USD	1 510	60 021	-13 524	46 497
NEXTERA ENERGY USD	1 425	33 686	3 885	37 571
NIKE INC USD	1 860	49 232	-10 314	38 918
NOW US USD	750	46 985	-9 252	37 733
NVIDIA USD	14 840	858 344	50 611	908 955
ORACLE CORP USD	1 000	99 894	-35 881	64 013
Palantir Technologies USD	1 250	70 757	2 214	72 971
PAYPAL USD	3 210	95 879	-34 333	61 546
PEPSICO INC USD	2 163	107 274	-5 322	101 952
PFIZER INC USD	6 420	50 878	1 622	52 500
PHILIP MORRIS INTERNATIONAL USD	1 200	64 130	-915	63 215
PROCTER & GAMBLE CO USD	3 236	176 580	-24 274	152 306
QUALCOM INC COM USD	850	45 307	2 443	47 750
Raytheon Technologies USD	1 360	68 226	13 690	81 916
Salesforce.com USD	317	25 418	2 162	27 580
SCHW US USD	2 812	88 267	4 002	92 269
SOLS US USD	267	0	4 260	4 260
Starbucks Corp USD	1 050	28 702	337	29 039
Target Corp USD	1 090	42 108	-7 116	34 992
TESLA MOTORS Inc. USD	2 380	306 750	44 769	351 519
TEXAS INSTRUMENTS USD	667	39 297	-1 293	38 004
Thermo Fisher USD	300	47 060	10 031	57 091
UBER US USD	1 800	55 911	-7 607	48 304
United Parcel-B USD	1 300	49 795	-7 447	42 348
UNITEDHEALTH CORP USD	1 480	165 508	-5 054	160 454
VERIZON USD	4 620	67 010	-5 210	61 800
VISA INC A USD	1 368	153 348	4 218	157 566
WAL-MART STORES INC USD	1 710	58 622	3 945	62 567
WALT DISNEY USD	2 000	76 453	-1 724	74 729
WELLS FARGO USD	2 240	60 291	8 272	68 563
		10 024 297	503 789	10 528 086
Értékpapírok összesen:		26 401 260	1 499 293	27 900 553

SZÁRMAZTATOTT ÜGYLETEK

2025 . 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								
X1331458USD260129	1500000	330,5550	2025.12.22	2026.01.29	328,0077	495 832 500	492 011 579	3 821
X1326517EUR260211	700000	385,7101	2025.12.10	2026.02.11	386,5052	269 997 070	270 553 627	-557
X1324971USD260204	9600000	328,9600	2025.12.05	2026.02.04	328,1550	3 158 016 000	3 150 287 984	7 728
X1325015USD260319	2200000	329,9915	2025.12.05	2026.03.19	329,2677	725 981 300	724 388 846	1 592
X1325021USD260319	6365000	330,0200	2025.12.05	2026.03.19	329,2681	2 100 577 300	2 095 791 145	4 786
X1325013USD260319	3300000	330,1065	2025.12.05	2026.03.19	329,2692	1 089 351 417	1 086 588 514	2 763
X1323186USD260319	2500000	329,9500	2025.12.02	2026.03.19	329,2671	824 875 000	823 167 708	1 707
X1316297USD260122	5000000	332,3250	2025.11.17	2026.01.22	327,8305	1 661 625 000	1 639 152 726	22 472
X1316370USD260122	9800000	332,8000	2025.11.17	2026.01.22	327,8324	3 261 440 000	3 212 757 760	48 682
X1316181USD260122	3000000	332,2231	2025.11.17	2026.01.22	327,8301	996 669 300	983 490 426	13 179
X1316187USD260204	5270000	332,5646	2025.11.17	2026.02.04	328,1776	1 752 615 442	1 729 496 133	23 119
X1314024USD260115	2400000	334,7008	2025.11.11	2026.01.15	327,6498	803 281 920	786 359 624	16 922
X1314123USD260115	5000000	333,3850	2025.11.11	2026.01.15	327,6463	1 666 925 000	1 638 231 447	28 694
X1309255USD260115	500000	337,6837	2025.10.31	2026.01.15	327,6579	168 841 850	163 828 950	5 013
X1307727USD260115	1000000	335,0000	2025.10.28	2026.01.15	327,6507	335 000 000	327 650 652	7 349
X1307728USD260115	3000000	334,7600	2025.10.28	2026.01.15	327,6500	1 004 280 000	982 950 010	21 330
X1306027USD260115	1300000	336,8736	2025.10.21	2026.01.15	327,6557	437 935 706	425 952 426	11 983
X1302952USD260204	2700000	342,3954	2025.10.14	2026.02.04	328,2394	924 467 580	886 246 297	38 221
X1299752USD260114	4500000	337,4159	2025.10.07	2026.01.14	327,5990	1 518 371 370	1 474 195 526	44 176
X1299431USD260114	10000000	335,2500	2025.10.06	2026.01.14	327,5935	3 352 500 000	3 275 935 447	76 565
X1299424USD260114	3000000	335,3112	2025.10.06	2026.01.14	327,5937	1 005 933 600	982 781 097	23 153
X1291989USD260114	4000000	330,9200	2025.09.18	2026.01.14	327,5826	1 323 680 000	1 310 330 508	13 349
X1290497USD260204	8500000	332,5400	2025.09.16	2026.02.04	328,1775	2 826 590 000	2 789 508 579	37 081
Összesen forward ügyletek:								453 130
Futures ügyletek								
ESH6 INDEX	22	6854,90	2025.12.17	2026.03.20	6892,50			13 583
ESH6 INDEX	12	6855,50	2025.12.17	2026.03.20	6892,50			7 291
ESH6 INDEX	15	6906,16	2025.12.10	2026.03.20	6892,50			-3 366
								17 508
ÖSSZESEN :								470 638

	Előző évi realizált eredmény (eFt)		Tárgyévi realizált eredmény (eFt)	
	nyereség	veszteség	nyereség	veszteség
Forward ügyletek	1 307 800	1 825 588	4 244 180	2 204 530
Futures ügyletek	468 288	395 793	0	653
ÖSSZESEN :	1 776 088	2 221 381	4 244 180	2 205 183

PORTFÓLIÓ JELENTÉS

Alapadatok:
Alap neve, lajstromszáma: MBH USA Részvény Alap
Alapkezelő neve: MBH Alapkezelő Zrt.
Letétkezelő neve: UniCredit Bank Hungary Zrt.
NEÉ számítás típusa: Napi

Tárgynap (T):	2025.12.31
Saját tőke (Ft):	33 830 298 042
Egy jegyre jutó NEÉ HUF:	3,5805
Egy jegyre jutó NEÉ USD:	1,5350
Darabszám (db) HUF:	8 937 185 711
Darabszám (db) USD:	3 408 673

A tárgynapi nettó eszközérték meghatározása:

I.	KÖTELEZETTSÉGEK			Összeg/Érték (eFt)	(%)
I/1.	Hitelállomány (összes):	Hitelező	Futamidő	0	0%
I/2.	Egyéb kötelezettségek (összes):			60 372	50,69%
	Alapezelői díj miatt			0	
	Letétkezelői díj miatt			1 243	
	Bizományosi díj miatt			0	
	Forgalmazási költség miatt			0	
	Könyvelési díj miatt			131	
	Könyvvizsgálói költség miatt			0	
	Költségként elszámolt egyéb tétel miatt			0	
	Egyéb - nem költség alapú - kötelezettség			58 998	
I/3.	Céltartalékok (összes):			0	
I/4.	Passzív időbeli elhatárolások (összes):			58 733	49,31%
	Kötelezettségek összesen:			119 105	100%

II.	ESZKÖZÖK			33 949 403	(%)
II/1.	Folyószámla, készpénz (összes):			4 994 467	14,71%
II/2.	Egyéb követelés (összes):			583 745	1,72%
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	27 900 553	82,18%
II/4.1.	Állampapírok (összes):				
II/4.1.1.	Kötvények (összes):				
II/4.1.2.	Kincstárjegyek (összes):				
II/4.1.3.	Egyéb jegybankképes ép. (összes):				
II/4.1.4.	Külföldi állampapírok (összes):				
II/4.2.	Gazdálkodói és egyéb hitelviszonyt megtestesítő ép.:				
II/4.2.1.	Tőzsdére bevezetett (összes):				
II/4.2.2.	Külföldi kötvények (összes):				
II/4.2.3.	Tőzsdén kívüli (összes):				
II/4.3.	Részvények (összes):			10 528 086	
II/4.3.1.	Tőzsdére bevezetett (összes):	USD	257 215	10 528 086	
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):			17 372 467	
II/4.5.1.	Tőzsdére bevezetett (összes):	USD	204 940	17 372 467	
II/4.5.2.	Tőzsdén kívüli (összes):				
II/4.6.	Kárpótlási jegy (összes):				
II/5.	Aktív időbeli elhatárolások (összes):			0	0,00%
II/6.	Származtatott ügyletek értékelési különbözete/US95 struktúra:			470 638	1,39%
	Eszközök összesen:			33 949 403	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.-13. sorok)	-608 912	1 167 984
01.	Tárgyévi eredmény (befolyt bérleti díjak,kapott hozamok nélkül) +-	1 563 551	2 142 408
02.	Elszámolt amortizáció +		
03.	Elszámolt értékvesztés és visszaírás +-		
04.	Elszámolt értékelési különbözet +-	-1 367 524	-1 969 931
05.	Céltartalékképzés és felhasználás különbözete +-		
06.	Ingatlan befektetések értékesítésének eredménye +-		
07.	Értékpapír befektetések értékesítésének, beváltásának eredménye +-	-1 611 814	-1 332 037
08.	Befektetett eszközök állományváltozása +-		
09.	Forgóeszközök állományváltozása +-	-577 661	270 439
10.	Rövid lejáratú kötelezettségek állományváltozása +-	8 721	51 420
11.	Hosszú lejáratú kötelezettségek állományváltozása +-		
12.	Aktív időbeli elhatárolások állományváltozása +-	670	0
13.	Passzív időbeli elhatárolások állományváltozása +-	7 621	35 754
14.	Értékelési különbözet	1 367 524	1 969 931
II.	Befektetési cash flow (14.-19. sorok)	-2 217 623	-15 951 181
15.	Ingatlanok beszerzése -		
16.	Ingatlanok eladása +		
17.	Befolyt bérleti díjak +		
18.	Értékpapírok beszerzése -	-11 557 201	-29 032 971
19.	Értékpapírok eladása, beváltása +	9 241 363	12 922 480
20.	Kapott hozamok +	98 215	159 310
III.	Finanszírozási cash flow (20.-26. sorok)	1 731 763	18 242 328
21.	Befektetési jegy kibocsátás +	1 520 056	7 207 515
22.	Befektetési jegy kibocsátás során kapott apport -		
23.	Befektetési jegy visszavásárlása -	-871 058	-1 700 084
24.	Befektetési jegyek után fizetett hozamok -	1 082 765	12 734 897
25.	Hitel, illetve kölcsön felvétele +		
26.	Hitel, illetve kölcsön törlesztése -		
27.	Hitel, illetve kölcsön után fizetett kamat -		
IV.	PÉNZESZKÖZÖK VÁLTOZÁSA (I. +II. +III. sorok)	-1 094 772	3 459 131

Budapest, 2026. április 27.

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	26 401 260 529	2025.12.31	27 800 321 713	- 1 399 061 184
Értékkülönbözet	2025.12.31	1 499 292 265	2025.12.31	-	1 499 292 265
Értékpapírok összesen:		27 900 552 795		27 800 321 713	100 231 082
Pénzszámlák összesen	2025.12.31	4 994 466 857	2025.12.31	5 550 234 306	- 555 767 449
Pénzeszközök összesen:	2025.12.31	4 994 466 857	2025.12.31	5 550 234 306	- 555 767 449
Értékpapír elszámolási számla	2025.12.31	9 851 279	2025.12.31		9 851 279
Változó letét számla	2025.12.31	268 229 813	2025.12.31		268 229 813
Óvadék számlák	2025.12.31	305 664 698	2025.12.31		305 664 698
Követelések összesen:	2025.12.31	583 745 790	2025.12.31	-	583 745 790
Aktív időbeli elhatárolás	2025.12.31	-	2025.12.31		-
Határidős ügylet értékelési különbözete	2025.12.31	470 638 414	2025.12.31	453 130 344	17 508 070
Forgalmazási számla kötelezettség	2025.12.31	-	2025.12.31		-
Egyéb kötelezettség	2025.12.31	60 372 380			60 372 380
Kötelezettség összesen:	2025.12.31	60 372 380	2025.12.31	-	60 372 380
Úton lévő tételek	2025.12.31		2025.12.31	- 33 001 097	33 001 097
Passzív időbeli elhatárolás	2025.12.31	58 733 433	2025.12.31	58 785 713	- 52 280
Nettó eszközérték összesen:		33 830 298 042		33 711 899 553	118 398 489

Befektetési jegyek HUF db	2025.12.31	8 937 185 711	2025.12.31	8 937 185 711	-
Befektetési jegyek USD db	2025.12.31	3 408 673	2025.12.31	3 408 673	
Egy befektetési jegy értéke HUF/db		3,5805		3,5805	
Egy befektetési jegy értéke USD/db		1,5350		1,5350	-

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 USA Részvény Alap

Üzleti/Vezetőségi jelentés

Üzleti környezet

2025-ben tovább folytatódott a globális részvénytőzsi piacok menetelezése, 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 részvénytőzsi piacok 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 visz elv továbbra is fennáll, 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.

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 termelékenység-növekedés 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 ragados 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 célja, hogy az amerikai részvénytőzsi piacok teljesítményéből részesítse befektetési jegyek vásárlóit. Alap részvénytőzsi kitétséget észak-amerikai, azon belül is az Egyesült Államokban működő vállalatok részvényeibe kívánja befektetni, tőzsdei származtatott ügyletek, részvények, befektetési jegyek, valamint ún. exchange traded fundok (ETF) és certifikátok formájában. Az alap pénzügyi célja, hogy tőkét az Amerikai Egyesült Államok részvénytőzsi piacain diverzifikáltan befektetve a piacon elérhető átlagos hozamokat elérje, vagy meghaladja. Az Alap célja a tőkenövekedés. Az alap földrajzi eloszlás tekintetében észak-amerikai országok piacaira fókuszál, az alap specifikus iparági kitétséggel nem rendelkezik. Az Alap

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

Az Alap az S&P500 részvényindex kitettséget biztosító eszközökbe fektet be, tőzsdei származtatott ügyletek, részvények, valamint befektetési jegyek és ún. exchange traded fundok (ETF) formájában. A Standard & Poor 500 Index, gyakran rövidítve S&P500 Index egy széles körben elterjedt index, részvénytőzsi kapitalizációjukat tekintve az 500 legnagyobb amerikai vállalat részvényeit öleli fel. A részvényekkel kereskednek a NYSE-n, és a Nasdaq részvénytőzsián egyaránt.

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 USA Részvény 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 USA Részvény Alap befektetőinek

Vélemény

Elvégeztük az MBH USA Részvény 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.

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 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 hívunk 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 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 USA Részvény Alap

Felügyeleti nyilvántartási szám: 1111-526

Éves jelentés

2025. január 1. - december 31.

Budapest, 2026. április 27.

Az Alap ismertetése

Az Alap megnevezése: MBH USA Részvény Alap

Az Alap típusa: nyilvános nyíltvégű értékpapír befektetési alap, Alternatív befektetési alap (ABA)

A befektetési jegy névértéke

„HUFH” sorozat:	névérték 1 HUF	ISIN kód: HU0000712351
„USD” sorozat:	névérték 1 USD	ISIN kód: HU0000721014

Az Alap futamideje: határozatlan

Indulás dátuma: 2013. július 16. (MNB engedély száma: PSZÁF H-KE-III-485/2013)

Az alapkezelő társaság neve, székhelye:

MBH Alapkezelő Zrt.

1068 Budapest, Benczúr u 11.

www.mbhalapkezekelo.hu

a 2014. évi XVI. tv. szerint ÁÉKBV alapkezelő

Letétkezelő: **UniCredit Bank Hungary Zrt.**

1051 Budapest, Szabadság tér 5-6.

Forgalmazó: **MBH Bank Nyrt.**

(Székhely: 1056 Budapest, Váci u. 38.)

Concorde Értékpapír Zrt.

(Székhely: 1123 Budapest, Alkotás utca 55-61. 7. em.)

Erste Befektetési Zrt.

(Székhely: 1138 Budapest, Népfürdő utca 24-26.)

MBH Befektetési Bank Zrt.

(Székhely: 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 célja, hogy az amerikai részvénytőzsdék teljesítményéből részesítse befektetési jegyek vásárlóit. Alap részvénytőzsdéi kitettséget észak-amerikai, azon belül is az Egyesült Államokban működő vállalatok részvényeibe kívánja befektetni, tőzsdei származtatott ügyletek, részvények, befektetési jegyek, valamint ún. exchange traded fundok (ETF) és certifikátok formájában. Az alap pénzügyi célja, hogy tőkét az Amerikai Egyesült Államok részvénytőzsdéin diverzifikáltan befektetve a piacon elérhető átlagos hozamokat elérje, vagy meghaladja. Az Alap célja a tőkenövekedés. Az alap földrajzi eloszlás tekintetében észak-

amerikai országok piacaira fókuszál, az alap specifikus iparági kitettséggel nem rendelkezik. Az Alap legalább 80 százalékos mértékben Magyarországon kívül kibocsátott, valamint forgalmazott eszközbe fektet be. Az Alap az S&P500 részvényindex kitettséget biztosító eszközökbe fektet be, tőzsdei származtatott ügyletek, részvények, valamint befektetési jegyek és ún. exchange traded fundok (ETF) formájában. A Standard & Poor 500 Index, gyakran rövidítve S&P500 Index egy széles körben elterjedt index, részvénypiaci kapitalizációjukat tekintve az 500 legnagyobb amerikai vállalat részvényeit öleli fel. A részvényekkel kereskednek a NYSE-n, és a Nasdaq részvénypiacán egyaránt.

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

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 profitkilitások 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 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 Alap befektetési stratégiájának megfelelően az év során döntően az amerikai S&P500 részvénypiaci indexet lekövető ETF-ekbe fektetett, valamint az indexre szóló határidős részvénypiaci kontraktusok tartásával alakította ki kitettségét. Emellett az alap 20-30% körüli arányában egyedi amerikai vállalatok részvényeibe is befektetett. Az eszközallokáció során többnyire benchmark szinten tartottuk a kitettséget, jellemzően szektor szinten vállaltunk benchmarktól eltérő kitettséget. Az ETF-ek esetében részben londoni piacon kereskedett termékeket tartunk, annak érdekében, hogy az Alap, illetve annak ügyfelei kedvezőbb adózási feltételek mellett fektethessenek be. Az Alap portfóliója hűen tükrözte a meghatározott befektetési stratégiáját és a kijelölt limitek által megszabott keretek között alakult. Az év során egy beolvadás érintette az Alapot, ebben, mint befogadó Alap szerepelt.

I./ Vagyonkimutatás

	2024.12.31 (eFt)	portfólióbeli arány	2025.12.31 (eFt)	portfólióbeli arány
a) átruházható értékpapírok	10 752 161	84,77%	27 900 553	82,47%
b) banki egyenlegek	1 535 336	12,10%	4 994 467	14,76%
c) egyéb eszközök	428 279	3,38%	1 054 383	3,12%
d) összes eszköz	12 715 776	100,25%	33 949 403	100,35%
e) kötelezettségek*	31 931	0,25%	119 105	0,35%
f) nettó eszközérték	12 683 845	100,00%	33 830 298	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)
Befektetési jegy				
ISHARES CORE S&P 500 USD	9 540	1 904 427	456 607	2 361 034
Ishares S&P 500 Consumer Staples ETF USD	31 732	96 734	15 143	111 877
Ishares S&P 500 Financials Sec.ETF USD	67 135	290 526	81 793	372 319
Ishares S&P 500 Industrials Sec.ETF USD	52 109	193 699	33 040	226 739
ISHARES S&P CONSUMER USD	65 625	298 385	111 150	409 535
ISHARES S&P500 COMMUNICATION USD	89 000	302 829	89 371	392 200
Ishares S&P 500 Energy Sec.ETF USD	29 540	98 987	802	99 789
ISHARES S&P 500 IT SECTOR USD	68 062	674 953	243 381	918 334
ISHARES S&P HEALTH CARE USD	95 000	398 796	7 655	406 451
ISHARES S&P500 IDUS LN USD	35 300	823 093	-2 508	820 585
IUMS LN USD	24 800	89 478	-28	89 450
IUUS LN USD	13 525	40 511	8 105	48 616
RSPR US USD	7 114	84 945	13 575	98 520
SPDR S&P500 ETF TRUST USD	2 900	584 101	84 875	668 976
VANGUARD S&P500 VUSD LN USD	52 746	1 908 599	425 178	2 333 777
		7 790 063	1 568 139	9 358 202
Részvény				
Alphabet C USD	1 960	122 623	24 293	146 916
Alphabet Inc CL-A USD	1 150	71 713	13 972	85 685
AMAZON USD	500	22 986	20 190	43 176
APPLE COMPUTER USD	2 240	137 292	83 495	220 787
Bank of America USD	3 355	52 183	5 854	58 037
Berkshire Hathaway BRK B USD	2	101 780	17 755	119 535
CATERPILLAR USD	250	30 936	4 760	35 696
CHEVRON (TEXACO) CORPORATION USD	570	33 246	-751	32 495
COCA-COLA CO USD	1 093	24 588	2 196	26 784
CONOCOPHILLIPS USD	600	26 708	-3 288	23 420
Discovery Inc. USD	847	8 192	-3 687	4 505
GE HealthCare Technology USD	2 500	69 713	7 216	76 929
GENERAL ELECTRIC CO új USD	500	31 422	1 402	32 824
J.P. MORGAN CHASE & CO USD	685	48 290	16 340	64 630
MICROSOFT CORP USD	1 060	142 526	33 330	175 856
NIKE INC USD	740	22 189	-149	22 040
NVIDIA USD	500	21 872	4 556	26 428
OCCIDENTAL PETROLEUM USD	2 500	59 595	-10 976	48 619
PAYPAL USD	2 400	77 907	2 718	80 625
PEPSICO INC USD	386	24 647	-1 544	23 103
TESLA MOTORS Inc. USD	70	5 133	5 993	11 126
United Parcel-B USD	700	33 128	1 615	34 743
		1 168 669	225 290	1 393 959
Értékpapírok összesen:		8 958 732	1 793 429	10 752 161

Az Alap tételes összetétele záró

Értékpapír	Névérték / eredeti devizában	Beszerzési érték/KSZÉ (eFt)	Értékkülönbözet (eFt)	Piaci érték (eFt)
Befektetési jegy				
Ishares Core S&P 500 ETF USD	14 000	3 145 555	3 717	3 149 272
ISHARES CORE S&P 500 USD	24 760	5 469 705	535 784	6 005 489
Ishares S&P 500 Consumer Staples ETF USD	45 000	145 536	-7 907	137 629
Ishares S&P 500 Energy Sec.ETF USD	74 600	234 296	-3 382	230 914
Ishares S&P 500 Financials Sec.ETF USD	77 135	343 251	67 392	410 643
Ishares S&P 500 Industrials Sec.ETF USD	120 000	481 254	38 273	519 527
ISHARES S&P 500 IT SECTOR USD	119 000	1 388 619	258 296	1 646 915
ISHARES S&P CONSUMER USD	71 940	334 760	64 647	399 407
ISHARES S&P HEALTH CARE USD	125 000	509 159	2 560	511 719
ISHARES U.S. REAL ESTATE ETF USD	5 000	160 057	-5 880	154 177
IUMS LN USD	38 800	135 785	-6 287	129 498
IUUS LN USD	62 700	220 023	-2 264	217 759
RSPR US USD	8 637	102 936	-7 542	95 394
SPDR S&P SEMICONDUCTOR ETF USD	1 500	165 804	-7 374	158 430
SPDR S&P500 ETF TRUST USD	16 100	3 540 223	65 471	3 605 694
		16 376 963	995 504	17 372 467
Részvény				
ABBOTT LABORATORIES USD	2 100	91 183	-4 772	86 411
ABBVIE USD	1 650	118 711	5 106	123 817
Accenture PLC-CL A USD	199	15 650	1 885	17 535
Adobe Systems USD	148	16 984	27	17 011
Advanced Micro Devices USD	1 360	72 464	23 190	95 654
Alphabet C USD	7 150	595 144	141 722	736 866
AMAZON USD	6 580	503 471	-4 668	498 803
AMERICAN INTERNATIONAL GROUP USD	1 400	35 655	3 680	39 335
APPLE COMPUTER USD	9 000	717 275	86 283	803 558
AT&T USD	2 295	22 463	-3 755	18 708
Bank of America USD	12 555	202 823	23 959	226 782
Berkshire Hathaway BRK B USD	8	400 199	12 997	413 196
Booking Holdings USD	18	33 087	-1 429	31 658
BRISTOL MYERS SQUIB CO USD	1 937	29 683	4 631	34 314
Broadcom USD	2 820	339 459	-18 920	320 539
CATERPILLAR USD	700	95 794	35 905	131 699
CHEVRON (TEXACO) CORPORATION USD	2 050	110 220	-7 609	102 611
CISCO SYSTEMS INC USD	1 878	41 613	5 897	47 510
COCA-COLA CO USD	5 250	119 649	890	120 539
CONOCOPHILLIPS USD	1 422	51 801	-8 084	43 717
COSTCO WHOLESALE CORP USD	204	64 755	-6 981	57 774
Deere Co. USD	160	24 816	-351	24 465
Dollar Tree USD	2 140	67 927	18 527	86 454
DOW US Equity USD	3 400	35 354	-9 247	26 107
DUKE Energy Corp USD	1 320	54 299	-3 487	50 812
EXXON MOBIL CORP USD	3 300	122 579	7 844	130 423
FORD MOTOR COMPANY USD	3 650	14 095	1 632	15 727
FREEPORT-MCMORAN COOPER USD	3 700	46 136	15 582	61 718
GD US USD	820	88 419	2 245	90 664
GENERAL ELECTRIC CO új USD	1 480	124 341	25 380	149 721
General Motors Co. USD	1 040	20 270	7 506	27 776
GOLDMAN SACHS GROUP INC USD	290	75 434	8 283	83 717
HOME DEPOT USD	339	47 377	-9 067	38 310
HONEYWELL USD	1 070	77 867	-9 310	68 557
INTEL CORPORATION USD	2 576	21 096	10 122	31 218
INTL BUSINESS MACHINES CORP USD	407	34 480	5 113	39 593
ISHARES S&P500 COMMUNICATION USD	89 000	302 829	111 088	413 917
J.P. MORGAN CHASE & CO USD	2 950	274 159	38 021	312 180
JOHNSON & JOHNSON USD	2 450	143 697	22 821	166 518
LILLY (EJ) & CO USD	600	148 420	63 348	211 768
LINDE PLC USD új USD	420	66 605	-7 791	58 814
LOCKHEED MARTIN CO USD	515	81 303	503	81 806
MASTERCARD USD	781	150 529	-4 100	146 429
MCDONALD'S CORPORATION USD	400	39 948	202	40 150
MERCK & CO. INC. USD	28	74 200	21 558	95 758
META Platforms USD	1 280	323 616	-46 129	277 487
MetLife USD	1 400	37 242	-947	36 295
MICROSOFT CORP USD	4 500	757 443	-42 706	714 737
NETFLIX USD	1 510	60 021	-13 524	46 497
NEXTERA ENERGY USD	1 425	33 686	3 885	37 571
NIKE INC USD	1 860	49 232	-10 314	38 918
NOW US USD	750	46 985	-9 252	37 733
NVIDIA USD	14 840	858 344	50 611	908 955
ORACLE CORP USD	1 000	99 894	-35 881	64 013
Palantir Technologies USD	1 250	70 757	2 214	72 971
PAYPAL USD	3 210	95 879	-34 333	61 546
PEPSICO INC USD	2 163	107 274	-5 322	101 952

PFIZER INC USD	6 420	50 878	1 622	52 500
PHILIP MORRIS INTERNATIONAL USD	1 200	64 130	-915	63 215
PROCTER & GAMBLE CO USD	3 236	176 580	-24 274	152 306
QUALCOM INC COM USD	850	45 307	2 443	47 750
Raytheon Technologies USD	1 360	68 226	13 690	81 916
Salesforce.com USD	317	25 418	2 162	27 580
SCHW US USD	2 812	88 267	4 002	92 269
SOLS US USD	267	0	4 260	4 260
Starbucks Corp USD	1 050	28 702	337	29 039
Target Corp USD	1 090	42 108	-7 116	34 992
TESLA MOTORS Inc. USD	2 380	306 750	44 769	351 519
TEXAS INSTRUMENTS USD	667	39 297	-1 293	38 004
Thermo Fisher USD	300	47 060	10 031	57 091
UBER US USD	1 800	55 911	-7 607	48 304
United Parcel-B USD	1 300	49 795	-7 447	42 348
UNITEDHEALTH CORP USD	1 480	165 508	-5 054	160 454
VERIZON USD	4 620	67 010	-5 210	61 800
VISA INC A USD	1 368	153 348	4 218	157 566
WAL-MART STORES INC USD	1 710	58 622	3 945	62 567
WALT DISNEY USD	2 000	76 453	-1 724	74 729
WELLS FARGO USD	2 240	60 291	8 272	68 563
		10 024 297	503 789	10 528 086
Értékpapírok összesen:		26 401 260	1 499 293	27 900 553

II./ A forgalomban lévő befektetési jegyek száma

MBH USA Részvény Alap HUFH Sorozat 8 937 185 711 db

MBH USA Részvény Alap USD Sorozat 3 408 673 db

III./ Az egy befektetési jegyre jutó nettó eszközérték

MBH USA Részvény Alap HUFH Sorozat 3,580507 HUF/db

MBH USA Részvény Alap USD Sorozat 1,535020 USD/db

IV./ Az Alap eszközeinek összetétele

Megnevezés	2024.12.31 (eFt)	Összes eszközök arányában (%)	Nettó eszközérték arányában (%)
a) tőzsdén hivatalosan jegyzett átruházható értékpapírok	10 752 161	84,56%	84,77%
b) más szabályozott piacon forgalmazott átruházható értékpapírok	0	0,00%	0,00%
c) a közelmúltban forgalomba hozott átruházható értékpapírok	0	0,00%	0,00%
d) egyéb átruházható értékpapírok	0	0,00%	0,00%
e) hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	0	0,00%	0,00%
Összesen	10 752 161	84,56%	84,77%

*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	27 900 553	82,23%	82,47%
b) más szabályozott piacon forgalmazott átruházható értékpapírok	0	0,00%	0,00%
c) a közelmúltban forgalomba hozott átruházható értékpapírok	0	0,00%	0,00%
d) egyéb átruházható értékpapírok	0	0,00%	0,00%
e) hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	0	0,00%	0,00%
Összesen	27 900 553	82,23%	82,47%

*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: 52,57%

A kollektív befektetési formákat terhelő alapkezelési díj legmagasabb mértéke: 0,4%

Érintett befektetési formák:

Invesco S&P 500® Equal Weight Real Estate ETF (ISIN US46137V2907)

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	1 873 850	2 742 533
b) egyéb bevétel	-5 386	0
c) kezelési költségek	182 264	290 270
d) a letétkezelő díjai	3 227	6 744
e) egyéb díjak és adók	21 207	143 801
f) nettó jövedelem	1 661 766	2 301 718
g) felosztott és újra befektetett jövedelem	0	0
h) a tőkeszámla változásai	8 113 620	23 752 642
i) befektetések értéknövekedése, illetve értékcsökkenése	1 367 524	1 969 931
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 USA Részvény Alap HUFH Sorozat	2,4915	HUF/db	7 951 617 314	HUF
	MBH USA Részvény Alap USD Sorozat	1,1033	USD/db	2 486 901	USD
2024.12.31	MBH USA Részvény Alap HUFH Sorozat	3,060563	HUF/db	11 525 124 507	HUF
	MBH USA Részvény Alap USD Sorozat	1,318604	USD/db	3 219 027	USD
2025.12.31	MBH USA Részvény Alap HUFH Sorozat	3,580507	HUF/db	31 999 654 677	HUF
	MBH USA Részvény Alap USD Sorozat	1,535020	USD/db	5 232 383	USD

VII./ Származtatott ügyletek

2024.12.31

	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								
EUR250130	600000	412,4425	2024.12.11	2025.01.30	412,9782	247 465 500	247 786 916	-321
USD250130	1100000	391,8750	2024.12.11	2025.01.30	398,1311	431 062 500	437 944 203	-6 882
USD250213	2800000	392,3100	2024.12.11	2025.02.13	398,4481	1 098 468 000	1 115 654 727	-17 187
EUR250213	600000	413,3347	2024.12.10	2025.02.13	413,5611	248 000 844	248 136 671	-136
USD250213	2700000	391,4800	2024.12.10	2025.02.13	398,4416	1 056 996 000	1 075 792 252	-18 796
USD250213	4100000	391,6077	2024.12.10	2025.02.13	398,4426	1 605 591 734	1 633 614 585	-28 023
USD250130	800000	391,9815	2024.11.27	2025.01.30	398,1317	313 585 200	318 505 334	-4 920
EUR250130	51000	413,2512	2024.11.26	2025.01.30	412,9826	21 075 811	21 062 110	14
USD250115	5950000	387,5900	2024.11.12	2025.01.15	397,7805	2 306 160 500	2 366 794 186	-60 634
USD250130	5788000	387,1961	2024.11.12	2025.01.30	398,1059	2 241 091 200	2 304 236 870	-63 146
EUR250130	280000	407,3830	2024.10.25	2025.01.30	412,9509	114 067 240	115 626 262	-1 559
USD250115	850000	356,0545	2024.09.23	2025.01.15	397,6954	302 646 325	338 041 054	-35 395
USD250115	3600000	356,0590	2024.09.23	2025.01.15	397,6954	1 281 812 220	1 431 703 330	-149 891
USD250115	920000	355,2700	2024.09.18	2025.01.15	397,6932	326 848 400	365 877 779	-39 029
Összesen forward ügyletek:								-425 905
ÖSSZESEN :								-425 905

2025.12.31

	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								
X1331458USD260129	1500000	330,5550	2025.12.22	2026.01.29	328,0077	495 832 500	492 011 579	3 821
X1326517EUR260211	700000	385,7101	2025.12.10	2026.02.11	386,5052	269 997 070	270 553 627	-557
X1324971USD260204	9600000	328,9600	2025.12.05	2026.02.04	328,1550	3 158 016 000	3 150 287 984	7 728
X1325015USD260319	2200000	329,9915	2025.12.05	2026.03.19	329,2677	725 981 300	724 388 846	1 592
X1325021USD260319	6365000	330,0200	2025.12.05	2026.03.19	329,2681	2 100 577 300	2 095 791 145	4 786
X1325013USD260319	3300000	330,1065	2025.12.05	2026.03.19	329,2692	1 089 351 417	1 086 588 514	2 763
X1323186USD260319	2500000	329,9500	2025.12.02	2026.03.19	329,2671	824 875 000	823 167 708	1 707
X1316297USD260122	5000000	332,3250	2025.11.17	2026.01.22	327,8305	1 661 625 000	1 639 152 726	22 472
X1316370USD260122	9800000	332,8000	2025.11.17	2026.01.22	327,8324	3 261 440 000	3 212 757 760	48 682
X1316181USD260122	3000000	332,2231	2025.11.17	2026.01.22	327,8301	996 669 300	983 490 426	13 179
X1316187USD260204	5270000	332,5646	2025.11.17	2026.02.04	328,1776	1 752 615 442	1 729 496 133	23 119
X1314024USD260115	2400000	334,7008	2025.11.11	2026.01.15	327,6498	803 281 920	786 359 624	16 922
X1314123USD260115	5000000	333,3850	2025.11.11	2026.01.15	327,6463	1 666 925 000	1 638 231 447	28 694
X1309255USD260115	500000	337,6837	2025.10.31	2026.01.15	327,6579	168 841 850	163 828 950	5 013
X1307727USD260115	1000000	335,0000	2025.10.28	2026.01.15	327,6507	335 000 000	327 650 652	7 349
X1307728USD260115	3000000	334,7600	2025.10.28	2026.01.15	327,6500	1 004 280 000	982 950 010	21 330
X1306027USD260115	1300000	336,8736	2025.10.21	2026.01.15	327,6557	437 935 706	425 952 426	11 983
X1302952USD260204	2700000	342,3954	2025.10.14	2026.02.04	328,2394	924 467 580	886 246 297	38 221
X1299752USD260114	4500000	337,4159	2025.10.07	2026.01.14	327,5990	1 518 371 370	1 474 195 526	44 176
X1299431USD260114	10000000	335,2500	2025.10.06	2026.01.14	327,5935	3 352 500 000	3 275 935 447	76 565
X1299424USD260114	3000000	335,3112	2025.10.06	2026.01.14	327,5937	1 005 933 600	982 781 097	23 153
X1291989USD260114	4000000	330,9200	2025.09.18	2026.01.14	327,5826	1 323 680 000	1 310 330 508	13 349
X1290497USD260204	8500000	332,5400	2025.09.16	2026.02.04	328,1775	2 826 590 000	2 789 508 579	37 081
Összesen forward ügyletek:								453 130
Futures ügyletek								
ESH6 INDEX	22	6854,90	2025.12.17	2026.03.20	6892,50			13 583
ESH6 INDEX	12	6855,50	2025.12.17	2026.03.20	6892,50			7 291
ESH6 INDEX	15	6906,16	2025.12.10	2026.03.20	6892,50			-3 366
								17 508
ÖSSZESEN :								470 638

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 150 000 000 HUF 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 kitétség

2024.12.31	114,01%
2025.12.31	118,39%

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

Ezt az Alapot a 7 osztály közül a 4. osztályba soroltuk, amely közepes kockázati osztály. Ez a jövőbeli teljesítményből eredő potenciális veszteségeket közepes szintre sorolja, és a rossz piaci feltételek esetleg hatással lesznek az Alap azon képességére, hogy kifizesse Önt. A feltüntetett kockázati kategória nem feltétlenül marad változatlan, és idővel módosulhat.

Kockázatkezelési rendszerek

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

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

A kockázatok kezeléséhez kapcsolódó irányelvek és folyamatok szabályozottságát biztosítandó az Alapkezelő belső kockázatkezelési szabályzatokat működtet. A magas szintű Kockázatkezelési Politika célja,

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

XIII./ Mérlegfordulónap utáni jelentős események

2026 első negyedéve tagadhatatlanul kihívásokkal teli volt, amelyet a romló globális pénzügyi helyzet és az ingatag olajár jellemzett. 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 kényszer 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 kilábalás jellemezte 2026 első negyedévében, amelyet elsősorban a háztartási fogyasztás, a választások előtti számottevő fiskális költelekezés 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 idei 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.

2026 első negyedévében nem történt lényeges változás a befektetési stratégiában.

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

Dátum	Sorozat neve	Egy jegyre jutó		Nettó eszközérték		Darabszám
2025.12.31	MBH USA Részvény Alap HUFH Sorozat	3,580507	HUF/db	31 999 654 677	HUF	8 937 185 711
	MBH USA Részvény Alap USD Sorozat	1,535020	USD/db	5 232 383	USD	3 408 673
2026.04.17	MBH USA Részvény Alap HUFH Sorozat	3,715249	HUF/db	33 478 866 469	HUF	9 011 203 590
	MBH USA Részvény Alap USD Sorozat	1,592899	USD/db	5 232 402	USD	3 284 830

Budapest, 2026. április 27.

MBH Befektetési Alapkezelő Zrt.

MELLÉKLETEK

**MBH USA Részvény Alap
Mérleg**

adatok eFt-ban

Sor- szám	A tétel megnevezése	Előző év	Előző év(ek) módosításai	Tárgyév
a	b	c	d	e
01.	A. Befektetett eszközök (02. sor)	0	0	0
02.	I. ÉRTÉKPAPÍROK (03.+04. sor)	0	0	0
03.	1. Értékpapírok	0	0	0
04.	2. Értékpapírok értékelési különbözete (05.+ 06. sor)	0	0	0
05.	a/ kamatokból, osztalékokból	0	0	0
06.	b/ egyéb	0	0	0
07.	B. Forgóeszközök (08.+13.+18. sor)	13 141 681	0	33 478 765
08.	I. KÖVETELÉSEK (09.+10.+11.+12. sor)	854 184	0	583 745
09.	1. Követelések	854 184	0	583 745
10.	2. Követelések értékvesztése (-)	0	0	0
11.	3. Külföldi pénzürtékre szóló követelések értékelési különbözete	0	0	0
12.	4. Forintkövetelések értékelési különbözete	0	0	0
13.	II. ÉRTÉKPAPÍROK (14.+15. sor)	10 752 161	0	27 900 553
14.	1. Értékpapírok	8 958 732	0	26 401 260
15.	2. Értékpapírok értékelési különbözete (16.+17. sor)	1 793 429	0	1 499 293
16.	a) kamatokból, osztalékokból		0	
17.	b) egyéb	1 793 429	0	1 499 293
18.	III. PÉNZESZKÖZÖK (19.+20. sor)	1 535 336	0	4 994 467
19.	1. Pénzeszközök	1 535 336	0	4 994 467
20.	2. Valuta, devizabetét értékelési különbözete	0	0	0
21.	C. Aktív időbeli elhatárolások (22.+23. sor)	0	0	0
22.	1. Aktív időbeli elhatárolások		0	
23.	2. Aktív időbeli elhatárolások értékvesztése (-)	0	0	0
24.	D. Származtatott ügyletek értékelési különbözete	-425 905	0	470 638
25.	ESZKÖZÖK ÖSSZESEN (01.+07.+21.+24. sor)	12 715 776	0	33 949 403
26.	E. Saját tőke (27.+30. sor)	12 683 845	0	33 830 298
27.	I. INDULÓ TŐKE (28.+29. sor)	4 570 225	0	10 077 656
28.	a) kibocsátott befektetési jegyek névértéke	15 980 323	0	23 187 838
29.	b) visszavásárolt befektetési jegyek névértéke (-)	-11 410 098	0	-13 110 182
30.	II. TŐKEVÁLTOZÁS (TŐKENÖVEKMÉNY)(31.+32.+33.+34. sor)	8 113 620	0	23 752 642
31.	a) visszavásárolt befektetési jegyek bevonási értékkülönbözete	1 843 483	0	14 578 380
32.	b) értékelési különbözet tartaléka	1 367 524	0	1 969 931
33.	c) előző év(ek) eredménye	3 240 847	0	4 902 613
34.	d) üzleti év eredménye	1 661 766	0	2 301 718
35.	F. Céltartalékok	0	0	0
36.	G. Kötelezettségek (37.+38.+39. sor)	8 952	0	60 372
37.	I. HOSSZÚ LEJÁRATÚ KÖTELEZETTSÉGEK	0	0	0
38.	II. RÖVID LEJÁRATÚ KÖTELEZETTSÉGEK	8 952	0	60 372
39.	III. KÜLFÖLDI PÉNZÜRTÉKRE SZÓLÓ KÖTELEZETTSÉGEK ÉRTÉKELÉSI KÜLÖNBÖZETE	0	0	0
40.	H. Passzív időbeli elhatárolások	22 979	0	58 733
41.	FORRÁSOK ÖSSZESEN (26.+35.+36.+40. sor)	12 715 776	0	33 949 403

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	4 366 037	0	6 005 121
II.	PÉNZÜGYI MŰVELETEK RÁFORDÍTÁSAI	2 492 187	0	3 262 588
III.	EGYÉB BEVÉTELEK	0	0	0
IV.	MŰKÖDÉSI KÖLTSÉGEK	206 698	0	363 832
V.	EGYÉB RÁFORDÍTÁSOK	5 386	0	76 983
VI.	FIZETETT, FIZETENDŐ HOZAMOK	0	0	0
VII.	TÁRGYÉVI EREDMÉNY	1 661 766	0	2 301 718

A kiegészítő melléklet az eredménykimutatás elválaszthatatlan részét képezi.

1. Számviteli politika, értékelési elvek

Az alap könyveit és nyilvántartásait a számvitelről szóló 2000. évi C. törvényben és a 215/2000 (XII.11.) sz. Kormányrendelet szerint vezeti.

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

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

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

A devizás követelések, kötelezettségek, pénzeszközök ártértékelése 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	182 264	290 270
Letétkezelői díj	3 227	6 744
Megbízási díj	9 539	11 563
Felügyeleti díj	3 752	6 646
Könyvvizsgálói díj	1 000	1 689
Bankköltség	656	698
Forgalmazási díj	5 192	44 651
KELER díj	41	69
Warp díj	40	60
Könyvelési díj	987	1 442
Működési költség összesen	206 698	363 832