

az

# **EQUILOR Likviditási Befektetési Alap**

2013. évi  
független könyvvizsgálói jelentése,  
éves jelentése,  
éves beszámolója és üzleti jelentése



## 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
  
- V. Üzleti jelentés

# Venilia Vellum

## Független Könyvvizsgálói Jelentés

### Az EQUILOR Alapkezelő Zrt. részére

Elvégeztük az EQUILOR Likviditási Befektetési Alap (továbbiakban „az Alap”) mellékelt 2013. évi éves jelentés I-IV. pontjaiban található számviteli adatainak a könyvvizsgálatát.

#### *A vezetés felelőssége az éves jelentésért*

Az EQUILOR Alapkezelő Zrt. igazgatósága (továbbiakban „vezetés”) felelős ennek az éves jelentésnek a befektetési alapkezelőkről és a kollektív befektetési formákról szóló 2011. évi CXCI. 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 kontrollokért, amelyeket a vezetés szükségesnek tart ahhoz, hogy lehetővé váljon az akár csalásból, akár hibából eredő lényeges hibás állításoktól mentes éves jelentés elkészítése.

#### *A könyvvizsgáló felelőssége*

A mi felelősségünk ennek az éves jelentésnek, különös tekintettel az éves jelentésben bemutatott eszközök és kötelezettségek időszak végi leltárának, valamint az adott időszakban elszámolt kezelési költségeknek a véleményezése az elvégzett könyvvizsgálat alapján. Könyvvizsgálatunkat a magyar Nemzeti Könyvvizsgálói Standardokkal és a könyvvizsgálatra vonatkozó – Magyarországon érvényes – törvényekkel és egyéb jogszabályokkal összhangban hajtottuk végre. Ezek a standardok megkövetelik, hogy megfeleljünk az etikai követelményeknek, valamint hogy a könyvvizsgálatot úgy tervezzük meg és hajtsuk végre, hogy kellő bizonyosságot szerezzünk arról, hogy az éves beszámoló mentes-e a lényeges hibás állításoktól.

A könyvvizsgálat magában foglalja olyan eljárások végrehajtását, amelyek célja könyvvizsgálói bizonyítékot szerezni az éves jelentésben szereplő összegekről és közzétételekről. A kiválasztott eljárások – beleértve az éves jelentés akár csalásból, akár hibából eredő, lényeges hibás állításai kockázatainak felmérését is – a mi megítélésünktől függnék. A kockázatok ilyen felmérésekor az éves jelentés gazdálkodó egység általi elkészítése és valós bemutatása szempontjából releváns belső kontrollt azért mérlegeljük, hogy olyan könyvvizsgálói eljárásokat tervezzünk meg, amelyek az adott körülmények között megfelelőek, de nem azért, hogy a gazdálkodó egység belső kontrolljának hatékonyságára vonatkozóan véleményt mondjunk. A könyvvizsgálat magában foglalja továbbá az alkalmazott számviteli politikák megfelelőségének és a vezetés által készített számviteli becslései ésszerűségének az értékelését.

Meggyőződésünk, hogy a megszerzett könyvvizsgálati bizonyíték elegendő és megfelelő alapot nyújt a könyvvizsgálói véleményünk megadásához.

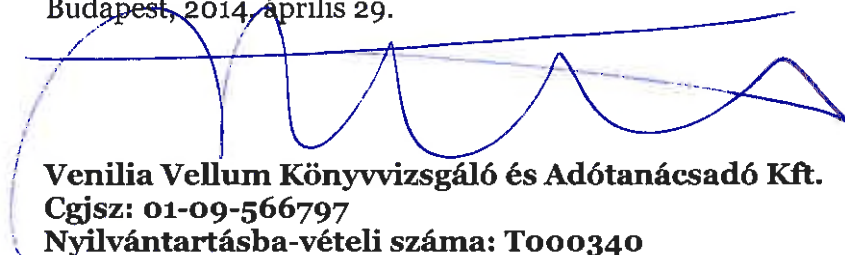
### *Vélemény*

Véleményünk szerint az EQUILOR Likviditási Befektetési Alap a 2013. december 31-ével végződő évre vonatkozó éves jelentése minden lényeges szempontból a befektetési alapkezelőkről és a kollektív befektetési formákról szóló 2011. évi CXCVIII. törvénnyel összhangban készült. Az éves jelentésben szereplő eszközök és kötelezettségek a leltárral alátámasztottak. Az éves jelentésben bemutatott kezelési költségek az Alap letétkezelője által adott értékelés alapján kerültek elszámolásra.

### *Egyéb kérdések*

Könyvvizsgálatunk kizárólag a fent felsorolt számviteli adatokra vonatkozott.

Budapest, 2014. április 29.



**Venilia Vellum Könyvvizsgáló és Adótanácsadó Kft.**

**Cgjsz: 01-09-566797**

**Nyilvántartásba-vételi száma: T000340**

**Címe: 1132 Budapest, Visegrádi u. 11.**

Bukri Rózsa

Kamarai tag könyvvizsgáló

Kamarai tagsági szám: E-001130

az

# **EQUILOR Likviditási Befektetési Alap**

## **2013. éves jelentése**

Dátum: 2014. április 29.

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 tőkepiacról szóló 2001. évi CXX. Törvény 21. számú melléklete rendelkezéseinek megfelelően az alábbiakban tájékoztatja az EQUILOR Likviditási Befektetési Alap (a továbbiakban: Alap) befektetési jegyeinek tulajdonosait a 2013. év működési eredményéről.

## **I. Az EQUILOR Likviditási 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. november 27-ével indult.

ISIN kód: HU0000711775

### **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 Likviditási 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.

	2012.12.31		2013.12.31	
	Ft	%	Ft	%
átruházható értékpapírok	207 808 918	67,43%	553 826 031	93,80%
fix,változó kamatozású,vagy zéró kupon bankbetét(ek)	100 663 443	32,66%	37 000 000	6,27%
az alap saját devizanemében		0,00%		0,00%
származtatott ügylet(ek)		0,00%		0,00%
egyéb eszközök	288	0,00%	180 600	0,03%
összes eszköz	308 472 649	100,09%	591 006 631	100,10%
kötelezettségek	-278 813	-0,09%	-567 368	-0,10%
nettó eszközérték	308 193 836	100,00%	590 439 263	100,00%

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

2012.12.31	2013.12.31
306 925 787 db	569 131 812 db

A forgalomban lévő befektetési jegyek száma 262.206.025 darabbal nőtt az év végével. Ez 85,43%-os növekedésnek felel meg.

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

2012.12.31		2013.12.31	
Nettó eszközérték	Egy jegyre eső nettó eszközérték	Nettó eszközérték	Egy jegyre eső nettó eszközérték
308 193 836	1,004131	590 439 263	1,037439

Az időszakban az alap nettó eszközértéke 91,58%-kal gyarapodott, az egy jegyre jutó nettó eszközértéke pedig 3,32%-kal nőtt.

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

Az alap indulását követő időszakban az alap eszközeit jellemzően magyar államadósságot megtestesítő értékpapírokban és pénzügyi eszközökben tartottuk.

	2012.12.31		2013.12.31	
	Ft	%	Ft	%
a tőzsdén hivatalosan jegyzett átruházható értékpapírok	0	0,00%	0	0,00%
más szabályozott piacon forgalmazott átruházható értékpapírok	0	0,00%	0	0,00%
a közelmúltban forgalomba hozott átruházható értékpapírok	0	0,00%	0	0,00%
egyéb átruházható értékpapírok	0	0,00%	0	0,00%
hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	207 808 918	67,40%	553 826 031	93,80%
fix, változó kamatozású, vagy zéró kupon bankbetét(ek)	100 663 443	32,60%	37 000 000	6,27%
az alap saját devizanemében		0,00%		0,00%
származtatott ügylet(ek)		0,00%		0,00%
egyéb eszközök	288	0,00%	-386 768	-0,07%
összes eszköz	308 472 649	100,00%	590 439 263	100,00%

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

a) befektetésekből származó jövedelem	16479
b) egyéb bevétel	0
c) kezelési költségek	3101
d) a letétkezelő díjai	218
e) egyéb díjak és adók	1006
f) nettó jövedelem	12154
g) felosztott és újra befektetett jövedelem	0
h) a tőkeszámla változásai	21309
i) a befektetések értéknövekedése, illetve értékcsökkenése	1427
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 (%)
2012.11.27	201 430 075	1,001335	-
2012.12.28	308 193 836	1,004131	0,28
2013.12.31	590 439 263	1,037439	3,32

A 2012.11.27 és 2013.12.31 közötti futamidő során az alap 3,61%-os hozamot (3,3% évesítve) ért el. A benchmark hozama ezen időszak alatt 5,36% (évesítve 4,89%) volt.

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

Az Alap a tárgyidőszakban nem kötött származtatott ügyletet



## 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, Likviditási nyíltvégű alapja november 27-ével kezdte futamidejét. A tárgyidőszakban változás az Alap befektetési politikájában nem történt.

Az Alap mögöttes piacainak 2013. évi történéseit a Jelentés IV. pontjában mutatjuk be részletesen.

## 9. Egyéb információk

Az Alap portfóliójában illikvid eszközök elkülönítésére 2013-ban nem került sor.

Az Alap 2013. évi költségeinek tételes kimutatását az alábbi táblázat tartalmazza.

Megnevezés	forint
Alapkezelői díj	3 101 319
Letétkezelői díj	218 384
Felügyeleti díj	101 126
Könyvvizsgálói díj	190 500
Bankköltség	2 569
Könyvelési díj	711 200
<b>Működési költség összesen</b>	<b>4 325 098</b>

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

### Befektetési politika

Az alap célja, hogy olyan, rövid távon is jövedelmező, rugalmas befektetési lehetőséget kínáljon, amely a forint betétekkel és a rövid futamidejű állampapírokkal versenyképes hozam elérését biztosítja.

### Folyamatos árfolyamemelkedés

Az alap kiemelt célja, hogy a befektetési jegyek árfolyama folyamatosan emelkedjen, így akár a néhány napos befektetéseknek is kiváló – más befektetési formák által nem elérhető - lehetőséget biztosítson.

### Biztonság és stabilitás

Elsősorban azoknak ajánlható, akik egy évnél rövidebb időtávra kívánják elhelyezni megtakarításaikat, egy kimondottan biztonságos, rendkívül stabil befektetési formában.

### Rugalmas visszaválthatóság, kamatveszteség nélkül

Előre nem meghatározott időpontú, napi értéken történő visszaválthatósága miatt lényegesen rugalmasabb befektetési lehetőséget kínál, mint a kötött lejáráttal rendelkező betéti konstrukciók.

**Költségmentes napi visszaválthatóság**

Az alap fő jellemzője a napi, költségmentes visszaválthatóság, mely ideális pénzhelyettesítővé teszi ezt a befektetési formát.

Az alap benchmarkja: 100% ZMAX index

## IV. Mögöttes piaci folyamatok 2013-ban

### 1. Nemzetközi kitekintő

A 2013-as év slágertörténete és egyben a vezető trendek mögötti legfontosabb erő a Federal Reserve monetáris élénkítési programja, illetve az azzal kapcsolatos találgatások voltak. Meglepő módon nem szigorított a Fed a QE3 programon szeptemberben sem, maradt a havi 85 milliárd dolláros eszközvásárlási keret. Ez ugyan hirtelen eufóriát nem hozott a piacokon, de ámegnyugtatta a befektetőket, hogy egyelőre nem kapcsolja ki a piac lélegeztető gépét, a többség ugyanis arra számított, hogy 10-15 milliárd dollárral megvágja a keretet a Fed. Ekkor már megindult a negyedik negyedévi részvény rally előkészítése. Ezt csak átmenetileg akasztotta meg az USA kormányzat októberi leállása és a költségvetési vita. Ahogy az október 10-ével már megoldódni látszott, a piacok fordulót vettek és meredeken íveltek felfelé. Az S&P 500 index az 1650-es szintről év végére már 1800 felé jutott.

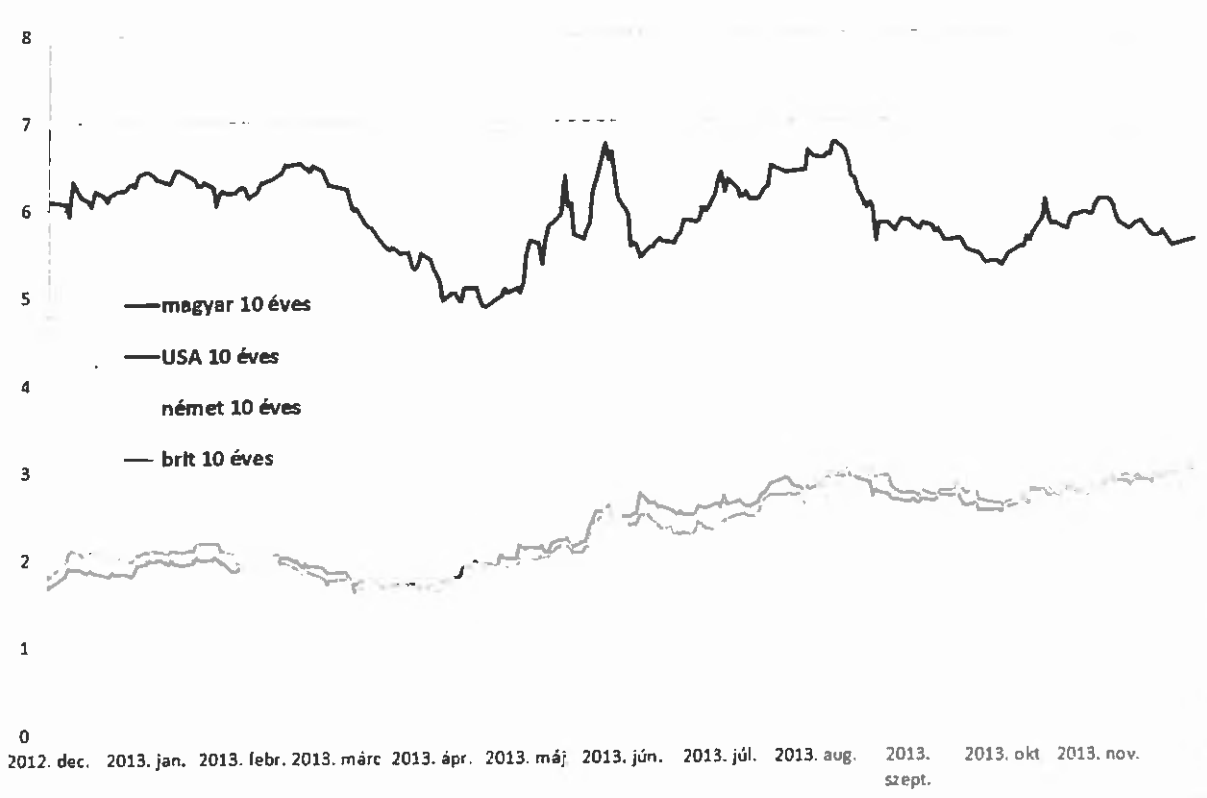
Az is örömet hozott a tőkepiacokra, hogy a köztudottan héjább természetű Larry Summers visszalépett a Fed elnöki posztjáért folytatott versenyben, így Janet Yellen vehette át Ben Bernanke székét a Fed élén, a lépés 2014 január végétől hatályos. Ő pedig várhatóan a lehető legtovább kívánja tartani a laza monetáris kondíciókat, és lasabban kivezetni a QE3 programot. A megválasztása feletti öröm oly erősnek bizonyult, hogy a lendületet még az sem törhette meg, hogy a december 17-18 –i Fed ülés után bejelentett QE3 havi ütem vágás (most meg a nem vágás volt a piaci konszenzus) után is tudtak növekedni a piacok. Öröm az örömben viszont, hogy a döntéshozói testület átalakítása összességében inkább a szigorúbb monetáris politikát pártolók irányába változik.

Ebben az évben tehát már beindul a kivezetés („tapering”). Az amerikai adósságplafon kérdése szerencsére ezúttal nem borzolja a piaci kedélyeket, annyivel kedvezőbb a 2014-es indulás.

### 2. Magyar állampapírpiac és kamatkörnyezet

A QE3 kivezetésének megindulása meghozta a kötvénypiacokra a régóta várt iránymutatást. Ez 2014-ben várhatóan a fejlett piaci kötvényhozamok (elsősorban az USA és Egyesült Királyság) további emelkedésében fog megnyilvánulni. A globális likviditásbőség volt egyben az a tényező, ami 2013-ban alapjaiban határozta meg a kötvénypiaci folyamatok trendjeit. Ilyen szempntből az év három részre osztható: az első szakaszban, május 22-ig, a hozamok fokozatosan csökkentek, áramlott a kockázatokat a többlethozamért szívesen felvállaló fejlett piaci tőke a feltörekvő piacokba, így hazánkba is (dacára a magyar államadósság részben immár indokolatlanul fenntartott nem befektetési besorolásának). Ennek eredményeképpen a hazai hosszú hozamok sosem látot szintekre süllyedtek. Május közepére a 10 éves irányadó szint már jóval az 5% alatt tanyázott.

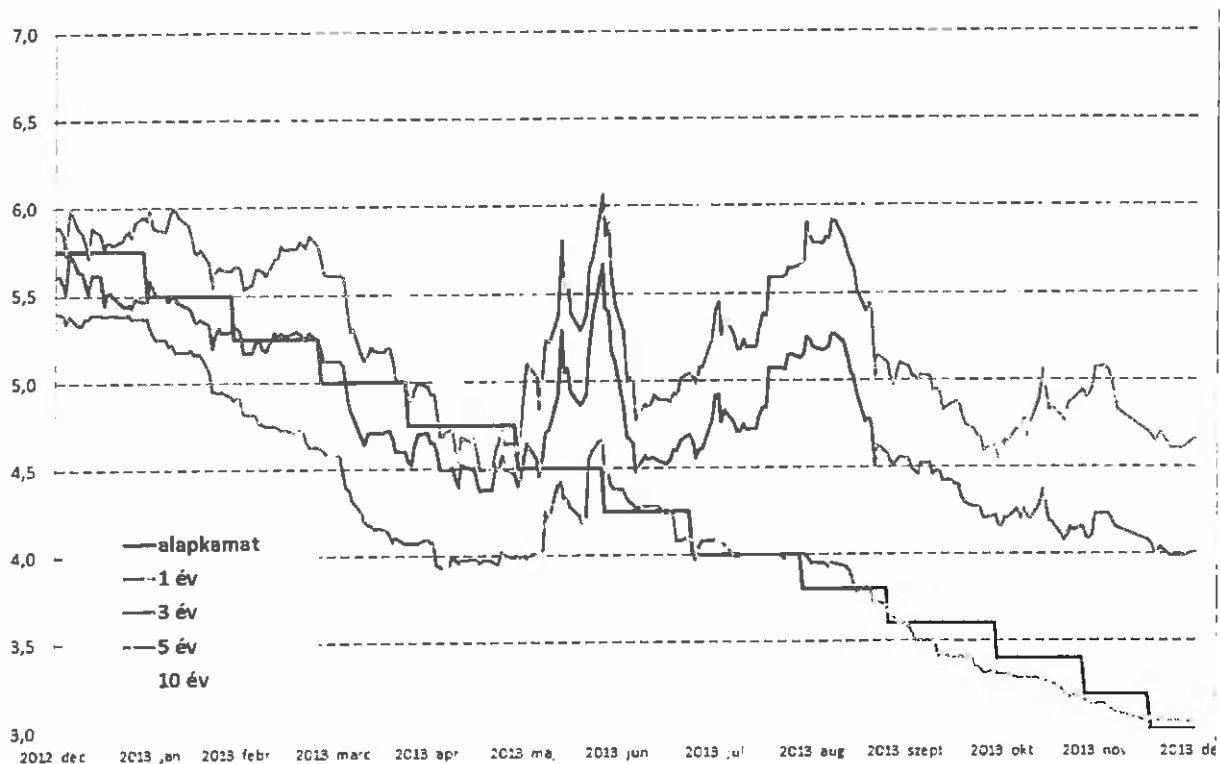
### Irányadó fejlett piaci és a hazai tízéves generikus hozamok 2013-ban:



Mindez drámaian megváltozott, mikor május 22-én Bernanke USA (Fed) jegybankelnök először tett említést arról, hogy ha az USA gazdasága további javulás jeleit mutatja, akkor elkezdhetik csökkenteni a havi 85 milliárdos eszközvásárlási programot. Magyarán: a többlet pénzcsapot ugyan még nem zárják el, de a csapot szűkebbre veszik. Ez a megjegyzés minden piacot azonnal felborított. A hozamok meredeken emelkedni kezdtek, hiszen egy ilyen üzenet az évek óta tartó szuper olcsó pénz korszakának végét is jelentheti. Innen indul, május végétől a hazai piacon a második szakasz. Ez majdnem pontosan egybe esett a nyárral. Ekkor a volatilitás megnőtt, több gyors profitrealizációs időszak is akadt annak, aki mert a hozamcsúcsokon (olcsón) venni, majd egy nagyobb korrekció után a völgyekben eladni.

A harmadik szakasz szeptember elején indult be, amikor a globális kötvénypiacok nagyjából megemésztették és beárazták a kivezetés várható beindulását. Innen kezdve a hozamok nagyjából egy teknőre emlékeztető utat jártak be. Fontos látni, hogy december elejétől a hazai folyamatok már elváltak a fejlett piaci hozamemelkedéstől. Ott továbbra is a likviditásbőség visszafogása a fő hajtóerő, idehaza azonban e mellett a piac már egyre inkább kénytelen volt figyelni és beárazni az egyre jobb inflációs, egyensúlyi és növekedési számokat. Az év végére történelmi mélypontra, 3%-ra csökkenő MNB alapkamat is fokozott erővel húzta maga után immár a hosszabb lejáratokat is. Kérdéses azonban, hogy az első negyedévben ez a folyamat mennyire folytatódhat, hiszen egy választási időszak mindig bizonytalanságot visz a piacokba. Ha sokan ítélik meg, úgy, hogy inkább kívárnak a nagyobb pozíciókkal egy új kormány megalakulásáig, akkor ez a hozamok visszaemelkedésében ölthet majd testet.

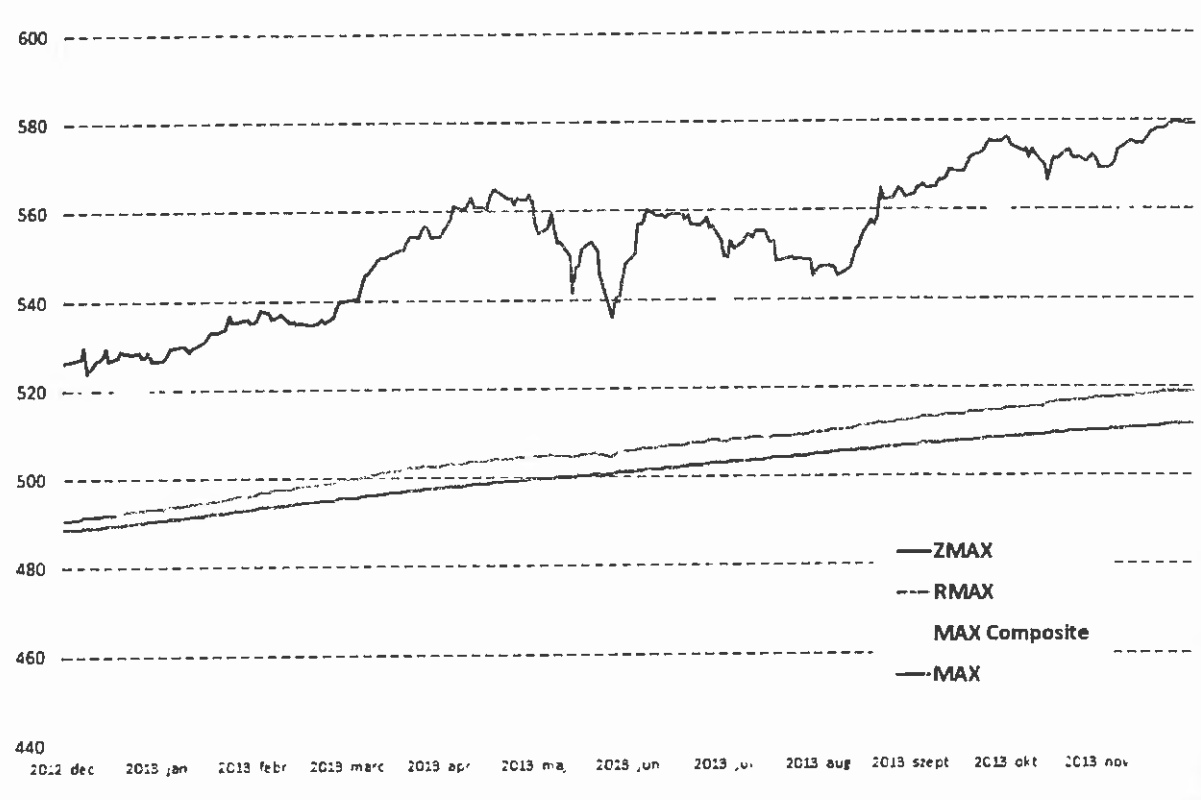
Magyar generikus államkötvény-piaci hozamszintek és a jegybanki alapkamat alakulása 2013-ban:



A fenti folyamatok eredményeképpen egy kettős hatás érvényesül az év egészében a hazai állampapír-piacon: rövid, tehát (kvázi) kamatozó eszközökön elérhető összhozam jóval elmaradt az árfolyam alapú eszközökön elérhetőtől. A különbség majdnem kétszeres, illetve meg is haladja azt, ha az indexcsaládok két szélsőérték tagját, a ZMAX és a MAX indexeket vetjük össze:

ZMAX	RMAX	MAXC	MAX
4,67%	5,71%	9,00%	10,03%

### Hazai állampapír-piaci összhozamindexek alakulása 2013-ban:



### 3. Inflációs folyamatok – újabb rekordok

Az év végével, decemberben, a fogyasztói árak az előző év azonos időszakához képest csupán 0,4 százalékkal emelkedtek. Az alapvető inflációs nyomást kifejező szezonálisan kiigazított hó/hó maginfláció még ennél is kevesebbet: 0,3 százalékot ért el, ami megközelítőleg összhangban áll az inflációs céllal. Az elmúlt év folyamán jelentős dezinfláció zajlott le hazánkban, mivel 2012 decemberében az éves fogyasztói árindex még 5 százalékon állt. Az áremelkedés mérséklődését elsősorban a rezsicsökkentés, vagyis a hatósági árak mérséklődése vezette. Ez több mint 2 százalékpontot magyaráz a 4,6 százalékpontos mérséklődésből. A másik fontos tétel az élelmiszerárak 2013 júniusától megfigyelt csökkenése. A fogyasztói kosár 23,3 százalékát teszi ki a termékkör, ami így újabb 1,6 százalékponttal mérsékelte az éves bázisú inflációt 2012 decembere és 2013 decembere között.

Az élelmiszerárak hullámozása szorosan követi a mezőgazdasági termelői árak időjárással és természetlagon összefüggő mozgását. A tavalyi év a mezőgazdaságban enyhén átlag feletti termelést hozott, így a 2012-es jelentős termés kiesés okozta árnövekedés korrekciója zajlott le az elmúlt hónapokban: a termelői árak tavaly novemberben csaknem 15 százalékkal csökkentek az előző év azonos időszakához képest, ami többé-kevésbé be is gyűrűzött a fogyasztói árakba. Míg a rezsicsökkentés és az élelmiszerárak esése vezette a dezinflációt, addig az üzemanyagárak 2012 közepén megfigyelt stabilizálódása ha nem is segítette tovább, de nem is gördített akadályt az árindex esése elé. A 2009 és 2011 közötti időszakban az üzemanyagárak átlagosan csaknem 10 százalékkal emelkedtek, míg 2013-ban átlagosan 2 százalékkal mérséklődtek az előző év azonos időszakához képest.

A dezinfláció fenti tényezői egyszeri jellegűek, azonban a hatásuk tartóssá látszik válni. Az árindex mérséklődése, és az alacsony inflációs környezet ugyanis egyre inkább tudatosult (Fischer parafrázissal élve: egyfajta fordított pénzüllúziós hatásként) a lakosságban és a vállalatokban, így az inflációs várakozások érdemben mérséklődtek az év folyamán. Az egyszeri hatások így megtörhetik a hazánkra oly régóta jellemző inflációs önmozgást. Ez a jelenség az inflációs alapmutatók mérséklődésében és alacsony szintjében ölt testet, de a kérdőíves adatok is a várakozások, és az inflációs nyomás mérséklődésére engednek következtetni.

Jegybanki szempontból ez az inflációs ráta azonban már túl alacsonynak számít, mivel az MNB ismét elvétette a 3 százalékos inflációs célját (igaz, most alulról). A hazai infláció történelmének és a lakossági fogyasztási szokások és mentalitás ismeretében azonban nem kell tartanunk attól, hogy dezinflációs várakozások ütnek fel a fejüket a gazdaság szereplőiben (lakosság, vállalatok).

Nem kell emiatt aggódniuk a Monetáris Tanács tagjainak sem, mivel az egyszeri tételek kifutását követően (márciusig beépül a bázisba az első rezsicsökkentés, júliusban a második, és decemberben pedig a harmadik), az árindex ismét megközelítheti alulról a célszintet. Kérdés persze, hogy milyen dinamikával és milyen mértékben folytatódik tovább a hatósági árak mérséklése, de ezek a tényezők csak rövid távon hatnak drasztikusan az inflációs mutatókra. A másik fontos kérdés, hogy a hazai gazdaság jelenlegi növekedési pályája meddig hagyja érintetlenül az árakat. Ha a 2013-as 1 százalékos, és az ezévi feltételezett évi 2 százalékos (mi 1,5%-ot látunk reálisabbnak) GDP növekedés megvalósul, vajon éreznek-e majd a vállalatok kísértést arra, hogy ismételten árat emeljenek és ezzel javítsák saját jövedelmezőségüket?

Véleményünk szerint ez a lehetséges megfontolás az év végétől fog inkább egyre gyakrabban előkerülni, ahogy a gazdaság kibocsátása egyre inkább megközelíti vagy talán el is éri a normális egyensúlyi/átlagos szintet. A mezőgazdasági termelői árak további csökkenésére ez évben nem számíthatunk (különösen ha a tél továbbra is elmarad), helyette azzal kalkulálunk, hogy az élelmiszerárak ismét emelkedni fognak a korábbi növekvő trendjüknek megfelelően.

Összességében 2013-ban minden a dezinflációt támogatta: költségtényezők, a gazdasági konjunktúra, szabályozott árak. Ezzel szemben 2014-ben a gyenge kereslet árleszorító hatására már csak az első félévben számíthatunk, míg a költségtényezők (olajár, mezőgazdasági termelői ár) normalizálódása valószínűsíthető. Az infláció ennek megfelelően visszatérhet a jegybanki célszint közelébe, amivel megvalósulhat a jegybank elsődleges kitűzött célja: az árstabilitás. A fogyasztói árindex és a kibocsátás egyensúlyhoz tartó pályája pedig maga után vonhatja az irányadó ráta fokozatos, lassú emelkedését is az idei év vége felé, igaz ezt a pályát a nemzetközi befektetői környezet változása könnyen átírhatja.

#### 4. Gazdasági növekedés

A kormány és az MNB is igen optimista módon tervezi a növekedés alakulását, mi ennél kissé óvatosabban számolunk. A kabinet 2013-ra 0,7%-os, erre az évre 2%-os növekedést várt, és ezt a nézetet osztja az MNB is. Mi 2013-ban eleinte ennél borúlátóbbak voltunk. A harmadik negyedévi 1,8%-os YoY adat azonban már reálissá teszi, hogy az egész éves adat alulról közelítse az 1%-ot. 2014 esetében azonban, habár örülnénk neki, inkább az 1,5%-os bővülést látjuk reálisnak.

2013 a tavalyi alacsony bázisnak köszönhetően is növekedhet, annak ellenére, hogy továbbra is igen alacsony a beruházási ráta. A 2012-es aszályos év 20%-os visszaesést hozott a mezőgazdaságban, így 2013-ban e szektorban – komolyabb mezőgazdasági kár híján – kétszámjegyű mértékű növekedést várunk itt. Ez fűtheti a GDP-t úgy is, hogy a szektor meglehetősen kis súllyal rendelkezik a teljes hazai össztermékben

Ezévben már a lakossági fogyasztás terén is várunk fellendülést, az alacsony infláció, és az alacsony bázis nyomán fordulat jöhet a többéves mélypont közelében mozgó belső kereslet terén. Az viszont nagy kérdés, hogy a beruházási ráta el tud-e rugaszkodni a jelenlegi mélypontokról, úgy gondoljuk, hogy ez a fordulat 2015-ig várat magára, az viszont kétségtelen, hogy az MNB hitelprogramja hozzájárul ehhez a folyamathoz.

#### Magyar makro-előrejelzéseink:

	2012	2013	2014
rea. GDP	-1,70%	0,50%	1,0%
Fogyasztói árindex átlag	5,70%	1,73%	2,40%
Fogyasztói árindex év végi	5,00%	0,40%	1,40%
Állambiztosítási egyenleg	-2,70%	-2,30%	-2,50%
Államadósság	9,00%	59,00%	79,50%
12 hónapos DKJ	5,52%	3,04%	4,25%
5 éves hozam	7,10%	4,00%	4,00%
10 éves hozam	6,11%	4,00%	5,50%

\*290-es EUR/HUF árfolyam mellett



#### IV. Az alap teljesítményének értékelése 2013-ban

---

Az év során az alap 3,32%-os hozamot ért el a 2012. december 31. és 2013. december 31. közti időszakban. A benchmark hozama ezen időszak alatt 4,67% volt.

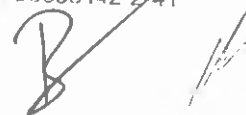
Az alap célja, hogy olyan, rövid távon is jövedelmező, rugalmas befektetési lehetőséget kínáljon, amely a forint betétekkel és a rövid futamidejű állampapírokkal versenyképes hozam elérését biztosítja. Ezen befektetési politikából kifolyólag az alap eszközeinek döntő része magyar diszkontkincstárjegyekben, illetve kéthetes MNB kötvényekben voltak befektetve.

Az Alapkezelő működésében a 2013. pénzügyi évben nem voltak olyan változások, jelentős üzleti események, amelyek a 2013-as év során akár az Alap működését, akár annak befektetési politikájának alakulását jelentősen befolyásolhatták volna.

**Equilor Alapkezelő Zrt.**

H-1037 Budapest  
Montevideo utca 2/c  
Asz 23838442-241

2



---

Equilor Alapkezelő Zrt.

**NYILATKOZAT**

Az EQUILOR Alapkezelő Zrt. (székhely: 1037 Budapest, Montevideo u. 2/C., Cg. 01-10-047344), mint az EQUILOR Likviditási Befektetési Alap (továbbiakban: Alap) nevében eljáró alapkezelő akként nyilatkozik, hogy az Alap 2013. évi jelentése a valóságnak megfelelő adatokat tartalmaz és nem hallgat el olyan tényeket, amely az alapkezelő helyzetének megítélése szempontjából jelentőséggel bír.

Budapest, 2014. április 29.

**Equilor Alapkezelő Zrt.**  
H-1037 Budapest  
Montevideo utca 2/c  
Asz 23326442-2-41

**EQUILOR Alapkezelő Zrt.**

# Venilia Vellum

## Független Könyvvizsgálói Jelentés

### Az EQUILOR Alapkezelő Zrt. részére

### Az éves beszámolóról készült jelentés

Elvégeztük az EQUILOR Likviditási Befektetési Alap (továbbiakban „az Alap”) mellékelt 2013. évi éves beszámolójának a könyvvizsgálatát, amely éves beszámoló a 2013. december 31-i fordulónapra elkészített mérlegből – melyben az eszközök és források egyező végösszege 591.001 E Ft, a mérleg szerinti eredmény 12.154 E Ft nyereség –, és az ezen időponttal végződő évre vonatkozó eredménykimutatásból valamint a számviteli politika meghatározó elemeit és az egyéb magyarázó információkat tartalmazó kiegészítő mellékletből áll.

#### *A vezetés felelőssége az éves beszámolóért*

Az EQUILOR Alapkezelő Zrt. igazgatósága (továbbiakban „vezetés”) felelős az éves beszámolóban a számviteli törvényben foglaltakkal összhangban történő elkészítéséért és valós bemutatásáért, valamint az olyan belső kontrollokkért, amelyeket a vezetés szükségesnek tart ahhoz, hogy lehetővé váljon az akár csalásból, akár hibából eredő lényeges hibás állításoktól mentes éves beszámoló elkészítése.

#### *A könyvvizsgáló felelőssége*

A mi felelősségünk az éves beszámoló véleményezése az elvégzett könyvvizsgálat alapján. Könyvvizsgálatunkat a magyar Nemzeti Könyvvizsgálói Standardokkal és a könyvvizsgálatra vonatkozó – Magyarországon érvényes – törvényekkel és egyéb jogszabályokkal összhangban hajtottuk végre. Ezek a standardok megkövetelik, hogy megfeleljünk az etikai követelményeknek, valamint hogy a könyvvizsgálatot úgy tervezzük meg és hajtsuk végre, hogy kellő bizonyosságot szerezzünk arról, hogy az éves beszámoló mentes-e a lényeges hibás állításoktól.

A könyvvizsgálat magában foglalja olyan eljárások végrehajtását, amelyek célja könyvvizsgálói bizonyítékot szerezni éves beszámolóban szereplő összegekről és közzétételekről. A kiválasztott eljárások, beleértve az éves beszámoló akár csalásból, akár hibából eredő, lényeges hibás állításai kockázatának felméréseit, a könyvvizsgáló megítélésétől függenek. A kockázatok ilyen felmérések a könyvvizsgáló az éves beszámoló ügyvezetés általi elkészítése és valós bemutatása szempontjából releváns belső ellenőrzést azért mérlegeli, hogy olyan könyvvizsgálói eljárásokat tervezzen meg, amelyek az adott körülmények között megfelelőek, de nem azért, hogy az Alap belső ellenőrzésének hatékonyságára vonatkozóan véleményt mondjon. A könyvvizsgálat magában foglalja továbbá az alkalmazott számviteli politikák megfelelőségének és a vezetés számviteli becslései ésszerűségének, valamint az éves beszámoló átfogó bemutatásának értékelését is.

Meggyőződésünk, hogy a megszerzett könyvvizsgálati bizonyíték elegendő és megfelelő alapot nyújt a könyvvizsgálói véleményünk megadásához.

### *Vélemény*

Véleményünk szerint az éves beszámoló megbízható és valós képet ad az EQUILOR Likviditási Befektetési Alap 2013. december 31-én fennálló vagyoni és pénzügyi helyzetéről, valamint az ezen időponttal végződő évre vonatkozó jövedelmi helyzetéről a számviteli törvényben foglaltakkal összhangban.

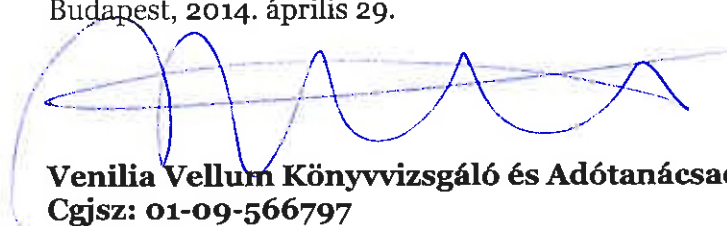
### **Egyéb jelentéstételi kötelezettség az üzleti jelentésről**

Elvégeztük az EQUILOR Likviditási Befektetési Alap mellékelt 2013. évi üzleti jelentésének vizsgálatát.

A vezetés felelős az üzleti jelentésnek a számviteli törvényben foglaltakkal összhangban történő elkészítéséért. A mi felelősségünk ezen üzleti jelentés és az ugyanazon üzleti évre vonatkozó éves beszámoló összhangjának megítélése. Az üzleti jelentéssel kapcsolatos munkánk az üzleti jelentés és az éves beszámoló összhangjának megítélésére korlátozódott és nem tartalmazta egyéb, az Alap nem auditált számviteli nyilvántartásaiból levezetett információk áttekintését.

Véleményünk szerint az EQUILOR Likviditási Befektetési Alap 2013. évi üzleti jelentése az EQUILOR Likviditási Befektetési Alap 2013. évi éves beszámolójának adataival összhangban van.

Budapest, 2014. április 29.



**Venilia Vellum Könyvvizsgáló és Adótanácsadó Kft.**

**Cgjsz: 01-09-566797**

**Nyilvántartásba-vételi száma: T000340**

**Címe: 1132 Budapest, Visegrádi u. 11.**

Bukri Rózsa

Kamarai tag könyvvizsgáló

Kamarai tagsági szám: E-001130

H - KE - III - 5 9 3 / 2 0 1 2

PSZAF engedély száma

2 0 1 2 / 1 1 / 2 6

PSZAF engedély dátuma

**Alapkezelő: Equilor Alapkezelő Zrt.**  
**Forgalmazó: Raiffeisen Bank Zrt.**  
**Letétkezelő: Raiffeisen Bank Zrt.**

Equilor Likviditás Befektetési Alap

a vállalkozás megnevezése

1037 Budapest Montevideo u. 2/C.

a vállalkozás címe

2013 . évi

## Éves beszámoló

Budapest, 2014. április 29.

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

Equilor Alapkezelő Zrt.

H - KE - III - 5 9 3 / 2 0 1 2

PSZÁF engedély száma

2 0 1 2 / 1 1 / 2 6

PSZÁF engedély dátuma

2013 . évi

**Equilor Likviditás Befektetési Alap**

**MÉRLEG**

Eszközök (aktívák)

adatok eFt-ban

Sor-szám	A tétel megnevezése	2012.12.31	Előző év(ek) módosításai	2013.12.31
a	b	c	d	e
01.	A. Befektetett eszközök (02. sor)	0	0	0
02.	I. ÉRTÉKPAPIROK (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.+18. sor)	308 472	0	590 998
08.	I. KÖVETELÉSEK (09.+10.+11.+12. sor)	0	0	0
09.	1. Követelések			
10.	2. Követelések értékvesztése (-)			
11.	3. Külföldi pénzürekre szóló követelések értékelési különbözete			
12.	4. Forintkövetelések értékelési különbözete			
13.	II. ÉRTÉKPAPIROK (14.+15. sor)	207 809	0	553 826
14.	1. Értékpapírok	207 024		552 399
15.	2. Értékpapírok értékelési különbözete (16.+17. sor)	785	0	1 427
16.	a) kamatokból, osztalékokból	785		
17.	b) egyéb			115
18.	III. PÉNZESZKÖZÖK (19.+20. sor)	100 663		37 172
19.	1. Pénzeszközök	100 663		37 172
20.	2. Valuta, devizabetét értékelési különbözete			
21.	C. Aktív időbeli elhatárolások (22.+23. sor)	73	0	3
22.	1. Aktív időbeli elhatárolások	73		3
23.	2. Aktív időbeli elhatárolások értékvesztése (-)			
24.	D. Származtatott ügyletek értékelési különbözete			
25.	ESZKÖZÖK ÖSSZESEN (01.+07.+17.+21.+24. sor)	308 545	0	591 001
26.	E. Saját tőke (27.+30. sor)	308 239	0	590 441
27.	I. INDULÓ TŐKE (28.+29. sor)	306 926	0	569 132
28.	a) kibocsátott befektetési jegyek névértéke	337 172		1 777 943
29.	b) visszavásárolt befektetési jegyek névértéke (-)	-30 246		-1 208 811
30.	II. TŐKEVÁLTOZÁS (TŐKENÖVÉKMÉNY) (31.+32.+33.+34. sor)	1 313	0	21 309
31.	a) visszavásárolt befektetési jegyek bevonási értékkülönözete	282		7 482
32.	b) értékelési különbözeti tartaléka	785		1 427
33.	c) előző év(ek) eredménye	0		246
34.	d) üzleti év eredménye	246		12 154
35.	F. Céltartalékok			
36.	G. Kötelezettségek (37.+38.+39. sor)	64	0	51
37.	I. HOSSZÚ LEJÁRATÚ KÖTELEZETTSÉGEK			
38.	II. RÖVID LEJÁRATÚ KÖTELEZETTSÉGEK	64		51
39.	III. KÜLFÖLDI PÉNZÜREKRE SZÓLÓ KÖTELEZETTSÉGEK ÉRTEKELÉSI KÜLÖNBÖZETE			
40.	H. Passzív időbeli elhatárolások	242		509
41.	FORRÁSOK ÖSSZESEN (26.+35.+36.+40. sor)	308 545	0	591 001

Budapest, 2014. április 29.

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

Equilor Alapkezelő Zrt.

H - KE - III - 5 9 3 / 2 0 1 2

PSZAF engedély száma

2 0 1 2 / 1 1 / 2 6

PSZAF engedély dátuma

2013 . évi

**Equilor Likviditás Befektetési Alap**

**"A" EREDMÉNYKIMUTATÁS**

adatok eFt-ban

Sor- szám	A tétel megnevezése	2012.12.31	Előző év(ek) módosításai	2013.12.31
a	b	c	d	e
I.	PÉNZÜGYI MŰVELETEK BEVÉTELEI	873		16 479
II.	PÉNZÜGYI MŰVELETEK RÁFORDÍTÁSAI	4		0
III.	EGYÉB BEVÉTELEK	0		0
IV.	MŰKÖDÉSI KÖLTSÉGEK	623		4 325
V.	EGYÉB RÁFORDÍTÁSOK	0		0
VI.	RENDKÍVÜLI BEVÉTELEK	0		0
VII.	RENDKÍVÜLI RÁFORDÍTÁSOK	0		0
VIII.	FIZETETT, FIZETENDŐ HOZAMOK	0		0
IX.	TÁRGYÉVI EREDMÉNY	246	0	12 154

Budapest, 2014. április 29.

**Equilor Alapkezelő Zrt.**

H-1037 Budapest  
Montevideo utca 2/c  
Asz : 23838442-2-41  
P.H.

Equilor Alapkezelő Zrt.

2013  
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 ÁTC SOPORTOSÍTÁS
- 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, 2014. április 29.

**Equilor Alapkezelő Zrt.**

H-1037 Budapest  
Montevideo utca 2/c  
Asz : 2380442-2-41  
?



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 képviselőjében az alap beszámolójának aláírására jogosultak:

Pillár Zsolt

1136 Budapest, Balzac utca 43.

A könyvvizsgálatot a Venilia Vellum Kft., székhely: 1132 Budapest, Visegrádi u. 11., regisztrációs száma: Magyar Könyvvizsgálói Kamara 000340 végezte.

Könyvvizsgáló által felszámított könyvvizsgálói díj 2013. évben 190.500 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.) 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 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.

## Equilor Likviditási Befektetési Alap

### 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 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 és visszavásárlását tartalmazza névértéken.

A tőkenövekményt a tárgyév eredménye, valamint az értékpapírok és a befektetési jegyek értékelési különbözete teszi ki. A rövidlejáratú kötelezettségek összege a tárgyidőszak végén beérkező, de pénzügyileg még nem rendezett költség számlákból tevődik össze. 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 mérlegfordulókori nem voltak.

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

## II./1. KÖVETELÉSEK

	2012.12.31	2013.12.31
	eFt	eFt
Követelések áruszállításból és szolgáltatásból (vevők)		
Adott előlegek		
Forgalmazási számlák		
Értékpapírforgalmazók pénzszámla		
Egyéb követelések		
Követelések értékvesztése		
<b>Összes követelés</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

## II./2. TÁRGYÉVBEN ELSZÁMOLT ÉRTÉKVESZTÉS

	2012.12.31	2013.12.31
	eFt	eFt
<b>Számvitelben elszámolt értékvesztés</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

Értékvesztés nem került elszámolásra.

Equilor Likviditás Befektetési Alap**AKTÍV IDŐBELI ELHATÁROLÁSOK**

	2012.12.31	2013.12.31
	cFt	cFt
Lekötött betét elhatárolt kamat	73	3
<hr/>		
<b>Aktív időbeli elhatárolások összesen:</b>	<b>73</b>	<b>3</b>

**HOSSZÚ LEJÁRATÚ KÖTELEZETTSÉGEK**

	2012.12.31	2013.12.31
	eFt	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**

	2012.12.31	2013.12.31
	eFt	eFt
Kapott előlegek		
Kötelezettségek áruszállításból és szolgáltatásból (szállítók)	64	51
Rövid lejáratú kötelezettségek az alapkezelővel szemben		
ÁFA kötelezettség		
Egyéb rövid lejáratú kötelezettségek		
<b>Összes rövid lejáratú kötelezettség</b>	<b>64</b>	<b>51</b>

**ESZKÖZ/FORRÁS ÁTCSOPORTOSÍTÁS**

	2012.12.31 eFt	2013.12.31 eFt
<hr/>		
Átcsoportosítás az egyéb kötelezettségek közé összesen:	0	0

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

	2012.12.31 eFt	2013.12.31 eFt
Átsorolás rövid lejáratú kötelezettségek közé összesen:	0	0

Equilor Likviditás Befektetési Alap**PASSZÍV IDŐBELI ELHATÁROLÁSOK**

	2012.12.31	2013.12.31
	eFt	eFt
Alapkezelői díj	225	258
Felügyeleti díj	6	33
Letétkezelői díj	11	27
Könyvvizsgálói díj		191
<hr/>		
<b>Passzív időbeli elhatárolások összesen:</b>	<b>242</b>	<b>509</b>

Equilor Likviditás Befektetési Alap**MŰKÖDÉSI KÖLTSÉGEK**

<b>Megnevezés</b>	<b>2012.12.31</b>	<b>2013.12.31</b>
	<b>eFt</b>	<b>eFt</b>
Alapkezelői díj	243	3 101
Letétkezelői díj	12	218
Felügyeleti díj	6	101
Könyvvizsgálói díj	64	191
Bankköltség	209	3
Könyvelési díj	89	711
<b>Működési költség összesen</b>	<b>623</b>	<b>4 325</b>



**SPECIÁLIS ÉS MÉRLEGEN KÍVÜLI KÖTELEZETTSÉGEK**

	2012.12.31 eFt	2013.12.31 eFt
<b>5 évnél hosszabb lejáratú kötelezettségek</b>	<b>nincs</b>	<b>nincs</b>
<b>Zálogjoggal, vagy hasonló joggal biztosított kötelezettségek</b>	<b>nincs</b>	<b>nincs</b>
<b>Környezetvédelmi eszközök, jelenlegi és jövőbeni környezetvédelmi kötelezettségek</b>	<b>nincs</b>	<b>nincs</b>
<b>Jövőbeni bérleti díj fizetési kötelezettség (tartós bérlet)</b>	<b>nincs</b>	<b>nincs</b>
<b>Egyéb mérlegen kívüli tételek</b>	<b>nincs</b>	<b>nincs</b>

Equilor Likviditás Befektetési Alap

## A MÉRLEG-FORDULÓNAPI ESZKÖZ-ÁLLOMÁNY

2013. évi

eFt

Értékpapír	Névérték	Beszerezési érték/KSZÉ	Értékkülönbözet	Piaci érték
D140108	46 070	45 987	54	46 041
D140205	100 680	99 997	396	100 393
D140305	82 700	81 418	864	82 282
MNB140108	175 230	175 001	114	175 115
MNB140115	150 180	149 996	-1	149 995
<b>Eszközök összesen</b>	<b>554 860</b>	<b>552 399</b>	<b>1 427</b>	<b>553 826</b>

Betét	Allomány	Elhatárolt kamat	Összesen
Lekötött betét Raiffeisen Bank	37 000	3	37 003
<b>Betétek összesen:</b>	<b>37 000</b>	<b>3</b>	<b>37 003</b>

## Equilor Likviditás Befektetési Alap

## PORTFÓLIÓ JELENTÉS

## Alapadatok

Alap neve: Equilor Likviditás Befektetési Alap (törzsrész száma: 1111-504)

Alapkezelő neve: Equilor Alapkezelő Zrt

Letétkezelő neve: Raiffeisen Bank Zrt

ME számítás típusa: Napi

Tárgynap (I)	2013.12.31
Saját tőke (fő)	590 439 263
Egy egységre jutó NEM	1,9237
Darabszám (db)	306 925 767

## A tárgynapi nettó eszközterek meghatározása

I	KÖTELEZETTSÉGEK			Osszeg (rtek tel t)	(%)
I.1	Hitelállomány (összes)	Hitelező	Futamide	0	0%
I.2	Egyéb kötelezettségek (összes)			51	9%
	Alapkezelői díj miatt			0	-
	Letétkezelői díj miatt			0	-
	Biztosítási díj miatt			0	-
	Felhalmozási költség miatt			0	-
	Kapcsolódó díj miatt			51	-
	Konvenciók költsége miatt			0	100%
	Költségek elszámolt egyéb tétel miatt			0	-
	Egyéb - nem költség alapú - kötelezettség			0	-
I.3	Céltartalékok (összes)			0	-
I.4	Paszty időbeli elhatárolások (összes)			509	91%
	<b>Kötelezettségek összesen:</b>			<b>560</b>	<b>100%</b>

II.	ESZKÖZÖK			Osszeg	(%)
II.1	Felhasznált készpénz (összes)			172	-
II.2	Egyéb követelés (összes)			0	-
II.3	Lejártott bankbetétek (összes)	Bank	Futamide	37 000	32,58%
II.3.1	Max 3 hós lekötés (összes)	Raiffeisen Bank Zrt		37 000	100%
II.3.2	3 hónapnál hosszabb lekötés (összes)			0	0%
II.4	Értékpapírok (összes)	Devizánom	Neveitck	553 826	93,7%
II.4.1	Állampapírok (összes)			553 826	
II.4.1.1	Kötvények (összes)				
II.4.1.2	Kamatjegyek (összes)	III.1	229 450	228 716	
II.4.1.3	Egyéb jegybankkupon cp (összes)	III.1	325 416	325 110	
II.4.1.4	Külföldi állampapírok (összes)				
II.4.2	Gazdalkodói és egyéb hitelviszonyt megtestesítő cp				
II.4.2.1	Társadé bevezetett (összes)				
II.4.2.2	Külföldi kötvények (összes)				
II.4.2.3	Társadé kívüli (összes)				
II.4.3	Reszvények (összes)				
II.4.3.1	Társadé bevezetett (összes)				
II.4.3.2	Külföldi részvények (összes)				
II.4.3.3	Társadé kívüli (összes)				
II.4.4	Jelzáloglevélek (összes)				
II.4.4.1	Társadé bevezetett (összes)				
II.4.4.2	Társadé kívüli (összes)				
II.4.5	Befektetési jegyek (összes)				
II.4.5.1	Társadé bevezetett (összes)				
II.4.5.2	Társadé kívüli (összes)				
II.4.6	Kapcsolási jegy (összes)				
II.5	Aktív időbeli elhatárolások (összes)			3	0,00%
	<b>Eszközök összesen:</b>			<b>591 001</b>	<b>100%</b>

Az alappal kölcsönbe adott, illetve kölcsönbe vett értékpapírok, hozamra és tőke megővására tett nyílt és adott fedezetek, biztosítékok, ovedékek, garancia- és kezességvállalások mérlegfordulókora nem voltak.

## CASH FLOW

		EFT	EFT
A tétel megnevezése		2012.12.31	2013.12.31
<b>I.</b>	<b>Működési cash flow ( 01.-13. sorok )</b>	<b>-602</b>	<b>-4 000</b>
01.	Tárgyévi eredmény (befolyt bérleti díjak,kapott hozamok nélkül) +-	-628	10 625
02.	Elszámolt amortizáció +		
03.	Elszámolt értékvesztés és visszairás +-		
04.	Elszámolt értékelési különbözet +-	-785	-1 427
05.	Céltartalékképzés és felhasználás különbözete +-		
06.	Ingatlan befektetések értékesítésének eredménye +-		
07.	Értékpapír befektetések értékesítésének, beváltásának eredménye +-	-207	-14 949
08.	Befektetett eszközök állományváltozása +-		
09.	Forgóeszközök állományváltozása +-		
10.	Rövid lejáratú kötelezettségek állományváltozása +-	64	-13
11.	Hosszú lejáratú kötelezettségek állományváltozása +-		
12.	Aktív időbeli elhatárolások állományváltozása +-	-73	70
13.	Passzív időbeli elhatárolások állományváltozása +-	242	267
14.	Értékelési különbözet	785	1 427
<b>II.</b>	<b>Befektetési cash flow ( 14.-19. sorok )</b>	<b>-205 943</b>	<b>-328 897</b>
14.	Ingatlanok beszerzése -		
15.	Ingatlanok eladása +		
16.	Befolyt bérleti díjak +		
17.	Értékpapírok beszerzése -	-334 719	-3 593 265
18.	Értékpapírok eladása, beváltása +	127 902	3 262 839
19.	Kapott hozamok +	874	1 529
<b>III.</b>	<b>Finanszírozási cash flow ( 20.-26. sorok )</b>	<b>106 046</b>	<b>269 406</b>
20.	Befektetési jegy kibocsátás +	136 010	1 440 771
21.	Befektetési jegy kibocsátás során kapott apport -		
22.	Befektetési jegy visszavásárlása -	-30 246	-1 178 565
23.	Befektetési jegyek után fizetett hozamok -	282	7 200
24.	Hitel, illetve kölcsön felvétele +		
25.	Hitel, illetve kölcsön törlesztése -		
26.	Hitel, illetve kölcsön után fizetett kamat -		
<b>IV.</b>	<b>PÉNZESZKÖZÖK VÁLTOZÁSA ( I. +II. +III. sorok )</b>	<b>-100 499</b>	<b>-63 491</b>

Budapest, 2014. április 29.

Equilor Alapkezelő Zrt.

H-1037 Budapest  
Montevideo utca 2/c  
Asz 238442-2-41  
2

Equilor Alapkezelő Zrt.

## EGYEZTETŐ TÁBLA

2013.12.31

Megnevezés	Főkönyv időpont	Főkönyv összeg (Ft)	NEE lista időpont	NEE lista összeg (Ft)	Eltérés (Ft)
Értékpapírok	2013.12.31	552 399 401	2013.12.31	553 826 031	1 426 630
Értéktulbővítel	2013.12.31	1 426 630	2013.12.31		1 426 630
Értékpapírok összesen:		553 826 031		553 826 031	0
Raiffeisen Zrt.HUF	2013.12.31	171 811	2013.12.31	172 112	301
Lekötött betét	2013.12.31	37 000 000	2013.12.31	37 000 000	-
Pénzeszközök összesen:		37 171 811		37 172 112	301
Kamat (aktív időbeli elhatárolás)	2013.12.31	3 224	2013.12.31		3 224
Befektetési jegy forgalmazás	2013.12.31	-			-
Egyéb követelés	2013.12.31	50 800	2013.12.31	8 488	8 488
Szállítók	2013.12.31	508 739	2013.12.31	567 368	50 800
Passzív időbeli elhatárolás					58 629
Nettó eszközérték összesen:		590 441 527		590 439 263	2 264
Befektetési jegyek db	2013.12.31	306 925 787	2013.12.31	306 925 787	-
Egy befektetési jegy értéke		1,9237		1,9237	0,0000

az

# **EQUILOR Likviditási Befektetési Alap**

## **2013. évi üzleti jelentése**

Dátum: 2014.április 29.

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



## I. Az EQUILOR Likviditási Befektetési Alap alapadatai

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

Az Alap a tőkepiacról szóló 2001. évi CXX. törvény szerint Magyarországon, befektetési jegyek - típusát tekintve – nyilvános forgalomba hozatal útján létrehozott, – fajtáját tekintve – nyíltvégű, határozatlan futamidejű értékpapír befektetési alap. Az Alap futamideje 2012. november 27-ével indult.

ISIN kód: HU0000711775

### 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.

## II. Az EQUILOR Likviditási 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.

	2012.12.31		2013.12.31	
	Ft	%	Ft	%
átruházható értékpapírok	207 808 918	67,43%	553 826 031	93,80%
fix,változó kamatozású,vagy zéró kupon bankbetét(ek)	100 663 443	32,66%	37 000 000	6,27%
az alap saját devizanemében		0,00%		0,00%
származtatott ügylet(ek)		0,00%		0,00%
egyéb eszközök	288	0,00%	180 600	0,03%
összes eszköz	308 472 649	100,09%	591 006 631	100,10%
kötelezettségek	-278 813	-0,09%	-567 368	-0,10%
nettó eszközérték	308 193 836	100,00%	590 439 263	100,00%

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

2012.12.31	2013.12.31
306 925 787 db	569 131 812 db

A forgalomban lévő befektetési jegyek száma 262.206.025 darabbal nőtt az év végével. Ez 85,43%-os növekedésnek felel meg.

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

2012.12.31		2013.12.31	
Nettó eszközérték	Egy jegyre eső nettó eszközérték	Nettó eszközérték	Egy jegyre eső nettó eszközérték
308 193 836	1,004131	590 439 263	1,037439

Az időszakban az alap nettó eszközértéke 91,58%-kal gyarapodott, az egy jegyre jutó nettó eszközértéke pedig 3,32%-kal nőtt.



### III. Piaci folyamatok 2013-ban

#### 1. Nemzetközi kitekintő

A 2013-as év slágertörténete és egyben a vezető trendek mögötti legfontosabb erő a Federal Reserve monetáris élénkítési programja, illetve az azzal kapcsolatos találgatások voltak. Meglepő módon nem szigorított a Fed a QE3 programon szeptemberben sem, maradt a havi 85 milliárd dolláros eszközvásárlási keret. Ez ugyan hirtelen eufóriát nem hozott a piacokon, de ámegnyugtatta a befektetőket, hogy egyelőre nem kapcsolja ki a piac lélegeztető gépét, a többség ugyanis arra számított, hogy 10-15 milliárd dollárral megvágja a keretet a Fed. Ekkor már megindult a negyedik negyedévi részvény rally előkészítése. Ezt csak átmenetileg akasztotta meg az USA kormányzat októberi leállása és a költségvetési vita. Ahogy az október 10-ével már megoldódni látszott, a piacok fordulót vettek és meredeken íveltek felfelé. Az S&P 500 index az 1650-es szintről év végére már 1800 felé jutott.

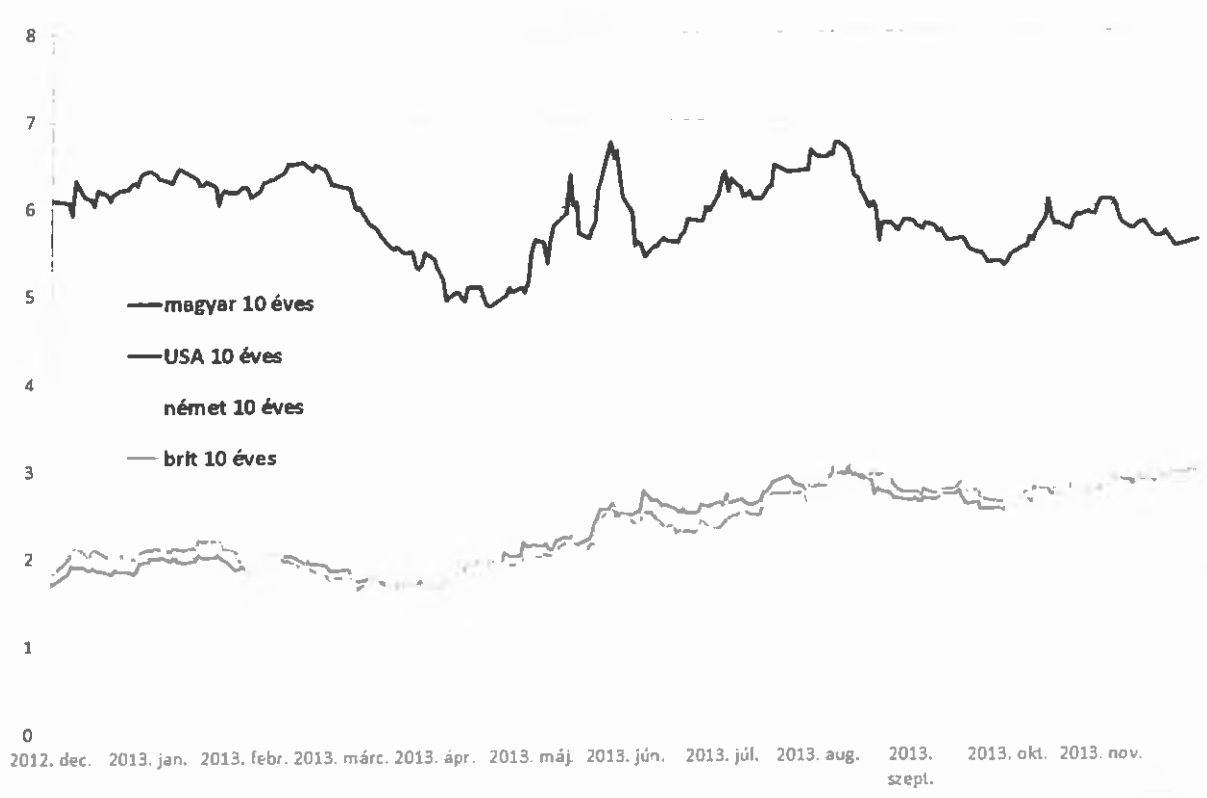
Az is örömet hozott a tőkepiacokra, hogy a köztudottan héjább természetű Larry Summers visszalépett a Fed elnöki posztjáért folytatott versenyben, így Janet Yellen vehette át Ben Bernanke székét a Fed élén, a lépés 2014 január végétől hatályos. Ő pedig várhatóan a lehető legtovább kívánja tartani a laza monetáris kondíciókat, és lassabban kivezetni a QE3 programot. A megválasztása feletti öröm oly erősnek bizonyult, hogy a lendületet még az sem törhette meg, hogy a december 17-18 –i Fed ülés után bejelentett QE3 havi ütem vágás (most meg a nem vágás volt a piaci konszenzus) után is tudtak növekedni a piacok. Öröm az örömben viszont, hogy a döntéshozói testület átalakítása összességében inkább a szigorúbb monetáris politikát pártoló irányába változik.

Ebben az évben tehát már beindul a kivezetés („tapering”). Az amerikai adósságplafon kérdése szerencsére ezúttal nem borzolja a piaci kedélyeket, annyival kedvezőbb a 2014-es indulás.

#### 2. Magyar állampapírpiac és kamatkörnyezet

A QE3 kivezetésének megindulása meghozta a kötvénypiacokra a régóta várt iránymutatást. Ez 2014-ben várhatóan a fejlett piaci kötvényhozamok (elsősorban az USA és Egyesült Királyság) további emelkedésében fog megnyilvánulni. A globális likviditásbőség volt egyben az a tényező, ami 2013-ban alapjaiban határozta meg a kötvénypiaci folyamatok trendjeit. Ilyen szempntból az év három részre osztható: az első szakaszban, május 22-ig, a hozamok fokozatosan csökkentek, áramlott a kockázatokat a többlethozamért szívesen felvállaló fejlett piaci tőke a feltörekvő piacokba, így hazánkba is (dacára a magyar államadósság részben immár indokolatlanul fenntartott nem befektetési besorolásának). Ennek eredményeképpen a hazai hosszú hozamok sosem látot szintekre süllyedtek. Május közepére a 10 éves irányadó szint már jóval az 5% alatt tanyázott.

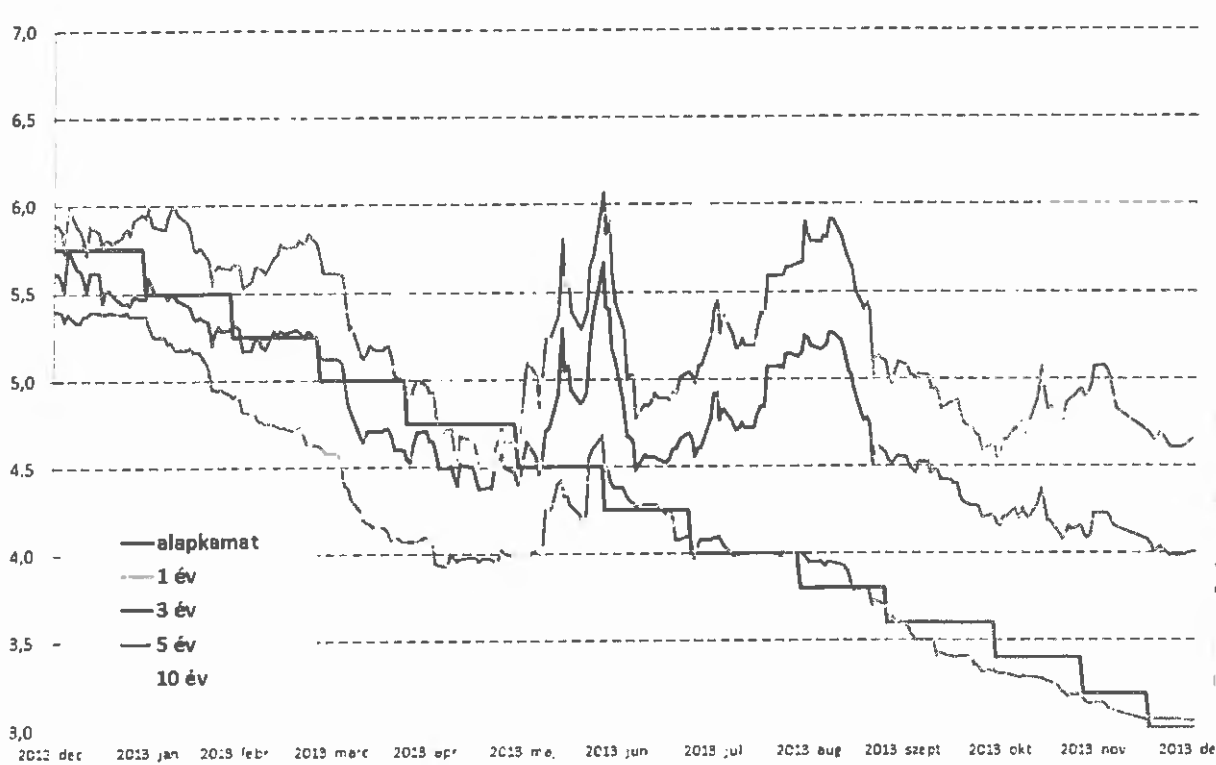
### Irányadó fejlett piaci és a hazai tízéves generikus hozamok 2013-ban:



Mindez drámaian megváltozott, mikor május 22-én Bernanke USA (Fed) jegybankelnök először tett említést arról, hogy ha az USA gazdasága további javulás jeleit mutatja, akkor elkezdhetik csökkenteni a havi 85 milliárdos eszközvásárlási programot. Magyarán: a többlet pénzcsapot ugyan még nem zárják el, de a csapot szűkebbre veszik. Ez a megjegyzés minden piacot azonnal felborított. A hozamok meredeken emelkedni kezdtek, hiszen egy ilyen üzenet az évek óta tartó szuper olcsó pénz korszakának végét is jelentheti. Innen indul, május végétől a hazai piacon a második szakasz. Ez majdnem pontosan egybe esett a nyárral. Ekkor a volatilitás megnőtt, több gyors profitrealizációs időszak is akadt annak, aki mert a hozamcsúcsokon (olcsón) venni, majd egy nagyobb korrekció után a völgyekben eladni.

A harmadik szakasz szeptember elején indult be, amikor a globális kötvénypiacok nagyjából megemésztették és beárazták a kivezetés várható beindulását. Innen kezdve a hozamok nagyjából egy teknőre emlékeztető utat jártak be. Fontos látni, hogy december elejétől a hazai folyamatok már elváltak a fejlett piaci hozamemelkedéstől. Ott továbbra is a likviditásbőség visszafogása a fő hajtóerő, idehaza azonban e mellett a piac már egyre inkább kénytelen volt figyelni és beárazni az egyre jobb inflációs, egyensúlyi és növekedési számokat. Az év végére történelmi mélypontra, 3%-ra csökkenő MNB alapkamat is fokozott erővel húzta maga után immár a hosszabb lejáratokat is. Kérdéses azonban, hogy az első negyedévben ez a folyamat mennyire folytatódhat, hiszen egy választási időszak mindig bizonytalanságot visz a piacokba. Ha sokan ítélik meg, úgy, hogy inkább kivárnak a nagyobb pozíciókkal egy új kormány megalakulásáig, akkor ez a hozamok visszaemelkedésében ölthet majd testet.

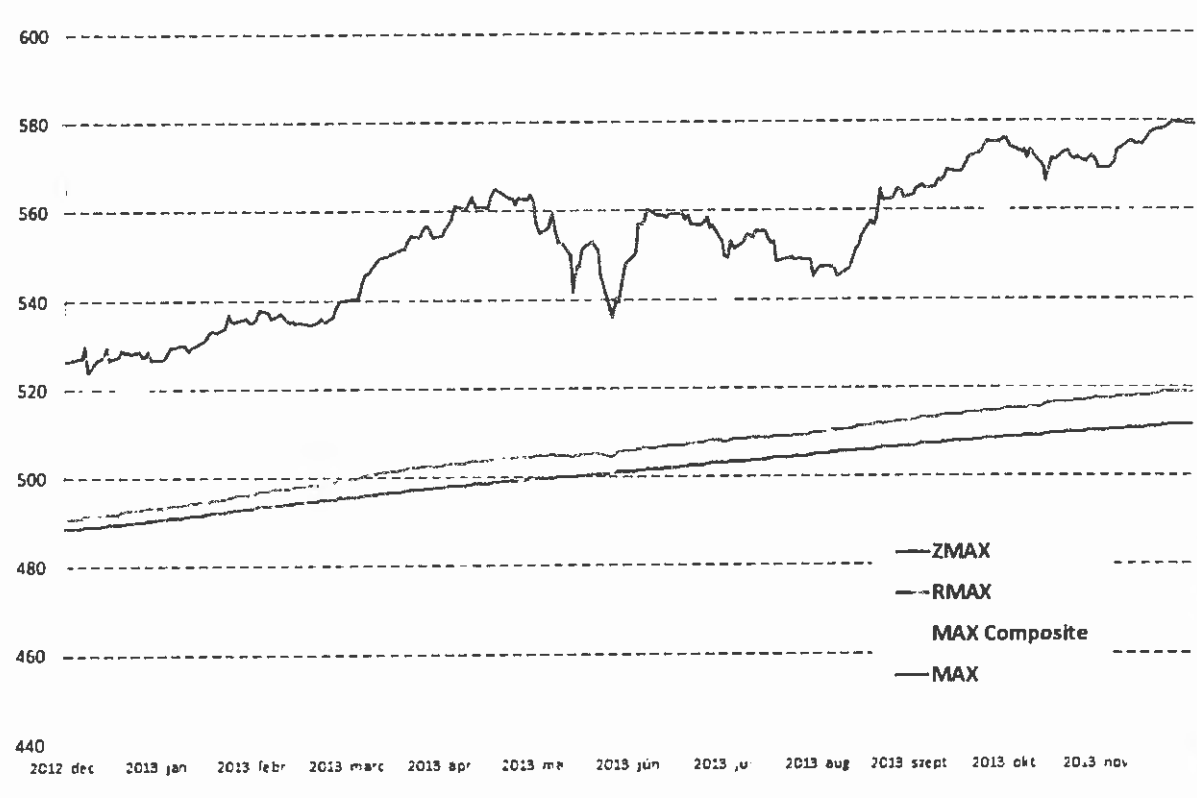
Magyar generikus államkötvény-piaci hozamszintek és a jegybanki alapkamat alakulása 2013-ban:



A fenti folyamatok eredményeképpen egy kettős hatás érvényesül az év egészében a hazai állampapír-piacon: rövid, tehát (kvázi) kamatozó eszközökön elérhető összhozam jóval elmaradt az árfolyam alapú eszközökön elérhetőtől. A különbség majdnem kétszeres, illetve meg is haladja azt, ha az indexcsaládok két szélsőérték tagját, a ZMAX és a MAX indexeket vetjük össze:

ZMAX	RMAX	MAXC	MAX
4,67%	5,71%	9,00%	10,03%

### Hazai állampapír-piaci összhozamindexek alakulása 2013-ban:



### 3. Inflációs folyamatok – újabb rekordok

Az év végével, decemberben, a fogyasztói árak az előző év azonos időszakához képest csupán 0,4 százalékkal emelkedtek. Az alapvető inflációs nyomást kifejező szezonálisan kiigazított hó/hó maginfláció még ennél is kevesebbet: 0,3 százalékot ért el, ami megközelítőleg összhangban áll az inflációs céllal. Az elmúlt év folyamán jelentős defláció zajlott le hazánkban, mivel 2012 decemberében az éves fogyasztói árindex még 5 százalékon állt. Az áremelkedés mérséklődését elsősorban a rezsicsökkentés, vagyis a hatósági árak mérséklődése vezette. Ez több mint 2 százalékpontot magyaráz a 4,6 százalékpontos mérséklődésből. A másik fontos tétel az élelmiszerárak 2013 júniusától megfigyelt csökkenése. A fogyasztói kosár 23,3 százalékát teszi ki a termékkör, ami így újabb 1,6 százalékponttal mérsékelte az éves bázisú inflációt 2012 decembere és 2013 decembere között.

Az élelmiszerárak hullámozása szorosan követi a mezőgazdasági termelői árak időjárással és termésátlaggal összefüggő mozgását. A tavalyi év a mezőgazdaságban enyhén átlag feletti termelést hozott, így a 2012-es jelentős termés kiesés okozta árnövekedés korrekciója zajlott le az elmúlt hónapokban: a termelői árak tavaly novemberben csaknem 15 százalékkal csökkentek az előző év azonos időszakához képest, ami többé-kevésbé be is gyűrűzött a fogyasztói árakba. Míg a rezsicsökkentés és az élelmiszerárak esése vezette a deflációt, addig az üzemanyagárak 2012 közepén megfigyelt stabilizálódása ha nem is segítette tovább, de nem is gördített akadályt az árindex esése elé. A 2009 és 2011 közötti időszakban az üzemanyagárak átlagosan csaknem 10 százalékkal emelkedtek, míg 2013-ban átlagosan 2 százalékkal mérséklődtek az előző év azonos időszakához képest.

A dezinfláció fenti tényezői egyszeri jellegűek, azonban a hatásuk tartóssá látszik válni. Az árindex mérséklődése, és az alacsony inflációs környezet ugyanis egyre inkább tudatosult (Fischer parafrázissal élve: egyfajta fordított pénzillúziós hatásként) a lakosságban és a vállalatokban, így az inflációs várakozások érdemben mérséklődtek az év folyamán. Az egyszeri hatások így megtörhetik a hazánkra oly régóta jellemző inflációs önmozgást. Ez a jelenség az inflációs alapmutatók mérséklődésében és alacsony szintjében ölt testet, de a kérdőíves adatok is a várakozások, és az inflációs nyomás mérséklődésére engednek következtetni.

Jegybanki szempontból ez az inflációs ráta azonban már túl alacsonynak számít, mivel az MNB ismét elvétette a 3 százalékos inflációs célját (igaz, most alulról). A hazai infláció történelmének és a lakossági fogyasztási szokások és mentalitás ismeretében azonban nem kell tartanunk attól, hogy dezinflációs várakozások ütnek fel a fejüket a gazdaság szereplőiben (lakosság, vállalatok).

Nem kell emiatt aggódniuk a Monetáris Tanács tagjainak sem, mivel az egyszeri tételek kifizetését követően (márciusig beépül a bázisba az első rezsicsökkentés, júliusban a második, és decemberben pedig a harmadik), az árindex ismét megközelítheti alulról a célszintet. Kérdés persze, hogy milyen dinamikával és milyen mértékben folytatódik tovább a hatósági árak mérséklése, de ezek a tényezők csak rövid távon hatnak drasztikusan az inflációs mutatókra. A másik fontos kérdés, hogy a hazai gazdaság jelenlegi növekedési pályája meddig hagyja érintetlenül az árakat. Ha a 2013-as 1 százalékos, és az ezévi feltételezett évi 2 százalékos (mi 1,5%-ot látunk reálisabbnak) GDP növekedés megvalósul, vajon éreznek-e majd a vállalatok kísértést arra, hogy ismételten árat emeljenek és ezzel javítsák saját jövedelmezőségüket?

Véleményünk szerint ez a lehetséges megfontolás az év végétől fog inkább egyre gyakrabban előkerülni, ahogy a gazdaság kibocsátása egyre inkább megközelíti vagy talán el is éri a normális egyensúlyi/átlagos szintet. A mezőgazdasági termelői árak további csökkenésére ez évben nem számíthatunk (különösen ha a tél továbbra is elmarad), helyette azzal kalkulálunk, hogy az élelmiszerárak ismét emelkedni fognak a korábbi növekvő trendjüknek megfelelően.

Összességében 2013-ban minden a dezinflációt támogatta: költségtényezők, a gazdasági konjunktúra, szabályozott árak. Ezzel szemben 2014-ben a gyenge kereslet árleszorító hatására már csak az első félévben számíthatunk, míg a költségtényezők (olajár, mezőgazdasági termelői ár) normalizálódása valószínűsíthető. Az infláció ennek megfelelően visszatérhet a jegybanki célszint közelébe, amivel megvalósulhat a jegybank elsődleges kitűzött célja: az árstabilitás. A fogyasztói árindex és a kibocsátás egyensúlyhoz tartó pályája pedig maga után vonhatja az irányadó ráta fokozatos, lassú emelkedését is az idei év vége felé, igaz ezt a pályát a nemzetközi befektetői környezet változása könnyen átírhatja.

#### 4. Gazdasági növekedés

A kormány és az MNB is igen optimista módon tervezi a növekedés alakulását, mi ennél kissé óvatosabban számolunk. A kabinet 2013-ra 0,7%-os, erre az évre 2%-os növekedést várt, és ezt a nézetet osztja az MNB is. Mi 2013-ban eleinte ennél borúlátóbbak voltunk. A harmadik negyedévi 1,8%-os YoY adat azonban már reálissá teszi, hogy az egész éves adat alulról közelítse az 1%-ot. 2014 esetében azonban, habár örülnénk neki, inkább az 1,5%-os bővülést látjuk reálisnak.

2013 a tavalyi alacsony bázisnak köszönhetően is növekedhet, annak ellenére, hogy továbbra is igen alacsony a beruházási ráta. A 2012-es aszályos év 20%-os visszaesést hozott a mezőgazdaságban, így 2013-ban e szektorban – komolyabb mezőgazdasági kár híján – kétszámjegyű mértékű növekedést várunk itt. Ez fűtheti a GDP-t úgy is, hogy a szektor meglehetősen kis súllyal rendelkezik a teljes hazai össztermékben

Ezévben már a lakossági fogyasztás terén is várunk fellendülést, az alacsony infláció, és az alacsony bázis nyomán fordulat jöhet a többéves mélypont közelében mozgó belső kereslet terén. Az viszont nagy kérdés, hogy a beruházási ráta el tud-e rugaszkodni a jelenlegi mélypontokról, úgy gondoljuk, hogy ez a fordulat 2015-ig várhat magára, az viszont kétségtelen, hogy az MNB hitelprogramja hozzájárul ehhez a folyamathoz.

#### Magyar makro-előrejelzéseink:

	2012	2013	2014
Reál GDP	-1,21%	0,75%	1,50%
Fogyasztói árindex átlag	5,10%	1,79%	2,40%
Fogyasztói árindex éves vég	1,00%	1,40%	2,40%
Államháztartási egyenleg	-2,10%	-2,30%	-2,90%
Államadósság	83,00%	80,00%	81,00%
12 hónapos DKJ	5,52%	3,04%	4,20%
3 éves huzam	5,10%	4,01%	4,50%
10 éves hozam	6,11%	4,66%	5,50%

\*290-es EUR/HUF árfolyam mellett

#### IV. Mérleg fordulónapját követő események

A mérleg fordulónapját követően az alap tevékenységére ható jelentős esemény nem történt.

**Equilor Alapkezelő Zrt.**

H-1037 Budapest

Montevideo utca 2/c

Aszt. 23838442-2-41

Equilor Alapkezelő Zrt.