

az

**EQUILOR Pillars Származtatott  
Befektetési Alap**

2015. 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 Pillars Származtatott Befektetési Alap (továbbiakban „az Alap”) mellékelt 2015. évi éves jelentés I-V. pontjaiban található számviteli információinak (továbbiakban „számviteli információk”) a könyvvizsgálatát.

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

Az EQUILOR Alapkezelő Zrt. igazgatósága (továbbiakban „vezetés”) felelős az éves jelentésnek a kollektív befektetési formákról és kezelőikről, valamint egyes pénzügyi tárgyú törvények módosításáról szóló 2014. évi XVI. törvénnyel, az abban szereplő számviteli információknak a magyar számviteli törvényben foglaltakkal 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 felelőségünk ennek az éves jelentés számviteli információinak, 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 jelentésben szereplő számviteli információk mentesek-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 jelentésben szereplő számviteli információk akár csalásból, akár hibából eredő, lényeges hibás állításai kockázatainak felmérését is – a mi megítélésünktől függenek. A kockázatok ilyen felmérésekor az éves jelentésben szereplő számviteli információk gazdálkodó egység általi elkészítése és valós bemutatása szempontjából releváns belső kontrollt azért mérlegeljük, hogy olyan könyvvizsgálói eljárásokat tervezzük 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 Pillars Származtatott Befektetési Alap a 2015. december 31-ével végződő évre vonatkozó éves jelentésében közölt számviteli információk minden lényeges szempontból a kollektív befektetési formákról és kezelőikről, valamint egyes pénzügyi tárgyú törvények módosításáról szóló 2014. évi XVI. törvénnyel, valamint a számviteli törvénnyel összhangban kerültek összeállításra. Az éves jelentésben szereplő eszközök és kötelezettségek 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 információkra vonatkozott.

Budapest, 2016. április 27.

**Venilia Vellum Könyvvizsgáló és Adótanácsadó Kft.**

**Cgisz: 01-09-566797**

**Nyilvántartásba-vételi száma: T000340**

**Címe: 1026 Budapest Szilágyi Erzsébet fasor 79.**

Bukri Rózsa

Kamarai tag könyvvizsgáló

Kamarai tagsági szám: E-001130

# **EQUILOR Pillars Befektetési Alap**

## **2015. éves jelentése**

Dátum: 2016. április 27.

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 6. számú melléklete rendelkezéseinek megfelelően az alábbiakban tájékoztatja az EQUILOR Pillars Befektetési Alap (a továbbiakban: Alap) befektetési jegyeinek tulajdonosait a 2015. év működési eredményéről.

## **I. Az EQUILOR Pillars Befektetési Alap alapadatai**

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

Az Alap a kollektív befektetési formákról és kezelőikről, valamint egyes pénzügyi tárgyú törvények 2014. évi XVI. törvény, illetve a tőkepiacról szóló 2001. évi CXX. törvény szerint Magyarországon, a befektetési jegyek típusát tekintve nyilvános forgalomba hozatal útján létrehozott, fajtáját tekintve nyíltvégű, határozatlan futamidejű értékpapír befektetési alap. Az Alap futamideje 2012. december 4-ével indult.

ISIN kód: HU0000711791

### **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: 1026 Budapest, Szilágyi Erzsébet fasor 79. fsz. 3)

Kijelölt könyvvizsgáló személy: Bukri Rózsa– MKVK nyilvántartási száma T-000340, 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 az Alapkezelő 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.ega.hu](http://www.ega.hu); [www.kozzetetelek.hu](http://www.kozzetetelek.hu)

## II. Az EQUILOR Pillars 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.

	2014.12.31		2015.12.31	
	Ft	%	Ft	%
átruházható értékpapírok	875 827 868	72,24%	881 847 782	72,74%
fix,változó kamatozású,vagy zéró kupon bankbetét(ek)		0,00%		0,00%
az alap saját devizanemében		0,00%		0,00%
származtatott ügylet(ek)		0,00%	1 837 311	0,15%
egyéb eszközök	355 363 534	29,31%	413 422 073	34,10%
összes eszköz	1 231 191 402	101,56%	1 297 107 166	106,99%
kötelezettségek és passzív időbeli elhatárolások	-18 861 055	-1,56%	-6 568 780	-0,54%
<b>Nettó eszközérték</b>	<b>1 212 330 347</b>	<b>100%</b>	<b>1 290 538 386</b>	<b>100%</b>

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

2014.12.31	2015.12.31
1 091 707 047 db	1 116 974 149 db

A forgalomban lévő befektetési jegyek száma 25.267.102 darabbal nőtt az év végével. Ez 2,31%-os növekedésnek felel meg.

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

2014.12.31		2015.12.31	
Nettó eszközérték	Egy jegyre eső nettó eszközérték	Nettó eszközérték	Egy jegyre eső nettó eszközérték
1 212 330 347	1,110491	1 290 538 386	1,155388

Az időszakban az alap nettó eszközértéke 6,45%-kal gyarapodott, az egy jegyre jutó nettó eszközértéke pedig 4,04%-kal nőtt.

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

	2014.12.31		2015.12.31	
	Ft	%	Ft	%
a tőzsdén hivatalosan jegyzett átruházható értékpapírok	81 224 259	6,70%	274 218 938	21,25%
más szabályozott piacon forgalmazott átruházható értékpapírok		0,00%		0,00%
a közelmúltban forgalomba hozott átruházható értékpapírok		0,00%		0,00%
egyéb átruházható értékpapírok	70 967 625	5,85%	76 385 859	5,92%
hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	723 635 984	59,69%	531 242 983	41,16%
fix, változó kamatozású, vagy zéró kupon bankbetét(ek)		0,00%		0,00%
az alap saját devizanemében		0,00%		0,00%
származtatott ügylet(ek)	-16 274 459	-1,34%	1 837 311	0,14%
egyéb eszközök-kötelezettségek, passzív időbeli elhatárolások	352 776 939	29,10%	406 853 295	31,53%
nettó eszközérték	1 212 330 348	100,00%	1 290 538 386	100,00%

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

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

a) befektetésekből származó jövedelem	69 605
b) egyéb bevétel	-
c) kezelési költségek	37 739
d) a letétkezelő díjai	657
e) egyéb díjak és adók	10 448
f) nettó jövedelem	20 761
g) felosztott és újra befektetett jövedelem	-
h) a tőkeszámla változásai	173 571
i) a befektetések értéknövekedése, illetve értékcsökkenése	-
j) minden egyéb olyan változás, amely hatást gyakorol a befektetési alap eszközeire és kötelezettségeire	61 800

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

Dátum	Nettó eszközérték	Egy jegyre jutó nettó eszközérték	Időszak hozama (%)
2012.12.28	285 516 157	1,002256	
2013.12.31	801 668 402	1,074564	7,21
2014.12.31	1 212 330 347	1,110491	3,34
2015.12.31	1 290 538 386	1,155388	4,04

A 2012.12.28 és 2015.12.31 közötti futamidő során az alap 15,28%-os hozamot (4,84% évesítve) ért el. A benchmark hozama ezen időszak alatt 10,83% (évesítve 3,48%) volt.



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

A 2015-es évben az alap több százas nagyságrendben kötött határidős ügyleteket. Ezek részletes felsorolása az alábbi táblázatban történik. Az ügyletek jelentős része a dollár és eurós kitettség fedezését szolgálták. Az üzletekről a befektetők az Alapkezelő székhelyén – előzetes egyeztetést követően – bármely üzleti napon 9 és 17 óra közötti időszámban tájékozódhatnak.

Kötésdátum	Művelet típus	Irány	Eszköz mennyiség	Eszköz
2015.12.09	Forward	Vétel	700 000	EURHUF
2015.12.09	Forward	Eladás	700 000	EURHUF
2015.12.09	Forward	Vétel	1 000 000	USDHUF
2015.12.09	Forward	Eladás	1 000 000	USDHUF
2015.10.09	Forward	Eladás	500 000	USDHUF
2015.09.25	Forward	Vétel	500 000	USDHUF
2015.09.09	Forward	Eladás	700 000	EURHUF
2015.09.09	Forward	Vétel	700 000	EURHUF
2015.09.09	Forward	Eladás	1 000 000	USDHUF
2015.09.09	Forward	Vétel	1 000 000	USDHUF
2015.06.09	Forward	Vétel	700 000	EURHUF
2015.06.09	Forward	Eladás	700 000	EURHUF
2015.06.09	Forward	Vétel	1 000 000	USDHUF
2015.06.09	Forward	Eladás	1 000 000	USDHUF
2015.06.05	Forward	Vétel	300 000	USDHUF
2015.03.09	Forward	Vétel	1 300 000	USDHUF
2015.03.09	Forward	Vétel	600 000	EURHUF
2015.03.09	Forward	Eladás	700 000	EURHUF
2015.03.09	Forward	Vétel	200 000	USDHUF
2015.03.09	Forward	Eladás	1 300 000	USDHUF
2015.02.24	Forward	Eladás	200 000	USDHUF
2015.02.03	Forward	Eladás	200 000	USDHUF
2015.01.27	Futures	Eladás	2	SIH5
2015.01.20	Futures	Vétel	2	SIH5
2015.01.15	Futures	Vétel	1	GCG5

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

Az Alapkezelő 2012. január 31-ével alakult meg. Ezt követően az év őszén kerültek felállításra első alapjai, majd több nyíltvégű alapja december 4-ével kezdte futamidejét. A tárgyidőszakban változás az Alap befektetési politikájában nem történt. Az Alap abszolút hozamú stratégiájának részét képező részvény, deviza és árupiaci határidős pozíciók kialakítására 2013 elejétől kezdődően került sor több lépcsőben. Az Alap mögöttes piacainak 2015. évi történéseit a Jelentés IV. pontjában mutatjuk be részletesen.

## 9. Egyéb információk

Az Alap portfoliójában illikvid eszközök elkülönítésére 2015-ben nem került sor.

Az Alap 2015. évi költségeinek tételes kimutatását az alábbi táblázat tartalmazza.

Megnevezés	forint
Alapkezelői díj	37 739 018
Letétkezelői díj	657 017
Megbízási díj	7 543 448
Felügyeleti díj	327 442
Könyvvizsgálói díj	254 000
Bankköltség	172 187
Egyéb költség	835 247
Könyvelési díj	660 400
<b>Működési költség összesen</b>	<b>48 188 759</b>

Az Alap likviditás kezelésével kapcsolatban 2015-ben új megállapodás megkötésére nem került sor.

Az alkalmazott tőkeáttétel maximális mértékében 2015-ben nem történt változás.

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

---

#### **Befektetési politika**

Az EQUILOR Pillars Származtatott Befektetési Alap célja, hogy a pénz- és tőkepiacok adta lehetőségeket kihasználva – magasabb kockázatvállalás mellett – a bankbetétekét meghaladó hozamot érjen el. Az Alapkezelő egy aktívan kezelt portfólió kialakítását tűzte ki célul. A tranzakciók típusa lehet hosszú (long), illetve rövid (short) pozíció is. Az alap arra törekszik, hogy párhuzamosan aktív pozíciókat építsen ki, mind kötvény-, mind részvény-, mind pedig deviza- és árupiaci instrumentumokban, mely szegmensek alkotják a befektetési paletta fő oszlopait.

#### **Önálló részportfóliók, multi stratégia**

Az alap célja az, hogy a piaci körülményektől függetlenül (emelkedő, eső, oldalazó piac) a magyar kockázatmenetes hozamot jelentős mértékben meghaladja. Ezen cél elérésének érdekében folyamatosan vizsgálja a három fő piaci szegmens (részvény-kötvénypiac, devizapiac, árupiac) állapotát, és a statisztikai, fundamentális és technikai elemzések alapján határozza meg az adott piaci szegmens befektetéseiben való részesedésének súlyát.

#### **Privát, professzionális vagyonkezelés**

Az alap abszolút hozamú stratégiájának fő előnye az, hogy kiveszi az eszközosztályok közötti allokáció felelősségét a befektető kezéből, és azt a profi alapkezelőre bízta. A stratégia jellemzője, hogy az alapkezelő mindig egy pozitív hozamcélra tűz ki maga elé, melynek minimális szintje a kockázatmentes magyar állampapírhozam. Ennek köszönhetően az egyéb benchmark követő alapok esetében megjelenő egyetlen, a benchmark meghaladását kitűző célt (ami ugyanakkor negatív hozamot is jelenthet) ebben az esetben egy kettős cél, a mindig pozitív hozamú benchmark meghaladása, illetve a minél magasabb hozam elérése váltja fel.

Az alap benchmarkja: 100% RMAX index

## IV. Mögöttes piaci folyamatok 2015-ben

### 1. Nemzetközi kitekintő

2015 mozgalmasra sikerült a tőzsdék és pénzpiacok történetében. Az év folyamán szinte minden piacon, legyen szó részvényekről, devizáról, kötvényekről vagy éppen nyersanyagokról, résen kellett lenni és szigorú kockázatkezelést kellett folytatni, hiszen a piacokon visszatért a rég nem látott volatilitás. Ennek köszönhetően viszonylag magasabb átlagot produkált, mint 2013, vagy 2014-ben. A S&P 500 opcióiból számított volatilitás átlaga 2013-ban és 2014-ben 14,23% és 14,17% volt, addig 2015-ben már 16,67%-re ugrott, ami közelít a hosszú távú, 20%-os átlaghoz.

2015 januárjában már arról szóltak az elemzések, hogy az amerikai jegybank szerepét betöltő FED szeptemberben emelni fogja az irányadó rátáját 25 bázisponttal, és ezzel hét év nulla kamatpolitika után egy új éraba lépnek a tőkepiacok. Aztán az év első pár napja már hozta is a meglepetést, a svájci jegybank megszüntette évek óta fennálló devizapolitikáját és a svájci frankot többé nem kötötte az euróhoz. Erre a frank, mivel még mindig tartalék és menekülődevizának minősül, emelkedésbe kezdett. Bár a jegybank irányítói elmondták szinte minden fórumon, hogy a deviza túl erős, valahol 1,1 euró/svájci frank lenne az ideális, a piaccal nem tudtak harcba szállni, és a túlértékelt fizetőeszköz meg is tette a hatását, deflációt és gyenge gazdasági növekedést okozva az alpesi országban.

Még január végén az Európai Központi Bank (ECB) is hozzányúlt a monetáris politika eszköztárához, és elindította az európai lazítást, amire már oly sokan oly régóta vártak. Ennek keretében havi 60 milliárd euróért vásárolnak kötvényeket, 2016 szeptemberéig, vagy ameddig az infláció nem éri el a 2%-os szintet. Ezt később, év végén kitolták, így 2017 márciusáig maradhat fent a likviditásbőség, de a mennyisége a korábban meghatározott összeg maradt. Ezt decemberben a piac kiábrándultan vette tudomásul, hiszen sokan az összeg pár milliárddal történő megnövelésére számítottak.

Az ECB januári döntése után az európai piacok új fokozatba kapcsoltak és a legtöbb piac komoly emelkedést tudott elérni a tavasz folyamán, valamint a jegybanki beavatkozásnak köszönhetően csökkent a változékonyság a félelem is a piacokon. Ennek következtében 20-30% között tudott emelkedni például a német DAX index, az Eurostoxx 50. Az ok nem csak abban keresendő, hogy a likviditásbőség az USA-ban is tőzsdéi emelkedést eredményezett, hanem abban is, hogy az euró gyengülése az európai vállalatok profitabilitását növeli, ami a részvényárfolyamok emelkedésében csapódhat le.

Nyár elején a tavaszi optimizmust már felváltotta a kissé pesszimista hangulat, ugyanis ismét előtérbe került a görög helyzet. Igaz ez 2011-ben robbant ki, de megoldani nem tudták a döntéshozók, hacsak azt nem vesszük valamiféle előrelépésnek, hogy piaci intézményeknek, bankoknak már nem volt komoly kitétsége a mediterrán ország kötvényeiben. Azokat inkább nemzetközi intézmények, mint például az IMF vagy az EFSF, azaz az Európai Pénzügyi Stabilitási Intézmény tartotta „portfóliójában”. Mindezekről függetlenül a hitelek átstrukturálásában nem tudtak megegyezni a felek (a görögök és a trojka), így végső megoldásként a görög kormány népszavazást írt ki az esetről júliusban. A kérdés egyszerű volt, arra kellett választ adni, hogy akarja-e a nép a megszorításokat. Igaz ez a kezdeményezés csak formalitás volt, hiszen a népszavazás kiírásának időpontjában a görögöknek adott, döntési határidő már lejárt. Az

eredmény persze borítékolható volt, de az esemény hamar háttérbe szorult, hiszen szembe jött egy sokkal fajsúlyosabb probléma, még hozzá Kína lassulásának képében.

A nyersanyagok már 2014 őszétől estek, ami alapvetően annak volt köszönhető, hogy Kína már nem fogyasztott annyit, mint korábban. 6-7%-os gazdasági növekedéshez sokkal kevesebb input szükséges, mint egy 10% felett prosperáló gazdasághoz. Természetesen a nyomott nyersanyag árakhoz az is hozzájárult, hogy a legtöbb, ebben a szektorban tevékenykedő vállalat tele van felesleges kapacitásokkal, hatalmas a túltermelés, ami annak a következménye, hogy a 2008 utáni nyersanyag emelkedésben a legtöbben elkezdtek hatalmas beruházásokat végrehajtani. Erre legegyszerűbb indikátor, ha megnézzük egy komolyabb, bányászati eszközöket gyártó vállalat számain, mint például a Caterpillar, és világosan látszik, hogy alig van az a földrész, ahol számottevő értékesítést tud produkálni 2013 óta. 2015 augusztusában a piac komoly esést szenvedett el, és pár nap leforgása alatt a német DAX index 18%-ot, az S&P500 10%-ot veszített az értékéből.

Ez a piaci turbulencia nem jött jól a FED szempontjából, hiszen küszöbön volt a szeptemberi, várva várt kamatemelés. A piaci esésre, és a fejlődő piacok gyengélkedésére hivatkozva azonban elnapolták a szigorítást, de kijelentette a vezető testület, hogy ha szükséges akár októberben is emelnek, de decemberben mindenképpen. Mivel a kommunikáció inkább támogató volt, és a piacok is mélyben voltak, elindult minden idők legjobb hónapja októberben. A piacok szinte megállás nélkül száguldottak vissza oda, ahonnan leestek a nyár végén, így a DAX index több mint 15%-ot, az S&P500 pedig 12%-ot tudott rallizni.

A kínai lassulás a döntéshozókat is lépésre kényszerítette, így a gyengülő export, valamint az országból kimenekülő vagyon miatt a jüan gyengítésébe kezdett a világ legnagyobb országa. Erre van is lehetőségük, hiszen az ország devizatartaléka hatalmas, igaz 2015 év végéhez közeledve már megfigyelhető a szignifikáns csökkenés. Ez később még lehet probléma forrása.

Az őszt azonban más is beárnyékolta, hiszen kiderült, hogy a német Volkswagen az elmúlt 5 évben folyamatosan csal a tengerentúli káros-anyag kibocsátási teszteken, így az árfolyama néhány nap alatt 30-40%-ot esett, és az a „fertőzés” átkerült a többi autóiipari és autóiiparba beszállító cég részvényárfolyamára is. Később néhányuk jó vételnek bizonyult az esésben, de a Volkswagen ügy még megoldatlan, így kíváncsian várjuk a fejleményeket 2016-ban.

2015 december közepén a piacok új periódusba léptek, hiszen a FED végre, hét év után megemelte az irányadó rátát, így az már nem a 0 – 0,25%-os folyosóban, hanem 0,25-0,5% között található. Persze ezt még nem lehet teljes egészében szigorításnak venni, inkább csak jelzés értékű, valamint a bizottság is leszögezte azt a véleményt, hogy a monetáris politika támogató marad, amíg tényleg el nem érik a kitűzött inflációs célt. Mindenesetre nem lepődnénk meg, ha a jegybanki politikában változás történne, hiszen azt gyanítjuk, hogy egyre kényesebb a folyamatos szóbeli intervenció, valamint a dollar árfolyamának napi szintű terelgetése is nem kis kihívás.

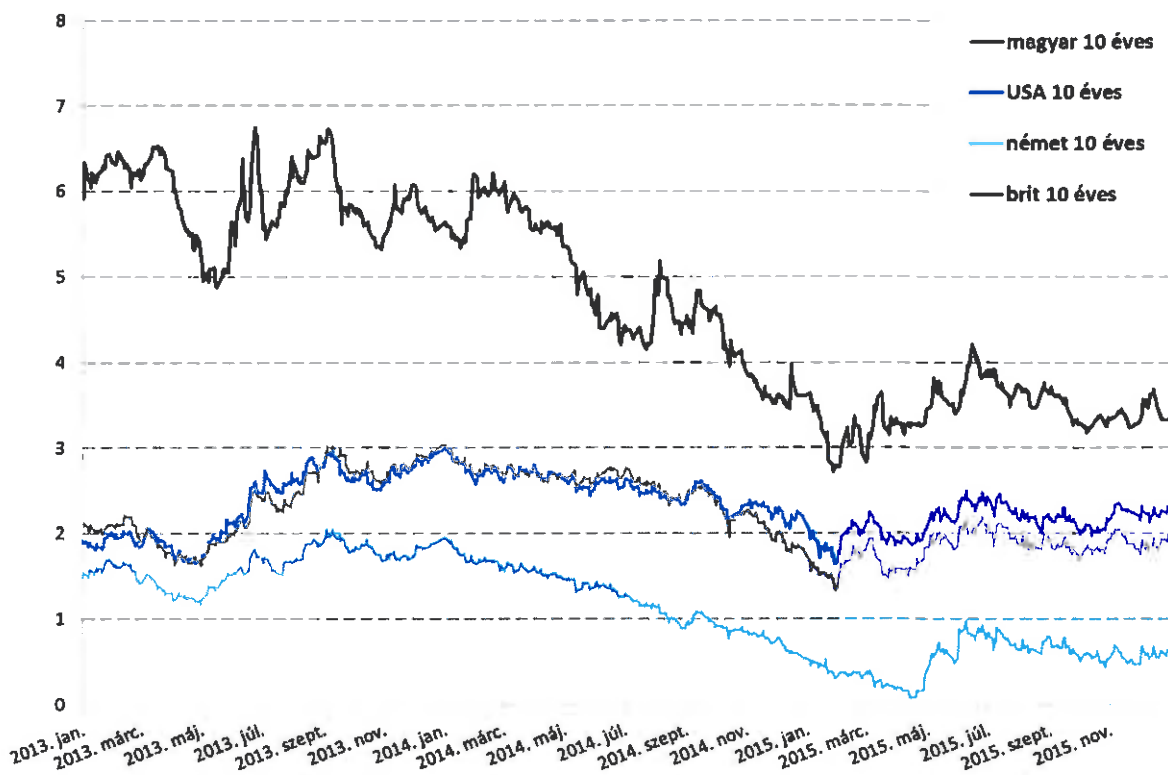
A jegybankok sorában nem volt tétlen a Bank of Japan sem, hiszen a szigetországban is hatalmas mennyiségi lazítást folytatnak, sőt az ottani államkötvények 30-40%-a már a jegybank kezében összpontosul, így nagyon a kamatok esetleges megugrásának a kockázatával sem kell foglalkozniuk.

## 1. Magyar állampapírpiac és kamatkörnyezet

2015-öt Európában és így hazánkban is a monetáris ösztönzés jellemezte. A világ jegybankjai szinte mindent megtesznek azért, hogy az infláció 2-3% közelébe emelkedjen, hogy a hazai deviza gyengüljön (és így a külkereskedelmi többlet segítse az országot), valamint, hogy a hitelezés beinduljon.

Az MNB 2,1%-os alapkamattal kezdte 2015-öt, majd áprilisban, az ECB intézkedései után elindult egy újabb kamatsökkentő hullám, és nyár végére 1,35%-on stabilizálódott az irányadó ráta. Emellett a jegybank egy sor nem konvencionális eszközt is bevetett, így bizonyos intézményeknek megszüntette a két hetes betét lehetőségét, így a bankokat a diszkontkincstárjegyek felé terelte. Ennek eredményeként az éven belüli lejáratok 2% közeli értékről 0,2-0,3%-ra estek 2015 őszére, majd további intézkedések hatására a pénzintézeteknek már a hosszabb lejáratokat is meg kellett venniük, így egy mesterséges kereslettel fenn tudta tartani a jegybank az alacsony kamatszintet. Mindezt az sem bolygatta meg, hogy közben 1000 milliárd forinttal, 4000 milliárd közelébe esett a külföldiek állampapír állománya.

*Irányadó fejlett piaci és a hazai tízéves generikus hozamok 2013-tól 2015 decemberéig:*



A nemzetközi piacokon is hasonló mozgásoknak lehettünk tanúi. Ez alól talán az USA jelentett kivételt, ahol már a közelgő kamatemelésre készültek a befektetők, így az ottani 10 éves hozam viszonylag szűk sávban mozgott. A német 10 éves hozam az év eleji ECB döntés után még csökkent, de aztán emelkedni kezdett, mint ahogy az a korábbi évben az amerikai QE esetében is megfigyelhető volt.

Magyar generikus államkötvény-piaci hozamszintek és a jegybanksi alapkamat alakulása 2013-tól 2015 decemberéig:

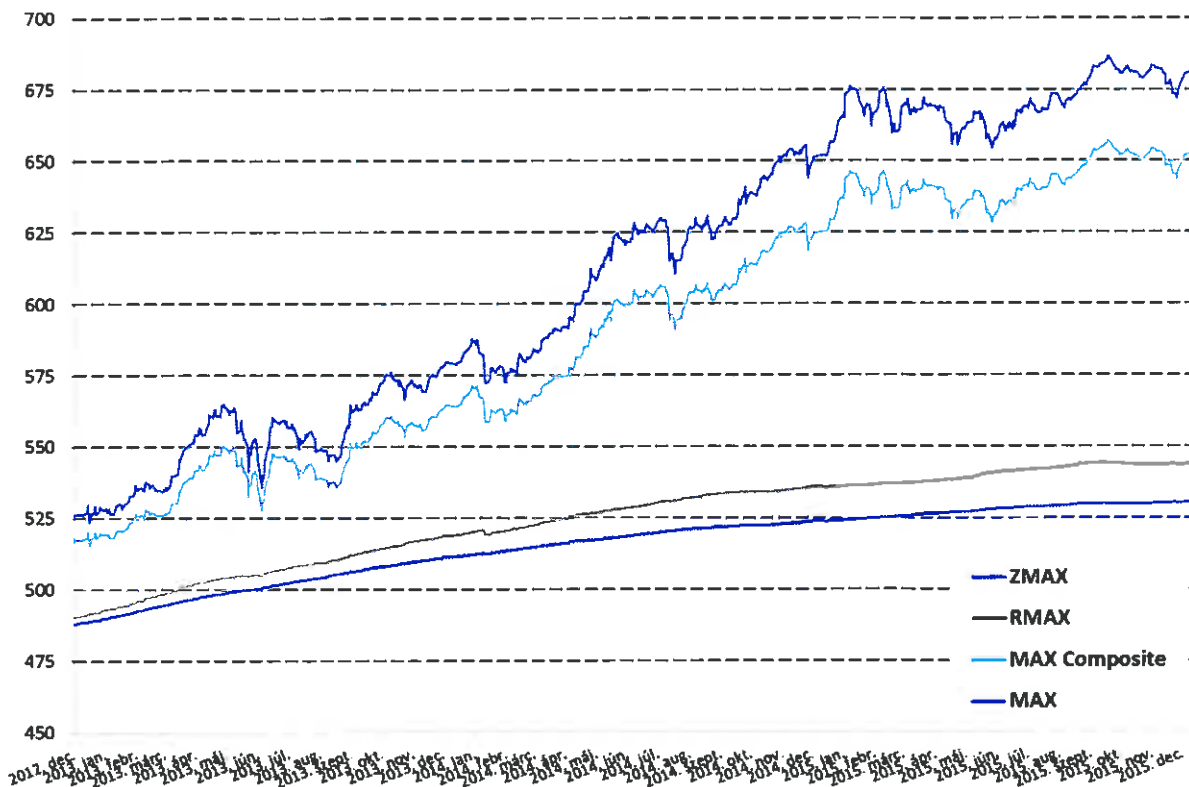


Az inflációs célok esetleges elérése után viszont kérdéses, hogy marad-e továbbra is az ösztönző, laza monetáris politika, vagy több ország is a kamatemelés irányába mozdul el. A jegybankok esetében ugyanis különös helyzet állt elő azzal, hogy a FED szigorít, illetve még az angol jegybank áll közel az emeléshez, a másik oldalon viszont az ECB és a Japán jegybank (BOJ) továbbra is lazít, és kérdéses, hogy ez a kétpólusú világ kioltja-e egymást, vagy mindenkinek a legerősebb szereplőt, azaz a FED-et kell-e majd követni.

A hazai monetáris hatóság feltehetőleg nem érdekelt a forint erősítésében, ezt sugallja a kamatpolitika, valamint az is, hogy leginkább az exportot szeretnék támogatni, így a külkereskedelmi többletben felhalmozott euró megfelelő védőhálót adhat. Nem mellesleg az MNB így még árfolyamnyereséget is elér.

A kamatok azonban rekord alacsonyan tartózkodnak, így komolyabb eredmény már nem érhető el a kötvényeken, viszont egy kötvénypiaci turbulencia akár komolyabb veszteséget is okozhat, igaz, ha valaki lejáratig tartja az adott kötvényt, akkor csak átmenetileg.

Hazai állampapír-piaci összhozam indexek alakulása 2013-tól 2015 decemberéig:



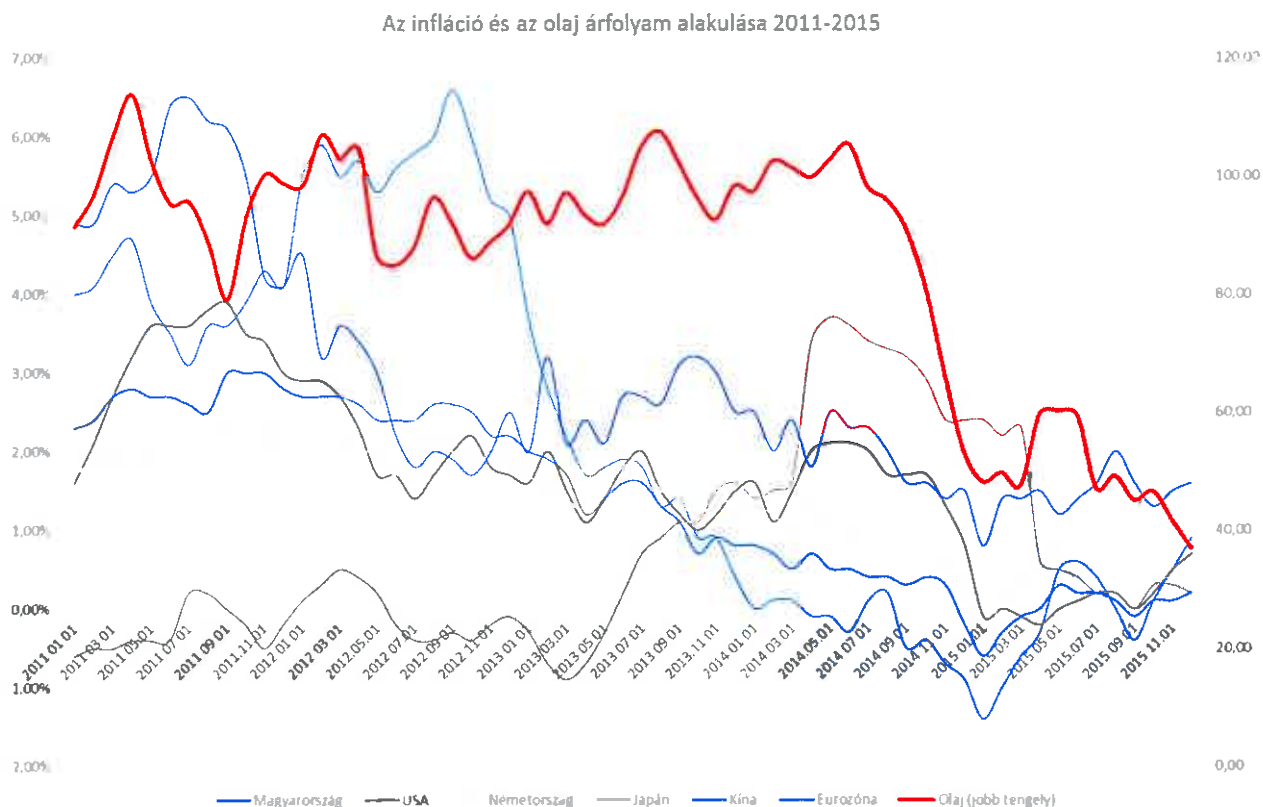
## 2. Inflációs folyamatok – újabb negatív rekordok

2015 ott folytatódott ahol 2014 befejeződött és a jegybankok legnagyobb problémája továbbra is az, hogy gyenge a hitelezés, és nincs értékelhető, számottevő infláció. Ezt a folyamatot nehezítette, hogy az olaj 2014 év végén jelentős esésbe kezdett, ami rendkívül negatívan érinti a pénzromlás ütemét, hiszen az energiahordozó ára szinte mindenbe beépül, így azt láthattuk, hogy az inflációs mutatók 2015 második negyedétől régen látott minimumokat ütnek.

A fekete arany árfolyama 100 dollár közeli értékről bőven 40 dollár alá esett az elmúlt egy évben és így az Eurozóna és az USA is jelentős deflációs folyamatoktól szenvedett. Mindez valamikor 2015 őszén kezdett megváltozni, ahogy azt az ábra is illusztrálja, de ez még nem szignifikáns annyira, hogy valóban fordulatot jelezzünk előre.

Érdekes, hogy Japánban a rendkívül támogató monetáris politika mellett sem látható infláció, sőt a 2014 márciusi megugrás, ami a forgalmi adó komolyabb emelése okozott, 2015 közepére teljesen kiárazódott, azaz nem csak a monetáris stimulus, de ez utóbbi hatósági áremeléssel karöltve sem hozta meg a várva várt fordulatot.





### 3. Gazdasági növekedés

2015 év végén az IMF az alábbi táblázatban foglalt gazdasági (GDP) növekedéssel számolt. Ennek megfelelően a hazai gazdaság körülbelül 2,8% és 2,5% között nőhet, és a fejlett piacokon továbbra is az USA lesz a meghatározó erő. Itt 2,5%-os növekedést prognosztizálnak, és ennek a felét, háromnegyedét érheti el az Eurozóna, karöltve Németországgal, valamint 1% alatti növekedést Japán. A rendkívül laza monetáris politika mellett mindezek nem túl impresszív számok, így túl nagy előrelépésre egyik ország esetében sem számítunk, inkább óvatos, enyhe javulásra.

Mindez a múltban is megfigyelhető volt, az USA 2013-ban 1,5%-al, míg 2014-ben 2,4%-al tudott növekedni, viszont ez Eurozónában 2013-ban 0,3%-os visszaesést mértek, így az ECB monetáris ösztönzése érthető is.

A Magyar Nemzeti Bank 2016-ra vonatkozóan 2,5%-os GDP növekedéssel és 2,6%-os inflációval kalkulál.

Magyarország a jelentős EU-s források végett az Eurozóna élbolyában végzett 2014 és 2015-ben is, azonban kérdéses, hogy mi lesz a gazdaság sorsa, amennyiben a források elapadnak.

Dátum	USA	Németország	Eurózóna	Japán	Magyarország
2005.12.31	3,3	0,7	1,7	1,3	3,9
2006.12.31	2,7	3,7	3,2	1,7	4,0
2007.12.31	1,8	3,3	3,0	2,2	1,3
2008.12.31	-0,3	1,1	0,5	-1,0	0,7
2009.12.31	-2,8	-5,6	-4,6	-5,5	-6,6
2010.12.31	2,5	4,1	2,0	4,8	1,2
2011.12.31	1,6	3,7	1,6	-0,5	1,7
2012.12.31	2,2	0,4	-0,8	1,8	-1,6
2013.12.31	1,5	0,3	-0,3	1,6	1,5
2014.12.31	2,4	1,6	0,9	-0,1	3,6
2015.12.31	2,5	1,6	1,5	0,6	2,8
2016.12.31	2,5	1,8	1,6	1,1	2,4
2017.12.31	2,5	1,7	1,8	0,7	2,5

#### 4. Magyar részvénypiac

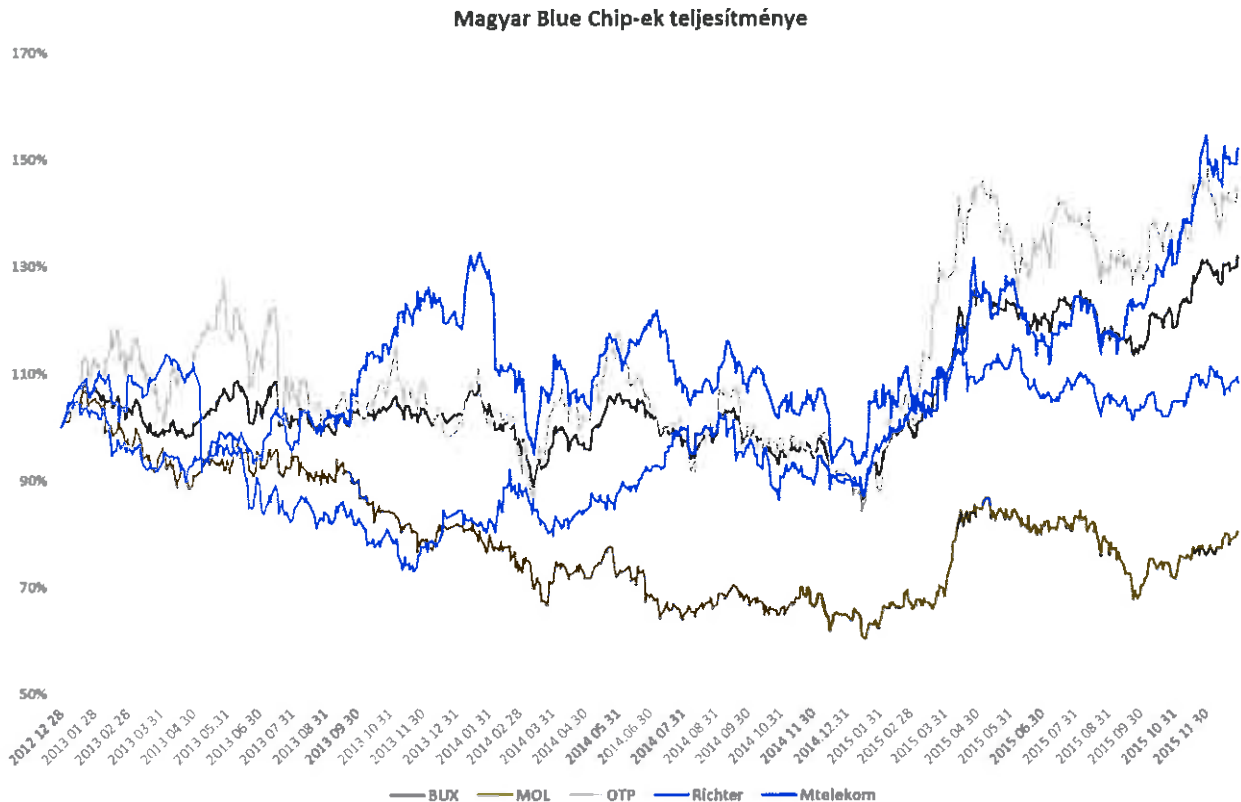
2015-ben jó vet zárt a hazai részvénypiac, és bár nem mind a négy blue-chippel lehetett jelentős hozamot elérni, az összkép mindeképpen biztató.

A BUX +43%-nál zárta az évet és jelentős emelkedést tudott elérni a Richter papírja. A hazai gyógyszergyár volt a befektetők abszolút kedvence, ami leginkább annak köszönhető, hogy a vállalat engedélyt kapott a Cariprazine nevezetű, depressziót kezelő gyógyszer amerikai forgalmazására. Ez a lépés egy hosszabb út egyik eredménye, mely során a vállalat megpróbál a korábbi FÁK értékesítési területéből kilépni, és komolyabb piaci részesedést szeretne elérni az USA-ban, vagy éppen Latin-Amerikában. Ez a termékértékesítést jól diverszifikálja, így a vállalat sokkal könnyebben átéli egy-egy régió visszaesését, mint ahogy az Oroszország esetén is láthattuk.

A második kedvenc az OTP volt a hazai piacon. Az év során a Magyar Állam kiszállt a legnagyobb hazai bankból, részvényeit értékesítette, de a bankpapír több éves csúcson fejezte be az évet. Bár bizonyos területeken, mint például az ukrainai, román, vagy orosz érdekeltségeknél még bőven merültek fel gondok, összességében pozitív fundamentumokról adott hírt a vállalat, és ezt díjazták a befektetők. A további kamatcsökkentés negatívan érintheti a bankot a szűkülő kamatmarzsok miatt, azonban ezt ellensúlyozhatja, ha tényleg beindul itthon a hitelezés.

A Magyar Telekom nem sok jóra számított, és számíthat a közeljövőben. Az EU-s jogharmonizációnak köszönhetően 2016 nyarától folyamatosan eltörlésre kerülnek a romaineng díjak, így akár az is megvalósulhat, hogy nem hazai, hanem nemzetközi szolgáltató biztosítja a telekommunikációs hozzáférést a felhasználóknak. Ez a döntés könnyen a telekommunikációs szektor kannibalizációjához is vezethet, ahol nem köteles senki sem szerződni a Magyar Telekommal, hanem annak anyavállalatánál is megteheti ezt. Ez egyértelműen negatív hír a vállalat szempontjából. Ami ezt ellensúlyozhatja az az osztalék illetve annak növelése, és a jelenlegi kamatkörnyezetben nem lenne nehéz felülteljesíteni a 10 éves magyar hozamot, amely 2015 év végén 3,3%-on állt.

A MOL, annak ellenére, hogy nem csak kitermeléssel foglalkozik, a finomítói részleg nem tudta az alacsony olajárak miatti hangulatot ellensúlyozni. Továbbá bizonyos közel-keleti projektek leírása is jelentős pénzügyi terhet rótt a vállalatra, így bár sokan magasabbra értékelték az energetikai cég fair értékét, számottevően nem tudott 2015-ben emelkedni a MOL árfolyama.



## 5. Globális részvényt piac számokban

2015-ben egyértelműen az európai részvényindexek voltak a favoritok. Innen is kiemelkedett hazánk tőzsdéje, ahol több mint 40%-os hozamot lehetett elérni. A Magyar eszközökből kezdtek kiárazódni a korábbi szektorális adók, a magas külföldi eladósodottság miatti félelem, így a befektetők egyértelműen megkedvelték a BUX-ot. Ezzel pont ellentétes folyamatok zajlottak a lengyeleknél, ahol épp most kezdik bevetni azokat a politikai eszközöket, amelyek miatt a magyar piacot sokáig kerülték a befektetők. A nem túl piacbarát lengyel kormányzat épp szektorális adók bevezetésén dolgozik, valamint nem rendezték még a svájci frankban denominált lakossági hitelek sorsát sem, így egész 2015-ben nyomott volt a hangulat a lengyel parketten.

Az Európai Központi Bank monetáris politikájának köszönhetően az európai indexek jól teljesítettek még annak ellenére is, hogy 2015 nyár vége, ősz eleje komolyabb korrekciót tartogatott. Kiemelkedő erősödésen van túl a német DAX és az olasz FTSE MIB index is.

A tengeren túli indexek közül a technológiai papírok tudtak említésre méltó hozamot elérni, a legtöbb szektorban egész évben sávozásnak lehettünk tanúi, viszont figyelemre méltó volt a kis kapitalizációjú papírok egész éves alulteljesítése, amely a piac egészére nézve nem hordoz jó információt.

Részvényt piacok		2013	2014	2015
Régió	index	hozam	hozam	hozam
USA	S&P 500	29,60%	11,39%	-0,73%
USA	S&P Midcap 400	31,57%	8,19%	-3,71%
USA	NASDAQ	38,32%	13,40%	5,73%
USA	Russell 2000	37,00%	3,53%	-5,71%
EMU	EuroStoxx 50	17,95%	1,20%	3,85%
Németország	DAX	25,48%	2,65%	9,56%
UK	FTSE 100	14,43%	-2,71%	-4,93%
Franciaország	CAC 40	17,99%	-0,54%	8,53%
Olaszország	FTSE MIB	16,56%	0,23%	12,66%
Svájc	SMI	20,24%	9,51%	-1,84%
Japán	Nikkei 225	56,72%	7,12%	9,07%
Lengyelország	WIG 20	-7,05%	-3,54%	-19,72%
Csehország	PX index	-4,78%	-4,28%	1,02%
Magyarország	BUX	2,15%	-10,40%	43,81%

## V. Az alap teljesítményének értékelése 2015-ben

Az év során az alap 4,04%-os hozamot ért el, míg a benchmark hozama ezen időszak alatt 1,50% volt.

Az Alap 2015-ben folytatta a 2014-as kereskedési stratégiáját. Az év folyamán az Alap dinamikusán változtatta a részvénykitettséget, fő részvénybefektetési terület USA, Európa és Magyarország volt. Az alap az egyedi részvényszelekción túl, ETF-eket azaz tőzsdén kereskedett befektetési alapokat, tőkeáttételes ETF-eket, valamint volatilitásra szóló termékeket is tartott portfóliójában.

Az Alap a részvénykereskedelmen túl, deviza- és árupiaci kereskedést is folytatott. Devizakereskedés során a fő devizakereszték az EUR/USD, USD/HUF, GBP/HUF és az EUR/HUF voltak. Nyersanyagok közül aranyban, ezüstben és olajban mozgott az Alap.

Az Alapkezelő működésében a 2015. pénzügyi évben nem voltak olyan változások, jelentős üzleti események, amelyek a 2015-es 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.: 23838-112-2-41  
3



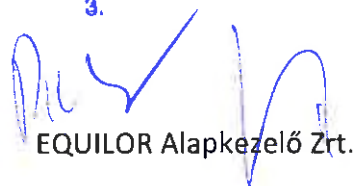
Equilor Alapkezelő Zrt.

**NYILATKOZAT**

Az EQUILOR Alapkezelő Zrt. (székhely: 1037 Budapest, Montevideo u. 2/C., Cg. 01-10-047344), mint az EQUILOR Pillars Befektetési Alap (továbbiakban: Alap) nevében eljáró alapkezelő akként nyilatkozik, hogy az Alap 2015. évi jelentése a valóságnak megfelelő adatokat tartalmaz és nem hallgat el olyan tényeket, amely az alapkezelő helyzetének megítélése szempontjából jelentőséggel bír.

Budapest, 2016. április 27.

**Equilor Alapkezelő Zrt**  
H-1037 Budapest  
Montevideo utca 2/c  
Asz.: 23638442-2-41  
3.



EQUILOR Alapkezelő Zrt.

# Venilia Vellum

## Független Könyvvizsgálói Jelentés

### Az EQUILOR Alapkezelő Zrt. részére

#### Az éves beszámolóról készült jelentés

Elvégeztük az EQUILOR Pillars Származtatott Befektetési Alap (továbbiakban „az Alap”) mellékelt 2015. évi éves beszámolójának a könyvvizsgálatát, amely éves beszámoló a 2015. december 31-i fordulónapra elkészített mérlegből – melyben az eszközök és források egyező végösszege 1.304.881 E Ft, a tárgyévi eredmény 20.761 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 beszámolóért a számviteli törvényben foglaltakkal összhangban történő elkészítéséért és valós bemutatásáért, 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 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 is - a mi megítélésünktől függenek. A kockázatok ilyen felmérésekor az éves beszámoló gazdálkodó egység általi elkészítése és valós bemutatása szempontjából releváns belső ellenőrzést azért mérlegeljük, hogy olyan könyvvizsgálói eljárásokat tervezzünk meg, amelyek az adott körülmények között megfelelőek, de nem azért, hogy a gazdálkodó egység belső ellenőrzésének hatékonyságára vonatkozóan véleményt mondjunk. 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 Pillars Származtatott Befektetési Alap 2015. december 31-én fennálló vagyoni és pénzügyi helyzetéről, valamint az ezen időponttal végződő évre vonatkozó jövedelmi helyzetéről a számviteli törvényben foglaltakkal összhangban.

#### **Az üzleti jelentésről készült jelentés**

Elvégeztük az EQUILOR Pillars Származtatott Befektetési Alap mellékelt 2015. évi üzleti jelentésének vizsgálatát.

A vezetés felelős az üzleti jelentésnek a magyar számviteli törvényben foglaltakkal összhangban történő elkészítéséért. A mi felelőségünk 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 Pillars Származtatott Befektetési Alap 2015. évi üzleti jelentése az EQUILOR Pillars Származtatott Befektetési Alap 2015. évi éves beszámolójának adataival összhangban van.

Budapest, 2016. április 27.

**Venilia Vellum Könyvvizsgáló és Adótanácsadó Kft.**

**Cgysz: 01-09-566797**

**Nyilvántartásba-vételi száma: T000340**

**Címe: 1026 Budapest Szilágyi Erzsébet fasor 79.**

Bukri Rózsa

Kamarai tag könyvvizsgáló

Kamarai tagsági szám: E-001130

H - KE - III - 6 4 8 / 2 0 1 2

PSZÁF engedély száma

2 0 1 2 / 1 2 / 0 4

PSZÁF engedély dátuma

**Alapkezelő: Equilor Alapkezelő Zrt.**

**Forgalmazó: Raiffeisen Bank Zrt.**

**Letétkezelő: Raiffeisen Bank Zrt.**

**Equilor Pillars Származtatott Befektetési Alap**

a vállalkozás megnevezése

**1037 Budapest Montevideo u. 2/C.**

a vállalkozás címe

**2015 . évi**

**Éves beszámoló**

**Budapest, 2016. április 27.**

**Equilor Alapkezelő Zrt.**  
H-1037 Budapest  
Montevideo utca 2/c  
Asz.P.H. 3838442-2-41  
3

  
**Equilor Alapkezelő Zrt.**



H - KE - III - 6 4 8 / 2 0 1 2

PSZAF engedély száma

2 0 1 2 / 1 2 / 0 4

PSZAF engedély datuma

2015 . évi

**Equilor Pillars Származtatott Befektetési Alap**

**MÉRLEG**

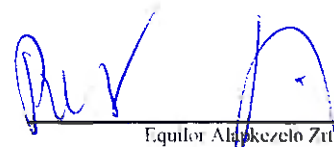
MÉRLEG Eszközök (aktívák)

adatok eFt-ban

Sor-szám	A tétel megnevezése	2014.12.31	Előző év(ek) módosításai	2015.12.31
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)	1,231,386	0	1,303,043
08.	I KÖVETELÉSEK (09 +10 +11 +12 sor)	0	0	7,774
09.	1 Követelések		0	7,774
10.	2 Követelések értékvesztése (-)			
11.	3 Külföldi pénzürtékre szülő követelések értékelési különbözete			
12.	4 Forráskövetelések értékelési különbözete			
13.	II ÉRTÉKPAPIROK (14 +15 sor)	875,828	0	881,847
14.	1 Értékpapírok	839,700		824,166
15.	2 Értékpapírok értékelési különbözete (16 +17 sor)	36,128	0	57,681
16.	a) kamatokból, osztalékokból	14,638		6,911
17.	b) egyéb	21,490		50,770
18.	III PÉNZESZKÖZÖK (19.+20. sor)	355,558		413,422
19.	1 Pénzeszközök	340,038		411,140
20.	2 Valuta, devizabetét értékelési különbözete	15,520		2,282
21.	C. Aktív időbeli elhatárolások (22.+23. sor)	0	0	0
22.	1 Aktív időbeli elhatárolások			
23.	2 Aktív időbeli elhatárolások értékvesztése (-)			
24.	D. Származtatott liqletek értékelési különbözete	-16,274		1,838
25.	ESZKÖZÖK ÖSSZESEN (01.+07.+17.+21.+24. sor)	1,215,111	0	1,304,881
26.	E. Saját tőke (27.+30. sor)	1,212,329	0	1,290,546
27.	I INDULÓ TŐKE (28. +29. sor)	1,091,707	0	1,116,975
28.	a) kibocsátott befektetési jegyek nevértéke	1,305,788		1,577,792
29.	b) visszavásárolt befektetési jegyek nevértéke (-)	-214,081		-460,817
30.	II. TŐKEVÁLTOZÁS (TŐKENOVEKMÉNY)(31 +32 +33 +34 sor)	120,622	0	173,571
31.	a) visszavásárolt befektetési jegyek bevonási értékülönbözete	57,820		63,582
32.	b) értékelési különbözeti tartaléka	35,374		61,800
33.	c) előző év(ek) eredménye	10,192		27,428
34.	d) üzleti év eredménye	17,236		20,761
35.	F. Céltartalékok			
36.	G. Kötelezettségek (37.+38.+39. sor)	52	0	2
37.	I HOSSZÚ LEJÁRATÚ KÖTELEZETTSÉGEK			
38.	II RÖVID LEJÁRATÚ KÖTELEZETTSÉGEK	52		2
39.	III KÜLFÖLDI PÉNZÉRTÉKRE SZÜLO KÖTELEZETTSÉGEK ÉRTEKELÉSI KÜLÖNBÖZETE			
40.	H. Passzív időbeli elhatárolások	2,730		14,333
41.	FORRÁSOK ÖSSZESEN (26.+35.+36.+40. sor)	1,215,111	0	1,304,881

Budapest, 2016. április 27

Equilor Alapkezelő Zrt.  
1013 Budapest  
Montevideo utca 2/c  
ASZ: 23838442-2-41  
3

  
Equilor Alapkezelő Zrt.

H - KE - III - 6 4 8 / 2 0 1 2

PSZÁF engedély száma

2 0 1 2 / 1 2 / 0 4

PSZÁF engedély dátuma

2015 . évi

**Equilor Pillars Származtatott Befektetési Alap**

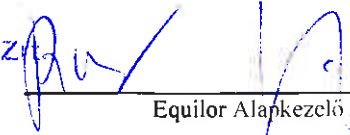
**"A" EREDMÉNYKIMUTATÁS**

adatok eFt-ban

Sor-szám	A tétel megnevezése	2014.12.31	Előző év(ek) módosításai	2015.12.31
a	b	c	d	e
I.	PÉNZÜGYI MŰVELETEK BEVÉTELEI	290.492		268.627
II.	PÉNZÜGYI MŰVELETEK RÁFORDÍTÁSAI	238.390		199.022
III.	EGYÉB BEVÉTELEK	0		0
IV.	MŰKÖDÉSI KÖLTSÉGEK	34.737		48.187
V.	EGYÉB RÁFORDÍTÁSOK	130		657
VI.	RENDKÍVÜLI BEVÉTELEK	0		0
VII.	RENDKÍVÜLI RÁFORDÍTÁSOK	0		0
VIII.	FIZETETT, FIZETENDŐ HOZAMOK	0		0
IX.	TÁRGYÉVI EREDMÉNY	17.236	0	20.761

Budapest, 2016. április 27.

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

  
Equilor Alapkezelő Zrt.

2015  
KIEGÉSZÍTŐ MELLÉKLET

TARTALMA:

I. ÁLTALÁNOS RÉSZ

II. SPECIFIKUS ADATOK

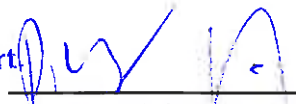
- II./1. KÖVETELÉSEK
- II./2. TÁRGYÉVBEN ELSZÁMOLT ÉRTÉKVESZTÉS
- II./3. AKTÍV IDŐBELI ELHATÁROLÁSOK
- II./4. HOSSZÚ LEJÁRATÚ KÖTELEZETTSÉGEK, RÖVID LEJÁRATÚ KÖTELEZETTSÉGEK
- II./5. ESZKÖZ/FORRÁS ÁTCSOPORTOSÍTÁS
- II./6. PASSZÍV IDŐBELI ELHATÁROLÁSOK

III. TÁJÉKOZTATÓ ADATOK

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

Budapest, 2016. április 27.

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 képviselőjében az alap beszámolójának aláírására jogosultak:

Pillár Zsolt

1136 Budapest, Balzac utca 43.

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 2015. 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.) 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 Pillars Származtatott 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 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**

	<b>2014.12.31</b>	<b>2015.12.31</b>
	eFt	eFt
Követelések áruszállításból és szolgáltatásból (vevők)		
Adott előlegek		
Forgalmazási számlák	0	7,500
Értékpapírforgalmazók pénzszámla		
Egyéb követelések	-	274
Követelések értékvesztése		
<b>Összes követelés</b>	<b>0</b>	<b>7,774</b>

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

	<b>2014.12.31</b>	<b>2015.12.31</b>
	eFt	eFt
<b>Számvitelben elszámolt értékvesztés</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

Értékvesztés nem került elszámolásra.

Equilor Pillars Származtatott Befektetési Alap**AKTÍV IDŐBELI ELHATÁROLÁSOK**

	2014.12.31	2015.12.31
	eFt	eFt
	0	0
<hr/>		
<b>Aktív időbeli elhatárolások összesen:</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

**HOSSZÚ LEJÁRATÚ KÖTELEZETTSÉGEK**

	2014.12.31	2015.12.31
	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**

	2014.12.31	2015.12.31
	eFt	eFt
Kapott előlegek		
Kötelezettségek áruszállításból és szolgáltatásból (szállítók)	52	2
Rövid lejáratú kötelezettségek az alapkezelővel szemben		
ÁFA kötelezettség		
Egyéb rövid lejáratú kötelezettségek		
<b>Összes rövid lejáratú kötelezettség</b>	<b>52</b>	<b>2</b>



**ESZKÖZ/FORRÁS ÁTCSOPORTOSÍTÁS**

	2014.12.31	2015.12.31
	eFt	eFt

---

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

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

	2014.12.31	2015.12.31
	eFt	eFt

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

Equilor Pillars Származtatott Befektetési Alap**PASSZÍV IDŐBELI ELHATÁROLÁSOK**

	2014.12.31	2015.12.31
	eFt	eFt
Alapkezelői díj	2067	2217
Sikerdíj	0	11458
Felügyeleti díj	76	82
Letétkezelői díj	88	55
Könyvvizsgálói díj	254	254
Határidős ügylet	194	0
Különadó	0	165
Könyvelési díj	51	102
<b>Passzív időbeli elhatárolások összesen:</b>	<b>2,730</b>	<b>14,333</b>

**MŰKÖDÉSI KÖLTSÉGEK**

<b>Megnevezés</b>	<b>2014.12.31</b>	<b>2015.12.31</b>
	<b>eFt</b>	<b>eFt</b>
Alapkezelői díj	22,274	37,739
Letétkezelői díj	891	657
Megbízási díj	2217	7,543
Felügyeleti díj	279	327
Könyvvizsgálói díj	254	254
Bankköltség	133	172
Egyéb költség	8029	835
Könyvelési díj	660	660
<b>Működési költség összesen</b>	<b>34,737</b>	<b>48,187</b>

**SPECIÁLIS ÉS MÉRLEGEN KÍVÜLI KÖTELEZETTSÉGEK**

	2014.12.31 eFt	2015.12.31 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>

## A MÉRLEG-FORDULÓNAPI ESZKÖZ-ÁLLOMÁNY

2015. évi

Értékpapír	Névérték / eredeti devizában	Beszerzési érték/KSZÉ (eFt)	Értékkülönbözet (eFt)	Piaci érték (eFt)
<b>Államkötvény</b>				
A160212C05 HUF	97.540.000	100.824	1.982	102.806
A161222D13 HUF	2.050.000	2.185	42	2.143
A171124A01 HUF	27.250.000	29.894	118	30.012
A190624A08 HUF	9.020.000	10.379	144	10.523
A240626B15 HUF	25.040.000	23.986	783	24.769
<b>Államkötvény</b>				
PEMÁK 2016 X EUR	49.968	14.624	1.061	15.685
<b>Államkötvény</b>				
REPHUN 5.75 11 23 USD	200.000	43.731	20.856	64.586
<b>ETF</b>				
BASF AG EUR	257	5.424	267	5.691
BAYER AG EUR	198	7.225	46	7.179
BMW (BAYERISCHE MOTOR WERKE AG) EUR	90	2.211	540	2.751
DAIMLER CHRYSLER REG EUR	279	5.739	1.038	6.777
DAX 2x Short EUR	13.900	35.762	639	35.124
SAP AG-VORZUG EUR	262	4.686	1.333	6.020
SIEMENS AG EUR	218	5.463	672	6.135
<b>Diszkont kincstárjegy</b>				
D160217 HUF	94.110.000	93.870	139	94.010
D160413 HUF	162.080.000	161.458	266	161.724
D160803 HUF	25.120.000	24.992	8	24.985
<b>Fix kamatozású kötvény</b>				
OPUSSE VAR 49 16 EUR	250.000	54.394	21.992	76.386
<b>Részvény</b>				
ADIDAS EUR	59	1.618	43	1.661
ALLIANZ AG EUR	127	5.534	970	6.504
BEIERSDORF EUR	28	670	68	738
CBK COMMERZBANK AG EUR	296	884	4	887
CON CONTINENTAL AG O N EUR	30	1.704	406	2.109
Danske Bank DKK	50	446	57	389
DEUTSCHE BANK EUR	387	2.993	264	2.730
DEUTSCHE BORSE AG EUR	52	1.253	72	1.325
DEUTSCHE LUFTHANSA AG EUR	130	482	111	593
DEUTSCHE POST AG EUR	268	2.001	177	2.178
Deutsche Telekom AG EUR	888	4.447	193	4.641
E.ON SE EUR	547	1.257	273	1.530
FRESENIUS MMEDICAL CARE EUR	59	1.322	114	1.436
FRESENIUS SE&CO KGAA EUR	114	2.258	97	2.355
HEIDELBERGCEMENT AG EUR	39	760	163	923
Henkel Elsőbbsegi EUR	49	1.386	197	1.583
INFINEON TECHNOLOGIES AG EUR	315	941	391	1.332
K+S STK EUR	54	522	123	399
LINDE AG EUR	49	2.140	85	2.054
MCDONALD'S CORPORATION USD	5	134	35	169
MERCK KGAA EUR	36	907	102	1.010
MONDELEZ INTERNATIONAL INC USD	590	7.089	494	7.583
Munchener Ruckversicherungs AG EUR	41	2.146	223	2.369
Pool Corporation USD	345	7.091	897	7.988
RWE AG EUR	135	406	89	495
SAB Miller GBP	5.360	90.610	2.084	92.694
SANDISK USD	2.000	43.195	367	43.562
Stanley Black & Decker USD	10	295	11	306
Thyssenkrupp AG EUR	122	615	86	701
ULTA Salon Cosmetics USD	5	231	34	265
VESTAS WIND DKK	10	134	69	203
VISA INC A USD	10	213	9	222
VOLKSWAGEN elsőbbsegi EUR	44	1.540	303	1.843
Vonovia SE EUR	131	1.196	25	1.171
Wal Mart USD	10	167	9	176
WALT DISNEY USD	10	314	13	301
WELLS FARGO USD	20	319	8	312
WIZZ AIR GBP	860	7.006	365	6.641
Yahoo Inc USD	50	408	69	477
Zoets Inc USD	50	687	0	687
<b>Értékpapír összesen</b>				
DK értékpapír összes DKK	60	579	12	591
DE értékpapír összes EUR	19.204	105.491	6.753	112.245
HU értékpapír összes EUR	49.968	14.624	1.061	15.684
XS értékpapír összes EUR	250.000	54.394	21.992	76.386
GB értékpapír összes GBP	5.360	90.610	2.084	92.694
JE értékpapír összes GBP	860	7.006	365	6.641
HU értékpapír összes HUF	442.210.000	447.589	3.383	450.972
US értékpapír összes USD	203.105	103.873	22.761	126.634

## PORTFÓLIÓ JELENTÉS

## Alapadatok

Alap neve Equilor Pillars Származtatott Befektetési Alap (Injstromszám: 1111-506)  
 Alapkezelő neve Equilor Alapkezelő Zrt  
 Letétkezelő neve Raiffeisen Bank Zrt  
 NEE számítás típusa Napi

Tárgynap (T)	2015.12.31
Saját tőke (Ft)	1.290.538.386
Egy jegyre jutó NEE	1.1554
Darabszám (db)	1.116.974.149

A tárgynapra netto eszközérték meghatározása

I	KÖTELEZETTSÉGLK			Osszeg Ertek (eft)	(%)
I.1	Hitelállomány (összes)	Hitelező	Futamido	0	0%
I.2	Egyéb kötelezettségek (összes)			2	0%
	Alapkezelő díj miatt			0	-
	Letételező díj miatt			0	-
	Bizományvisi díj miatt			0	-
	Forgalmi költseg miatt			0	-
	Könyvelési díj miatt			2	-
	Könyvvizsgáló költseg miatt			0	-
	Költsegek elszámolási egyéb icel miatt			0	-
	Egyéb - nem költseg alapú - kötelezettség			0	-
I.3	Céltartalékok (összes)			0	-
I.4	Passzív időbeli elhatárolások (összes)			14.333	100%
	<b>Kötelezettségek összesen:</b>			<b>14.335</b>	<b>100%</b>

II.	ESZKÖZÖK				(%)
II.1	Felvétel, készpénz (összes)			413.422	31.68%
II.2	Egyéb követelés (összes)			7.774	0.60%
II.3	Lekötött bankbetétek (összes)	Bank	Futamido	0	0.00%
II.3.1	Max. 3 hó lekötés (összes)			0	
II.3.2	3 hónapnál hosszabb lekötés (összes)				
II.4	Értékpapírok (összes)	Devizanem	Netóérték	881.847	67.58%
II.4.1	Állampapírok (összes)				
II.4.1.1	Kötvények (összes)			531.244	60%
		HUF	160.900.000	170.254	32%
		EUR	49.968	15.686	3%
		USD	200.000	64.586	12%
II.4.1.2	Kincstárjegyek (összes)	HUF	281.310.000	280.718	52%
II.4.1.3	Egyéb jegybankkupon (összes)				
II.4.1.4	Külföldi állampapírok (összes)				
II.4.2	Gazdalkodói és egyéb hitelviszonyt megtestesítő ep			76.386	9%
II.4.2.1	Tőzsdére bevezetett (összes)				
II.4.2.2	Külföldi kötvények (összes)	EUR	250000	76.386	100%
II.4.2.3	Tőzsdén kívüli (összes)				
II.4.3	Részesvények (összes)			204.539	23%
II.4.3.1	Tőzsdére bevezetett (összes)				
II.4.3.2	Külföldi részesvények (összes)			204.539	100%
		EUR	4.000	42.567	21%
		USD	3.105	62.047	30%
		DKK	60	591	0%
		GBP	6.220	99.334	49%
II.4.3.3	Tőzsdén kívüli (összes)				
II.4.4	Jelzáloglevelek (összes)				
II.4.4.1	Tőzsdére bevezetett (összes)				
II.4.4.2	Tőzsdén kívüli (összes)				
II.4.5	Befektetési jegyek (összes)		15.204	69.678	8%
II.4.5.1	Tőzsdére bevezetett (összes)	EUR	15.204	69.678	100%
II.4.5.2	Tőzsdén kívüli (összes)				
II.4.6	Karptalási jegy (összes)				
II.5	Aktív időbeli elhatárolások (összes)			0	0.00%
II.6	Származtatott ügylet értékelési különbözete			1.838	0.14%
	<b>Eszközök összesen:</b>			<b>1.304.881</b>	<b>100%</b>

Az alaplal kölcsönbe adott, illetve kölcsönbe vett értékpapírok, hozamra és tőke megőrsára tett ígret, kapott és adott fedezetek, biztosítékok, óvadékok, garancia- és kezességvállalások merlegfordulokor nem voltak



## CASH FLOW

		EFT	EFT
A tétel megnevezése		2014.12.31	2015.12.31
<b>I.</b>	<b>Működési cash flow ( 01.-13. sorok )</b>	<b>-13,019</b>	<b>-72,112</b>
01.	Tárgyévi eredmény (befolyt bérleti díjak,kapott hozamok nélkül) +-	-34,635	-6,025
02.	Elszámolt amortizáció +		
03.	Elszámolt értékvesztés és visszairás +-		
04.	Elszámolt értékelési különbözet +-	-35,374	-61,800
05.	Céltartalékképzés és felhasználás különbözete +-		
06.	Ingatlan befektetések értékesítésének eredménye +-		
07.	Értékpapír befektetések értékesítésének, beváltásának eredménye +-	-101	-69,865
08.	Befektetett eszközök állományváltozása +-		
09.	Forgóeszközök állományváltozása +-	22,993	-7,774
10.	Rövid lejáratú kötelezettségek állományváltozása +-	51	-50
11.	Hosszú lejáratú kötelezettségek állományváltozása +-		
12.	Aktív időbeli elhatárolások állományváltozása +-	1	0
13.	Passzív időbeli elhatárolások állományváltozása +-	-1,328	11,603
14.	Értékelési különbözet	35,374	61,800
<b>II.</b>	<b>Befektetési cash flow ( 14.-19. sorok )</b>	<b>-113,259</b>	<b>112,184</b>
14.	Ingatlanok beszerzése -		
15.	Ingatlanok eladása +		
16.	Befolyt bérleti díjak +		
17.	Értékpapírok beszerzése -	-2,827,458	-3,357,065
18.	Értékpapírok eladása, beváltása +	2,662,328	3,442,463
19.	Kapott hozamok +	51,871	26,786
<b>III.</b>	<b>Finanszírozási cash flow ( 20.-26. sorok )</b>	<b>376,764</b>	<b>31,030</b>
20.	Befektetési jegy kibocsátás +	434,835	272,004
21.	Befektetési jegy kibocsátás során kapott apport -		
22.	Befektetési jegy visszavásárlása -	-89,170	-246,736
23.	Befektetési jegyek után fizetett hozamok -	31,099	5,762
24.	Hítel, illetve kölcsön felvétele +		
25.	Hítel, illetve kölcsön törlesztése -		
26.	Hítel, illetve kölcsön után fizetett kamat -		
<b>IV.</b>	<b>PÉNZESZKÖZÖK VÁLTOZÁSA ( I. +II. +III. sorok )</b>	<b>250,486</b>	<b>71,102</b>

Budapest, 2016. április 27.

Equilor Alapkezelő Zrt

P.H.037 Budapest  
Montevideo utca 2/c  
Asz : 23838442-2-41  
3


  
Equilor Alapkezelő Zrt.



## Equilor Pillars Származtatott Befektetési Alap

## EGYEZTETŐ TÁBLA

2015.12.31

Megnevezés	Főkönyv időpont	Főkönyv összeg (Ft)	NEE lista időpont	NEE lista összeg (Ft)	Eltérés (Ft)
Értékpapírok	2015.12.31	824.167.298	2015.12.31	881.847.782	- 57.680.484
Értékkülönbözet	2015.12.31	57.680.479	2015.12.31	881.847.782	- 6
Értékpapírok összesen:		881.847.776		881.847.782	
Elszámolási száma egyenleg	2015.12.31	413.422.074	2015.12.31	413.422.073	- 1
Pénzeszközök összesen:		413.422.074		413.422.073	- 1
Egyéb követelés		7.773.505		7.767.332	6,173
Határidős ügylet	2015.12.31	1.837.311	2015.12.31	1.837.311	-
Szállítók	2015.12.31	1.695	2015.12.31	1.695	1,695
Egyéb kötelezettség	2015.12.31	0	2015.12.31	0	0
Passzív időbeli elhatárolás	2015.12.31	14.333.640	2015.12.31	14.336.112	- 2,472
Nettó eszközérték összesen:		1.290.545,331		1.290,538,386	6,945
<b>Befektetési jegyek db</b>	2015.12.31	<b>1,116,974,149</b>	2015.12.31	<b>1,116,974,149</b>	-
<b>Egy befektetési jegy értéke</b>		<b>1,1554</b>		<b>1,1554</b>	<b>0,0000</b>

# **EQUILOR Pillars Befektetési Alap**

## **2015. évi üzleti jelentése**

Dátum: 2016. április 27.

Az éves beszámoló az éves jelentés részét képezi

**Készítette:**

**EQUILOR Alapkezelő Zrt.**

**Székhely: 1037 Budapest**

**Montevideo u. 2/C.**

**Céggjegyzékszám: 01-10-047344**



A EQUILOR Alapkezelő Zrt. (székhely: 1037 Budapest, Montevideo u. 2/C., Cg. 01-10-047344) a kollektív befektetési formákról és kezelőikről, valamint egyes pénzügyi tárgyú törvények módosításáról szóló 2014. évi XVI. törvény 6. számú melléklete rendelkezéseinek megfelelően az alábbiakban tájékoztatja az EQUILOR Pillars Befektetési Alap (a továbbiakban: Alap) befektetési jegyeinek tulajdonosait a 2015. év működési eredményéről.

## **I. Az EQUILOR Pillars Befektetési Alap alapadatai**

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

Az Alap a kollektív befektetési formákról és kezelőikről, valamint egyes pénzügyi tárgyú törvények módosításáról szóló 2014. évi XVI. törvény, illetve a tőkepiacról szóló 2001. évi CXX. törvény szerint Magyarországon, a befektetési jegyek típusát tekintve nyilvános forgalomba hozatal útján létrehozott, fajtáját tekintve nyíltvégű, határozatlan futamidejű értékpapír befektetési alap. Az Alap futamideje 2012. december 4-ével indult.

ISIN kód: HU0000711791

### **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: 1026 Budapest, Szilágyi Erzsébet fasor 79. fsz. 3)

Kijelölt könyvvizsgáló személy: Bukri Rózsa– MKVK nyilvántartási száma T-000340, 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 az Alapkezelő 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 Pillars 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.

	2014.12.31		2015.12.31	
	Ft	%	Ft	%
átruházható értékpapírok	875 827 868	72,24%	881 847 782	72,74%
fix,változó kamatozású,vagy zéró kupon bankbetét(ek)		0,00%		0,00%
az alap saját devizanemében		0,00%		0,00%
származtatott ügylet(ek)		0,00%	1 837 311	0,15%
egyéb eszközök	355 363 534	29,31%	413 422 073	34,10%
összes eszköz	1 231 191 402	101,56%	1 297 107 166	106,99%
kötelezettségek és passzív időbeli elhatárolások	-18 861 055	-1,56%	-6 568 780	-0,54%
<b>Nettó eszközérték</b>	<b>1 212 330 347</b>	<b>100%</b>	<b>1 290 538 386</b>	<b>100%</b>

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

2014.12.31	2015.12.31
1 091 707 047 db	1 116 974 149 db

A forgalomban lévő befektetési jegyek száma 25.267.102 darabbal nőtt az év végével. Ez 2,31%-os növekedésnek felel meg.

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

2014.12.31		2015.12.31	
Nettó eszközérték	Egy jegyre eső nettó eszközérték	Nettó eszközérték	Egy jegyre eső nettó eszközérték
1 212 330 347	1,110491	1 290 538 386	1,155388

Az időszakban az alap nettó eszközértéke 6,45%-kal gyarapodott, az egy jegyre jutó nettó eszközértéke pedig 4,04%-kal nőtt.

### III. Mögöttes piaci folyamatok 2015-ben

#### 1. Nemzetközi kitekintő

2015 mozgalmasra sikerült a tőzsdék és pénzpiacok történetében. Az év folyamán szinte minden piacon, legyen szó részvényekről, devizáról, kötvényekről vagy éppen nyersanyagokról, résen kellett lenni és szigorú kockázatkezelést kellett folytatni, hiszen a piacokon visszatért a rég nem látott volatilitás. Ennek köszönhetően viszonylag magasabb átlagot produkált, mint 2013, vagy 2014-ben. A S&P 500 opcióiból számított volatilitás átlaga 2013-ban és 2014-ben 14,23% és 14,17% volt, addig 2015-ben már 16,67%-re ugrott, ami közelít a hosszú távú, 20%-os átlaghoz.

2015 januárjában már arról szóltak az elemzések, hogy az amerikai jegybank szerepét betöltő FED szeptemberben emelni fogja az irányadó rátáját 25 bázisponttal, és ezzel hét év nulla kamatpolitika után egy új érába lépnek a tőkepiacok. Aztán az év első pár napja már hozta is a meglepetést, a svájci jegybank megszüntette évek óta fennálló devizapolitikáját és a svájci frankot többé nem kötötte az euróhoz. Erre a frank, mivel még mindig tartalék és menekülődevizának minősül, emelkedésbe kezdett. Bár a jegybank irányítói elmondták szinte minden fórumon, hogy a deviza túl erős, valahol 1,1 euró/svájci frank lenne az ideális, a piaccal nem tudtak harcba szállni, és a túlértékelt fizetőeszköz meg is tette a hatását, deflációt és gyenge gazdasági növekedést okozva az alpesi országban.

Még január végén az Európai Központi Bank (ECB) is hozzányúlt a monetáris politika eszköztárához, és elindította az európai lazítást, amire már oly sokan oly régóta vártak. Ennek keretében havi 60 milliárd euróért vásárolnak kötvényeket, 2016 szeptemberéig, vagy ameddig az infláció nem éri el a 2%-os szintet. Ezt később, év végén kitolták, így 2017 márciusáig maradhat fent a likviditásbőség, de a mennyisége a korábban meghatározott összeg maradt. Ezt decemberben a piac kiábrándultan vette tudomásul, hiszen sokan az összeg pár milliárddal történő megnövelésére számítottak.

Az ECB januári döntése után az európai piacok új fokozatba kapcsoltak és a legtöbb piac komoly emelkedést tudott elérni a tavasz folyamán, valamint a jegybanki beavatkozásnak köszönhetően csökkent a változékonyság a félelem is a piacokon. Ennek következtében 20-30% között tudott emelkedni például a német DAX index, az Eurostoxx 50. Az ok nem csak abban keresendő, hogy a likviditásbőség az USA-ban is tőzsdéi emelkedést eredményezett, hanem abban is, hogy az euró gyengülése az európai vállalatok profitabilitását növeli, ami a részvényárfolyamok emelkedésében csapódhat le.

Nyár elején a tavaszi optimizmust már felváltotta a kissé pesszimista hangulat, ugyanis ismét előtérbe került a görög helyzet. Igaz ez 2011-ben robbant ki, de megoldani nem tudták a döntéshozók, hacsak azt nem vesszük valamiféle előrelépésnek, hogy piaci intézményeknek, bankoknak már nem volt komoly kitettsége a mediterrán ország kötvényeiben. Azokat inkább nemzetközi intézmények, mint például az IMF vagy az EFSF, azaz az Európai Pénzügyi Stabilitási Intézmény tartotta „portfóliójában”. Mindezekről függetlenül a hitelek átstrukturálásában nem tudtak megegyezni a felek (a görögök és a trojka), így végső megoldásként a görög kormány népszavazást írt ki az esetről júliusban. A kérdés egyszerű volt, arra kellett választ adni, hogy akarja-e a nép a megszorításokat. Igaz ez a kezdeményezés csak formalitás volt, hiszen a népszavazás kiírásának időpontjában a görögöknek adott, döntési határidő már lejárt. Az eredmény persze borítékolható volt, de az esemény hamar háttérbe szorult, hiszen szembe jött egy sokkal fajsúlyosabb probléma, méghozzá Kína lassulásának képében.

A nyersanyagok már 2014 ősztől estek, ami alapvetően annak volt köszönhető, hogy Kína már nem fogyasztott annyit, mint korábban. 6-7%-os gazdasági növekedéshez sokkal kevesebb input szükséges, mint egy 10% felett prosperáló gazdasághoz. Természetesen a nyomott nyersanyag árakhoz az is hozzájárult, hogy a legtöbb, ebben a szektorban tevékenykedő vállalat tele van felesleges kapacitásokkal, hatalmas a túltermelés, ami annak a következménye, hogy a 2008 utáni nyersanyag emelkedésben a legtöbben elkezdtek hatalmas beruházásokat végrehajtani. Erre legegyszerűbb indikátor, ha megnézzük egy komolyabb, bányászati eszközöket gyártó vállalat számaikat, mint például a Caterpillar, és világosan látszik, hogy alig van az a földrész, ahol számottevő értékesítést tud produkálni 2013 óta. 2015 augusztusában a piac komoly esést szenvedett el, és pár nap leforgása alatt a német DAX index 18%-ot, az S&P500 10%-ot veszített az értékéből.

Ez a piaci turbulencia nem jött jól a FED szempontjából, hiszen küszöbön volt a szeptemberi, várva várt kamatemelés. A piaci esésre, és a fejlődő piacok gyengélkedésére hivatkozva azonban elnapolták a szigorítást, de kijelentette a vezető testület, hogy ha szükséges akár októberben is emelnek, de decemberben mindenképpen. Mivel a kommunikáció inkább támogató volt, és a piacok is mélyben voltak, elindult minden idők legjobb hónapja októberben. A piacok szinte megállás nélkül száguldottak vissza oda, ahonnan leestek a nyár végén, így a DAX index több mint 15%-ot, az S&P500 pedig 12%-ot tudott rallizni.

A kínai lassulás a döntéshozókat is lépésre kényszerítette, így a gyengülő export, valamint az országból kimenekülő vagyon miatt a júan gyengítésébe kezdett a világ legnagyobb országa. Erre van is lehetőségük, hiszen az ország devizatartaléka hatalmas, igaz 2015 év végéhez közeledve már megfigyelhető a szignifikáns csökkenés. Ez később még lehet probléma forrása.

Az őszt azonban más is beárnyékolta, hiszen kiderült, hogy a német Volkswagen az elmúlt 5 évben folyamatosan csal a tengerentúli káros-anyag kibocsátási teszteken, így az árfolyama néhány nap alatt 30-40%-ot esett, és az a „fertőzés” átkerült a többi autóiipari és autóiiparba beszállító cég részvényárfolyamára is. Később néhányuk jó vételnek bizonyult az esésben, de a Volkswagen ügy még megoldatlan, így kíváncsian várjuk a fejleményeket 2016-ban.

2015 december közepén a piacok új periódusba léptek, hiszen a FED végre, hét év után megemelte az irányadó rátát, így az már nem a 0 – 0,25%-os folyosóban, hanem 0,25-0,5% között található. Persze ezt még nem lehet teljes egészében szigorításnak venni, inkább csak jelzés értékű, valamint a bizottság is leszögezte azt a véleményt, hogy a monetáris politika támogató marad, amíg tényleg el nem érik a kitűzött inflációs célt. Mindenesetre nem lepődnénk meg, ha a jegybanki politikában változás történne, hiszen azt gyanítjuk, hogy egyre kényesebb a folyamatos szóbeli intervenció, valamint a dollar árfolyamának napi szintű terelgetése is nem kis kihívás.

A jegybankok sorában nem volt tétlen a Bank of Japan sem, hiszen a szigetországban is hatalmas mennyiségi lazítást folytatnak, sőt az ottani államkötvények 30-40%-a már a jegybank kezében összpontosul, így nagyon a kamatok esetleges megugrásának a kockázatával sem kell foglalkozniuk.

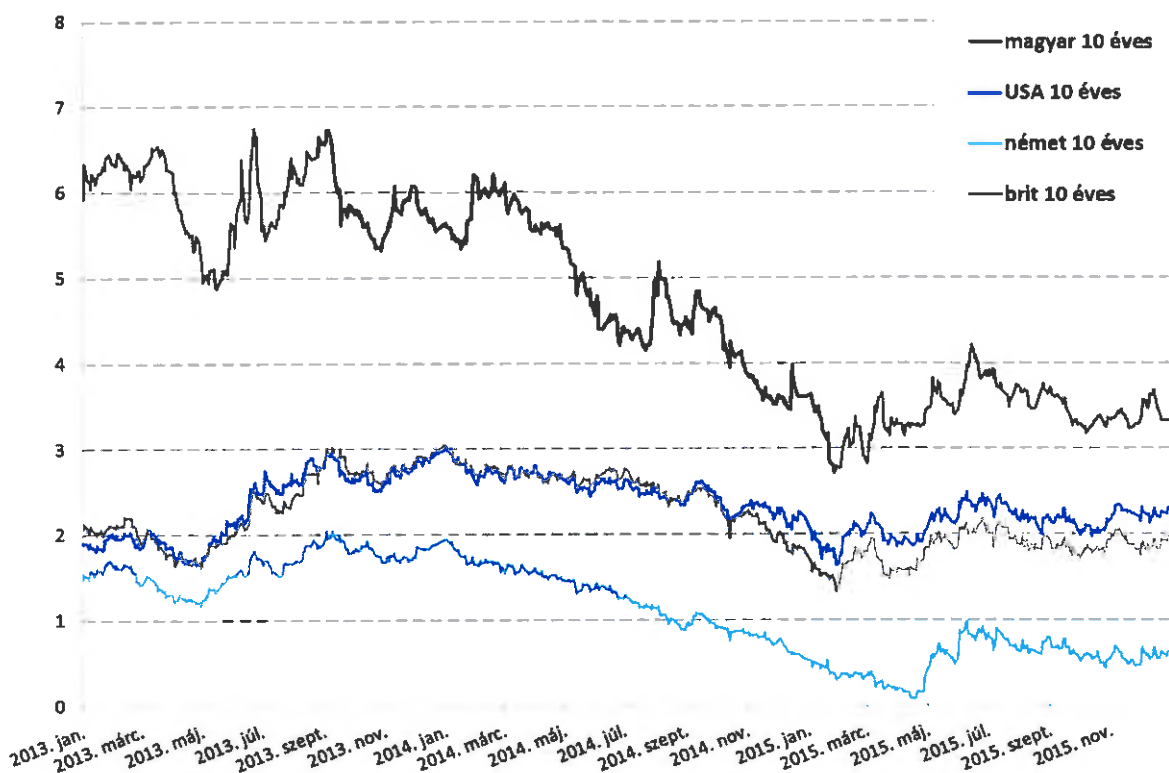
## 1. Magyar állampapírpiac és kamatkörnyezet

2015-öt Európában és így hazánkban is a monetáris ösztönzés jellemezte. A világ jegybankjai szinte mindent megtesznek azért, hogy az infláció 2-3% közelébe emelkedjen, hogy a hazai deviza

gyengüljön (és így a külkereskedelmi többlet segítse az országot), valamint, hogy a hitelezés beinduljon.

Az MNB 2,1%-os alapkamattal kezdte 2015-öt, majd áprilisban, az ECB intézkedései után elindult egy újabb kamatsökkentő hullám, és nyár végére 1,35%-on stabilizálódott az irányadó ráta. Emellett a jegybank egy sor nem konvencionális eszközt is bevetett, így bizonyos intézményeknek megszüntette a két hetes betét lehetőségét, így a bankokat a diszkontkincstárjegyek felé terelte. Ennek eredményeként az éven belüli lejáratok 2% közeli értékről 0,2-0,3%-ra estek 2015 őszére, majd további intézkedések hatására a pénzügyintézeteknek már a hosszabb lejáratokat is meg kellett venniük, így egy mesterséges kereslettel fenn tudta tartani a jegybank az alacsony kamatszintet. Mindezt az sem bolygatta meg, hogy közben 1000 milliárd forinttal, 4000 milliárd közelébe esett a külföldiek állampapír állománya.

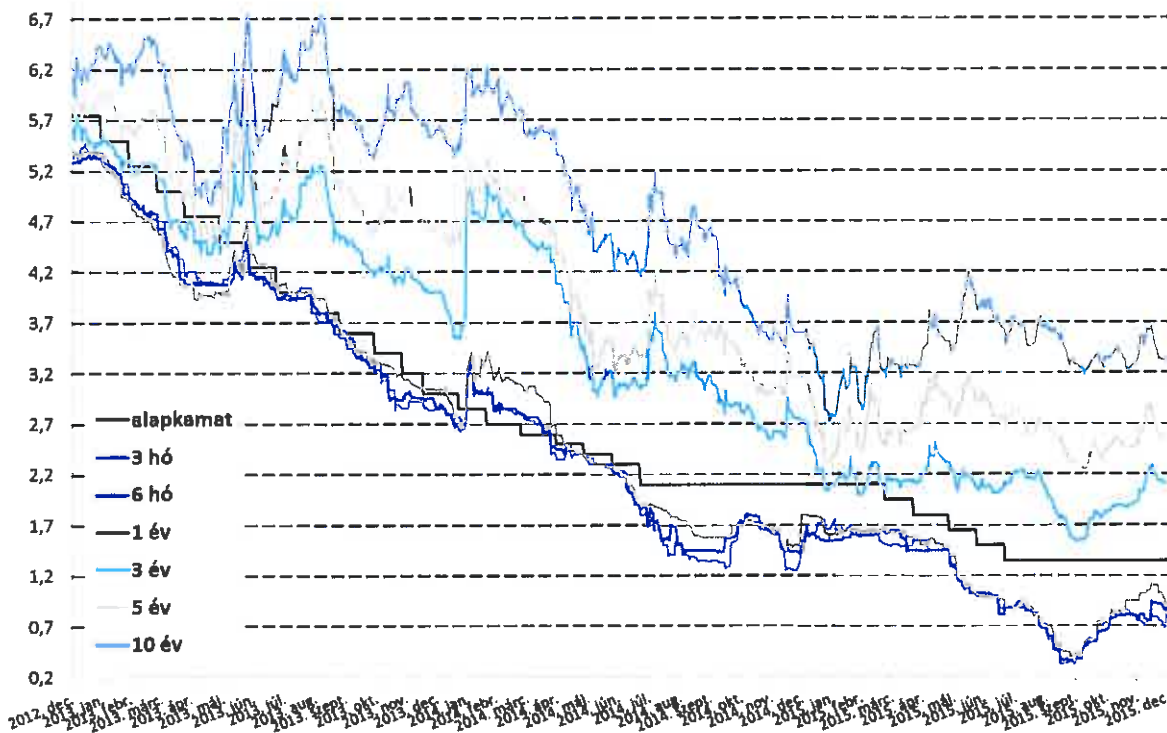
*Irányadó fejlett piaci és a hazai tízéves generikus hozamok 2013-tól 2015 decemberéig:*



A nemzetközi piacokon is hasonló mozgásoknak lehettünk tanúi. Ez alól talán az USA jelentett kivételt, ahol már a közelgő kamatemelésre készültek a befektetők, így az ottani 10 éves hozam viszonylag szűk sávban mozgott. A német 10 éves hozam az év eleji ECB döntés után még csökkent, de aztán emelkedni kezdett, mint ahogy az a korábbi évben az amerikai QE esetében is megfigyelhető volt.

*Magyar generikus államkötvény-piaci hozamszintek és a jegybanki alapkamat alakulása 2013-tól 2015 decemberéig:*



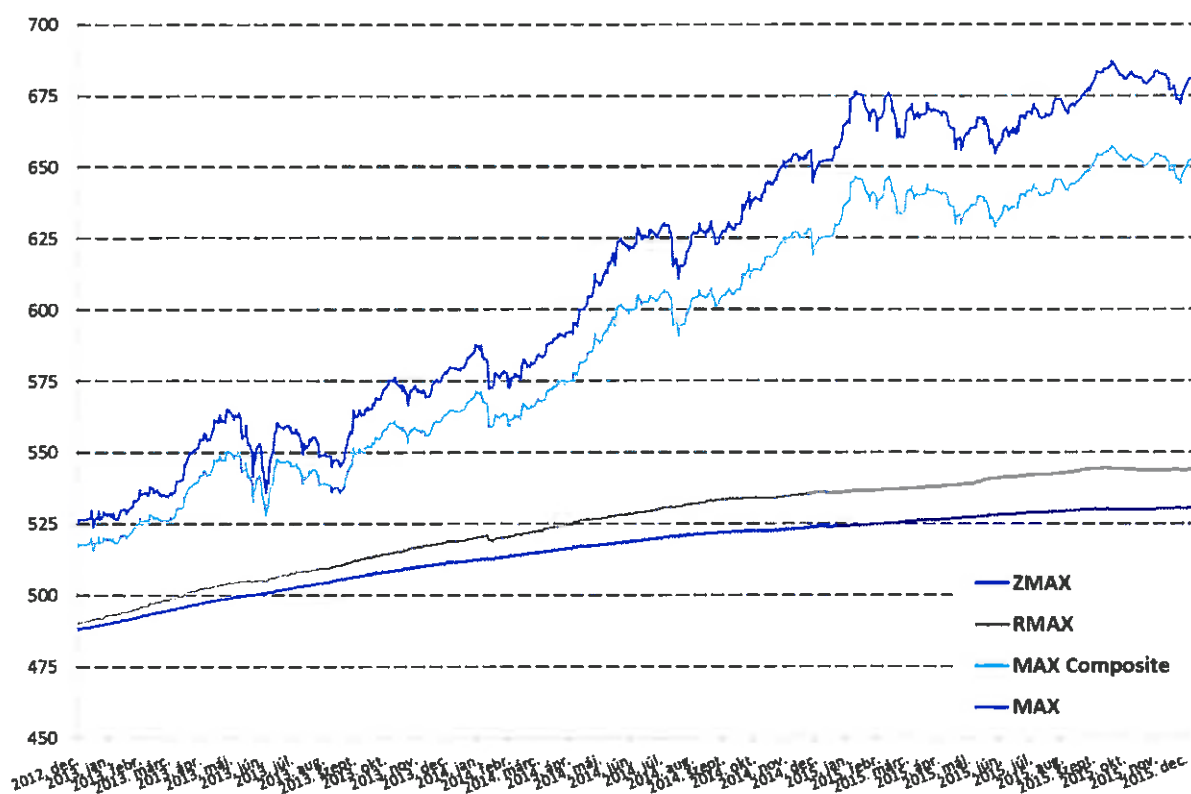


Az inflációs célok esetleges elérése után viszont kérdéses, hogy marad-e továbbra is az ösztönző, laza monetáris politika, vagy több ország is a kamatemelés irányába mozdul el. A jegybankok esetében ugyanis különös helyzet állt elő azzal, hogy a FED szigorít, illetve még az angol jegybank áll közel az emeléshez, a másik oldalon viszont az ECB és a Japán jegybank (BOJ) továbbra is lazít, és kérdéses, hogy ez a kétpólusú világ kioltja-e egymást, vagy mindenkinek a legerősebb szereplőt, azaz a FED-et kell-e majd követni.

A hazai monetáris hatóság feltehetőleg nem érdekelt a forint erősítésében, ezt sugallja a kamatpolitika, valamint az is, hogy leginkább az exportot szeretnék támogatni, így a külkereskedelmi többletben felhalmozott euró megfelelő védőhálót adhat. Nem mellesleg az MNB így még árfolyamnyereséget is elér.

A kamatok azonban rekord alacsonyan tartózkodnak, így komolyabb eredmény már nem érhető el a kötvényeken, viszont egy kötvénypiaci turbulencia akár komolyabb veszteséget is okozhat, igaz, ha valaki lejáratig tartja az adott kötvényt, akkor csak átmenetileg.

*Hazai állampapír-piaci összhozam indexek alakulása 2013-tól 2015 decemberéig:*

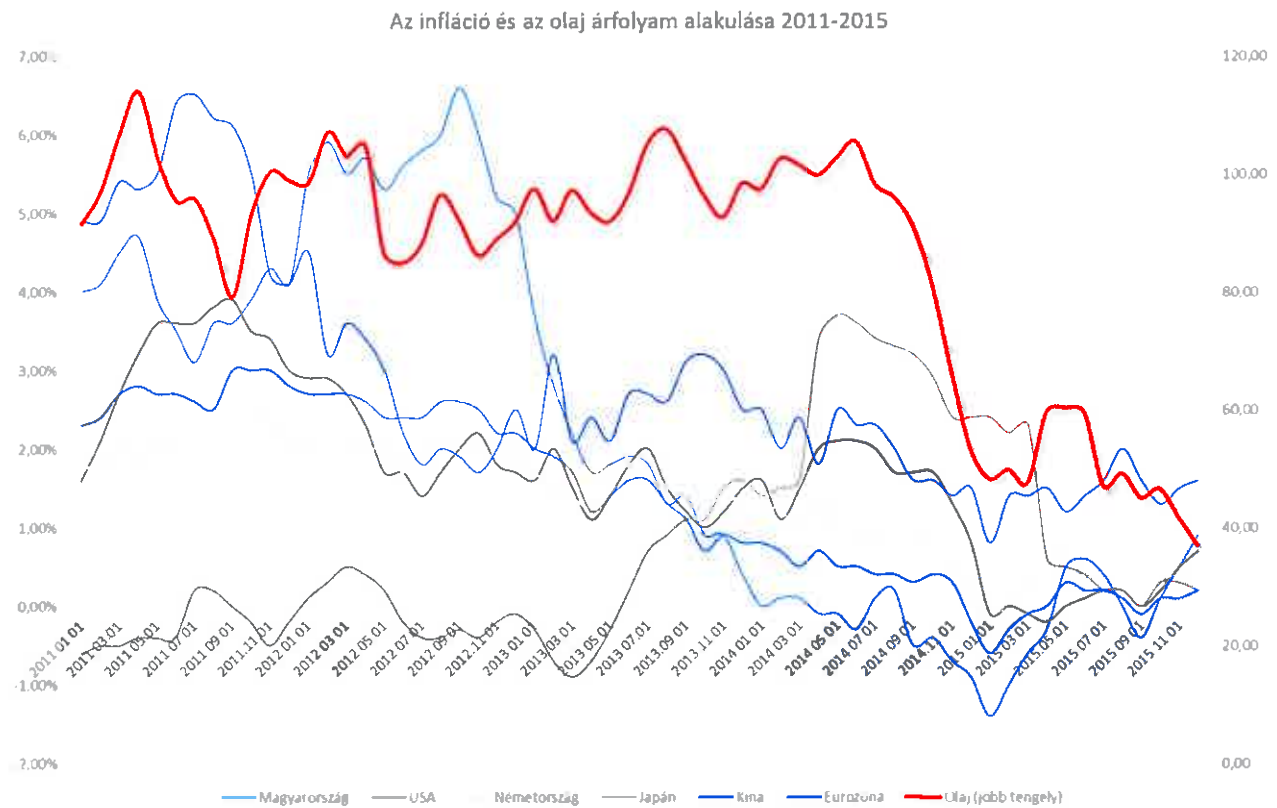


## 2. Inflációs folyamatok – újabb negatív rekordok

2015 ott folytatódott ahol 2014 befejeződött és a jegybankok legnagyobb problémája továbbra is az, hogy gyenge a hitelezés, és nincs értékelhető, számottevő infláció. Ezt a folyamatot nehezítette, hogy az olaj 2014 év végén jelentős esésbe kezdett, ami rendkívül negatívan érinti a pénzromlás ütemét, hiszen az energiahordozó ára szinte mindenbe beépül, így azt láthattuk, hogy az inflációs mutatók 2015 második negyedétől régen látott minimumokat ütnek.

A fekete arany árfolyama 100 dollár közeli értékről bőven 40 dollár alá esett az elmúlt egy évben és így az Eurozóna és az USA is jelentős deflációs folyamatoktól szenvedett. Mindez valamikor 2015 őszén kezdett megváltozni, ahogy azt az ábra is illusztrálja, de ez még nem szignifikáns annyira, hogy valóban fordulatot jelezzünk előre.

Érdekes, hogy Japánban a rendkívül támogató monetáris politika mellett sem látható infláció, sőt a 2014 márciusi megugrás, ami a forgalmi adó komolyabb emelése okozott, 2015 közepére teljesen kiárazódott, azaz nem csak a monetáris stimulus, de ez utóbbi hatásági áremeléssel karöltve sem hozta meg a várva várt fordulatot.



### 3. Gazdasági növekedés

2015 év végén az IMF az alábbi táblázatban foglalt gazdasági (GDP) növekedéssel számolt. Ennek megfelelően a hazai gazdaság körülbelül 2,8% és 2,5% között nőhet, és a fejlett piacokon továbbra is az USA lesz a meghatározó erő. Itt 2,5%-os növekedést prognosztizálnak, és ennek a felét, háromnegyedét érheti el az Eurozóna, karöltve Németországgal, valamint 1% alatti növekedést Japán. A rendkívül laza monetáris politika mellett mindezek nem túl impresszív számok, így túl nagy előrelépésre egyik ország esetében sem számítunk, inkább óvatos, enyhe javulásra.

Mindez a múltban is megfigyelhető volt, az USA 2013-ban 1,5%-al, míg 2014-ben 2,4%-al tudott növekedni, viszont ez Eurozónában 2013-ban 0,3%-os visszaesést mértek, így az ECB monetáris ösztönzése érthető is.

A Magyar Nemzeti Bank 2016-ra vonatkozóan 2,5%-os GDP növekedéssel és 2,6%-os inflációval kalkulál.

Magyarország a jelentős EU-s források végett az Eurozóna élbolyában végzett 2014 és 2015-ben is, azonban kérdéses, hogy mi lesz a gazdaság sorsa, amennyiben a források elapadnak.

Dátum	USA	Németország	Eurózóna	Japán	Magyarország
2005.12.31	3,3	0,7	1,7	1,3	3,9
2006.12.31	2,7	3,7	3,2	1,7	4,0
2007.12.31	1,8	3,3	3,0	2,2	1,3
2008.12.31	-0,3	1,1	0,5	-1,0	0,7
2009.12.31	-2,8	-5,6	-4,6	-5,5	-6,6
2010.12.31	2,5	4,1	2,0	4,8	1,2
2011.12.31	1,6	3,7	1,6	-0,5	1,7
2012.12.31	2,2	0,4	-0,8	1,8	-1,6
2013.12.31	1,5	0,3	-0,3	1,6	1,5
2014.12.31	2,4	1,6	0,9	-0,1	3,6
2015.12.31	2,5	1,6	1,5	0,6	2,8
2016.12.31	2,5	1,8	1,6	1,1	2,4
2017.12.31	2,5	1,7	1,8	0,7	2,5

#### 4. Magyar részvénypiac

2015-ben jó vet zárt a hazai részvénypiac, és bár nem mind a négy blue-chippel lehetett jelentős hozamot elérni, az összkép mindeképpen biztató.

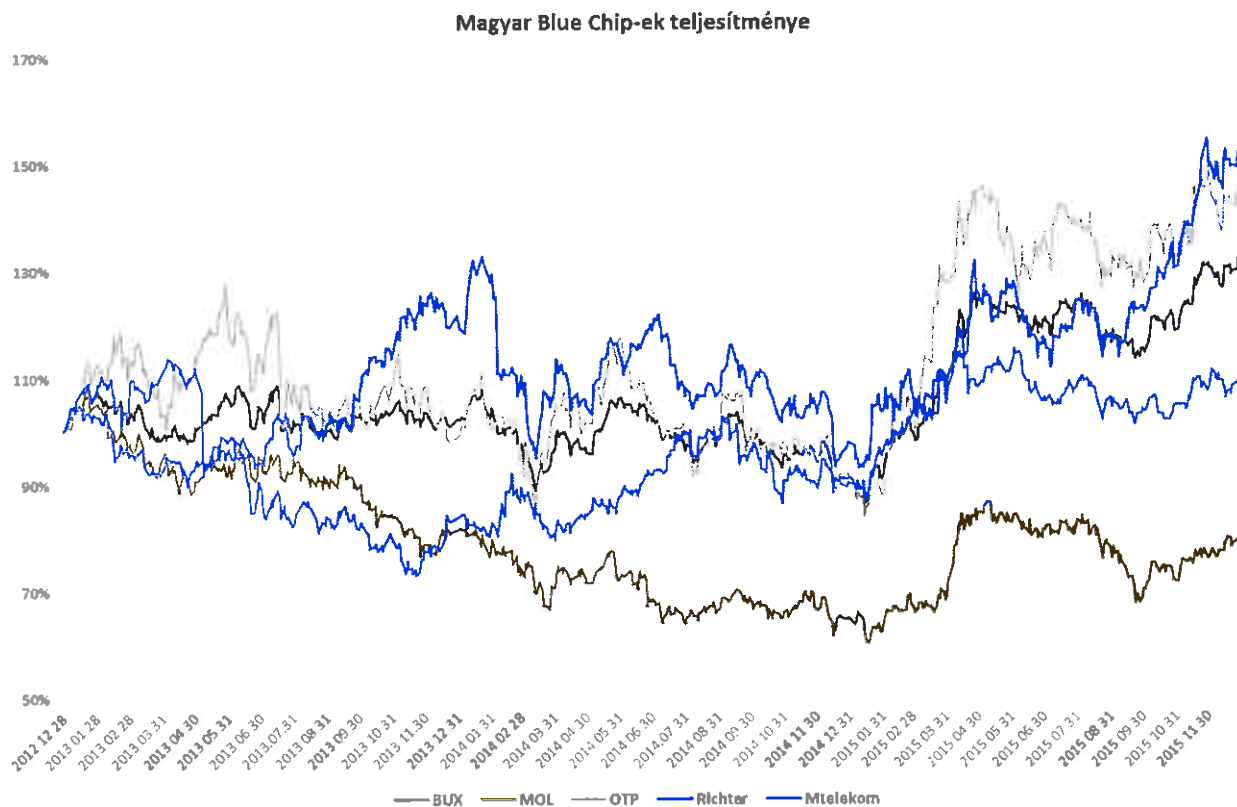
A BUX +43%-nál zárta az évet és jelentős emelkedést tudott elérni a Richter papírja. A hazai gyógyszergyár volt a befektetők abszolút kedvence, ami leginkább annak köszönhető, hogy a vállalat engedélyt kapott a Cariprazine nevezetű, depressziót kezelő gyógyszer amerikai forgalmazására. Ez a lépés egy hosszabb út egyik eredménye, mely során a vállalat megpróbál a korábbi FÁK értékesítési területéből kilépni, és komolyabb piaci részesedést szeretne elérni az USA-ban, vagy éppen Latin-Amerikában. Ez a termékértékesítést jól diverzifikálja, így a vállalat sokkal könnyebben átéli egy-egy régió visszaesését, mint ahogy az Oroszország esetén is láthattuk.

A második kedvenc az OTP volt a hazai piacon. Az év során a Magyar Állam kiszállt a legnagyobb hazai bankból, részvényeit értékesítette, de a bankpapír több éves csúcson fejezte be az évet. Bár bizonyos területeken, mint például az ukrainai, román, vagy orosz érdekeltségeknél még bőven merültek fel gondok, összességében pozitív fundamentumokról adott hírt a vállalat, és ezt díjazták a befektetők. A további kamatcsökkentés negatívan érintheti a bankot a szűkülő kamatmarzsok miatt, azonban ezt ellensúlyozhatja, ha tényleg beindul itthon a hitelezés.

A Magyar Telekom nem sok jóra számított, és számíthat a közeljövőben. Az EU-s jogharmonizációnak köszönhetően 2016 nyarától folyamatosan eltörlésre kerülnek a romaineng díjak, így akár az is megvalósulhat, hogy nem hazai, hanem nemzetközi szolgáltató biztosítja a telekommunikációs hozzáférést a felhasználóknak. Ez a döntés könnyen a telekommunikációs szektor kannibalizációjához is vezethet, ahol nem köteles senki sem szerződni a Magyar Telekommal, hanem annak anyavállalatánál is megteheti ezt. Ez egyértelműen negatív hír a vállalat szempontjából. Ami ezt ellensúlyozhatja az az osztalék illetve annak növelése, és a jelenlegi kamatkörnyezetben nem lenne nehéz felülteljesíteni a 10 éves magyar hozamot, amely 2015 év végén 3,3%-on állt.

A MOL, annak ellenére, hogy nem csak kitermeléssel foglalkozik, a finomítói részleg nem tudta az alacsony olajárak miatti hangulatot ellensúlyozni. Továbbá bizonyos közel-keleti projektek leírása is

jelentős pénzügyi terhet rótt a vállalatra, így bár sokan magasabbra értékelték az energetikai cég fair értékét, számottevően nem tudott 2015-ben emelkedni a MOL árfolyama.



## 5. Globális részvénytőzsiák számokban

2015-ben egyértelműen az európai részvényindexek voltak a favoritok. Innen is kiemelkedett hazánk tőzsdéje, ahol több mint 40%-os hozamot lehetett elérni. A Magyar eszközökből kezdtek kiárazódni a korábbi szektorális adók, a magas külföldi eladósodottság miatti félelem, így a befektetők egyértelműen megkedvelték a BUX-ot. Ezzel pont ellentétes folyamatok zajlottak a lengyeleknél, ahol épp most kezdik bevetni azokat a politikai eszközöket, amelyek miatt a magyar piacot sokáig kerülték a befektetők. A nem túl piacbarát lengyel kormányzat épp szektorális adók bevezetésén dolgozik, valamint nem rendezték még a svájci frankban denominált lakossági hitelek sorsát sem, így egész 2015-ben nyomott volt a hangulat a lengyel parketten.

Az Európai Központi Bank monetáris politikájának köszönhetően az európai indexek jól teljesítettek még annak ellenére is, hogy 2015 nyár vége, ősz eleje komolyabb korrekciót tartogatott. Kiemelkedő erősödésen van túl a német DAX és az olasz FTSE MIB index is.

A tengeren túli indexek közül a technológiai papírok tudtak említésre méltó hozamot elérni, a legtöbb szektorban egész évben sávózásnak lehettünk tanúi, viszont figyelemre méltó volt a kis kapitalizációjú papírok egész éves alulteljesítése, amely a piac egészére nézve nem hordoz jó információt.

Részvénypiacok		2013	2014	2015
Régió	index	hozam	hozam	hozam
USA	S&P 500	29,60%	11,39%	-0,73%
USA	S&P Midcap 400	31,57%	8,19%	-3,71%
USA	NASDAQ	38,32%	13,40%	5,73%
USA	Russell 2000	37,00%	3,53%	-5,71%
EMU	EuroStoxx 50	17,95%	1,20%	3,85%
Németország	DAX	25,48%	2,65%	9,56%
UK	FTSE 100	14,43%	-2,71%	-4,93%
Franciaország	CAC 40	17,99%	-0,54%	8,53%
Olaszország	FTSE MIB	16,56%	0,23%	12,66%
Svájc	SMI	20,24%	9,51%	-1,84%
Japán	Nikkei 225	56,72%	7,12%	9,07%
Lengyelország	WIG 20	-7,05%	-3,54%	-19,72%
Csehország	PX index	-4,78%	-4,28%	1,02%
Magyarország	BUX	2,15%	-10,40%	43,81%

#### IV. Mérleg fordulónapját követő események

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