

az

# **EQUILOR Fregatt Befektetési Alap**

## **2014. első féléves jelentése**

Dátum: 2014. augusztus 15.

**Készítette:**  
**EQUILOR Alapkezelő Zrt.**  
**Székhely: 1037 Budapest**  
**Montevideo u. 2/C.**  
**Céggjegyzékszám: 01-10-047344**



A EQUILOR Alapkezelő Zrt. (székhely: 1037 Budapest, Montevideo u. 2/C., Cg. 01-10-047344) a tőkepiacról szóló 2001. évi CXX. Törvény 21. számú melléklete rendelkezéseinek megfelelően az alábbiakban tájékoztatja az EQUILOR Fregatt Befektetési Alap (a továbbiakban: Alap) befektetési jegyeinek tulajdonosait a 2014. év első félévének működési eredményéről.

## I. Az EQUILOR Fregatt Befektetési Alap alapadatai

---

### 1. Az Alap elnevezése, típusa, fajtája

Az Alap a tőkepiacról szóló 2001. évi CXX. törvény szerint Magyarországon, a befektetési jegyek típusát tekintve nyilvános forgalomba hozatal útján létrehozott, fajtáját tekintve nyíltvégű, határozatlan futamidejű értékpapír befektetési alap. Az Alap futamideje 2012. december 5-ével indult.

ISIN kód: HU0000711783

### 2. Az Alap működésében részt vevő szolgáltatók

Alapkezelő: EQUILOR Alapkezelő Zrt. (székhely: 1037 Budapest, Montevideo u. 2/C.)

Letétkezelő: a Raiffeisen Bank Zrt. (székhely: 1054 Bp. Akadémia utca 6.)

Könyvvizsgáló cég: a Venilia Vellum Könyvvizsgáló és Adótanácsadó Kft. (székhely: 1132 Budapest, Visegrádi u. 11. III/11.)

Kijelölt könyvvizsgáló személy: Bukri Rózsa– MKVK tagsági igazolvány száma E-001130

#### **Forgalmazók:**

Raiffeisen Bank Hungary Zrt. (székhely: 1054 Bp. Akadémia utca 6.)

EQUILOR Befektetési Zrt. (székhely: 1037 Budapest, Montevideo u. 2/C.)

Erste Befektetési Zrt. (székhely: 1138 Budapest, Népfürdő u. 24-26.)

Concorde Értékpapír Zrt. (székhely: 1123. Budapest, Alkotás u. 50.)

### 3. Az Alap által kibocsátott Befektetési jegyek jellemzői

A befektetési jegyek egy sorozatban kerültek kibocsátásra.

A befektetési jegyek névértéke 1,00 forint.

Az Alap nettó eszközértékét a Letétkezelő határozza meg.

Az Alap nettó eszközértéke minden banki munkanapra az Alap eszközeire vonatkozó lehető legfrissebb piaci árfolyam-információk alapján került meghatározásra.

Az eszközértékszámítás (lásd az Alap Tájékoztatóját és Kezelési Szabályzatát) szabványai szerint a mögöttes piaci folyamatokat tükrözve naponta kerültek kiszámításra és a befektetők számára publikálásra.

### 4. Az Alap hozama

Az Alap futamideje során nem fizetett hozamot tőkenövekménye terhére. Mivel az Alap nyíltvégű, ezért a Befektetési Jegy tulajdonosok az Alap tőkenövekményét a Befektetési Jegyek visszaváltása révén realizálhatják.

### 5. Az Alap részére igénybe vett hitel feltételei

Az Alap a tárgyidőszakban nem vett igénybe hitelt.

### 6. Az Alap közzétételi helyei

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

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

## II. Az EQUILOR Fregatt Befektetési Alap számszaki adatai

### 1. Vagyonkimutatás

A befektetési alap eszközeinek és forrásainak összetétele, a befektetési politikában meghatározott kategóriák szerint, a tárgyidőszak elején és végén, valamint az adott eszközök összes eszközön belüli aránya.

	2013.12.31		2014.06.30	
	Ft	%	Ft	%
átruházható értékpapírok	390 231 121	92,29%	1 178 213 056	98,85%
fix, változó kamatozású, vagy zéró kupon bankbetét(ek)	0	0,00%	0	0,00%
az alap saját devizanemében		0,00%		0,00%
származtatott ügylet(ek)	2 070 701	0,49%	0	0,00%
egyéb eszközök	32 601 954	7,71%	20 312 246	1,70%
összes eszköz	424 903 776	100,49%	1 198 525 302	100,56%
kötelezettségek	-2 064 748	-0,49%	-6 661 356	-0,56%
Nettó eszközérték	422 839 028	100%	1 191 863 946	100%

### 2. A forgalomban levő befektetési jegyek száma a tárgyidőszak elején és végén

2013.12.31	2014.06.30
387 033 720 db	1 041 764 162 db

A forgalomban lévő befektetési jegyek száma 654.730.442 darabbal nőtt az időszak alatt. Ez 169,17%-os növekedésnek felel meg.

### 3. Az egy befektetési jegyre jutó nettó eszközérték a tárgyidőszak elején és végén

2013.12.31		2014.06.30	
Nettó eszközérték	Egy jegyre eső nettó eszközérték	Nettó eszközérték	Egy jegyre eső nettó eszközérték
422 839 028	1,092512	1 191 863 946	1,144082

Az időszakban az alap nettó eszközértéke 181,87%-kal gyarapodott, az egy jegyre jutó nettó eszközértéke pedig 4,72%-kal nőtt.

#### 4. A befektetési alap összetétele, az egyes eszközök összes eszközön belüli aránya

Az alap indulását követő időszakban az alap eszközeit jellemzően a következő eszközökben tartottuk: magyar és külföldi államadósságot megtestesítő értékpapírok és befektetési jegyek (ETF), forint alapú pénzügyi eszközök, euróban denominált vállalati kötvények, prémium magyar devizakötvény (Premák).

	2013.12.31		2014.06.30	
	Ft	%	Ft	%
a tőzsdén hivatalosan jegyzett átruházható értékpapírok	90 278 406	21,35%	122 526 525	10,28%
más szabályozott piacon forgalmazott átruházható értékpapírok				
a közelmúltban forgalomba hozott átruházható értékpapírok				
egyéb átruházható értékpapírok			32 388 511	2,72%
hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	299 952 715	70,94%	1 023 298 020	85,86%
fix,változó kamatozású,vagy zéró kupon bankbetét(ek)				
az alap saját devizanemében				
származtatott ügylet(ek)	2 070 701	0,49%		
egyéb eszközök	30 537 206	7,22%	13 650 890	1,15%
összes eszköz	422 839 028	100,00%	1 191 863 946	100,00%

#### 5. A befektetési alap eszközeinek alakulása a tárgyidőszakban, ezer forintban

a)befektetésekből származó jövedelem	-	5 407
b)egyéb bevétel		-
c)kezelési költségek		4 828
d)a letétkezelő díjai		225
e)egyéb díjak és adók		672
f)nettó jövedelem	-	11 132
g)felosztott és újra befektetett jövedelem		-
h)a tőkeszámla változásai		149 836
i)a befektetések értéknövekedése,illetve értékcsökkenése		69 446
j)minden egyéb olyan változás,amely hatást gyakorol a befektetési alap eszközeire és kötelezettségeire		nincs ilyen tétel

#### 6. Összehasonlító táblázat az elmúlt három üzleti évről

Dátum	Nettó eszközérték	Egy jegyre jutó nettó eszközérték	Időszak hozama (%)
2012.12.05	251 871 101	1,000958	-
2012.12.28	279 126 792	1,002632	0,17
2013.12.31	422 839 028	1,092512	8,96
2014.06.30	1 191 863 946	1,144082	4,72

A 2012.12.05 és 2014.06.30 közötti futamidő során az alap 14.30%-os hozamot (8,90% évesítve) ért el. A benchmark hozama ezen időszak alatt 16,96% (évesítve 10,52%) volt.

#### 7. A származtatott ügyletek részletes leírása a tárgyidőszakban, kategóriánkénti bontásban, feltüntetve az ezekből eredő kötelezettségvállalás összegét

Az Alap a tárgyidőszakban forward deviza fedezeti ügyleteket kötött. Ezek bontása:

Kötésdátum	Forward dátum	Művelet típus	Piaci szereplő rövid név	Partner rövid név	Eszköz mennyiség	Eszköz	Nettó árfolyam
2014.04.17	2014.06.11	FX forward vételi pozíció nyitása	EQFREGATT	EQUILOR	210 000	EURHUF	309,62
2014.04.17	2014.06.11	FX forward vételi pozíció nyitása	EQFREGATT	EQUILOR	90 000	EURHUF	309,52
2014.03.25	2014.06.11	FX forward vételi pozíció nyitása	EQFREGATT	EQUILOR	83 000	USDHUF	227,25
2014.03.07	2014.03.11	FX forward vételi pozíció nyitása	EQFREGATT	EQUILOR	300 000	EURHUF	309,6
2014.03.07	2014.03.11	FX forward vételi pozíció nyitása	EQFREGATT	EQUILOR	100 000	EURHUF	309,7
2014.03.07	2014.03.11	FX forward vételi pozíció nyitása	EQFREGATT	EQUILOR	88 000	USDHUF	223,1

Kötésdátum	Forward dátum	Művelet típus	Piaci szereplő rövid név	Partner rövid név	Eszköz mennyiség	Eszköz	Nettó árfolyam
2014.03.07	2014.06.11	FX forward eladási pozíció nyitása	EQFREGATT	EQUILOR	83 000	USDHUF	224,18
2014.03.07	2014.06.11	FX forward eladási pozíció nyitása	EQFREGATT	EQUILOR	300 000	EURHUF	311,1

## 8. A befektetési alapkezelő működésében bekövetkezett változások, valamint a befektetési politika alakulására ható fontosabb tényezők bemutatása

Az Alapkezelő 2012. augusztus 1-ével alakult meg. Ezt követően az év őszén kerültek felállításra első alapjai, majd több nyíltvégű alapja december 5-ével kezdte futamidejét. A tárgyidőszakban változás az Alap befektetési politikájában nem történt. Az Alap mögöttes piacainak 2014. év első félévének történéseit a Jelentés IV. pontjában mutatjuk be részletesen.

## 9. Egyéb információk

Az Alap portfóliójában illikvid eszközök elkülönítésére 2014 első félévében nem került sor.

Az Alap 2014. év első félévi költségeinek tételes kimutatását az alábbi táblázat tartalmazza.

Megnevezés	forint
Alapkezelői díj	4 827 411
Letétkezelői díj	225 272
Felügyeleti díj	80 907
Könyvvizsgálói díj	94 467
Egyéb költség	81 561
Bankköltség	85 291
Könyvelési díj	329 991
<b>Működési költség összesen</b>	<b>5 724 900</b>

### III. Az EQUILOR Fregatt Befektetési Alap befektetési politikájának leírása

---

#### **Befektetési politika**

Az alap elsődleges célja a banki és a hazai állampapír hozamokat meghaladó teljesítmény elérése. A befektetési politika megvalósításában fontos szempont a vállalt kockázatok korlátozása, a stabil árfolyam alakulás.

#### **Devizában kibocsátott kötvények (EUR, USD)**

Az alap befektetéseit elsősorban forintban és euróban denominált magyar állampapírok, tőzsdére bevezetett „A” kategóriás magyar vállalatok euróban denominált kötvényei, valamint diverzifikációs céllal a világ kiemelkedő vállalatainak euróban és dollárban denominált kötvényei képezik.

#### **Magyar kötvényhozamok a világ élvonalában**

A magyar államkötvények alkalmazását az teszi továbbra is időszerűvé, hogy az általuk nyújtott reálhozam a világ élbolyába tartozik, illetve esetükben nem igaz az az általánosan elfogadott tétel, hogy az alacsonyabb kockázati kitettség alacsonyabb hozammal jár együtt (az elmúlt 15 évet tekintve ugyanis a magyar kötvényindexek által elért hozam közel kétszerese a BUX index által elért hozamnak).

#### **Jelentős hozam prémium a hazai blue chip kötvényeknél**

A magyar vállalati kötvények egyrészt az általuk kínált magas hozam, illetve állami garancia miatt (Richter kötvény), másrészt a bennük rejlő opciós lehetőségek miatt (MOL illetve OTP kötvények) vonzó befektetési célpontok. A magas névértékük miatti jelentős tőkeigény következtében, a diverzifikációs szempontok figyelembevételével érdemes ezen alapon keresztül befektetni.

**Az alap benchmarkja:** 80% CMAX + 20% S&P Eurozone Government Bond 1-3y (HUF)

## IV. Mögöttes piaci folyamatok 2014 első félévében

Az alapkezelés szempontjából a legfontosabb piac a magyar állampapírok piaca volt. Ugyanakkor a Fregatt alap globális beágyazottsága révén a többi eszközcsoport folyamatai is hatnak rá. Ezért előljáróban összefoglaljuk az első félév nemzetközi tőkepiaci környezetét.

### 1. Nemzetközi tőkepiaci környezet

Nos, a 2013-as év mind a kötvény, mind a részvényt piacok szempontjából egyértelműen bull piac volt. A 2014-es esztendő ehhez képest mind eltérő kezdetekkel, mind eltérő várakozásokkal indult. S valóban, sem a hazai kötvények, sem a részvények tekintetében a korábbi évek lendülete az első negyedévben nem ismétlődött meg. Az év eleve már olyan várakozásokkal indult, miszerint a részvényt piacok hamarosan egy komolyabb korrekcióba kezdhetnek. Ennek alapvetően két oka volt: 1) egyrészt az értékeltségek már igen magas (de igaz, még nem rekord) szinteket értek el. Sokan már a fejlett részvényt piacok túlhúzótságáról beszéltek. 2) másrészt a bull piac (legalábbis az USA-ban) immár hatodik évébe lépett 2014 elejével. És még egyetlen ilyen periódus sem tartott tovább mint 6 naptári év.

Sokan tehát joggal úgy érezhették, hogy itt az ideje a megkeresett eredmények készpénzre váltásának és bezsebelésének. Ezért bukdácsoló a piac az első negyedévben, a kisebb meghúzásokat profitrealizálás követte. A második negyedév is egy kisebb korrekcióval indult, itt azonban április közepétől már egy trendszerű emelkedést láthattunk, s a félév végére az S&P 500 index rekorszinten, 1960 ponton zárt. Hasonlóan rekordot döntött a német DAX, amikor júniusban átlépte a 10 ezres álomhatárt. A hazai kötvények hozamai is lassú, de konzisztens csökkenésbe kezdtek az első negyedév végével, s a félév végére már itt is rekord szintekről számolhattunk be, hiszen láttuk már a tízéves hozamot a 4,3-as szint alatt is.

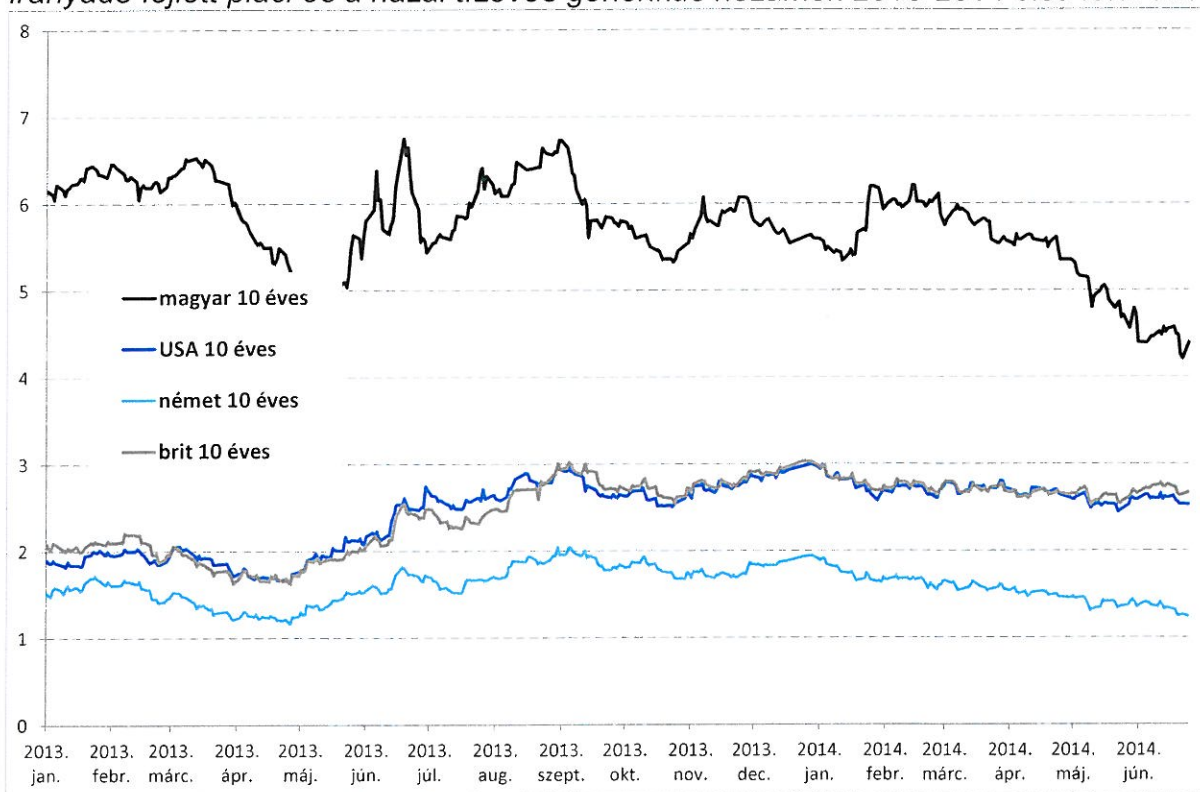
Mindezen rekordöntések, a piac menetelése mögött alapvetően két okot láttunk: 1) a 2008-ban kirobbant és évekig elhúzódó hatású válságból való kilábalásnak egyre egyértelműbb és konzisztens, tehát fenntartható jeleit látta a piac mind az ó-, mind az újvilágban. A kilábalást elősegítő 2) monetáris politikai eszközök pedig mindenütt megegyeztek abban, hogy a Keynes-i recept szerint a likviditás bővítésén keresztül igyekeztek életet lehelni a lassuló gazdaság szövetébe. A hónapról hónapra növekvő (USA, Japán és britek, újabban EU is) likviditás pedig egy multiplikátor hatással járt a piacokon: első körben a kockázatmentes állampapírok iránti megnövekedett kereslet révén rekord mélységbe tolt azok hozamait. Második körben a kockázatvállalóbb befektetők ezen alacsony hozamok és szinte nullás kamatok miatt egyre inkább a kockázatosabb eszközök (elsősorban részvények, majd ingatlan és árupiacok) felé fordultak, növelve azok keresletét, így azok árát is, hiszen a kínálat maga igen rugalmatlan. A tartósan fennmaradó, sőt tovább bővülő likviditás aztán fenntartotta az árat emelkedését. Az pedig fenntartotta azt a piaci benyomást, hogy jó döntés kockázatot vállalni, hiszen lám: sokkal többet lehet keresni mint a kötvényeken.

Jelenleg tehát egy likviditásbőség hajtotta kockázatkereső, a kockázatvállalással kapcsolatban nyugodt piaci környezetnek lehetünk szemtanúi, amit mi sem jellemez jobban mint a globális „félelem index”, a VIX index történetileg is rekord alacsony szintje, ami lassan már a 10%-os évesített volatilitást is átviszi felülről, holott pár éve még a nyugodt piaci környezet jellemzője a 20%-os szint volt.

## 2. Magyar állampapírpiac és kamatkörnyezet

Az USA monetáris politikai ösztönző csomagjának, a QE3 kivezetésének 2013 végi megindulása hosszabb távon nem okozott hozamemelkedést a globális kötvénypiacokon. Csak egy kisebb felfelé korrekció megfigyelhető volt a fejlett piacokon az év elején. Majd január végén egy sokkal erőteljesebb hozamemelkedés a feltörekvő piacokon, amit részben a török mini-válság okozott, részben az a piaci hangulatváltás, miszerint a likviditásbőség korszaka hamarabb véget érhet mint a piac azt beépítette a várakozásaiba, illetve előbbre jöhet az USA kamatemelés időpontja. A török történet hamar lecsenget, s a piac az USA likviditásbővítés kivezetését már beárnyalta, illetve kezdte felismerni azt, hogy az Euró övezet monetáris hatósága, az Európai Központi Bank viszont lehet, hogy éppen valamikor 2014-ben kezd majd mennyiségi lazításba (magyarán pénznyomtatásba), azaz még idejében átveszi a kivonuló amerikaiaktól a pénztermő stafétabotot. Mindez a második negyedév kezdetétől globálisan újra a hozamcsökkenés irányába tolta el a piaci hangulatot. Ehhez párosult a töretlenül magas kockázat-vállalási hajlandóság. Az eredő a feltörekvő piaci kötvényhozamok további csökkenése volt.

*Irányadó fejlett piaci és a hazai tízéves generikus hozamok 2013-2014 első félévében:*



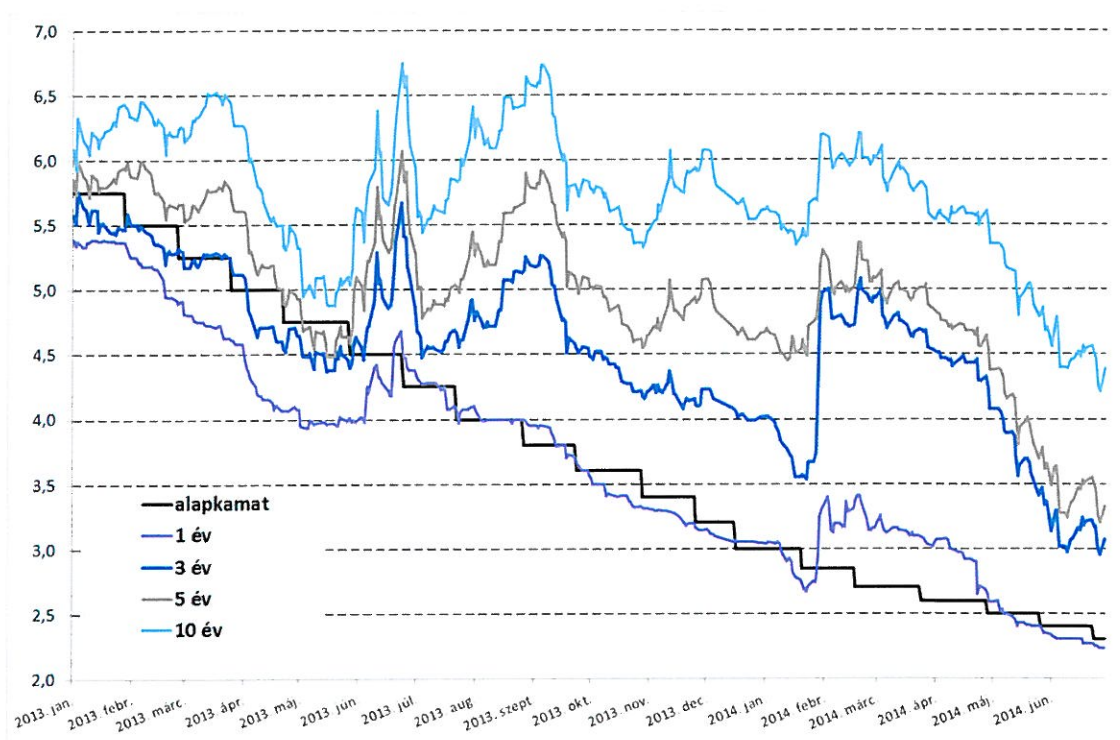
A hazai hozamcsökkenésnek tehát ez volt az elsősorú magyarázó változója: a mögöttes referenciahozamok csökkenése. Ezen túl még két tényező rakódott rá a hazai hozamcsökkenésre, s fokozta annak intenzitását a fejlett piaci referencia szintek csökkenése által indokolt mértéken is túl.

Idehaza a piac már egyre inkább kénytelen volt figyelni és beárnyalni az egyre jobb inflációs, egyensúlyi és növekedési számokat. A hazai gazdaság kilátásairól alkotott bel- és külföldi kép a második negyedévben érezhetően javult, különösen a parlamenti választás lezárultával, amelynek kimenete biztosította, hogy a korábbi szigorú



költségvetési és megengedő monetáris politika, illetve gazdaságösztönzés folytatódik. Ezen makrogazdasági és közpolitikai tényezők tovább segítették a hazai hozamok csökkenését. Harmadikként pedig ezen hatások csökkentették az országkockázati felárat (CDS spread) a referencia kvázi kockázatmentes fejlett piaci (USA tízéves kötvény a piaci standard) hozamszintek fölött. Az év eleji 210-es szintről ez a félév végére 170 pontra süllyedt, ami már önmagában 40 bázispontos hozamcsökkenést indokolt. A rövid oldalon ezt még megfejlte a tény, hogy a 2013-as év végére történelmi mélypontra, 3%-ra csökkenő MNB alapkamat a félév végére már 2,3%-ra csökkent, ami is fokozott erővel húzta maga után immár a közepes futamidejű lejáratokat is.

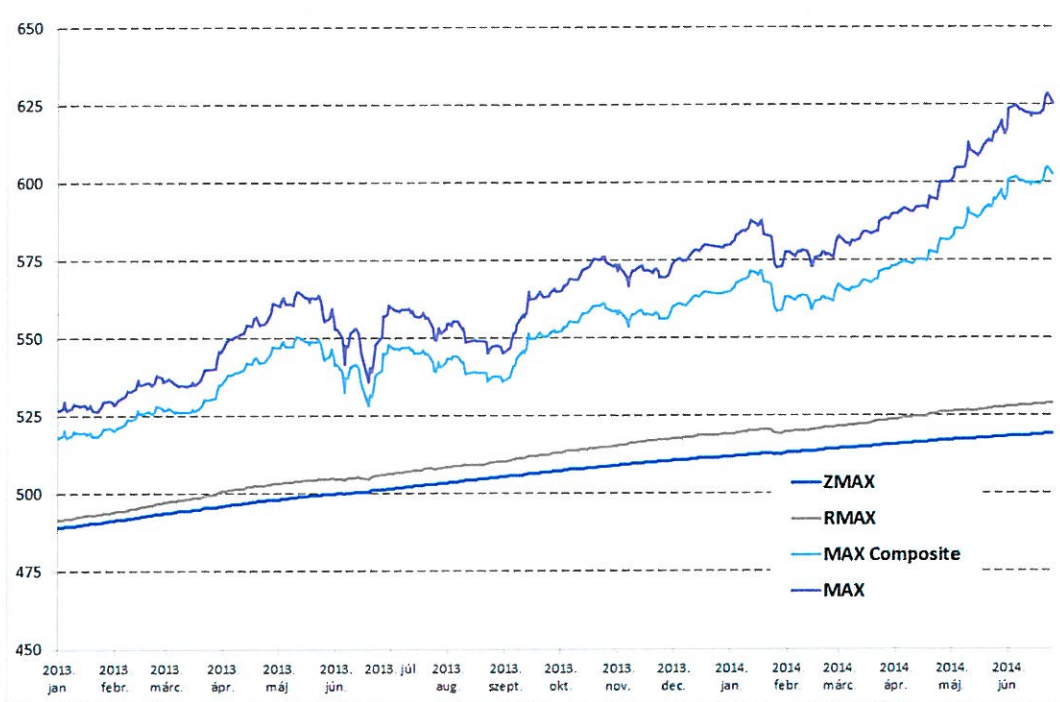
*Magyar generikus államkötvény-piaci hozamszintek és a jegybanki alapkamat alakulása 2013-2014 első félévben:*



A fenti folyamatok eredményeképpen a korábbi években megfigyelt jelenség érvényesült a félév során a hazai állampapír- és pénzpiacon: rövid, tehát (kvázi) kamatozó eszközökön elérhető összhozam jóval elmaradt az árfolyam alapú eszközökön elérhetőtől. A különbség majdnem ötszörös, illetve meg is haladja azt, ha az indexcsaládok két szélsőérték tagját, a ZMAX és a MAX indexeket vetjük össze:

ZMAX	RMAX	MAXC	MAX
1,47%	1,93%	6,78%	8,00%

Hazai állampapír-piaci összhozamindexek alakulása 2013-2014 első félévben:



## V. Az alap teljesítményének értékelése 2014 első félévében

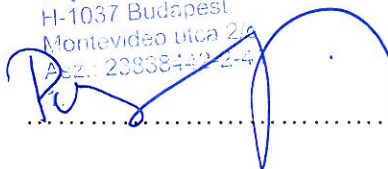
---

2014 első féléve során az alap 4,72%-os hozamot ért el. A benchmark hozama ezen időszak alatt 6,84% volt.

Az alap jellemzően magyar államadósságot megtestesítő értékpapírokba, illetve külföldi devizában denominált kötvénytípusú vállalati kötvényekbe (OTPHB 2016, OPUSSE, PLOTINUS), fektetett be. Ezen kívül az alap rendelkezik külföldi hitelviszonyt megtestesítő értékpapírral is (BRAZIL 2024), valamint egyéb globális kötvénypiaci pozícióval (Proshares Ultrashort 20+Y TR)

Az Alapkezelő működésében a 2014. pénzügyi év első félévében nem voltak olyan változások, jelentős üzleti események, amelyek az Alap működését, akár annak befektetési politikájának alakulását jelentősen befolyásolhatták volna.

Equilor Alapkezelő Zrt.  
H-1037 Budapest  
Montevideo utca 2/a  
A.sz.: 20888442-2-4



Equilor Alapkezelő Zrt.

**NYILATKOZAT**

Az EQUILOR Alapkezelő Zrt. (székhely: 1037 Budapest, Montevideo u. 2/C., Cg. 01-10-047344), mint az EQUILOR Fregatt Befektetési Alap (továbbiakban: Alap) nevében eljáró alapkezelő akként nyilatkozik, hogy az Alap 2014. év első félévének jelentése a valóságnak megfelelő adatokat tartalmaz és nem hallgat el olyan tényeket, amely az alapkezelő helyzetének megítélése szempontjából jelentőséggel bír.

Budapest, 2014. augusztus 15.

Equilor Alapkezelő Zrt.  
H-1037 Budapest  
Montevideo utca 2/c  
Asz.: 23838442-2-41  
1.



EQUILOR Alapkezelő Zrt.