

az

## **EQUILOR Primus Alapok Alapja**

2012. 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
- Mérleg
- Eredmény-kimutatás
- Kiegészítő melléklet
- V. Üzleti jelentés

# Venilia Vellum

## Független Könyvvizsgálói Jelentés

### Az EQUILOR Alapkezelő Zrt. részére

Elvégeztük az EQUILOR Primus Alapok Alapja (továbbiakban „az Alap”) mellékelt 2012. évi éves jelentés I-IV. pontjaiban található számviteli adatainak a könyvvizsgálatát.

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

Az EQUILOR Alapkezelő Zrt. igazgatósága (továbbiakban „vezetés”) felelős ennek az éves jelentésnek a befektetési alapkezelőkről és a kollektív befektetési formákról szóló 2011. évi CXCI. törvénnyel összhangban történő elkészítéséért, különös tekintettel az eszközök és kötelezettségek leltárral való alátámasztásáért, a kezelési költségeknek az Alap letétkezelője által megadott értékelése alapján történő elszámolásáért, valamint az olyan belső kontrollokért, amelyeket a vezetés szükségesnek tart ahhoz, hogy lehetővé váljon az akár csalásból, akár hibából eredő lényeges hibás állításoktól mentes éves jelentés elkészítése.

#### *A könyvvizsgáló felelőssége*

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

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

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

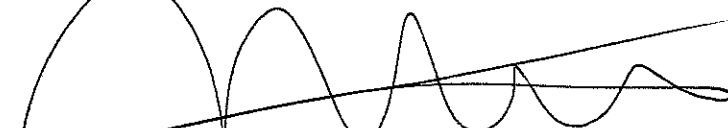
*Vélemény*

Véleményünk szerint az EQUILOR Primus Alapok Alapja a 2012. december 31-ével végződő évre vonatkozó éves jelentése minden lényeges szempontból a befektetési alapkezelőkről és a kollektív befektetési formákról szóló 2011. évi CXCVIII. törvénnyel összhangban készült. Az éves jelentésben szereplő eszközök és kötelezettségek a leltárral alátámasztottak. Az éves jelentésben bemutatott kezelési költségek az Alap letétkezelője által adott értékelés alapján kerültek elszámolásra.

*Egyéb kérdések*

Könyvvizsgálatunk kizárólag a fent felsorolt számviteli adatokra vonatkozott.

Budapest, 2013. április 29.



**Venilia Vellum Könyvvizsgáló és Adótanácsadó Kft.**

**Cgksz: 01-09-566797**

**Nyilvántartásba-vételi száma: T000340**

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

Bukri Rózsa

Kamarai tag könyvvizsgáló

Kamarai tagsági szám: E-001130

az

# **EQUILOR Primus Befektetési Alap**

## **2012. éves Jelentése**

Dátum: 2013.április 29.

Az éves beszámoló az éves jelentés részét képezi

**Készítette:**

**EQUILOR Alapkezelő Zrt.**

**Székhely: 1037 Budapest**

**Montevideo u. 2/C.**

**Cégjegyzékszám: 01-10-047344**



**EQUILOR**  
**ALAPKEZELŐ**

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 2012. év 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.)

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

A befektetési jegyek egy sorozatban kerültek kibocsátásra.

A befektetési jegyek névértéke 1,00 forint.

Az Alap nettó eszközértékét a Letétkezelő határozza meg.

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

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

### **4. Az Alap hozama**

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

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

Az Alap a tárgyidőszakban nem vett igénybe hitelt.

### **6. Az Alap közzétételi helyei**

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

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

## II. Az EQUILOR 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.

	2012.12.05		2012.12.31	
	Ft	%	Ft	%
átruházható értékpapírok	0	0,00%	503 694 202	80,59%
fix,változó kamatozású,vagy zéró kupon bankbetét(ek)	532 700 529	99,97%	113 004 887	18,08%
az alap saját devizanemében	0	0,00%		0,00%
származtatott ügylet(ek)	0	0,00%		0,00%
egyéb eszközök	146 675	0,03%	8 768 126	1,40%
összes eszköz	532 847 204	100,00%	625 467 215	100,15%
kötelezettségek	-9007	0,00%	-460114	-0,07%
<b>Nettó eszközérték</b>	<b>532 838 197</b>	<b>100,00%</b>	<b>625007101</b>	<b>100%</b>

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

2012.12.05	2012.12.31
532 309 300 db	625 007 101 db

A forgalomban lévő befektetési jegyek száma 92.697.801 darabbal nőtt az év végével. Ez 17,41%-os növekedésnek felel meg.

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

2012.12.05		2012.12.31	
Nettó eszközérték	Egy jegyre eső nettó eszközérték	Nettó eszközérték	Egy jegyre eső nettó eszközérték
532 838 891	1,000995	625 007 101	1,007853

Az időszakban az alap nettó eszközértéke 17,30%-kal gyarapodott, az egy jegyre jutó nettó eszközértéke pedig 0,69%-kal nőtt.

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

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

	2012.12.05		2012.12.31	
	Ft	%	Ft	%
a tőzsdén hivatalosan jegyzett átruházható értékpapírok	0	0,00%	0	0,00%
más szabályozott piacon forgalmazott átruházható értékpapírok	0	0,00%	0	0,00%
a közelmúltban forgalomba hozott átruházható értékpapírok	0	0,00%	0	0,00%
egyéb átruházható értékpapírok	0	0,00%	503 694 202	80,59%
hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	0	0,00%	0	0,00%
fix, változó kamatozású, vagy zéró kupon bankbetét(ek)	532 700 529	99,97%	113 004 887	18,08%
az alap saját devizanemében	0	0,00%	0	0,00%
származtatott ügylet(ek)	0	0,00%	0	0,00%
egyéb eszközök	137 668	0,03%	8 308 012	1,33%
összes eszköz	243 812 889	100,00%	625 007 101	100,00%

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

a) befektetésekből származó jövedelem	1796
b) egyéb bevétel	0
c) kezelési költségek	419
d) a letétkezelő díjai	34
e) egyéb díjak és adók	380
f) nettó jövedelem	963
g) felosztott és újra befektetett jövedelem	0
h) a tőkeszámla változásai	4895
i) a befektetések értéknövekedése, illetve értékcsökkenése	3694
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

Az Alap futamidejének első évét élte meg 2012-ben. Így jelenleg még nem áll rendelkezésre olyan kellő hosszúságú adatsor, hogy a Befektetők számára a múltbeli teljesítményről hasznos tájékoztatást adjanak.

### 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. 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 2012. évi történéseit a Jelentés IV. pontjában mutatjuk be részletesen.



## 9. Egyéb információk

Az Alap portfóliójában illikvid eszközök elkülönítésére 2012-ben nem került sor.

Az Alap 2012. évi költségeinek tételes kimutatását az alábbi táblázat tartalmazza.

Megnevezés	forint
Alapkezelői díj	419 579
Letétkezelői díj	33 563
Felügyeleti díj	10 857
Könyvvizsgálói díj	63 500
Bankköltség	229 500
Forgalmazási díj	75 996
Könyvelési díj	0
<b>Működési költség összesen</b>	<b>832 995</b>

### 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 helyzettől 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

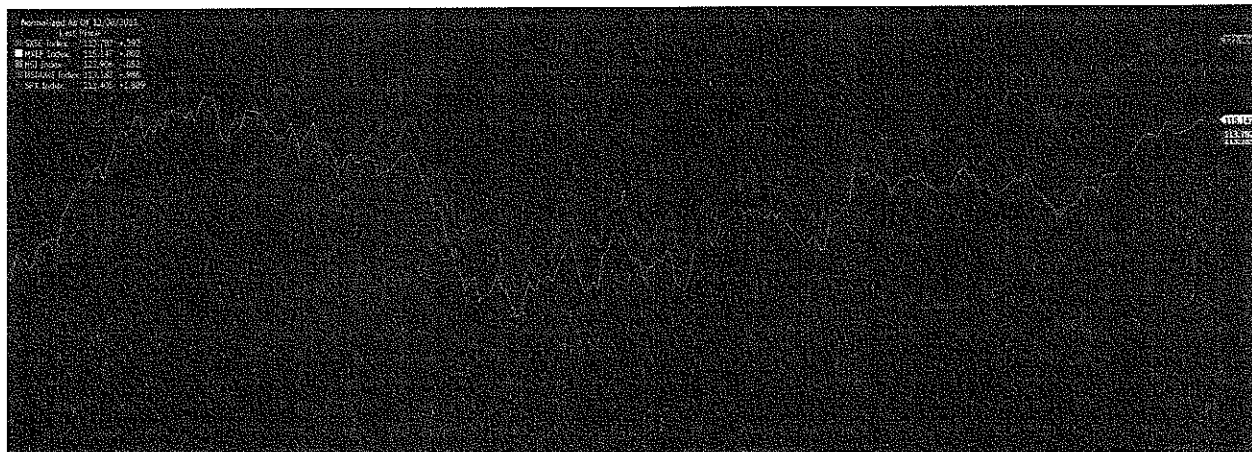
## IV. Mögöttes piaci folyamatok 2012-ben

### Globális részvényt piacok

2012-ben a főbb globális (USA, EU) részvényt piacok átlagosan (saját devizában), 13-15% körül teljesítettek. Mivel ez saját devizás helyzetkép, ez inkább a dinamikát, piaci hangulatot mutatja, mintsem a forintban vett hozamok közeledésére utalna. Ezen az alapon a vizsgáltak közül a legjobban teljesítő piac a Kína részvényt piacát képviselő Hang Seng index volt, ami 22,9%-kal emelkedett a december 31-i zárással. Az európai blue chip papírokat összesítő DJ EuroStoxx 50 index és az USA S&P 500 indexe viszont messze elmaradt e mögött a maga valamivel 13% feletti teljesítményével – ugyanakkor ez végül is elég szép éves devizális teljesítmény.

A kiugró kínai és más feltörekvő piaci teljesítmények miatt a feltörekvő piaci globális index (MXEF) kicsivel a globális részvényt piaci index felett zárt a maga 15,14%-os hozamával. Míg a legszélesebb bázisú index, az MSCI globális részvényindex (ez számunkra a világ részvényt piacának közelítő fokmérője) is igen szép: 13,2%-os dollár alapú emelkedést tudhat maga mögött 2012-ben.

*Egyes kiemelt globális és vezető regionális részvényt piaci indexek teljesítménye 2012-ben, egyes piacok saját devizában. 2011. december 30. – 2012. december 31.:*



#### Grafikon színmagyarázatok:

Piros: S&P 500 index, USA

Kék: DJ EuroStoxx50 Pr index, Euró övezet részvényindex

Sárga: MSCI Emerging Markets index, globális feltörekvő piacok

Zöld: Hang Seng index, Kína

Rózsaszín: MSCI All Country index, globális részvényt piacok

### Nyugat-európai részvényt piacok

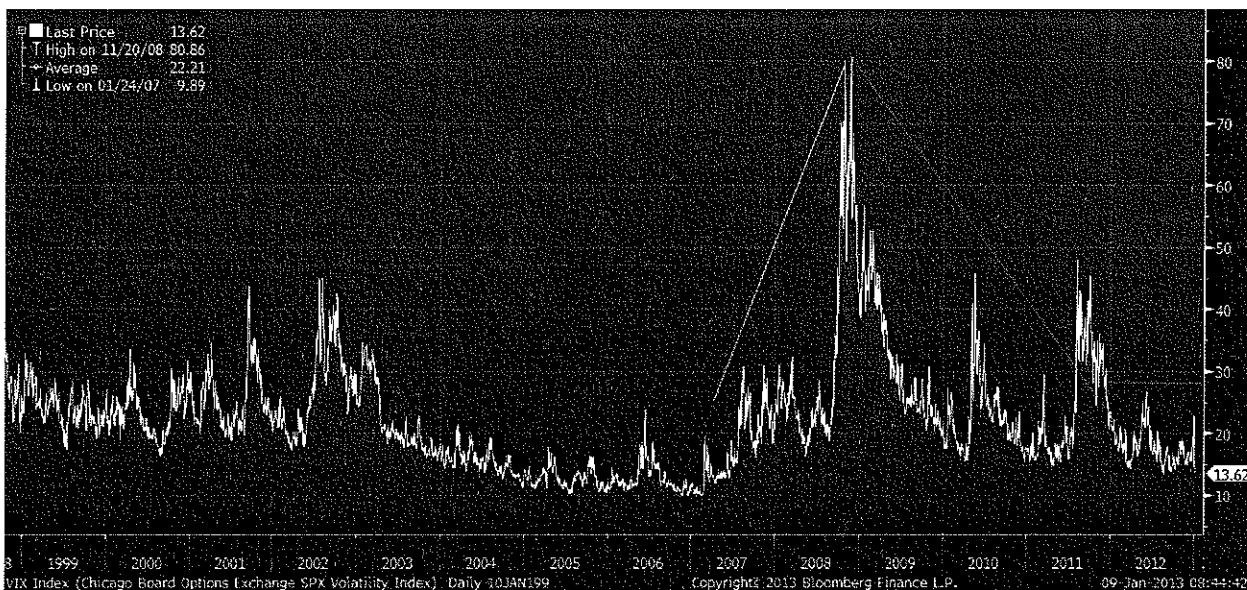
A piac (DJ EuroStoxx 50 index) értékeltségi alapon talán sosem volt ilyen vonzó mint 2012-ben. A 2012-es előre jelzett P/E hányados 11,3-szoros, azonban a 2013-as egyéves forward már csak 10,4; a price/book value (ár/könyv szerinti érték): 1,1-1,2 - azaz átlagosan minimális marzssal lehet megvenni a vállalatokat a számviteli értékükhöz képest. Különösen figyelemre méltó, hogy a jelenlegi hozamkörnyezetben, amikor a német államkötvényeken még 10 évre is csak évi átlag 1,5% hozamot lehet elérni (YTM

alapon; lejáratig tartva), akkor ezt az indexkosarat tartva 2011-ben 5,42% osztalékhozamot lehetett realizálni, az ez évi előretékintő hozam pedig szintén 4-4,5%.

Nyilván a racionális befektető itt figyelembe veszi a mögöttes részvénytőke leértékelődését is. A lényeg, hogy az Euró övezet blue-chip részvénytőke esetében tényleg joggal elmondhatjuk a klasszikus frázist: az értékeltségek elszakadtak a fundamentumuktól. Itt már nem csak a mikro folyamatok játszanak szerepet, hanem globális makro és politikai megfontolások. A piacok a vállalati eredményeknél csak egy dolgot szeretnek jobban: a vállalatok tágabb környezetének biztonságát. Ennek érdemi része a monetáris és az erre épülő politikai biztonság. A szereplők az év során sokszor is ezt látták egyre bizonytalanabbnak az EMU és tágabban az EU tekintetében.

2012-ben a korábbi három évben magasabb szintre került volatilitás visszasüllyedt a 2003 – 2008 közötti „kegyelmi időszak szintjére. Ekkor az USA tőzsdéken kereskedett opciók visszszámított (implied) volatilitása a kényelmes 15-20%-os éves szint körül mozgott. A válság beköszöntével (Lehman csődtől, 2008.09.29. számítjuk) maga a volatilitás és annak volatilitása is magasabb szintre került 2008 őszé és 2011 között. A 2012 eleje óta jellemző alacsony volatilitás azonban már a válság előtti boldog békeidők nyugalmát idézi. Jesse **Livermore** szerint: „*a piacok sosem tévednek, csak a vélemények*”. Tehát: a piac most a jövőbeni kockázatok mérséklődésére számít, de később ez a vélemény megváltozhat.

#### A VIX volatilitás index alakulása 1999 - 2012



#### 2012: az Euró félelmek éve

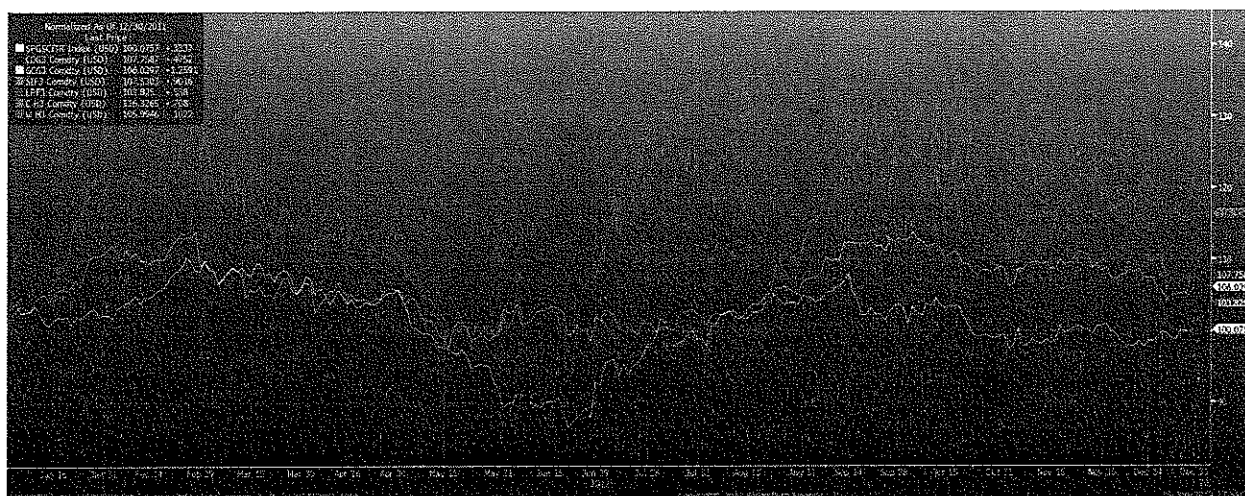
Több politikai fejlemény is borzolta a vizeket az öreg kontinens piacán: a görög mentőcsomagokkal kapcsolatos alkufolyamatok, a holland kormányválság majd még inkább a francia elnökválasztás eredményeként átalakuló EU magbéli (francia-német páros + hollandok) egyensúly, ami kezdte alapjaiban átformálni az EU mozgáspályáját az addigi rendhez képest. Ezt erősítette a leszakadó, alacsonyabb versenyképességű perifériális déli tagállamokban a szélsőségesebb, nacionalistább, a központi EU diktátumnak ellentmondó társadalmi és az ezt artikuláló politikai irányzatok (persze a

korábbi fejlesztési pénzeket és olcsó hitelekkel senki sem kifogásolta anno) és a regionalizmusok előretörése. Az EU integráció legitimitását eddig a gazdasági növekedés, az elért sikerek adták. Ezek elmúltával, maga az integráció ténye, de legalábbis jelenlegi szorossága kérdőjeleződött meg. Az EU-ban, szemben az USA-val, ez nem pusztán pénzügyi, majd egy abból kinőtt gazdasági válság, ez politikai válság volt. Ennek bizonyítékait nap mint nap magunk is hallhattuk a hírekben. Egyelőre ezt sikerült kordában tartani, illetve az év végére lecsendesíteni a lázadó hangokat. Végül is régi tapasztalat: nem eszik a kását olyan forrón, ahogy főzik. Az EU-nak sok olyan előnye van, amit a most lemaradó tagok is éreznek és értékelnek, így ez ellensúlyozó erő a jelenlegi helyzetben. Véleményünk szerint 2013-ban a tágabb európai piacot továbbra sem csak a fundamentumok (vállalati eredmények) mozgatják majd, hanem részben a makrogazdasági, de még inkább a politikai helyzet alakulása. 2013-ban tehát lehetnek meglepetések az Unióban.

## Árúpiacok

Az árúpiacok egésze 2012-ben egy pozitív nulla hozamot ért el. Az egyik irányadó globális indexet (S&P GSCI Commodity Total Return index) tekintve a hozam 0,07%, gyakorlatilag stagnált. Azonban egyes részpiacokon már igen szép eredményt lehetett elérni 2012-ben december 31-ig:

*Globális és termékszintű árúpiaci indexek teljesítménye 2012-ben, dollár alapon. 2011. december 30. – 2012. december 31.:*



A könnyebb érthetőség kedvéért táblázatba foglaltuk az egyes termékeket színekkel és a dollár hozamokkal:

arany	gcg3	6,00%
ezüst	sif3	7,53%
réz	lpf3	3,82%
kukorica	ch3	16,32%
búza	wf3	6,00%
Globális árúpiaci index	SPGSCITF	0,07%

2012-ben az egyértelmű győztes az agrárpiacok voltak, ezen belül is a globálisan elsődleges kalóriabázist jelentő gabonafélék. Ezek minden állam számára stratégiai fontosságú termékek, a víz és energia mellett. Az év során az USA közép nyugati államainak termés hozama drasztikusan visszaesett az ötven éve nem tapasztalt aszály hatására. A Mississippí folyó vízszintje olyannyira lepadt, hogy mind a vízbázis öntözése mind vízi szállítása veszélybe került. Ez kétoldali veszélyeket jelentett: az öntözési lehetőségek visszafogása csökkentette a termés hozamokat az USA gabona övezetében (grain belt). Másrészt hátráltatta a megtermelt gabona piacra jutását (Louisianai kikötők).

Több más gabonatermelő országban is nehézségek voltak, melyek hatására ezek részleges kiviteli embargót jelentettek be (Oroszország). A nemzetközi kereskedelem rendelkezésére álló puffer készletek jelentősen lepadtak, s a maradó kínálatra további nyomást gyakorolt még az importőr országok fokozott készletezési kereslete, melyet a későbbi beszerzési lehetőségekkel kapcsolatos félelmek tápláltak.

A kínai lassulás jelei visszavetették az ipari fémek keresletét, ahol sokszor nem is a tényleges fogyasztás a döntő áralakító tényező, hanem a készletek alakulása. Kína sokat használt fel készleteiből is, s így pl. a réz ára az év egészében igen nyomott volt. A befektetőknek a nemesfémek hozhattak még komolyabb hozamokat. A globális lassulás és az euró övezet felbomlásával kapcsolatos félelmek folyamatosan támogatták az arany mint menedék valuta – reáleszköz szerepét. A 6%-os dollár hozam igen szép eredmény egy olyan piacon, ahol a rövid pénzpiac (egyéves T-Bill) 0,15%-ot hoz. A nemesfém piacon azonban az igazi befutó az ezüst volt a maga 7,53%-os hozamával. Itt erős spekulációs nyomás is érvényesült, melybe egyes bankházak (pl. a JP Morgan) is beszálltak. Erős volt a short pozíció, mindezen aktivitás jelentősen javította a piaci likviditást és mélységet. 2012-ben ráadásul sok új, innovatív eszköz jelent meg ezeken a piacokon, gondolunk itt leginkább az arany és ezüst ETF piac reneszánszára, a short és tőkeáttételes ETF-ekre, illetve fizikai ETF sorozatokra.

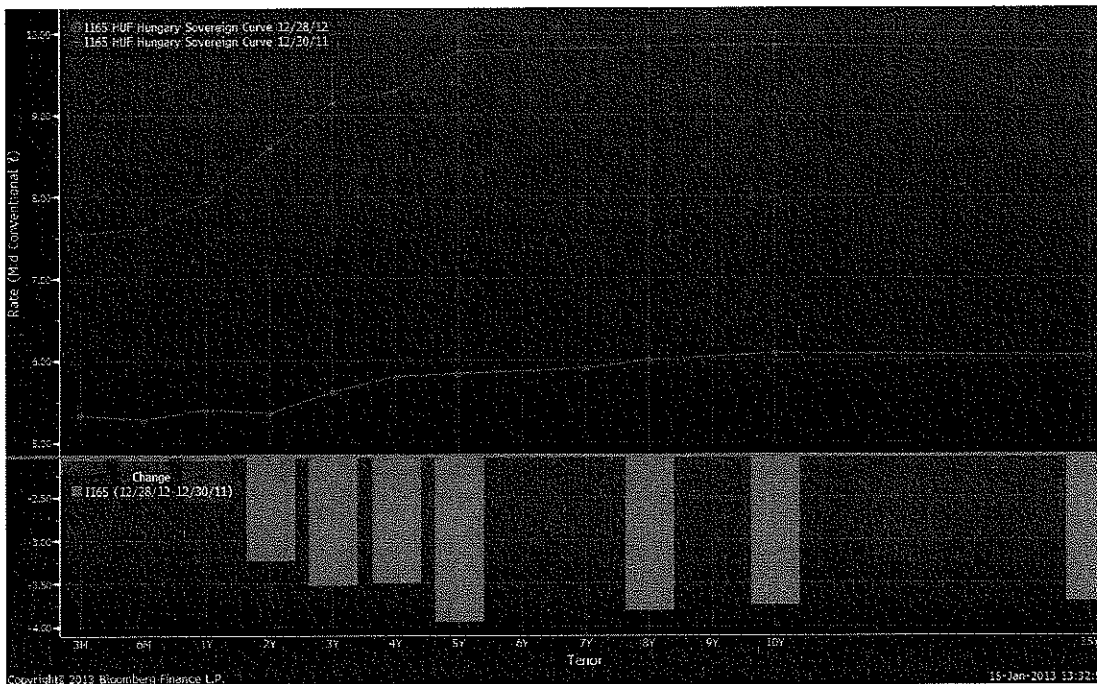
### **Magyar államadósság**

A magyar kötvénypiacokat az év során egy jelentős hozamesés jellemezte, ami a hároméves és azon túli lejáratokon elérte és meghaladta a 350 bázispontot is, de még a rövid oldalon sem volt kevesebb mint 200 pont.

Ennek megfelelően az egyes állampapír-piaci összhozamindexek, futamidőtől függően eltérő mértékben, de kimagaslóan teljesítettek.

MAX:	21,90%
MAX Composite:	19,74%
RMAX:	8,52%
ZMAX:	7,49%

*Magyar államkötvény hozamgörbe változása az 2012-ben:*



Mindez a hozamesés annak dacára következett be, hogy az év java részében az EU bizottság továbbra is túlzott deficit különjárást folytatott hazánk ellen, az IMF készenléti facilitásról érdemi tárgyalások egy ideig még csak el sem kezdődtek, majd a beindulást követően elakadtak. Ezen túl minden jelentősebb hitelminősítő még a múlt év végén a befektetésre nem ajánlott kategóriába sorolta a magyar államadósságot. A piac viszont mindezeket már 2011 végén beárázta a magyar hozamokba. A rossz hírek ezután már inkább a sokkal érzékenyebb devizapiacokon keresztül csapódtak le, lásd a többször is 300 forint fölé kúszó euró kurzust. Ugyanakkor a 2011-es és a 12-es deficit a 3%-os célon belül maradt, igaz jelentős egyszeri tételek segítségével: magán nyugdíj vagyon és a különadók. Ez nem tetszett a Bizottságnak (és a hitelminősítőknek sem) és éppen ezért nem is fogadta el hitelesnek a deficitcél megvalósítását, de a piacok inkább a számokat nézték és ők tiszta cash flow egyensúlyi alapon kicsit megnyugodtak a hazai államadósság finanszírozhatóságát illetően. Ez az értékítélet később pedig felült a globális feltörekvő piaci szuverén adósságokkal kapcsolatos kockázati étvágy visszatértére és ez egyfajta szinergia hatásként több oldalról is megtámogatta a hazai kötvények külföldi keresletét. Olyannyira, hogy december elejére a külföldiek kezében lévő állomány már történelmi rekordot döntött az 5 ezer milliárd feletti szintjével, ami egyben relatív rekord is volt a maga 45%-os részesedésével a teljes kinnlevő állományból.

Ugorjunk még kicsit vissza a tavaszra, amikor egyre érezhetőbbé vált, hogy sem az EU-nak sem a globális kötvénypiacnak sincsen meg a kellő sáv szélessége, hogy Magyarországgal foglalkozzon. A „*there is life in the junk category*” (van élet a befektetési kategórián túl is) mentalitás gyökeret eresztett és a piaci szereplők egyre inkább a déli EMU tagállamok bukducsolása formálta érzékelési térben kezdtek minket megítélni. Ebben pedig a magyar makro és egyensúlyi helyzet már nem is tűnt olyan tragikusnak... - nyilván ez javarészt a viszonyítási bázisnak volt betudható. Idehaza az államadósság szintje még mindig nem három számjegyű és még a klasszikus Minsky féle tipping point (átfordulási pont) –nak tekintett 90%-tól is elmarad.

Májusban már aztán a görög adósság-csere volt a figyelem középpontjában, ugyanekkor a hazai piacról különösebb rossz hírek már nem jöttek ki, illetve április végén már ott volt az Orbán – Barosso megegyezés híre, ami eleve nagyot dobott a hozamokon lefelé. Így állt be május végével, a még mindig igen magas, 8 – 8,5%-os hozamszint sáv. Majd következett a nyár a maga szokásos eseménytelen iránykereső időszakával. Az ősz már izgalmasabb volt, ekkor az EU felbomlási félelmek csillapodása és a globális kockázatvállalási hajlandóság visszatérése újra felértékelte a hazai államkötvényeket – az általános feltörekvő piaci államadósság rally keretein belül. Ebből a likviditásbőségből a magyar eszközök rengeteget profitáltak. S különösen a hosszú forint kötvények kiemelkedő teljesítményt nyújtottak. Ennek köszönhető, hogy december 10-ével a hozamok már az 5,5 – 6,5 %-os sávban mozogtak.

#### **IV. Az alap teljesítményének értékelése 2012-ben**

Az év során az alap 0,69%-os hozamot ért el a december 5-i indulás és december 31. közötti időszakban. A benchmark hozama ezen időszak alatt 0,63% volt.

Az alap a 2012-es évben ugyan még csak kevesebb mint egy hónapot létezett, mégis, mivel az indulást követően hamar kialakította a befektetési politikában leírt befektetési alap portfólióját, még ebben a rövid időszakban is képes volt a benchmark feletti teljesítményt felmutatni.

Az Alapkezelő működésében a 2012. pénzügyi évben nem voltak olyan változások, jelentős üzleti események, amelyek a 2012-es év során akár az Alap működését, akár annak befektetési politikájának alakulását jelentősen befolyásolhatták volna.

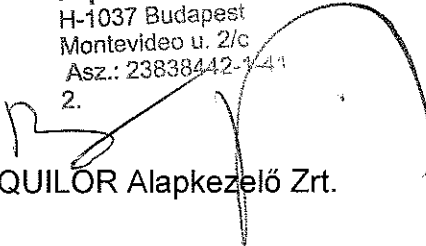
Equilor Alapkezelő Zrt.  
H-1037 Budapest  
Montevideo u. 2/c  
Asz: 23838442  
2. ....  
Equilor Alapkezelő Zrt)



**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 2012. évi jelentése a valóságnak megfelelő adatokat tartalmaz és nem hallgat el olyan tényeket, amely az alapkezelő helyzetének megítélése szempontjából jelentőséggel bír.

Budapest, 2013. április 29.

**Equilor Alapkezelő Zrt.**  
H-1037 Budapest  
Montevideo u. 2/c  
Asz.: 23838442-141  
2.  
  
EQUILOR Alapkezelő Zrt.

# Venilia Vellum

## Független Könyvvizsgálói Jelentés

### Az EQUILOR Alapkezelő Zrt. részére

### Az éves beszámolóról készült jelentés

Elvégeztük az EQUILOR Primus Alapok Alapja (továbbiakban „a Alap”) mellékelt 2012. évi éves beszámolójának a könyvvizsgálatát, amely éves beszámoló a 2012. december 31-i fordulónapra elkészített mérlegből – melyben az eszközök és források egyező végösszege 625.560 E Ft, a mérleg szerinti eredmény 963 E Ft nyereség –, és az ezen időponttal végződő évre vonatkozó eredménykimutatásból valamint a számviteli politika meghatározó elemeit és az egyéb magyarázó információkat tartalmazó kiegészítő mellékletből áll.

### A vezetés felelőssége az éves beszámolóért

Az EQUILOR Alapkezelő Zrt. igazgatósága (továbbiakban „vezetés”) felelős az éves beszámolóban a számviteli törvényben foglaltakkal összhangban történő elkészítéséért és valós bemutatásáért, valamint az olyan belső 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 Könyvvizsgálati 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 a könyvvizsgálati bizonyítékot szerezni éves beszámolóban szereplő összegekről és közzétételekről. A kiválasztott eljárások, beleértve az éves beszámoló akár csalásból, akár hibából eredő, lényeges hibás állításai kockázatának felméréseit, a könyvvizsgáló megítélésétől függenek. A kockázatok ilyen felmérésekor a könyvvizsgáló az éves beszámoló ügyvezetés általi elkészítése és valós bemutatása szempontjából releváns belső ellenőrzést azért mérlegeli, hogy olyan könyvvizsgálati eljárásokat tervezzen meg, amelyek az adott körülmények között megfelelőek, de nem azért, hogy az Alap belső ellenőrzésének hatékonyságára vonatkozóan véleményt mondjon. A könyvvizsgálat magában foglalja továbbá az alkalmazott számviteli politikák megfelelőségének és a vezetés számviteli becslései ésszerűségének, valamint az éves beszámoló átfogó bemutatásának értékelését is.

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

### *Vélemény*

Véleményünk szerint az éves beszámoló megbízható és valós képet ad az EQUILOR Primus Alapok Alapja 2012. december 31-én fennálló vagyoni és pénzügyi helyzetéről, valamint az ezen időponttal végződő évre vonatkozó jövedelmi helyzetéről a számviteli törvényben foglaltakkal összhangban.

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

Elvégeztük az EQUILOR Primus Alapok Alapja mellékelt 2012. évi üzleti jelentésének vizsgálatát.

A vezetés felelős az üzleti jelentésnek a 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 Primus Alapok Alapja 2012. évi üzleti jelentése az EQUILOR Primus Alapok Alapja 2012. évi éves beszámolójának adataival összhangban van.

Budapest, 2013. április 29.



**Venilia Vellum Könyvvizsgáló és Adótanácsadó Kft.**

**Cgysz: 01-09-566797**

**Nyilvántartásba-vételi száma: To00340**

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

Bukri Rózsa

Kamarai tag könyvvizsgáló

Kamarai tagsági szám: E-001130

H	-	KE	-	III	-	6	4	7	/	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 Primus Alapok Alapja**

a vállalkozás megnevezése

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

a vállalkozás címe

2012 . évi

## Éves beszámoló

Budapest, 2013. április 25.

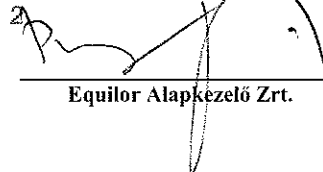
P.H.

**Equilor Alapkezelő Zrt.**

H-1037 Budapest

Montevideo u. 2/c

Asz.: 23838442-1-44



Equilor Alapkezelő Zrt.

H - KE - III - 6 4 7 / 2 0 1 2

PSZÁF engedély száma

2 0 1 2 / 1 2 / 0 4

PSZÁF engedély dátuma

2012 . évi

**Equilor Primus Alapok Alapja**

**MÉRLEG**

Eszközök (aktívák)

adatok eFt-ban

Sor-szám	A tétel megnevezése	2012.12.05	Előző év(ek) módosításai	2012.12.31
a	b	c	d	e
01.	<b>A. Befektetett eszközök (02. sor)</b>	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>B. Forgóeszközök (08.+13.+18. sor)</b>	532 309	0	625 331
08.	I. KÖVETELÉSEK (09.+10.+11.+12. sor)	0	0	8 632
09.	1. Követelések			8 632
10.	2. Követelések értékvesztése (-)			
11.	3. Külföldi pénzürtékre szóló követelések értékelési különbözete			
12.	4. Forintkövetelések értékelési különbözete			
13.	II. ÉRTÉKPAPIROK (14.+15. sor)	0	0	503 694
14.	1. Értékpapírok			500 000
15.	2. Értékpapírok értékelési különbözete (16.+17. sor)	0	0	3 694
16.	a) kamatokból, osztalékokból			
17.	b) egyéb			3 694
18.	III. PÉNZESZKÖZÖK (19.+20. sor)	532 309		113 005
19.	1. Pénzeszközök	532 309		113 005
20.	2. Valuta, devizabetét értékelési különbözete			
21.	<b>C. Aktív időbeli elhatárolások (22.+23. sor)</b>	0	0	229
22.	1. Aktív időbeli elhatárolások			229
23.	2. Aktív időbeli elhatárolások értékvesztése (-)			
24.	<b>D. Származtatott ügyletek értékelési különbözete</b>			
25.	<b>ESZKÖZÖK ÖSSZESEN (01.+07.+17.+21.+24. sor)</b>	532 309	0	625 560
26.	<b>E. Saját tőke (27.+30. sor)</b>	532 309	0	625 032
27.	I. INDULÓ TŐKE (28.+29. sor)	532 309	0	620 137
28.	a) kibocsátott befektetési jegyek névértéke	532 309		620 137
29.	b) visszavásárolt befektetési jegyek névértéke (-)			0
30.	II. TŐKEVÁLTOZÁS (TŐKENŐVEKMÉNY)(31.+32.+33.+34. sor)	0	0	4 895
31.	a) visszavásárolt befektetési jegyek bevonási értékkülönbözete			238
32.	b) értékelési különbözet tartaléka			3 694
33.	c) előző év(ek) eredménye			0
34.	d) üzleti év eredménye	0		963
35.	<b>F. Céltartalékok</b>			
36.	<b>G. Kötelezettségek (37.+38.+39. sor)</b>	0	0	64
37.	I. HOSSZÚ LEJÁRATÚ KÖTELEZETTSÉGEK			
38.	II. RÖVID LEJÁRATÚ KÖTELEZETTSÉGEK	0		64
39.	III. KÜLFÖLDI PÉNZÜRTEKRE SZÓLÓ KÖTELEZETTSÉGEK ÉRTÉKELÉSI KÜLÖNBÖZETE			
40.	<b>H. Passzív időbeli elhatárolások</b>	0		464
41.	<b>FORRÁSOK ÖSSZESEN (26.+35.+36.+40. sor)</b>	532 309	0	625 560

Budapest, 2013. április 25.

P.H.

Equilor Alapkezelő Zrt.

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

H - KE - III - 6 4 7 / 2 0 1 2

PSZÁF engedély száma

2 0 1 2 / 1 2 / 0 4

PSZÁF engedély dátuma

2012 . évi

**Equilor Primus Alapok Alapja**

**"A" EREDMÉNYKIMUTATÁS**

adatok eFt-ban

Sor- szám	A tétel megnevezése	2012.12.05	Előző év(ek) módosításai	2012.12.06.- 2012.12.31
a	b	c	d	e
I.	PÉNZÜGYI MŰVELETEK BEVÉTELEI	0		1 796
II.	PÉNZÜGYI MŰVELETEK RÁFORDÍTÁSAI	0		0
III.	EGYÉB BEVÉTELEK	0		0
IV.	MŰKÖDÉSI KÖLTSÉGEK	0		833
V.	EGYÉB RÁFORDÍTÁSOK	0		0
VI.	RENDKÍVÜLI BEVÉTELEK	0		0
VII.	RENDKÍVÜLI RÁFORDÍTÁSOK	0		0
VIII.	FIZETETT, FIZETENDŐ HOZAMOK	0		0
IX.	TÁRGYÉVI EREDMÉNY	0	0	963

Budapest, 2013. április 25.

P.H.

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

Equilor Alapkezelő Zrt.

**2012  
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 |
| III./3. | A MÉRLEG-FORDULÓNAPI ESZKÖZ-ÁLLOMÁNY         |
| III./4. | PORTFÓLIÓ JELENTÉS                           |
| III./5. | CASH FLOW                                    |
| III./6. | EGYEZTETŐ TÁBLA                              |

Budapest, 2013. április 25.

P.H.

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

Equilor Alapkezelő Zrt.

## **I. ÁLTALÁNOS RÉSZ**

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

Székhelye: 1037 Budapest, Montevideo u 2/C.

Céjegyzék száma: 01-10-047344

Közzétételi hely: www.eqa.hu

Az alapkezelő képviselőjében az alap beszámolójának aláírására jogosultak:

Pillár Zsolt

1136 Budapest, Balzac utca 43.

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

Könyvvizsgáló által felszámított könyvvizsgálói díj 2012. évben 50.000 Ft + Áfa.

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

Neve: Jákói Balázs

Lakcíme: 1037 Budapest, Menedékház u. 122.

Regisztrálási 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 Primus Alapok Alapja

### 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:

Követelések a befektetési jegy forgalmazásból származó követeléseket tartalmazza. 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 rövidlejáratú kötelezettségek összege a tárgyidőszak végén beérkező, de pénzügyileg még nem rendezett költségszámlákból tevődik össze.

A passzív időbeli elhatárolások a tárgyévet terhelő kötelezettségeket tartalmazza.

### Az eredménykimutatáshoz kapcsolódó kiegészítés:

A pénzügyi műveletek bevételei a tárgyévben realizált és nem realizált kamatokat tartalmazza. Az elszámolt működési költségeket külön táblázat részletezi költségnemenként, a kimutatás a tárgyidőszak végéig pénzügyileg rendezett összegeket is tartalmazza.

## **Egyéb**

Az Alap befektetési jegyeinek névértéke: 1 Ft, azaz egy forint.

Az alapnál kölcsönbe adott, illetve kölcsönbe vett értékpapírok, kapott és adott fedezetek, biztosítékok, óvadékok, garancia- és kezességvállalások mérlegfordulókor nem voltak.

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

**II./1. KÖVETELÉSEK**

	2012.12.05	2012.12.31
	eFt	eFt
Követelések áruszállításból és szolgáltatásból (vevők)		
Adott előlegek		
Forgalmazási számlák		8 632
Értékpapírforgalmazók pénzszámla		
Egyéb követelések		
Követelések értékvesztése		
<b>Összes követelés</b>	<b>0</b>	<b>8 632</b>

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

	2012.12.05	2012.12.31
	eFt	eFt
<b>Számvitelben elszámolt értékvesztés</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

Értékvesztés nem került elszámolásra.

Equilor Primus Alapok Alapja**AKTÍV IDŐBELI ELHATÁROLÁSOK**

	2012.12.05	2012.12.31
	eFt	eFt
Lekötött betét elhatárolt kamat	0	82
Elszámolási számla elhatárolt kamat	0	147
<hr/>		
<b>Aktív időbeli elhatárolások összesen:</b>	<b>0</b>	<b>229</b>

**HOSSZÚ LEJÁRATÚ KÖTELEZETTSÉGEK**

	2012.12.05 eFt	2012.12.31 eFt
Hosszú lejáratú kötelezettségek az alapkezelővel szemben		
Egyéb hosszú lejáratú kötelezettségek		
<b>Összes hosszú lejáratú kötelezettség</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

**RÖVID LEJÁRATÚ KÖTELEZETTSÉGEK**

	2012.12.05 eFt	2012.12.31 eFt
Kapott előlegek		
Kötelezettségek áruszállításból és szolgáltatásból (szállítók)		64
Rövid lejáratú kötelezettségek az alapkezelővel szemben		
ÁFA kötelezettség		
Egyéb rövid lejáratú kötelezettségek		
<b>Összes rövid lejáratú kötelezettség</b>	<b>0</b>	<b>64</b>

Equilor Primus Alapok Alapja**ESZKÖZ/FORRÁS ÁTCSOPORTOSÍTÁS**

	2012.12.05 eFt	2012.12.31 eFt
<hr/>		
<b>Átcsoportosítás az egyéb kötelezettségek közé összesen:</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

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

	2012.12.05 eFt	2012.12.31 eFt
<b>Átsorolás rövid lejáratú kötelezettségek közé összesen:</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

Equilor Primus Alapok Alapja**PASSZÍV IDŐBELI ELHATÁROLÁSOK**

	2012.12.05	2012.12.31
	eFt	eFt
Alapkezelői díj	0	419
PSZÁF díj	0	11
Letétkezelői díj	0	34
<hr/>		
<b>Passzív időbeli elhatárolások összesen:</b>	<b>0</b>	<b>464</b>

Equilor Primus Alapok Alapja**MŰKÖDÉSI KÖLTSÉGEK**

<b>Megnevezés</b>	<b>2012.12.05 eFt</b>	<b>2012.12.06.- 2012.12.31. eFt</b>
Alapkezelői díj	0	419
Letétkezelői díj	0	34
Felügyeleti díj	0	11
Könyvvizsgálói díj	0	64
Egyéb költség	0	229
Könyvelési díj	0	76
<b>Működési költség összesen</b>	<b>0</b>	<b>833</b>

Equilor Primus Alapok Alapja**SPECIÁLIS ÉS MÉRLEGEN KÍVÜLI KÖTELEZETTSÉGEK**

	2012.12.05 eFt	2012.12.31 eFt
<b>5 évnél hosszabb lejáratú kötelezettségek</b>	<b>nincs</b>	<b>nincs</b>
<b>Zálogjoggal, vagy hasonló joggal biztosított kötelezettségek</b>	<b>nincs</b>	<b>nincs</b>
<b>Környezetvédelmi eszközök, jelenlegi és jövőbeni környezetvédelmi kötelezettségek</b>	<b>nincs</b>	<b>nincs</b>
<b>Jövőbeni bérleti díj fizetési kötelezettség (tartós bérlet)</b>	<b>nincs</b>	<b>nincs</b>
<b>Egyéb mérlegen kívüli tételek</b>	<b>nincs</b>	<b>nincs</b>



## Equilor Primus Alapok Alapja

## A MÉRLEG-FORDULÓNAPI ESZKÖZ-ÁLLOMÁNY

2012. évi

eFt

Ertékpapír	Névérték	Beszerezési érték/KSZÉ	Ertékkülönbözet	Piaci érték
CON CITADELL	50 891	67 000	944	67 944
CONC. VM	38 778	76 000	549	76 549
OTP EMDA	3 836	10 000	405	10 405
OTP SUPRA	15 146	50 000	1 341	51 341
<b>EU tagállam által kibocsátott befektetési jegy</b>	<b>108 651</b>	<b>203 000</b>	<b>3 239</b>	<b>206 239</b>
AEGON ALFA	23 146	47 000	365	47 365
AEGON MMAXX	37 064	83 000	971	83 971
CON PLAT PIB	45 482	140 000	854	140 854
PLATINA D B	11 249	27 000	-1 735	25 265
<b>Egyéb befektetési jegy</b>	<b>116 941</b>	<b>297 000</b>	<b>455</b>	<b>297 455</b>
<b>Befektetési jegy összesen:</b>	<b>225 592</b>	<b>500 000</b>	<b>3 694</b>	<b>503 694</b>

Betét	Állomány	Elhatárolt kamat	Összesen
Lekötött betét Raiffeisen Bank	113 005	82	113 087
<b>Betétek összesen:</b>	<b>113 005</b>	<b>82</b>	<b>113 087</b>

Equilor Prímus Alapok Alapja

## PORTFÓLIÓ JELENTÉS

## Alapadatok:

Alap neve: Equilor Prímus Alapok Alapja (lajstromszám: 1111-505)

Alapkezelő neve: Equilor Alapkezelő Zrt.

Letétkezelő neve: Raiffeisen Bank Zrt.

NEE számítás típusa: Napi

Tárgynap (T):	2012.12.31
Saját tőke (Ft):	625 421 101
Egy jegyre jutó NEE:	1,0085
Darabszám (db):	620 136 907

A tárgynapi nettó eszközérték meghatározása:

I.	KÖTELEZETTSÉGEK			Összeg/Érték (eFt)	(%)
I/1.	Hitelállomány (összes):	Hitelező	Futamidő	0	0%
I/2.	Egyéb kötelezettségek (összes):			64	12%
	Alapkezelői díj miatt			0	-
	Letétkezelői díj miatt			0	-
	Bizományosi díj miatt			0	-
	Forgalmazási költség miatt			0	-
	Könyvelési díj miatt			0	-
	Könyvvizsgálói költség miatt			64	100%
	Külsőséknél elszámolt egyéb tétel miatt			0	-
	Egyéb - nem költség alapú - kötelezettség			0	-
I/3.	Céltartalékok (összes):			0	-
I/4.	Passzív időbeli elhatárolások (összes):			464	88%
	<b>Kötelezettségek összesen:</b>			<b>528</b>	<b>100%</b>
II.	ESZKÖZÖK				(%)
II/1.	Folyószámla, készpénz (összes):			0	-
II/2.	Egyéb követelés (összes):			8 632	1,38%
II/3.	Lekötött bankbetétek (összes):	Bank	Futamidő	113 005	18,06%
II/3.1.	Max 3 hó lekötésű (összes):	Raiffeisen Bank Zrt		113 005	100%
II/3.2.	3 hónapnál hosszabb lekötésű (összes):			0	0%
II/4.	Értékpapírok (összes):	Devizanem	Névérték	503 694	80,5%
II/4.1.	Állampapírok (összes):				
II/4.1.1.	Kötvények (összes):				
II/4.1.2.	Kincstárjegyek (összes):				
II/4.1.3.	Egyéb jegybankképes ép. (összes):				
II/4.1.4.	Külföldi állampapírok (összes):				
II/4.2.	Gazdálkodói és egyéb hitelviszonyt megterjesztő ép.:				
II/4.2.1.	Tőzsdére bevezetett (összes):				
II/4.2.2.	Külföldi kötvények (összes):				
II/4.2.3.	Tőzsdén kívüli (összes):				
II/4.3.	Részvények (összes):				
II/4.3.1.	Tőzsdére bevezetett (összes):				
II/4.3.2.	Külföldi részvények (összes):				
II/4.3.3.	Tőzsdén kívüli (összes):				
II/4.4.	Jelzáloglevélek (összes):				
II/4.4.1.	Tőzsdére bevezetett (összes):				
II/4.4.2.	Tőzsdén kívüli (összes):				
II/4.5.	Befektetési jegyek (összes):	HUF	500 000	503 694	
II/4.5.1.	Tőzsdére bevezetett (összes):				
II/4.5.2.	Tőzsdén kívüli (összes):				
II/4.6.	Kárpótlási jegy (összes):				
II/5.	Aktív időbeli elhatárolások (összes):			229	0,06%
	<b>Eszközök összesen:</b>			<b>625 560</b>	<b>100%</b>


Az alappal kölcsönbe adott, illetve kölcsönbe vett értékpapírok, hozamra és tőke megővására tett ígéret, kapott és adott fedezetek, biztosítékok, óvadékok, garancia- és kezességvállalások mérlegfordulókor nem voltak.

## CASH FLOW

		EFT	EFT
A tétel megnevezése		2012.12.05	2012.12.31
<b>I.</b>	<b>Működési cash flow ( 01.-13. sorok )</b>	<b>0</b>	<b>-9 166</b>
01.	Tárgyévi eredmény (befolyt bérleti díjak, kapott hozamok nélkül) +/-	0	-833
02.	Elszámolt amortizáció +		
03.	Elszámolt értékvesztés és visszairás +/-		
04.	Elszámolt értékelési különbözet +/-		-3 694
05.	Céltartalékképzés és felhasználás különbözete +/-		
06.	Ingatlan befektetések értékesítésének eredménye +/-		
07.	Értékpapír befektetések értékesítésének, beváltásának eredménye +/-		
08.	Befektetett eszközök állományváltozása +/-		
09.	Forgóeszközök állományváltozása +/-		-8 632
10.	Rövid lejáratú kötelezettségek állományváltozása +/-		64
11.	Hosszú lejáratú kötelezettségek állományváltozása +/-		
12.	Aktív időbeli elhatárolások állományváltozása +/-		-229
13.	Passzív időbeli elhatárolások állományváltozása +/-		464
14.	Értékelési különbözet		3 694
<b>II.</b>	<b>Befektetési cash flow ( 14.-19. sorok )</b>	<b>0</b>	<b>-498 204</b>
14.	Ingatlanok beszerzése -		
15.	Ingatlanok eladása +		
16.	Befolyt bérleti díjak +		
17.	Értékpapírok beszerzése -		-500 000
18.	Értékpapírok eladása, beváltása +		
19.	Kapott hozamok +		1 796
<b>III.</b>	<b>Finanszírozási cash flow ( 20.-26. sorok )</b>	<b>532 309</b>	<b>88 066</b>
20.	Befektetési jegy kibocsátás +	532 309	87 828
21.	Befektetési jegy kibocsátás során kapott apport -		
22.	Befektetési jegy visszavásárlása -		0
23.	Befektetési jegyek után fizetett hozamok -		238
24.	Hitel, illetve kölcsön felvétele +		
25.	Hitel, illetve kölcsön törlesztése -		
26.	Hitel, illetve kölcsön után fizetett kamat -		
<b>IV.</b>	<b>PÉNZESZKÖZÖK VÁLTOZÁSA ( I. +II. +III. sorok )</b>	<b>532 309</b>	<b>-419 304</b>

Budapest, 2013. április 25.

P.H.


  
Equilor Alapkezelő Zrt.

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

## EGYEZTETŐ TÁBLA

2012.12.31

Megnevezés	Főkönyv időpont	Főkönyv összeg (Ft)	NEE lista időpont	NEE lista összeg (Ft)	Ehérés (Ft)
Értékpapírok	2012.12.31	499 999 992	2012.12.31	499 999 992	-
Értékkülönbözet	2012.12.31	3 694 210	2012.12.31	3 694 210	-
<b>Értékpapírok összesen:</b>		<b>503 694 202</b>		<b>503 694 202</b>	-
Raiffeisen Zrt.HUF	2012.12.31	6	2012.12.31	-	6
Lekötött betét	2012.12.31	113 004 887	2012.12.31	113 004 887	-
<b>Pénzeszközök összesen:</b>		<b>113 004 893</b>		<b>113 004 887</b>	<b>6</b>
Kamat (aktív időbeli elhatárolás)	2012.12.31	229 094	2012.12.31	147 049	82 045
Befektetési jegy forgalmazás	2012.12.31	8 631 486		8 631 487	-
Szállítók	2012.12.31	63 500		-	63 500
Passzív időbeli elhatárolás	2012.12.31	463 999	2012.12.31	56 524	407 475
<b>Nettó eszközérték összesen:</b>		<b>625 032 176</b>		<b>625 421 101</b>	<b>388 925</b>
Befektetési jegyek db	2012.12.31	620 136 907	2012.12.31	620 136 907	-
Egy befektetési jegy értéke		1,0079		1,0085	0,0006

az

# **EQUILOR Primus Befektetési Alap**

## 2012. évi üzleti jelentése

Dátum: 2013.április 29.

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



## 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.)

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

A befektetési jegyek egy sorozatban kerültek kibocsátásra.

A befektetési jegyek névértéke 1,00 forint.

Az Alap nettó eszközértékét a Letétkezelő határozza meg.

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

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

### 4. Az Alap hozama

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

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

Az Alap a tárgyidőszakban nem vett igénybe hitelt.

## II. Az EQUILOR Primus Befektetési Alap számszaki adatai

### 1. Vagyongkimutatás

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

	2012.12.05		2012.12.31	
	Ft	%	Ft	%
átruházható értékpapírok	0	0,00%	503 694 202	80,59%
fix,változó kamatozású,vagy zéró kupon bankbetét(ek)	532 700 529	99,97%	113 004 887	18,08%
az alap saját devizanemében	0	0,00%		0,00%
származtatott ügylet(ek)	0	0,00%		0,00%
egyéb eszközök	146 675	0,03%	8 768 126	1,40%
összes eszköz	532 847 204	100,00%	625 467 215	100,15%
kötelezettségek	-9007	0,00%	-460114	-0,07%
<b>Nettó eszközérték</b>	<b>532 838 197</b>	<b>100,00%</b>	<b>625007101</b>	<b>100%</b>

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

2012.12.05	2012.12.31
532 309 300 db	625 007 101 db

A forgalomban lévő befektetési jegyek száma 92.697.801 darabbal nőtt az év végével. Ez 17,41%-os növekedésnek felel meg.

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

2012.12.05		2012.12.31	
Nettó eszközérték	Egy jegyre eső nettó eszközérték	Nettó eszközérték	Egy jegyre eső nettó eszközérték
532 838 891	1,000995	625 007 101	1,007853

Az időszakban az alap nettó eszközértéke 17,30%-kal gyarapodott, az egy jegyre jutó nettó eszközértéke pedig 0,69%-kal nőtt.

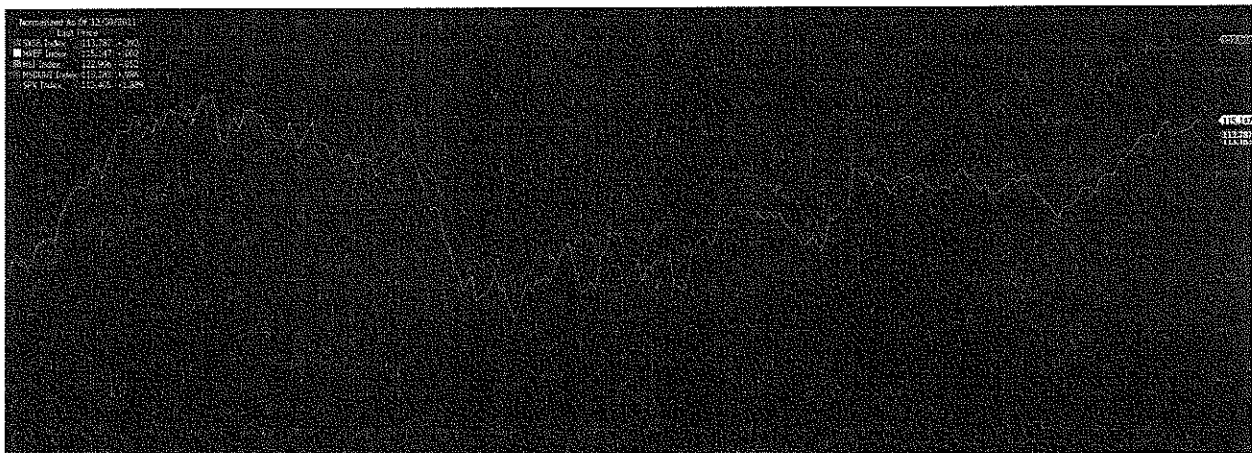
### III. Piaci folyamatok 2012-ben

#### Globális részvényt piacok

2012-ben a főbb globális (USA, EU) részvényt piacok átlagosan (saját devizában), 13-15% körül teljesítettek. Mivel ez saját devizás helyzetkép, ez inkább a dinamikát, piaci hangulatot mutatja, mintsem a forintban vett hozamok közeledésére utalna. Ezen az alapon a vizsgáltak közül a legjobban teljesítő piac a Kína részvényt piacát képviselő Hang Seng index volt, ami 22,9%-kal emelkedett a december 31-i zárással. Az európai blue chip papírokat összesítő DJ EuroStoxx 50 index és az USA S&P 500 indexe viszont messze elmaradt e mögött a maga valamivel 13% feletti teljesítményével – ugyanakkor ez végül is elég szép éves devizális teljesítmény.

A kiugró kínai és más feltörekvő piaci teljesítmények miatt a feltörekvő piaci globális index (MXEF) kicsivel a globális részvényt piaci index felett zárt a maga 15,14%-os hozamával. Míg a legszélesebb bázisú index, az MSCI globális részvényindex (ez számunkra a világ részvényt piacának közelítő fokmérője) is igen szép: 13,2%-os dollár alapú emelkedést tudhat maga mögött 2012-ben.

*Egyes kiemelt globális és vezető regionális részvényt piaci indexek teljesítménye 2012-ben, egyes piacok saját devizában. 2011. december 30. – 2012. december 31.:*



#### Grafikon színmagyarázatok:

- Piros: S&P 500 index, USA
- Kék: DJ EuroStoxx50 Pr index, Euró övezet részvényindex
- Sárga: MSCI Emerging Markets index, globális feltörekvő piacok
- Zöld: Hang Seng index, Kína
- Rózsaszín: MSCI All Country index, globális részvényt piacok

#### Nyugat-európai részvényt piacok

A piac (DJ EuroStoxx 50 index) értékeltiségi alapon talán sosem volt ilyen vonzó mint 2012-ben. A 2012-es előre jelzett P/E hányados 11,3-szoros, azonban a 2013-as egyéves forward már csak 10,4; a price/book value (ár/könyv szerinti érték): 1,1-1,2 - azaz átlagosan minimális marzssal lehet megvenni a vállalatokat a számviteli értékükhöz képest. Különösen figyelemre méltó, hogy a jelenlegi hozamkörnyezetben, amikor a

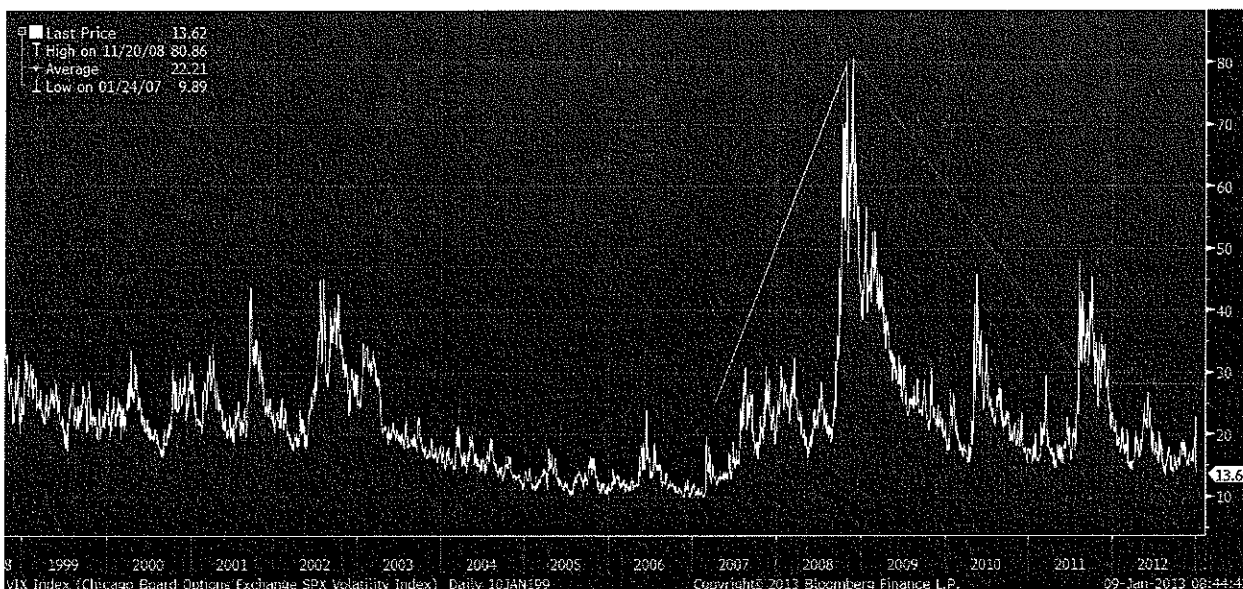


német államkötvényeken még 10 évre is csak évi átlag 1,5% hozamot lehet elérni (YTM alapon, lejáratig tartva), akkor ezt az indexkosarat tartva 2011-ben 5,42% osztalékhozamot lehetett realizálni, az ez évi előretekintő hozam pedig szintén 4-4,5%.

Nyilván a racionális befektető itt figyelembe veszi a mögöttes részvénytőke leértékelődését is. A lényeg, hogy az Euró övezet blue-chip részvénypiaca esetében tényleg joggal elmondhatjuk a klasszikus frázist: az értékeltségek elszakadtak a fundamentumoktól. Itt már nem csak a mikro folyamatok játszanak szerepet, hanem globális makro és politikai megfontolások. A piacok a vállalati eredményeknél csak egy dolgot szeretnek jobban: a vállalatok tágabb környezetének biztonságát. Ennek érdemi része a monetáris és az erre épülő politikai biztonság. A szereplők az év során sokszor is ezt látták egyre bizonytalanabbnak az EMU és tágabban az EU tekintetében.

2012-ben a korábbi három évben magasabb szintre került volatilitás visszasüllyedt a 2003 – 2008 közötti „kegyelmi időszak szintjére. Ekkor az USA tőzsdéken kereskedett opciók visszszámított (implied) volatilitása a kényelmes 15-20%-os éves szint körül mozgott. A válság beköszöntével (Lehman csődtől, 2008.09.29. számítjuk) maga a volatilitás és annak volatilitása is magasabb szintre került 2008 ősze és 2011 között. A 2012 eleje óta jellemző alacsony volatilitás azonban már a válság előtti boldog békeidők nyugalmát idézi. Jesse **Livermore** szerint: „*a piacok sosem tévednek, csak a vélemények*”. Tehát: a piac most a jövőbeni kockázatok mérséklődésére számít, de később ez a vélemény megváltozhat.

#### A VIX volatilitás index alakulása 1999 - 2012



#### 2012: az Euró félelmek éve

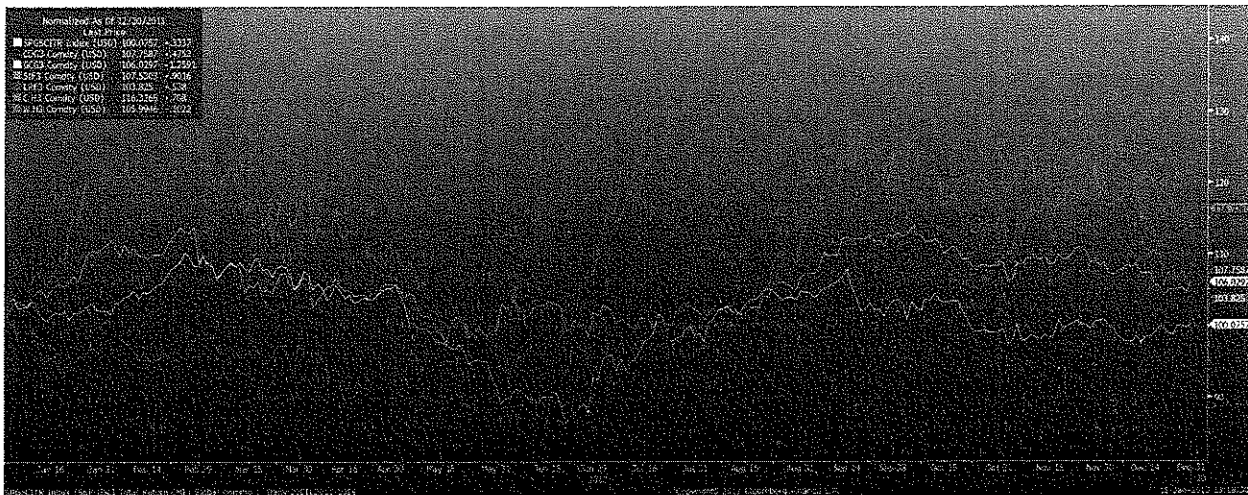
Több politikai fejlemény is borzolta a vizeket az öreg kontinens piacán: a görög mentőcsomagokkal kapcsolatos alkufolyamatok, a holland kormányválság majd még inkább a francia elnökválasztás eredményeként átalakuló EU magbéli (francia-német páros + hollandok) egyensúly, ami kezdte alapjaiban átformálni az EU mozgáspályáját az addigi rendezhez képest. Ezt erősítette a leszakadó, alacsonyabb versenyképességű perifériális déli tagállamokban a szélsőségesebb, nacionalistább, a központi EU

diktátumnak ellentmondó társadalmi és az ezt artikuláló politikai irányzatok (persze a korábbi fejlesztési pénzeket és olcsó hiteleket senki sem kifogásolta anno) és a regionalizmusok előretörése. Az EU integráció legitimitását eddig a gazdasági növekedés, az elért sikerek adták. Ezek elmúltával, maga az integráció ténye, de legalábbis jelenlegi szorossága kérdőjeleződött meg. Az EU-ban, szemben az USA-val, ez nem pusztán pénzügyi, majd egy abból kinőtt gazdasági válság, ez politikai válság volt. Ennek bizonyítékait nap mint nap magunk is hallhattuk a hírekben. Egyelőre ezt sikerült kordában tartani, illetve az év végére lecsendesíteni a lázadó hangokat. Végül is régi tapasztalat: nem eszik a kását olyan forrón, ahogy főzik. Az EU-nak sok olyan előnye van, amit a most lemaradó tagok is éreznek és értékelnek, így ez ellensúlyozó erő a jelenlegi helyzetben. Véleményünk szerint 2013-ban a tágabb európai piacot továbbra sem csak a fundamentumok (vállalati eredmények) mozgatják majd, hanem részben a makrogazdasági, de még inkább a politikai helyzet alakulása. 2013-ban tehát lehetnek még meglepetések az Unióban.

## Árúpiacok

Az árúpiacok egésze 2012-ben egy pozitív nulla hozamot ért el. Az egyik irányadó globális indexet (S&P GSCI Commodity Total Return index) tekintve a hozam 0,07%, gyakorlatilag stagnált. Azonban egyes részpiacokon már igen szép eredményt lehetett elérni 2012-ben december 31-ig:

*Globális és termékszintű árúpiaci indexek teljesítménye 2012-ben, dollár alapon. 2011. december 30. – 2012. december 31.:*



A könnyebb érthetőség kedvéért táblázatba foglaltuk az egyes termékeket színekkel és a dollár hozamokkal:

arany	gcg3	6,00%
ezüst	sif3	7,53%
réz	ipf3	3,82%
kukorica	c h3	16,32%
búza	w h3	6,00%
Globális árúpiaci index	SPGSCITR	0,07%

2012-ben az egyértelmű győztes az agrárpiacok voltak, ezen belül is a globálisan elsődleges kalóriabázist jelentő gabonafélék. Ezek minden állam számára stratégiai fontosságú termékek, a víz és energia mellett. Az év során az USA közép nyugati államainak termés hozama drasztikusan visszaesett az ötven éve nem tapasztalt aszály hatására. A Mississippi folyó vízszintje olyannyira leapadt, hogy mind a vízbázis öntözése mind vízi szállítása veszélybe került. Ez kétoldali veszélyeket jelentett: az öntözési lehetőségek visszafogása csökkentette a termés hozamokat az USA gabona övezetében (grain belt). Másrészt hátráltatta a megtermelt gabona piacra jutását (Louisianai kikötők).

Több más gabonatermelő országban is nehézségek voltak, melyek hatására ezek részleges kiviteli embargót jelentettek be (Oroszország). A nemzetközi kereskedelem rendelkezésére álló puffer készletek jelentősen leapadtak, s a maradék kínálatra további nyomást gyakorolt még az importőr országok fokozott készletezési kereslete, melyet a későbbi beszerzési lehetőségekkel kapcsolatos félelmek tápláltak.

A kínai lassulás jelei visszavetették az ipari fémek keresletét, ahol sokszor nem is a tényleges fogyasztás a döntő áralakító tényező, hanem a készletek alakulása. Kína sokat használt fel készleteiből is, s így pl. a réz ára az év egészében igen nyomott volt. A befektetőknek a nemesfémek hozhattak még komolyabb hozamokat. A globális lassulás és az euró övezet felbomlásával kapcsolatos félelmek folyamatosan támogatták az arany mint menedék valuta – reáleszköz szerepét. A 6%-os dollár hozam igen szép eredmény egy olyan piacon, ahol a rövid pénzpiac (egyéves T-Bill) 0,15%-ot hoz. A nemesfém piacon azonban az igazi befutó az ezüst volt a maga 7,53%-os hozamával. Itt erős spekulációs nyomás is érvényesült, melybe egyes bankházak (pl. a JP Morgan) is beszálltak. Erős volt a short pozíció, mindezen aktivitás jelentősen javította a piaci likviditást és mélységet. 2012-ben ráadásul sok új, innovatív eszköz jelent meg ezeken a piacokon, gondolunk itt leginkább az arany és ezüst ETF piac reneszánszára, a short és tőkeáttételes ETF-ekre, illetve fizikai ETF sorozatokra.

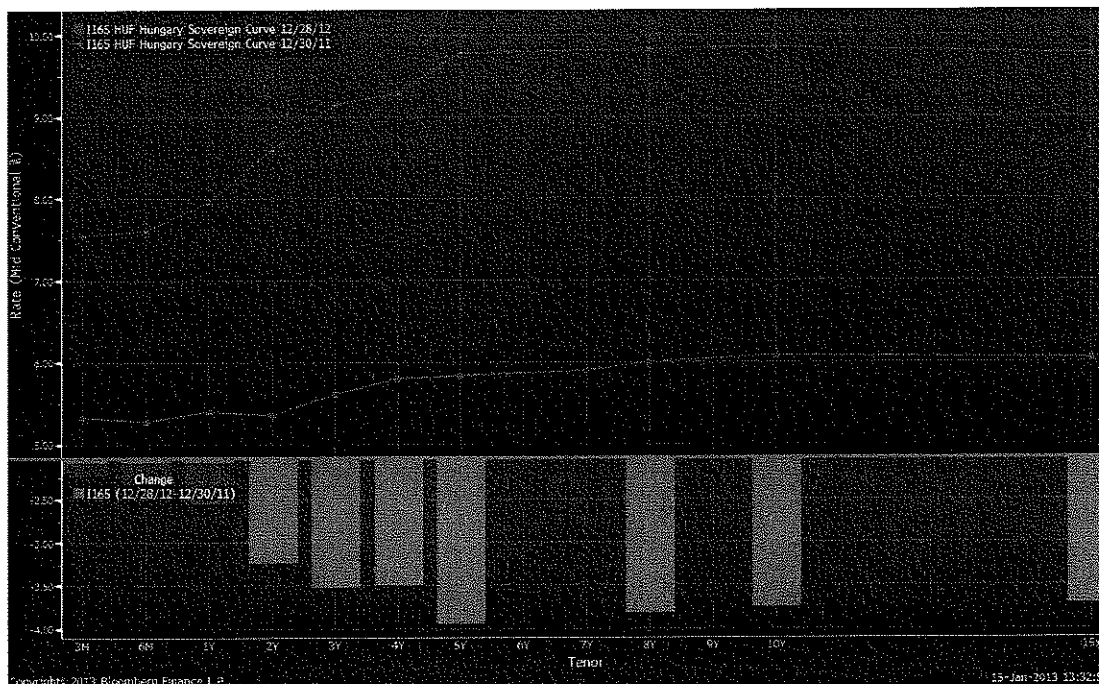
### **Magyar államadósság**

A magyar kötvénypiacokat az év során egy jelentős hozamesés jellemezte, ami a hároméves és azon túli lejáratokon elérte és meghaladta a 350 bázispontot is, de még a rövid oldalon sem volt kevesebb mint 200 pont.

Ennek megfelelően az egyes állampapír-piaci összhozamindexek, futamidőtől függően eltérő mértékben, de kimagaslóan teljesítettek.

MAX:	21,90%
MAX Composite:	19,74%
RMAX:	8,52%
ZMAX:	7,49%

*Magyar államkötvény hozamgörbe változása az 2012-ben:*



Mindez a hozamesés annak dacára következett be, hogy az év java részében az EU bizottság továbbra is túlzott deficit különjelzést folytatott hazánk ellen, az IMF készenléti facilitásról érdemi tárgyalások egy ideig még csak el sem kezdődtek, majd a beindulást követően elakadtak. Ezen túl minden jelentősebb hitelminősítő még a múlt év végén a befektetésre nem ajánlott kategóriába sorolta a magyar államadósságot. A piac viszont mindezeket már 2011 végén beárázta a magyar hozamokba. A rossz hírek ezután inkább a sokkal érzékenyebb devizapiacokon keresztül csapódtak le, lásd a többször is 300 forint fölé kúszó euró kurzust. Ugyanakkor a 2011-es és a 12-es deficit a 3%-os célon belül maradt, igaz jelentős egyszeri tételek segítségével: magán nyugdíj vagyon és a különadók. Ez nem tetszett a Bizottságnak (és a hitelminősítőknak sem) és éppen ezért nem is fogadta el hitelesnek a deficitcél megvalósítását, de a piacok inkább a számokat nézték és ők tiszta cash flow egyensúlyi alapon kicsit megnyugodtak a hazai államadósság finanszírozhatóságát illetően. Ez az értékítélet később pedig felült a globális feltörekvő piaci szuverén adósságokkal kapcsolatos kockázati étvágy visszatértére és ez egyfajta szinergia hatásként több oldalról is megtámogatta a hazai kötvények külföldi keresletét. Olyannyira, hogy december elejére a külföldiek kezében lévő állomány már történelmi rekordot döntött az 5 ezer milliárd feletti szintjével, ami egyben relatív rekord is volt a maga 45%-os részesedésével a teljes kinnlevő állományból.

Ugorjunk még kicsit vissza a tavaszra, amikor egyre érezhetőbbé vált, hogy sem az EU-nak sem a globális kötvénypiacnak sincsen meg a kellő sáv szélessége, hogy Magyarországgal foglalkozzon. A „*there is life in the junk category*” (van élet a befektetési kategórián túl is) mentalitás gyökeret eresztett és a piaci szereplők egyre inkább a déli EMU tagállamok bukducsolása formálta érzékelési térben kezdtek minket megítélni. Ebben pedig a magyar makro és egyensúlyi helyzet már nem is tűnt olyan tragikusnak... - nyilván ez javarészt a viszonyítási bázisnak volt betudható. Idehaza az államadósság szintje még mindig nem három számjegyű és még a klasszikus Minsky féle tipping point (átfordulási pont) –nak tekintett 90%-tól is elmarad.

Májusban már aztán a görög adósság-csere volt a figyelem középpontjában, ugyanekkor a hazai piacról különösebb rossz hírek már nem jöttek ki, illetve április végén már ott volt az Orbán – Barosso megegyezés híre, ami eleve nagyot dobott a hozamokon lefelé. Így állt be május végével, a még mindig igen magas, 8 – 8,5%-os hozamszint sáv. Majd következett a nyár a maga szokásos eseménytelen iránykereső időszakával. Az ősz már izgalmasabb volt, ekkor az EU felbomlási félelmek csillapodása és a globális kockázatvállalási hajlandóság visszatérése újra felértékelte a hazai államkötvényeket – az általános feltörekvő piaci államadósság rally keretein belül. Ebből a likviditásbőségből a magyar eszközök rengeteget profitáltak. S különösen a hosszú forint kötvények kiemelkedő teljesítményt nyújtottak. Ennek köszönhető, hogy december 10-ével a hozamok már az 5,5 – 6,5 %-os sávban mozogtak.

#### **IV. Mérleg fordulónapját követő események**

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

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

P. 2.

Equilor Alapkezelő Zrt.