

Elektronikusan aláírta:

Tichyné Szirmai Beatrix Eszter

Sajná

Elektronikusan aláírta:

Dr. Varga-Földi Hajnalka

Sajná

E N - III / É A - 3 6 / 2 0 0 9

MNB nyilvántartási száma

2 0 0 9 . 0 6 . 1 9

MNB engedély dátuma

Alapkezelő: MBH Alapkezelő Zrt.  
Forgalmazó: MBH Bank Nyrt., MBH Befektetési Bank Zrt.  
Letétkezelő: MBH Bank Nyrt.

**MBH Nyersanyag 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.**

E N - III / É A - 3 6 / 2 0 0 9

MNB engedély száma

2 0 0 9 . 0 6 . 1 9

MNB engedély dátuma

2025 . évi

## MBH Nyersanyag Származtatott Alap

## MÉRLEG

Eszközök (aktívák)

Sor- szám	A tétel megnevezése	Előző év	adatok eFt-ban	
			Előző év(ek) módosításai	Tárgyév
a	b	c	d	e
01.	<b>A. Befektetett eszközök (02. sor)</b>	0	0	0
02.	I. ÉRTÉKPAPÍROK (03.+04. sor)	0	0	0
03.	1. Értékpapírok			
04.	2. Értékpapírok értékelési különbözete (05.+ 06. sor)	0	0	0
05.	a/ kamatokból, osztalékokból			
06.	b/ egyéb			
07.	<b>B. Forgóeszközök (08.+13.+18. sor)</b>	946,775	0	1,662,531
08.	I. KÖVETELÉSEK (09.+10.+11.+12. sor)	0	0	177
09.	1. Követelések			177
10.	2. Követelések értékvesztése (-)			
11.	3. Külföldi pénzürtékre szóló követelések értékelési különbözete			
12.	4. Forintkövetelések értékelési különbözete			
13.	II. ÉRTÉKPAPÍROK (14.+15. sor)	756,118	0	1,381,320
14.	1. Értékpapírok	490,601		1,348,876
15.	2. Értékpapírok értékelési különbözete (16.+17. sor)	265,517	0	32,444
16.	a) kamatokból, osztalékokból			2,648
17.	b) egyéb	265,517		29,796
18.	III. PÉNZESZKÖZÖK (19.+20. sor)	190,657		281,034
19.	1. Pénzeszközök	190,657		281,034
20.	2. Valuta, devizabetét értékelési különbözete			0
21.	<b>C. Aktív időbeli elhatárolások (22.+23. sor)</b>	27	0	0
22.	1. Aktív időbeli elhatárolások	27		
23.	2. Aktív időbeli elhatárolások értékvesztése (-)			
24.	<b>D. Származtatott ügyletek értékelési különbözete</b>	-1,590		14,924
25.	<b>ESZKÖZÖK ÖSSZESEN (01.+07.+21.+24. sor)</b>	945,212	0	1,677,455
26.	<b>E. Saját tőke (27.+30. sor)</b>	940,438	0	1,673,664
27.	I. INDULÓ TŐKE (28.+29. sor)	730,016	0	1,264,714
28.	a) kibocsátott befektetési jegyek névértéke	5,480,059		6,305,637
29.	b) visszavásárolt befektetési jegyek névértéke (-)	-4,750,043		-5,040,923
30.	II. TŐKEVÁLTOZÁS (TŐKENÖVEKMÉNY)(31.+32.+33.+34. sor)	210,422	0	408,950
31.	a) visszavásárolt befektetési jegyek bevonási értékülönözete	-127,666		36,969
32.	b) értékelési különbözet tartaléka	263,927		47,368
33.	c) előző év(ek) eredménye	60,397		74,161
34.	d) üzleti év eredménye	13,764		250,452
35.	<b>F. Céltartalékok</b>	0		
36.	<b>G. Kötelezettségek (37.+38.+39. sor)</b>	200	0	191
37.	I. HOSSZÚ LEJÁRATÚ KÖTELEZETTSÉGEK	0		
38.	II. RÖVID LEJÁRATÚ KÖTELEZETTSÉGEK	200		191
39.	III. KÜLFÖLDI PÉNZÜRTÉKRE SZÓLÓ KÖTELEZETTSÉGEK ÉRTÉKELÉSI KÜLÖNBÖZETE	0		
40.	<b>H. Passzív időbeli elhatárolások</b>	4,574		3,600
41.	<b>FORRÁSOK ÖSSZESEN (26.+35.+36.+40. sor)</b>	945,212	0	1,677,455

Budapest, 2026. április 27.

P.H.

MBH Alapkezelő Zrt.

E N - III / É A - 3 6 / 2 0 0 9

MNB nyilvántartási száma

2 0 0 9 . 0 6 . 1 9

MNB engedély dátuma

2025 . évi

**MBH Nyersanyag Származtatott Alap**

**"A" EREDMÉNYKIMUTATÁS**

adatok eFt-ban

Sor- szám	A tétel megnevezése	Előző év	Előző év(ek) módosításai	Tárgyév
a	b	c	d	e
I.	PÉNZÜGYI MŰVELETEK BEVÉTELEI	92,788		404,328
II.	PÉNZÜGYI MŰVELETEK RÁFORDÍTÁSAI	59,141		121,379
III.	EGYÉB BEVÉTELEK	0		0
IV.	MŰKÖDÉSI KÖLTSÉGEK	19,883		23,524
V.	EGYÉB RÁFORDÍTÁSOK	0		8,973
VI.	FIZETETT, FIZETENDŐ HOZAMOK	0		0
VII.	TÁRGYÉVI EREDMÉNY	13,764	0	250,452

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 Nyersanyag 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.

Céjegyzék száma: 01-10-041964

Közzétételi hely: <https://www.mbalapkezeslo.hu>

Az Alapkezelő képviselőjében az alap beszámolójának aláírására jogosultak:

Anda Árpád József  
1044 Budapest, Anód utca 32.

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

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

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

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

Csáki Béla  
1158 Budapest, Klebelsberg Kunó utca 57/A

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

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

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

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

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

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

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

A könyvvizsgálatért személyében is felelős személy: dr. Törő Péter Roland (Magyar Könyvvizsgálói Kamara 007302) 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 és a Cash flow-kimutatás. Az Alap eszközeiről részletes nyilvántartást vezet, az értékpapírok értékelése az Alap kezelési szabályzatának megfelelően történik. Az értékpapírok nem realizált árfolyamkülönbségét a tárgyévi eredmény nem tartalmazza, az közvetlenül a tőkenövekménnyel szemben kerül elszámolásra. A deviza, illetve valutakészletek ártértékelési különbségét a tárgyévi eredmény tartalmazza.

A befektetési jegyek napi folyóáron kerülnek eladásra, illetve visszavásárlásra. A forgalmazás névértékben az induló tőkét, a befektetési jegyek névértéke és folyóára közötti értékelésből adódó - különbséget 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 előjeletől 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. Ezen túl minőségi szempontok alapján jelentős hibának minősül az a hiba is, amely szorosan kapcsolódik egy az előzőekben megadott határérték alapján ugyanazon évben, de másik évre vonatkozóan feltárt jelentős hibához.

### **A valuta és devizatételek évközi elszámolásának módja**

Az Alap az évközi valuta és devizatételeket az MNB által közzétett a gazdasági esemény teljesítésének napjára szóló devizaárfolyamon számítja át forintra.

### **A valutában és devizában fennálló eszközök és kötelezettségek év végi értékelése**

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

### **A mérleghez kapcsolódó kiegészítések:**

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

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

### **Az eredménykimutatáshoz kapcsolódó kiegészítés:**

A pénzügyi műveletek bevételei a tárgyévben realizált és nem realizált kamatokat, árfolyamnyereségeket tartalmazza. Az árfolyamveszteségek a pénzügyi műveletek ráfordításai között lettek elszámolva. Az elszámolt működési költségeket külön táblázat részletezi költségnemenként, a kimutatás a tárgyidőszak végéig pénzügyileg rendezett összegeket is tartalmazza.

## **Egyéb**

Az Alap befektetési jegyeinek névértéke: 1 Ft, azaz egy forint.

Az Alap az áru- és nyersanyagpiacok teljesítményéből való részesedésre nyújt lehetőséget. Az Alap nem közvetlenül vásárolja meg az egyes nyersanyagokat, hanem kollektív befektetési értékpapírokat vásárol, nyersanyagokra és indexekre szóló származtatott ügyleteket köt, illetve nyersanyag kapcsolt vállalati részvényeket és kötvényeket tart. Az Alap nyersanyaghoz kapcsolt devizákban (CAD, AUD, BRL, stb.) is rendelkezhet vételi és eladási pozícióval. Az Alap eszközeit bankbetétekben, tőzsdei részvényekben és hitelviszonyt megtestesítő értékpapírokból is tarthatja.

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

## **Mérlegfordulónap utáni jelentős események**

Az év elején a tőkepiacokat alapvetően kedvező hangulat jellemezte. Az amerikai gazdaság továbbra is viszonylag erős növekedést mutatott, a technológiai szektor – különösen a mesterséges intelligenciához kapcsolódó vállalatok – erős teljesítménye támogatta a 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 kiéleződő konfliktus miatt. A feszültség elsősorban az energiaárakon keresztül hatott a piacokra. A Hormuzi-szoros körüli bizonytalanság miatt az olaj ára gyorsan emelkedett, ami a globális inflációs kilátásokat is újra felfelé tolt. Az energiaár-emelkedés különösen érzékenyen érinti a világ gazdaságát, mert egyszerre növeli a költségeket és csökkenti a gazdasági növekedési kilátásokat.

A fenti események nem okoztak – a szokásos üzletmenetnél – nagyobb visszaváltást az Alapban 2026-ban. Az Alap likviditási helyzete továbbra is stabil. Az Alap kezelője a jövőben is folyamatosan nyomon követi a piaci eseményeket, befektetési döntései során várakozásainak, az Alap kockázati besorolásának és befektetési politikájának megfelelően igyekszik az optimális eszközösszetétel kialakítására.

Az alap befektetési stratégiájának megfelelően a globális nyersanyag piacon fektetett be jellemzően ETF-eken keresztül. Az alap az év második felében jellemzően felülsúlyozta a nemesfém kitétséget, illetve taktikai pozíciókat vállalt olajban futures-ök segítségével.

**II./1. KÖVETELÉSEK**

	<b>Előző év eFt</b>	<b>Tárgyév eFt</b>
Követelések áruszállításból és szolgáltatásból (vevők)		
Adott előlegek		
Forgalmazási számlák		
Értékpapírforgalmazók pénzszámla		51
Egyéb követelések		126
Követelések értékvesztése		
<b>Összes követelés</b>	<b>0</b>	<b>177</b>

**II./2. TÁRGYÉVBEN ELSZÁMOLT ÉRTÉKVESZTÉS**

	<b>Előző év eFt</b>	<b>Tárgyév eFt</b>
<b>Számvitelben elszámolt értékvesztés</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

Értékvesztés nem került elszámolásra.

MBH Nyersanyag Származtatott Alap

### AKTÍV IDŐBELI ELHATÁROLÁSOK

	Előző év	Tárgyév
	eFt	eFt
Elszámolási számla elhatárolt kamat	3	0
Határidős pozíció	24	0
<b>Aktív időbeli elhatárolások összesen:</b>	<b>27</b>	<b>0</b>

**HOSSZÚ LEJÁRATÚ KÖTELEZETTSÉGEK**

	Előző év eFt	Tárgyév eFt
Hosszú lejáratú kötelezettségek az alapkezelővel szemben		
Egyéb hosszú lejáratú kötelezettségek		
<b>Összes hosszú lejáratú kötelezettség</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

**RÖVID LEJÁRATÚ KÖTELEZETTSÉGEK**

	Előző év eFt	Tárgyév eFt
Kapott előlegek		
Kötelezettségek áruszállításból és szolgáltatásból (szállítók)		
Rövid lejáratú kötelezettségek az alapkezelővel szemben		
Befektetési jegy forgalmazási számla		
Értékpapír adásvétel elszámolási számla		
Egyéb rövid lejáratú kötelezettségek	200	191
<b>Összes rövid lejáratú kötelezettség</b>	<b>200</b>	<b>191</b>

MBH Nyersanyag Származtatott Alap**ESZKÖZ/FORRÁS ÁTCSOPORTOSÍTÁS**

	Előző év eFt	Tárgyév eFt
Értékpapír adásvétel elszámolási számla	0	0
<b>Átcsoportosítás az egyéb kötelezettségek közé összesen:</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

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

	Előző év eFt	Tárgyév eFt
<b>Átsorolás rövid lejáratú kötelezettségek közé összesen:</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

## SAJÁT TŐKE ALAKULÁSA

2025 . évi

eFt

Megnevezés	Nyitó érték	Évközi		Záró érték
		Növekedés	Csökkenés	
Kibocsátott befektetési jegyek névértéke	5,480,059	825,578	0	6,305,637
Visszavásárolt befektetési jegyek névértéke	-4,750,043	0	290,880	-5,040,923
Visszavásárolt befektetési jegyek bevonási értékkülönbözete	-127,666	332,843	168,208	36,969
Értékelési különbszet tartaléka	263,927	1,334,917	1,551,476	47,368
Előző év (évek) eredménye	60,397	13,764	0	74,161
Üzleti év eredménye	13,764	250,452	13,764	250,452
<b>SAJÁT TŐKE</b>	<b>940,438</b>	<b>2,757,554</b>	<b>2,024,328</b>	<b>1,673,664</b>

**PASSZÍV IDŐBELI ELHATÁROLÁSOK**

	<b>Előző év</b>	<b>Tárgyév</b>
	eFt	eFt
Alapkezelői díj	3,099	2,147
Teljesítménydíj	0	0
Könyvvizsgálói díj	1,330	762
Felügyeleti díj	0	130
Letétkezelési díj	139	243
KELER díj	6	0
Különadó	0	186
Forgalmazási díj	0	0
Könyvelési díj	0	132
<b>Passzív időbeli elhatárolások összesen:</b>	<b>4,574</b>	<b>3,600</b>

## PÉNZÜGYI MŰVELETEK BEVÉTELEI

Megnevezés	Előző év eFt	Tárgyév eFt
Árfolyamnyereség	39,671	217,246
Kapott kamat	20,189	12,994
Kapott osztalék	391	300
Határidős ügyletek bevételei	7,864	165,055
Egyéb pénzügyi műveletek bevételei	24,673	8,733
<b>Pénzügyi műveletek bevételei összesen</b>	<b>92,788</b>	<b>404,328</b>

## PÉNZÜGYI MŰVELETEK RÁFORDÍTÁSAI

Megnevezés	Előző év eFt	Tárgyév eFt
Árfolyamveszteség	36,692	26,485
Fizetendő kamat	0	15
Határidős ügyletek ráfordításai	14,376	55,857
Egyéb pénzügyi műveletek ráfordításai	8,073	39,022
<b>Pénzügyi műveletek ráfordításai összesen</b>	<b>59,141</b>	<b>121,379</b>

**MŰKÖDÉSI KÖLTSÉGEK**

<b>Megnevezés</b>	<b>Előző év eFt</b>	<b>Tárgyév eFt</b>
Alapkezelői díj	15,504	16,436
Teljesítménydíj	0	0
Letétkezelői díj	1,585	1,936
Megbízási díj	125	1,016
Felügyeleti díj	317	384
Könyvvizsgálói díj	1,330	1,524
Bankköltség	258	244
Forgalmazási díj	0	124
KELER díj	153	74
BONY díj	0	171
Egyéb költség	160	80
Különadó	451	0
Könyvelési díj	0	1,535
<b>Működési költség összesen</b>	<b>19,883</b>	<b>23,524</b>

## 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	30,000	30,000

## A MÉRLEG-FORDULÓNAPI ESZKÖZ-ÁLLOMÁNY

2025 . évi

eFt

Értékpapír	Névérték / darab eredeti devizában	Beszerzési érték/KSZÉ (eFt)	Értékkülönbözlet (eFt)	Piaci érték (eFt)
<b>Államkötvény</b>				
A340622A21 HUF	150,000,000	105,711	3,979	109,690
A280323B22 HUF	25000000	23,865	1,159	25,024
		<b>129,576</b>	<b>5,138</b>	<b>134,714</b>
<b>Befektetési jegy</b>				
ALUM LN ETF USD	16255	16,440	4,369	20,809
BRNT LN USD	1680	10,196	15,880	26,076
CATL LN USD	5600	12,448	5,010	17,458
CMDT US USD	1000	10,301	-1,240	9,061
COFF LN ÚJ USD	773	9,150	8,456	17,606
COPA LN USD	1600	13,661	12,415	26,076
CORN LN ÚJ USD	3045	20,716	-1,907	18,809
COTN LN USD	6700	4,110	751	4,861
CRUD LN Equity USD	8230	13,592	10,664	24,256
ESIE GY EUR	17484	77,425	-864	76,561
HOGS LN ÚJ USD	910	9,737	83	9,820
ICOM LN USD	48100	135,328	-8,715	126,613
Invesco Bloomberg Commodity UCITS ETF USD	14200	134,681	-9,966	124,715
iShares Bitcoin Trust USD	17500	296,388	-11,032	285,356
LEED LN USD	637	3,931	-264	3,667
NICK LN USD	3220	18,672	-3,089	15,583
SOYB LN USD	4307	31,494	5,142	36,636
SOYO LN USD	8200	9,061	8,874	17,935
SPDR GOLD TRUST USD	1300	165,004	4,199	169,203
SUGA LN USD	2570	7,750	582	8,332
WEAT LN ÚJ USD	2710	24,776	-9,584	15,192
WisdomTree Natural Gas USD	43437	105,287	-17,929	87,358
WT Gasoline USD	3800	54,304	7,909	62,213
WT HEATING OIL USD	4345	29,550	4,020	33,570
ZINC LN USD	2550	5,298	3,542	8,840
		<b>1,219,300</b>	<b>27,306</b>	<b>1,246,606</b>
<b>Értékpapír összesen</b>		<b>1,348,876</b>	<b>32,444</b>	<b>1,381,320</b>

## III./6.

MBH Nyersanyag Származtatott Alap

## 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)
<b>Forward ügyletek</b>								
X1325647EUR260122	1300000	385.14	2025.12.08	2026.01.22	383.81	500,682,000	498,949,171	-1733
X1325644EUR260122	6000000	385.14	2025.12.08	2026.01.22	383.81	2,310,840,000	2,302,842,327	-7998
X1317732EUR260122	530000	384.84	2025.11.20	2026.01.22	383.21	203,965,200	203,099,739	-865
HUF10Y20351119RECFIX	1							11,446
HUF10Y20351120RECFIX	1							14,074
<b>ÖSSZESEN :</b>								<b>14,924</b>

	Előző évi realizált eredmény (eFt)		Tárgyévi realizált eredmény (eFt)	
	nyereség	veszteség	nyereség	veszteség
<b>Forward ügyletek</b>	7,864	14,376	165,055	55,195
<b>Futures ügyletek</b>	0	0	0	662
<b>ÖSSZESEN :</b>	<b>7,864</b>	<b>14,376</b>	<b>165,055</b>	<b>55,857</b>

## PORTFÓLIÓ JELENTÉS

## Alapadatok:

Alap neve, lajstromszáma: MBH Nyersanyag Származtatott Alap (1111-337)

Alapkezelő neve: MBH Alapkezelő Zrt.

Letétkezelő neve: MBH Bank Nyrt.

NEÉ számítás típusa: Napi

Tárgynap (T):	2025.12.31
Saját tőke (Ft):	1,673,664,433
Egy jegyre jutó NEÉ:	1.3234
Darabszám (db):	1,264,713,573

A tárgynapi nettó eszközérték meghatározása:

I.	KÖTELEZETTSÉGEK			Összeg/Érték (eFt)	(%)
I/1.	Hitelállomány (összes):	Hitelező	Futamidő	0	-
I/2.	Egyéb kötelezettségek (összes):			191	5%
	Alapezelői díj miatt			0	-
	Letétkezelői díj miatt			0	-
	Bizományosi díj miatt			0	-
	Forgalmazási költség miatt			0	-
	Könyvelési díj miatt			130	68%
	Könyvvizsgálói költség miatt			0	-
	Költségként elszámolt egyéb tétel miatt			61	32%
	Egyéb - nem költség alapú - kötelezettség			0	-
I/3.	Céltartalékok (összes):			0	-
I/4.	Passzív időbeli elhatárolások (összes):			3,600	95%
	<b>Kötelezettségek összesen:</b>			<b>3,791</b>	<b>100%</b>

II.	ESZKÖZÖK				(%)
II/1.	Folyószámla, készpénz (összes):			281,034	16.75%
II/2.	Egyéb követelés (összes):			177	0.01%
II/3.	Lekötött bankbetétek (összes):	Bank	Futamidő	0	
II/3.1.	Max 3 hó lekötésű (összes):				
II/3.2.	3 hónapnál hosszabb lekötésű (összes):				
II/4.	Értékpapírok (összes):	Devizanem	Névérték	1,381,320	82.35%
II/4.1.	Állampapírok (összes):			134,714	10%
II/4.1.1.	Kötvények (összes):	HUF	175,000,000	134,714	100%
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):				
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):	EUR	17,484	1,246,606	90%
		USD	202,669	76,561	6%
II/4.5.1.	Tőzsdére bevezetett (összes):			1,170,045	94%
II/4.5.2.	Tőzsdén kívüli (összes):				
II/4.6.	Kárpótlási jegy (összes):				
II/5.	Aktív időbeli elhatárolások (összes):			0	0.00%
II/6.	Határidős ügyletek értékelési különbözete:			14924	0.89%
	<b>Eszközök összesen:</b>			<b>1,677,455</b>	<b>100%</b>

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

## CASH FLOW

		EFT	EFT
A tétel megnevezése		Előző év	Tárgyév
<b>I.</b>	<b>Működési cash flow ( 01.-14. sorok )</b>	<b>667,122</b>	<b>36,917</b>
01.	Tárgyévi eredmény (befolyt bérleti díjak,kapott hozamok nélkül) +-	-6,814	199,437
02.	Elszámolt amortizáció +		
03.	Elszámolt értékvesztés és visszairás +-		
04.	Elszámolt értékelési különbözet +-	265,517	-47,368
05.	Céltartalékképzés és felhasználás különbözete +-		
06.	Ingatlan befektetések értékesítésének eredménye +-		
07.	Értékpapír befektetések értékesítésének, beváltásának eredménye +-	2,979	-161,387
08.	Befektetett eszközök állományváltozása +-		
09.	Forgóeszközök állományváltozása +-	395,055	-177
10.	Rövid lejáratú kötelezettségek állományváltozása +-	35	-9
11.	Hosszú lejáratú kötelezettségek állományváltozása +-	0	
12.	Aktív időbeli elhatárolások állományváltozása +-	20,667	27
13.	Passzív időbeli elhatárolások állományváltozása +-	-10,317	-974
14.	Értékelési különbözet	0	47,368
<b>II.</b>	<b>Befektetési cash flow ( 15.-20. sorok )</b>	<b>-738,518</b>	<b>-645,873</b>
15.	Ingatlanok beszerzése -		
16.	Ingatlanok eladása +		
17.	Befolyt bérleti díjak +		
18.	Értékpapírok beszerzése -	-4,039,934	-4,797,134
19.	Értékpapírok eladása, beváltása +	3,280,836	4,100,246
20.	Kapott hozamok +	20,580	51,015
<b>III.</b>	<b>Finanszírozási cash flow ( 21.-27. sorok )</b>	<b>44,754</b>	<b>699,333</b>
21.	Befektetési jegy kibocsátás +	290,446	825,578
22.	Befektetési jegy kibocsátás során kapott apport -	0	
23.	Befektetési jegy visszavásárlása -	-245,692	-290,880
24.	Befektetési jegyek után fizetett hozamok -	0	164,635
25.	Hitel, illetve kölcsön felvétele +		
26.	Hitel, illetve kölcsön törlesztése -		
27.	Hitel, illetve kölcsön után fizetett kamat -		
<b>IV.</b>	<b>PÉNZESZKÖZÖK VÁLTOZÁSA ( I. +II. +III. sorok )</b>	<b>-26,642</b>	<b>90,377</b>

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	1,348,876,088	2025.12.31	1,381,320,093	- 32,444,005
Értékkülönbözet	2025.12.31	32,444,004	2025.12.31	-	32,444,004
<b>Értékpapírok összesen:</b>		<b>1,381,320,093</b>		<b>1,381,320,093</b>	<b>0</b>
Pénzszámlák összesen	2025.12.31	281,034,186	2025.12.31	478,231,986	- 197,197,800
<b>Pénzeszközök összesen:</b>		<b>281,034,186</b>		<b>478,231,986</b>	<b>- 197,197,800</b>
<b>Követelés összesen:</b>	2025.12.31	<b>176,435</b>	2025.12.31	-	<b>176,435</b>
Aktív időbeli elhatárolás	2025.12.31	-	2025.12.31	-	-
<b>Határidős ügylet értékelési különbözet:</b>	2025.12.31	<b>14,924,431</b>	2025.12.31	<b>14,924,431</b>	-
Egyéb kötelezettség	2025.12.31	190,891	2025.12.31	-	<b>190,891</b>
<b>Kötelezettségek összesen:</b>	2025.12.31	<b>190,891</b>	2025.12.31	-	<b>190,891</b>
Úton lévő tételek	2025.12.31	-	2025.12.31	- 197,213,755	<b>197,213,755</b>
Szállítók	2025.12.31	-	2025.12.31	-	-
Passzív időbeli elhatárolás/ Költségek	2025.12.31	3,599,821	2025.12.31	3,604,619	- 4,798
<b>Nettó eszközérték összesen:</b>		<b>1,673,664,433</b>		<b>1,673,658,136</b>	<b>6,297</b>
<b>Befektetési jegyek HUF db</b>	2025.12.31	<b>1,264,713,573</b>	2025.12.31	<b>1,264,713,573</b>	-
<b>Egy befektetési jegy értéke HUF</b>	2025.12.31	<b>1.3234</b>	2025.12.31	<b>1.3233</b>	<b>0.0001</b>

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 Nyersanyag Származtatott Alap

## Üzleti/Vezetőségi jelentés

### Üzleti környezet

2025-ben tovább folytatódott a globális részvénypiacok menetelese, 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 csúcokat. Az S&P 500 Index egyre inkább elszakadt a hagyományos gazdaság teljesítményétől („old economy”), ahogy a mesterséges intelligencia (AI) narratívája háttérbe szorította a gyengébb makrogazdasággal, a gyengébb eredményekkel vagy a politikai változásokkal kapcsolatos aggodalmakat.

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

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

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

### Az Alap befektetési politikája

Az Alap az áru- és nyersanyagpiacok teljesítményéből való részesedésre nyújt lehetőséget. Az Alap nem közvetlenül vásárolja meg az egyes nyersanyagokat, hanem kollektív befektetési értékpapírokat vásárol, nyersanyagokra és indexekre szóló származtatott ügyleteket köt, illetve nyersanyag kapcsolt vállalati részvényeket és kötvényeket tart. Az Alap nyersanyaghoz kapcsolt devizákban (CAD, AUD, BRL, stb.) is rendelkezhet vételi és eladási pozícióval. Az Alap eszközeit bankbetétekben, tőzsdei részvényekben és hitelviszonyt megtestesítő értékpapíroknak is tarthatja.

### **Főbb erőforrások és kockázatok, az ezekkel kapcsolatos változások és bizonytalanságok**

Az Alap nettó eszközértékét naponta számítottuk, azok mindig a valós piaci értéket tükrözték. A Forgalmazó és a Letétkezelő a tárgyidőszakban nem változott. Az Alap könyvvizsgálója a tárgyidőszakban nem változott.

### **Tárgyidőszakban elért eredmények és kilátások**

A mérleg lezárása után lényeges esemény az Alap tárgyévi gazdálkodásával kapcsolatban nem került felszínre.

### **További információk**

Az alap nem folytat kutatás-fejlesztési tevékenységet. Nincsenek telephelyei. Az Alapkezelő a törvényi szabályozásnak megfelelő foglalkoztatáspolitikát folytat. Az Alap tevékenysége – pénzügyi befektetések-környezeti terheléssel nem járt, a jövőben sem fog, így erre külön figyelmet az alapkezelőnek nem kell fordítania.

**MBH Nyersanyag 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](http://www.deloitte.hu)

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

## FÜGGETLEN KÖNYVVIZSGÁLÓI JELENTÉS

Az MBH Nyersanyag Származtatott Alap befektetőinek

### *Vélemény*

Elvégeztük az MBH Nyersanyag 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 Könyvvizsgálati Standardokkal összhangban és a könyvvizsgálatra vonatkozó – Magyarországon hatályos – törvények és egyéb jogszabályok alapján hajtottuk végre. Ezen standardok értelmében fennálló felelőségünk bővebb leírását jelentésünk „A könyvvizsgáló éves jelentésben közölt számviteli információk könyvvizsgálatáért való felelősége” 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 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 kontrolléért, amelyet a vezetés szükségesnek tart ahhoz, hogy lehetővé váljon az akár csalásból, akár hibából eredő lényeges hibás állítástól mentes éves jelentésben közölt számviteli információk elkészítése.

Az éves jelentésben közölt számviteli információk elkészítése során a vezetés felelős azért, hogy felmérje az Alapnak a vállalkozás folytatására való képességét és az adott helyzetnek megfelelően közzétegye a vállalkozás folytatásával kapcsolatos információkat, valamint a vezetés felel a vállalkozás folytatásának elvén alapuló, éves jelentésben közölt számviteli információk összeállításáért. A vezetésnek a vállalkozás folytatásának elvéből kell kiindulnia, ha ennek az elvnek az érvényesülését eltérő rendelkezés nem akadályozza, illetve a vállalkozási tevékenység folytatásának ellentmondó tényező, körülmény nem áll fenn.

Az irányítással megbízott személyek felelősek az Alap pénzügyi beszámolási folyamatának felügyeletéért.

### ***A könyvvizsgáló éves jelentésben közölt számviteli információk könyvvizsgálatáért való felelőssége***

A könyvvizsgálat során célunk kellő bizonyosságot szerezni arról, hogy az éves jelentésben közölt számviteli információk egésze nem tartalmaz akár csalásból, akár hibából eredő lényeges hibás állítást, valamint az, hogy ennek alapján a véleményünket tartalmazó független könyvvizsgálói jelentést bocsássunk ki. A kellő bizonyosság magas fokú bizonyosság, de nem garancia arra, hogy a Magyar Nemzeti Könyvvizsgálói Standardokkal és a könyvvizsgálatra vonatkozó – Magyarországon hatályos – törvényekkel és egyéb jogszabályokkal összhangban elvégzett könyvvizsgálat mindig feltárja az egyébként létező lényeges hibás állítást. A hibás állítások eredhetnek csalásból vagy hibából, és lényegesnek minősülnek, ha észszerű lehet az a várakozás, hogy ezek önmagukban vagy együttesen befolyásolhatják a felhasználók adott éves jelentésben közölt számviteli információk alapján meghozott gazdasági döntéseit. A Magyar Nemzeti Könyvvizsgálói Standardok és a könyvvizsgálatra vonatkozó – Magyarországon hatályos – törvények és egyéb jogszabályok szerinti könyvvizsgálat egésze során szakmai megítélést alkalmazunk és szakmai szkepticizmust tartunk fenn.

Továbbá:

- Azonosítjuk és felmérjük az éves jelentésben közölt számviteli információk akár csalásból, akár hibából eredő lényeges hibás állításainak a kockázatait, kialakítjuk és végrehajtjuk az ezen kockázatok

kezelésére alkalmas könyvvizsgálati eljárásokat, valamint elegendő és megfelelő könyvvizsgálati bizonyítékot szerzünk a véleményünk megalapozásához. A csalásból eredő lényeges hibás állítás fel nem tárásának a kockázata nagyobb, mint a hibából eredőé, mivel a csalás magában foglalhat összejátszást, hamisítást, szándékos kihagyásokat, téves nyilatkozatokat, vagy a belső kontroll felülírását.

- Megismerjük a könyvvizsgálat szempontjából releváns belső kontrollt annak érdekében, hogy olyan könyvvizsgálati eljárásokat tervezzünk meg, amelyek az adott körülmények között megfelelőek, de nem azért, hogy a belső kontroll hatékonyságára vonatkozóan véleményt nyilvánítsunk.
- Értékeljük a vezetés által alkalmazott számviteli politika megfelelőségét és a vezetés által készített számviteli becslések és kapcsolódó közzétételek észszerűségét.
- Következtetést vonunk le arról, hogy helyénvaló-e a vezetés részéről a vállalkozás folytatásának elvén alapuló számvitel alkalmazása, valamint a megszerzett könyvvizsgálati bizonyíték alapján arról, hogy fennáll-e lényeges bizonytalanság olyan eseményekkel vagy feltételekkel kapcsolatban, amelyek jelentős kétséget vethetnek fel az Alap vállalkozás folytatására való képességét illetően. Amennyiben azt a következtetést vonjuk le, hogy lényeges bizonytalanság áll fenn, független könyvvizsgálói jelentésünkben fel kell hívnunk a figyelmet az éves jelentésben közölt számviteli információkban lévő kapcsolódó közzétételekre, vagy ha a közzétételek e tekintetben nem megfelelőek, 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

dr. Törő Péter Roland  
Kamarai tag könyvvizsgáló  
007302

## **MBH Nyersanyag Származtatott Alap**

Felügyeleti nyilvántartási szám: 1111-337

### **Éves jelentés**

**2025. január 1. - december 31.**

Budapest, 2026. április 27.

## **Az Alap ismertetése**

**Az Alap megnevezése:** MBH Nyersanyag Származtatott Alap (korábban: MKB Nyersanyag Származtatott Befektetési Alap, MKB Nyersanyag Alapok Alapja)

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

**A befektetési jegy névértéke:** 1 Ft/db

**Az Alap futamideje:** Az Alap nyilvántartásba vételétől határozatlan idejű.

**Felügyeleti engedély száma, kelte:** EN-III/ÉA-36/2009, 2009. június 19.

**Felügyeleti nyilvántartásba vétel száma, kelte:** EN-III/ÉA-66/2009, 2009. július 6.

**Az alapkezelő társaság neve, székhelye:**

**MBH Alapkezelő Zrt.**

1068 Budapest, Benczúr u 11.

[www.mbhalapkezelo.hu](http://www.mbhalapkezelo.hu)

a 2014. évi XVI. tv. szerint ÁÉKBV alapkezelő

**Letétkezelő:**

**MBH Bank Nyrt.**

1056 Budapest, Váci utca 38.

Telefon: 269-0922

**Forgalmazó:**

**MBH Bank Nyrt.**

1056 Budapest, Váci utca 38.

Telefon: 269-0922

**ERSTE Befektetési Zrt.**

1138 Budapest, Népfürdő u. 24-26. 8. emelet

**MBH Befektetési Bank Zrt.**

1117 Budapest, Magyar Tudósok Körútja 9. G. épület

**Könyvvizsgáló: Deloitte Könyvvizsgáló és Tanácsadó Kft.**

1068 Budapest, Dózsa György út 84/C

Telefon: 428-6800

**dr. Törő Péter Roland**

Kamarai bejegyzés száma: 007302

## **Az Alap befektetési politikája**

Az Alap az áru- és nyersanyagpiacok teljesítményéből való részesedésre nyújt lehetőséget. Az Alap nem közvetlenül vásárolja meg az egyes nyersanyagokat, hanem kollektív befektetési értékpapírokat vásárol, nyersanyagokra és indexekre szóló származtatott ügyleteket köt, illetve nyersanyag kapcsolt vállalati részvényeket és kötvényeket tart. Az Alap nyersanyaghoz kapcsolt devizákban (CAD, AUD, BRL, stb.) is rendelkezhet vételi és eladási pozícióval. Az Alap eszközeit bankbetétekben, tőzsdei részvényekben és hitelviszonyt megtestesítő értékpapírokból is tarthatja.

## 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 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 csúcokat. 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 tőkeáramlás vált jellemzővé. Az első riadalmakat – és a piaci hatások felmérése után – az amerikai elnök visszakozott és az egyes országokra kivetett vámokat kétoldalú kereskedelmi megállapodások keretében kívánta letárgyalni. A régió egészére mindez kedvező hatással volt, az egyes országok esetében a hatásokat egyedileg kell értékelni: Latin-Amerika esetében például kedvező a kimenet, mely a régió piacain is meglátszott az év során.

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

Az Alap befektetési stratégiájának megfelelően a globális nyersanyag piacon fektetett be jellemzően ETF-eken keresztül. Június végével az alapba beolvadt az MBH Hagyományos Energia Alap, így a nettó eszközérték a duplájára emelkedett. Az alap az év második felében jellemzően felülsúlyozta a nemesfém kitétséget, illetve taktikai pozíciókat vállalt olajban futures-ök segítségével.

### I./ Vagyonkimutatás

	2024.12.31 (eFt)	portfolióbeli arány	2025.12.31 (eFt)	portfolióbeli arány
a) átruházható értékpapírok	756 118	80,4%	1 381 320	82,53%
b) banki egyenlegek	190 657	20,3%	281 034	16,79%
c) egyéb eszközök	-1 563	-0,2%	15 101	0,90%
d) összes eszköz	945 212	100,5%	1 677 455	100,23%
e) kötelezettségek*	4 774	0,5%	3 791	0,23%
<b>f) nettó eszközérték</b>	<b>940 438</b>	<b>100,0%</b>	<b>1 673 664</b>	<b>100,00%</b>

\* Tartalmazza a passzív időbeli elhatárolások összegét is.

## Az Alap tételes összetétele nyitó

Instrumentum	Devizanem	ISIN kód	Eszköz érték	%
<b>3221.Belföldi (nem állami) kötvény</b>				
MNB250109	HUF	HU0000626411	69 886 670	7,43%
<b>3251.Befektetési jegy (határozatlan futamidő)</b>				
BRNT LN	USD	JE00B78CGV99	48 262 366	5,13%
BULL LN	USD	GB00B15KXX56	55 081 289	5,86%
CATL LN	USD	GB00B15KY096	23 532 817	2,50%
COFF LN ÚJ	USD	JE00BN7KB557	34 532 968	3,67%
COPA LN	USD	GB00B15KXQ89	36 523 915	3,88%
CORN LN ÚJ	USD	JE00BN7KB441	34 991 399	3,72%
COTN LN	USD	GB00B15KXT11	6 570 384	0,70%
CRUD LN	USD	GB00B15KXV33	58 325 616	6,20%
ETFS ALUMINIUM	USD	GB00B15KXN58	31 282 431	3,33%
HEAT LN	USD	GB00B15KXY63	17 919 821	1,91%
HOGS LN ÚJ	USD	JE00BN7KB771	16 303 685	1,73%
NGAS LN EQUITY	USD	JE00BN7KB334	48 659 821	5,17%
NICK LN	USD	GB00B15KY211	17 572 390	1,87%
SLVR LN	USD	GB00B15KY328	35 836 394	3,81%
SOYB LN	USD	GB00B15KY542	41 300 168	4,39%
SOYO LN	USD	GB00B15KY435	30 348 528	3,23%
SPDR GOLD TRUST	USD	US78463V1070	22 681 964	2,41%
SUGA LN	USD	GB00B15KY658	21 658 824	2,30%
UGAS LN	USD	GB00B15KXW40	22 479 283	2,39%
VANECK GOLD MINERS	USD	US92189F1066	38 706 230	4,12%
WEAT LN ÚJ	USD	JE00BN7KB664	22 440 858	2,39%
ZINC LN	USD	GB00B15KY872	21 220 600	2,26%

## Az Alap tételes összetétele záró

Értékpapír	Névérték / darab eredeti devizában	Beszerezési érték/KSZÉ (eFT)	Értékkülönbség (eFT)	Piaci érték (eFT)
<b>Államkötvény</b>				
A340622A21 HUF	150 000 000	105 711	3 979	109 690
A280323B22 HUF	25000000	23 865	1 159	25 024
		<b>129 576</b>	<b>5 138</b>	<b>134 714</b>
<b>Befektetési jegy</b>				
ALUM LN ETF USD	16255	16 440	4 369	20 809
BRNT LN USD	1680	10 196	15 880	26 076
CATL LN USD	5600	12 448	5 010	17 458
CMDT US USD	1000	10 301	-1 240	9 061
COFF LN ÚJ USD	773	9 150	8 456	17 606
COPA LN USD	1600	13 661	12 415	26 076
CORN LN ÚJ USD	3045	20 716	-1 907	18 809
COTN LN USD	6700	4 110	751	4 861
CRUD LN Equity USD	8230	13 592	10 664	24 256
ESIE GY EUR	17484	77 425	-864	76 561
HOGS LN ÚJ USD	910	9 737	83	9 820
ICOM LN USD	48100	135 328	-8 715	126 613
Invesco Bloomberg Commodity UCITS ETF USD	14200	134 681	-9 966	124 715
iShares Bitcoin Trust USD	17500	296 388	-11 032	285 356
LEED LN USD	637	3 931	-264	3 667
NICK LN USD	3220	18 672	-3 089	15 583
SOYB LN USD	4307	31 494	5 142	36 636
SOYO LN USD	8200	9 061	8 874	17 935
SPDR GOLD TRUST USD	1300	165 004	4 199	169 203
SUGA LN USD	2570	7 750	582	8 332
WEAT LN ÚJ USD	2710	24 776	-9 584	15 192
WisdomTree Natural Gas USD	43437	105 287	-17 929	87 358
WT Gasoline USD	3800	54 304	7 909	62 213
WT HEATING OIL USD	4345	29 550	4 020	33 570
ZINC LN USD	2550	5 298	3 542	8 840
		<b>1 219 300</b>	<b>27 306</b>	<b>1 246 606</b>
<b>Értékpapír összesen</b>		<b>1 348 876</b>	<b>32 444</b>	<b>1 381 320</b>

## II./ A forgalomban lévő befektetési jegyek száma

MBH Nyersanyag Származtatott Alap 1 264 713 573 db

## III./ Az egy befektetési jegyre jutó nettó eszközérték

MBH Nyersanyag Származtatott Alap 1,323350 HUF/db

## IV./ Az Alap eszközeinek összetétele

Megnevezés	2024.12.31 (eFt)	Összes eszközök arányában (%)	Nettó eszközérték arányában (%)
a) tőzsdén hivatalosan jegyzett átruházható értékpapírok	756 118	100%	80%
b) más szabályozott piacon forgalmazott átruházható értékpapírok	0	0%	0%
c) a közelmúltban forgalomba hozott átruházható értékpapírok	0	0%	0%
d) egyéb átruházható értékpapírok	0	0%	0%
e) hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	0	0%	0%
<b>Összesen</b>	<b>756 118</b>	<b>100%</b>	<b>80%</b>

Megnevezés	2025.12.31 (eFt)	Összes eszközök arányában (%)	Nettó eszközérték arányában (%)
a) tőzsdén hivatalosan jegyzett átruházható értékpapírok	1 246 606	74,3%	74,5%
b) más szabályozott piacon forgalmazott átruházható értékpapírok	0	0,0%	0,0%
c) a közelmúltban forgalomba hozott átruházható értékpapírok	0	0,0%	0,0%
d) egyéb átruházható értékpapírok	0	0,0%	0,0%
e) hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	134 714	8,0%	8,0%
<b>Összesen</b>	<b>1 381 320</b>	<b>82,3%</b>	<b>82,5%</b>

Az Alapkezelő a likviditást és a jövedelemtermelő képességet szem előtt tartva az alap tőkéjét 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: 74,48%

A kollektív befektetési formákat terhelő alapkezelési díj legmagasabb mértéke: 0,64%

Érintett befektetési forma:

PIMCO Commodity Strategy Active Exchange-Traded Fund (ISIN US72201R5937)

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	33 647	282 949
b) egyéb bevétel	0	0
c) kezelési költségek	15 504	16 436
d) a letétkezelő díjai	1 585	1 936
e) egyéb díjak és adók	2 794	14 125
<b>f) nettó jövedelem</b>	<b>13 764</b>	<b>250 452</b>
g) felosztott és újra befektetett jövedelem	0	0
h) a tőkeszámla változásai	210 422	408 950
i) befektetések értéknövekedése, illetve értékcsökkenése	263 927	47 368
j) minden olyan egyéb változás, amely hatást gyakorol a befektetési alap eszközeire és kötelezettségeire	nincs ilyen	nincs ilyen

## VI./ Összehasonlító táblázat az elmúlt három üzleti évről

Üzleti év	A nettó eszközérték vonatkozósi napja	Nettó eszközérték	Egy jegyre jutó nettó eszközérték
2023	2023.12.31	788 647 592	1,142345
2024	2024.12.31	940 437 880	1,288244
2025	2025.12.31	1 673 658 136	1,323350

## VII./ Származtatott ügyletek

2024.12.31

Adatok Ft-ban

Ügylettípus	Devizapár	Lejárat napja	Kötési árfolyam	Várható eredmény
Határidős forward pozíció	USDHUF	2025.02.13	179 942 800	-1 590 100
<b>Összesen:</b>			<b>179 942 800</b>	<b>-1 590 100</b>

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)
<b>Forward ügyletek</b>								
X1325647EUR260122	1300000	385,14	2025.12.08	2026.01.22	383,81	500 682 000	498 949 171	-1733
X1325644EUR260122	6000000	385,14	2025.12.08	2026.01.22	383,81	2 310 840 000	2 302 842 327	-7998
X1317732EUR260122	530000	384,84	2025.11.20	2026.01.22	383,21	203 965 200	203 099 739	-865
HUF10Y20351119RECFIX	1							11 446
HUF10Y20351120RECFIX	1							14 074
<b>ÖSSZESEN :</b>								<b>14 924</b>

## 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
<b>Total</b>	<b>921 935 530</b>	<b>475 694 201</b>	<b>1 397 629 731</b>	<b>63</b>

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 30 millió Ft volt. Az alapkezelő folyamatosan ellenőrizte, hogy az Alap portfóliója megfelel-e a befektetési politikában meghatározottaknak. Év közben olyan tény, körülmény nem merült fel, amely az Alapkezelő rendkívüli beavatkozását vagy korrekciós intézkedés alkalmazását tette volna szükségessé.

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

A használt módszer: teljes kitettség

2024.12.31	100,52%
2025.12.31	294,45%

### 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 kulcskockázatokat 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 portfóliókezelőknek is.

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

### **XIII./ Mérlegfordulónap utáni jelentős események**

2026 első negyedéve tagadhatatlanul kihívásokkal teli volt, amelyet a romló globális pénzügyi helyzet és az ingatag olajár 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 átárazás vonzóbb belépési pontokat teremtett a hosszú távú befektetők számára. Az arany meglepően rosszul teljesített a közel-keleti konfliktus eszkalálódását követően, melyről a korábbi túlpozícionáltság és néhány feltörekvő piaci ország jegybankjának (például a török) a saját valuta védelmében végrehajtott intervenciója (nagy volumenű aranyeladása) tehet.

#### **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 költsékezés 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 közelkeleti események függvényében – hogy mi lesz az energiaárakkal, ha tartósan magasak maradnak, az Magyarország szempontjából különösen komoly inflációs kockázat.

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

A választást követő napokban csökkentek az állampapír-hozamok. A kamatok és az árfolyamstabilizálódása 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.

A fenti események nem okoztak – a szokásos üzletmenetnél – nagyobb visszaváltást az Alapban 2026-ban. Az Alap likviditási helyzete továbbra is stabil. Az Alap kezelője a jövőben is folyamatosan nyomon követi a piaci eseményeket, befektetési döntései során várakozásainak, az Alap kockázati besorolásának és befektetési politikájának megfelelően igyekszik az optimális eszközösszetétel kialakítására.

Az alap befektetési stratégiájának megfelelően a globális nyersanyag piacon fektetett be jellemzően ETF-eken keresztül. Az alap az év második felében jellemzően felül súlyozta a nemesfém kitétséget, illetve taktikai pozíciókat vállalt olajban futures-ök segítségével.

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

Dátum	Sorozat neve	Egy jegyre jutó		Nettó eszközérték		Darabszám
2025.12.31	MBH Nyersanyag Származtatott Alap	1,323350	HUF/db	1 673 658 136	HUF	1 264 713 573
2026.04.17	MBH Nyersanyag Származtatott Alap	1,476969	HUF/db	2 215 288 077	HUF	1 499 888 145

Budapest, 2026. április 27.

MBH Befektetési Alapkezelő Zrt.

## MELLÉKLETEK

## MBH Nyersanyag Származtatott Alap

adatok eFt-ban

Sor-szám	A tétel megnevezése	Előző év	Előző év(ek) módosításai	Tárgyév
a	b	c	d	e
01.	<b>A. Befektetett eszközök (02. sor)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
02.	I. ÉRTÉKPAPÍROK (03.+04. sor)	0	0	0
03.	1. Értékpapírok			
04.	2. Értékpapírok értékelési különbözete (05.+ 06. sor)	0	0	0
05.	a/ kamatokból, osztalékokból			
06.	b/ egyéb			
07.	<b>B. Forgóeszközök (08.+13.+18. sor)</b>	<b>946 775</b>	<b>0</b>	<b>1 662 531</b>
08.	I. KÖVETELÉSEK (09.+10.+11.+12. sor)	0	0	177
09.	1. Követelések			177
10.	2. Követelések értékvesztése (-)			
11.	3. Külföldi pénzürtékre szóló követelések értékelési különbözete			
12.	4. Forintkövetelések értékelési különbözete			
13.	II. ÉRTÉKPAPÍROK (14.+15. sor)	756 118	0	1 381 320
14.	1. Értékpapírok	490 601		1 348 876
15.	2. Értékpapírok értékelési különbözete (16.+17. sor)	265 517	0	32 444
16.	a) kamatokból, osztalékokból			2 648
17.	b) egyéb	265 517		29 796
18.	III. PÉNZESZKÖZÖK (19.+20. sor)	190 657		281 034
19.	1. Pénzeszközök	190 657		281 034
20.	2. Valuta, devizabetét értékelési különbözete			0
21.	<b>C. Aktív időbeli elhatárolások (22.+23. sor)</b>	<b>27</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
22.	1. Aktív időbeli elhatárolások	27		
23.	2. Aktív időbeli elhatárolások értékvesztése (-)			
24.	<b>D. Származtatott ügyletek értékelési különbözete</b>	<b>-1 590</b>		<b>14 924</b>
25.	<b>ESZKÖZÖK ÖSSZESEN (01.+07.+21.+24. sor)</b>	<b>945 212</b>	<b>0</b>	<b>1 677 455</b>
26.	<b>E. Saját tőke (27.+30. sor)</b>	<b>940 438</b>	<b>0</b>	<b>1 673 664</b>
27.	I. INDULÓ TŐKE (28.+29. sor)	730 016	0	1 264 714
28.	a) kibocsátott befektetési jegyek névértéke	5 480 059		6 305 637
29.	b) visszavásárolt befektetési jegyek névértéke (-)	-4 750 043		-5 040 923
30.	II. TŐKEVÁLTOZÁS (TŐKENÖVEKMÉNY)(31.+32.+33.+34. sor)	210 422	0	408 950
31.	a) visszavásárolt befektetési jegyek bevonási értékülbözete	-127 666		36 969
32.	b) értékelési különbözet tartaléka	263 927		47 368
33.	c) előző év(ek) eredménye	60 397		74 161
34.	d) üzleti év eredménye	13 764		250 452
35.	<b>F. Céltartalékok</b>	<b>0</b>		
36.	<b>G. Kötelezettségek (37.+38.+39. sor)</b>	<b>200</b>	<b>0</b>	<b>191</b>
37.	I. HOSSZÚ LEJÁRATÚ KÖTELEZETTSÉGEK	0		
38.	II. RÖVID LEJÁRATÚ KÖTELEZETTSÉGEK	200		191
39.	III. KÜLFÖLDI PÉNZÜRTÉKRE SZÓLÓ KÖTELEZETTSÉGEK ÉRTÉKELÉSI KÜLÖNBÖZETE	0		
40.	<b>H. Passzív időbeli elhatárolások</b>	<b>4 574</b>		<b>3 600</b>
41.	<b>FORRÁSOK ÖSSZESEN (26.+35.+36.+40. sor)</b>	<b>945 212</b>	<b>0</b>	<b>1 677 455</b>

"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	92 788		404 328
II.	PÉNZÜGYI MŰVELETEK RÁFORDÍTÁSAI	59 141		121 379
III.	EGYÉB BEVÉTELEK	0		0
IV.	MŰKÖDÉSI KÖLTSÉGEK	19 883		23 524
V.	EGYÉB RÁFORDÍTÁSOK	0		8 973
VI.	FIZETETT, FIZETENDŐ HOZAMOK	0		0
VII.	TÁRGYÉVI EREDMÉNY	13 764	0	250 452

**2. 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 könyvvezetési 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 értékkülönbszeteként kerülnek elszámolásra. Az értékelési különbözetek 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.

**3. Működési költségek részletezése**

Megnevezés	Előző év eFt	Tárgyév eFt
Alapkezelői díj	15 504	16 436
Teljesítménydíj	0	0
Letétkezelői díj	1 585	1 936
Megbízási díj	125	1 016
Felügyeleti díj	317	384
Könyvvizsgálói díj	1 330	1 524
Bankköltség	258	244
Forgalmazási díj	0	124
KELER díj	153	74
BONY díj	0	171
Egyéb költség	160	80
Különadó	451	0
Könyvelési díj	0	1 535
<b>Működési költség összesen</b>	<b>19 883</b>	<b>23 524</b>