

Pioneer Flotta Alapok Alapja

*Éves jelentés és
független könyvvizsgálói jelentés*

2014. december 31.

FÜGGETLEN KÖNYVVIZSGÁLÓI JELENTÉS

A Pioneer Flotta Alapok Alapja tulajdonosai részére

Elvégeztük a Pioneer Flotta Alapok Alapja (továbbiakban: „az Alap”) mellékelt 2014. december 31-i éves jelentés 1-10. oldalán található számviteli információinak (továbbiakban: „számviteli információk”) a könyvvizsgálatát, amely számviteli információk a számviteli törvény előírásainak megfelelően kerültek meghatározásra.

Az Alapkezelő vezetésének felelőssége az éves jelentésért

A Pioneer Alapkezelő Zrt. ügyvezetése (továbbiakban: „vezetés”) felelős az éves jelentésnek a kollektív befektetési formákról és kezelőikről, valamint egyes pénzügyi tárgyú törvények módosításáról szóló 2014. évi XVI. törvénnyel, az abban szereplő számviteli információknak a magyar számviteli törvényben foglaltakkal összhangban történő elkészítéséért, különös tekintettel az eszközök és kötelezettségek leltárral való alátámasztásáért, a kezelési költségeknek az Alap letétkezelője által megadott értékelése alapján történő elszámolásáért, valamint az olyan belső kontrollokért, amelyeket a vezetés szükségesnek tart ahhoz, hogy lehetővé váljon az akár csalásból, akár hibából eredő lényeges hibás állításoktól mentes éves jelentés elkészítése.

A könyvvizsgáló felelőssége

A mi felelősségünk az éves jelentésben szereplő számviteli információk, különös tekintettel az éves jelentésben bemutatott eszközök és kötelezettségek időszak végi leltárának, valamint az adott időszakban elszámolt kezelési költségeknek a véleményezése könyvvizsgálatunk 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 jelentésben szereplő számviteli információk mentesek-e a lényeges hibás állításoktól.

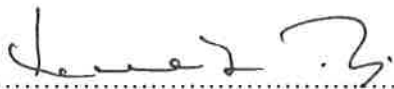
A könyvvizsgálat magában foglalja olyan eljárások végrehajtását, amelyek célja könyvvizsgálati bizonyítékot szerezni az éves jelentés számviteli információiban szereplő összegekről és közzétételekről. A kiválasztott eljárások – beleértve az éves jelentésben szereplő számviteli információk akár csalásból, akár hibából eredő, lényeges hibás állításai kockázatainak felmérését is – a mi megítélésünktől függenek. A kockázatok ilyen felmérésekor az éves jelentésben szereplő számviteli információk gazdálkodó egység általi elkészítése és valós bemutatása szempontjából releváns belső kontrollt azért mérlegeljük, hogy olyan könyvvizsgálati 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 becslések ésszerűségének értékelését.

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

Vélemény

Véleményünk szerint a Pioneer Flotta Alapok Alapja 2014. december 31-ével végződő időszakra vonatkozó éves jelentésében közölt számviteli információk, melyek a számviteli törvény előírásainak megfelelően kerültek meghatározásra, minden lényeges szempontból a kollektív befektetési formákról és kezelőikről, valamint egyes pénzügyi tárgyú törvények módosításáról szóló 2014. évi XVI. törvénnyel összhangban kerültek összeállításra. Az éves jelentésben szereplő eszközök és kötelezettségek leltárral alátámasztottak. Az éves jelentésben bemutatott kezelési költségek az Alap letétkezelője által adott értékelés alapján kerültek elszámolásra.

Budapest, 2015. április 15.



Horváth Tamás
Deloitte Könyvvizsgáló és Tanácsadó Kft.
1068 Budapest Dózsa György út 84/C.
000083



Molnár Gábor
kamarai tag könyvvizsgáló
007239

Pioneer Flotta Alapok Alapja

2014.évi Éves jelentése

Dátum: 2015. március 20.

Készítette:

Pioneer Alapkezelő Zrt.

Székhely: 1011 Budapest, Fő u. 14. III.em.

Cg. :01-10-044149



A Pioneer Befektetési Alapkezelő Zrt. (székhely: 1011 Budapest, Fő u. 14.III.em, Cg. 01-10-044149) jogszabályi kötelezettségének eleget téve a kollektív befektetési formákról és kezelőikről, valamint egyes pénzügyi tárgyú törvények módosításáról szóló 2014. évi XVI.törvény 131.§-a és 6. számú melléklete rendelkezéseinek megfelelően az alábbiakban tájékoztatja a Pioneer Flotta Alapok Alapja befektetési jegyeinek tulajdonosait az Alap 2014. évi éves vagyoni és jövedelmi helyzetének alakulásáról és működésének főbb paramétereiről.

Pioneer Flotta Alapok Alapja alapadatai

1. A befektetési alap neve, típusa, főbb jellemzői:

- az Alap neve: **Pioneer Flotta Alapok Alapja**
- az Alap működési formája: nyilvános
- az Alap fajtája: nyíltvégű
- az Alap elsődleges eszközkategóriájának típusa: értékpapíralap
- az Alap harmonizációja: ABAK irányelv alapján harmonizált alap
- az Alap futamideje: határozatlan
- az Alap és az arra kibocsátott Befektetési jegyek denominációja: magyar forint

Az Alap által kibocsátott dematerializált befektetési jegysorozatok jellemzői:

- „A” sorozat
ISIN kódja: HU0000712765
Névértéke: 1 (egy),-Ft
- „C” sorozat
ISIN kódja: HU0000712773
Névértéke: 1 (egy),-Ft
- „I” sorozat
ISIN kódja: HU0000712781
Névértéke: 1 (egy),-Ft

2. Az Alap működésében részt vevő szolgáltatók

Alapkezelő: Pioneer Befektetési Alapkezelő Zrt. (székhely: 1011 Budapest, Fő u. 14.)

Letétkezelő: UniCredit Bank Hungary Zrt. (székhely: 1054 Budapest, Szabadság 5-6.)

Könyvvizsgáló cég: Deloitte Könyvvizsgáló és Tanácsadó Kft. (székhely: 1068 Budapest, Dózsa György út 84/C.)

Forgalmazók:

- UniCredit Bank Hungary Zrt. (székhely: 1054 Budapest, Szabadság 5-6.)
- SPB Befektetési Zrt. (székhely: 1051 Budapest, Vörösmarty tér 7-8.)

3. Általános megjegyzés a Pioneer Flotta Alapok Alapja Éves jelentésében meghatározott nettó eszközérték adatai (a hivatalos nettó eszközértékek alapján)

Az Alap 2014.12.31-i értéknapi nem számolt hivatalos nettó eszközértéket, így a jelentésben található 2014.12.31-i adatok a 2014.12.30-i napra kiszámított nettó eszközértékben szereplő adatoknak felelnek meg.

A számvitelről szóló 2000. évi C. törvény és a befektetési alapok éves beszámolóképzési és a könyvvezetési kötelezettségének sajátosságairól szóló 215/2000 sz. kormányrendelet szerint készült éves beszámolóban megjelentetett saját tőke nem egyezik a hivatalos nettó eszközértékkel. Az eltérés legnagyobb részben abból származik, hogy a nettó eszközérték T-1 napos készlettel számol, így a 2014.12.30-i napra vonatkozó hivatalos nettó eszközértékben nem szerepelnek a 2014.12.30-án kötött ügyletek, ellentétben az éves beszámolóval. A származékos ügyletek értékelése szintén eltérést okoz, lásd VII. pont.

I. Vagyonkimutatás

A befektetési alap eszközeinek és forrásainak összetétele az időszak elején és végén:

Kategória	2013.12.31		2014.12.31	
	Érték (HUF)	Nettó eszközérték %	Érték (HUF)	Nettó eszközérték %
ÁTRUHÁZHATÓ ÉRTÉKPAPIROK	1 422 364 641	91,36%	1 681 154 472	98,21%
EGYÉB ESZKÖZÖK	6 662 900	0,43%	-33 931 400	-1,98%
BANKI EGYENLEGEK	129 942 116	8,35%	67 591 995	3,95%
ÖSSZES ESZKÖZ	1 558 969 657	100,14%	1 714 815 067	100,17%
KÖTELEZETTSÉGEK	-2 142 808	-0,14%	-2 968 719	-0,17%
NETTÓ ESZKÖZÉRTÉK	1 556 826 849	100,00%	1 711 846 348	100,00%

II. Forgalomban lévő befektetési jegyek száma

SAJÁT BEFEKTETÉSI JEGYEK (db)	ISIN kód	2013.12.31	2014.12.31
Pioneer Flotta Alapok Alapja A sorozat	HU0000712765	1 546 374 167	1 686 005 169

III. Az egy befektetési jegyre eső nettó eszközérték Ft-ban

Egy befektetési jegyre eső nettó eszközérték	ISIN kód	2013.12.31	2014.12.31
Pioneer Flotta Alapok Alapja A sorozat	HU0000712765	1,006759	1,015327

IV. Az értékpapírállomány összetétele:

Értékpapír	ISIN kód	2013.12.31	2014.12.31	Tőzsdén hivatalosan jegyzett átruházható értékpapírok	Más szabályozott piacon forgalmazott átruházható értékpapírok	Közelmúltban forgalombahozott értékpapír	Egyéb átruházható értékpapírok	Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok
PIONEER MAGYAR PÉNZPIACI ALAP I SOROZA	HU0000706627	0	0					
Pioneer Regatta Származtatott Alap I	HU0000712674	100 732 603	288 552 088				✓	
Pioneer Cirkáló Származtatott Alap I	HU0000712690	211 908 866	310 411 505				✓	
Pioneer Katamarán Származtatott Alap I	HU0000712716	210 969 464	438 123 527				✓	
Pioneer Absolute Return Multi Strategy I	LU0372181205	280 033 121	271 843 726				✓	
Pioneer Funds Absolute Return Bond I sorozat	LU0372910991	186 349 980	109 951 917				✓	
Pioneer Multi Asset Real Return I	LU0701930272	184 242 572	262 271 709				✓	
		248 128 035	1 681 154 472					
		1 422 364 641						

Megjegyzés:

A „Közelmúltban forgalmazott értékpapír” kategória a 2014.01.01-2014.12.31-ig terjedő időszakban forgalombahozott értékpapírokat tartalmazza.

A kollektív befektetési formákról és kezelőikről, valamint egyes pénzügyi tárgyú törvények módosításáról szóló 2014. évi XVI. törvény 6. számú melléklete IV. pontjában felsorolt kategóriák eszközeinek részaránya az összes eszközhöz képest:

	Aránya az összes eszközhöz képest	
	2013.12.31	2014.12.31
Tőzsdén hivatalosan jegyzett átruházható értékpapírok	0,00%	0,00%
Más szabályozott piacon forgalmazott átruházható értékpapírok	0,00%	0,00%
Közelmúltban forgalombahozott értékpapír	0,00%	0,00%
Egyéb átruházható értékpapírok	91,24%	98,04%
Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	0,00%	0,00%

Az egyes értékpapír kategóriák között vannak átfedések (egy értékpapír több kategóriába is tartozik – lásd IV. rész).

Az alap befektetési politikája szerinti eszközmegoszlás az összes eszközhöz képest:

	2013.12.31	2014.12.31
Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	0,00%	0,00%
Repo megállapodások	0,00%	0,00%
Kollektív befektetési értékpapírok	91,24%	98,04%
Bankbetétek	8,34%	3,94%
Származtatott ügyletek	0,43%	-1,98%
Összesen eszközök	100,00%	100,00%

V. Az alap eszközeinek alakulása a tárgyidőszakban (adatok ezer Ft-ban) az éves beszámoló adatai alapján.

A befektetési alap eszközeinek alakulása a tárgyidőszakban:		2013.	2014.
a) befektetésekből származó jövedelem:		2 547	-10 508
b) egyéb bevétel:		0	0
c) kezelési költségek (alapkezelői díj):		-2 078	-20 018
d) a letétkezelő díjai:		-208	-2 002
e) egyéb díjak és adók:			
	bizományosi díj:	0	0
	bankköltség:	-28	-83
	felügyeleti díj:	-53	-501
	egyéb költség és ráfordítás:	-930	-1 840
f) nettó jövedelem:		-750	-34 952
g) felosztott jövedelem (fizetett hozam):		0	0
	újra befektetett jövedelem:	-750	-34 952
h) a tőkeszámla változása *:		512 303	116 925
i) a befektetések értéknövekedése, illetve értékcsökkenése:		0	0
j) minden olyan egyéb változás, amely hatást gyakorol a befektetési alap eszközeire és kötelezettségeire: (ilyen tételek nem voltak)		0	0

* Tőkeszámla változása alatt a kibocsátott és visszavásárolt befektetési jegyek értékének különbözetét értjük.

VI. Összehasonlító táblázat az elmúlt üzleti évekről és a hozamok alakulása (Ft)

Dátum	"A" sorozat		
	nettó eszközérték	árfolyam	Éves hozam
2013.12.31	1 556 826 849	1,006759	-
2014.12.31	1 711 846 348	1,015327	0,85%

VII. A származtatott ügyletek eredményre gyakorolt hatása

Nyitás dátuma	Forward dátum	Zárás dátuma	Művelet típus	Mennyiség	Eszköz	Kötési árfolyam	Zárási árfolyam	Eredményhatás
2013.11.07	2014.02.20	2014.02.18	FX forward eladási pozíció nyitása	1 014 000,00	EUR/HUF	297,62	309,10	-11 640 720 HUF
2014.01.07	2014.02.20	2014.02.18	FX forward eladási pozíció nyitása	225 000,00	EUR/HUF	301,62	309,10	-1 683 000 HUF
2013.11.12	2014.02.25	2014.02.21	FX forward eladási pozíció nyitása	914 000,00	USD/HUF	224,46	227,20	-2 504 360 HUF
2014.01.02	2014.02.25	2014.02.21	FX forward eladási pozíció nyitása	205 000,00	USD/HUF	219,15	227,20	-1 650 250 HUF
2014.01.21	2014.04.22	2014.04.17	FX forward eladási pozíció nyitása	244 000,00	USD/HUF	224,90	222,25	646 600 HUF
2014.01.21	2014.04.22	2014.04.17	FX forward eladási pozíció nyitása	269 100,00	EUR/HUF	304,33	308,00	-987 597 HUF
2014.02.18	2014.05.15	2014.05.13	FX forward eladási pozíció nyitása	261 000,00	USD/HUF	226,33	220,70	1 469 430 HUF
2014.02.18	2014.05.15	2014.05.13	FX forward eladási pozíció nyitása	288 000,00	EUR/HUF	310,25	303,90	1 828 800 HUF
2014.02.18	2014.05.15	2014.05.13	FX forward eladási pozíció nyitása	1 239 000,00	EUR/HUF	310,62	303,90	8 326 080 HUF
2014.02.21	2014.06.02	2014.05.29	FX forward eladási pozíció nyitása	1 119 000,00	USD/HUF	228,50	222,42	6 803 520 HUF
2014.04.08	2014.06.27	2014.06.24	FX forward vételi pozíció nyitása	317 600,00	EUR/HUF	306,96	305,70	-400 176 HUF
2014.03.19	2014.06.27	2014.06.24	FX forward vételi pozíció nyitása	330 000,00	EUR/HUF	311,84	305,70	-2 026 200 HUF
2014.04.17	2014.07.15	2014.07.11	FX forward eladási pozíció nyitása	244 000,00	USD/HUF	223,16	228,10	-1 205 360 HUF
2014.04.17	2014.07.15	2014.07.11	FX forward eladási pozíció nyitása	269 100,00	EUR/HUF	309,30	310,20	-242 190 HUF
2014.05.13	2014.08.28	2014.08.27	FX forward eladási pozíció nyitása	261 000,00	USD/HUF	221,74	237,40	-4 087 260 HUF
2014.05.13	2014.08.28	2014.08.27	FX forward eladási pozíció nyitása	1 527 000,00	EUR/HUF	305,30	312,80	-11 452 500 HUF
2014.05.29	2014.09.02	2014.09.01	FX forward eladási pozíció nyitása	1 119 000,00	USD/HUF	223,22	239,50	-18 217 320 HUF
2014.07.11	2014.09.30	2014.09.29	FX forward eladási pozíció nyitása	244 000,00	USD/HUF	228,65	246,40	-4 331 000 HUF
2014.07.11	2014.09.30	2014.09.29	FX forward eladási pozíció nyitása	269 100,00	EUR/HUF	311,05	312,55	-403 650 HUF
2014.06.24	2014.10.10	2014.06.27	FX forward vételi pozíció nyitása	647 600,00	EUR/HUF	307,18	309,59	1 560 716 HUF
2014.08.27	2014.11.14	2014.11.11	FX forward eladási pozíció nyitása	261 000,00	USD/HUF	237,92	248,10	-2 656 980 HUF
2014.08.27	2014.11.14	2014.11.11	FX forward eladási pozíció nyitása	1 527 000,00	EUR/HUF	313,63	307,68	9 085 650 HUF
2014.09.01	2014.11.20	2014.11.12	FX forward eladási pozíció nyitása	1 119 000,00	USD/HUF	239,98	246,94	-7 788 240 HUF
2014.09.29	2014.12.15	2014.12.12	FX forward eladási pozíció nyitása	244 000,00	USD/HUF	246,64	248,50	-453 840 HUF
2014.09.29	2014.12.15	2014.12.12	FX forward eladási pozíció nyitása	269 100,00	EUR/HUF	313,02	309,00	1 081 782 HUF

Az év végi nyitott származtatott pozíció bemutatása:

Nyitás dátuma	Forward dátum	Művelet típus	Mennyiség	Eszköz	Kötési árfolyam	2014/12/31-i érték
2014.11.11	2015.01.30	FX forward eladási pozíció nyitása	261 000,00	USD/HUF	248,20	-2 986 336
2014.11.11	2015.01.30	FX forward eladási pozíció nyitása	1 527 000,00	EUR/HUF	307,85	-12 190 652
2014.11.12	2015.02.05	FX forward eladási pozíció nyitása	1 119 000,00	USD/HUF	247,09	-14 132 075
2014.12.12	2015.03.02	FX forward eladási pozíció nyitása	244 000,00	USD/HUF	248,71	-2 758 981
2014.12.12	2015.03.02	FX forward eladási pozíció nyitása	269 100,00	EUR/HUF	309,44	-1 863 356

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

Az AIFMD direktíva (2011/61/EU irányelv az alternatív befektetési alapkezelőkről, valamint a 2003/41/EK és a 2009/65/EK irányelv, továbbá a 1060/2009/EK és a 1095/2010/EU rendelet módosításáról) nemzeti implementációjának megfelelő a kollektív befektetési formákról és kezelőikről, valamint egyes pénzügyi tárgyú törvények módosításáról szóló 2014. évi XVI. törvény (Kbftv.) 2014. március 15. napján lépett hatályba és következő megfeleltetési határidőket írta elő a piaci szereplők számára:

- az Alapkezelő, mint ABAK státuszú jogi személy jogszabálynak való megfeleltetése: 2014. július 22.
- Az Alapkezelő által kezelt alapok Tájékoztatójának és Kezelési szabályzatának megfeleltetése: 2014. március 15-ét követő első módosításkor, illetve legkésőbb: 2014. december 31-ig

Az új jogszabály plusz kötelezettségeket írt elő az Alapkezelő számára (pl. szigorodtak a kockázatkezelés irányába az elvárások, megváltoztak a felelősségi körök az értékelés és a nettó-eszköztértékszámítása területén), amely kihívásokra a megadott határidőig kellett reagálnia. Az Alapkezelő a megfeleltetési eljárás során a Magyar Nemzeti Bank (Felügyelet) számára igazolta a jogszabályi feltételek fennállását és ezek elfogadásaként a Felügyelet az Alapkezelő Kbftv. előírásainak megfelelő tevékenységi engedélyét 2014. december 22-én adta ki.

A fentiekben hivatkozott, kötelező jogszabályi változások miatt az Alapkezelő működését érintő változások közé sorolható az Alapok értékelési eljárásáért és nettó-eszköztértékszámításáért való elsődleges felelősség, amely új belső mechanizmusok kialakítását tette szükségessé

Az Alap Kbftv. implementációja miatt szükségessé vált Tájékoztató és Kezelési szabályzat módosítása nem érintette a befektetési politikáját, így a 2014. év során is a korábban meghatározott keretrendszernek megfelelően működött a befektetés-kezelési tevékenység.

A befektetési politika alakulására ható tényezők részletesen megtalálhatóak az Alap Kezelési szabályzatának III. pontjában és az Üzleti Jelentésben.

Az Alap fő célkitűzése, hogy közép- és hosszabb távon a forint alapú diszkontkincstárjegyekkel és bankbetétekkel elérhető hozamot érdemben meghaladó tőkenövekményt biztosítson az ügyfelek számára.

Ezen befektetési célt elsősorban ún. „total return” (a hazai terminológiában alacsonyabb kockázatú abszolút hozam) vagy „absolute return” (klasszikus abszolút hozam) stratégiát, reálhozam-, vagy „target-income” (osztalékhozam-orientált) megközelítést, illetve egyéb rugalmas (pl. több eszközosztályt lefedő ún. „multi-asset”) befektetési stratégiát követő befektetési alapokból állítja össze. Az Alapkezelő elsősorban a Pioneer Alapkezelő hazai, illetve a Pioneer Investments nemzetközi (Luxemburgi bejegyzésű) alapjaiból állítja össze a portfóliót. Az Alapkezelő a mögöttes alapok kiválasztása során arra törekszik, hogy 1) az Alap jellemzően közepes kockázati szintet tükrözzön, illetve 2) az Alap portfólióját alkotó alapok sokszínűsége révén széleskörű diverzifikációt valósítson meg.

Az Alap számára a származtatott ügyletek alkalmazása megengedett, mind fedezeti, célból, mind pedig a befektetési célok megvalósítása érdekében

IX. Javadalmazással kapcsolatos információk

A kollektív befektetési formákról és kezelőikről, valamint az egyes pénzügyi tárgyú törvények módosításáról szóló 2014.évi XVI. törvény 33.§ alapján a Pioneer Befektetési Alapkezelő Zrt. elkészítette Javadalmazási politikáját. A Javadalmazási politika elkészítése során figyelembe vette az ESMA (European Securities and Market Authority) vonatkozó iránymutatásait, amelyek alapján a következő határozatokat hozta meg:

- I. Az Alapkezelő elvégezte a társaság és a kezelt alapok méretére, a belső szervezetre és a végzett tevékenységek jellegére, körére és összetettségére vonatkozó értékelést és ennek alapján megállapította, hogy a társaság mérsékelt kockázati profillal rendelkezik.
- II. A mérsékelt kockázati jelleg alapján alkalmazásra kerül az arányosság elve, amelynek megfelelően az összes meghatározott alkalmazott tekintetében az Alapkezelő nem alkalmazza az alábbi követelményeket:
 1. eszközök formájában nyújtott változó javadalmazás;
 2. visszatartás;
 3. halasztás;
 4. kockázatok utólagos beépítése változó javadalmazás esetén.
- III. Az Alapkezelő nem hozott létre javadalmazási bizottságot.
- IV. A Javadalmazási politikához kötelezően előírt meghatározott alkalmazotti kategóriát a következők szerint állapította meg (alapok kockázati profiljára tevékenységük révén hatást gyakorló munkavállalók):
 - Vezérigazgató
 - Befektetési igazgató

- Alapkezelők
- Kockázatkezelési igazgató
- Compliance Officer
- Back Office vezető
- Operációs igazgató
- Intézményi sales vezető
- Marketing vezető
- Retail Sales vezető
- Wholesales vezető

Az érvényben lévő jogszabályok alapján az Alapkezelőnek az éves jelentésben nyilvánosságra kell hoznia az adott pénzügyi évre vonatkozóan az alkalmazottak rögzített és változó javadalmazásának teljes összegét az Alapkezelő ügyvezetői és azon munkavállalói szerinti bontásban, akik az alapok kockázati profiljára tevékenységük révén hatást gyakorolhatnak.

Az Alapkezelő alkalmazottai a Pioneer Flotta Alapok Alapjától nem részesülnek semmilyen juttatásban, a rögzített és változó javadalmazásuk kizárólag az Alapkezelőtől származik.

Az Alapkezelő alkalmazottainak rögzített javadalmazása (bruttó bér) a 2014-es évre vonatkozóan 220.425.004 Ft volt, amely nem tartalmazza a bér után fizetendő munkáltatói járulékokat.

Az Igazgatótanács tagjainak és a javadalmazási politika szerint meghatározott alkalmazottnak minősülő munkavállalók rögzített javadalmazása a következőképpen alakult:

	Bruttó bér
Igazgatóság tagjai	67 560 994
Meghatározott alkalmazottak	101 669 693

Az Alapkezelő alkalmazottainak változó javadalmazása a 2014-es évre vonatkozóan 86.068.012 Ft volt, amely nem tartalmazza a bér után fizetendő munkáltatói járulékokat. A változó javadalmazás 2015. márciusában került kifizetésre. Az Igazgatótanács tagjainak és a javadalmazási politika szerint meghatározott alkalmazottnak minősülő munkavállalók rögzített javadalmazása a következőképpen alakult a következők szerint:

	Változó javadalmazás
Igazgatóság tagjai	32 556 000
Meghatározott alkalmazottak	38 456 012
	71 012 012

A változó javadalmazás összege teljesítményhez kötött. Az Alapkezelő nem alkalmaz garantált változó javadalmazást. A teljesítmény méréséhez az Alapkezelőnél úgynevezett „score card rendszer” működik, amelyben az adott munkavállaló munkaköréhez kapcsolódó mennyiségi és minőségi feladatok célok százalékos célsúllyal meghatározásra kerülnek. A változó javadalmazás általában 4-7 feladat teljesítésétől függ, amelyek súlyozása egyénenként és/vagy munkakörönként eltér. A kitűzött feladatokat, célokat az adott munkavállaló közvetlen vezetője és a vezérigazgató évente értékeli. A befektetéseket kezelő munkavállalók változó javadalmazásában a kezelt portfóliók rövid és hosszabb távú teljesítménye egyaránt szerepet játszik. A kockázatkezelést végző munkavállalók esetében a változó javadalmazáshoz kitűzött feladatok döntő többségben a portfóliók kockázatának folyamatos méréséhez kapcsolódnak.

X. Az Alap kockázatkezelésével kapcsolatos információk

Az Alapkezelő a kollektív befektetési formákról és kezelőikről, valamint egyes pénzügyi tárgyú törvények módosításáról szóló 2014. évi XVI. törvény 6. számú melléklet X. pontjában megfogalmazott rendelkezéseinek megfelelően az alábbiakról tájékoztatja a Pioneer Flotta Alapok Alapja befektetési jegyeinek tulajdonosait:

- a) Az Alap nem rendelkezett illikvid eszközökkel.
b) Az Alap a likviditáskezeléssel kapcsolatosan megállapodásai:

Az Alap a befektetési jegyek visszaváltásához szükséges pénzügyi fedezet biztosítása céljából hitelkeretszerződéssel rendelkezik, amely rüfrozó jellegű, az Alap nettó eszközértéke alapján változik a hitelkeret összege. A hitelkeret terhére lehívható hitel nem haladhatja meg a mindenkor nettó eszközérték 10%-át és a hitel futamideje nem haladhatja meg a 30 napot.

Az Alap 2014.12.31-én 84.200.000 Ft összegű hitelkerettel rendelkezett. 2014-ben az alábbi hitelek lehívására került sor:

Kötésdátum	Lejárat	Művelet típus	Partner	Összeg	Devizanem	Kamat%	Kamatösszeg
2014.09.23	2014.09.24	Pénzpiaci hitel felvétele	UniCredit	5 020 000	HUF	2,59%	361
2014.10.14	2014.10.17	Pénzpiaci hitel felvétele	UniCredit	26 500 000	HUF	2,60%	5 742
2014.10.17	2014.10.20	Pénzpiaci hitel felvétele	UniCredit	4 100 000	HUF	2,60%	888
2014.11.13	2014.11.14	Pénzpiaci hitel felvétele	UniCredit	12 000 000	HUF	2,60%	867
2014.12.05	2014.12.08	Pénzpiaci hitel felvétele	UniCredit	1 000 000	HUF	2,60%	217
2014.12.19	2014.12.23	Pénzpiaci hitel felvétele	UniCredit	33 700 000	HUF	2,60%	9 736

- c) Az Alap kockázati profilja és az alkalmazott kockázatkezelési módszerek

Az Alap kockázati profiljának részletes leírása megtalálható az Alap tájékoztatójában a 3. pont alatt. A kockázati profil lényeges elemeinek felsorolása a teljesség igénye nélkül:

▪ Likviditási kockázat:

Bizonyos értékpapírok, egyéb befektetési eszközök likviditása egy-egy piacon alacsony lehet, azaz viszonylag nehéz rájuk vevőt/eladót találni. Ennek következménye, hogy az eszközökből eladni kívánt egyes értékpapírok értékesítése nehézségekbe ütközhet és a pozíciók zárása/nyitása csak jelentős kereskedési költségek és/vagy veszteségek árán lehetséges. Az Alap befektetése között található hazai Pioneer alapokra, valamint a Pioneer nemzetközi alapkezelő csoport regionális alapjaira és a tőzsdére bevezetett alapokra (ETF) folyamatos a forgalmazás, ennek ellenére előfordulhatnak olyan események, amelyek az értékpapírok eladását és visszaváltását megnehezítik vagy lehetetlenné teszik.

• Hitelkockázat:

Az Alapok portfóliójába tartozó befektetési eszköz kibocsátójának esetleges csődje az Alap portfóliójában szereplő ezen eszközök piaci értékének összeomlásához, illetve akár teljes megszűnéséhez vezethet.

▪ Befektetési döntések kockázata

Az Alapkezelő az optimálisnak tartott értékpapír állomány kialakítása során - legjobb tudása szerint - olyan befektetési döntéseket hoz, melyek várhatóan kedvezően befolyásolják az Alapok teljesítményét. A piaci folyamatok azonban eltérhetnek az Alapkezelő szakembereinek elemzéseitől, a várakozásoktól eltérő hozamokat eredményezhetnek, amelyek kedvezőtlenül befolyásolhatják az Alapok teljesítményét.

▪ Származtatott ügyletek kockázata:

A származékos ügyletek jellegüknél fogva sokkal magasabb kockázatokat hordoznak magukban, mint a tőkeáttételt nem igénylő befektetési formák. Ezen kockázatok megfelelő befektetési technikákkal csökkenthetők, azonban teljes mértékben ki nem zárhatók. A tőkeáttétellel való kereskedés az adott ügylet(ek)be fektetett összegnél is nagyobb mértékű veszteséggel járhat. Az Alap számára a származtatott ügyletek tekintetében a short és a long pozíció is megengedett.

- **Devizakockázat:**

A külföldi eszközökbe fektető alapok nyitott devizapozícióiból eredő kockázata, melynek forrása a devizaárfolyam változékonysága. Az Alapkezelő a devizában meglévő eszközöket a mindenkor MNB árfolyamon értékeli, a devizakockázat fedezésére származékos ügyleteket köthet.

Az alapokban lévő eszközkategóriák megjelölése:

- Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok
- Bankbetétek
- Repó megállapodások
- Részvények
- Származtatott eszközök
- Kollektív befektetési értékpapírok

Az Alapkezelő az Alap teljes kitettségének számítását a kockázatos érték módszer alkalmazásával méri, azon belül az abszolút VaR módszert választotta. Az Alap a teljesítményének összevetéséhez nem határozott meg referenciaindexet. Az Alap az ún. Kockázat/Nyereség mutató esetében az 1-7 közötti értéket felvevő skálán 4-es értékelést kapott, amely a hozamok változékonyságának közepes kockázatát mutatja.

XI. Tőkeáttétellel kapcsolatos tájékoztatás

Az Alap - származtatott ügyletek figyelembevételével számított - teljes nettósított kockázati kitettsége nem haladhatja meg az alábbiak szerint megállapított korlátok egyikét sem:

- az alap nettó eszközértékének a kétszeresét,
- az alap egyes eszközeiben meglévő nettósított kockázati kitettsége nem haladhatja meg a 78/2014 sz. Kormányrendeletben vagy a Kezelési szabályzatában az adott eszközre megállapított befektetési korlátokat.

A teljes nettósított kockázati kitettségen a befektetési alap egyes eszközeiben meglévő nettósított kockázati kitettségek abszolút értékeinek összegét kell érteni. A befektetési alaphoz az egyes eszközökben meglévő nettósított kockázati kitettségét az adott eszköz aktuális értékének, továbbá az ugyanezen az eszközön alapuló származtatott ügyletekben meglévő kitettségek értékének egybeszámításával kell megállapítani, úgy hogy az ellentétes irányú ügyletekben lévő kitettségeket egymással szemben nettósítani kell. Az alap teljes nettósított kockázati kitettségére vonatkozó limitnek való megfelelés szempontjából az alap eszközeiben meglévő devizakockázatok fedezése céljából kötött származtatott ügyleteket figyelmen kívül lehet hagyni.

Az Alap nevében alkalmazható tőkeáttétel mértékében bekövetkező változások:

A származtatott ügyletek figyelembevételével számított, a befektetési eszközökben meglévő nettó összesített kockázati kitettség 2013.12.31-én 100,14% volt, míg 2014.12.31-én 117,12% volt. Az Alap mindkét értéknapon rendelkezett nyitott származékos ügyletekkel.

A biztosíték vagy a tőkeáttételi megállapodás értelmében nyújtott garanciák újbóli felhasználási joga: Az Alap 2014-ben kötött származékos ügyleteihez nem került sor biztosíték illetve garancia nyújtására.

Az Alap által alkalmazott tőkeáttétel teljes összege.

2014.12.31-én a tőkeáttétel teljes összege a nettó eszközérték 117,12%-a.

XII. Mérleg és Eredménykimutatás

MÉRLEG: ESZKÖZÖK (eFt)	2013.12.31	2014.12.31
A. Befektetett eszközök	0	0
I. Értékpapírok	0	0
1. Értékpapírok	0	0
2. Értékpapírok értékelési különbözete	0	0
2.1. értékelési különbözet kamatokból, osztalékból	0	0
2.2. egyéb értékelési különbözet	0	0
II. Hosszú lejáratú bankbetétek	0	0
B. Forgóeszközök	1 672 919	1 746 716
I. Követelések	0	0
1. Követelések	0	0
2. Követelések értékvesztése	0	0
3. Külföldi pénzürtékre szóló követelések értékelési különbözete	0	0
4. Forráskövetelések értékelési különbözete	0	0
II. Értékpapírok	1 422 365	1 680 581
1. Értékpapírok	1 416 098	1 583 047
2. Értékpapírok értékelési különbözete	6 267	97 534
2.1. értékelési különbözet kamatokból, osztalékból	0	0
2.2. egyéb értékelési különbözet	6 267	97 534
III. Pénzeszközök	150 554	66 135
1. Pénzeszközök	150 554	66 135
2. Valuta, devizabetét értékelési különbözete	0	0
C. Aktív időbeli elhatárolások	0	0
1. Aktív időbeli elhatárolás	0	0
2. Aktív időbeli elhatárolások értékvesztése	0	0
D. Származtatott ügyletek értékelési különbözete	6 663	-33 931
ESZKÖZÖK ÖSSZESEN:	1 679 682	1 712 785

MÉRLEG: FORRÁSOK (eFt)	2013.12.31	2014.12.31
E. Saját tőke	1 677 543	1 710 189
I. Induló tőke	1 566 946	1 685 016
1. Kibocsátott befektetési jegyek névértéke	1 611 902	2 476 566
2. Visszavásárolt befektetési jegyek névértéke	-44 956	-791 550
II. Tőkeváltozás (tőkenövekmény)	10 597	25 173
1. Visszavásárolt befektetési jegyek bevonási értékkülönbözete	-1 583	-2 728
2. Értékelési különbözet tartaléka	12 930	63 603
3. Előző évek(ek) eredménye	0	-750
4. Üzleti év eredménye	-750	-34 952
F. Céltartalékok	0	0
G. Kötelezettségek	127	0
I. Hosszú lejáratú kötelezettségek	0	0
II. Rövid lejáratú kötelezettségek	127	0
III. Külföldi pénzürtékre szóló kötelez. értékelési különbözete	0	0
H. Passzív időbeli elhatárolások	1 812	2 696
FORRÁSOK ÖSSZESEN:	1 679 682	1 712 785

EREDMÉNYKIMUTATÁS (eFt)	2013. 10.31-12.31.	2014. 01.01-12.31.
I. Pénzügyi műveletek bevételei	7 236	68 971
II. Pénzügyi műveletek ráfordításai	4 689	79 479
III. Egyéb bevételek	0	0
IV. Működési költségek	3 297	24 444
V. Egyéb ráfordítások	0	0
VI. Rendkívüli bevételek	0	0
VII. Rendkívüli ráfordítások	0	0
VIII. Fizetett, fizetendő hozamok	0	0
IX. Tárgyévi eredmény	-760	-34 962


 Pioneer Befektetési Alapkezelő
 Pioneer Befektetési Alapkezelő Zrt.
 1011 Budapest, Fő u. 14.

PIONEER Flotta Alapok Alapja

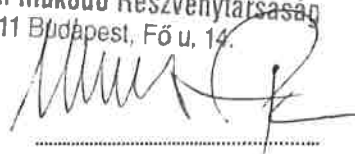
2014. évi

Éves beszámoló

Beszámolási időszak: 2014.01.01 - 2014.12.31.

BUDAPEST, 2015. március 20.

PIONEER Befektetési Alapkezelő
Zártkörűen Működő Részvénytársaság
1011 Budapest, Fő u. 14.



PIONEER Flotta Alapok Alapja

MÉRLEG: ESZKÖZÖK (eFt)	2013.12.31	2014.12.31
A. Befektetett eszközök	0	0
I. Értékpapírok	0	0
1. Értékpapírok	0	0
2. Értékpapírok értékelési különbözete	0	0
2.1. értékelési különbözet kamatokból, osztalékból	0	0
2.2. egyéb értékelési különbözet	0	0
II. Hosszú lejáratú bankbetétek	0	0
B. Forgóeszközök	1 672 919	1 746 716
I. Követelések	0	0
1. Követelések	0	0
2. Követelések értékvesztése	0	0
3. Külföldi pénzürtékre szóló követelések értékelési különbözete	0	0
4. Forintkövetelések értékelési különbözete	0	0
II. Értékpapírok	1 422 365	1 680 581
1. Értékpapírok	1 416 098	1 583 047
2. Értékpapírok értékelési különbözete	6 267	97 534
2.1. értékelési különbözet kamatokból, osztalékból	0	0
2.2. egyéb értékelési különbözet	6 267	97 534
III. Pénzeszközök	150 554	66 135
1. Pénzeszközök	150 554	66 135
2. Valuta, devizabetét értékelési különbözete	0	0
C. Aktív időbeli elhatárolások	0	0
1. Aktív időbeli elhatárolás	0	0
2. Aktív időbeli elhatárolások értékvesztése	0	0
D. Származtatott ügyletek értékelési különbözete	6 663	-33 931
ESZKÖZÖK ÖSSZESEN:	1 679 582	1 712 786

MÉRLEG: FORRÁSOK (eFt)	2013.12.31	2014.12.31
E. Saját tőke	1 577 543	1 710 189
I. Induló tőke	1 566 946	1 685 016
1. Kibocsátott befektetési jegyek névértéke	1 611 902	2 476 566
2. Visszavásárolt befektetési jegyek névértéke	-44 956	-791 550
II. Tőkeváltozás (tőkenövekmény)	10 597	25 173
1. Visszavásárolt befektetési jegyek bevonásai értékülkülönbözete	-1 583	-2 728
2. Értékelési különbözet tartaléka	12 930	63 603
3. Előző évek(ek) eredménye	0	-750
4. Üzleti év eredménye	-750	-34 952
F. Céltartalékok	0	0
G. Kötelezettségek	127	0
I. Hosszú lejáratú kötelezettségek	0	0
II. Rövid lejáratú kötelezettségek	127	0
III. Külföldi pénzürtékre szóló kötelez. értékelési különbözete	0	0
H. Passzív időbeli elhatárolások	1 912	2 598
FORRÁSOK ÖSSZESEN:	1 679 582	1 712 786

EREDMÉNYKIMUTATÁS (eFt)	2013. 10.31-12.31.	2014. 01.01-12.31.
I. Pénzügyi műveletek bevételei	7 236	68 971
II. Pénzügyi műveletek ráfordításai	4 689	79 479
III. Egyéb bevételek	0	0
IV. Működési költségek	3 297	24 444
V. Egyéb ráfordítások	0	0
VI. Rendkívüli bevételek	0	0
VII. Rendkívüli ráfordítások	0	0
VIII. Fizetett, fizetendő hozamok	0	0
IX. Tárgyévi eredmény	-750	-34 952

PIONEER Befektetési Alapkezelő
Zártkörűen Működő Részvénytársaság
1011 Budapest, Fő u. 14.

BUDAPEST, 2015. március 20.

Kiegészítő melléklet

1. Az alap bemutatása:

A Pioneer Flotta Alapok Alapját (továbbiakban az 'Alap') 2013.10.31-én vette nyilvántartásba a 1111-541 lejtromozási számon az MNB.

A befektetési jegyek kibocsátója nevében eljáró jogi személy és az alapkezelő tevékenység végzője a PIONEER Befektetési Alapkezelő Zrt. (továbbiakban "Alapkezelő"; székhelye: 1011 Budapest, Fő u. 14.).

Letétkezelő: Unicredit Bank Hungary Zrt. (székhelye: 1054 Budapest, Szabadság tér 5-6.).

Forgalmazók: Unicredit Bank Hungary Zrt. (székhelye: 1054 Budapest, Szabadság tér 5-6.), SPB Befektetési Zrt. (székhely: 1051 Budapest, Vörösmarty tér 7-8.)

Az Alap üzleti éve: megegyezik a naptári évvel, január 1-től december 31-ig.

Az Alapkezelő felelős vezetője: Vízkeleti Sándor vezérigazgató, 2030 ÉRD, Kádár u. 25.

Az Alap fő célkitűzése, hogy közép- és hosszabb távon a forint alapú diszkontíncstárjegyekkel és bankbetétekkel elérhető hozamot érdemben meghaladó időkenővekményt biztosítson az ügyfelek számára. Az Alapkezelő a befektetési célt elsősorban ún. „total return” (a hazai terminológiában alacsonyabb kockázatú abszolút hozam) vagy „absolute return” (klasszikus abszolút hozam) stratégiát, reálhozam-, vagy „target-income” (osztalékhozam-orientált) megközelítést, illetve egyéb rugalmas (pl. több eszközosztályt lefedő ún. „multi-asset”) befektetési stratégiát követő befektetési alapokból összeállított portfólióval kívánja elérni.

Az Alap futamideje határozatlan.

Az Alap számára a könyvvizsgálat kötelező. A könyvvizsgáló neve:

Deloitte Könyvvizsgáló és Tanácsadó Kft.

székhelye:

1068 Budapest, Dózsa György út 84/C.

Természetes személy könyvvizsgáló:

Molnár Gábor (kamara nyilvántartási száma: 007239)

Az Alap 2014. évi könyvvizsgálatának díja szerződés szerint nettó 661 eFt, bruttó 839 eFt.

Az Alap számára nyújtandó, a könyvviteli szolgáltatások körébe tartozó feladatok irányításáért, vezetéséért az Alapkezelő által megbízott társaság a D&C Befektetési Alapokat Könyvelő Bt. (Székhelye: 2000 Szentendre, Tavas u. 7.), személyében felelős munkatársa Garamvölgyi Zoltán (regisztrációs szám: 129785).

Az Alapra vonatkozó tájékoztató és kezelési szabályzat valamint az időszaki jelentések hozzáférhetőek az Alapkezelő hivatalos honlapján: www.pioneerinvestments.hu

2. Számviteli politika:

Az Alap számviteli politikája a számvitelről szóló 2000. évi C. törvény ("Számviteli Törvény"), a befektetési alapok éves beszámolóképzési és könyvvezetési kötelezettségének sajátosságairól szóló 215/2000. (XII.11.) kormányrendelet ("Kormányrendelet"), valamint az egyéb vonatkozó jogszabályok alapján került kialakításra.

Az Alapkezelő az eszközök és kötelezettségek értékelési és elszámolási szabályai a Kormányrendelet 7. § előírásai szerint kerültek kialakításra.

Értékpapírok értékelése és elszámolása:

- A Kormányrendelet előírásainak megfelelően az értékpapírok nettó beszerzési értéken kerülnek nyilvántartásba vételre. Az értékpapírok eladása során az értékesítésre jutó könyv szerinti érték FIFO módszerrel kerül meghatározásra.

- az értékpapírok a kollektív befektetési formákról és kezelőikről szóló 2014. évi XVI. törvény, a Kormányrendelet, valamint az Alap kibocsátási tájékoztatója által előírt rendszerességgel piaci értéken kerülnek értékelésre.

- a Kormányrendelet előírásainak megfelelően az értékpapírok után tárgyévben járó időarányos kamatok és osztalékok az értékpapírok értékkülönbségeként kerülnek elszámolásra.

Az értékelési különbségek mind a főkönyvi, mind az analitikus nyilvántartásokon belül megbontásra kerülnek a kamatokból, osztalékokból és egyéb piaci értéklételekből származó összetevőkre.

Származékos ügyletek értékelése és elszámolása:

A származékos ügyletek piaci értékének az ügylet jövőben várható nyereségét vagy veszteségét kell tekinteni, amely értéken a le nem zárt ügylet – mint pozíció – továbbértékesíthető. A származékos ügyletek értékelése egyes ügylettípusokra az értékelésekre általános elfogadott értékelési módszerek alapján (jellemzően a szerződésből eredő tényleges vagy becsült jövőbeni cash flow-k jelenre diszkontált értékein (DCF) alapuló modell) alapján kerül meghatározásra.

Immateriális javak és tárgyi eszközök:

Az Alap sem immateriális javakkal, sem tárgyi eszközökkel nem rendelkezik.

Külföldi pénzürtékre szóló követelések és kötelezettségek:

A devizás követelések, kötelezettségek, pénzeszközök átvértékelése az eredménnyel szemben történik.

A külföldi pénzürtékre szóló követelések és kötelezettségek, valamint a valutakészletek és devizabetétek piaci értékének meghatározásánál az adott devizanemre vonatkozóan rögzített, a Magyar Nemzeti Bank által közzétett hivatalos devizaárfolyam értékelés napján érvényes értéke kerül alkalmazásra.

Saját tőke:

Az Induló tőken belül a Kibocsátott befektetési jegyek névértéke az év eleji nyitó állomány és a tárgyévi kibocsátás névértékét tartalmazza, míg a Visszavásárolt befektetési jegyek névértéke csak a tárgyévi visszavételt mutatja. A 6. pontban található táblázat mutatja be a kibocsátás és visszavétel halmozott értékét az Alap indulása óta.

Jelentős összegű hiba:

A jelentős hibák mértéke a Számviteli törvényben meghatározotoknak megfelelően került rögzítésre.

Az Alap eszközölt a 2014.12.31-i piaci árfolyamokon értékeltük. A mérlegkészítés időpontja 2015. január 31.

3. A számviteli megközelítésre épülő éves beszámolóban szereplő és a hivatalosan közzétett nettó eszközérték közötti különbség magyarázata:

Az Alap számviteli értelemben vett induló tőkéje az időszak végén:

1 685 016 eFt.

Az alap 2014. évi tőkeváltozása (tőkenövekménye):

25 173 eFt.

Az Alap 2014. évi számviteli hozama az Alapot terhelő költségek levonása után:

0,81% lett.

Az alábbiakban bemutatott "Közzétett Nettó eszközérték" a 2015.01.06-án kalkulált és 2015.01.05-i értéknapi vonatkozó nettó eszközértéket mutatja.

Az alábbiakban bemutatott közzétett nettó eszközérték T-1 napi (2014.12.30-i) készlettel és T napi (2015.01.05-i) árfolyammal számított érték.

1 darab befektetési jegy névértéke:

1 Ft.

eFt

	Közzétett Nettó Eszközérték	Éves beszámoló
Hosszú lejáratú bankbetétek	0	0
Követelések	11	0
Értékpapírok	1 692 344	1 680 581
Pénzeszközök	68 070	66 135
Aktív időbeli elhatárolások	0	0
Származtatott ügyletek értékelési különbözete	-53 132	-33 931
Eszközök összesen	1 707 293	1 712 785
Kötelezettségek	433	0
Passzív elhatárolások	2 888	2 596
Nettó eszközérték / Saját tőke	1 703 972	1 710 189
Forgalomban lévő jegyek (db)	1 685 016 069	
Egy jegyre jutó NEÉ (Ft)	1,011250	
Forgalomban lévő jegyek (db) (T)	1 685 016 069	1 685 016 069
Nettó eszközérték / Saját tőke (T)	1 703 972	1 710 189

4. Értékpapírok és azok értékkülönbözetének részletezése:

Értékpapírok és azok értékkülönbözetének részletezése 2014.12.31-én

eFt

Megnevezés	Darab	Beszerzési érték	Kamat	Árfolyam különbözet		Piaci érték
				deviza	papír	
PIONEER Kalamarán	411 312 145	428 000	0	0	10 124	438 124
PIONEER Cirkáló	281 638 474	297 084	0	0	13 328	310 412
PIONEER Regatta	248 106 936	275 214	0	0	13 338	288 552
Pioneer Abs.Ret.Multi S.	672	246 891	0	12 794	11 822	271 507
Pioneer Funds Abs.Ret. Bond	339	107 843	0	3 618	-1 645	109 816
Pioneer Multi Asset Real	613	228 015	0	37 943	-3 788	262 170
Befektetési jegyek:		1 683 047	0	54 355	43 179	1 680 581
Értékpapírok minőszenen:		1 683 047	0	54 355	43 179	1 680 581

Értékpapírok és azok értékkülönbözetének részletezése 2013.12.31-én

eFt

Megnevezés	Darab	Beszerzési érték	Kamat	Árfolyam különbözet		Piaci érték
				deviza	papír	
PIONEER Pénzpiaci	25 995	100 162	0	0	571	100 733
PIONEER Kalamarán	269 764	280 000	0	0	33	280 033
PIONEER Cirkáló	199 835	210 000	0	0	969	210 969
PIONEER Regatta	190 297	210 000	0	0	1 909	211 909
Pioneer Abs.Ret.Multi S.	512	184 611	0	-376	2 115	186 350
Pioneer Funds Abs.Ret. Bond	592	184 611	0	-369	1	184 243
Pioneer Multi Asset Real	676	246 714	0	-4 771	6 185	248 128
Befektetési jegyek:		1 416 098	0	-5 516	11 783	1 422 365
Értékpapírok minőszenen:		1 416 098	0	-5 516	11 783	1 422 365

5. Az Alapra kibocsátott befektetési jegyek darabszámának változása:

Év	Hónap	Nyitó	Kibocsátás	Visszaváltás	Záró
		db	db	db	db
2013.		0	1 611 901 698	44 956 348	1 566 945 348
2014.	Január	1 566 945 348	324 705 382	18 825 677	1 872 825 063
	Február	1 872 825 063	165 377 184	21 993 079	2 016 209 168
	Március	2 016 209 168	113 187 179	81 405 416	2 047 990 931
	Április	2 047 990 931	136 586 580	99 676 676	2 084 000 815
	Május	2 084 000 815	43 643 694	85 949 689	2 041 694 820
	Június	2 041 694 820	15 418 691	26 496 697	2 030 616 814
	Július	2 030 616 814	24 415 302	23 288 308	2 031 743 808
	Augusztus	2 031 743 808	42 731 510	20 415 418	2 054 059 900
	Szeptember	2 054 059 900	8 753 939	46 675 861	2 017 137 978
	Október	2 017 137 978	25 998 327	139 118 043	1 904 016 262
	November	1 904 016 262	2 992 346	113 720 742	1 793 289 866
	December	1 793 289 866	6 810 847	115 084 644	1 685 016 069
Mindösszesen az Alap indulásától:			2 521 522 667	836 506 598	

6. Időbeli elhatárolások:

Az aktív időbeli elhatárolások alakulása:

	2013.	2014.
Kamatkövetelés	0	0
Összesen	0	0

A passzív időbeli elhatárolások alakulása:

	2013.	2014.
MNB díj	53	118
Alapkezelés	1 226	1 513
Letétkezelés	0	151
Osztalékadó	0	0
Bankköltség	0	4
Forgalmazás	61	239
Könyvvizsgálati díj	572	571
Összesen	1 912	2 696

7. Pénzügyi műveletekből származó eredmény részletezése (eFt-ban):

	2013.	2014.
FX ügylet árfolyam differencia	0	30 803
Árf.nyereség - deviza	0	26 047
Befektetési jegy árf.nyereség	457	5 615
Egyéb árfolyam nyereség	2 824	4 088
Árf.nyereség - értékpapír	0	1 089
Kamatbevétel pénzügyi műveletekből	3 955	830
Devizakészlet árfolyamnyeresége	0	499
Pénzügyi műveletek bevételei	7 236	68 971
FX ügylet árfolyamvesztése	0	71 731
Árf.vesztés - értékpapír	0	3 997
Egyéb árfolyam veszteség	4 688	3 733
Folyószámla hitel kamat	0	18
Devizakészlet árfolyamvesztése	1	0
Pénzügyi műveletek ráfordításai	4 689	79 479

8. Saját tőke mozgástábla:

adatok eFt-ban				
	Nyitó egyenleg	Növekedés	Csökkenés	Záró egyenleg
Induló tőke változása:	1 566 946	118 070	0	1 685 016
Tőkenövekmény változásának levezetése:				
Jegyforgalmazás				
értékkülönbözete:	-1 583	0	1 145	-2 728
Értékelési különbözet:	12 930	50 673	0	63 603
Eredménytartálék:	-750	0	34 952	-35 702
Tőkenövekmény összesen:	10 597	50 673	36 097	25 173
Saját tőke összesen:	1 677 543	168 743	36 097	1 710 189

9. Az Alap részére igénybe vett hitel feltételei:

Kötésdátum	Lejárat	Művelet típus	Partner	Összeg	Devizanem	Kamat%	Kamatösszeg (Ft)
2014.09.23	2014.09.24	Pénzpiaci hitel felvétele	UniCredit	5 020 000	HUF	2,59%	361
2014.10.14	2014.10.17	Pénzpiaci hitel felvétele	UniCredit	28 500 000	HUF	2,60%	5 742
2014.10.17	2014.10.20	Pénzpiaci hitel felvétele	UniCredit	4 100 000	HUF	2,60%	888
2014.11.13	2014.11.14	Pénzpiaci hitel felvétele	UniCredit	12 000 000	HUF	2,60%	667
2014.12.05	2014.12.08	Pénzpiaci hitel felvétele	UniCredit	1 000 000	HUF	2,60%	217
2014.12.19	2014.12.23	Pénzpiaci hitel felvétele	UniCredit	33 700 000	HUF	2,60%	9 736

10. Származékos ügyletek bemutatása:

Lezárt FX forward ügyletek eredményre gyakorolt hatása:

Művelet típus	Partner rövid név	Eszköz mennyiség	Eszköz	Nyitás dátuma	Zárás dátuma	Kötési árfolyam	Zárási árfolyam	Eredményhatás (Ft)
FX forward eladási pozíció nyitása-2014 02 20	UniCredit	1 014 000,00	EUR/HUF	2013.11.07	2014.02.18	297,82	309,10	-11 840 720
FX forward eladási pozíció nyitása-2014 02 20	UniCredit	225 000,00	EUR/HUF	2014.01.07	2014.02.18	301,82	309,10	-1 683 000
FX forward eladási pozíció nyitása-2014 02 25	UniCredit	914 000,00	USD/HUF	2013.11.12	2014.02.21	224,46	227,20	-2 504 360
FX forward eladási pozíció nyitása-2014 02 25	UniCredit	205 000,00	USD/HUF	2014.01.02	2014.02.21	219,15	227,20	-1 650 250
FX forward eladási pozíció nyitása-2014 04 22	UniCredit	244 000,00	USD/HUF	2014.01.21	2014.04.17	224,60	222,25	848 600
FX forward eladási pozíció nyitása-2014 04 22	UniCredit	289 100,00	EUR/HUF	2014.01.21	2014.04.17	304,33	308,00	-887 597
FX forward eladási pozíció nyitása-2014 05 15	UniCredit	261 000,00	USD/HUF	2014.02.18	2014.05.13	228,33	220,70	1 469 430
FX forward eladási pozíció nyitása-2014 05 15	UniCredit	288 000,00	EUR/HUF	2014.02.18	2014.05.13	310,25	303,90	1 828 800
FX forward eladási pozíció nyitása-2014 05 15	UniCredit	1 239 000,00	EUR/HUF	2014.02.18	2014.05.13	310,62	303,90	8 326 080
FX forward eladási pozíció nyitása-2014 06 02	UniCredit	1 119 000,00	USD/HUF	2014.02.21	2014.05.29	228,50	222,42	6 803 520
FX forward vételi pozíció nyitása-2014 08 27	UniCredit	317 800,00	EUR/HUF	2014.04.08	2014.08.24	306,96	305,70	-400 178
FX forward vételi pozíció nyitása-2014 08 27	UniCredit	330 000,00	EUR/HUF	2014.03.19	2014.06.24	311,84	305,70	-2 026 200
FX forward eladási pozíció nyitása-2014 07 15	UniCredit	244 000,00	USD/HUF	2014.04.17	2014.07.11	223,16	228,10	-1 205 360
FX forward eladási pozíció nyitása-2014 07 15	UniCredit	289 100,00	EUR/HUF	2014.04.17	2014.07.11	309,30	310,20	-242 190
FX forward eladási pozíció nyitása-2014 08 28	UniCredit	261 000,00	USD/HUF	2014.05.13	2014.08.27	221,74	237,40	-4 087 260
FX forward eladási pozíció nyitása-2014 08 28	UniCredit	1 527 000,00	EUR/HUF	2014.05.13	2014.08.27	305,30	312,80	-11 452 500
FX forward eladási pozíció nyitása-2014 09 02	UniCredit	1 119 000,00	USD/HUF	2014.05.29	2014.09.01	223,22	239,60	-16 217 320
FX forward eladási pozíció nyitása-2014 09 30	UniCredit	244 000,00	USD/HUF	2014.07.11	2014.09.29	226,65	248,40	-4 331 000
FX forward eladási pozíció nyitása-2014 09 30	UniCredit	289 100,00	EUR/HUF	2014.07.11	2014.09.29	311,05	312,55	-403 850
FX forward eladási pozíció nyitása-2014 10 10	UniCredit	647 800,00	EUR/HUF	2014.08.24	2014.08.27	307,18	309,69	1 580 716
FX forward eladási pozíció nyitása-2014 11 14	UniCredit	261 000,00	USD/HUF	2014.08.27	2014.11.11	237,92	248,10	-2 656 980
FX forward eladási pozíció nyitása-2014 11 14	UniCredit	1 527 000,00	EUR/HUF	2014.08.27	2014.11.11	313,63	307,68	9 085 650
FX forward eladási pozíció nyitása-2014 11 20	UniCredit	1 119 000,00	USD/HUF	2014.09.01	2014.11.12	239,96	248,94	-7 788 240
FX forward eladási pozíció nyitása-2014 12 15	UniCredit	244 000,00	USD/HUF	2014.09.29	2014.12.12	246,64	248,60	-463 840
FX forward eladási pozíció nyitása-2014 12 15	UniCredit	289 100,00	EUR/HUF	2014.09.29	2014.12.12	313,02	309,00	1 081 762

Nyitott FX forward ügyletek:

Művelet típus	Partner rövid név	Eszköz mennyiség	Eszköz	Nyitás dátuma	Forward dátuma	Kötési árfolyam	2014/12/31-i érték	Devizanem
FX forward eladási pozíció nyitása	ING	261 000,00	USD/HUF	2014.11.11	2015.01.30	248,20	-2 988 336,00	HUF
FX forward eladási pozíció nyitása	ING	1 627 000,00	EUR/HUF	2014.11.11	2015.01.30	307,85	-12 190 652,00	HUF
FX forward eladási pozíció nyitása	ING	1 119 000,00	USD/HUF	2014.11.12	2015.02.05	247,09	-14 132 075,00	HUF
FX forward eladási pozíció nyitása	UniCredit	244 000,00	USD/HUF	2014.12.12	2015.03.02	248,71	-2 758 981,00	HUF
FX forward eladási pozíció nyitása	UniCredit	289 100,00	EUR/HUF	2014.12.12	2015.03.02	309,44	-1 863 356,00	HUF

11. Az üzleti évben elszámolt költségek:

eFt	2013.	2014.
	10.31-12.31.	01.01-12.31.
Alapkezelői díj	2 078	20 018
Letétkezelői díj	208	2 002
Forgalmazási költség	104	1 001
MNB (felügyeleti) díj	53	501
Könyvvizsgálat	826	839
Közzététel, reklám	0	0
Brókeri jutalékok	0	0
Bankköltség	28	83
Költségek összesen:	3 297	24 444

12. Portfólió jelentés:

Alapadatok:

Alap lejtromszáma:

1111-541

Alapkezelő neve:

PIONEER Befektetési Alapkezelő Zrt.

Letéltkezelő neve:

UniCredit Bank Hungary Zrt.

Forint

Nettó Eszközérték számítás típusa:	2013.	2014.
Tárgynap (T):	2013.12.31.	2014.12.31.
Saját tőke:	1 577 542 301	1 710 188 428
Egy jegyre jutó NEÉ az éves beszámoló alapján:	1,006763	1,014939
Darabszám:	1 566 945 348	1 685 016 069

A tárgynapi nettó eszközérték meghatározása:

	2013.		2014.	
	Összeg	%	Összeg	%
I. KÖTELEZETTSÉGEK				
I/1. Hitelállomány:	0	0,00	0	0,00
I/2. Egyéb kötelezettségek és elhatárolt költségek:	2 039	100,00	2 596	100,00
Alapkezelői díj miatt	1 226	60,13	1 513	58,28
Letéltkezelői díj miatt	123	6,03	151	5,82
Bizományosi díj miatt	0	0,00	0	0,00
Forgalmi ktg. miatt	61	2,99	239	9,21
Közzétételi ktg. miatt	0	0,00	0	0,00
Reklám ktg. miatt	0	0,00	0	0,00
Költségként elszámolt egyéb tételek miatt	629	30,85	693	26,69
Egyéb - nem költség alapú - kötelezettség	0	0,00	0	0,00
I/3. Céltartalékok:	0	0,00	0	0,00
I/4. Egyéb passzív időbeli elhatárolás:	0	0,00	0	0,00
Kötelezettségek összesen:	2 039	100,00	2 596	100,00

eFt

	2013.12.31.		2014. 12.31.	
	Összeg	%	Összeg	%
II. ESZKÖZÖK				
II/1. Folyószámla, készpénz (összes):	150 654	9,53	66 135	3,86
Unicredit bankszámla HUF	150 421	9,52	16 094	0,94
Unicredit deviza bankszámlák	133	0,01	50 041	2,92
II/2. Egyéb követelés (összes):	0	0,00	0	0,00
II/3.1. Max. 3 hó lekötésű (összes):	0	0,00	0	0,00
II/3.2. 3 hónapnál hosszabb lekötésű (összes):	0	0,00	0	0,00
II/4. Értékpapírok (összes):	1 422 365	90,05	1 680 581	98,12
II/4.1. Állampapírok (összes):	0	0,00	0	0,00
II/4.1.1. Kötvények (összes):	0	0,00	0	0,00
II/4.1.2. Kincstárjegyek (összes):	0	0,00	0	0,00
II/4.1.3. Egyéb jegybankképes ép. (összes):	0	0,00	0	0,00
II/4.1.4. Külföldi állampapírok (összes):	0	0,00	0	0,00
II/4.2. Gazdálkodói és egyéb hitelviszonyt meg. ép.:	0	0,00	0	0,00
II/4.2.1. Tőzsdére bevezetett (összes):	0	0,00	0	0,00
II/4.2.2. Külföldi kötvények (összes):	0	0,00	0	0,00
II/4.2.3. Tőzsdén kívüli (összes):	0	0,00	0	0,00
II/4.3. Részvények (összes):	0	0,00	0	0,00
II/4.3.1. Tőzsdére bevezetett (összes):	0	0,00	0	0,00
II/4.3.2. Külföldi részvények (összes):	0	0,00	0	0,00
II/4.3.3. Tőzsdén kívüli (összes):	0	0,00	0	0,00
II/4.4. Jelzáloglevelek (összes):	0	0,00	0	0,00
II/4.4.1. Tőzsdére bevezetett (összes):	0	0,00	0	0,00
II/4.4.2. Tőzsdén kívüli (összes):	0	0,00	0	0,00

eFt

			2013.12.31.		2014. 12.31.	
II/4.5. Befektetési jegyek (összes):			1 422 365	90,05	1 680 581	98,12
II/4.5.1. Tőzsdére bevezetett (összes):			1 422 365	90,05	1 680 581	98,12
PIONEER Pénzpiaci	HUF	0	100 733	6,38	0	0,00
PIONEER Katamarán	HUF	411 312	280 033	17,73	438 124	25,56
PIONEER Cirkáló	HUF	281 638	210 969	13,36	310 412	18,12
PIONEER Regatta	HUF	248 107	211 909	13,41	288 552	16,85
Pioneer Abs.Ret.Multi S.	EUR	672	186 350	11,80	271 507	15,85
Pioneer Funds Abs.Ret. Bond	EUR	339	184 243	11,66	109 816	6,41
Pioneer Multi Asset Real	USD	613	248 128	15,71	262 170	15,31
II/4.5.2. Tőzsdén kívüli (összes):			0	0,00	0	0,00
II/4.6. Kárpótlási jegy (összes):			0	0,00	0	0,00
II/5. Aktív időbeli elhatárolások (összes):			0	0,00	0	0,00
II/6. Származtatott ügyletek értékelési különbözete			6 563	0,42	-33 931	-1,98
Eszközök összesen:			1 579 582	100,00	1 712 785	100,00

13. Cash flow alakulása 2013-2014. években:

adatok eFt-ban

	2013.	2014.
I. Működési cash flow	1 050 394	-34 395
1. Tárgyévi eredmény (kapott hozamok nélkül)	-4 705	-34 952
2. Elszámolt értékvesztés és visszafrás	0	0
4. Elszámolt értékelési különbözet	12 930	50 673
5. Céltartalékképzés és felhasználás különbözete	0	0
7. Értékpapír befektetések értékesítésének eredménye	0	0
8. Befektetett eszközök állományváltozása	0	0
9.1. Követelések változása	1 053 060	0
9.2. Értékpapírok értékelési különbözetének változása	-6 267	-91 267
10. Rövid lejáratú kötelezettségek állományváltozása	127	-127
12. Aktív időbeli elhatárolások állományváltozása	0	0
13. Passzív időbeli elhatárolások állományváltozása ±	1 912	684
Származtatott ügyletek értékelési különbözetének változása	-6 663	40 594
II. Befektetési tevékenységből származó pénzeszköz-változás	-1 412 143	-166 949
17. Értékpapírok beszerzése -	-2 369 393	-665 359
18. Értékpapírok eladása, beváltása +	953 295	518 410
19. Kapott hozamok +	3 955	0
III. Pénzügyi műveletekből származó pénzeszköz-változás	512 303	116 925
20. Befektetési jegy kibocsátása +	557 331	922 041
22. Befektetési jegy visszavásárlása -	-45 028	-805 116
23. Befektetési jegyek után fizetett hozamok -	0	0
Pénzeszközök változása	150 654	-84 418

PIONEER Befektetési Alapkezelő
Zártkörűen Működő Részvénytársaság
1011 Budapest, Fő u. 14.

BUDAPEST, 2015. március 20.

Pioneer Flotta Alapok Alapja

2014.évi Üzleti jelentése

Dátum: 2015.március 20.

Készítette:

Pioneer Alapkezelő Zrt.

Székhely: 1011 Budapest, Fő u. 14. III.em.

Cg. :01-10-044149



I. Pioneer Flotta Alapok Alapja befektetési politikájának leírása

Az Alap fő célkitűzése, hogy közép- és hosszabb távon a forint alapú diszkontkincstárjegyekkel és bankbetétekkel elérhető hozamot érdemben meghaladó tőkenövekményt biztosítson az ügyfelek számára.

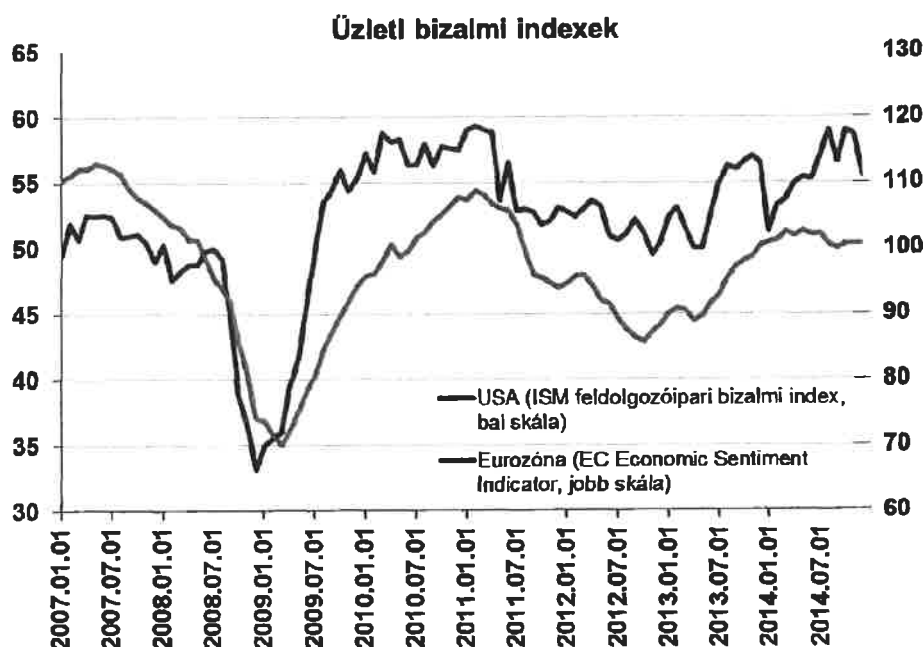
Ezen befektetési célt elsősorban ún. „total return” (a hazai terminológiában alacsonyabb kockázatú abszolút hozam) vagy „absolute return” (klasszikus abszolút hozam) stratégiát, reálhozam-, vagy „target-income” (osztalékhozam-orientált) megközelítést, illetve egyéb rugalmas (pl. több eszközosztályt lefedő ún. „multi-asset”) befektetési stratégiát követő befektetési alapokból állítja össze. Az Alapkezelő elsősorban a Pioneer Alapkezelő hazai, illetve a Pioneer Investments nemzetközi (Luxemburgi bejegyzésű) alapjaiból állítja össze a portfóliót. Az Alapkezelő a mögöttes alapok kiválasztása során arra törekszik, hogy 1) az Alap jellemzően közepes kockázati szintet tükrözzön, illetve 2) az Alap portfólióját alkotó alapok sokszínűsége révén széleskörű diverzifikációt valósítson meg.

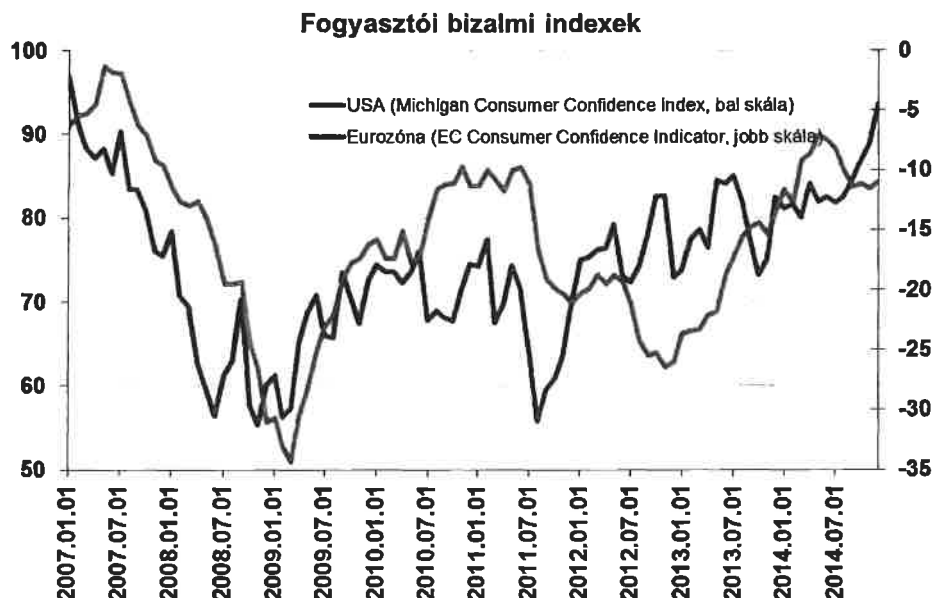
Az Alapnak nincs referenciaindex.

II. Mögöttes piaci folyamatok áttekintése

Makrogazdasági és kötvénypiaci helyzet

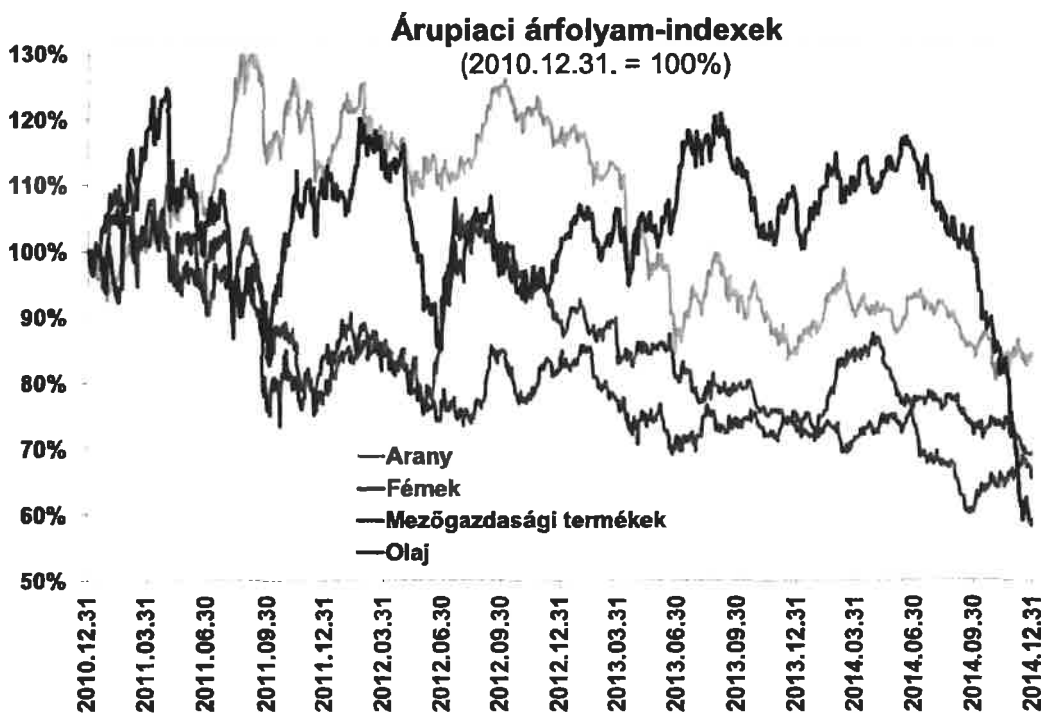
A 2014-es év is bővelkedett fordulatokban. Az év első felében viszonylag biztatónak alakultak a globális gazdasági kilátások. Úgy tűnt, hogy a válságból való kilábalás a világ nagyobb részében „sínre került”. A nyári hónapoktól kezdve azonban ismét gyülekezni kezdtek a viharfelhők: eleinte csak az orosz-ukrán válság által leginkább sújtott Európából érkeztek aggasztó jelzések, majd a világ más térségeiben is a lassulás jelei kezdtek felütni fejüket. Nagy kivételt jelentett az USA, ahol a makrogazdasági indikátorok szinte kivétel nélkül egészséges képet tükröztek.



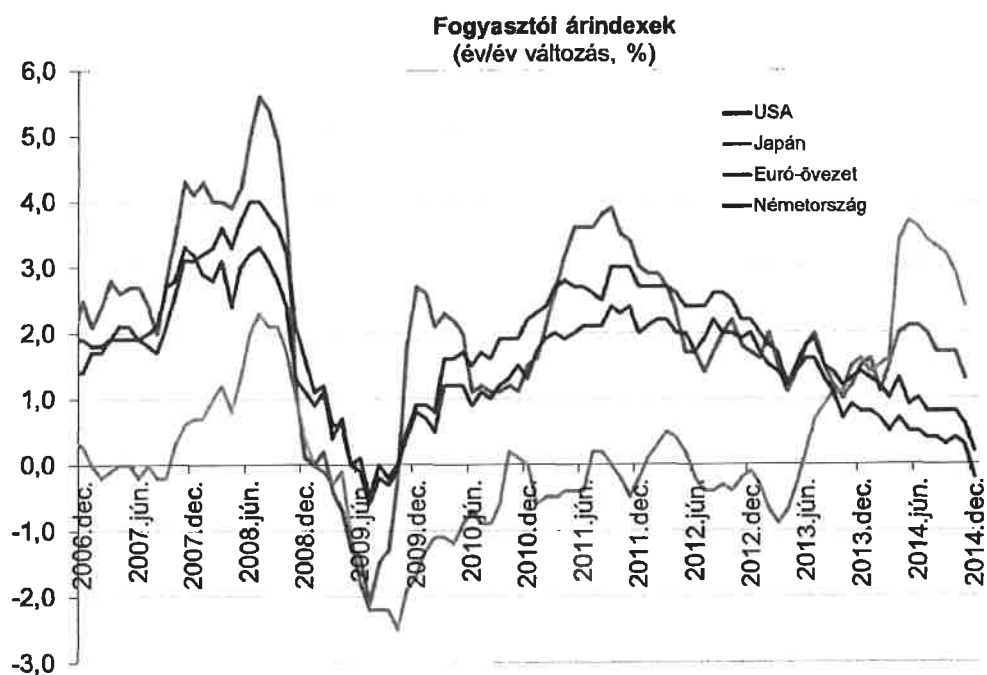


Forrás: Bloomberg

Az év nagy meglepetése volt, hogy az áru piacokon – különösen az olaj piacán – az év második felében jelentős zuhanást láthattunk, ami az inflációs mutatók további esését vetítette előre. A helyzet elsősorban a defláció peremén táncoló Európában és Japánban kezdett aggasztóvá válni, de még az egészséges növekedést mutató USA-val kapcsolatban is egyre komolyabban merül fel az infláció „alullövésének” kockázata.

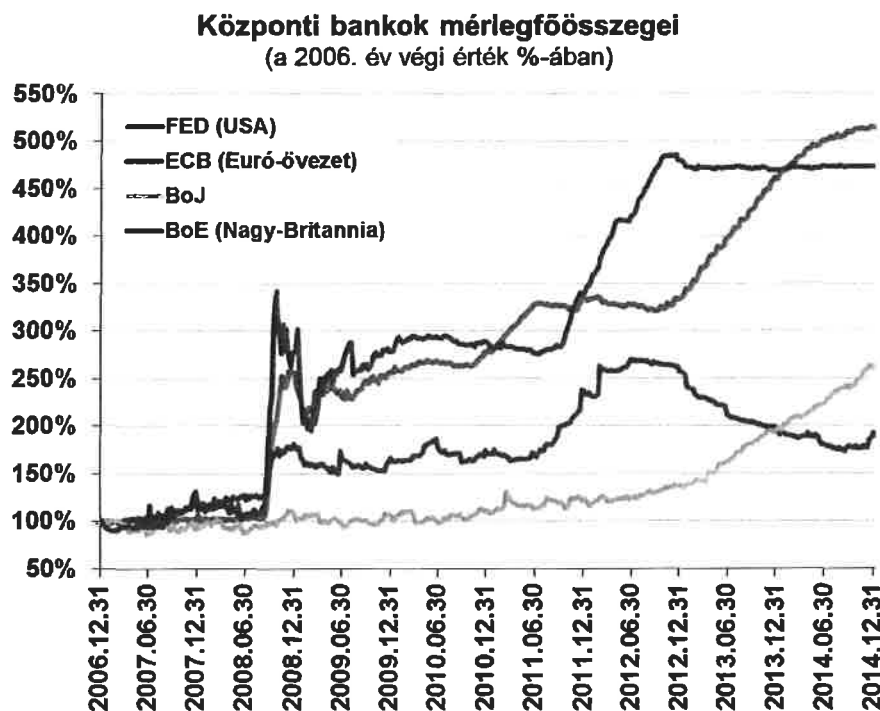


Forrás: Bloomberg



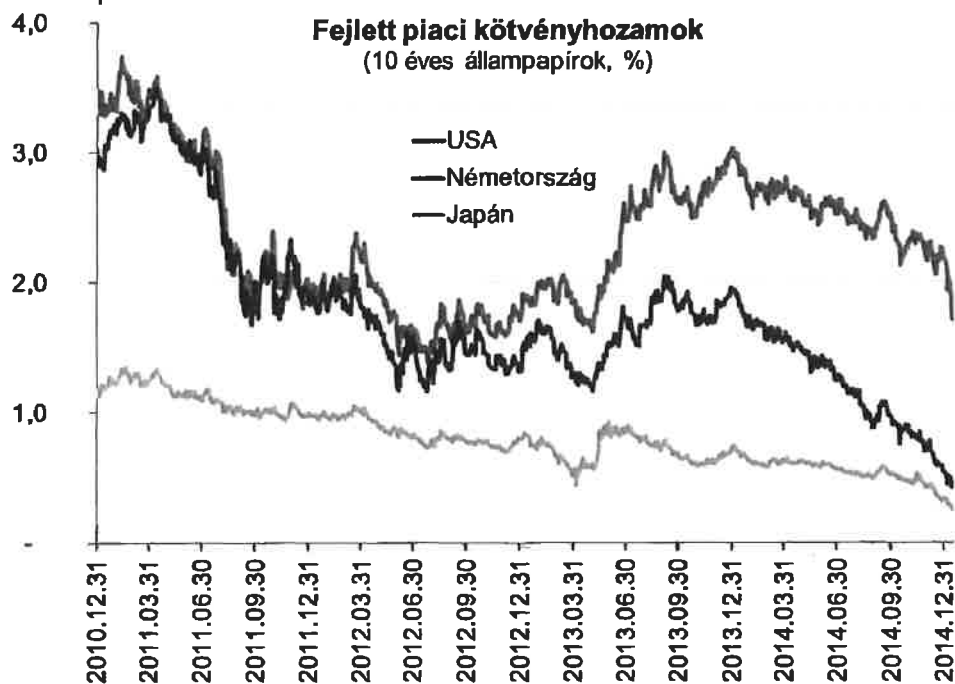
Forrás: Bloomberg

Mindez alaposan átrendezte a jegybankok viselkedésére vonatkozó várakozásokat. A mennyiségi élénkítés nagy bajnokának tartott Bank of Japan (ahol október végén tovább növelték a megcélzott pénzmennyiség-bővítés ütemét) mellett a nyári hónapoktól kezdődően az Európai Központi Bank (EKB) is egyre konkrétabb jelzéseket küldött a piacok felé, hogy akár jelentősebb eszközvásárlási program elindítására is készen állnak. Bár a konkrétumokkal adós maradt az EKB, a piacok elhitték a határozott lazítási szándékot. A Fed ugyanakkor nem tántorodott el az előre felvázolt „normalizálódási” alapforgatókönyvtől: október végéig fokozatosan leállították az eszközvásárlási programot, ezen felül pedig folyamatosan azt sugallták, hogy 2015 derekán megindulhat a kamatemelési ciklus.



Forrás: Bloomberg

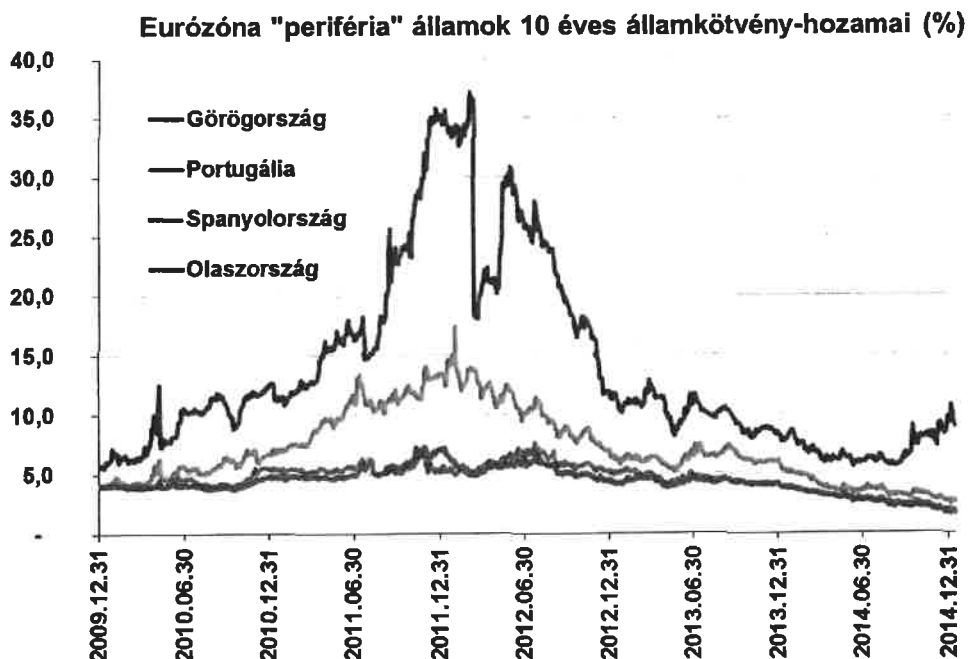
A nyomott inflációs környezet, a globális konjunktúra-indexek megbicsaklása, valamint az ezzel párhuzamosan erősödő monetáris lazítási törekvések (elsősorban az EKB, illetve a Bank of Japan részéről) azt eredményezték, hogy tovább estek a fejlett piaci kötvényhozamok. Még az USA-ban is, ahol a konjunkturális körülményekre igazán nem lehetett panasz.



Forrás: Bloomberg

Az EKB mennyiségi élénkítő programjának beharangozásából leginkább az Euró-övezet periferiája profitált: a jegybanki kötvényvásárlásokban reménykedő befektetők újabb

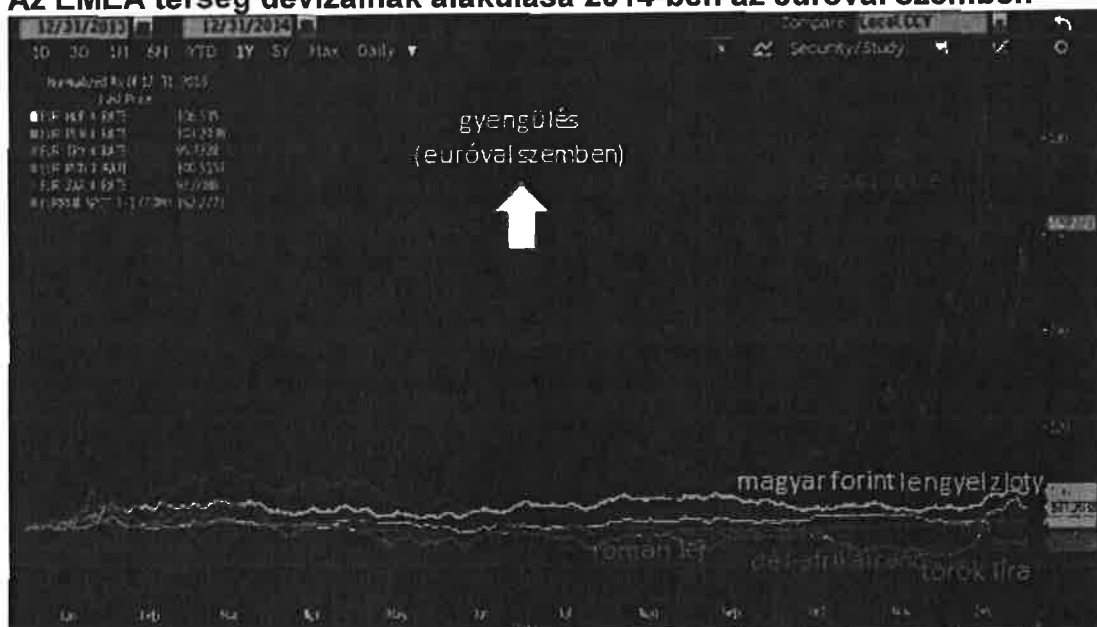
mélypontokra szorították le az élénkítés reménybeli „kedvezményezett” országainak kötvényhozamait. Az év végén a görög belpolitikai bizonytalanság fellángolása is csak lokalizált korrekciót okozott.



Forrás: Bloomberg

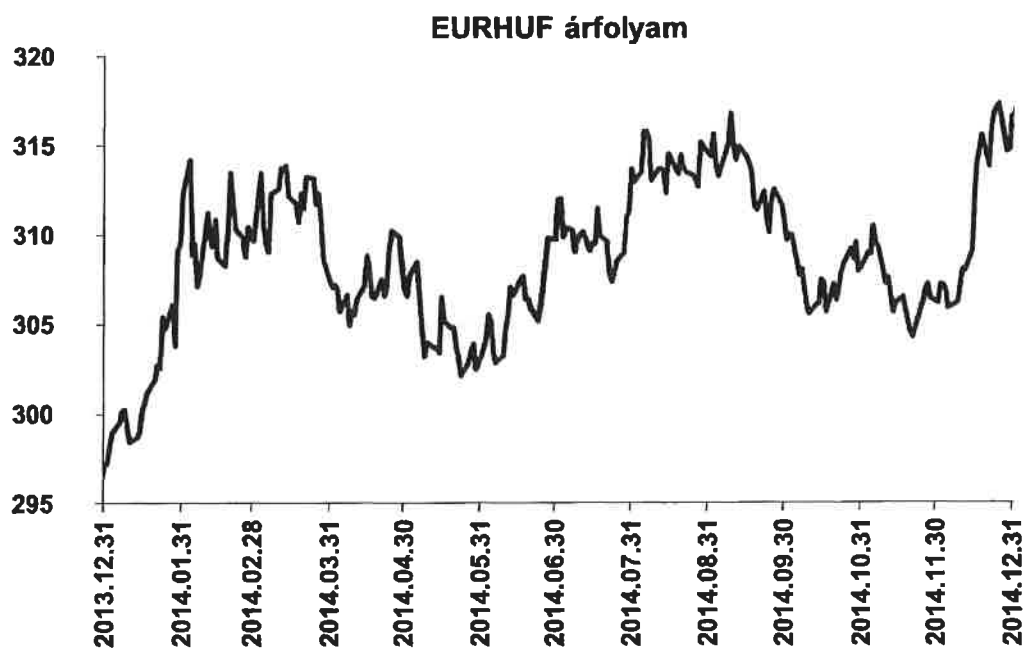
A fejlődő piacok szempontjából is izgalmas évet tudhatunk magunk mögött. Az év elején még a kockázati étvágy átmeneti megcsappanását láthattuk, majd az alacsony fejlett piaci kamatszint és a fokozódó pénzbőség ismét a fejlődő piaci devizák felé terelte a befektetőket. Volt ugyanakkor néhány kivétel: a nemzetközi tőkepiaci elszigetelődés árnyékába kerülő orosz eszközöket például egyre inkább kerülték a befektetők. A rubel az év végén közel állt a teljes összeomláshoz, ami a közép- és kelet-európai térség devizáinak teljesítményén is valamelyest érződött.

Az EMEA térség devizáinak alakulása 2014-ben az euróval szemben



Forrás: Bloomberg

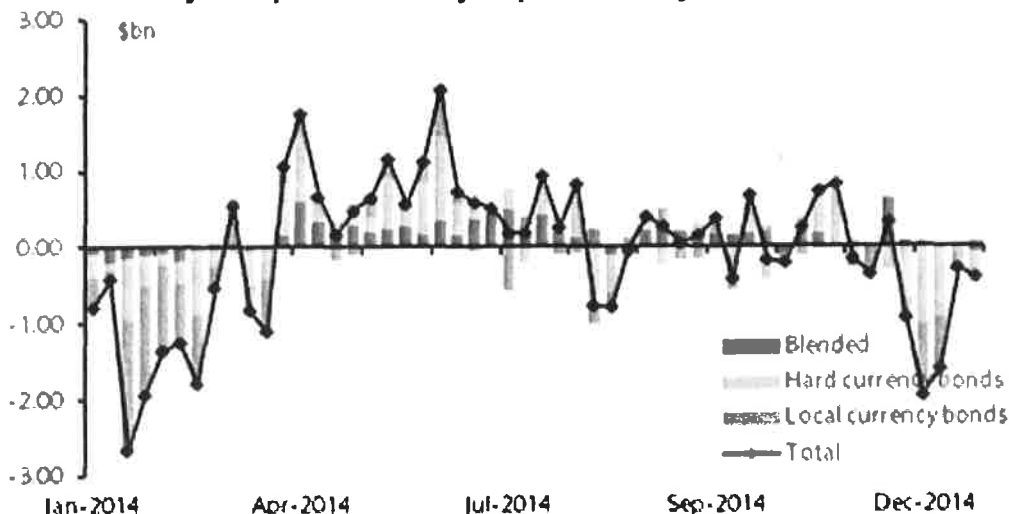
A forint árfolyamában is megjelentek ezek az ingadozások. Az év elején a fejlődő piaci bizonytalanság, majd a nyári hónapokban és az év végén a kelet-európai katonai és piaci feszültségek okoztak gyengülést. A forintpiaci mozgásokban a belföldi tényezők is szerephez jutottak, leginkább a devizahitelek „elszámolása” miatt fellépő konverziós igények miatt. Ősszel ugyanis a kereskedelmi bankok – miután ismertté vált a várható veszteségek nagyságrendje - csökkenteni kívánták a deviza-alapú finanszírozásukat, ami devizakeresletet generált (forint ellenében). Miután az MNB szeptember második felében bejelentette, hogy a leváltáshoz szükséges devizát a jegybanki tartalékból biztosítja a bankok számára, a devizapiacra gyors fordulat következett.



Forrás: Bloomberg

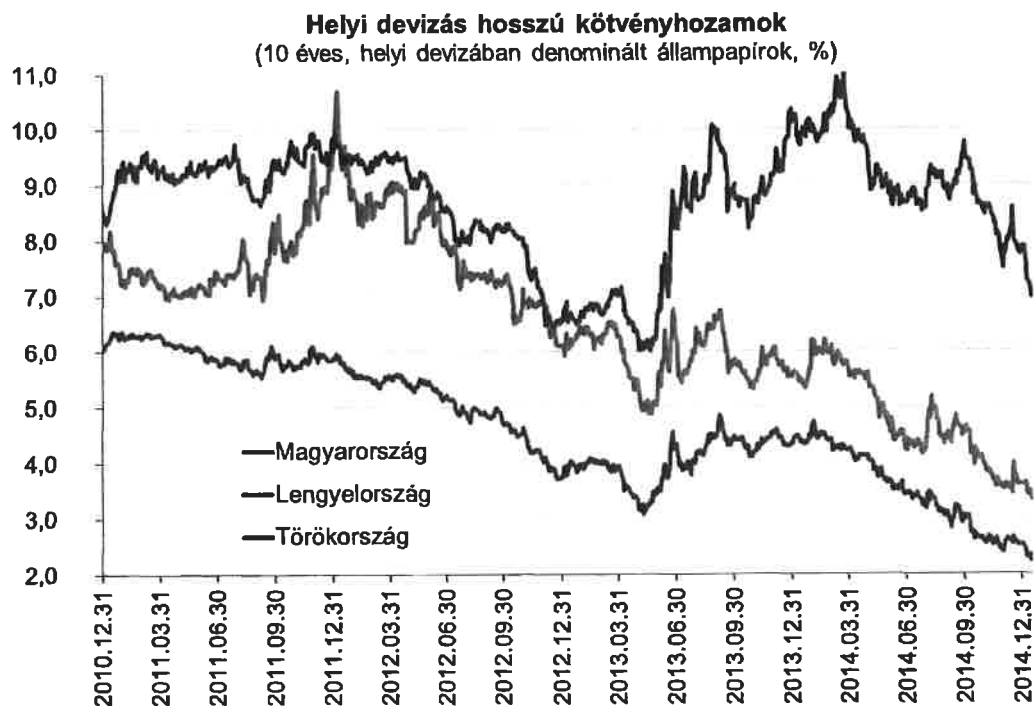
A fejlődő kötvénypiacokon az év eleji óvatosság után ismét a hozamvadászat lett az úr: a kockázatosabb kötvényeken megmaradt hozamfelárok felértékelődtek az erősen kamatínséges időszakban. Ennek a folyamatnak az egyik következménye, hogy a tavaszi hónapoktól a fejlődő piaci kötvényalapokba további friss pénz érkezett a befektetőktől, egészen az év végi bizonytalanságig (rubel-válság).

A dedikált fejlődő piaci kötvényalapokba irányuló célzó tőkeáramlás

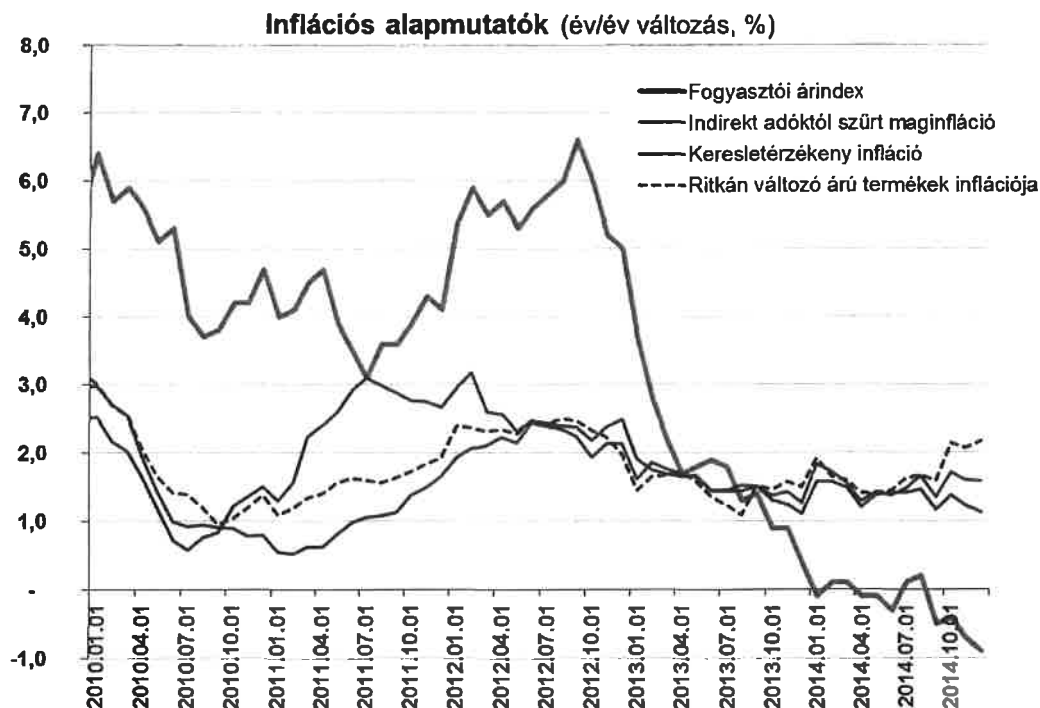


Forrás: Barclays Research

A fejlődő kötvénypiacok közül a közép-európai térség kitüntetett helyzetbe került, hiszen ezekben az országokban általában nem voltak egyensúlyi kockázatok, így a monetáris politika is a további lazítás felé tudott mozdulni. Emellett az EKB kötvényvásárlási programja is erős támogatást nyújtott a régió kötvénypiacainak, hiszen a befektetők egyfajta „kiterjesztett perifériaként” tekintettek erre az övezetre. Ennek köszönhetően a térség több országában – köztük Lengyelországban és Magyarországon is - újabb történelmi mélységekbe csökkentek a kötvényhozamok.

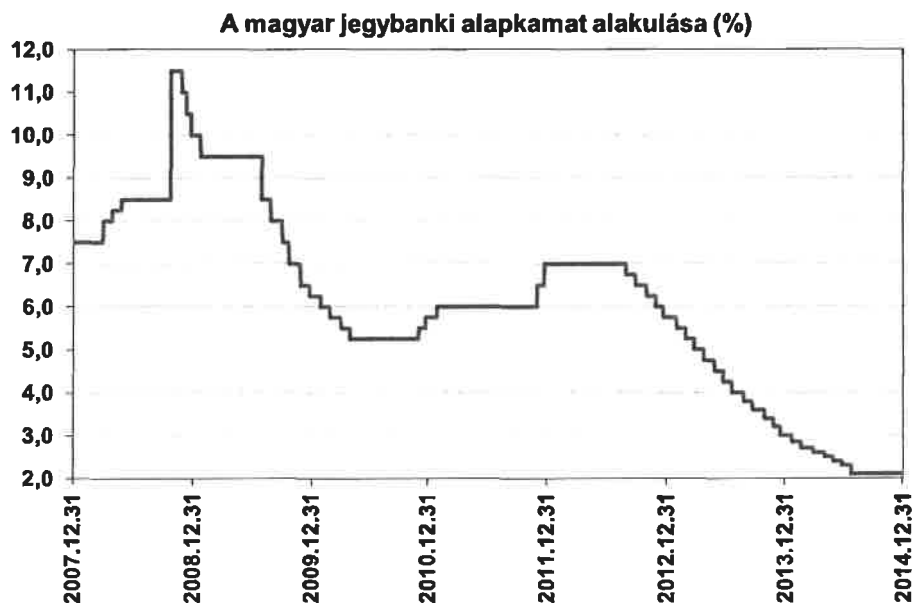


Forrás: Bloomberg



Forrás: KSH, MNB

A globális deflációs hatások miatt Magyarországon is nőtt az inflációs „alullövés” valószínűsége. Az MNB Monetáris Tanácsa a nyár közepéig töretlenül folytatta a közel 2 éves kamatcsökkentési sorozatot, amit egy 20 bázispontos vágással „koronáztak meg”. A kommunikáció ezt követően lezártak tekintette a monetáris lazítást, azután is, hogy az év utolsó hónapjaiban – a beszakadó olajár láttán – a világ számos jegybankjához hasonlóan az MNB esetében is a további lazítás lehetőségét taglalták az elemzők.



Forrás: MNB

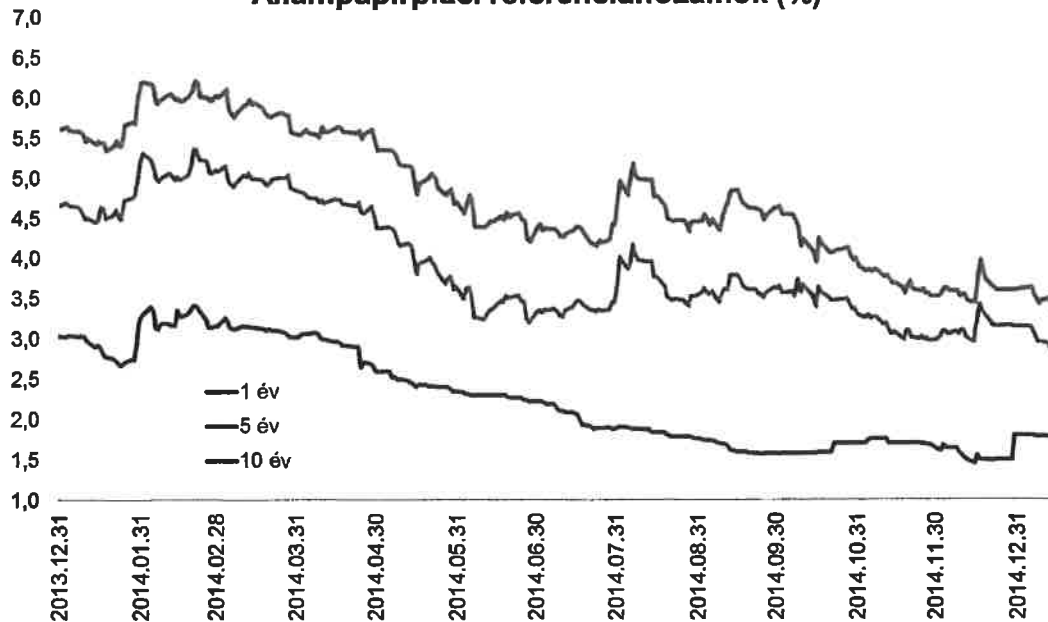
A hazai kötvénypiacon a külföldi befektetők aktivitása visszafogott volt az év során: a nagyobb szereplők a lejáró kötvényeket megújították, így a kezükben lévő hazai kötvényállomány viszonylag stabilan alakult 2014-ben.



Forrás: ÁKK

A hazai kötvényhozamok összességében minden lejáraton jelentősen csökkentek az év során. A hozamgörbe rövid végén a jegybanki kamatcsökkentéseken és a forintpiaci kilengéseken túl a jegybank április végén bejelentett intézkedéscsomagja is befolyásolta. Az ún. „önfinanszírozási koncepció” keretében az MNB arra ösztönözte a kereskedelmi bankokat, hogy a 2 hetes kötvényállományuk egy részét államkötvényekre cseréljék, az alapkezelőket és a külföldi bankokat pedig „kiszorították” a nyártól betétte alakított 2 hetes jegybanki instrumentumból. Ezzel hatalmas pénz mozdult meg a rövid állampapírok felé, amit csak részben tudott felszívni az ÁKK megemelkedő forintpiaci kínálata. A rendszerben ragadt fölös likviditás miatt a rövid hozamok a kamatcsökkentési ciklus lezárását követően is az irányadó jegybanki kamatszint alá szorultak.

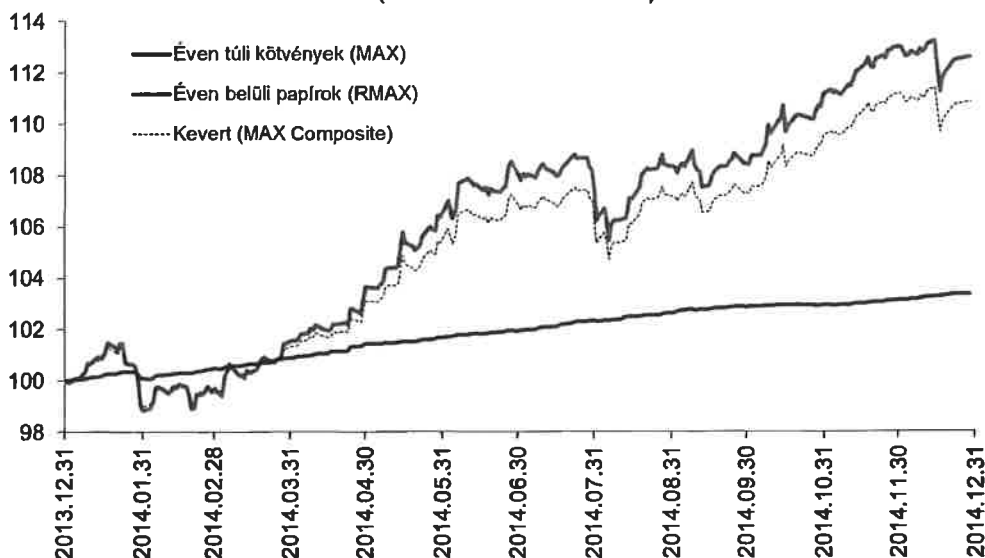
A hosszabb kötvényhozamok esetében a nemzetközi hangulatnak volt meghatározó szerepe, de a jegybanki intézkedéscsomag hatása ide is begyűrűzött. A banki „fölös” likviditás egy részét ugyanis 3-5 éves államkötvények felé terelte az MNB, amit kedvezményes fedezeti lehetőség megteremtésével tettek vonzóvá. Az általános kötvénypiaci jókedv csak rövid időszakokra tört meg: az év elején a fejlődő piacoktól való elfordulás, a nyár közepén pedig a kelet-európai krízis elfajulásától való félelem, majd decemberben a rubel „elszállása” okozott átmeneti hozamemelkedést. A korrekciók azonban nem tudták megtörni a hozamcsökkenési trendet: az év végére újabb történelmi mélypontokra estek a hazai hosszú kötvényhozamok.

Állampapírpiaci referenciahozamok (%)

Forrás: ÁKK

Állampapírpiaci árfolyam-indexek

(2013. december 31. = 100)



Forrás: ÁKK

Összességében a 2014-es évben ismét kiválóan teljesítettek a hazai kötvények, különösen a hosszabb futamidejű papírok. Az éven túli kötvényeket lefedő MAX index a kiváló év végi hajrával ismét kétszámjegyű, 12,58%-os emelkedést tudott felmutatni, míg az éven belüli állampapírokat reprezentáló RMAX index 3,31%-kal nőtt az év során. A szinte a teljes forintkötvény-piacot lefedő MAX Composite Index 10,83%-kal gyarapodott 2014-ben.

	Éven túli futamidők (MAX-index)	Éven belüli futamidők (RMAX-index)	MAX Composite Index
2014 I. negyedév	1,56%	0,88%	1,33%
2014 II. negyedév	6,34%	1,03%	5,38%
2014 III. negyedév	0,40%	0,90%	0,47%
2014 IV. negyedév	3,83%	0,45%	3,30%
2014 teljes év	12,58%	3,31%	10,83%

Hazai és regionális részvények

2014 során a magyar részvények összességében veszítettek az értékükből, hiszen a BUX index értéke 10,4%-ot csökkent. A magyar papírok kedvezőtlen teljesítménye mögött számos hazai és nemzetközi esemény is áll.

Az első negyedévben a fejlődő piaci és török kockázatok emelkedésével, valamint a FED tapering folytatódásával Magyarország is célkeresztbe került, majd a Krím elszakadása és Oroszországhoz csatlakozása növelte tovább a régiós kockázatokat.

A második negyedév során a kedvező nemzetközi hangulatnak, az orosz-ukrán kockázatok folyamatos kiárazódásának és a várakozásokat meghaladó gyorsjelentéseknek köszönhetően a BUX emelkedni tudott.

A BUX index a harmadik negyedév során ismét esett. Az orosz-ukrán konfliktus ismételt kiéleződése, a portugál bankcsőd és a kedvezőtlen európai makro adatok ártották legtöbbször a nemzetközi tényezők közül, de a hazai devizahiteles mentőcsomag formálódása sem segítette a hangulat javulását.

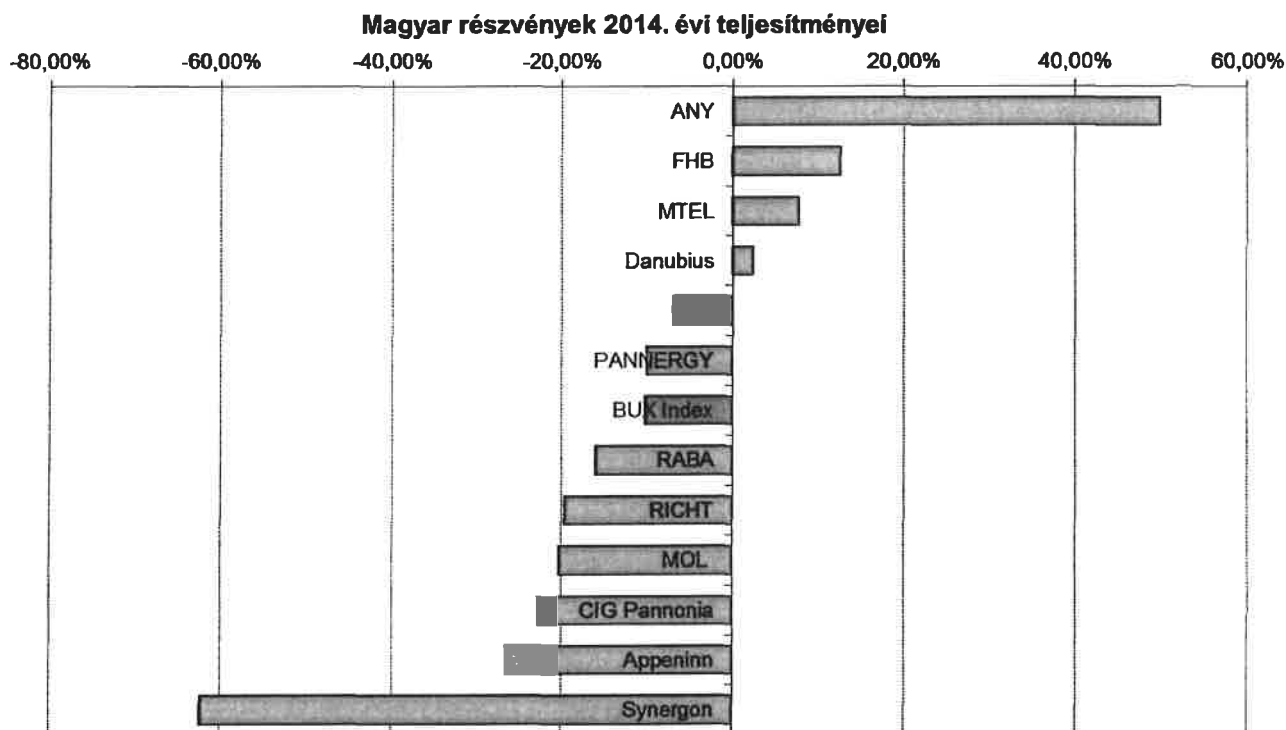
A negyedik negyedév is igen nehéznek bizonyult, komoly volatilitás volt a piacokon. A negyedév a kedvezőtlen európai makro adatokkal és az elmaradó EKB lazító intézkedésekkel indult. A negyedév során azonban az EKB kamatot vágott és megkezdte a kötvényvásárlási programját, amit a várakozásokon felüli amerikai makro adatok is támogattak, így kedvező hangulat kezdett kialakulni a hazai részvények esetében is. Végül a decemberi orosz deviza és részvényturbulencia borította fel a kedvező hangulatot.

A blue chip papírok között a MOL teljesített a legrosszabbul, ami a horvát kormány részéről érkező támadások mellett több nagytulajdonos ismételt kiszállásának a várt kurdisztáni kitermelési mennyiségek csökkenésének köszönhető. A MOL idei árfolyamaakulásába további kockázatokat a folyamatosan csökkenő olajár és az Iszlám Állam terjeszkedése hozott. Összességében 20%-al lentebb zárta az évet.

A Richter is hasonlóan rossz teljesítményt mutatott, ami az orosz-ukrán konfliktusból adódó gyengülő rubelnek és az oroszokkal szembeni nemzetközi szankcióknak a következménye. A vállalat értékesítésének jelentős részét a volt FÁK régió adja, ráadásul a vállalat nem fedezte a devizakockázatát, így a gyengülő rubel miatt az ott elért marzsai is jelentősen beszűkültek. Az új piaci, a dél-amerikai és a kínai egyelőre nem teljesítenek jól és továbbra is jelentősek a marketing és a K+F kiadásai, így idén összességében 19%-ot esett a részvény.

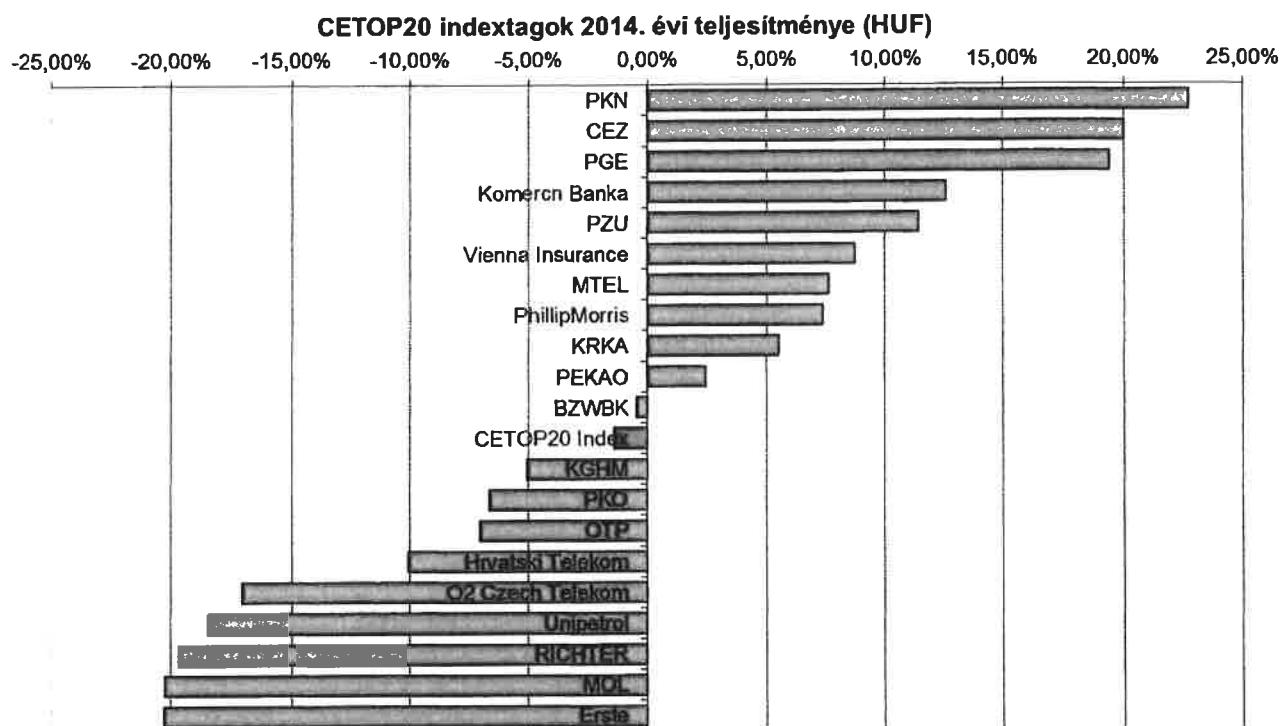
Az OTP a devizahiteles csomag és az emelkedő régiós kockázatok miatt 7%-ot esett 2014-ben, azonban számos egyéb leányvállalat kedvező teljesítményt mutatott, így az OTP viszonylag olcsón megúszta az idei kedvezőtlen évet.

A Magyar Telekom 7,6%-ot emelkedett idén, ami a növekvő magyar gazdaság miatt kedvezőbben alakuló bevételeinek köszönhető. Az évben lezárultak a korábban komoly kockázatokat jelentő frekvencia aukciók, amik végül nagyjából a várakozásoknak megfelelően alakultak.



A régiós részvényeket is kedvezőtlenül érintették a régiós, orosz és ukrán kockázatok, különösen a nagyobb bankok szenvedték meg. Az Erste Bank a 20,3%-os esésével a legrosszabbul teljesítő részvény volt a CETOP20-as indexben, de a lengyel PKO Bank is 6,7%-ot esett. Az alulteljesítők táborát erősítette a cseh és a horvát telekom vállalat is. A horvát telekom vállalat a kedvezőtlen gazdasági folyamatoknak és a folyamatosan csökkenő bevételeinek köszönhetette az árfolyam esést, míg a cseh telekom cég esetében az új stratégiai többségi tulajdonos osztalék politikája és a telekom vállalattól felvett hitelei hordoznak kockázatokat. A lengyel KGHM esésének a csökkenő réz ára az oka.

A kedvezően teljesítő cégek a defenzívebb, kedvező cash flow-val rendelkező iparágak közül kerültek ki. A két magasan felülteljesítő papír volt a cseh (CEZ) és a lengyel (PGE) közmű vállalat, de a lengyel (PZU) és az osztrák (Vienna Insurance) biztosító társaságok árfolyama is emelkedett. Az év nyertese a lengyel olajfinomító és kereskedő vállalat a PKN volt, amit a csökkenő olajárak mellett folyamatosan táguló marzsoknak köszönhetett.



Nemzetközi deviza- és részvénypiacok

A forint 2014-ben jelentős mértékben gyengült a dollárral szemben, de az euróval és a régiós devizákkal szemben is gyengülést mutatott. A dollárral szembeni gyengülés legfőbb oka a FED szigorodó politikájából adódóan az euróval, de lényegében minden devizával szembeni dollár erősödés volt. Az euró és a régiós devizák elleni gyengülés az év első felében folyamatosan lazító MNB következménye, de a régiós kockázatok emelkedése sem segítette a forintot az euróval szemben 2014 során.

Egyes devizák forinttal szembeni árfolyamváltozása

Devizák	2013.12.31	2014.12.31	változás
USD	215,6	261,4	21,25%
EUR	297,2	316,3	6,42%
GBP	242,5	263,0	8,43%
PLN	71,5	73,8	3,22%
CZK	10,9	11,4	4,93%
JPY	204,9	218,1	6,45%
CHF	242,5	263,0	8,43%

A fejlett részvények 2014-ben volatilis időszakot éltek át, ami leginkább az orosz kockázatoknak tudható be. Az amerikai vezető tőzsdeindexek ezen kockázatoktól távol helyezkednek el, valamint a kedvező makrogazdasági teljesítménynek és ezáltal a vállalati profitok várakozásokat meghaladó növekedésének köszönhetően szép akár két számjegyű emelkedést is elértek. Az európai részvények ettől kedvezőtlenebb évet zártak, a jelentős hullámvölgyeket (március, augusztus, október és december) követően mindig emelkedni tudtak, az év végén pedig már az EKB lazító intézkedései is segítették őket, azonban összességében a DAX csupán 2,7%-ot emelkedett, a Eurostoxx 50 pedig 1,2%-ot. A japán részvények a BoJ újabb lazító csomagjának köszönhetően magas

volatilitás mellett ugyan, de emelkedni tudtak, összességében 7,1%-ot. A csökkenő nyersanyag árak miatt a jelentős bányászattal és kitermeléssel foglalkozó feltörekvő gazdaságok részvényei rosszul teljesítettek az idén. A nyersanyagimportőr és 2013-ban a tapering miatt megborult gazdaságok tőzsdéi voltak a fejlődő piacokon a nyertesek, úgy mint a török, indiai és indonéz részvények. 2014 vesztese a nemzetközi szankciók és a csökkenő olajár miatt az orosz tőzsde volt 45%-os eséssel (USD-ban).

Főbb nemzetközi részvénytőzsdék teljesítménye (saját devizában)

Indexek	2013.12.31	2014.12.31	változás
S&P 500	1848,4	2058,9	11,39%
Nasdaq	4176,6	4736,1	13,40%
Russel 2000	1163,6	1204,7	3,53%
Eurostoxx 50	3109,0	3146,4	1,20%
DAX	9552,2	9805,6	2,65%
FTSE 100	6749,1	6566,1	-2,71%
Nikkei	16291,3	17450,8	7,12%
Hang Seng	23306,4	23605,0	1,28%
Bovespa	51507,2	50007,4	-2,91%

Főbb nemzetközi részvénytőzsdék teljesítménye (közös devizában - EUR)

Indexek	2013.12.31	2014.12.31	változás
S&P 500	1340,5	1701,6	26,94%
Nasdaq	3028,9	3914,1	29,22%
Russel 2000	843,9	995,6	17,98%
Eurostoxx 50	3109,0	3146,4	1,20%
DAX	9552,2	9805,6	2,65%
FTSE 100	8108,3	8455,1	4,28%
Nikkei	112,3	120,2	6,98%
Hang Seng	2179,9	2515,9	15,42%
Bovespa	15811,9	15536,0	-1,75%

Budapest, 2015. március 20.


 PIONEER Befektetési Alapkezelő
 Zártkörűen Működő Részvénytársaság
 1011 Budapest, Fő u. 14.
 Pioneer Befektetési Alapkezelő Zrt.

