

Elektronikusan aláírta:

Tichyné Szirmai Beatrix Eszter

Sajná

Elektronikusan aláírta:

Dr. Varga-Földi Hajnalka

Sajná

1	9	3	/	2	0	1	4
---	---	---	---	---	---	---	---

PSZÁF engedély száma

2	0	1	4	/	0	2	/	2	4
---	---	---	---	---	---	---	---	---	---

PSZÁF engedély dátuma

Alapkezelő: MBH Alapkezelő Zrt.

Forgalmazó: UniCredit Bank Hungary Zrt., MBH Bank Nyrt, Raiffeisen Bank Zrt. ,
MBH Befektetési Bank Zrt ,ERSTE Befektetési Zrt.

Letétkezelő: UniCredit Bank Hungary Zrt.

MBH Paradigma Abszolút Hozamú Származtatott 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 9 3 / 2 0 1 4

PSZÁF engedély száma

2 0 1 4 / 0 2 / 2 4

PSZÁF engedély dátuma

MBH Paradigma Abszolút Hozamú Származtatott 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)	7,646,838	0	9,456,873
08.	I.	KÖVETELÉSEK (09.+10.+11.+12. sor)	121,030	0	184,223
09.	1.	Követelések	121,030	0	184,223
10.	2.	Követelések értékvesztése (-)		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)	6,050,990	0	8,558,191
14.	1.	Értékpapírok	5,796,904	0	8,689,359
15.	2.	Értékpapírok értékelési különbözete (16.+17. sor)	254,086	0	-131,168
16.		a) kamatokból, osztalékokból	97,886	0	123,328
17.		b) egyéb	156,200	0	-254,496
18.	III.	PÉNZESZKÖZÖK (19.+20. sor)	1,474,818		714,459
19.	1.	Pénzeszközök	1,474,818	0	714,459
20.	2.	Valuta, devizabetét értékelési különbözete	0	0	0
21.	C.	Aktív időbeli elhatárolások (22.+23. sor)	220	0	0
22.	1.	Aktív időbeli elhatárolások	220	0	
23.	2.	Aktív időbeli elhatárolások értékvesztése (-)	0	0	0
24.	D.	Származtatott ügyletek értékelési különbözete	-97,509	0	-7,016
25.		ESZKÖZÖK ÖSSZESEN (01.+07.+21.+24. sor)	7,549,549	0	9,449,857
26.	E.	Saját tőke (27.+30. sor)	7,477,674	0	9,408,425
27.	I.	INDULÓ TŐKE (28.+29. sor)	5,244,866	0	6,189,697
28.		a) kibocsátott befektetési jegyek névértéke	38,353,655	0	43,130,282
29.		b) visszavásárolt befektetési jegyek névértéke (-)	-33,108,789	0	-36,940,585
30.	II.	TŐKEVÁLTOZÁS (TŐKENÖVEKMÉNY)(31.+32.+33.+34. sor)	2,232,808	0	3,218,728
31.		a) visszavásárolt befektetési jegyek bevonási értékkülönbözete	1,243,554	0	1,449,259
32.		b) értékelési különbözet tartaléka	156,577	0	-138,184
33.		c) előző év(ek) eredménye	675,280	0	832,677
34.		d) üzleti év eredménye	157,397	0	1,074,976
35.	F.	Céltartalékok	0	0	0
36.	G.	Kötelezettségek (37.+38.+39. sor)	5,756	0	736
37.	I.	HOSSZÚ LEJÁRATÚ KÖTELEZETTSÉGEK	0	0	0
38.	II.	RÖVID LEJÁRATÚ KÖTELEZETTSÉGEK	5,756	0	736
39.	III.	KÜLFÖLDI PÉNZÜRTÉKRE SZÓLÓ KÖTELEZETTSÉGEK ÉRTÉKELÉSI KÜLÖNBÖZETE	0	0	0
40.	H.	Passzív időbeli elhatárolások	66,119	0	40,696
41.		FORRÁSOK ÖSSZESEN (26.+35.+36.+40. sor)	7,549,549	0	9,449,857

Budapest, 2026. április 27.

P.H.

MBH Alapkezelő Zrt.

1	9	3	/	2	0	1	4
---	---	---	---	---	---	---	---

PSZÁF engedély száma

2	0	1	4	/	0	2	/	2	4
---	---	---	---	---	---	---	---	---	---

PSZÁF engedély dátuma

MBH Paradigma Abszolút Hozamú Származtatott 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	741,239		4,854,538
II.	PÉNZÜGYI MŰVELETEK RÁFORDÍTÁSAI	457,403		3,516,357
III.	EGYÉB BEVÉTELEK	0		0
IV.	MŰKÖDÉSI KÖLTSÉGEK	124,431		194,207
V.	EGYÉB RÁFORDÍTÁSOK	2,008		68,998
VI.	FIZETETT, FIZETENDŐ HOZAMOK	0		0
VII.	TÁRGYÉVI EREDMÉNY	157,397	0	1,074,976

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	
0	AKTÍV IDŐBELI ELHATÁROLÁSOK	
0	HOSSZÚ LEJÁRATÚ KÖTELEZETTSÉGEK,	RÖVID LEJÁRATÚ KÖTELEZETTSÉGEK
0	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 ÉRTÉKPAPÍR-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 Paradigma Abszolút Hozamú Származtatott Alap

I. ÁLTALÁNOS RÉSZ

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

Székhelye: 1068 Budapest, Benczúr utca 11.
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, Küküllő utca 6.

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

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

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

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

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

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

A könyvvizsgálatért személyében is felelős személy: Mádi-Szabó Zoltán (Magyar Könyvvizsgálói Kamara 003247) Könyvvizsgáló által felszámított könyvvizsgálói díj 2025. évben nettó 1.200.000 Ft.

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

Neve: Andrej Andrea
Lakcíme: 5700 Gyula, Kazinczy u. 15.
Könyvelői regisztrációs száma: 201605

Számviteli politika

A számviteli politika fő vonásai

Az Alap számviteli politikáját a számviteli törvény és a befektetési alapok beszámoló készítési és könyvvezetési kötelezettségének sajátosságairól szóló 215/2000. (XII. 11.) kormányrendelet alapján alakította ki.

Az Alap kettős könyvvitelt vezet, éves beszámolót készít, melynek része a mérleg, az eredménykimutatás, a kiegészítő melléklet, a Cash flow-kimutatás és az üzleti jelentés. Az Alap eszközeiről részletes nyilvántartást vezet, az értékpapírok értékelése az Alap kezelési szabályzatának megfelelően történik. Az értékpapírok nem realizált árfolyam különbözetét a tárgyévi eredmény nem tartalmazza, az közvetlenül a tőkenövekménnyel szemben kerül elszámolásra. A deviza, illetve valutakészletek ártértékelési 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 forinttra.

A valutában és devizában fennálló eszközök és kötelezettségek év végi értékelése

Az Alap a valutában és devizában fennálló eszközöket és kötelezettségeket az év végi értékelés során az MNB által közzétett a mérleg fordulónapjára szóló devizaárfolyamon értékeli.

A mérleghez kapcsolódó kiegészítések:

Az értékpapírok állományának összetételét külön kimutatás tartalmazza. Az értékpapírok záró állománya az év utolsó napján érvényes MNB árfolyamon lett értékelve. A saját tőke induló tőkéből és tőkenövekményből áll. Az induló tőke az alakuláskori és a későbbi forgalmazásból származó befektetési jegyeket tartalmazza névértékben.

A tőkenövekményt az előző évek és a tárgyév eredménye, valamint az értékpapírok és a befektetési jegyek értékelési különbözete teszi ki. A rövidlejáratú kötelezettségek összege a tárgyidőszak végén beérkező, de pénzügyileg még nem rendezett költségszámlákból tevődik össze. A passzív időbeli elhatárolások a tárgyévet terhelő időarányos kötelezettségeket tartalmazza.

Az eredménykimutatáshoz kapcsolódó kiegészítés:

A pénzügyi műveletek bevételei a tárgyévben realizált és nem realizált kamatokat, árfolyam nyereségeket és az értékpapír után fizetett osztalékokat tartalmazza. Az árfolyamveszteségek a pénzügyi ráfordítások között szerepelnek, mint eredményt csökkentő tételek. Az elszámolt működési költségeket külön táblázat részletezi költségnemenként, a kimutatás a tárgyidőszak végéig pénzügyileg nem rendezett összegeket is tartalmazza.

Egyéb

Az Alap befektetési jegyeinek névértéke:

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

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

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

Az Alapkezelő aktív portfóliókezeléssel és abszolút hozamú stratégia keretében valósítja meg az Alap esetében követni kívánt befektetési stratégiát. Az Alapkezelő az Alap befektetési politikája által megengedett eszközökön belül elsősorban állampapírokba, vállalati kötvényekbe, részvényekbe és tőzsdén kereskedett befektetési alapokba (ETF-ekbe), valamint pénzügyi eszközökbe és egyéb kamatozó papírokba kíván befektetni. Az Alapkezelő mindezek mellett származtatott ügyleteket is köthet. Mivel az Alapkezelő piaci várakozásainak függvényében választja ki azokat az eszközöket, amelyeket az adott befektetési környezetben jó befektetésnek tart, az Alap összetétele dinamikusan változhat. Ebből adódóan az Alap nem mindig egyformán reagál a tőkepiacok változásaira. Az Alap pozícióit az Alapkezelő úgy igyekszik kialakítani, hogy az a befektetési jegy-tulajdonosok által befektetett tőke értékét középtávon gyarapítsa.

Az alpnál kölcsönbe adott, illetve kölcsönbe vett értékpapírok, kapott és adott fedezetek, biztosítékok, óvadékok, garancia- és kezességvállalások mérlegfordulókör 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 részvénypiacokat, 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 kieleződő 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 világgazdaságot, mert egyszerre növeli a költségeket és csökkenti a gazdasági növekedési kilátásokat.

Befektetési stratégiájával összhangban vagyonát az alap elsősorban vállalati kötvényekbe, rövidebb- és hosszabb futamidejű állampapírokba, illetve különféle tőkepiaci kitétségeket biztosító kockázatosabb eszközökbe fektette. A vállalati kötvény kitétség földrajzi értelemben elsősorban a feltörekvő országokhoz kapcsolódott, és az állampapír-portfólión belül is jellemzőek voltak a devizában denominált értékpapírok, mind a feltörekvő, mind a fejlett országok állampapírpiacain. Az alap portfóliója az év során – összhangban az abszolút hozamú vagyonkezeléssel – különféle deviza-, nyersanyag-, részvény- és ETF-kitétségeket is tartalmazott. A márciusi közel-keleti események által okozott piaci turbulenciára felkészülve, óvatos pozícionáltsággal érkezett az alap, a volatilis piaci helyzetet kihasználva óvatos pozícióépítésbe kezdett.

II./1. KÖVETELÉSEK

	Előző év	Tárgyév
	eFt	eFt
Követelések áruszállításból és szolgáltatásból (vevői)	0	0
Adott előlegek	0	0
Futures árkülönbözeti elszámolás	0	13,247
Értékpapírforgalmazók pénzszámla	0	5,295
Óvadék/fedezeti számlák	121030	165,681
Összes követelés	121,030	184,223

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
Betét kamat	220	0
Folyószámla kamat	0	0
<hr/>		
Aktív időbeli elhatárolások összesen:	220	0

HOSSZÚ LEJÁRATÚ KÖTELEZETTSÉGEK

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

RÖVID LEJÁRATÚ KÖTELEZETTSÉGEK

	Előző év	Tárgyév
	eFt	eFt
Kapott előlegek	0	0
Kötelezettségek áruszállításból és szolgáltatásból (sz	0	0
Rövid lejáratú kötelezettségek az alapkezelővel szerr	0	0
Határidős ügylet elszámolási számla	4,413	0
Egyéb rövid lejáratú kötelezettségek	1,343	736
Összes rövid lejáratú kötelezettség	5,756	736

ESZKÖZ/FORRÁS ÁTCSOPORTOSÍTÁS

	Előző év eFt	Tárgyév eFt
Határidős ügylet elszámolási számla	4,413	0
<hr/>		
Átcsoportosítás az egyéb kötelezettségek közé összesen:	4,413	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	38,353,655	4,776,627	0	43,130,282
Visszavásárolt befektetési jegyek névértéke	-33,108,789	0	3,831,796	-36,940,585
Visszavásárolt befektetési jegyek bevonási értékkülönbözete	1,243,554	1,876,739	1,671,034	1,449,259
Értékelési különbözet tartaléka	156,577	6,008,558	6,303,319	-138,184
Előző év (évek) eredménye	675,280	157,397	0	832,677
Üzleti év eredménye	157,397	1,074,976	157,397	1,074,976
SAJÁT TŐKE	7,477,674	13,894,297	11,963,546	9,408,425

PASSZÍV IDŐBELI ELHATÁROLÁSOK

	Előző év	Tárgyév
	eFt	eFt
Alapkezelői díj	8,469	10,598
Teljesítménydíj	54,749	25,196
Könyvvizsgálói díj	300	635
Különadó	779	1,144
Forgalmazási díj	1,058	1,899
Letétkezelői díj	182	241
Könyvelési díj	34	132
Felügyeleti díj	548	851
Passzív időbeli elhatárolások összesen:	66,119	40,696

PÉNZÜGYI MŰVELETEK BEVÉTELEI

Megnevezés	Előző év eFt	Tárgyév eFt
Árfolyamnyereség	132,896	51,862
Kapott kamat	268,690	85,422
Értékpapír vételárban elismert kamat (-) *	-75,034	-75,605
Kapott osztalék	0	538,969
Határidős ügyletek bevételei	363,464	4,177,768
Egyéb pénzügyi műveletek bevételei	51,223	76,122
Pénzügyi műveletek bevételei összesen	741,239	4,854,538

* Az értékpapír vételárban elismert kamat csökkenti a kapott kamat összegét, ezért negatív adat.

PÉNZÜGYI MŰVELETEK RÁFORDÍTÁSAI

Megnevezés	Előző év eFt	Tárgyév eFt
Pénzügyileg realizált árfolyamveszteség	84,719	128,718
Fizetett, fizetendő kamat	0	0
Osztalékadó	915	877
Határidős ügyletek ráfordításai	346,086	3,175,896
Egyéb pénzügyi műveletek ráfordításai	25,683	210,866
Pénzügyi műveletek ráfordításai összesen	457,403	3,516,357

MŰKÖDÉSI KÖLTSÉGEK

Megnevezés	Előző év eFt	Tárgyév eFt
Alapkezelői díj	59,234	139,425
Teljesítmény díj	54,749	25,196
Letétkezelői díj	1,602	3,410
Megbízási díj	2,637	1,738
Felügyeleti díj	1,407	3,430
Könyvvizsgálói díj	300	1,269
Bankköltség	109	146
Forgalmazási díj	3,418	17,561
KELER díj	106	68
WARP díj	40	69
Tranzakciós díj	274	446
Egyéb költség	160	160
Könyvelési díj	395	1,289
Működési költség összesen	124,431	194,207

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	145,800	295,800

A MÉRLEG-FORDULÓNAPI ÉRTÉKPAPÍR-ÁLLOMÁNY

2025 . évi

eFt

Értékpapír	Névérték / eredeti devizában	Beszerezési érték/KSZÉ (eFt)	Értékkülönbözet (eFt)	Piaci érték (eFt)
Államkötvény				
A260422E20 HUF	10,000	8	1	9
A270422B20 HUF	100,000,000	98,535	3,049	101,584
A281022A11 HUF	10,000	10	-	10
A290822B21 HUF	88,000,000	89,067	-	88,923
A320825B22 HUF	150,000,000	149,589	2,054	151,643
ROMANI 2 01/28/32 EUR	1,500,000	485,409	19,611	505,020
ROMANI 2.75 04/14/41 EUR	400,000	103,046	2,281	105,327
ROMANI 2.875 04/13/2042 EUR	400,000	104,527	560	105,087
ROMANI 3.75 02/07/34 EUR	200,000	69,029	2,991	72,020
ROMANI 3.875 10/29/35 EUR	130,000	42,629	1,390	44,019
ROMANI 4.125 03/11/39 EUR	350,000	108,242	9,325	117,567
ROMANI 5.125 09/24/31 EUR	550,000	216,026	3,630	219,656
ROMANI 5.25 05/30/32 EUR	800,000	315,147	9,928	325,075
ROMANI 5.375 06/07/33 EUR	500,000	193,417	3,775	197,192
ROMANI 7.625 01/17/53 USD	100,000	37,177	117	37,294
ROMANI 6.375 01/30/34 USD	80,000	27,981	63	28,044
ROMANI 5.875 01/30/29 USD	90,000	31,576	325	31,251
SERBIA 1.65 03/03/33 EUR	200,000	62,770	2,752	65,522
SERBIA 3.125 05/15/27 EUR	200,000	78,851	531	78,320
UKRAIN 0 02/01/30 USD	2,800	568	23	545
UKRAIN 0 02/01/34 USD	10,465	1,654	13	1,641
UKRAIN 0 02/01/35 USD	8,844	2,019	368	1,651
UKRAIN 0 02/01/36 USD	7,370	1,675	304	1,371
UKRAIN 1.75 02/01/34 USD	23,071	4,914	148	4,766
UKRAIN 1.75 02/01/35 USD	20,508	4,283	119	4,164
UKRAIN 1.75 02/01/36 USD	7,690	1,578	40	1,538
REPHUN 5.375 09/12/33 EUR	130,000	49,493	4,978	54,471
		2,279,220	64,490	2,343,710
Diskont papírok				
MNB260108 HUF	190,000,000	189,284	442	189,726
		189,284	442	189,726
Vállalati kötvény				
BOVMV 10 12/06/27 EUR	200,000	88,379	5,903	82,476
CECBK 5.625 11/28/29 EUR	1,500,000	612,891	9,999	602,892
EBRD 0 07/11/36 TRY	100,000,000	80,391	22,732	57,659
ECOPET 6.875 04/29/30 USD	400,000	146,978	11,954	135,024
FINDEP 10 03/01/28 USD	133,000	49,045	3,950	45,095
FOURFN 11.25 02/23/25 EUR	89,000	36,875	900	35,975
Gunvor 6.25 09/30/26 USD	200,000	73,253	6,161	67,092
HCFBRU 8.8 PERP USD	200,000	-	-	-
IPTBZU 6.45 10/09/30 USD	200,000	66,252	550	66,802
MAEXIM 6 05/16/29 EUR	500,000	205,397	8,543	213,940
MAGYAR 4.375 06/27/30 EUR	310,000	124,462	904	125,366
MAGYAR 5.5 06/29/27 EUR	1,000,000	381,276	28,955	410,231
MARGRO 8.375 02/02/28 EUR	200,000	88,554	520	89,074
MBH 8.625 10/19/27 EUR	200,000	87,791	6,231	81,560
MBHBAN 5.25 01/29/30 EUR	400,000	162,621	1,855	164,476
MBHBANK 6.875 11/08/35 PERP EUR	500,000	201,092	5,694	206,786
MBHBK 9 06/16/26 EUR	930,000	379,234	10,193	369,041
MBKPW 8.375 09/11/27 EUR	100,000	38,785	2,219	41,004
METINV 8.5 04/23/26 USD	300,000	100,909	11,275	89,634
MILPW 5.308 09/25/29 EUR	300,000	118,341	4,616	122,957
MVMHU 6.5 03/13/31 USD	200,000	72,335	1,601	70,734
NITROGSPV EUR	179,000	70,771	34,893	35,878
NOVAKR 3.5 05/20/28 EUR	100,000	40,440	764	39,676
NOVALJ 10.75 11/28/32 EUR	200,000	92,513	4,070	88,443
OTPHB 4.25 10/16/30 EUR	700,000	280,476	1,030	279,446
OTPHB 4.75 06/12/2028 EUR	500,000	198,673	3,490	202,163
OTPHB 8.75 05/15/33 USD	1,100,000	422,977	34,711	388,266
PEMEX 6.7 02/16/32 USD	200,000	65,090	2,061	67,151
PEOPW 5.5 11/23/27 EUR	100,000	37,517	2,166	39,683
TAKAHB FLOAT 05/29/31 HUF	100,000,000	98,500	995	99,495
TCMSTT 8.875 10/18/29 USD	300,000	112,721	10,504	102,217
TEVA 4.375 05/09/30 EUR	200,000	80,917	1,135	79,782
TLWLN 10.25 05/15/26 USD	165,000	53,882	13,393	40,489
TURKGB FLOAT 06/16/27 TRY	15,000,000	161,507	43,619	117,888
WINGHL 8.9 04/02/27 EUR	400,000	162,296	6,111	168,407
		4,993,141	166,339	4,826,802
Befektetési jegy				
ADVENTUM SATIS EUR EUR	1,500,000	639,875	44,433	595,442
BCOM LN EQUITY USD	30,000	173,474	14,404	159,070
NATO LN USD	55,000	288,053	47,487	335,540
TUA US USD	15,000	126,312	18,411	107,901
		1,227,714	29,761	1,197,953
Értékpapírok összesen:				
		8,689,359	131,168	8,558,191

SZÁRMAZTATOTT ÜGYLETEK

2025 . évi

	Nyitott mennyiség	Kötési árfolyam/ár	Kötésnap	Lejárat időpontja	Árfolyam/Ár 2025.12.31	Szerződés szerinti érték (Ft)	Piaci érték (Ft)	Várható eredmény (eFt)
Forward ügyletek								
X1287805EURTRY260115	500000	54.8154	2025.09.09	2026.01.15	51.1216	27,407,703	41,518,046.30	14,110
X1303279EUR260115	143000	397.3360	2025.10.14	2026.01.15	386.1621	56,819,048	55,221,179.00	-1,598
X1303282USD260115	102300	342.2265	2025.10.14	2026.01.15	328.8484	35,009,771	33,641,190.00	-1,369
X1313278EUR260115	26000	388.9082	2025.11.07	2026.01.15	386.1393	10,111,613	10,039,622.20	-72
X1314140USD260122	2000000	333.6025	2025.11.11	2026.01.22	338.1920	667,205,000	676,384,024.00	9,179
X1316924USD260129	4000000	332.9150	2025.11.18	2026.01.29	336.6334	1,331,660,000	1,346,533,714.00	14,874
X1325189EUR260122	2000000	383.7923	2025.12.05	2026.01.22	381.1223	767,584,600	762,244,521.00	-5,340
X1326088EUR260115	5000000	385.1197	2025.12.09	2026.01.15	384.1103	1,925,598,500	1,920,551,522.00	-5,047
X1326090USD260115	3000000	329.9649	2025.12.09	2026.01.15	331.1145	989,894,700	993,343,591.00	3,449
X1326131EUR260211	3000000	386.1912	2025.12.09	2026.02.11	384.9457	1,158,573,600	1,154,837,089.00	-3,737
X1326138EUR260211	7000000	386.1900	2025.12.09	2026.02.11	384.9433	2,703,330,000	2,694,603,136.00	-8,727
X1326197EUR260115	17000	385.2872	2025.12.09	2026.01.15	386.1295	6,549,882	6,564,202.00	14
X1326265EUR260115	2000000	384.9909	2025.12.09	2026.01.15	383.8531	769,981,800	767,706,105.00	-2,276
X1326266USD260115	2000000	330.3814	2025.12.09	2026.01.15	331.9464	660,762,800	663,892,811.00	3,130
X1327518EUR260115	5000000	385.8926	2025.12.11	2026.01.15	385.6540	1,929,463,000	1,928,270,084.00	-1,193
X1328117EUR260115	2000000	386.2369	2025.12.12	2026.01.15	386.3417	772,473,800	772,683,374.00	210
X1329498USD260115	1000000	329.8800	2025.12.17	2026.01.15	330.9450	329,880,000	330,944,960.00	1,065
X1330284USD260114	1000000	332.6791	2025.12.18	2026.01.14	336.5929	332,679,100	336,592,911.00	3,914
X1331808EUR260115	27000	392.1531	2025.12.23	2026.01.15	386.1481	10,588,134	10,425,998.70	-162
Összesen forward ügyletek:								20,425
ESH6 INDEX	10	6856.8	2025.12.17	2026.03.20				5,862
TYH6 COMDTY	20	113.375	2025.11.25	2026.03.20				-5,490
TYH6 COMDTY	10	112.953125	2025.12.01	2026.03.20				-2,360
WNH6 COMDTY	20	121.03125	2025.11.25	2026.03.20				-19,910
WNH6 COMDTY	10	119.6875	2025.12.01	2026.03.20				-5,543
Futures ügyletek árkülönözete								-27,441
ÖSSZESEN :								-7,016

	Előző évi realizált eredmény (eFt)		Tárgyévi realizált eredmény (eFt)	
	nyereség	veszteség	nyereség	veszteség
Forward ügyletek	363,464	346,086	4,177,768	3,172,017
Futures ügyletek	0	0	0	3,879
ÖSSZESEN :	363,464	346,086	4,177,768	3,175,896

PORTFÓLIÓ JELENTÉS

Alapadatok:

Alap neve, Iajstromszáma: MBH Paradigma Alap, 1111-231

Alapkezelő neve: MBH Alapkezelő Zrt.

Letétkezelő neve: UniCredit Bank Hungary Zrt

NEÉ számítás típusa: Napi

Tárgynap (T):	2025.12.31
Saját tőke (Ft):	9,408,424,687
Egy jegyre jutó NEÉ HUF:	1.5299
Egy jegyre jutó NEÉ HUF:	1.5424
Egy jegyre jutó NEÉ EUR:	1.0365
Egy jegyre jutó NEÉ USD:	1.0471
Darabszám (db) HUF:	5,699,935,671
Darabszám (db) HUF:	363,507,608
Darabszám (db) EUR:	232,334
Darabszám (db) USD:	100,000

A tárgynapi nettó eszközérték meghatározása:

I.	KÖTELEZTETTSÉGEK			Összeg/Érték (eFt)	(%)
II/1.	Hitelállomány (összes):	Hitelező	Futamidó	0	0%
II/2.	Egyéb kötelezettségek (összes):			736	1.78%
	Alapkezelői díj miatt			0	
	Letétkezelői díj miatt			0	
	Bizományosi díj miatt			0	
	Forgalmazási költség miatt			0	
	Könyvviteli díj miatt			132	
	Könyvvizsgálói költség miatt			0	
	Kölségként elszámolt egyéb tétel miatt			0	
	Egyéb - nem költség alapú - kötelezettség			604	
II/3.	Céltartalékok (összes):			0	
II/4.	Passzív időbeli elhatárolások (összes):			40,696	98.22%
	Kötelezettségek összesen:			41,432	100%

II.	ESZKÖZÖK				(%)
II/1.	Folyószámla, készpénz (összes):			714,459	7.56%
II/2.	Egyéb követelés (összes):			184,223	1.95%
II/3.	Lekötött bankbetétek (összes):	Bank	Futamidó		0.00%
II/3.1.	Max 3 hó lekötésű (összes):				
II/3.2.	3 hónapnál hosszabb lekötésű (összes):				
II/4.	Értékpapírok (összes):	Devizanem	Névérték	8,558,191	90.56%
II/4.1.	Állampapírok (összes):			2,343,710	
II/4.1.1.	Kötvények (összes):			396,640	
		HUF	338,020,000	342,169	
		EUR	130,000	54,471	
II/4.1.2.	Kincstárjegyek (összes):				
II/4.1.3.	Egyéb jegybankképes ép. (összes):				
II/4.1.4.	Külföldi állampapírok (összes):			1,947,070	
		USD	350,748	112,265	
		EUR	5,230,000	1,834,805	
II/4.2.	Gazdálkodói és egyéb hitelviszonyt megtestesítő ép.:			5,016,528	
II/4.2.1.	Tőzsdére bevezetett (összes):			2898903	
		HUF	290000000	289221	
		EUR	5440000	2221416	
		USD	1100000	388266	
II/4.2.2.	Külföldi kötvények (összes):			2,117,625	
		EUR	3168000	1257840	
		USD	2298000	684238	
		TRY	115000000	175,547	
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.	Befektetési jegyek (összes):			1,197,953	
		USD	100,000	602,511	
		EUR	1,500,000	595,442	
II/4.5.1.	Tőzsdére bevezetett (összes):				
II/4.5.2.	Tőzsdén kívüli (összes):				
II/4.6.	Kárpótlási jegy (összes):				
II/5.	Aktív időbeli elhatárolások (összes):			0	0%
II/6.	Határidős ügyletek értékelési különbözete:			-7,016	-0.07%
	Eszközök összesen:			9,449,857	100%

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

2025 . évi

CASH FLOW

		EFT	EFT
A tétel megnevezése		Előző év	Tárgyév
I.	Működési cash flow (01.-13. sorok)	-116,755	499,028
01.	Tárgyévi eredmény (befolyt bérleti díjak,kapott hozamok nélkül) +-	-49,544	492,331
02.	Elszámolt amortizáció +		
03.	Elszámolt értékvesztés és visszairás +-		
04.	Elszámolt értékelési különbözet +-	-156,577	138,184
05.	Céltartalékképzés és felhasználás különbözete +-		
06.	Ingatlan befektetések értékesítésének eredménye +-		
07.	Értékpapír befektetések értékesítésének, beváltásának eredménye +-	189	100,113
08.	Befektetett eszközök állományváltozása +-		
09.	Forgóeszközök állományváltozása +-	-115,018	-63,193
10.	Rövid lejáratú kötelezettségek állományváltozása +-	5,621	-5,020
11.	Hosszú lejáratú kötelezettségek állományváltozása +-		
12.	Aktív időbeli elhatárolások állományváltozása +-	421	220
13.	Passzív időbeli elhatárolások állományváltozása +-	41,576	-25,423
14.	Értékelési különbözet	156,577	-138,184
II.	Befektetési cash flow (14.-19. sorok)	-4,083,015	-2,409,923
15.	Ingatlanok beszerzése -		
16.	Ingatlanok eladása +		
17.	Befolyt bérleti díjak +		
18.	Értékpapírok beszerzése -	-21,582,916	-17,538,833
19.	Értékpapírok eladása, beváltása +	17,292,960	14,546,265
20.	Kapott hozamok +	206,941	582,645
III.	Finanszírozási cash flow (20.-26. sorok)	5,358,481	1,150,536
21.	Befektetési jegy kibocsátás +	4,461,139	4,776,627
22.	Befektetési jegy kibocsátás során kapott apport -		
23.	Befektetési jegy visszavásárlása -	-562,042	-3,831,796
24.	Befektetési jegyek után fizetett hozamok -	1,459,384	205,705
25.	Hitel, illetve kölcsön felvétele +		
26.	Hitel, illetve kölcsön törlesztése -		
27.	Hitel, illetve kölcsön után fizetett kamat -		
IV.	PÉNZESZKÖZÖK VÁLTOZÁSA (I. +II. +III. sorok)	1,158,711	-760,359

Budapes 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	8,689,358,822	2025.12.31	8,558,190,282	131,168,540
Értékkülönbözet	2025.12.31	- 131,168,545	2025.12.31		-
Értékpapírok összesen:		8,558,190,277		8,558,190,282	- 5
Pénzámlák összesen	2025.12.31	714,458,393	2025.12.31	880,139,304	- 165,680,911
Pénzeszközök összesen:		714,458,393		880,139,304	- 165,680,911
Értékpapír elszámolási számla	2025.12.31	5,295,103	2025.12.31	-	5,295,103
Óvadék /fedezeti számlák	2025.12.31	165,680,911	2025.12.31		165,680,911
Egyéb követelés	2025.12.31	13,247,642	2025.12.31	-	13,247,642
Egyéb követelések összesen:		184,223,656		-	184,223,656
Aktív időbeli elhatárolás	2025.12.31	-	2025.12.31		-
Határidős ügylet értékelési különbözet:	2025.12.31	- 7,016,515	2025.12.31	20,425,029	- 27,441,544
Egyéb kötelezettség	2025.12.31	735,609	2025.12.31	-	735,609
Határidős kötelezettség	2025.12.31	-	2025.12.31	-	-
Egyéb kötelezettségek összesen:		735,609		-	735,609
Úton lévő tételek	2025.12.31		2025.12.31	- 9,634,033	9,634,033
Passzív időbeli elhatárolás	2025.12.31	40,695,514	2025.12.31	40,712,841	- 17,326
Nettó eszközérték összesen:		9,408,424,687		9,408,407,741	16,946
Befektetési jegyek db HUF	2025.12.31	5,699,935,671	2025.12.31	5,699,935,671	-
Befektetési jegyek db HUF	2025.12.31	363,507,608	2025.12.31	363,507,608	
Befektetési jegyek db EUR	2025.12.31	232,334	2025.12.31	232,334	
Befektetési jegyek db USD	2025.12.31	100,000	2025.12.31	100,000	
Egy befektetési jegy értéke HUF	2025.12.31	1.5299	2025.12.31	1.5299	
Egy befektetési jegy értéke HUF	2025.12.31	1.5424	2025.12.31	1.5424	
Egy befektetési jegy értéke EUR	2025.12.31	1.0365	2025.12.31	1.0365	
Egy befektetési jegy értéke USD	2025.12.31	1.0471	2025.12.31	1.0471	-

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 PARADIGMA Abszolút Hozamú Származtató Üzleti/Vezetőségi jelentés

Üzleti környezet

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

Nagyrészt az AI-hoz kapcsolódó részvényhozamok hatására az amerikai részvényindexek új történelmi csúcokra emelkedtek, ugyanakkor az emelkedés még koncentráltabbá vált. A győztes mindent visz elv továbbra is fennáll, mivel a piaci koncentráció és a piacvezetők szűk köre ért el új 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 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 bázispontra szelídülhet.

Célkitűzés és befektetési politika

Az Alap befektetési célja, hogy felülteljesítse az Alap Kezelési Szabályzatban meghatározott mindenkor évi minimum hozamkorlátját. Az Alap ügyfelei számára kockázatos és biztonságos befektetések megfelelő kombinációjával vonzó kockázat-hozam profilú befektetési alternatívát kíván nyújtani. Az Alapkezelő az Alap eszközeinek befektetésénél ésszerű kockázatvállalásra, és ezen ésszerű kockázat mellett megszerezhető legmagasabb – kamat-, árfolyam- és osztaléknyereségből származó – hozam elérésére törekszik. Az Alap célja a tőkenövekedés. Az Alap földrajzi specifikációval és specifikus iparági kitérítéssel nem rendelkezik.

Az Alapkezelő aktív portfóliókezeléssel és abszolút hozamú stratégia keretében valósítja meg az Alap esetében követni kívánt befektetési stratégiát. Az Alapkezelő az Alap befektetési politikája által megengedett eszközökön belül elsősorban állampapírokba, vállalati kötvényekbe, részvényekbe és tőzsdén kereskedett befektetési alapokba (ETF-ekbe), valamint pénzügyi eszközökbe és egyéb kamatozó papírokba kíván befektetni. Az Alapkezelő mindezek mellett származtatott ügyleteket is köthet. Mivel az Alapkezelő piaci várakozásainak függvényében választja ki azokat az eszközöket, amelyeket az adott befektetési környezetben jó befektetésnek tart, az Alap összetétele dinamikusan változhat. Ebből adódóan az Alap nem mindig egyformán reagál a tőkepiacok változásaira. Az Alap pozícióit az Alapkezelő úgy igyekszik kialakítani, hogy az a befektetési jegy-tulajdonosok által befektetett tőke értékét középtávon gyarapítsa.

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 Paradigma Abszolút Hozamú
Származtatott Alap**

*Éves jelentés
és
független könyvvizsgálói jelentés*

2025. december 31.

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

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

FÜGGETLEN KÖNYVVIZSGÁLÓI JELENTÉS

Az MBH Paradigma Abszolút Hozamú Származtatott Alap befektetőinek

Vélemény

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

Véleményünk szerint az Alap mellékelt 2025. december 31-ével végződő üzleti évre vonatkozó éves jelentésében közölt számviteli információk minden lényeges szempontból a Magyarországon hatályos, a számvitelről szóló 2000. évi C. törvénnyel (a „számviteli törvény”), valamint a kollektív befektetési formákról és kezelőikről, valamint egyes pénzügyi tárgyú törvények módosításáról szóló 2014. évi XVI. törvénnyel összhangban kerültek összeállításra. Az éves jelentésben közölt számviteli információkban szereplő eszközök és kötelezettségek leltárral alátámasztottak. Az éves jelentésben közölt számviteli információkban bemutatott kezelési költségek az Alap letétkezelője által adott értékelés alapján kerültek elszámolásra.

A vélemény alapja

Könyvvizsgálatunkat a Magyar Nemzeti Könyvvizsgálói Standardokkal összhangban és a könyvvizsgálatra vonatkozó – Magyarországon hatályos – törvények és egyéb jogszabályok alapján hajtottuk végre. Ezen standardok értelmében fennálló felelősségünk bővebb leírását jelentésünk „A könyvvizsgáló éves jelentésben közölt számviteli információk könyvvizsgálatáért való felelőssége” szakasza tartalmazza.

Függetlenek vagyunk az Alaptól és annak kezelőjétől, az MBH Alapkezelő Zrt.-től (az „Alapkezelő”) a vonatkozó, Magyarországon hatályos jogszabályokban és a Magyar Könyvvizsgálói Kamara „A könyvvizsgálói hivatás magatartási (etikai) szabályairól és a fegyelmi eljárásról szóló szabályzata”-ban, és a Nemzetközi Etikai Standardok Testülete által kiadott „Könyvvizsgálók Etikai Kódexe”-ben (az IESBA Kódex-ben) foglaltak szerint, és megfeleltünk az ugyanezen normákban szereplő további etikai előírásoknak is.

Meggyőződésünk, hogy az általunk megszerzett könyvvizsgálói bizonyíték elegendő és megfelelő alapot nyújt véleményünkhöz.

Egyéb kérdések

Az Alap 2024. december 31-ével végződő évre vonatkozó éves jelentését másik könyvvizsgáló ellenőrizte, amelyre vonatkozóan 2025. április 17-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 Könyvvizsgálói Standardokkal és a könyvvizsgálatra vonatkozó – Magyarországon hatályos – törvényekkel és egyéb jogszabályokkal összhangban elvégzett könyvvizsgálat mindig feltárja az egyébként létező lényeges hibás állítást. A hibás állítások eredhetnek csalásból vagy hibából, és lényegesnek

minősülnek, ha észszerű lehet az a várakozás, hogy ezek önmagukban vagy együttesen befolyásolhatják a felhasználók adott éves jelentésben közölt számviteli információk alapján meghozott gazdasági döntéseit. A Magyar Nemzeti 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 hívnunk a figyelmet az éves jelentésben közölt számviteli információkban lévő kapcsolódó közzétételekre, vagy ha a közzétételek e tekintetben nem megfelelőek, minősítenünk kell véleményünket. Következtetéseink a független könyvvizsgálói jelentésünk dátumáig megszerzett könyvvizsgálati bizonyítékon alapulnak. Jövőbeli események vagy feltételek azonban okozhatják azt, hogy az Alap nem tudja a vállalkozást folytatni.
- Megvizsgáljuk az éves jelentésben közölt számviteli információkat, különös tekintettel az éves jelentésben bemutatott eszközök és kötelezettségek időszak végi leltárára, valamint az adott időszakban elszámolt kezelési költségekre. Megvizsgáljuk, hogy az éves jelentésben közölt számviteli információk minden lényeges szempontból a kollektív befektetési formákról és kezelőikről, valamint egyes pénzügyi tárgyú törvények módosításáról szóló 2014. évi XVI. törvénnyel összhangban kerültek-e összeállításra.
- Az irányítással megbízott személyek tudomására hozzuk - egyéb kérdések mellett - a könyvvizsgálat tervezett hatókörét és ütemezését, a könyvvizsgálat jelentős megállapításait, beleértve az Alapkezelő által alkalmazott belső kontrollnak a könyvvizsgálatunk során általunk azonosított jelentős hiányosságait is, ha voltak ilyenek.

2026. április 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 PARADIGMA Abszolút Hozamú Származtatott Alap

Felügyeleti nyilvántartási szám: 1111-559

Éves jelentés

2025. január 1. - december 31.

Budapest, 2026. április 27.

Az Alap ismertetése

Az Alap megnevezése: MBH PARADIGMA Abszolút Hozamú Származtatott Alap

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

A befektetési jegy név értéke

„HUF” sorozat:	névérték 1 HUF	ISIN kód: HU0000713409
„I” sorozat:	névérték 1 HUF	ISIN kód: HU0000715495
„EUR” sorozat:	névérték 1 EUR	ISIN kód: HU0000737911
„USD” sorozat:	névérték 1 USD	ISIN kód: HU0000737929

Az Alap futamideje: határozatlan

Indulás dátuma: 2014. február 24. (MNB H-KE-III-193/2014.)

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.

Forgalmazók:

MBH Bank Nyrt. (Székhely: 1056 Budapest, Váci u. 38.)

Raiffeisen Bank Zrt. (Székhely: 1138 Budapest, Váci út 116-118.)

UniCredit Bank Hungary Zrt. (Székhely: 1054 Budapest, Szabadság tér 5-6.)

MBH Befektetési Bank Zrt. (Székhely: 1117 Budapest, Magyar Tudósok körútja 9. G épület)

ERSTE Befektetési Zrt. (Székhely: 1138 Budapest, Népfürdő u. 24-26.)

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 Alapkezelő aktív portfóliókezeléssel és abszolút hozamú stratégia keretében valósítja meg az Alap esetében követni kívánt befektetési stratégiát. Az Alapkezelő az Alap befektetési politikája által megengedett eszközökön belül elsősorban állampapírokba, vállalati kötvényekbe, részvényekbe és tőzsdén kereskedett befektetési alapokba (ETF-ekbe), valamint pénzügyi eszközökbe és egyéb kamatozó papírokba kíván befektetni. Az Alapkezelő mindezek mellett származtatott ügyleteket is köthet. Mivel az Alapkezelő piaci várakozásainak függvényében választja ki azokat az eszközöket, amelyeket az adott befektetési környezetben jó befektetésnek tart, az Alap összetétele dinamikusan változhat. Ebből adódóan az Alap nem mindig egyformán reagál a tőkepiacok változásaira. Az Alap pozícióit az Alapkezelő úgy igyekszik kialakítani, hogy az a befektetési jegy-tulajdonosok által befektetett tőke értékét középtávon gyarapítsa.

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 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 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 piacokat. Különösen a magas kamatozású dél-amerikai (Brazília, Mexikó) és kelet-európai régió (Magyarország, Románia) volt népszerű.

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

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

Befektetési stratégiájával összhangban vagyont az alap az év során elsősorban vállalati kötvényekbe, rövidebb- és hosszabb futamidejű állampapírokba, illetve különféle tőkepiaci kitétségeket biztosító kockázatosabb eszközökbe fektette. A vállalati kötvény kitétség földrajzi értelemben elsősorban a feltörekvő országokhoz kapcsolódott, és az állampapír-portfólión belül is jellemzőek voltak a devizában denominált értékpapírok, mind a feltörekvő, mind a fejlett országok állampapírpiacain. Az alap portfóliója az év során – összhangban az abszolút hozamú vagyongazdálkodással – különféle deviza-, nyersanyag-, részvény- és ETF-kitétségeket is tartalmazott. A hatékonyabb portfóliókezelés érdekében származtatott ügyleteket, futures pozíciókat is tartott az alap. Az alap mérete az év során jelentősen csökkent, így a relatíve drágábbnak tartott papírokból folyamatosan csökkentette kitétségeit.

I./ Vagyonkimutatás

	2024.12.31 (eFt)	portfólióbeli arány	2025.12.31 (eFt)	portfólióbeli arány
a) átruházható értékpapírok	6 050 990	80,92%	8 558 191	90,96%
b) banki egyenlegek	1 474 818	19,72%	714 459	7,59%
c) egyéb eszközök	23 741	0,32%	177 207	1,88%
d) összes eszköz	7 549 549	100,96%	9 449 857	100,44%
e) kötelezettségek*	71 875	0,96%	41 432	0,44%
f) nettó eszközérték	7 477 674	100,00%	9 408 425	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	Beszerezési érték/KSZÉ (eFt)	Értékkülönbözet (eFt)	Piaci érték (eFt)
Államkötvény				
A410425A20 HUF	450 000 000	293 323	- 4 149	289 174
A381027A18 HUF	400 000 000	270 959	- 4 927	266 032
A281022A11 HUF	10 000	10	-	10
REPHUN 5 02/22/27 EUR	100 000	37 262	7 083	44 345
REPHUN 5.375 09/12/33 EUR	130 000	49 493	9 041	58 534
A270422B20 HUF	100 000 000	98 535	3 665	102 200
A320825B22 HUF	150 000 000	149 589	3 797	153 386
A260422E20 HUF	10 000	8	1	9
A290822B21 HUF	573 000 000	571 744	12 597	584 341
ROMANI 3.875 10/29/35 EUR	130 000	42 629	1 879	44 508
ROMANI 5.875 01/30/29 USD	90 000	31 576	3 836	35 412
ROMANI 6.375 01/30/34 USD	80 000	27 981	3 050	31 031
ROMANI 2.75 04/14/41 EUR	200 000	53 996	893	54 889
ROMANI 2.875 04/13/2042 EUR	400 000	104 527	5 414	109 941
ROMANI 3.75 02/07/34 EUR	200 000	69 029	4 107	73 136
ROMANI 5.125 09/24/31 EUR	400 000	157 844	4 898	162 742
ROMANI 5.25 05/30/32 EUR	300 000	116 904	7 097	124 001
ROMANI 7.625 01/17/53 USD	100 000	37 177	4 030	41 207
RFLB 7.15 11/12/25 RUB	12 000 000	48 616	- 48 616	-
		2 161 202	13 696	2 174 898
Vállalati kötvény				
CECBAK 5.625 11/28/29 EUR	1 000 000	411 130	5 089	416 219
EBRD 0 07/11/36 TRY	100 000 000	80 391	4 686	85 077
JTBANK 7.5 10/26/26 EUR	200 000	76 670	7 591	84 261
MAEXIM 6 05/16/29 EUR	500 000	205 397	24 006	229 403
MAGYAR 5.5 06/29/27 EUR	1 000 000	381 276	54 198	435 474
MBH 8.625 10/19/27 EUR	200 000	87 791	1 129	88 920
MBHBK 9 06/16/26 EUR	740 000	302 379	21 955	324 334
MBKPW 8.375 09/11/27 EUR	100 000	38 785	6 302	45 087
MILPW 5.308 09/25/29 EUR	300 000	118 341	9 014	127 355
MNB250109 HUF	700 000 000	698 867	113	698 980
MVMHU 6.5 03/13/31 USD	200 000	72 335	8 522	80 857
NOVAKR 7.375 06/29/26 EUR	100 000	37 003	6 333	43 336
OTPHB 4.25 10/16/30 EUR	500 000	199 702	8 874	208 576
OTPHB 4.75 06/12/2028 EUR	300 000	116 965	12 336	129 301
OTPHB 8.75 05/15/33 USD	600 000	219 969	31 383	251 352
PEOPW 5.5 11/23/27 EUR	100 000	37 517	5 220	42 737
POLGB 2 08/25/36 PLN	950 000	85 450	- 741	84 709
RBACRO 7.875 06/05/27 EUR	100 000	37 200	8 239	45 439
ROMGAZ 4.75 10/07/29 EUR	155 000	61 552	3 366	64 918
TURKGB FLOAT 06/16/27 TRY	15 000 000	161 507	10 730	172 237
WINGHL 8.9 04/02/27 EUR	200 000	79 163	13 074	92 237
		3 509 390	241 419	3 750 809
Befektetési jegy				
TUA US USD	15 000	126 312	- 1 029	125 283
		126 312	- 1 029	125 283
Értékpapírok összesen:				
		5 796 904	254 086	6 050 990

Az Alap tételes összetétele záró

Értékpapír	Névérték / eredeti devizában	Beszertési érték/KSZÉ (eFt)	Értékkülönbözet (eFt)	Piaci érték (eFt)
Államkötvény				
A260422E20 HUF	10 000	8	1	9
A270422B20 HUF	100 000 000	98 535	3 049	101 584
A281022A11 HUF	10 000	10	-	10
A290822B21 HUF	88 000 000	89 067	-	88 923
A320825B22 HUF	150 000 000	149 589	2 054	151 643
ROMANI 2 01/28/32 EUR	1 500 000	485 409	19 611	505 020
ROMANI 2.75 04/14/41 EUR	400 000	103 046	2 281	105 327
ROMANI 2.875 04/13/2042 EUR	400 000	104 527	560	105 087
ROMANI 3.75 02/07/34 EUR	200 000	69 029	2 991	72 020
ROMANI 3.875 10/29/35 EUR	130 000	42 629	1 390	44 019
ROMANI 4.125 03/11/39 EUR	350 000	108 242	9 325	117 567
ROMANI 5.125 09/24/31 EUR	550 000	216 026	3 630	219 656
ROMANI 5.25 05/30/32 EUR	800 000	315 147	9 928	325 075
ROMANI 5.375 06/07/33 EUR	500 000	193 417	3 775	197 192
ROMANI 7.625 01/17/53 USD	100 000	37 177	117	37 294
ROMANI 6.375 01/30/34 USD	80 000	27 981	63	28 044
ROMANI 5.875 01/30/29 USD	90 000	31 576	-	31 251
SERBIA 1.65 03/03/33 EUR	200 000	62 770	2 752	65 522
SERBIA 3.125 05/15/27 EUR	200 000	78 851	-	78 320
UKRAIN 0 02/01/30 USD	2 800	568	-	545
UKRAIN 0 02/01/34 USD	10 465	1 654	-	1 641
UKRAIN 0 02/01/35 USD	8 844	2 019	-	1 651
UKRAIN 0 02/01/36 USD	7 370	1 675	-	1 371
UKRAIN 1.75 02/01/34 USD	23 071	4 914	-	4 766
UKRAIN 1.75 02/01/35 USD	20 508	4 283	-	4 164
UKRAIN 1.75 02/01/36 USD	7 690	1 578	-	1 538
REPHUN 5.375 09/12/33 EUR	130 000	49 493	4 978	54 471
		2 279 220	64 490	2 343 710
Diszkont papírok				
MNB260108 HUF	190 000 000	189 284	442	189 726
		189 284	442	189 726
Vállalati kötvény				
BOVMV 10 12/06/27 EUR	200 000	88 379	-	82 476
CECBAK 5.625 11/28/29 EUR	1 500 000	612 891	-	602 892
EBRD 0 07/11/36 TRY	100 000 000	80 391	-	57 659
ECOPET 6.875 04/29/30 USD	400 000	146 978	-	135 024
FINDEP 10 03/01/28 USD	133 000	49 045	-	45 095
FOURFN 11.25 02/23/25 EUR	89 000	36 875	-	35 975
Gunvor 6.25 09/30/26 USD	200 000	73 253	-	67 092
HCFBRU 8.8 PERP USD	200 000	-	-	-
IPTBZU 6.45 10/09/30 USD	200 000	66 252	-	66 802
MAEXIM 6 05/16/29 EUR	500 000	205 397	-	213 940
MAGYAR 4.375 06/27/30 EUR	310 000	124 462	-	125 366
MAGYAR 5.5 06/29/27 EUR	1 000 000	381 276	-	410 231
MARGRO 8.375 02/02/28 EUR	200 000	88 554	-	89 074
MBH 8.625 10/19/27 EUR	200 000	87 791	-	81 560
MBHBAN 5.25 01/29/30 EUR	400 000	162 621	-	164 476
MBHBANK 6.875 11/08/35 PERP EUR	500 000	201 092	-	206 786
MBHBK 9 06/16/26 EUR	930 000	379 234	-	369 041
MBKPW 8.375 09/11/27 EUR	100 000	38 785	-	41 004
METINV 8.5 04/23/26 USD	300 000	100 909	-	89 634
MILPW 5.308 09/25/29 EUR	300 000	118 341	-	122 957
MVMHU 6.5 03/13/31 USD	200 000	72 335	-	70 734
NITROGSPV EUR	179 000	70 771	-	35 878
NOVAKR 3.5 05/20/28 EUR	100 000	40 440	-	39 676
NOVALI 10.75 11/28/32 EUR	200 000	92 513	-	88 443
OTPHB 4.25 10/16/30 EUR	700 000	280 476	-	279 446
OTPHB 4.75 06/12/2028 EUR	500 000	198 673	-	202 163
OTPHB 8.75 05/15/33 USD	1 100 000	422 977	-	388 266
PEMEX 6.7 02/16/32 USD	200 000	65 090	-	67 151
PEOPW 5.5 11/23/27 EUR	100 000	37 517	-	39 683
TAKAHB FLOAT 05/29/31 HUF	100 000 000	98 500	-	99 495
TCMSTT 8.875 10/18/29 USD	300 000	112 721	-	102 217
TEVA 4.375 05/09/30 EUR	200 000	80 917	-	79 782
TLWLN 10.25 05/15/26 USD	165 000	53 882	-	40 489
TURKGB FLOAT 06/16/27 TRY	15 000 000	161 507	-	117 888
WINGHL 8.9 04/02/27 EUR	400 000	162 296	-	168 407
		4 993 141	166 339	4 826 802
Befektetési jegy				
ADVENTUM SATIS EUR EUR	1 500 000	639 875	-	595 442
BCOM LN EQUITY USD	30 000	173 474	-	159 070
NATO LN USD	55 000	288 053	-	335 540
TUA US USD	15 000	126 312	-	107 901
		1 227 714	29 761	1 197 953
Értékpapírok összesen:				
		8 689 359	131 168	8 558 191

II./ A forgalomban lévő befektetési jegyek száma

MBH Paradigma Abszolút Hozamú Származtatott Alap HUF sorozat	5 699 935 671	db
MBH Paradigma Abszolút Hozamú Származtatott Alap I sorozat	363 507 608	db
MBH Paradigma Abszolút Hozamú Származtatott Alap EUR sorozat	232 334	db
MBH Paradigma Abszolút Hozamú Származtatott Alap USD sorozat	100 000	db

III./ Az egy befektetési jegyre jutó nettó eszközérték

MBH Paradigma Abszolút Hozamú Származtatott Alap HUF sorozat	1,529937	HUF/db
MBH Paradigma Abszolút Hozamú Származtatott Alap I sorozat	1,542396	HUF/db
MBH Paradigma Abszolút Hozamú Származtatott Alap EUR sorozat	1,036461	EUR/db
MBH Paradigma Abszolút Hozamú Származtatott Alap USD sorozat	1,047096	USD/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	125 283	1,66%	1,68%
c) a közelmúltban forgalomba hozott átruházható értékpapírok	0	0,00%	0,00%
d) egyéb átruházható értékpapírok	0	0,00%	0,00%
e) hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	5 925 707	78,49%	79,25%
Összesen	6 050 990	80,15%	80,92%

*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	602 511	6,37%	6,40%
b) más szabályozott piacon forgalmazott átruházható értékpapírok	595 442	6,29%	6,33%
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	7 360 238	77,77%	78,23%
Összesen	8 558 191	90,43%	90,96%

*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: 12,73%

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

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

V./ Az Alap eszközeinek alakulása

	2024.12.31 (eFt)	2025.12.31 (eFt)
a) befektetésekből származó jövedelem	283 836	1 338 181
b) egyéb bevétel	-2 008	0
c) kezelési költségek	113 983	164 621
d) a letétkezelő díjai	1 602	3 410
e) egyéb díjak és adók	8 846	95 174
f) nettó jövedelem	157 397	1 074 976
g) felosztott és újra befektetett jövedelem	0	0
h) a tőkeszámla változásai	2 232 808	3 218 728
i) befektetések értéknövekedése, illetve értékcsökkenése	156 577	-138 184
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 Paradigma Abszolút Hozamú Származtatott Alap HUF sorozat	1,300489 HUF/db	1 501 580 876 HUF
2023.12.29	MBH Paradigma Abszolút Hozamú Származtatott Alap I sorozat	1,289899 HUF/db	246 553 257 HUF
2024.12.31	MBH Paradigma Abszolút Hozamú Származtatott Alap HUF sorozat	1,4300310 HUF/db	7 226 980 407 HUF
2024.12.31	MBH Paradigma Abszolút Hozamú Származtatott Alap I sorozat	1,4325470 HUF/db	273 819 078 HUF
2025.12.31	MBH Paradigma Abszolút Hozamú Származtatott Alap HUF sorozat	1,529937 HUF/db	8 720 539 951 HUF
2025.12.31	MBH Paradigma Abszolút Hozamú Származtatott Alap I sorozat	1,542396 HUF/db	560 672 775 HUF
2025.12.31	MBH Paradigma Abszolút Hozamú Származtatott Alap EUR sorozat	1,036461 EUR/db	240 805 EUR
2025.12.31	MBH Paradigma Abszolút Hozamú Származtatott Alap USD sorozat	1,047096 USD/db	104 710 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								
EUR250130	500000	403,4800	2024.10.15	2025.01.30	394,0301	201 740 000	197 015 046,00	-4 725
USD250130	3500000	371,8300	2024.10.21	2025.01.30	345,6369	1 301 405 000	1 209 729 144,00	-91 676
EUR250115	2750000	412,4400	2024.11.12	2025.01.15	412,5235	1 134 210 000	1 134 439 586,00	230
EUR250115	2000000	412,1782	2024.11.12	2025.01.15	412,0006	824 356 400	824 001 186,00	-355
EUR250130	2000000	409,5213	2024.11.19	2025.01.30	406,0801	819 042 600	812 160 290,00	-6 882
EUR250115	1000000	413,7250	2024.11.27	2025.01.15	415,0900	413 725 000	415 090 015,00	1 365
EUR250115	500000	414,0266	2024.11.27	2025.01.15	415,6924	207 013 300	207 846 200,00	833
USD250115	500000	393,2290	2024.12.06	2025.01.15	388,6622	196 614 500	194 331 117,00	-2 283
EUR250115	500000	412,4865	2024.12.09	2025.01.15	412,6164	206 243 250	206 308 180,00	65
EUR250213	300000	414,1635	2024.12.09	2025.02.13	414,7594	124 249 059	124 427 823,00	179
EUR250213	400000	413,4995	2024.12.09	2025.02.13	413,4365	165 399 792	165 374 618,04	-25
EURTRY250313	500000	40,5852	2024.12.09	2025.03.13	52,6738	20 292 590	26 336 920,00	6 044
PLN250220	900000	95,9940	2024.12.11	2025.02.20	95,6854	86 394 600	86 116 856,00	-279
Összesen forward ügyletek:								-97 509
ÖSSZESEN :								-97 509

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

2025.12.31.

	Nyitott mennyiség	Kötési árfolyam/ár	Kötésnap	Lejárat időpontja	Árfolyam/Ár 2025.12.31	Szerződés szerinti érték (Ft)	Piaci érték (Ft)	Várható eredmény (eFt)
Forward ügyletek								
X1287805EURTRY260115	500 000	54,8154	2025.09.09	2026.01.15	51,1216	27 407 703	41 518 046,30	14 110
X1303279EUR260115	143 000	397,3360	2025.10.14	2026.01.15	386,1621	56 819 048	55 221 179,00	-1 598
X1303282USD260115	102 300	342,2265	2025.10.14	2026.01.15	328,8484	35 009 771	33 641 190,00	-1 369
X1313278EUR260115	26 000	388,9082	2025.11.07	2026.01.15	386,1393	10 111 613	10 039 622,20	-72
X1314140USD260122	2 000 000	333,6025	2025.11.11	2026.01.22	338,1920	667 205 000	676 384 024,00	9 179
X1316924USD260129	4 000 000	332,9150	2025.11.18	2026.01.29	336,6334	1 331 660 000	1 346 533 714,00	14 874
X1325189EUR260122	2 000 000	383,7923	2025.12.05	2026.01.22	381,1223	767 584 600	762 244 521,00	-5 340
X1326088EUR260115	5 000 000	385,1197	2025.12.09	2026.01.15	384,1103	1 925 598 500	1 920 551 522,00	-5 047
X1326090USD260115	3 000 000	329,9649	2025.12.09	2026.01.15	331,1145	989 894 700	993 343 591,00	3 449
X1326131EUR260211	3 000 000	386,1912	2025.12.09	2026.02.11	384,9457	1 158 573 600	1 154 837 089,00	-3 737
X1326138EUR260211	7 000 000	386,1900	2025.12.09	2026.02.11	384,9433	2 703 330 000	2 694 603 136,00	-8 727
X1326197EUR260115	17 000	385,2872	2025.12.09	2026.01.15	386,1295	6 549 882	6 564 202,00	14
X1326265EUR260115	2 000 000	384,9909	2025.12.09	2026.01.15	383,8531	769 981 800	767 706 105,00	-2 276
X1326266USD260115	2 000 000	330,3814	2025.12.09	2026.01.15	331,9464	660 762 800	663 892 811,00	3 130
X1327518EUR260115	5 000 000	385,8926	2025.12.11	2026.01.15	385,6540	1 929 463 000	1 928 270 084,00	-1 193
X1328117EUR260115	2 000 000	386,2369	2025.12.12	2026.01.15	386,3417	772 473 800	772 683 374,00	210
X1329498USD260115	1 000 000	329,8800	2025.12.17	2026.01.15	330,9450	329 880 000	330 944 960,00	1 065
X1330284USD260114	1 000 000	332,6791	2025.12.18	2026.01.14	336,5929	332 679 100	336 592 911,00	3 914
X1331808EUR260115	27 000	392,1531	2025.12.23	2026.01.15	386,1481	10 588 134	10 425 998,70	-162
Összesen forward ügyletek:								20 425
ESH6 INDEX	10	6856,8	2025.12.17	2026.03.20				5 862
TYH6 COMDTY	20	113,375	2025.11.25	2026.03.20				-5 490
TYH6 COMDTY	10	112,953125	2025.12.01	2026.03.20				-2 360
WNH6 COMDTY	20	121,03125	2025.11.25	2026.03.20				-19 910
WNH6 COMDTY	10	119,6875	2025.12.01	2026.03.20				-5 543
Futures ügyletek árkülönözete								-27 441
ÖSSZESEN :								-7 016

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

VIII./ A befektetési alapkezelő működésében bekövetkezett változások

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

IX./ A befektetési alapkezelő által kifizetett javadalmazás

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

Átlagos statisztikai állományi létszám 44,069 fő.

Javadalmazási politika

- Az Alap nem fizetett közvetlenül jutalékot és bármely javadalmazást az alkalmazottak részére.
- A fenti táblázat tartalmazza a 2025-ös évben foglalkoztatott munkavállalók kiemelt kereseti adatait.
- Összes javadalmazás= Bérköltség (Munkabér és prémium) + Személyi jellegű egyéb kifizetések
- A felülvizsgálat megtörtént, szabálytalanságot nem tárt fel.
- 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 295 800 000 Ft volt. Az alapkezelő folyamatosan ellenőrizte, hogy az Alap portfóliója megfelel-e a befektetési politikában meghatározottaknak. Év közben olyan tény, körülmény nem merült fel, amely az Alapkezelő rendkívüli beavatkozását vagy korrekciós intézkedés alkalmazását tette volna szükségessé.

XI./ Az Alap nevében alkalmazható tőkeáttétel mértében bekövetkezett változások bemutatása

A használt módszer: teljes kitettség

2024.12.31	168,83%
2025.12.31	193,18%

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

Ezt az Alapot a 7 osztály közül a 3. osztályba soroltuk, amely közepes kockázati osztály. Ez a jövőbeli teljesítményből eredő potenciális veszteségeket közepes szintre sorolja, és a rossz piaci feltételek esetleg hatással lesznek az Alap azon képességére, hogy kifizesse Önt. A feltüntetett kockázati kategória nem feltétlenül marad változatlan, és idővel módosulhat.

Kockázatkezelési rendszerek

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

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

A kockázatok kezeléséhez kapcsolódó irányelvek és folyamatok szabályozottságát biztosítandó az Alapkezelő belső kockázatkezelési szabályzatokat működtet. A magas szintű Kockázatkezelési Politika célja, hogy átfogóan meghatározza Alapkezelő működése során az Alapkezelőnél, illetve az Alapkezelő által kezelt portfólióknál felmerülő releváns kockázatok körét, valamint kezelésük általános elveit és módszereit. Az egyes kezelt portfóliók tekintetében a piaci-befektetési kockázati étvágyat az Alapkezelő vezetése tételesen határozza meg a jogszabályi keretek és a Kockázatkezelési Politikában lefektetett általános kockázatkezelési elvek figyelembe vétele mellett. Az azonosított releváns kockázatok mérésre és kezelésre vonatkozó technikákat, eszközöket és intézkedéseket, valamint a kockázatkezelési jelentésszolgálat formáját és tartalmát az Alapkezelő külön szabályzatban, részletes eljárási rendben szabályozza. A Kockázatkezelési Eljárások tartalmazzák azokat a kockázati limiteket és küszöbszámokat/indikátorokat, amelyek támogatják az Alapkezelőt abban, hogy a nem kívánt 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 jellemezett. A 2026–2027-es vállalati nyereségkilátások azonban továbbra is szilárdak. A részvényértékeltségek a gazdasági lassulástól és a magasabb inflációtól való félelmek közepette csökkentek, de ez az átárazás vonzóbb belépési pontokat teremtett a hosszú távú befektetők számára.

Részvénypiac

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

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

Kötvénypiac

A fix kamatozású papírok nagyrészt negatív hozamot mutattak 2026 első negyedévében, amit a márciusi – a megújult inflációs aggodalmak közepette bekövetkezett – jókora hozamemelkedés okozott. Az iráni háború kirobbanását követően jelentős bizonytalanság alakult ki a piaci szereplők körében a tekintetben, hogy vajon az energiaellátási zavarok milyen potenciális hatást fognak gyakorolni az infláció és növekedés közötti kényes egyensúlyra.

Az euróövezet gazdasága várhatóan jelentősebb, becslések szerint 2-3 százalékpontos növekedési csapással néz szembe, mivel nagyobb az energiaimporttól való függősége az Egyesült Államokhoz képest. Az energiaárak 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 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.

Befektetési stratégiájával összhangban vagyonát az alap elsősorban vállalati kötvényekbe, rövidebb- és hosszabb futamidejű állampapírokba, illetve különféle tőkepiaci kitétségeket biztosító kockázatosabb eszközökbe fektette. A vállalati kötvény kitétség földrajzi értelemben elsősorban a feltörekvő országokhoz kapcsolódott, és az állampapír-portfólión belül is jellemzőek voltak a devizában denominált értékpapírok, mind a feltörekvő, mind a fejlett országok állampapírpiacain. Az alap portfóliója az év során – összhangban az abszolút hozamú vagyonkezeléssel – különféle deviza-, nyersanyag-, részvény- és ETF-kitétségeket is tartalmazott. A márciusi közel-keleti események által okozott piaci turbulenciára felkészülve, óvatos pozícionáltsággal érkezett az alap, a volatilis piaci helyzetet kihasználva óvatos pozícióépítésbe kezdett.

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

Dátum	Sorozat neve	Egy jegyre jutó	Nettó eszközérték	Darabszám
2025.12.31	MBH Paradigma Abszolút Hozamú Származtatott Alap HUF sorozat	1,529937 HUF/db	8 720 539 951 HUF	5 699 935 671
	MBH Paradigma Abszolút Hozamú Származtatott Alap I sorozat	1,542396 HUF/db	560 672 775 HUF	363 507 608
	MBH Paradigma Abszolút Hozamú Származtatott Alap EUR sorozat	1,036461 EUR/db	240 805 EUR	232 334
	MBH Paradigma Abszolút Hozamú Származtatott Alap USD sorozat	1,047096 USD/db	104 710 USD	100 000
	MBH Paradigma Abszolút Hozamú Származtatott Alap HUF sorozat	1,543086 HUF/db	8 224 455 306 HUF	5 329 874 978
2026.04.17	MBH Paradigma Abszolút Hozamú Származtatott Alap I sorozat	1,559307 HUF/db	566 819 878 HUF	363 507 608
	MBH Paradigma Abszolút Hozamú Származtatott Alap EUR sorozat	1,038223 EUR/db	294 847 EUR	283 992
	MBH Paradigma Abszolút Hozamú Származtatott Alap USD sorozat	1,050213 USD/db	105 021 USD	100 000

Budapest, 2026. április 27.
MBH Alapkezelő Zrt.

MELLÉKLETEK

MBH PARADIGMA Abszolút Hozamú Származtatott Alap
Mérleg

adatok eFt-ban

Sor-szám	A tétel megnevezése	Előző év	Előző év(ek) módosításai	Tárgyév
a	b	c	d	e
01.	A. Befektetett eszközök (02. sor)	0	0	0
02.	I. ÉRTÉKPAPÍROK (03.+04. sor)	0	0	0
03.	1. Értékpapírok	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)	7 646 838	0	9 456 873
08.	I. KÖVETELÉSEK (09.+10.+11.+12. sor)	121 030	0	184 223
09.	1. Követelések	121 030	0	184 223
10.	2. Követelések értékvesztése (-)		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)	6 050 990	0	8 558 191
14.	1. Értékpapírok	5 796 904	0	8 689 359
15.	2. Értékpapírok értékelési különbözete (16.+17. sor)	254 086	0	-131 168
16.	a) kamatokból, osztalékokból	97 886	0	123 328
17.	b) egyéb	156 200	0	-254 496
18.	III. PÉNZESZKÖZÖK (19.+20. sor)	1 474 818		714 459
19.	1. Pénzeszközök	1 474 818	0	714 459
20.	2. Valuta, devizabetét értékelési különbözete	0	0	0
21.	C. Aktív időbeli elhatárolások (22.+23. sor)	220	0	0
22.	1. Aktív időbeli elhatárolások	220	0	
23.	2. Aktív időbeli elhatárolások értékvesztése (-)	0	0	0
24.	D. Származtatott ügyletek értékelési különbözete	-97 509	0	-7 016
25.	ESZKÖZÖK ÖSSZESEN (01.+07.+21.+24. sor)	7 549 549	0	9 449 857
26.	E. Saját tőke (27.+30. sor)	7 477 674	0	9 408 425
27.	I. INDULÓ TŐKE (28.+29. sor)	5 244 866	0	6 189 697
28.	a) kibocsátott befektetési jegyek névértéke	38 353 655	0	43 130 282
29.	b) visszavásárolt befektetési jegyek névértéke (-)	-33 108 789	0	-36 940 585
30.	II. TŐKEVÁLTOZÁS (TŐKENÖVEKMÉNY)(31.+32.+33.+34. sor)	2 232 808	0	3 218 728
31.	a) visszavásárolt befektetési jegyek bevonási értékülkülözete	1 243 554	0	1 449 259
32.	b) értékelési különbözet tartaléka	156 577	0	-138 184
33.	c) előző év(ek) eredménye	675 280	0	832 677
34.	d) üzleti év eredménye	157 397	0	1 074 976
35.	F. Céltartalékok	0	0	0
36.	G. Kötelezettségek (37.+38.+39. sor)	5 756	0	736
37.	I. HOSSZÚ LEJÁRATÚ KÖTELEZETTSÉGEK	0	0	0
38.	II. RÖVID LEJÁRATÚ KÖTELEZETTSÉGEK	5 756	0	736
39.	III. KÜLFÖLDI PÉNZÜRTÉKRE SZÓLÓ KÖTELEZETTSÉGEK ÉRTÉKELÉSI KÜLÖNBÖZETE	0	0	0
40.	H. Passzív időbeli elhatárolások	66 119	0	40 696
41.	FORRÁSOK ÖSSZESEN (26.+35.+36.+40. sor)	7 549 549	0	9 449 857

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	741 239		4 854 538
II.	PÉNZÜGYI MŰVELETEK RÁFORDÍTÁSAI	457 403		3 516 357
III.	EGYÉB BEVÉTELEK	0		0
IV.	MŰKÖDÉSI KÖLTSÉGEK	124 431		194 207
V.	EGYÉB RÁFORDÍTÁSOK	2 008		68 998
VI.	FIZETETT, FIZETENDŐ HOZAMOK	0		0
VII.	TÁRGYÉVI EREDMÉNY	157 397	0	1 074 976

A kiegészítő melléklet az eredménykimutatás elválaszthatatlan részét képezi.

1. Számviteli politika, értékelési elvek

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

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

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

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

A devizás követelések, kötelezettségek, pénzeszközök 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	59 234	139 425
Teljesítmény díj	54 749	25 196
Letétkezelői díj	1 602	3 410
Megbízási díj	2 637	1 738
Felügyeleti díj	1 407	3 430
Könyvvizsgálói díj	300	1 269
Bankköltség	109	146
Forgalmazási díj	3 418	17 561
KELER díj	106	68
WARP díj	40	69
Tranzakciós díj	274	446
Egyéb költség	160	160
Könyvelési díj	395	1 289
Működési költség összesen	124 431	194 207