

az

EQUILOR Közép-Európai Részvényalap
2016. évi
független könyvvizsgálói jelentése,
éves jelentése,
éves beszámolója



Tartalomjegyzék

- I. Független Könyvvizsgálói Jelentés az éves jelentésről

- II. Éves Jelentés

- III. Független Könyvvizsgálói Jelentés az éves beszámolóról

- IV. Éves Beszámoló
 - a. Mérleg

 - b. Eredménykimutatás

 - c. Kiegészítő melléklet

Független Könyvvizsgálói Jelentés

Az EQUILOR Közép-európai Részvény Befektetési Alap befektetőinek

A 2014. évi XVI. törvény szerinti éves jelentésről szóló könyvvizsgálati jelentés

Vélemény

Elvégeztük az EQUILOR Közép-európai Részvény Befektetési Alap (továbbiakban: „az Alap”) 2016. évi éves jelentésének I - IV. pontjaiban található számviteli információinak (továbbiakban: „számviteli információk”) könyvvizsgálatát.

Véleményünk szerint az Alap mellékelt 2016. december 31-ével végződő üzleti évre vonatkozó éves jelentésében közölt számviteli információk minden lényeges szempontból a Magyarországon hatályos, a számvitelről szóló 2000. évi C. törvénnyel (a „számviteli törvény”), valamint a kollektív befektetési formákról és kezelőikről, valamint egyes pénzügyi tárgyú törvények módosításáról szóló 2014. évi XVI. törvénnyel összhangban kerültek összeállításra. Az éves jelentésben közölt számviteli információkban szereplő eszközök és kötelezettségek leltárral alátámasztottak. Az éves jelentésben közölt számviteli információkban bemutatott kezelési költségek az Alap letétkezelője által adott értékelés alapján kerültek elszámolásra.

A vélemény alapja

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

Az éves jelentésben közölt számviteli információk általunk végzett könyvvizsgálatára vonatkozó, Magyarországon hatályos etikai követelményeknek megfelelően, függetlenek vagyunk az Alaptól és annak kezelőjétől, az EQUILOR Alapkezelő Zrt-től, és ugyanezen etikai követelményekkel összhangban eleget tettünk egyéb etikai felelősségeinknek 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, de nem tartalmazzák az éves jelentésben található számviteli információkat és az azokra vonatkozó könyvvizsgálói jelentésünket. Az EQUILOR Alapkezelő Zrt. igazgatósága (továbbiakban a „vezetés”) felelős az egyéb információk elkészítéséért. A jelentésünk „Vélemény” szakaszában az éves jelentésben közölt számviteli információkra adott véleményünk nem vonatkozik az egyéb információkra, és az egyéb információkra vonatkozóan nem bocsátunk ki semmilyen formájú bizonyosságot nyújtó következtetést.

Az éves jelentésben közölt számviteli információk 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 lényegesen hibás állítást tartalmaznak. Ha az elvégzett munkánk alapján arra a következtetésre jutunk, hogy az egyéb információk lényegesen hibás állítást tartalmaznak, kötelességünk ezt a tényt jelenteni. Ebben a tekintetben nincs jelentenivalónk.

A vezetés és az irányítással megbízott személyek felelőssége az éves jelentésben közölt számviteli információkért

A vezetés a 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 lényegesen 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 közlétegye a vállalkozás folytatásával kapcsolatos információkat, valamint a vezetés felel a vállalkozás folytatásának elvén alapuló számviteli éves jelentésben való alkalmazásáért, azt az esetet kivéve, ha a vezetésnek szándékában áll megszüntetni az Alapot vagy beszüntetni az üzletszerű tevékenységet, vagy amikor ezen kívül nem áll előtte más reális lehetőség.

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 lényegesen hibás állítást, valamint az, hogy ennek alapján a véleményünket tartalmazó független könyvvizsgálói jelentést bocsássunk ki. A kellő bizonyosság magas fokú bizonyosság, de nem garancia arra, hogy a Magyar Nemzeti Könyvvizsgálati Standardokkal összhangban elvégzett könyvvizsgálat mindig feltárja az egyébként létező lényegesen hibás állítást. A hibás állítások eredhetnek csalásból vagy hibából, és lényegesen minősülnek, ha ésszerű lehet az a várakozás, hogy ezek önmagukban vagy együttesen befolyásolhatják a felhasználók adott éves jelentésben közölt számviteli információk alapján meghozott gazdasági döntéseit.

Egy, a Magyar Nemzeti Könyvvizsgálati Standardokkal összhangban elvégzésre kerülő könyvvizsgálatnak a részeként szakmai megítélést alkalmazunk, és szakmai szkepticizmust tartunk fenn a könyvvizsgálat egésze során. Emellett:

- Azonosítjuk és felmérjük az éves jelentésben közölt számviteli információk akár csalásból, akár hibából eredő lényeges hibás állításainak kockázatait, az ezen kockázatok kezelésére alkalmas könyvvizsgálati eljárásokat alakítunk ki és hajtunk végre, valamint véleményünk megalapozásához elegendő és megfelelő könyvvizsgálati bizonyítékot szerzünk. A csalásból eredő lényeges hibás állítás fel nem tárásának 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 ésszerűségét.
- 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, minősíteniük 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.

Kommunikáljuk az irányítással megbízott személyek felé – egyéb kérdések mellett – a könyvvizsgálat tervezett hatókörét és ütemezését, a könyvvizsgálat jelentős megállapításait, beleértve a belső kontrollnak a könyvvizsgálatunk során általunk azonosított jelentős hiányosságait is.

Budapest, 2017. április 28.

Venilia Vellum Könyvvizsgáló és Adótanácsadó Kft.

Cgisz: 01-09-566797

Nyilvántartásba-vételi száma: T000340

Címe: 1026 Budapest, Szilágyi Erzsébet fasor 79.

Bukri Rózsa

Ügyvezető igazgató

Kamarai tag könyvvizsgáló

Kamarai tagsági szám: E-001130

EQUILOR Közép-Európai Részvénytársaság

2016. éves jelentése

Dátum: 2017. április 28.

Az éves beszámoló az éves jelentés részét képezi

Készítette:

EQUILOR Alapkezelő Zrt.

Székhely: 1037 Budapest

Montevideo u. 2/C.

Cégjegyzékszám: 01-10-047344



A EQUILOR Alapkezelő Zrt. (székhely: 1037 Budapest, Montevideo u. 2/C., Cg. 01-10-047344) a kollektív befektetési formákról és kezelőikről, valamint egyes pénzügyi tárgyú törvények módosításáról szóló 2014. évi XVI. törvény 132 § (1) bekezdése rendelkezéseinek megfelelően az alábbiakban tájékoztatja az EQUILOR Közép-Európai Részvényalap (a továbbiakban: Alap) befektetési jegyeinek tulajdonosait a 2016. év működési eredményéről.

I Vagyonkimutatás

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

	2015.12.31		2016.12.30	
	Ft	%	Ft	%
Készpénz számlapénz	39 650 799 Ft	4,05%	90 300 807 Ft	6,27%
Bankbetét	122 200 000 Ft	12,49%	0 Ft	0,00%
Állampapír	20 015 968 Ft	2,05%	0 Ft	0,00%
Magyar és külföldi részvények	801 114 388 Ft	81,90%	1 352 396 595 Ft	93,85%
Kötelezettség	-4 834 048 Ft	-0,49%	0 Ft	0,00%
Költségek	0 Ft	0,00%	-1 627 006 Ft	-0,11%
Nettó Eszközérték	978 147 106 Ft	100,00%	1 441 070 396 Ft	100,00%

II. A forgalomban levő befektetési jegyek száma

2016.12.30
1 606 643 514 Ft

III. Az egy befektetési jegyre jutó nettó eszközérték

2016.12.30	
Nettó eszközérték	Egy jegyre eső nettó eszközérték
1 441 070 396	0,896945

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

	2015.12.31		2016.12.30	
	Ft	%	Ft	%
tőzsdén hivatalosan jegyzett, átruházható értékpapírok	801 114 388 Ft	81,90%	1 352 396 595 Ft	93,85%
más szabályozott piacon forgalmazott, átruházható értékpapírok	0 Ft	0,00%	0 Ft	0,00%
a közelmúltban forgalomba hozott átruházható értékpapírok	0 Ft	0,00%	0 Ft	0,00%
egyéb átruházható értékpapírok	0 Ft	0,00%	0 Ft	0,00%
hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	20 015 968 Ft	2,05%	0 Ft	0,00%
fix, változó kamatozású bankbetétek	122 200 000 Ft	12,49%	0 Ft	0,00%
egyéb eszközök, kötelezettségek, passzív időbeli elhatárolások	34 816 751 Ft	3,56%	88 673 801 Ft	6,16%
nettó eszközérték	978 147 106 Ft	100,00%	1 441 070 396 Ft	100,00%

2016-ban az alap a befektetési politikájának megfelelően túlnyomó részben részvényeket tartott, azonban azok mértéke időről időre változott. Összességében elmondható, hogy a részvények a benchmarkban szereplő 100%-nál mindig alacsonyabb szinten voltak. Az egyes országokon belül pedig a magyar részvényeket felül, míg a lengyeleket alulsúlyoztuk.

V. A befektetési alap eszközeinek alakulása a tárgyidőszakban, ezer forintban

a) befektetésekből származó jövedelem	-2 939
b) egyéb bevétel	0
c) kezelési költségek	10 496
d) a letétkezelő díjai	654
e) egyéb díjak és adók	5 027
f) nettó jövedelem	-17 808
g) felosztott és újra befektetett jövedelen	0
h) a tőkeszámla változás	-165 597
i) a befektetések értéknövekedése, illetve értékcsökkenése	16 645
j) minden egyéb olyan változás, amely hatást gyakorol a befektetési alap eszközeire és kötelezettségeire	nincs ilyen tétel

VI. Összehasonlító táblázat az elmúlt üzleti évekről

Dátum	Nettó eszközérték	Egy jegyre jutó nettó eszközérték
2015.05.19	205 000 000	1
2015.12.31	978 147 106	0,865443
2016.12.30	1 441 070 396	0,896945

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

Az Alap a tárgyidőszakban nem kötött származtatott ügyletet

VIII. A befektetési alapkezelő működésében bekövetkezett változások, valamint a befektetési politika alakulására ható fontosabb tényezők bemutatása***Az Alapkezelő működésében bekövetkezett változások:***

2016. végére az Equilor Alapkezelő alapjainak száma tizenkettőre növekedett, amely alapokból tíz nyilvános, kettő pedig zártkörű módon működik. Az alapokban kezelt vagyon elérte az 54 milliárd forintot.

2016-ban - 8,32%-os hozamával - kiváló teljesítményt nyújtott a fejlett részvénypiacokon történő befektetésekre szakosodott Equilor NOÉ Nemzetközi Részvényalap. Továbbra is kedvelt a befektetők körében a legjobb hazai abszolút hozamú alapokból válogató Equilor Primus Befektetési Alap, amely 3,51%-os éves hozamát, rendkívül alacsony ingadozás mellett érte el. Teljesítménye meghaladja, mind a betéti hozamokat, mind pedig az infláció mértékét.

A befektetési politikára ható tényezők:

A tárgyidőszakban változás az Alap befektetési politikájában nem történt. Az Alap célja, hogy kifejezetten magas kockázatot vállalva, jelentős hozamot biztosítson a befektetők számára. Az Alap mögöttes piacainak tárgyévi történéseit és az alap befektetési politikáját a Jelentés XII. pontjában mutatjuk be részletesen.

IX. Az ABAK által az adott időszakra kifizetett javadalmazás teljes összege az ABAK alkalmazottainak kifizetett rögzített és változó javadalmazás szerinti bontásban, a kedvezményezettek száma és a kifizetett nyereségrészesedés, valamint a javadalmazás teljes összege az ABAK ügyvezetői és azon munkavállalói szerinti bontásban, akik az ABA kockázati profiljára tevékenységük révén lényeges hatást gyakoroltak

Az Alapkezelő alkalmazottainak (az Alapkezelő teljes tevékenysége után) kifizetett javadalmazás teljes összege:	103.766.629 Ft
Az Alapkezelő alkalmazottainak kifizetett rögzített javadalmazás összege:	95.589.296 Ft
Az Alapkezelő alkalmazottainak kifizetett változó javadalmazás összege:	7.177.333 Ft
Az Alapkezelő alkalmazottainak száma:	16 fő
Az alap által kifizetett nyereségrészesedés (sikerdíj) összege:	22.251 Ft
Az Alapkezelő által az alkalmazottak részére kifizetett nyereségrészesedés (sikerdíj) összege:	0 Ft
Az Alapkezelő ügyvezetőinek (az Alapkezelő teljes tevékenysége után) kifizetett javadalmazás teljes összege:	52.904.006 Ft
Az alap kockázati profiljára lényeges hatást gyakorló munkavállalók* javadalmazása:	68.093.271 Ft

* teljes Befektetési Bizottság és a kockázatkezelő (7 fő)

X. Az ABA nem likvid eszközeinek aránya, likviditáskezelésével kapcsolatos minden, az adott időszakban kötött új megállapodás, az ABA aktuális kockázati profilja és az ABAK által a kockázatok kezelése érdekében alkalmazott kockázatkezelési rendszerek

Az Alap portfóliójában a tárgyidőszakban nem volt olyan eszköz, amelyre illikvid jellegénél fogva különleges szabályok vonatkoztak volna.

A tárgyidőszakban az Alap tekintetében a visszaváltást korlátozó rendelkezések bevezetésére nem került sor, a likviditással kapcsolatos rendelkezésekben változás nem következett be.

Az Alap kockázat-nyereség mutatója: 5 (az 1 – 7 közötti skálán)

A kockázat/nyereség mutató az elmúlt 5 év heti hozam adatait veszi alapul az Alap indulásától az Alap hozama, azt megelőzően a referenciaérték alapján. A kockázat/nyereség profil a múltira vonatkozik és nem tekinthető a jövőbeni kockázat/nyereség profil megbízható mutatójának. Az 1. kategóriába történő besorolás nem jelenti azt, hogy kockázatmentes befektetésről van szó. A kockázati besorolás idővel módosulhat. A közepesen magasabb kockázati besorolást az indokolja, hogy az Alap saját tőkéjét hazai és külföldi részvényekbe, kötvényekbe, illetve határidős ügyletekbe fekteti.

Az Alap kockázati profiljának bemutatását az Alap Tájékoztatója tartalmazza. Az Alapkezelő biztosítja, hogy befektetési alap kockázati profilja megfeleljen a befektetési alap méretének, portfólióösszetételének, befektetési stratégiáinak és célkitűzéseinek, a befektetési alap kezelési szabályzatában, tájékoztatójában és az ajánlattételi dokumentumokban foglaltak szerint. Az

Alapkezelő az Alap releváns kockázatokra való érzékenységének mérése érdekében a jogszabályi előírások és belső szabályzatai alapján forgatókönyv-elemzést és stressz tesztet hajtott végre.

XI. Az ABAK által az ABA nevében alkalmazható tőkeáttétel mértékében bekövetkező változások, valamint a biztosíték vagy a tőkeáttételi megállapodás értelmében nyújtott garanciák újbóli felhasználási joga, és az adott ABA által alkalmazott tőkeáttétel teljes összege

A tárgyidőszakban az Alap által alkalmazható tőkeáttétel mértékében változás nem következett be. Az Alap a tárgyidőszakban nem rendelkezett biztosíték vagy tőkeáttételi megállapodással.

Az Alap által alkalmazott tőkeáttétel teljes összege a tárgyidőszak végén: 0 forint (A tőkeáttétellel növelt nettó eszközérték csökkentve a befektetési alap tényleges nettó eszközértékével az időszak végén)

XII. Egyéb információk

Az Alap 2016. évi költségeinek tételes kimutatását az alábbi táblázat tartalmazza.

Megnevezés	Forint
Alapkezelői díj	10 496 120
Teljesítménydíj	22 251
Letétkezelői díj	654 039
Megbízási díj	1 489 043
Felügyeleti díj	329 000
Könyvvizsgálói díj	254 000
Bankköltség	66 164
Egyéb költség	159 793
Könyvelési díj	742 950
Működési költség összesen	14 213 361

Befektetési alapokra, egyéb kollektív befektetési formákra vonatkozó információ

Az Equilor Közép-európai Részvényalap által felszámított alapkezelési díj mértéke	0,80%
---	-------

Az alapon nem volt másik befektetési alap 2016. december 30-án.

Befektetési politika

Az Alap a közép-európai régió (elsősorban Magyarország, Lengyelország, Csehország, Románia, Szlovénia, Horvátország, másodsorban Ausztria, Oroszország, Törökország) országainak vállalatai által kibocsátott részvényeket vásárol, de az Alap befektethet egyéb fejlődő, és fejlett külföldi vállalatok részvényeibe, valamint egyéb kollektív befektetési értékpapírokba is. Az Alap a devizakockázatok egy részét, vagy egészét is fedezheti határidős devizapozíciókkal. Az Alap portfóliójának hatékony kialakítása céljából határidős részvény és index ügyletek alkalmazása is megengedett. A likviditás biztosításának érdekében az Alap az ÁKK által kibocsátott állampapírokat kívánja portfóliójában tartani, ám a törvényi szabályozásnak megfelelően akár 100% is lehet a portfólióban a részvények aránya.

Fundamentális eszközök, feltörekvő régió

Az Alap célját az Alapkezelő általa kiválasztott részvényekből összeállított portfóliójával kívánja elérni. Az Alapkezelő az Alap vagyonát döntően Közép-Kelet-Európában fekteti be, de a portfólióban szerepelnek egyéb értékpapírok is. Az Alap befektetési stratégiájának középpontjában a fundamentális megközelítés áll. Az Alap olyan vállalatok részvényeibe, illetve ETF-ekbe kíván befektetni, melyek belső értéke megítélése szerint jelentősen magasabb a befektetés időpontjában a tőkepiacon, tőzsdéken tapasztalat értékénél.

Privát, professzionális vagyonkezelés

Fundamentális eszköztárunkkal felkutatjuk a jelentős, gazdasági és vállalati értéket hordozó cégek részvényeit, és ezeket emeljük be a portfólióba. A portfóliókezelés alapvető, stratégiai eleme az értékalapú szemlélet.

Az alap benchmarkja: 100% CETOP Index

Mögöttes piaci folyamatok 2016-ban

Nemzetközi Részvénytőzsdék

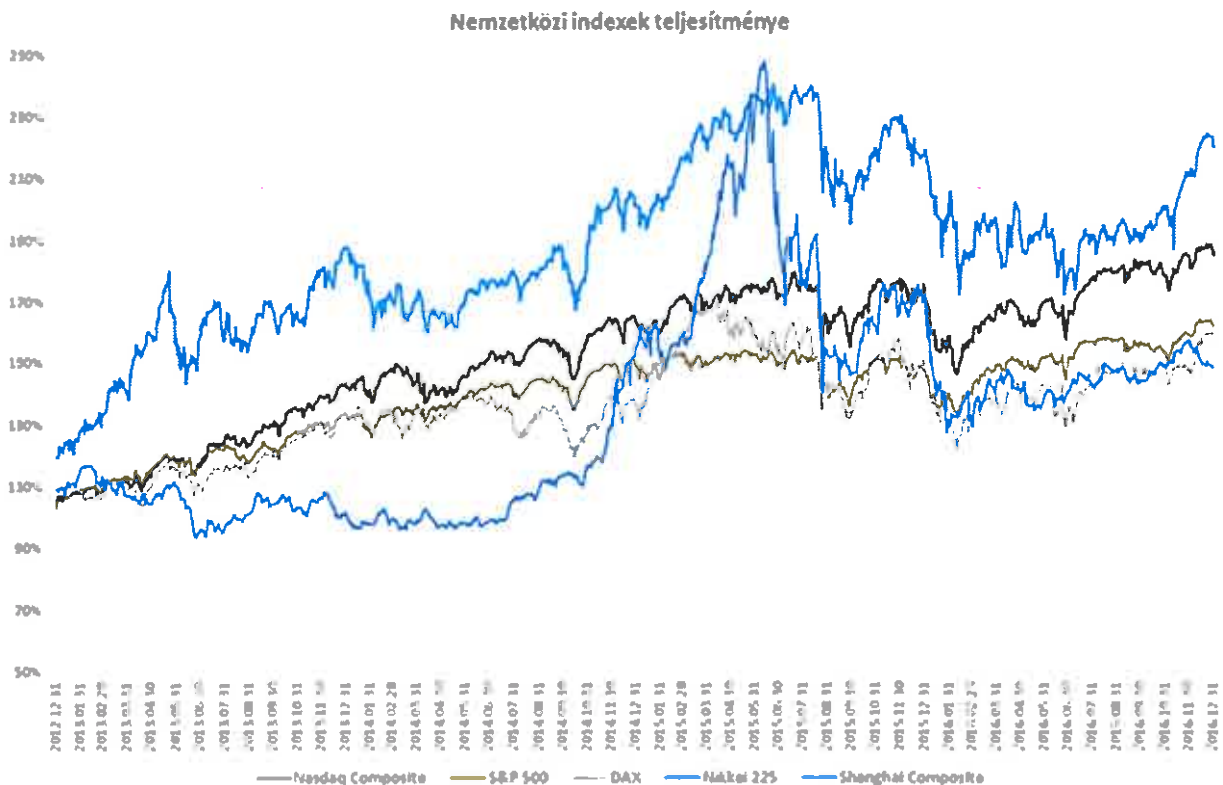
A nemzetközi részvénytőzsdékről alkotott véleményünk a több éve tartó makrogazdasági folyamatok fényében az egész év folyamán optimista volt, és kitartóan bíztuk a részvényárfolyamok emelkedésében. 2016-ban sorra azt hangsúlyoztuk, hogy a „vezetőindexek teljesítménye arról árulkodik inkább, hogy a hangulat jó, és jöhet egy újabb emelkedő hullám”. Így is lett, a tőzsdék emelkedése megállíthatatlan volt egész évben, annak ellenére, hogy az elmúlt időszak legnagyobb pénzügyi kockázataival néztek szembe a befektetők ebben az évben. A 2016-os év rendszerszerű kockázataiként említhetjük a híres Brexit népszavazást, vagy akár az olasz alkotmány módosítás referendumát is. Mindemellett a befektetők aggódhattak a német bank óriás, a Deutsche Bank, és a legöregebb olasz bank, az 1452-ben alapított Banca Monte dei Paschi esetleges összeomlása, és annak az európai bankrendszerre gyakorolt negatív hatásai miatt. Azonban a legtapasztaltabb befektetőket is váratlanul érték a kockázatos események bekövetkezését követő piaci reakciók. Történetesen az, hogy egész évben semmiféle kockázat nem materializálódott, és semmi, de semmi, még Donald Trump amerikai elnökké választása sem tántorította el a befektetőket attól, hogy magasabb és magasabb csúcsokra tépjék a részvényárfolyamokat. Ezek után bátran kijelenthető, hogy 2016 a tőzsdéi mozgások szempontjából a meglepetések éve lett, amikor történhetett bármi, a fő amerikai és európai piacok trendjében csak egy irányt ismertek, a töretlen emelkedést.

			2016 december	Utolsó negyedév	2016-ban	2015-ben	2014-ben
főbb fejlett részvénytőzsdék	USA irányadó blue chip	S&P 500	1,82%	3,25%	9,54%	-0,73%	11,39%
	USA kis kapitalizáció	Russell 2000	2,63%	8,43%	19,48%	-5,71%	3,53%
	Németország	DAX	7,90%	9,23%	6,87%	9,56%	2,65%
	Egyesült-Királyság	FTSE 100	5,29%	3,53%	14,43%	-4,93%	-2,71%
	Franciaország	CAC40	5,20%	9,31%	4,86%	8,53%	-0,54%
	Japán	Nikkei 225	-4,50%	16,20%	0,42%	9,07%	7,12%

Forrás: Bloomberg

2016 IV. negyedében a korábban említett politikai és gazdasági kockázatok mellett a FED decemberi kamatdöntő ülése tartotta izgalomban a befektetőket. Az év utolsó hónapjában a piaci szereplők végre választ kaptak arra, hogy az amerikai jegybank mennyire kötelezi el magát a korábban megkezdett kamatemelési ciklusa mellett. Janet Yelen szavai váratlanul érték a piaci szereplőket, talán meg is lepte őket, hogy a FED elnök asszonya 2017-re agresszívabb kamatpályát fektetett le, mint amit korábban a jegybank kommunikált. Alapjában véve a FED decemberi kommunikációja, a háromszori kamatemelés 2017-ben, meglepő volt és kifejezetten részvény negatív hatásként értékelhető. Azonban 2016-ot írunk, amikor a tőzsdék annyira szárnyalnak, hogy nincs olyan váratlan esemény, gazdaságpolitikai döntés, ami megingathatja a befektetők bizalmát. A FED decemberi váratlan lépése után is ezt történt, a kezdeti negatív részvénypiaci hatást gyorsan felváltotta egy újabb emelkedés, mind az SPS500, mind a Dow Jones részvényindex történelmi csúcsra tört év végére.

A nemzetközi részvény piacok szárnyalása mellett 2016-ban az olaj árfolyamának folyamatos emelkedése hozott kimagasló piaci változást. Amíg a tőzsdék szárnyalása a jelenlegi makrogazdasági környezetben többé-kevésbé prognosztizálható volt, addig a fekete arany tündöklése egyértelműen „az év titkos befutója” címet nyerte el. Bár a megelőző évek gyilkos olaj zuhanása után senkit nem érhetett váratlanul egy kisebb-nagyobb árfolyam korrekció, azonban a fekete arany teljes irányváltására nem voltak sem technikai, sem fundamentális jelek az év folyamán. 2016-ban például az amerikai könnyű olaj (WTI) 80 %-ot emelkedett, ami szinte példa nélküli. 2016 januárjában a WTI-t 30 dollár környékén jegyezték majd az év folyamán szinte korrekció nélkül hasított az árfolyam az 54 dolláros decemberi záró áráig.



Forrás: Bloomberg

A megelőző évek egyértelmű árfolyamzuhanása után, a 2016-os év felemás eredményt hozott a nemesfémek számára. Az év első felében az arany és az ezüst magára talált, és nagyon komoly

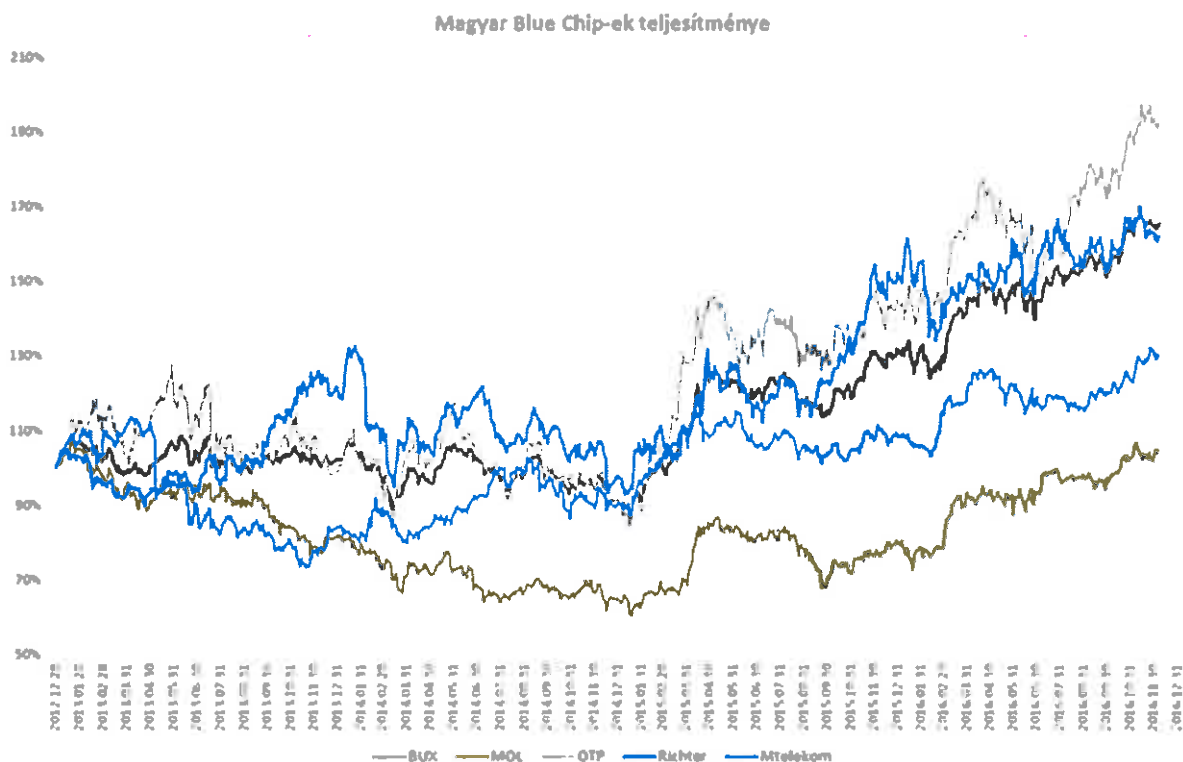
emelkedést könyvelhetett el. Az év elején indult őrült arany szárnyalás 30%-os árfolyamváltozás után torpant meg, ahogy 1060 dollárról 1370-re változott az árfolyam. Sok elemző már 1500 dolláros arany árfolyamról és 22 dollár unciánkénti ezüstről beszélt. Ezzel szemben az év második felében a nemesfémek lassú lejtmenetbe kapcsolak. Novemberben Donald Trump megválasztása, valamint a rákövetkező hónapban a FED kommunikációja az aktívabb kamatemelés mellett, felgyorsította a nemesfémek zuhanó repülését. Amíg az arany az év első hat hónapjában 320 dollár árfolyam emelkedést könyvelhetett el és 1370 dollárig szárnyalt, addig az év következő hat hónapjában 250 dollárt veszített értékéből és 1120 dollár környékén zárta az évet.

		2016 december	Utolsó negyedév	2016-ban	2015-ben	2014-ben	
főbb fejlődő részvénypiacok	MSCI EM Index	MXEF	-0,06%	-0,56%	8,58%	-4,63%	
	Kína	SHCOMP	-4,50%	3,29%	-12,31%	52,87%	
	India	Nifty	-0,47%	-0,94%	3,01%	-4,06%	31,39%
	Mexikó	MEXBOL	0,72%	-3,39%	6,20%	-0,39%	0,98%
	Brazília	IBOV	-2,71%	3,19%	38,93%	-13,31%	-2,91%
	Korea	Kospi	2,17%	-0,84%	3,32%	2,39%	-4,75%

Forrás: Bloomberg

Hazai és regionális részvényiac

2016-ban ismét a magyar részvényiac volt a régió favoritja. A BUX index 33,79%-os emelkedésével a világ kilencedik legjobban teljesítő részvényindexe volt. Ez azért is kiemelkedő teljesítmény, mert 2015-ben szintén figyelemreméltó, közel 43,81%-ot hozott az index. Az idei sikerben része volt mind a négy hazai blue chipnek, azonban az OTP és a MOL 40%-os és 44,76%-os menetelése páratlan volt.



Forrás: Bloomberg

A lengyel részvények az év végén csatlakoztak a rallyhoz. A PZU biztosító árfolyama 36,22%-ot, a KGHM-é pedig 24,13%-ot ment fel három hónap alatt. A lengyel bankok továbbra sem tudtak jelentősen emelkedni. Ennek részben az volt az oka, hogy az Unicredit bank több lépésben megvált a Pekao Bankban lévő többségi részesedésétől, amely során éppen a PZU szerzett részesedést a pénzügyintézetben.

A régiós versenytársak közül a cseh részvények nem tudták tartani a tempót a magyar és a lengyel részvényekkel az utolsó negyedévben sem, bár decemberi teljesítményükkel szépítettek az első 11 hónapban elért eredményen.

		2016 december	Utolsó negyedév	2016-ban	2015-ben	2014-ben	
régiós piacok	Lengyelország	WIG 20	8,32%	13,95%	4,77%	-19,72%	-3,54%
	Csehország	FX Index	4,58%	6,72%	-3,63%	1,02%	-4,28%
	Magyarország	BUX	6,63%	15,68%	33,79%	43,81%	-10,40%

Forrás: Bloomberg

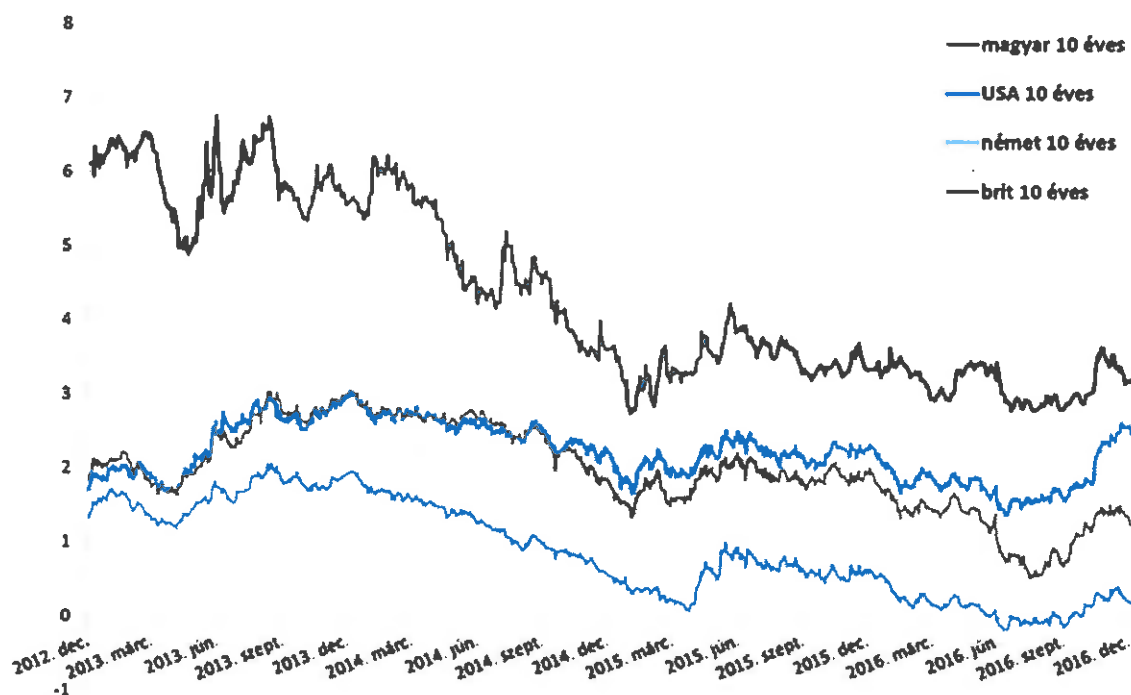
Magyar állampapírpiac és hozamkörnyezet

Folytatódhat a magyar gazdaság élénkülése. A hazai reálgazdasági környezet dezinflációs hatása előrettekintve fokozatosan megszűnik. Az infláció emelkedik, és 2018 első felében eléri a jegybanki árstabilitásnak megfelelő 3 százalékos célt. Mindez a változatlanul erős munkaerőpiaci kereslet és a lakossági fogyasztás élénkülésén és a gyengébb forint által indukált importált tényezőkon keresztül következhet be. Ugyanakkor a tartósan alacsony globális infláció és a historikusan alacsony inflációs várakozások mellett a fogyasztói árindex csak fokozatosan nő. Októberben a kiskereskedelmi forgalom tovább élénkült, míg az ipari termelés mérséklődött az előző év azonos időszakához képest. A kkv hitelállomány a harmadik negyedévben 7 százalék körüli ütemben bővült, és már a teljes vállalati hitelállomány alakulásában is a fordulat jelei mutatkoznak. A háztartások hitelállománya tovább növekedett. A magánszektor beruházási aktivitása nőtt, míg az európai uniós források felhasználásával szorosan összefüggő állami beruházási aktivitás jelentősen visszaesett. A munkaerő iránti kereslet erős maradt, így a foglalkoztatottak száma emelkedett, miközben a munkanélküliségi ráta tovább csökkent. A versenyszféra bérnövekedése gyorsult. A növekvő bériáramlással párhuzamosan a háztartások fogyasztásának további élénkülése várható, amelyet a korábbi évek elhalasztott fogyasztási kiadásainak realizálódása is támogat. A folyó fizetési mérleg többlete az erősödő belső kereslet hatására előrettekintve alacsonyabb lehet.

Az előző kamatdöntés óta eltelt időszakban többnyire kedvező volt a globális pénzügyi hangulat. A figyelem középpontjában decemberben az olajpiaci hírek és az euroövezeti bankrendszer stabilitásával kapcsolatos várakozások álltak. A Fed és az EKB decemberben eltérő irányultságú monetáris politikai döntéseket hozott. A Fed a várakozásokkal összhangban kamatemelésről határozott, és előrettekintve is egy szigorúbb pálya felé mozdult el. Az EKB ezzel szemben az eszközvásárlási programjának meghosszabbításáról döntött.

A hazai kötvényárfolyamok az év egészét tekintve valamennyi futamidőn süllyedtek, azonban az utolsó negyedévben különböző lejáratokon ellentétes mozgáson estek át. Míg a rövidebb lejáratok hozamaira a további csökkenés-, addig a hosszabb futamidejű államkötvények hozamaira már az emelkedés volt jellemző az utolsó negyedévben.

Irányadó fejlett piaci és a hazai tízéves generikus hozamok 2013-2016 negyedik negyedév végéig:



Forrás: Bloomberg

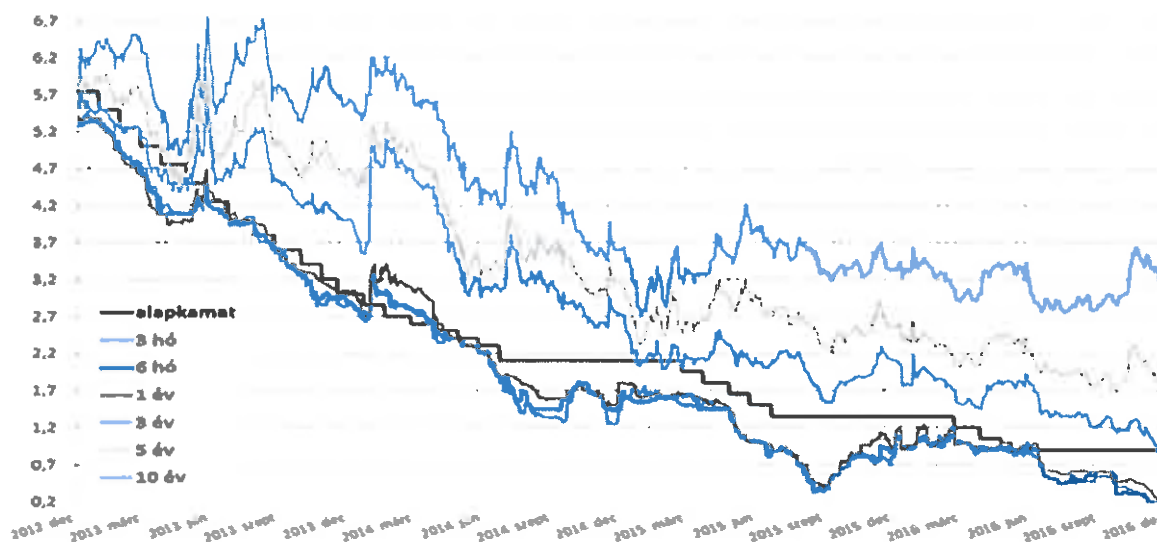
A külső adósságállomány csökkenése tartósan mérsékli a magyar gazdaság sérülékenységét. Az előretekinthető hazai pénzügyi reálkamatok negatív tartományban tartózkodnak, és az infláció emelkedésével tovább süllyednek.

A hazai jegybank a pénzügyi hozamok mérséklődésén keresztül kívánja elérni a monetáris kondíciók lazítását és a gazdasági növekedés ennek megfelelő ösztönzését. Éppen ezért a Monetáris Tanács év végi ülésén 750 milliárd forintban tovább korlátozta a három hónapos betét 2017. első negyedév végén fennálló állományát. A Monetáris Tanács várakozása szerint az eddigi, fokozatos lépések sorába illeszkedő döntés további minimum 100-200 milliárd forint kiszorítását jelenti a betéti eszközből.

A hazai hozamgörbe utolsó negyedévben tovább fokozódó meredeksége a görbe rövid és hosszú oldalára ellentétesen ható tényezők eredőjeként alakult ki. A rövid oldalra elsősorban az MNB likviditásfokozó intézkedése nyomán kialakult 1 000 milliárdos nagyságrendű kereslet leszorító-, míg a hosszúra az év végével ismét beinduló amerikai kamatemelés, s annak az eddigi várakozásokhoz képest várhatóan intenzívebb emelkedése fejtette ki hatását.

Az év utolsó negyedévében a makrogazdasági oldal továbbra is támogató volt a hazai kötvénypiac számára, minthogy hazánk eladósodottsági szintje továbbra is csökkenő pályán, a biztosítási felárak (CDS) szinten maradóak a három nemzetközi felminősítést követően, valamint a folyó fizetési mérleg is folyamatos többletet mutat. A nemzetgazdasági szinten is jelentős likviditásbőség a közép futamidő felé terelheti a befektetőket.

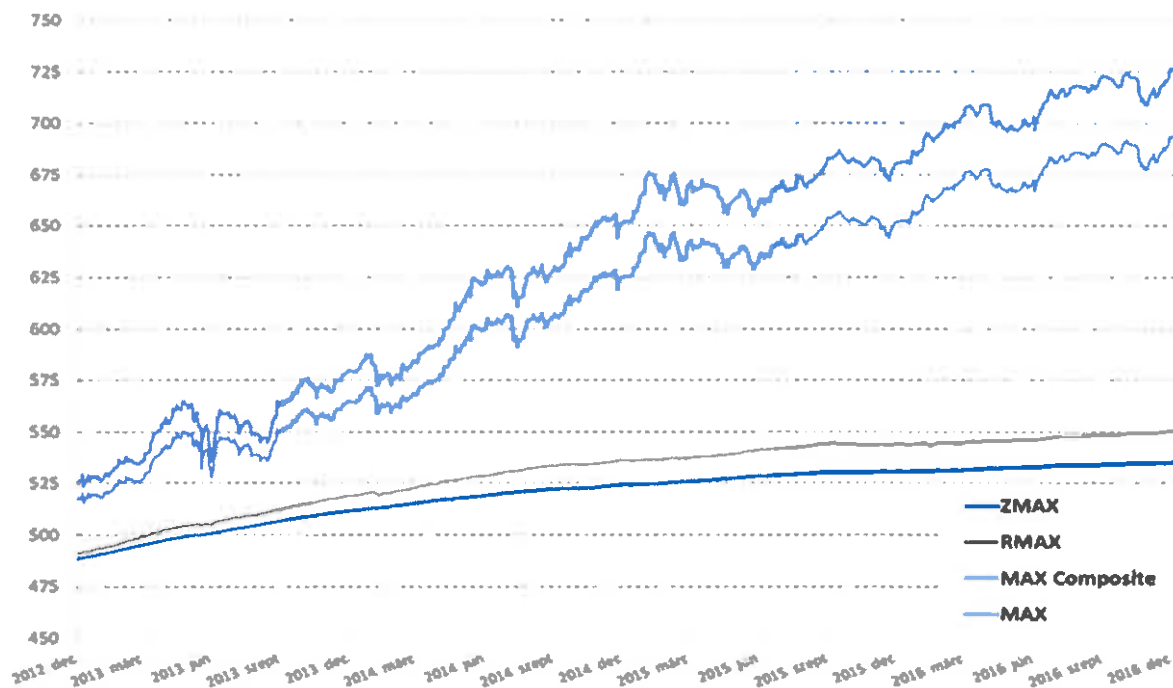
Magyar generikus államkötvény-piaci hozamszintek és a jegybanki alapkamat alakulása 2013-2016 negyedik negyedéve között:



Forrás: Bloomberg

Kockázatok azonban év végével tovább növekednek. Az amerikai emelkedő kamatpályán túlmenően meg kell említeni az MNB nem konvencionális eszköztárának megfoghatóságát, a folyó fizetési többlet 2017-ben várhatóan tapasztalható lakossági fogyasztásbővülés, valamint a beinduló beruházások importigénye miatti egyenlegromlását, ahogyan a negatív reálkamat sem állhat fenn tartósan és az emelkedő hazai inflációs pálya is nyomást helyezhet a kamatpolitikára.

Hazai állampapír-piaci összhozamindexek alakulása 2013-2016 negyedik negyedév végéig:



Forrás: Bloomberg

Az alap teljesítményének értékelése 2016-ban

Az év során az alap 3,64%-os hozamot ért el, ami szinte megegyezett a benchmark 3,63%-os hozamával.

Az Alap 2015 májusában kezdte meg működését. Fő célpontja a régió, Kelet-közép Európában történő részvénybefektetések megvalósítása, mely során a CETOP indexet alakítottuk ki a portfólióban. A fent említett benchmark elemen kívül még több mint 30 regionális papír szerepel a portfólióban, így az több mint 50 elemmel rendelkezik. Az alap részvénykitettséget 2016-ban a piaci turbulenciák közepette többször módosítottuk, így az Alap a benchmarkjának megfelelő teljesítményt nyújtott.

Az Alapkezelő működésében a 2016. pénzügyi évben nem voltak olyan változások, jelentős üzleti események, amelyek a 2016-os év során akár az Alap működését, akár annak befektetési politikájának alakulását jelentősen befolyásolhatták volna.

Equilor Alapkezelő Zrt.
Equilor Alapkezelő Zrt.
 H-1037 Budapest
 Montevideo utca 2/c
 Asz.: 23838442-2-41
 3.

Független Könyvvizsgálói Jelentés

Az EQUILOR Közép-európai Részvény Befektetési Alap befektetőinek

Az éves beszámolóról készült jelentés

Vélemény

Elvégeztük az EQUILOR Közép-európai Részvény Befektetési Alap (továbbiakban „az Alap”) 2016. évi éves beszámolójának könyvvizsgálatát, amely éves beszámoló a 2016. december 31-i fordulónapra készített mérlegből –melyben az eszközök és források egyező végösszege 1.442.710 EFT, a tárgyévi eredmény 17.808 EFT veszteség -, és az ugyanezen időponttal végződő üzleti évre vonatkozó eredménykimutatásból, valamint a számviteli politika jelentős elemeinek összefoglalását is tartalmazó kiegészítő mellékletből áll.

Véleményünk szerint a mellékelt éves beszámoló megbízható és valós képet ad az Alap 2016. december 31-én fennálló vagyoni és pénzügyi helyzetéről, valamint az ezen időponttal végződő üzleti évre vonatkozó jövedelmi helyzetéről a Magyarországon hatályos, a számvitelről szóló 2000. évi C. törvénnyel összhangban (a továbbiakban: „számviteli törvény”).

A vélemény alapja

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

Az éves beszámoló általunk végzett könyvvizsgálatára vonatkozó, Magyarországon hatályos etikai követelményeknek megfelelően, függetlenek vagyunk függetlenek vagyunk az Alaptól és annak kezelőjétől, az EQUILOR Alapkezelő Zrt-től, és ugyanezen etikai követelményekkel összhangban eleget tettünk egyéb etikai felelősségeinknek is.

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

Egyéb információk: Az üzleti jelentés

Az egyéb információk az EQUILOR Közép-európai Részvény Befektetési Alap 2016. évi üzleti jelentéséből állnak. Az EQUILOR Alapkezelő Zrt. igazgatósága (továbbiakban a „vezetés”) felelős az üzleti jelentésnek a számviteli törvény, illetve egyéb más jogszabály vonatkozó előírásaival összhangban történő elkészítéséért. A jelentésünk „Vélemény” szakaszában az éves beszámolóra adott véleményünk nem vonatkozik az üzleti jelentésre.

Az éves beszámoló általunk végzett könyvvizsgálatával kapcsolatban a mi felelősségünk az üzleti jelentés átolvasása és ennek során annak mérlegelése, hogy az üzleti jelentés lényegesen ellentmond-e az éves beszámolónak vagy a könyvvizsgálat során szerzett ismereteinknek, vagy egyébként úgy tűnik-e, hogy az lényegesen hibás állítást tartalmaz.

Az üzleti jelentéssel kapcsolatban, a számviteli törvény alapján a mi felelősségünk továbbá az üzleti jelentés átolvasása során annak a megítélése, hogy az üzleti jelentés a számviteli törvény, illetve, ha van, egyéb más jogszabály vonatkozó előírásaival összhangban készült-e.

Véleményünk szerint az EQUILOR Közép-európai Részvény Befektetési Alap 2016. évi üzleti jelentése összhangban van az EQUILOR Közép-európai Részvény Befektetési Alap 2016. évi éves beszámolójával és az üzleti jelentés a számviteli törvény előírásaival összhangban készült.

Mivel egyéb más jogszabály az Alap számára nem ír elő az üzleti jelentésre vonatkozó további követelményeket, ezért ezzel kapcsolatban az üzleti jelentésre vonatkozó véleményünk nem tartalmaz a számviteli törvény 156.§ (5) bekezdésének h) pontjában előírt véleményt.

A fentiekén túl az Alapról és annak környezetéről megszerzett ismereteink alapján jelentést kell tennünk arról, hogy a tudomásunkra jutott-e bármely lényegesnek tekinthető hibás közlés (lényeges hibás állítás) az üzleti jelentésben, és ha igen, akkor a szóban forgó hibás közlés (hibás állítás) milyen jellegű. Ebben a tekintetben nincs jelentenivalónk.

A vezetés és az irányítással megbízott személyek felelőssége az éves beszámolóért

A vezetés felelős az éves beszámolóban a számviteli törvénnyel összhangban történő és a valós bemutatás követelményének megfelelő elkészítéséért, 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 beszámoló elkészítése.

Az éves beszámoló 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 számviteli éves beszámolóban való alkalmazásáért, azt az esetet kivéve, ha a vezetésnek szándékában áll megszüntetni az Alapot vagy megszüntetni az üzletszerű tevékenységet, vagy amikor ezen kívül nem áll előtte más reális lehetőség.

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

A könyvvizsgáló éves beszámoló könyvvizsgálatáért való felelőssége

A könyvvizsgálat során célunk kellő bizonyosságot szerezni arról, hogy az éves beszámoló egésze nem tartalmaz akár csalásból, akár hibából eredő lényeges hibás állítást, valamint az, hogy ennek alapján a véleményünket tartalmazó független könyvvizsgálói jelentést bocsássunk ki. A kellő bizonyosság magas fokú bizonyosság, de nem garancia arra, hogy a Magyar Nemzeti Könyvvizsgálati Standardokkal összhangban elvégzett könyvvizsgálat mindig feltárja az egyébként létező lényeges hibás állítást. A hibás állítások eredhetnek csalásból vagy hibából, és lényegesnek minősülnek, ha ésszerű lehet az a várakozás, hogy ezek önmagukban vagy együttesen befolyásolhatják a felhasználók adott éves beszámoló alapján meghozott gazdasági döntéseit.

Egy, a Magyar Nemzeti Könyvvizsgálati Standardokkal összhangban elvégzésre kerülő könyvvizsgálatnak a részeként szakmai megítélést alkalmazunk, és szakmai szkepticizmust tartunk fenn a könyvvizsgálat egésze során. Emellett:

- Azonosítjuk és felbecsüljük az éves beszámoló akár csalásból, akár hibából eredő lényeges hibás állításainak kockázatait, az ezen kockázatok kezelésére alkalmas könyvvizsgálati eljárásokat alakítunk ki és hajtunk végre, valamint véleményünk megalapozásához elegendő és megfelelő könyvvizsgálati bizonyítékot szerzünk. A csalásból eredő lényeges hibás állítás fel nem tárásának 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 ésszerűségét.
- 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 beszámolóban lévő kapcsolódó közzétételekre, vagy ha a közzétételek e tekintetben nem megfelelőek, minősíteniük 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.
- Értékeljük az éves beszámoló átfogó prezentálását, felépítését és tartalmát, beleértve a kiegészítő mellékletben tett közzétételeket, valamint értékeljük azt is, hogy az éves beszámolóban teljesül-e az alapul szolgáló ügyletek és események valós bemutatása.

Kommunikáljuk az irányítással megbízott személyek felé - egyéb kérdések mellett - a könyvvizsgálat tervezett hatókörét és ütemezését, a könyvvizsgálat jelentős megállapításait, beleértve a belső kontrollnak a könyvvizsgálatunk során általunk azonosított jelentős hiányosságait is.

Budapest, 2017. április 28.



Venilia Vellum Könyvvizsgáló és Adótanácsadó Kft.

Cgksz: 01-09-566797

Nyilvántartásba-vételi száma: T000340

Címe: 1026 Budapest, Szilágyi Erzsébet fasor 79.

Bukri Rózsa

Ügyvezető igazgató

Kamarai tag könyvvizsgáló

Kamarai tagsági szám: E-001130

H - KE - III - 5 4 8 / 2 0 1 5

MNB engedély száma

2 0 1 5 / 0 5 / 1 9

MNB engedély dátuma

2016 . évi

EQUILOR Közép-európai Részvény Befektetési Alap

MÉRLEG

MÉRLEG Eszközök (aktívák)

adatok eFt-ban

Sor- szám	A tétel megnevezése	2015.12.31	Előző év(ek) módosításai	2016.12.31
a	b	c	d	e
01.	A. Befektetett eszközök (02. sor)	0	0	0
02.	I. ÉRTÉKPAPÍROK (03.+04. sor)	0	0	0
03.	1. Értékpapírok			
04.	2. Értékpapírok értékelési különbözete (05.+06. sor)	0	0	0
05.	a/ kamatokból, osztalékokból			
06.	b/ egyéb			
07.	B. Forgóeszközök (08.+13.+16. sor)	982,981	0	1,442,697
08.	I. KÖVETELÉSEK (09.+10.+11.+12. sor)	0	0	0
09.	1. Követelések			
10.	2. Követelések értékvesztése (-)			
11.	3. Külföldi pénzürtékre szóló követelések értékelési különbözete			
12.	4. Forintkövetelések értékelési különbözete			
13.	II. ÉRTÉKPAPÍROK (14.+15. sor)	821,131	0	1,352,396
14.	1. Értékpapírok	903,588		1,335,751
15.	2. Értékpapírok értékelési különbözete (16.+17. sor)	-82,457	0	16,645
16.	a) kamatokból, osztalékokból	15		
17.	b) egyéb	-82,472		16,645
18.	III. PÉNZESZKÖZÖK (19.+20. sor)	161,850		90,301
19.	1. Pénzeszközök	161,704		91,149
20.	2. Valuta, devizabetét értékelési különbözete	146		-848
21.	C. Aktív időbeli elhatárolások (22.+23. sor)	0	0	13
22.	1. Aktív időbeli elhatárolások			13
23.	2. Aktív időbeli elhatárolások értékvesztése (-)			
24.	D. Származtatott ügyletek értékelési különbözete			
25.	ESZKÖZÖK ÖSSZESEN (01.+07.+17.+21.+24. sor)	982,981	0	1,442,710
26.	E. Saját tőke (27.+30. sor)	978,147	0	1,441,046
27.	I. INDULÓ TŐKE (28.+29. sor)	1,130,227	0	1,606,643
28.	a) kibocsátott befektetési jegyek névértéke	1,353,811		1,875,156
29.	b) visszavásárolt befektetési jegyek névértéke (-)	-223,584		-268,513
30.	II. TÖKFAVÁLTÓZÁS (TÖKENÖVEKMÉNY) (31.+32.+33.+34. sor)	-152,080	0	-165,597
31.	a) visszavásárolt befektetési jegyek bevonási értékkülönbözete	-48,310		-142,127
32.	b) értékelési különbözet tartaléka	-82,311		15,797
33.	c) előző év(ek) eredménye	0		-21,459
34.	d) üzleti év eredménye	-21,459		-17,808
35.	F. Céltartalékok			
36.	G. Kötelezettségek (37.+38.+39. sor)	0	0	58
37.	I. HOSSZÚ LEJÁRATÚ KÖTELEZETTSÉGEK			
38.	II. RÖVID LEJÁRATÚ KÖTELEZETTSÉGEK	0		58
39.	III. KÜLFÖLDI PÉNZÉRTÉKRE SZÓLÓ KÖTELEZETTSÉGEK ÉRTÉKELÉSI KÜLÖNBÖZETE			
40.	H. Passzív időbeli elhatárolások	4,834		1,606
41.	FORRÁSOK ÖSSZESEN (26.+35.+36.+40. sor)	982,981	0	1,442,710

Budapest, 2017. április 28.

Equilor Alapkezelő Zrt.

H-1037 Budapest
Montegrino utca 2/c
Asz.: 23838442-2-41
3.


Equilor Alapkezelő Zrt.

H - KE - III - 5 4 8 / 2 0 1 5

MNB engedély száma

2 0 1 5 / 0 5 / 1 9

MNB engedély dátuma

2016 . évi

EQUILOR Közép-európai Részvény Befektetési Alap

"A" EREDMÉNYKIMUTATÁS

adatok eFt-ban

Sor- szám	A tétel megnevezése	2015.12.31	Előző év(ek) módosításai	2016.12.31
a	b	c	d	e
I.	PÉNZÜGYI MŰVELETEK BEVÉTELEI	22,781		65,970
II.	PÉNZÜGYI MŰVELETEK RAFORDÍTÁSAI	33,095		68,909
III.	EGYÉB BEVÉTELEK	0		0
IV.	MŰKÖDÉSI KÖLTSÉGEK	10,896		14,213
V.	EGYÉB RAFORDÍTÁSOK	249		656
VI.	FIZETETT, FIZETENDŐ HOZAMOK	0		0
VII.	TARGYÉVI EREDMÉNY	-21,459	0	-17,808

Budapest, 2017. április 28.

P.H.



Equilor Alapkezelő Zrt.

Equilor Alapkezelő Zrt.
H-1037 Budapest
Montevideo utca 2/c
Asz.: 23838442-2-41
3

2016
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 ÁTCSOROTOSÍTÁS
- II./6. PASSZÍV IDŐBELI ELHATÁROLÁSOK

III. TÁJÉKOZTATÓ ADATOK

- III./1. MŰKÖDÉSI KÖLTSÉGEK
- III./2. SPECIÁLIS ÉS MÉRLEGEN KÍVÜLI KÖTELEZETTSÉGEK
- III./3. A MÉRLEG-FORDULÓNAPI ESZKÖZ-ÁLLOMÁNY
- III./4. PORTFÓLIÓ JELENTÉS
- III./5. CASH FLOW
- III./6. EGYEZTETŐ TÁBLA

Budapest, 2017. április 28.

P.H.
Equilor Alapkezelő Zrt.
H-1037 Budapest
Montevideo utca 2/c
Asz.: 23838442-2-41
3.


Equilor Alapkezelő Zrt.

I. ÁLTALÁNOS RÉSZ

Az alapot az Equilor Alapkezelő Zrt. kezeli és képviseli, amely 100 Mft jegyzett tőkével 2012. január 31-én alakult. A Társaság üzleti tevékenységét ténylegesen 2012. február 1-ével kezdte meg.

Székhelye: 1037 Budapest, Montevideo u 2/C.

Cégjegyzék száma: 01-10-047344

Közzétételi hely: www.eqa.hu

Az alapkezelő képviseletében az alap beszámolójának aláírására jogosultak:

Pillár Zsolt

1013 Budapest, Pauler u. 5. 1. em. 6.

A könyvvizsgálatot a Venilia Vellum Kft., székhely: 1026 Budapest Szilágyi Erzsébet fasor 79., regisztrációs száma: Magyar Könyvvizsgálói Kamara 000340 végezte.

Könyvvizsgáló által felszámított könyvvizsgálói díj 2016. évben 254.000 Ft.

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

Neve: Jákói Balázs

Lakcíme: 1037 Budapest, Menedékház u. 122.

Regisztrációs száma: Magyar Könyvvizsgálói Kamara 003239

Számviteli politika

A számviteli politika fő vonásai

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

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

A befektetési jegyek napi folyóáron kerülnek eladásra, illetve visszavásárlásra. A forgalmazás névértékben az induló tőkét, a befektetési jegyek névértéke és folyóára közötti értékelésből adódó -különbözet a tőkenövekményt változtatja. Az összehasonlíthatóság elve érdekében a mérlegben és az eredménykimutatásban az előző évi adatok a rendelet előírásainak megfelelő bontásban szerepelnek.

A beszámoló szempontjából lényeges és jelentős hiba

Jelentős hiba - ami szükségessé teszi a háromhasábos beszámoló elkészítését - az a hiba, melyet ellenőrzés vagy önellenőrzés tár fel, és beszámolóval lezárt évre vonatkozik, a hibák és hibahatások

EQUILOR Közép-európai Részvény Befektetési Alap

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.

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:

A saját tőke induló tőkéből és tőkenövekményből áll. Az induló tőke az alakuláskori és a későbbi forgalmazásból származó befektetési jegyek kibocsátását tartalmazza névértéken.

A tőkenövekményt a tárgyév eredménye, valamint az értékpapírok és a befektetési jegyek értékelési különbözete teszi ki.

A passzív időbeli elhatárolások a tárgyévet terhelő kötelezettségeket tartalmazza.

Az eredménykimutatáshoz kapcsolódó kiegészítés:

A pénzügyi műveletek bevételei a tárgyévben realizált és nem realizált kamatokat tartalmazza. 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 alapnál kölcsönbe adott, illetve kölcsönbe vett értékpapírok, kapott és adott fedezetek, biztosítékok, óvadékok, garancia- és kezességvállalások mérlegfordulókor nem voltak.

Az alapnál peres ügyek, vagy egyéb mérlegen kívüli kötelezettségek nem voltak.

II./1. KÖVETELÉSEK

	2015.12.31	2016.12.31
	eFt	eFt
Követelések áruszállításból és szolgáltatásból (vevők)		
Adott előlegek		
Forgalmazási számlák		
Értékpapírforgalmazók pénzszámla		
Egyéb követelések		
Követelések értékvesztése		
Összes követelés	0	0

II./2. TÁRGYÉVBEN ELSZÁMOLT ÉRTÉKVESZTÉS

	2015.12.31	2016.12.31
	eFt	eFt
Számvitelben elszámolt értékvesztés	0	0

Értékvesztés nem került elszámolásra.

EQUILOR Közép-európai Részvény Befektetési Alap**AKTÍV IDŐBELI ELHATÁROLÁSOK**

	2015.12.31	2016.12.31
	eFt	eFt
Elszámolási számla kamat	0	13
Aktív időbeli elhatárolások összesen:	0	13

HOSSZÚ LEJÁRATÚ KÖTELEZETTSÉGEK

	2015.12.31	2016.12.31
	eFt	eFt
Hosszú lejáratú kötelezettségek az alapkezelővel szemben		
Egyéb hosszú lejáratú kötelezettségek		
Összes hosszú lejáratú kötelezettség	0	0

RÖVID LEJÁRATÚ KÖTELEZETTSÉGEK

	2015.12.31	2016.12.31
	eFt	eFt
Kapott előlegek		
Kötelezettségek áruszállításból és szolgáltatásból (szállítók)		58
Rövid lejáratú kötelezettségek az alapkezelővel szemben		
ÁFA kötelezettség		
Egyéb rövid lejáratú kötelezettségek		
Összes rövid lejáratú kötelezettség	0	58

ESZKÖZ/FORRÁS ÁTCSOPORTOSÍTÁS

2015.12.31	2016.12.31
eFt	eFt

Átcsoportosítás az egyéb kötelezettségek közé összesen:	0	0
---	---	---

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

2015.12.31	2016.12.31
eFt	eFt

Átsorolás rövid lejáratú kötelezettségek közé összesen:	0	0
---	---	---

PASSZÍV IDŐBELI ELHATÁROLÁSOK

	2015.12.31	2016.12.31
	eFt	eFt
Alapkezelői díj	621	957
Felügyeleti díj	54	86
Letétkezelői díj	40	59
Könyvvizsgálói díj	254	254
Könyvelési díj	114	57
Sikerdíj	3643	22
Különadó	108	171
Passzív időbeli elhatárolások összesen:	4,834	1,606

MŰKÖDÉSI KÖLTSÉGEK

Megnevezés	2015.12.31	2016.12.31
	eFt	eFt
Alapkezelői díj	7,637	10,496
Teljesítménydíj	0	22
Letétkezelői díj	250	654
Megbízási díj	1,504	1,489
Felügyeleti díj	142	329
Könyvvizsgálói díj	254	254
Bankköltség	44	66
Egyéb költség	586	160
Könyvelési díj	479	743
Működési költség összesen	10,896	14,213

SPECIÁLIS ÉS MÉRLEGEN KÍVÜLI KÖTELEZETTSÉGEK

	2015.12.31 eFt	2016.12.31 eFt
5 évnél hosszabb lejáratú kötelezettségek	nincs	nincs
Zálogjoggal, vagy hasonló joggal biztosított kötelezettségek	nincs	nincs
Környezetvédelmi eszközök, jelenlegi és jövőbeni környezetvédelmi kötelezettségek	nincs	nincs
Jövőbeni bérleti díj fizetési kötelezettség (tartós bérlet)	nincs	nincs
Egyéb mérlegen kívüli tételek	nincs	nincs

A MÉRLEG-FORDULÓNAPI ESZKÖZ-ÁLLOMÁNY

2016. évi

Értékpapír	Névérték / eredeti devizában	Beszerezési érték/KSZÉ (eFT)	Értékkülönbözet (eFt)	Piaci érték (eFt)
Részvény				
ALLAMI NYOMDA NYRT. HUF	303,506	3,442	80	3,522
Asseco Poland SA PLN	349	1,553	-	1,323
Bank Handlowy w Warszawie SA PLN	186	1,553	-	998
Bank Millennium SA PLN	2,703	1,555	-	986
BANK PEKAO SA PLN	10,710	97,322	-	94,703
BANK PKO PLN	63,532	116,935	-	125,663
BANK ZACHODNI WBK PLN	2,305	50,173	-	51,198
CCC SA PLN	112	1,560	-	1,603
CD Projekt SA PLN	854	1,519	-	3,133
Central European Media Enterprises Ltd CZK	5,020	3,428	-	3,848
CEZ AS CZK	18,665	108,046	-	92,379
Cyfrowy Polsat SA PLN	806	1,558	-	1,394
ELMU HUF	2,260,000	5,588	-	5,626
EMASZ HUF	230,000	497	-	525
Inea SA PLN	1,215	1,553	-	811
Energia SA PLN	869	1,536	-	556
ERSTE BANK EUR	14,222	117,591	-	123,079
Eurocash SA PLN	555	1,563	-	1,535
FHB HUF	437,100	3,427	-	2,164
Fortuna Entertainment Group NV CZK	3,121	3,418	-	3,082
Getin Noble Bank SA PLN	3,795	1,484	-	352
GRAPHISOFT PARK SE HUF	42,830	500	-	665
Grupa Lotos SA PLN	664	1,566	-	1,785
Jastrzebska Spolka Weglowa SA PLN	1,254	1,570	-	5,897
KGHM PLN	20,455	99,161	-	132,966
KOMERCNI BANKA AS CZK	5,185,000	119,214	-	105,632
LPP SA PLN	2	1,182	-	798
MAGYAR TELEKOM (MATAV) HUF	3,887,100	15,815	-	19,358
mBank SA PLN	43	1,532	-	1,013
MOL TÖRZS HUF	1,846,000	26,733	-	38,092
OMV AG EUR	62	500	-	647
Orange Polska SA PLN	2,019	1,569	-	782
OTP Bank HUF	1,201,000	76,038	-	100,884
PANNERGY HUT	285,000	4,779	-	6,384
Pegas Nonwovens SA CZK	383	3,394	-	3,390
PGE PW PLN	71,044	87,880	-	52,184
PGNIG (POLISH OIL & GAS) PLN	3,101	1,528	-	1,227
Philip Morris CR AS CZK	39	5,020	-	5,879
PKN ORLEN SA. PLN	15,833	65,980	-	75,942
PZU PW PLN	25,980	85,826	-	60,646
RABA HUF	418,000	501	-	488
RAIFFEISEN AG EUR	9,118	48,351	-	49,288
RICHTER G. TÖRZS HUF	1,083,400	56,252	-	67,279
Strabag EUR	74	499	-	774
Tauron Polska Energia SA PLN	4,360	1,559	-	874
TELEFONICA 02 C.R. (CESKY TELECOM) CZK	169,400	3,384	-	5,065
Unipetrol AS CZK	2,206	4,032	-	4,667
VERBÜND EUR	115	500	-	543
VIENNA INSURANCE GROUP CZK	1,478	10,448	-	9,788
VIENNA INSURANCE GROUP EUR	12,029	83,111	-	79,689
ZWACK HUF	28,000	493	-	479
Alior Bank SA PLN	213	1,533	-	811
Értékpapír összesen				
Értékpapír összesen CZK	5,385,312	260,384	-	233,730
Értékpapír összesen EUR	35,620	250,552	-	254,020
Értékpapír összesen HUF	12,021,936	194,065	-	245,466
Értékpapír összesen PLN	232,959	630,750	-	619,180

PORTFÓLIÓ JELENTÉS

Alapadatok

Alap neve: EQUILOR Közép-európai Részvény Befektetési Alap (ajánlószám: 1111-605)
 Alapkezelő neve: Equilor Alapkezelő Zrt
 Letétkezelő neve: Raiffeisen Bank Zrt
 NEM számlás típusa: Napi

Targy nap (I)	2016.12.31
Szárt tőke (Ft)	1.441.070.306
Egy jegyre jutó NET	0,8969
Darabszám (db)	1.606.643.814

A tárgy napjra netto eszközök meghatározása

I	KÖTELEZETTSÉGEK			Összeg Érték (eFt)	(%)
I.1	Hitelállomány (összes)	Hitelező	Futamide	0	0%
I.2	Egyéb kötelezettségek (összes)			58	3%
	Alapkezelői díj miatt				
	Letétkezelői díj miatt			0	-
	Biztosítási díj miatt			0	-
	Forgalmazási költség miatt			0	-
	Követelési díj miatt			58	-
	Képviseleti költség miatt			0	-
	Költségek elszámolt egyéb tétel miatt			0	-
	Egyéb - nem költség alapú - kötelezettség			0	-
I.3	Celtartalékok (összes)			0	-
I.4	Passzív időbeli elhatárolások (összes)			1.606	97%
	Kötelezettségek összesen:			1.664	100%

II.	ESZKÖZÖK			Összeg Érték (eFt)	(%)
II.1	Folyószámla, készpénz (összes)			90.301	6,26%
II.2	Egyéb követelés (összes)			0	
II.3	Lekötött bankbetétek (összes)	Bank	Futamide		
II.3.1	Max 3 hó lekötésű (összes)				
II.3.2	3 hónapnál hosszabb lekötésű (összes)				
II.4	Értékpapírok (összes)	Devizanem	Neve/érték	1.352.396	93,74%
II.4.1	Állampapírok (összes)				
II.4.1.1	Kötvények (összes)				
II.4.1.2	Kincstárjegyek (összes)				
II.4.1.3	Egyéb jegybankképes ep (összes)				
II.4.1.4	Külföldi állampapírok (összes)				
II.4.2	Gazdálkodói és egyéb bevételek megtérítése ep				
II.4.2.1	Társadéka bevezetett (összes)				
II.4.2.2	Külföldi kötvények (összes)				
II.4.2.3	Társadéka kívüli (összes)				
II.4.3	Részvények (összes)			1.352.396	100%
		CZK	5.385.312	233.730	17%
		EUR	35.620	254.020	19%
		PLN	232.959	619.180	46%
II.4.3.1	Társadéka bevezetett (összes)	HUF	12.021.936	245.466	18%
II.4.3.2	Külföldi részvények (összes)				
II.4.3.3	Társadéka kívüli (összes)				
II.4.4	Jelzáloglevélek (összes)				
II.4.4.1	Társadéka bevezetett (összes)				
II.4.4.2	Társadéka kívüli (összes)				
II.4.5	Befektetési jegyek (összes)				
II.4.5.1	Társadéka bevezetett (összes)				
II.4.5.2	Társadéka kívüli (összes)				
II.4.6	Kárpótlási jegy (összes)				
II.5	Aktív időbeli elhatárolások (összes)			13	0,00%
	Eszközök összesen:			1.442.710	100%


Az alappal különben adott illetve különben vett értékpapírok hozamra és tőke megővására tett tőkeret, kapott és adott fedezetek, biztosítékok, ovaidek, garancia- és kezességvállalások merlegfordulókora nem voltak.

CASH FLOW

		EFT	EFT
A tétel megnevezése		2015.12.31	2016.12.31
I.	Működési cash flow (01.-13. sorok)	-7,912	-31,465
01.	Tárgyévi eredmény (befolyt bérleti díjak.kapott hozamok nélkül) +-	-36,331	-53,096
02.	Elszámolt amortizáció +		
03.	Elszámolt értékvesztés és visszairás +-		
04.	Elszámolt értékelési különbözet +-	82,311	-15,797
05.	Céltartalékképzés és felhasználás különbözete +-		
06.	Ingatlan befektetések értékesítésének eredménye +-		
07.	Értékpapír befektetések értékesítésének, beváltásának eredménye +-	23,585	24,814
08.	Befektetett eszközök állományváltozása +-		
09.	Forgóeszközök állományváltozása +-	0	0
10.	Rövid lejáratú kötelezettségek állományváltozása +-	0	58
11.	Hosszú lejáratú kötelezettségek állományváltozása +-		
12.	Aktív időbeli elhatárolások állományváltozása +-	0	-13
13.	Passzív időbeli elhatárolások állományváltozása +-	4,834	-3,228
14.	Értékelési különbözet	-82,311	15,797
II.	Befektetési cash flow (14.-19. sorok)	-912,301	-421,689
14.	Ingatlanok beszerzése -		
15.	Ingatlanok eladása +		
16.	Befolyt bérleti díjak +		
17.	Értékpapírok beszerzése -	-1,169,414	-1,265,197
18.	Értékpapírok eladása, beváltása +	242,241	808,220
19.	Kapott hozamok +	14,872	35,288
III.	Finanszírozási cash flow (20.-26. sorok)	876,917	382,599
20.	Befektetési jegy kibocsátás +	1,148,811	521,345
21.	Befektetési jegy kibocsátás során kapott apport -		
22.	Befektetési jegy visszavásárlása -	-223,584	-44,929
23.	Befektetési jegyek után fizetett hozamok -	-48,310	-93,817
24.	Hítel, illetve kölcsön felvétele +		
25.	Hítel, illetve kölcsön törlesztése -		
26.	Hítel, illetve kölcsön után fizetett kamat -		
IV.	PÉNZESZKÖZÖK VÁLTOZÁSA (I. +II. +III. sorok)	-43,296	-70,555

Budapest, 2017. április 28.

Equilor Alapkezelő Zrt.
H-1037 Budapest
Montevideo utca 2/c
Asz.: 23838442-2-41
3.


Equilor Alapkezelő Zrt.

EGYEZTETŐ TÁBLA

2016.12.31

Megnevezés	Főkönyv időpont	Főkönyv összeg (Ft)	NEE lista időpont	NEE lista összeg (Ft)	Eltérés (Ft)
Értékpapírok	2016.12.31	1.335.751.095	2016.12.31	1.352.396.595	- 16.645.500
Értékutlonbozet	2016.12.31	16.645.497	2016.12.31	1.352.396.595	- 16.645.497
Értékpapírok összesen:		1.352.396.593		1.352.396.595	- 2
Raufeisen Zrt HUF	2016.12.31	90.300.807	2016.12.31	90.300.807	0
Équitor számla	2016.12.31	-	2016.12.31	-	-
Pénzeszközök összesen:		90.300.807		90.300.807	0
Lekötött betét	2016.12.31	-	2016.12.31	-	-
Kamat (aktív időbeli elhatárolás)	2016.12.31	12.793	2016.12.31	-	12.793
Befektetési jegy forgalmazás	2016.12.31	-	2016.12.31	-	-
Értékpapír elszámolási számla	2016.12.31	-	2016.12.31	-	-
Szállítók	2016.12.31	57.151	2016.12.31	1.627.006	- 57.151
Passzív időbeli elhatárolás	2016.12.31	1.605.689	2016.12.31	1.627.006	- 21.317
Nettó eszközérték összesen:		1.441.047.353		1.441.070.396	- 23.043
Befektetési jegyek db	2016.12.31	1.606.643.514	2016.12.31	1.606.643.514	-
Egy befektetési jegy értéke		0.8969		0.8969	- 0.0000

