

az

EQUILOR Primus Befektetési Alap

2014. első féléves jelentése

Dátum: 2014.augusztus 15.

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



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

I. Az EQUILOR Primus Befektetési Alap alapadatai

1. Az Alap elnevezése, típusa, fajtája

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

ISIN kód: HU0000711809

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.)

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

MKB Bank Zrt. (székhely: 1056 Budapest, Váci u. 38.)

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

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

www.kozzetetelek.hu

II. Az EQUILOR Primus Befektetési Alap számszaki adatai**1. Vagyonkimutatás**

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

	2013.12.31		2014.06.30	
	Ft	%	Ft	%
átruházható értékpapírok	4 308 467 957	99,04%	5 103 789 160	100,28%
fix,változó kamatozású,vagy zéró kupon bankbetét(ek)	0	0,00%	0	0,00%
az alap saját devizanemében		0,00%		0,00%
származtatott ügylet(ek)		0,00%		0,00%
egyéb eszközök	46 095 381	1,06%	7 949 748	0,16%
összes eszköz	4 354 563 338	100,10%	5 111 738 908	100,44%
kötelezettségek	-4 373 129	-0,10%	-22 385 706	-0,44%
Nettó eszközérték	4 350 190 209	100%	5 089 353 202	100%

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

2013.12.31	2014.06.30
3 984 210 104 db	4 552 628 636 db

A forgalomban lévő befektetési jegyek száma 568.418.532 darabbal nőtt a félév végével. Ez 14,27%-os növekedésnek felel meg.

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

2013.12.31		2014.06.30	
Nettó eszközérték	Egy jegyre eső nettó eszközérték	Nettó eszközérték	Egy jegyre eső nettó eszközérték
4 350 190 209	1,091858	5 089 353 202	1,117893

Az időszakban az alap nettó eszközértéke 16,99%-kal gyarapodott, az egy jegyre jutó nettó eszközértéke pedig 2,38%-kal nőtt.

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

Az alap indulását követő időszakban az alap eszközeit jellemzően hazai kibocsátású, forintban denominált abszolút hozamú befektetési alapokban, míg kisebb részben (2-10% erejéig) pénzügyi eszközökben tartottuk.

	2013.12.31		2014.06.30	
	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	3 662 132 951	84,18%	4 976 890 721	97,79%
hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	646 335 006	14,86%	126 898 439	2,49%
fix,változó kamatozású,vagy zéró kupon bankbetét(ek)	0	0,00%	0	0,00%
az alap saját devizanemében		0,00%		0,00%
származtatott ügylet(ek)	0	0,00%	0	0,00%
egyéb eszközök	41 722 252	0,96%	-14 435 958	-0,28%
összes eszköz	4 350 190 209	100,00%	5 089 353 202	100,00%

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

a)befektetésekből származó jövedelem	20 912
b)egyéb bevétel	-
c)kezelési költségek	23 791
d)a letétkezelő díjai	1 903
e)egyéb díjak és adók	1 248
f)nettó jövedelem	- 6 030
g)felosztott és újra befektetett jövedelem	-
h)a tőkeszámla változásai	536 721
i)a befektetések értéknövekedése,illetve értékcsökkenése	256 941
j)minden egyéb olyan változás,amely hatást gyakorol a befektetési alap eszközeire és kötelezettségeire	nincs ilyen tétel

6. Összehasonlító táblázat az elmúlt három üzleti évről

Dátum	Nettó eszközérték	Egy jegyre jutó nettó eszközérték	Időszak hozama (%)
2012.12.05	532 838 197	1,000994	-
2012.12.28	625 007 101	1,007853	0,69
2013.12.31	4 350 190 209	1,091858	8,34
2014.06.30	5 089 353 202	1,117893	2,38

A 2012.12.05 és 2014.06.30 közötti futamidő során az alap 11,68%-os hozamot (7,30% évesítve) ért el. A benchmark hozama ezen időszak alatt 16,11% (évesítve 10,00%) 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, majd több nyíltvégű alapja december 5-ével kezdte futamidejét. A tárgyidőszakban változás az Alap befektetési politikájában nem történt. A stratégiájának részét képező abszolút hozamú alapok befektetési jegyeinek megvásárlására 2013 elejétől kezdődően került sor több lépcsőben. Az Alap mögöttes piacainak 2014. első félévi történéseit a Jelentés IV. pontjában mutatjuk be részletesen.

9. Egyéb információk

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

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

Megnevezés	forint
Alapkezelői díj	23 791 014
Letétkezelői díj	1 903 279
Megbízási díj	
Felügyeleti díj	599 072
Könyvvizsgálói díj	125 956
Bankköltség	90 058
Egyéb költség	103 061
Könyvelési díj	329 991
Működési költség összesen	26 942 431

III. Az EQUILOR Primus Befektetési Alap befektetési politikájának leírása

Befektetési politika

Az alap célja, hogy az Alapkezelő által kiválasztott abszolút hozamú alapokból összeállított portfóliójával az ajánlott befektetési időtávon a hazai állampapírpiac teljesítményét jelentősen meghaladó hozamot biztosítson a befektetők részére. Az alapot azoknak ajánljuk, akik egy abszolút hozam stratégiával kezelt alapokból álló investíciót keresnek, amelybe egyszerűen és alacsony költségek mellett fektethetnek be, és amelynek a hozama jelentősen meghaladhatja az állampapír-befektetések hozamát, ugyanakkor kockázata kisebb, mint a portfóliót alkotó alapoké.

Magyar guruk alapja

Az alap a legjobban teljesítő magyar abszolút hozamú alapokból az Alapkezelő statisztikai és technikai ismereteire támaszkodó módszerek segítségével olyan portfóliót alakít ki, amely képes arra, hogy tartósan 10 százalék feletti hozamot érjen el.

Privát, professzionális vagyonkezelés

Az alap az abszolút hozamú stratégia általános előnyeiben túlmenően – mely befektetési stratégia a piaci helyezettől függetlenül képes magas hozam elérésére, valamint átvállalja a befektetőktől az eszközosztályok közötti allokációt – egyrészt az alapok közötti diverzifikációval csökkenti azok egyedi kockázatát, másrészt megfelelő időzítéssel alakítja ki azt a portfóliót, amely az adott pillanat piaci körülményeihez legjobban illeszkedik.

Az alap benchmarkja: 10% éves hozam

IV. Mögöttes piaci folyamatok 2014 első félévében

Az alap kezelés szempontjából a mögöttes piacok két szintjét kell megkülönböztetnünk: 1) közvetlenül a mögöttes befektetési alapok, mint a portfólió elemeit alkotó értékpapírok hozzák a Primus alap hozamát. 2) ugyanakkor ezek az alapok maguk sem fekete dobozok. Bennük globális tőkepiaci folyamatok eredményei húzódnak meg. Ezért érdemes mind az egyes alapok, mind a mögöttes tőkepiaci események alakulását bemutatni.

1. A hazai abszolút hozamú befektetési alap portfólió 2014 első felében

A Primus alap a hazai abszolút hozamú alap univerzum átlagosan 55-58 fős tagságából jellemzően egy 8-10 tagú kiemelt, ún. „guru alapok” portfóliót tart. Ez a szűk elitklub olyan alapokat tartalmaz, melyek hosszabb időn keresztül konzisztensen átlag feletti hozamot értek el, ezért a hazai befektetői közösség méltán tekinti őket a hazai abszolút hozamú alap piac krémjének. A Primus alap egy többlépcsős matematikai-statisztikai modell révén ezen univerzumból válogat és a piaci folyamatok fényében folyamatosan újra- és átsúlyozza a portfóliót.

A legfontosabb fejlemény ezen a piacon a 2014-es évben az volt, hogy a korábban szinte borítékolható kétszámjegyű hozamok eltűntek. Tükrözte ezt a tény, hogy a Primus alapnak az év első felében elért 2,38%-os teljesítménye a hazai abszolút hozamú alapok többségének hozamát megverte. Annak fényében azonban, hogy a betéti kamatlábak rekord alacsony szintekre süllyedtek és lekötött betéteken az év egészére immár nem is lehet 2%-nál többet elérni, ez a féléves érték jó abszolút teljesítménynek számít.

A négy legnagyobb súlyú eszköz az alap eszköztéke százalékában

NÉV	Kitettség
Concorde Columbus alap	20,64%
Concorde Platina Pí származtatott alap	20,57%
Concorde Vakmajom alap	9,93%
Aegon Atticus Alfa alap	9,16%
Kockázati kitettség	100,00%

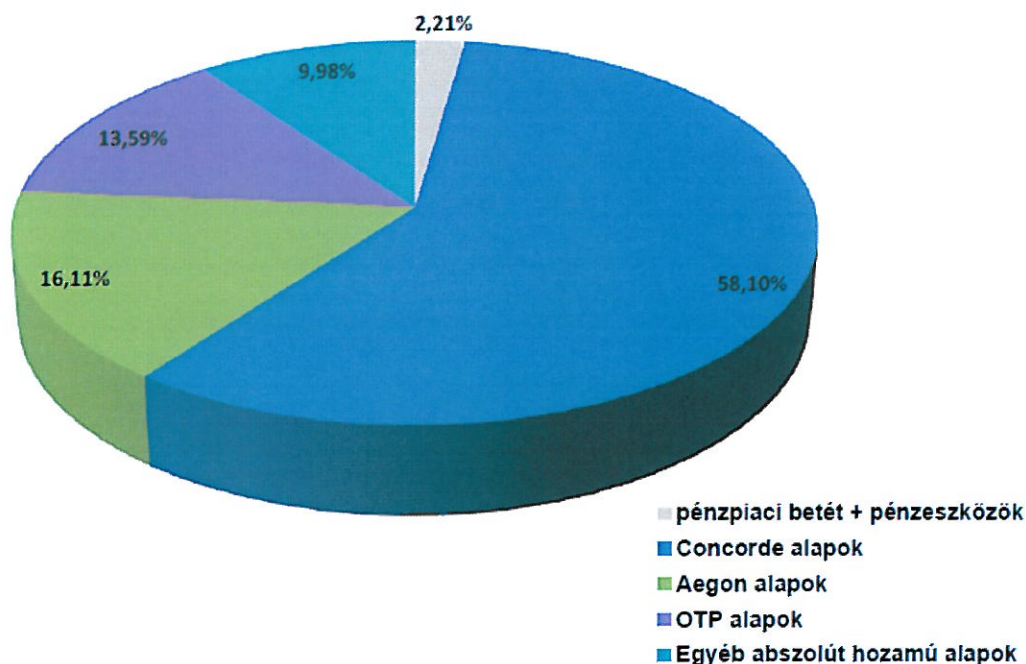
Az első féléves hozam egyben tükrözi a jelentősen megváltozott befektetési környezetet is. Az alacsony kamatszint következtében elmúltak azok az idők, amikor még egy közepes-rövid futamidejű portfólióval is kényelmesen el lehetett érni évi 5-7% hozamot, amit megfejlve pár jól sikerült kereskedéssel, a 10%-os hozam könnyen elérhetővé vált. Jelenleg az immár 2%-os szint felé konvergáló kamatláb és a sokkal tovább már csökkenni nem tudó kötvényhozamok keretei között láthatóan nehezebb volt a korábbi abszolút hozamszintek elérése. A globális, ezen belül is elsősorban a fejlett

részvénypiacok történeti csúcsaikra kerültek a félév végével, s így nem a 2013-as felfelé trendelő piac, hanem a bizonytalanabb sávkereskedés volt a jellemző. Nem lehetett beleülni egy hosszabbnak ígérkező trendbe, a félév során a piac egyre nagyobb része várt egy nagyobb korrekcióra.

A VIX volatilitás index rekord alacsony szintje is sokaknak immár nem nyugalmat és töretlen növekedési kilátásokat, hanem egyfajta vihar előtti csendet sejtetett. Mi sem mutatja az ilyen piac jellegzetességeit, mint az abszolút hozamú alapok első félévi teljesítménye. Nagynevű, első vonalbeli alapok sorra véreztek el. Pár példa: a Primus addig egnagyobb súlyú alapja (21%), a Concorde Platina Pí az első félévben csupán 2,55% hozamot ért e, ami alig haladja meg a Primus 2,38%-os hozamát. Ezt ellensúlyozta a második legnagyobb súlyú alap, a Columbus első félévi hozama a maga 7,27%-os értékével. Ez a magas hozam egyben utólag igazolta azon döntésünket, hogy ezt az alapot az év eleji 11%-os súlyáról az első félév végére több lépcsőben közel 20%-os súlyra növeltük.

Ez a növelés szerencsére éppen azon két Concorde alap súlyának rovására történt, melyek az első félévben rosszul teljesítettek. Ezek: Vakmajom (-1,28% az első félévben) és Citadella (-1,03% az első félévben). A két OTP alap átlag felett szerepelt, a Supra a félévben 4,65%-kal, míg az EMDA 9,95%-kal erősödött. Utóbbiból a magas volatilitás miatt folyamatosan 5%-os szintet tartottunk. A Supra és a Columbus alapok súlyát azonban júniusban tovább növeltük a folyamatosan lemaradó Vakmajom rovására. Utóbbi súlya immár 10% alá került, míg a Columbus 20% fölé és a Supra is 7,5%-ot képviselt a félév végével.

Eszközmegoszlás kibocsátók szerint



2. Tőkepiaci kitekintés

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

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

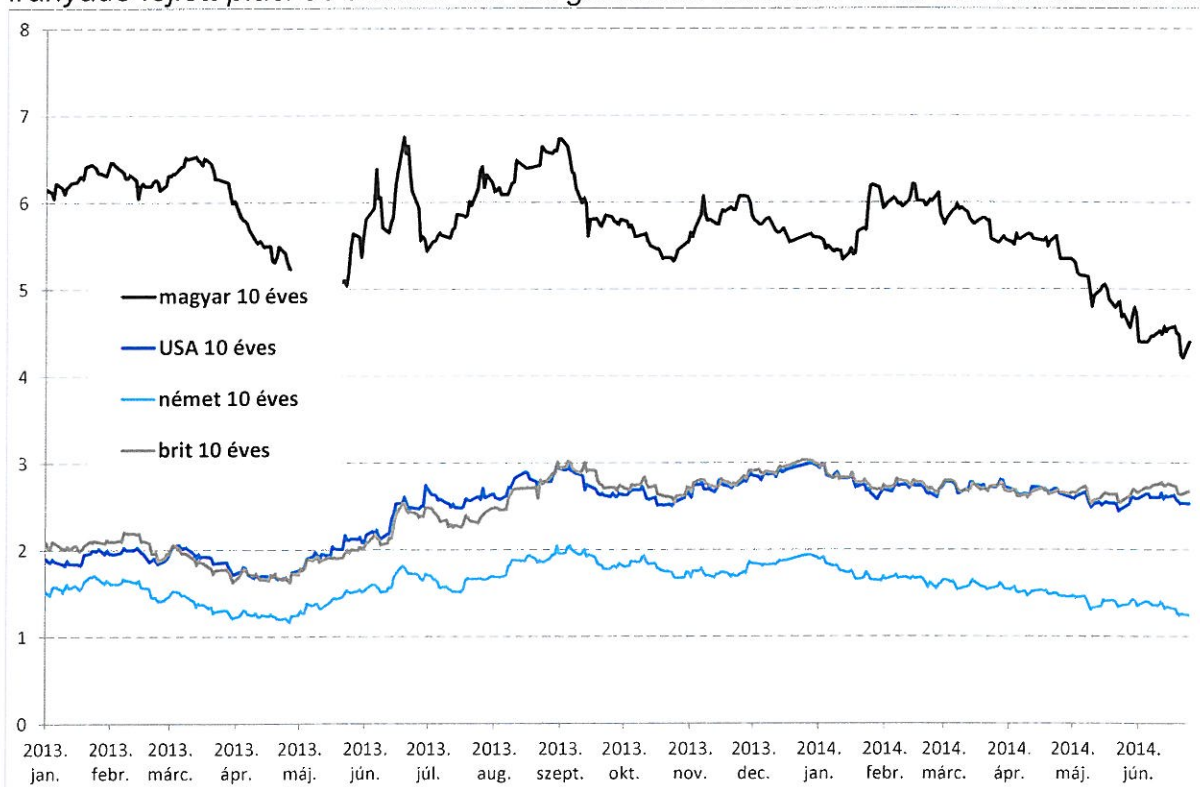
Mindezen rekordöntések, a piac menetelése mögött alapvetően két okot láttunk: 1) a 2008-ban kirobbant és évekig elhúzódó hatású válságból való kilábalásnak egyre egyértelműbb és konzisztens, tehát fenntartható jeleit látta a piac mind az ó-, mind az újvilágban. A kilábalást elősegítő 2) monetáris politikai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

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

3. Magyar állampapírpiac és kamatkörnyezet

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

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

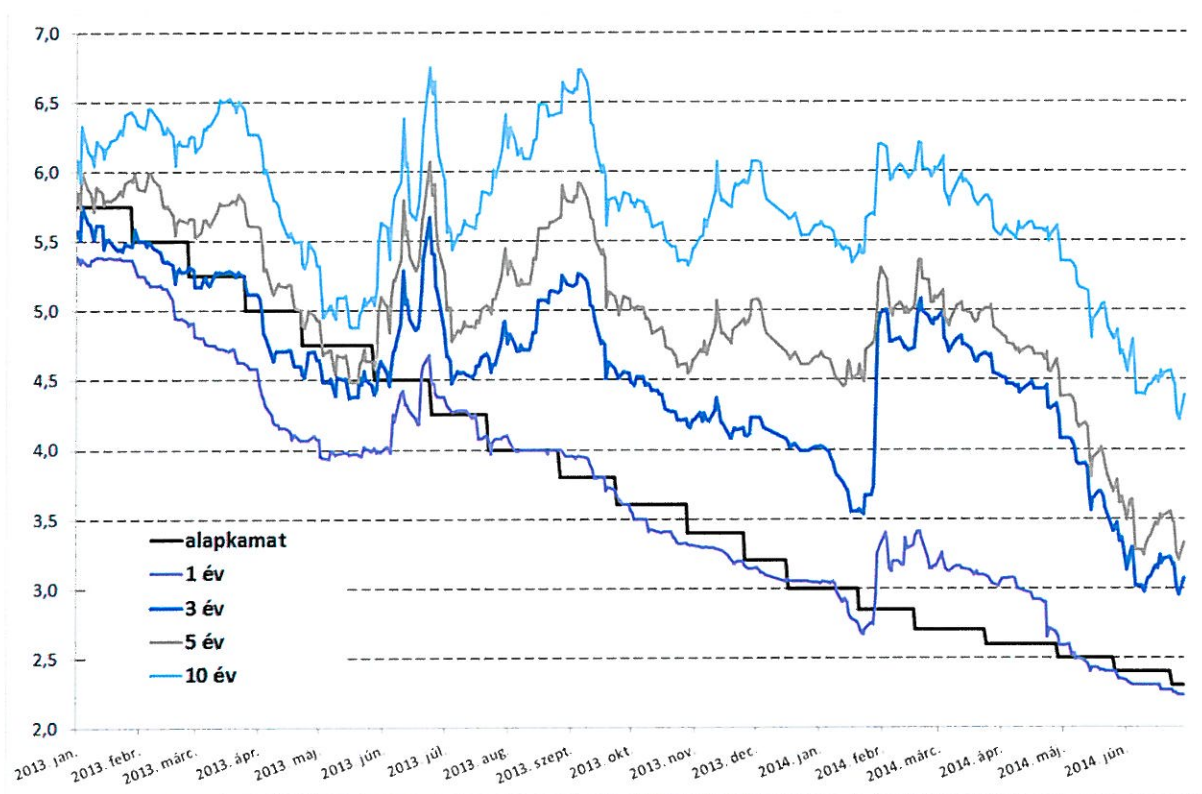


A hazai hozamcsökkenésnek tehát ez volt az elsősorú magyarázó változója: a mögöttes referenciahozamok csökkenése. Ezen túl még két tényező rakódott rá a hazai hozamcsökkenésre, s fokozta annak intenzitását a fejlett piaci referencia szintek csökkenése által indokolt mértéken is túl.

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

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

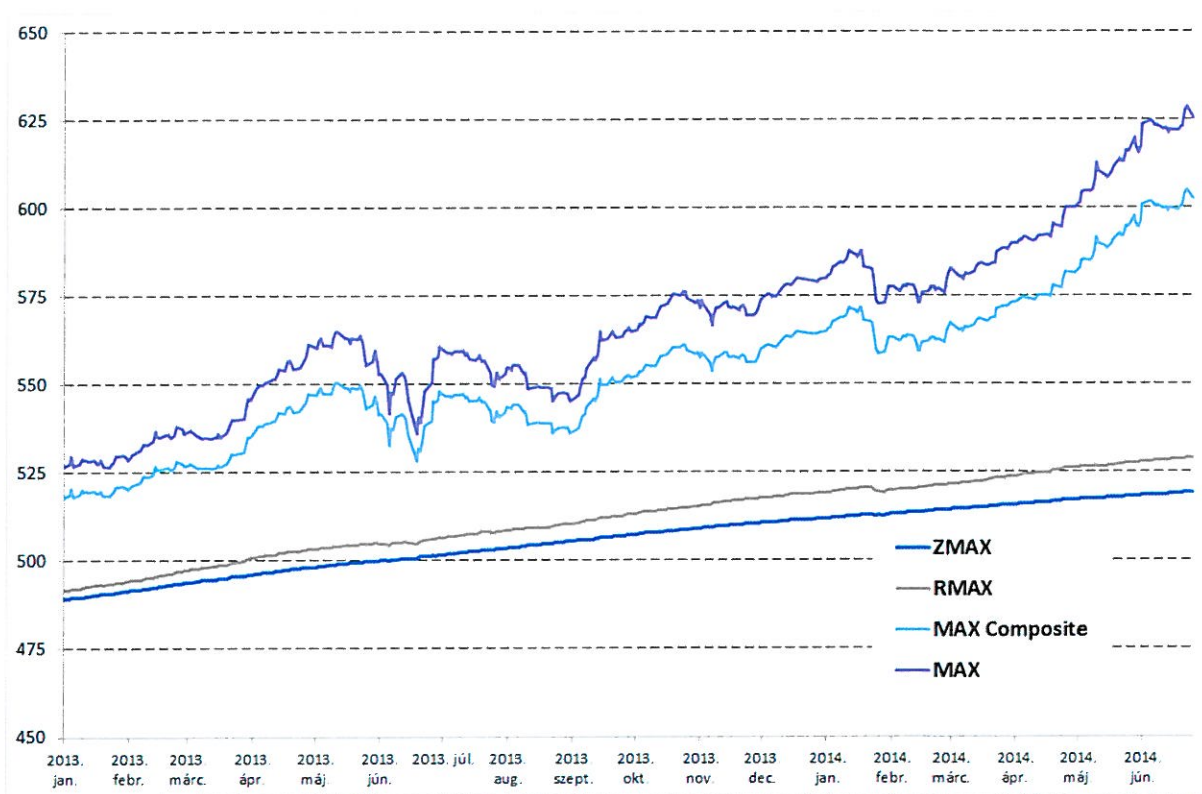
Magyar generikus államkötvény-piaci hozamszintek és a jegybanki alapkamat alakulása 2013-2014 első félévben:



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

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

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



4. Magyar részvénytőzsde

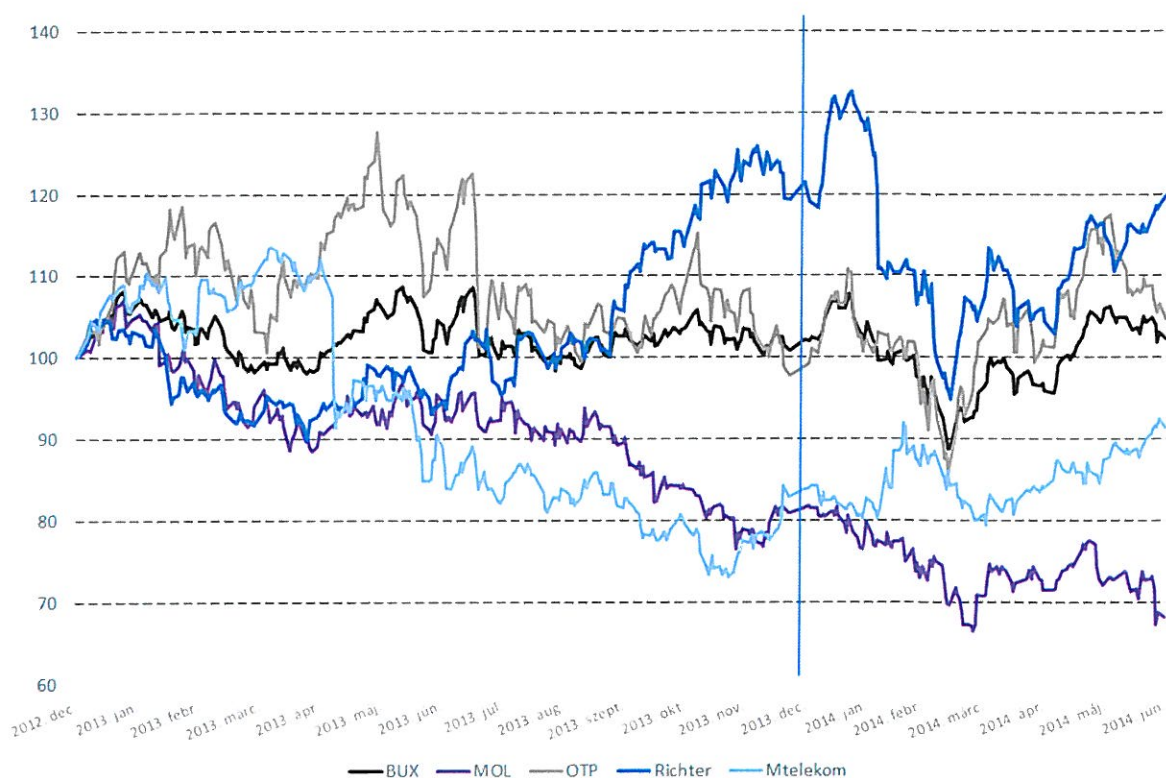
A hazai részvénytőzsde az első félévben messze alulteljesítette a vezető nemzetközi piacokat. A BUX index értéke csupán 0,2%-kal emelkedett és a négy blue-chip közül csak kettő tudott növekedni, a másik kettő negatív eredmény ért el a félév során. Legjobban a MOL szenvedett, aminek árfolyamára és nemzetközi megítélésére a horvát INA ügy egyre nagyobb mértékben nyomta rá bélyegét. A papír ára a félév vége felé haladva tartósan 13 ezer alá süllyedt, de június 26-án benézett már a 12 ezer alá is, amikor a londoni Citibank megbízására könyvépítés keretében a kapitalizáció 4,4%-át dobták piacra a BÉT-en egyetlen nap leforgása alatt. A 11.800-as alsó szint már túl vonzó volt az egy nappal korábbi 12.700-ashoz képest, így további esés nem következett be, a piac kacsaként szívta fel az olcsó papírt, sokan day-trade keretében 2-300 forintot realizálva már aznap tovább is adták, ezzel beállítva a félév végi, alig valamivel 12 ezer forint feletti szintet. Ezzel a hazai olajtársaság -16,4%-ot teljesített az első félévben, ami hosszú idő óta a legrosszabb első féléves eredmény. A másik csökkenő árfolyamú papír a Richter volt, itt egy enyhe 1,3%-os árfolyam lemorzsolódás volt megfigyelhető 2013 végéhez képest. Itt ugyanakkor a vállalati és iparági fundamentumokat jónak tartjuk, s hosszabb távon áremelkedésre számítunk - szemben a MOL-al.

Az OTP a maga 6%-os első féléves áremelkedésével ahhoz képest különösen jól teljesített, hogy egyre újabb és újabb devizahiteles mentőcsomagok és ehhez kapcsolódó tervek, spekulációk láttak napvilágot, majd a félév végével már konkrét törvény is megjelent, ami ráadásul a korábbiaknál még nagyobb érvágást helyezett kilátásba a

bankoknak. Ekkor a papír a jellemző 4500-4700-as szintről gyorsan 4400 közelébe, majd az alá esett. A végső számok mutatják majd meg, hogy ebben az évben ténylegesen milyen hatással van a devizahiteles ügy lezárása a bank könyveire és így a részvények árfolyamára.

A magyar telekom hosszú évek hagyományát töri meg azzal, hogy ebben az évben az előző üzleti évre vonatkozóan nem fizetett osztalékot. Az eredményt ehelyett az eredménytartalékba helyezik, nyilván előre tartalékolva a különadó esetleges hosszabb távra történő fennmaradására. Ez meg is látszott a cég árfolyamán, ami a hazai négy blue-chip közül a legerősebb félévet zárta a maga 9,2%-os növekedésével.

A BUX index és fő összetevői 2013-2014 első félévben:



A hazai részvénytőzsde első félévi teljesítménye nem tér el érdemben a régió két másik nagyobb piacának teljesítményétől. A csehek 2%-a ugyan jóval magasabb, de ez sem magas abszolút érték. A lengyel piac pedig 0,3%-kal gyarapodott csupán, alig verve meg a BUX-ot:

régiós piacok			2014-ben	2013-ban	2010.12.31	2008.12.31	2007.12.31
			első félév	1 év	óta	óta	óta
Lengyelország	WIG 20		0,3%	-7,0%	-12,2%	34,6%	-30,3%
Csehország	PX Index		2,0%	-4,8%	-17,6%	17,6%	-44,4%
Magyarország	BUX		0,2%	2,2%	-12,8%	52,0%	-29,1%

5. Globális részvénytőzsiák

A nemzetközi részvénytőzsiák a 2013-as rally után 2014 első negyedévében nem tudta fenntartani lendületét. Viszont a másodikban bepótolta az elvesztegetett első negyedévet. Az USA indexei átlagosan 6%-kal nőttek az első félévben. Érdekes, hogy szemben a történeti tapasztalattal, ezúttal nem a kis kapitalizációjú részvénytőzsiák indexe (Russell 2000) vagy a technológia (NASDAQ) vezettek, hanem a hagyományos iparágak nagyvállalataiban (ez tükrözi az USA jellemző piaci keresztmetszetét) erős S&P 500 index és ennek közepes kapitalizációjú párja a 400-as index. E mögött vélhetően az húzódozott meg, hogy a technológiai cégeket 2013-ban már csúcsra járatták. Az itteni értékeltségek kétségtelenül történetileg is messze az átlag felett (30 és a feletti P/E mutatók), tanyáztak, s túl sok profit halmozódott már fel az árfolyamokban az előző évek növekedései után ahhoz, hogy itt a félév során a szélesebb piacot meghaladó árfolyam-növekedésre kerüljön sor:

			2014-ben	2013-ban	2010.12.31	2008.12.31	2007.12.31
			első félév	1 év	óta	óta	óta
USA részvénytőzsiák	irányadó blue chips	S&P 500	6,05%	29,6%	55,9%	117,0%	33,5%
	közepes kapitalizáció	S&P Midcap 400	6,73%	31,6%	57,9%	166,2%	67,0%
	technológia	NASDAQ	5,54%	38,3%	66,2%	179,5%	66,2%
	széles bázisú	Russell 3000	5,94%	30,9%	56,7%	125,5%	38,3%
	kis kapitalizáció	Russell 2000	2,52%	37,0%	52,2%	138,9%	55,7%

A második félévben már gyorsuló USA gazdasági lokomotív és a még tolerálható szinten túl nem lépő ukrán válság (bár a Krím annektálása idején ez még nem volt ilyen világos) maga után kezdte húzni a fejlett európai piacok vagonjait is. A német piac a félév során közel 3%-kal emelkedett, amihez hozzáadódva az olasz piac látványos, 12% feletti növekedése, az európai blue-chip index, a EuroStoxx 50 3,8%-kal nőtt a félév során:

			2014-ben	2013-ban	2010.12.31	2008.12.31	2007.12.31
			első félév	1 év	óta	óta	óta
fejlett Európa - főbb piacok	EMU blue chips	EuroStoxx 50	3,8%	17,9%	15,6%	31,9%	-26,6%
	Németország	DAX	2,9%	25,5%	42,2%	104,4%	21,9%
	Egyesült-Királyság	FTSE 100	-0,1%	14,4%	14,3%	52,1%	4,4%
	Franciaország	CAC40	3,0%	18,0%	16,2%	37,4%	-21,2%
	Olaszország	FTSE MIB	12,2%	16,6%	5,5%	9,4%	-44,8%
	Svájc	Swiss Market Idx	4,3%	20,2%	32,9%	54,6%	0,8%

A két vezető ázsiai feltörekvő piac mozgáspályája ebben a félévben ezúttal elvált egymástól. Míg India látványos növekedést (20,7%) tudhatott maga mögött, addig a kínai részvénytőzsiák index 4,4%-kal csökkent, javarészt a növekedéssel kapcsolatos félelmek fokozódása örvén. A legfejlettebb ázsiai gazdaság, a japán ugyan eredményeket tudott felmutatni az első félévben (defláció leküzdése, beinduló növekedés és fogyasztás), mindez azonban a részvénytőzsiákot nem hatotta meg, a Nikkei 225 index közel 7%-kal csökkent a félév során:

			2014-ben	2013-ban	2010.12.31	2008.12.31	2007.12.31
			első félév	1 év	óta	óta	óta
vezető ázsiai piacok	Japán	Nikkei 225	-6,9%	56,7%	48,2%	71,1%	-1,0%
	Kína	HSCEI	-4,4%	-5,4%	-18,6%	31,0%	-35,9%
	India	Nifty	20,7%	6,8%	24,1%	157,2%	24,0%
	Korea	Kospi	-1,4%	0,1%	-3,9%	78,0%	8,0%

V. Az alap teljesítményének értékelése 2014 első félévben

A félév során az alap 2,38%-os hozamot ért el a 2013. december 31. és 2014. június 30. közti időszakban. A benchmark hozama ezen időszak alatt 5% volt.

A félév során az alap a 2012-es induláskor már megkezdett befektetési gyakorlatot folytatta. A mögöttes piaci modell alapján a vezető hazai abszolút hozamú alapokból egy folyamatosan újrasúlyozott portfóliót tartott fenn, átlagosan 90%-os kitettség szintjén. A legnagyobb súlyú alapkezelők sorrendben: Concorde, Aegon és OTP voltak.

Az Alapkezelő működésében 2014. első felében nem voltak olyan változások, jelentős üzleti események, amelyek az időszak során akár az Alap működését, akár annak befektetési politikájának alakulását jelentősen befolyásolhatták volna.

Equilor Alapkezelő Zrt.
H-1037 Budapest
Montevideo utca 2/c
Asz.: 23838442-2-4/1



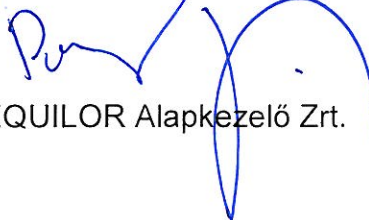
Equilor Alapkezelő Zrt.

NYILATKOZAT

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

Budapest, 2014. augusztus 15.

Equilor Alapkezelő Zrt.
H-1037 Budapest
Montevideo utca 2/c
Asz: 23838442-2-11

1.

EQUILOR Alapkezelő Zrt.