

Pioneer Horizont 2030 Alap

*Éves jelentés és
független könyvvizsgálói jelentés*

2014. december 31.

FÜGGETLEN KÖNYVVIZSGÁLÓI JELENTÉS

A Pioneer Horizont 2030 Alap tulajdonosai részére

Elvégeztük a Pioneer Horizont 2030 (továbbiakban: „az Alap”) mellékelt 2014. december 31-i éves jelentés 1-11. 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 Befektetési 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 Horizont 2030 Alap 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 13.

.....
Soros Zoltán
Soros Zoltán
kamarai tag könyvvizsgáló
003640

Pioneer Horizont 2030 Alap

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 Horizont 2030 Alap befektetési jegyeinek tulajdonosait az Alap 2014. évi éves vagyoni és jövedelmi helyzetének alakulásáról és működésének főbb paramétereiről.

Pioneer Horizont 2030 Alap alapadatai

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

- az Alap neve: Pioneer Horizont 2030 Alap
- 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 befektetési jegy sorozatok jellemzői:

„A” sorozat:

- névértéke: 1 (egy) Ft.
- ISIN kódja: HU0000710348

„Komfort” sorozat:

- névértéke: 1 (egy) Ft.
- ISIN kódja: HU0000710413

2. Az Alap működésében részt vevő szolgáltatók

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

Letétkezelő: Unicredit Bank Hungary Zrt. (székhely: 1054 Bp. Szabadság 5-6.)

Könyvvizsgáló: Sorosi Zoltán (székhely: 1136 Bp. Felka utca 4. V./4.)

Forgalmazó: Unicredit Bank Hungary Zrt. (székhely: 1054 Bp. Szabadság 5-6.)

3. Általános megjegyzés a Pioneer Horizont 2030 Alap Éves jelentésében meghatározott nettó eszközérték adatai ra vonatkozóan (a Pioneer Alapkezelő Zrt. által számított és hivatalosan közzétett adatok alapján)

Az Alapkezelő a 2014.12.31-i értéknapi nem számolt hivatalos nettó eszközértéket, így az Éves 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 beszámolókéészítési és a könyvvizelési kötelezettségének sajátosságairól szóló 215/2000 sz. kormányrendelet szerint készült éves beszámolóban megjelölt 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.

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	130 130 744	70,20%	185 950 748	74,06%
EGYÉB ESZKÖZÖK	0	0,00%	0	0,00%
BANKI EGYENLEGEK	56 456 439	30,46%	66 328 466	26,42%
ÖSSZES ESZKÖZ	186 587 183	100,65%	252 279 214	100,48%
KÖTELEZETTSÉGEK	-1 211 666	-0,65%	-1 210 777	-0,48%
NETTÓ ESZKÖZÉRTÉK	185 375 517	100,00%	251 068 437	100,00%

II. Forgalomban lévő befektetési jegyek száma

SAJÁT BEFEKTETÉSI JEGYEK (db)	ISIN kód	2013.12.31	2014.12.31
Pioneer Horizont 2030 Alap A sorozat	HU0000710348	170 653 468	200 740 027
Pioneer Horizont 2030 Alap Komfort sorozat	HU0000710413	0	0

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 Horizont 2030 Alap A sorozat	HU0000710348	1,086269	1,250714
Pioneer Horizont 2030 Alap Komfort sorozat	HU0000710413	-	-

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
DAX ETF	DE0005933931	509 201	550 794	✓				
2025/B MÁK	HU0000402748	0	37 937 042		✓	✓		✓
2028/A MÁK	HU0000402532	23 299 452	29 075 662		✓			✓
NOMURA ETF-TOPIX	JP3027630007	0	1 624 153	✓				
PIONEER KÖZÉP-EURÓPAI RÉSZVÉNY ALAP I	HU0000706668	34 078 849	34 222 576				✓	
PIONEER CORE EUROPEAN EQUITY I SOROZAT	LU0119433067	2 338 205	2 715 756				✓	
PIONEER EUROPEAN RESEARCH I SOROZAT	LU0119433224	2 335 838	2 713 489				✓	
PIONEER TOP EUROPEAN PLAYERS I SOROZAT	LU0119433570	2 417 269	2 838 330				✓	
PIONEER US RESEARCH I SOROZAT	LU0132183319	6 539 054	7 044 767				✓	
PIONEER US MID CAP VALUE I SOROZAT	LU0133619592	5 399 572	6 052 079				✓	
PIONEER EUROPEAN POTENTIAL I SOROZAT	LU0307383066	2 561 674	3 052 494				✓	
Pioneer Funds - U.S. Fundamental Growth I SOROZAT	LU0372178839	9 723 107	11 218 668				✓	
iPATH DJUBS COMMODITY	US06738C7781	8 441 054	8 384 548	✓				
MSCI Emerging Markets	US4642872349	12 168 802	16 792 660	✓				
Vanguard Emerging Markets	US9220428588	16 378 937	17 325 222	✓				
VANGUARD PACIFIC ETF	US9220428661	3 939 730	4 402 508	✓				
		130 130 744	185 950 748					

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 százalékos részaránya az összes eszközhöz képest:

	Aránya az összes eszközhöz képest	
	2013.12.31	2014.12.31
Tőzsdén hivatalosan jegyzett átruházható értékpapírok	22,21%	19,45%
Más szabályozott piacon forgalmazott átruházható értékpapírok	12,49%	26,56%
Közelmúltban forgalombahozott értékpapír	0,00%	15,04%
Egyéb átruházható értékpapírok	35,05%	27,69%
Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	12,49%	26,56%

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	12,49%	26,56%
Részcények	0,00%	0,00%
Repo megállapodások	0,00%	0,00%
Kollektív befektetési értékpapírok	57,26%	47,15%
Bankbetétek	30,26%	26,29%
Származtatott eszközök	0,00%	0,00%
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:		16 459	7 680
b) egyéb bevétel:		0	0
c) kezelési költségek (alapkezelői díj):		-3 427	-3 117
d) a letétkezelő díjai:		-189	-193
e) egyéb díjak és adók:			
	bizományosi díj:	0	0
	bankköltség:	-473	-181
	felügyeleti díj:	-44	-48
	egyéb költség és ráfordítás:	-1 543	-1 227
f) nettó jövedelem:		10 783	2 914
g)	felosztott jövedelem (fizetett hozam):	0	0
	újra befektetett jövedelem:	10 783	2 914
h) a tőkeszámla változása *:		-3 207	40 558
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 az éves hozamok alakulása (Ft)

Dátum	"A" sorozat			"I" sorozat		
	nettó eszközérték	árfolyam	hozam	nettó eszközérték	árfolyam	hozam
2011.12.31	211 948 393	0,932864	-	40 739	0,932864	-
2012.12.31	181 767 031	1,044277	11,94%	0	-	-
2013.12.31	185 375 517	1,086269	4,02%	0	-	-
2014.12.31	251 068 437	1,250714	15,14%	0	-	-

VII. Származtatott ügyletek eredményre gyakorolt hatása

Nyitás dátuma	Forward dátum	Zárás dátuma	Művelet típus	Mennyiség	Eszköz	Kötési árfolyam	Zárási árfolyam	Eredményhatás
2014.03.05	2014.06.12	2014.06.06	FX forward eladási pozíció nyitása	647 200,00	JPY/HUF	2,21	2,18	23 299
2014.06.06	2014.09.16	2014.06.17	FX forward eladási pozíció nyitása	647 200,00	JPY/HUF	2,18	2,23	-32 684

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.

A befektetési politika rövid áttekintése a teljesség igénye nélkül:

Az Alap elsődleges befektetési célja, hogy a céldátumra (2030. december 31.) vonatkozóan egy jól diverzifikált vegyes portfólió kialakításával a befektetők számára minél magasabb hozamot érjenek el. A céldátum elérését követően az Alap módosított befektetési célja, hogy a befektetési jegyek tulajdonosai számára viszonylag kiszámítható értéknövekedést biztosítson alacsony kockázati szint felvállalása mellett. Ennek érdekében az Alap a céldátumot követő időszakban döntően a hazai pénzpiacot célozza meg.

A befektetési stratégia jelenleg az Alap céldátumához igazodik. Az Alapkezelő az optimális portfólió kialakítása érdekében folyamatosan változtatja a portfólió összetételét, a kockázati szint meghatározásakor elsődleges szempontként a céldátumig hátralévő futamidőt tartja szem előtt. Ez a gyakorlatban a céldátumhoz közeledve a kockázati szint trendszerű csökkentését jelenti, ami tükrözi azt a befektetői igényt, hogy a befektetési célhoz közeledve az addig elért eredményeket egyre kevésbé kockáztassa az Alapkezelő.

Az Alap portfóliója 2 részre különíthető el: az alacsony, illetve mérsékelt kockázati szintet képviselő pénz- és kötvénypiaci befektetésekre, valamint a döntően részvény- és árupiaci befektetésekből álló kockázatos portfóliórészre.

IX. Javadalmazási politika

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 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 Horizont 2030 Alaptól 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 Horizont 2030 Alap 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 ruolózó jellegű, az Alap nettó eszközértéke alapján változik a hitelkeret összege. A hitelkeret terhére lehívható hitel nem haladhatja meg a mindenkori nettó eszközérték 10%-át és a hitel futamideje nem haladhatja meg a 30 napot. Az Alap 2014.12.31-én 14.900.000 Ft összegű hitelkerettel rendelkezett. 2014-ben nem került sor hitel lehívására.

c) Az Alap kockázati profilja és az alkalmazott kockázatkezelési módszerek

Az Alap kockázati profiljának részletes leírása megtalálható az Alap Tájékoztatójának a 3. pontjában és a Kezelési Szabályzat 26.pontjában. 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 Pioneer nemzetközi alapkezelő csoport regionális alapjaira és a tőzsdére bevezetett alapokra (ETF) folyamatos a kereskedés, 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.
- **Partnerkockázat:**
Az Alapkezelő meghatározta azoknak az intézményeknek a körét, amelynek az esetében az adott intézmény által kibocsátott átruházható értékpapírokba vagy pénzügyi eszközökbe történő befektetésekből, az adott intézménynél elhelyezett betétekből, és az adott intézménnyel kötött OTC származtatott ügyletekből eredő összevont kockázati kitettsége meghaladhatja a befektetési alap eszközeinek 20 százalékát.
 - Budapest Bank Zrt.
 - OTP Bank Nyrt.
 - Raiffeisen Bank Zrt.
 - UniCredit Bank Hungary Zrt.
 - Citibank Europe Plc, Magyarországi Fióktelepe
 - ING Bank NV Magyarországi Fióktelepe
 - Erste Bank Hungary Zrt.Ebből adódóan, amennyiben az adott betéti partner vagy OTC partner nem teljesít, akkor ez az Alap nettó eszközértékének a csökkenését eredményezheti.
- **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 nem zárhatók ki. A tőkeáttétellel való kereskedés az adott ügylet(ek)be fektetett összegnél is nagyobb mértékű veszteséggel járhat. Az Alap számára a származtatott ügyletek alkalmazása megengedett. 2014-ben az Alap kizárólag deviza forward ügyleteket kötött a devizapozíció fedezésére.
- **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. 2014-ben az Alap fedezeti céllal kötött deviza forward ügyleteket.

Az Alapkezelő az Alap teljes kitettségének számítását a kockázatos érték módszer alkalmazásával méri, azon belül az abszolút VaR módszert választotta. Az Alap az ún. Kockázat/Nyereség mutató esetében az 1-7 közötti értéket felvevő skálán 5-as értékelést kapott, amely a hozamok változékonyságának közepesnél magasabb kockázatát mutatja.

Az alapokban lévő eszközkategóriák megjelölése:

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

Az Alap nem rendelkezik referenciaindexszel.

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 100,65% volt, míg 2014.12.31-én 100% volt. Az Alap egyik értéknapon sem rendelkezett nyitott származékos ügyletekkel.

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

Az Alap által alkalmazott tőkeáttétel teljes összege.
2014.12.31-én az Alap nem rendelkezett tőkeáttétellel.

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				186 628	254 518
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				130 039	185 932
1. Értékpapírok				122 263	153 858
2. Értékpapírok értékelési különbözete				7 776	32 074
2.1. értékelési különbözet kamatokból, osztalékból				289	1 205
2.2. egyéb értékelési különbözet				7 487	30 869
III. Pénzeszközök				56 589	68 586
1. Pénzeszközök				56 589	68 586
2. Valuta, devizabetét értékelési különbözete				0	0
C. Aktív időbeli elhatárolások				2	9
1. Aktív időbeli elhatárolás				2	9
2. Aktív időbeli elhatárolások értékvesztése				0	0
D. Származtatott ügyletek értékelési különbözete				0	0
ESZKÖZÖK ÖSSZESEN:				186 630	254 527
MÉRLEG: FORRÁSOK (eFt)					
E. Saját tőke				185 566	253 336
I. Induló tőke				170 915	202 572
1. Kibocsátott befektetési jegyek névértéke				197 247	247 713
2. Visszavásárolt befektetési jegyek névértéke				-26 332	-45 141
II. Tőkeváltozás (tőkenövekmény)				14 651	50 764
1. Visszavásárolt befektetési jegyek bevonási értékkülönbözete				1 929	10 830
2. Értékelési különbözet tartaléka				7 776	32 074
3. Előző évek(ek) eredménye				-5 837	4 946
4. Üzleti év eredménye				10 783	2 914
F. Céltartalékok				0	0
G. Kötelezettségek				194	0
I. Hosszú lejáratú kötelezettségek				0	0
II. Rövid lejáratú kötelezettségek				194	0
III. Külföldi pénzürtékre szóló kötelez. értékelési különbözete				0	0
H. Passzív időbeli elhatárolások				870	1 191
FORRÁSOK ÖSSZESEN:				186 630	254 527
EREDMÉNYKIMUTATÁS (eFt)				2013. 01.01-12.31.	2014. 01.01-12.31.
I. Pénzügyi műveletek bevételei				24 780	8 265
II. Pénzügyi műveletek ráfordításai				8 321	585
III. Egyéb bevételek				0	0
IV. Működési költségek				4 956	4 470
V. Egyéb ráfordítások				720	296
VI. Rendkívüli bevételek				0	0
VII. Rendkívüli ráfordítások				0	0
VIII. Fizetett, fizetendő hozamok				0	0
IX. Tárgyévi eredmény				10 783	2 914



Pioneer Befektetési Alapkezelő Zrt.

Pioneer Horizont 2030 Alap

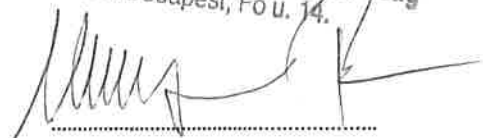
2014. évi

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 Horizont 2030 Alap

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	186 628	254 518
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	130 039	185 932
1. Értékpapírok	122 263	153 858
2. Értékpapírok értékelési különbözete	7 776	32 074
2.1. értékelési különbözet kamatokból, osztalékból	289	1 205
2.2. egyéb értékelési különbözet	7 487	30 869
III. Pénzeszközök	56 589	68 586
1. Pénzeszközök	56 589	68 586
2. Valuta, devizabetét értékelési különbözete	0	0
C. Aktív időbeli elhatárolások	2	9
1. Aktív időbeli elhatárolás	2	9
2. Aktív időbeli elhatárolások értékvesztése	0	0
D. Származtatott ügyletek értékelési különbözete	0	0
ESZKÖZÖK ÖSSZESEN:	186 630	254 527

MÉRLEG: FORRÁSOK (eFt)	2013.12.31	2014.12.31
E. Saját tőke	185 566	253 336
I. Induló tőke	170 915	202 572
1. Kibocsátott befektetési jegyek névértéke	197 247	247 713
2. Visszavásárolt befektetési jegyek névértéke	-26 332	-45 141
II. Tőkeváltozás (tőkenövekmény)	14 651	50 764
1. Visszavásárolt befektetési jegyek bevonási értékkülönbsége	1 929	10 830
2. Értékelési különbözet tartaléka	7 776	32 074
3. Előző évek(ek) eredménye	-5 837	4 946
4. Üzleti év eredménye	10 783	2 914
F. Céltartalékok	0	0
G. Kötelezettségek	194	0
I. Hosszú lejáratú kötelezettségek	0	0
II. Rövid lejáratú kötelezettségek	194	0
III. Külföldi pénzürtékre szóló kötelez. értékelési különbözete	0	0
H. Passzív időbeli elhatárolások	870	1 191
FORRÁSOK ÖSSZESEN:	186 630	254 527

EREDMÉNYKIMUTATÁS (eFt)	2013. 01.01-12.31.	2014. 01.01-12.31.
I. Pénzügyi műveletek bevételei	24 780	8 265
II. Pénzügyi műveletek ráfordításai	8 321	585
III. Egyéb bevételek	0	0
IV. Működési költségek	4 956	4 470
V. Egyéb ráfordítások	720	296
VI. Rendkívüli bevételek	0	0
VII. Rendkívüli ráfordítások	0	0
VIII. Fizetett, fizetendő hozamok	0	0
IX. Tárgyévi eredmény	10 783	2 914

BUDAPEST, 2015. március 20.

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

Kiegészítő melléklet

1. Az alap bemutatása:

A Pioneer Horizont 2030 Alapot (továbbiakban az 'Alap') 2011.07.07-én vette nyilvántartásba a 1111-459 lajstromozási számon a PSZÁF.

A befektetési jegyek kibocsátója nevében eljáró jogi személy és az alapkezelői 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. (1054 Budapest, Szabadság tér 5-6.).

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

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

Az Alap állampapírokba, befektetési jegyekbe, bel- és külföldi részvényekbe fektető nyíltvégű befektetési alap.

Az Alap portfóliója 2 részre különíthető el: az alacsony, illetve mérsékelt kockázati szintet képviselő pénz- és kötvénypiaci befektetésekre, valamint a döntően részvény- és árupiaci befektetésekből álló kockázatos portfóliórészre.

Az Alap futamideje határozatlan.

Az Alap számára a könyvvizsgálat kötelező. A könyvvizsgáló neve:
székhelye:

Sorosi Zoltán (kamrai nyilvántartási száma:003640)
1136 Bp. Felka utca 4. V./4.

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, Tavasz u. 7.), személyében felelős munkatársa Garamvölgyi Zoltán (regisztrációs szám: 129785).

Az Alapra vonatkozó tájékoztató és kezelési szabályzat valamint az időszaki jelentések hozzáférhetők 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 értékkülönbözeteként kerülnek elszámolásra.

Az értékelési különbözetekek mind a főkönyvi, mind az analitikus nyilvántartásokon belül megbontásra kerülnek a kamatokból, osztalékokból és egyéb piaci értéktételből 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 átértékelése 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 eszközeit 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: 202 572 eFt.
 Az alap 2014. évi tőkeváltozása (tőkenövekménye): 50 764 eFt.
 Az Alap 2014. évi számviteli hozama az Alapot terhelő költségek levonása után: 15,19% 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	50	0
Értékpapírok	185 833	185 932
Pénzeszközök	68 779	68 586
Aktív időbeli elhatárolások	0	9
Származtatott ügyletek értékelési különbözete	0	0
Eszközök összesen	254 662	254 527
Kötelezettségek	45	0
Passzív elhatárolások	1 264	1 191
Nettó eszközérték / Saját tőke	253 353	253 336
Forgalomban lévő Jegyek (db)	202 572 020	
Egy jegyre jutó NEÉ (Ft)	1,250681	
Forgalomban lévő Jegyek (db) (T)	202 572 020	202 572 020
Nettó eszközérték / Saját tőke (T)	253 353	253 336

4. Értékpapírok és azok értékkülönbözetének részletezése:

Értékpapírok és azok értékkülönbözetének részletezése 2014.12.30-án

eFt

Megnevezés	Darab	Beszerzési érték	Kamat	Árfolyam különbözet		Piaci érték
				deviza	papír	
2025/B	31 840 000	31 384	916	0	5 684	37 984
2028/A	22 000 000	20 977	289	0	7 784	29 050
Befektetési jegyek összesen:		52 361	1 205	0	13 468	67 034
PIONEER Közép-Európai R	4 478 211	34 667	0	0	-444	34 223
DAX ETF	20	482	0	13	55	550
IPATH DJ	1 065	9 471	0	2 440	-3 530	8 381
MSCI EMERGING MARKE	1 650	14 447	0	2 785	-446	16 786
PIO CORE EUROPEAN EC	825	2 387	0	140	185	2 712
PIO EUR RESEARCH "I"	1 390	1 847	0	199	664	2 710
PIO EUROPEAN POTENTI	8	2 611	0	163	275	3 049
PIO TOP EUR PLAYERS "I"	1 049	1 808	0	232	794	2 834
PIO US MID CAP VALUE "I"	1 688	3 286	0	862	1 902	6 050
PIO US RES GROWTH "I"	10	6 074	0	1 599	3 541	11 214
PIO US RESEARCH "I"	2 475	3 982	0	1 004	2 057	7 043
TOPIX	520	1 426	0	-26	226	1 626
VANGUARD EMERGING	1 670	15 055	0	4 519	-2 255	17 319
VANGUARD PACIFIC ETF	298	3 954	0	677	-230	4 401
Befektetési jegyek összesen:		101 497	0	14 607	2 794	118 898
Értékpapírok minősszesen:		153 858	1 205	14 607	16 262	185 932

Értékpapírok és azok értékkülönbözetének részletezése 2013.12.31-én

eFt

Megnevezés	Darab	Beszerzési érték	Kamat	Árfolyam különbözet		Piaci érték
				deviza	papír	
2028/A	2 200	20 977	289	0	1 942	23 208
Magyar államkötvény:		20 977	289	0	1 942	23 208
PIONEER KE RÉSZVÉNY	4 520 002	35 000	0	0	-921	34 079
DAX ETF	20	340	0	21	149	510
IPATH DJ	1 065	9 471	0	1 252	-2 282	8 441
MSCI EMERGING MARKE	1 350	11 659	0	51	458	12 168
PIO CORE EUROPEAN EC	792	2 242	0	7	89	2 338
PIO EUR RESEARCH "I"	1 338	1 620	0	68	648	2 336
PIO EUROPEAN POTENTI	7	2 437	0	8	117	2 562
PIO TOP EUR PLAYERS "I"	1 000	1 678	0	71	669	2 418
PIO US MID CAP VALUE "I"	2 088	4 064	0	-163	1 499	5 400
PIO US RES GROWTH "I"	12	7 242	0	-294	2 774	9 722
PIO US RESEARCH "I"	3 075	4 947	0	-198	1 790	6 539
VANGUARD EMERGING	1 846	16 632	0	1 891	-2 144	16 379
VANGUARD PACIFIC ETF	298	3 954	0	-66	51	3 939
Befektetési jegyek:		101 286	0	2 648	2 897	106 831
Értékpapírok minősszesen:		122 263	289	2 648	4 839	130 039

6. Az Alapra kibocsátott befektetési jegyek darabszámának változása:

Év	Hónap	Nyitó	Kibocsátás	Visszaváltás	Záró
		db	db	db	db
2011.		0	252 980 676	25 735 191	227 245 485
2012.		227 245 485	5 147 200	58 330 626	174 062 059
2013.		174 062 059	23 184 943	26 332 091	170 914 911
2014.	Január	170 914 911	2 464 843	6 849 020	166 530 734
	Február	166 530 734	1 497 105	8 216 788	159 811 051
	Március	159 811 051	1 948 119	1 003 677	160 755 493
	Április	160 755 493	844 630	40 811	161 559 312
	Május	161 559 312	898 758	7 408 840	155 049 230
	Június	155 049 230	1 508 409	266 709	156 290 930
	Július	156 290 930	2 537 689	106 903	158 721 716
	Augusztus	158 721 716	5 372 890	1 260 756	162 833 850
	Szeptember	162 833 850	9 481 463	4 548 183	167 767 130
	Október	167 767 130	8 908 664	701 295	175 974 499
	November	175 974 499	5 356 513	8 816 505	172 514 507
	December	172 514 507	35 979 132	5 921 619	202 572 020
Mindösszesen az Alap indulásától:			358 111 034	155 539 014	

6. Időbeli elhatárolások:

Az aktív időbeli elhatárolások alakulása:

	2013.	2014.	eFt
Kamatkövetelés	2	9	
Összesen	2	9	

A passzív időbeli elhatárolások alakulása:

	2013.	2014.	eFt
MNB díj	11	13	
Alapkezelés	287	292	
Letétkezelés	0	19	
Osztalékadó	0	0	
Bankköltség	0	1	
Forgalmazás	0	27	
Könyvvizsgálati díj	572	839	
Összesen	870	1 191	

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

	2013.	2014.
Államkötvényből származó k	1 485	2 252
Árf.nyereség - értékpapír	15 166	1 697
Osztalék	2 825	971
Árf.nyereség - deviza	3 733	889
Devizakészlet árfolyamnyeresége	0	680
MÁK árfolyamnyereség	0	608
Egyéb árfolyam nyereség	291	523
Befekt.jegyek árf.nyeresége	0	244
MÁK eladási árban.foglalt kamat	0	230
Kamatbevétel pénzintézet	543	208
Visszaváltási jutalék	148	41
FX ügylet árfolyam differencia	0	23
Belföldi részvény árf.nyereség	589	0
MÁK vételárban foglalt kamat	0	-101
Pénzügyi műveletek bevételei	24 780	8 265
Egyéb árfolyam veszteség	263	214
Árf.veszteség - értékpapír	5 625	194
MÁK árfolyamveszteség	0	117
FX ügylet árfolyamdifferencia	0	33
DKJ árfolyamveszteség-kamat	0	26
Devizakészlet árfolyamvesztesége	333	1
Belföldi részvény árf.veszteség	1 763	0
Árf.veszteség - deviza	337	0
Pénzügyi műveletek ráfordításai	8 321	585

8. Saját tőke mozgástábla:

	adatok eFt-ban			
	Nyitó egyenleg	Növekedés	Csökkenés	Záró egyenleg
Induló tőke változása:	170 915	31 667	0	202 572
Tőkenövekmény változásának levezetése:				
Jegyforgalmazás értékkülönbözet:	1 929	8 901	0	10 830
Értékelési különbözet:	7 776	24 298	0	32 074
Eredménytartalék:	4 946	2 914	0	7 860
Tőkenövekmény összesen:	14 651	36 113	0	60 764
Saját tőke összesen:	185 566	67 770	0	253 336

9. Az Alap részére igénybe vett hitel feltételei:

Az Alap a tárgyidőszakban nem vett igénybe hitelt.

10. Származékos ügyletek bemutatása:

Deviza forward ügyletek:

Nyitás dátuma	2014.03.05	2014.06.06
Forward dátum	2014.06.12	2014.09.16
Zárás dátuma	2014.06.06	2014.06.17
Művelet típus	eladás	eladás
Mennyiség	647 200	647 200
Eszköz	JPY/HUF	JPY/HUF
Kötési árfolyam	2,2130	2,1840
Zárási árfolyam	2,1770	2,2345
Eredményhatás	23 299 Ft -	32 684 Ft

Az Alapnak a fentiekén kívül más származékos ügyletel nem voltak.

11. Az üzleti évben elszámolt költségek:

eFt	2013. 01.01-12.31.	2014. 01.01-12.31.
Alapkezelői díj	3 427	3 117
Letétkezelői díj	189	193
Forgalmazási költség	0	92
MNB (felügyeleti) díj	44	48
Könyvvizsgálat	823	839
Közzététel, reklám	0	0
Brókeri jutalékok	0	0
Bankköltség	473	181
Költségek összesen:	4 956	4 470

12. Portfólió jelentés:

Alapadatok:

Alap lajstromszáma: 1111-459
 Alapkezelő neve: PIONEER Befektetési Alapkezelő Zrt.
 Letétkezelő neve: UniCredit Bank Hungary Zrt.

Forint

Nettó Eszközérték számítás típusa:	2013.	2014.
Tárgynap (T):	2013.12.31.	2014.12.31
Saját tőke:	185 565 792	253 335 284
Egy jegyre jutó NEÉ az éves beszámoló alapján:	1,085720	1,250594
Darabszám:	170 914 911	202 572 020

A tárgynapi nettó eszközérték meghatározása:

I. KÖTELEZETTSÉGEK	2013.		2014.	
	Összeg	%	Összeg	%
I/1. Hitelállomány: Futamidő:	0	0,00	0	0,00
I/2. Egyéb kötelezettségek és elhatárolt költségek:	1 064	100,00	1 191	100,00
Alapkezelői díj miatt	287	26,98	292	24,51
Letétkezelői díj miatt	16	1,50	19	1,60
Bizományosi díj miatt	0	0,00	0	0,00
Forgalmi ktg. miatt	0	0,00	27	2,27
Közzétételi ktg. miatt	0	0,00	0	0,00
Reklám ktg. miatt	0	0,00	0	0,00
Költségként elszámolt egyéb tétel miatt	761	71,52	853	71,62
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:	1 064	100,00	1 191	100,00

eFt

II. ESZKÖZÖK	2013.12.31.		2014. 12.31.	
	Összeg	%	Összeg	%
II/1. Folyószámla, készpénz (összes):	66 589	30,32	68 586	26,95
Unicredit bankszámla HUF	25 009	13,40	67 966	26,70
Unicredit deviza bankszámlák	31 580	16,92	620	0,25
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): Deviza-nem	130 039	69,68	185 932	73,05
II/4.1. Állampapírok (összes):	23 208	12,44	67 034	26,33
II/4.1.1. Kötvények (összes):	23 208	12,44	67 034	26,33
2025/B HUF 3 184	0	0,00	37 984	14,92
2028/A HUF	23 208	12,44	29 050	11,41
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

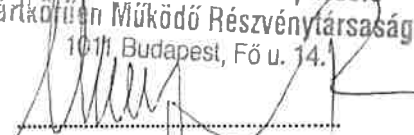
				2013.12.31.		2014. 12.31.		eFt
II/4.5. Befektetési jegyek (összes):				106 831	57,24	118 898	46,72	
II/4.5.1. Tőzsdére bevezetett (összes):				106 831	57,24	118 898	46,72	
PIONEER Közép-Európai Részvény Alap	HUF	4 476		34 079	18,26	34 223	13,45	
DAX ETF	EUR	20		510	0,27	550	0,22	
IPATH DJ	USD	1 065		8 441	4,53	8 381	3,29	
MSCI EMERGING MARKETS	USD	1 650		12 168	6,52	16 786	6,59	
PIO CORE EUROPEAN EQUITY	USD	825		2 338	1,25	2 712	1,07	
PIO EUR RESEARCH "I"	EUR	1 390		2 336	1,25	2 710	1,06	
PIO EUROPEAN POTENTIAL	USD	8		2 562	1,37	3 049	1,20	
PIO TOP EUR PLAYERS "I"	USD	1 049		2 418	1,30	2 834	1,11	
PIO US MID CAP VALUE "I"	EUR	1 688		5 400	2,89	6 050	2,38	
PIO US RES GROWTH "I"	USD	10		9 722	5,21	11 214	4,41	
PIO US RESEARCH "I"	EUR	2 475		6 539	3,50	7 043	2,77	
TOPIX	JPY	520		0	0,00	1 626	0,64	
VANGUARD EMERGING	USD	1 670		16 379	8,78	17 319	6,80	
VANGUARD PACIFIC ETF	USD	298		3 939	2,11	4 401	1,73	
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):				2	0,00	9	0,00	
Járó kamat				2	0,00	9	0,00	
II/6. Származtatott ügyletek értékelési különbözete				0	0,00	0	0,00	
Eszközök összesen:				186 630	100,00	254 527	100,00	

13. Cash flow alakulása 2013-2014. években:

adatok eFt-ban

	2013.	2014.
I. Működési cash flow	15 219	-419
1. Tárgyévi eredmény (kapott hozamok nélkül)	7 124	-539
2. Elszámolt értékesítés és visszaírás	0	0
4. Elszámolt értékelési különbözet	-3 962	24 298
5. Céltartalékképzés és felhasználás különbözete	0	0
7. Értékpapír befektetések értékesítésének eredménye	0	0
8. Befektetett eszközök állományváltozása	0	0
9.1. Követelések változása	7 777	0
9.2. Értékpapírok értékelési különbözetének változása	3 962	-24 298
10. Rövid lejáratú kötelezettségek állományváltozása	105	-194
12. Aktív időbeli elhatárolások állományváltozása	127	-7
13. Passzív időbeli elhatárolások állományváltozása ±	86	321
Származtatott ügyletek értékelési különbözetének változása	0	0
II. Befektetési tevékenységből származó pénzeszköz-változás	31 742	-28 143
17. Értékpapírok beszerzése -	-72 550	-85 134
18. Értékpapírok eladása, beváltása +	100 633	53 538
19. Kapott hozamok +	3 659	3 453
III. Pénzügyi műveletekből származó pénzeszköz-változás	-3 207	40 558
20. Befektetési jegy kibocsátása +	21 975	93 343
22. Befektetési jegy visszavásárlása -	-25 182	-52 785
23. Befektetési jegyek után fizetett hozamok -	0	0
Pénzeszközök változása	43 754	11 996

BUDAPEST, 2016. március 20.

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


Pioneer Horizont 2030 Alap

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 Horizont 2030 Alap befektetési politikájának leírása

Az Alap elsődleges befektetési célja, hogy a céldátumra (a Pioneer Horizont 2030 Alap esetében: 2030. december 31.) vonatkozóan egy jól diverzifikált vegyes portfólió kialakításával a befektetők számára minél magasabb hozamot érjenek el. Az Alapkezelő a tőke és a hozam védelmére vonatkozóan nem tesz Kbftv. 32.§ (1) bekezdésében meghatározott rendelkezés alapján a Kbftv. 25.§ (1) és (2) bekezdésében meghatározott ígéretet, de a céldátumra vonatkozóan - megfelelő befektetési politika kialakításával törekszik - a tőke megővésére. A céldátum elérését követően az Alap pénzügyi befektetési politikát folytat.

Az Alap portfóliója 2 részre különíthető el: az alacsony, illetve mérsékelt kockázati szintet képviselő pénz- és kötvénypiaci befektetésekre, valamint a döntően részvény- és áruipiaci befektetésekből álló kockázatos portfóliórészre.

A pénz- és kötvénypiaci befektetések egyrészt az adott portfólió relatív stabil magját alkotják, másrészt pedig jelentős szerepük van a tőke megővésében, mint másodlagos célkitűzés megvalósításában. Ez a portfóliórész várhatóan nagyrészt állampapírokból áll, emellett a jogszabályi kritériumoknak megfelelő egyéb pénz- és kötvénypiaci eszközök (pl. bankbetét, jelzáloglevél, vállalati kötvény) is lehetnek a portfólióban. A portfólió részét képezhetik a döntően a fenti eszközökbe fektető befektetési alapok befektetési jegyei is.

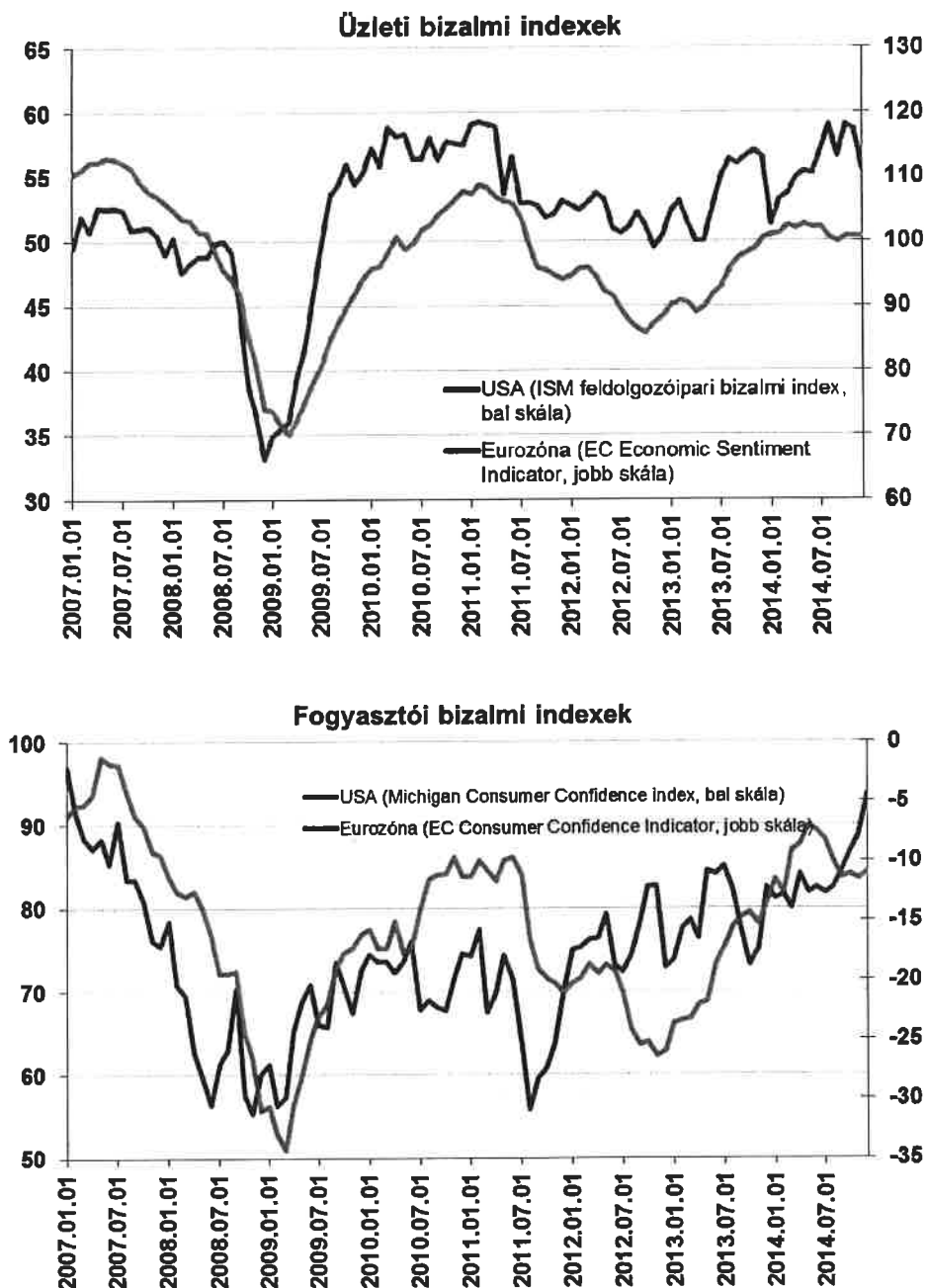
Az Alap portfólióján belül a hozampotenciált részvény- és áruipiaci befektetésekkal biztosítjuk. Ebben a szegmensben lényeges kritérium a széleskörű nemzetközi diverzifikáció, ami a globális paletta mellett többféle eszköztípust is magába foglalhat. Ennek megfelelően a portfólió részét képezhetik:

- hazai és külföldi egyedi részvények,
- döntően részvényeket tartalmazó befektetési alapok befektetési jegyei,
- az áruipacokat megcélzó befektetési alapok befektetési jegyei.

Az Alapkezelő a hatékony portfólió-kialakítás, valamint a kockázatcsökkentés érdekében származtatott eszközöket is tarthat az Alap portfóliójában (pl. devizakockázat fedezése érdekében).

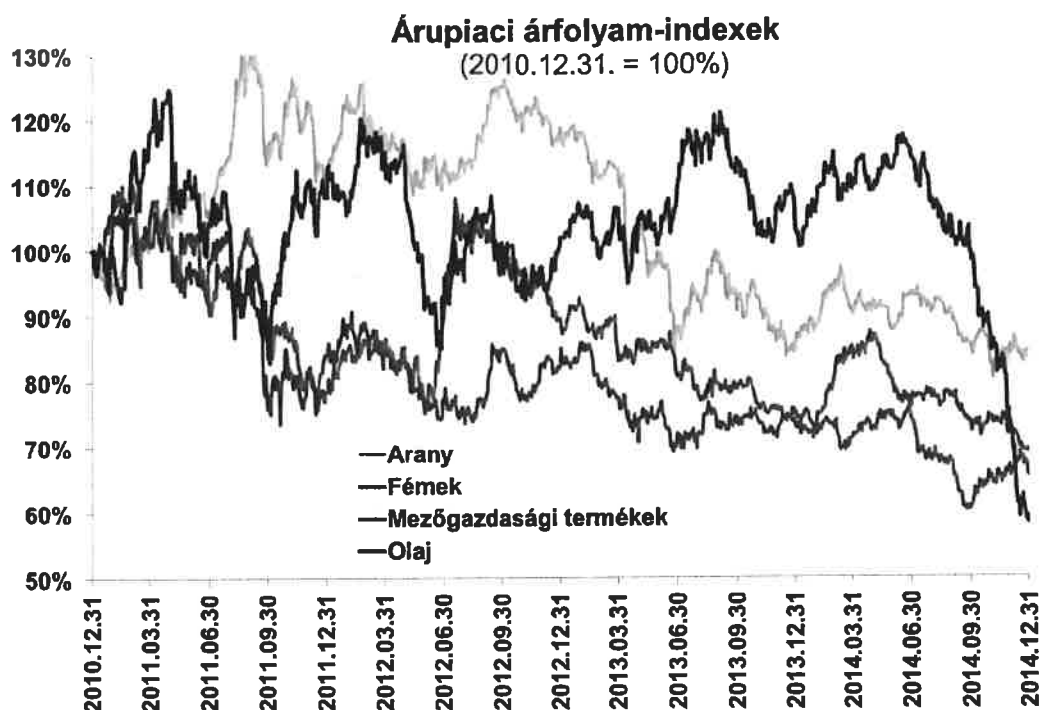
II. Az Alap befektetési politikájára hatást gyakoroló piaci folyamatok a 2014-es évben

A 2014-es év is bővelkedett fordulatokban. Az év első felében viszonylag biztatóan 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.

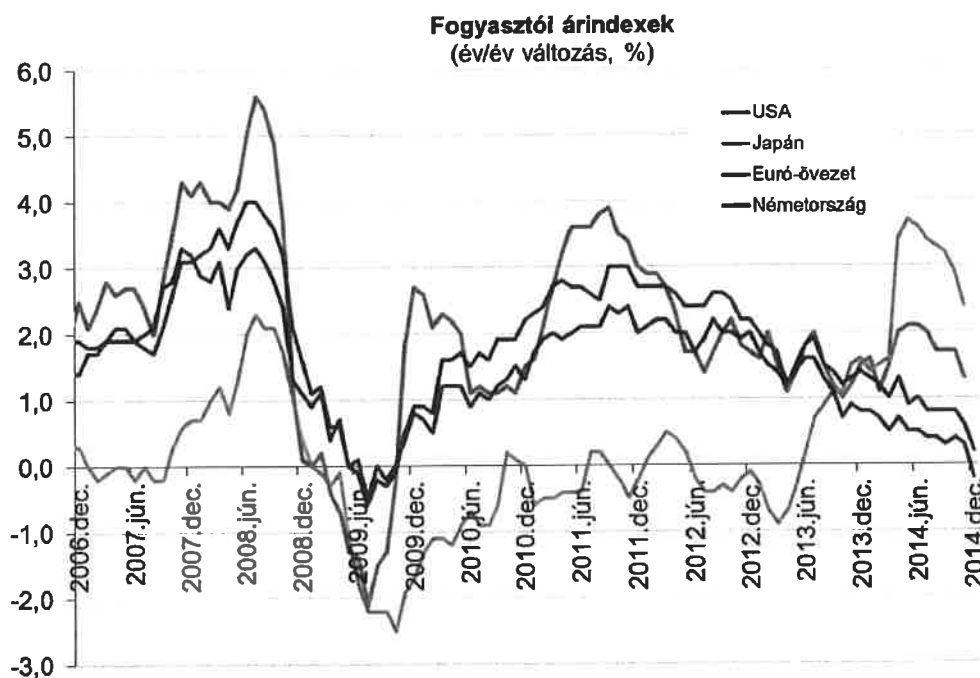


Forrás: Bloomberg

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

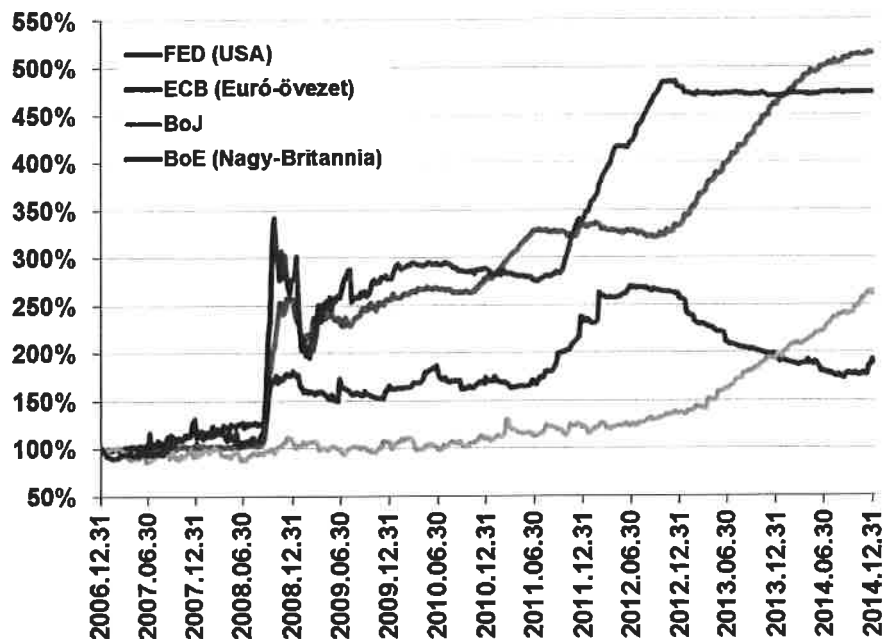


Forrás: Bloomberg

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

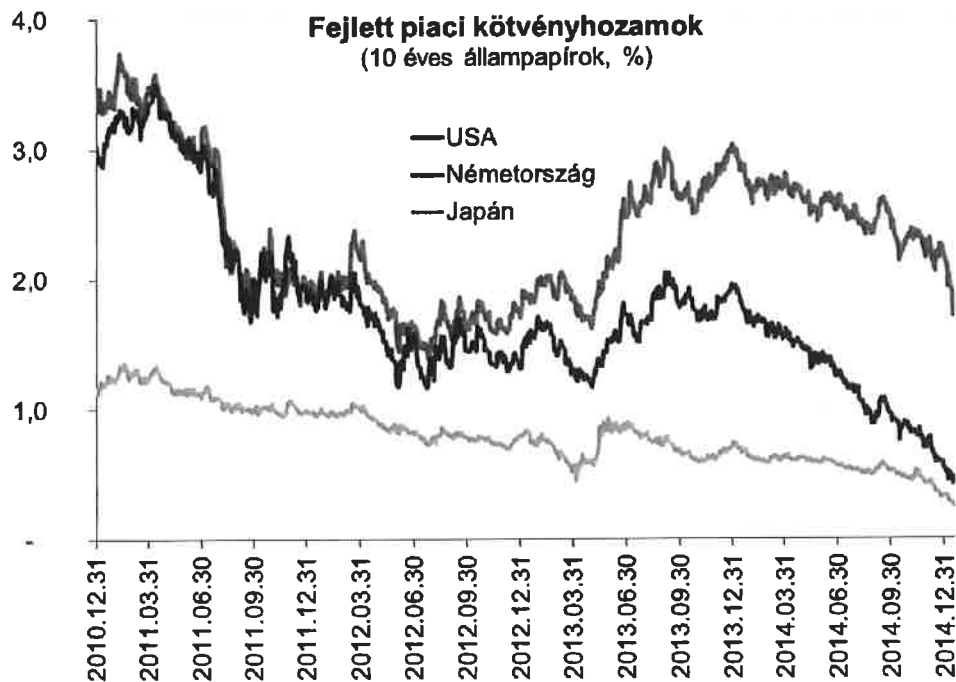
szándékot. A Fed ugyanakkor nem tántorodott el az előre felvázolt „normalizálódási” alapforgatókönyvtől: október végéig fokozatosan leállították az eszközvásárlási programot, ezen felül pedig folyamatosan azt sugallták, hogy 2015 derekán megindulhat a kamatemelési ciklus.

Központi bankok mérlegfőösszegei
(a 2006. év végi érték %-ában)



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 jegybanksi 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.

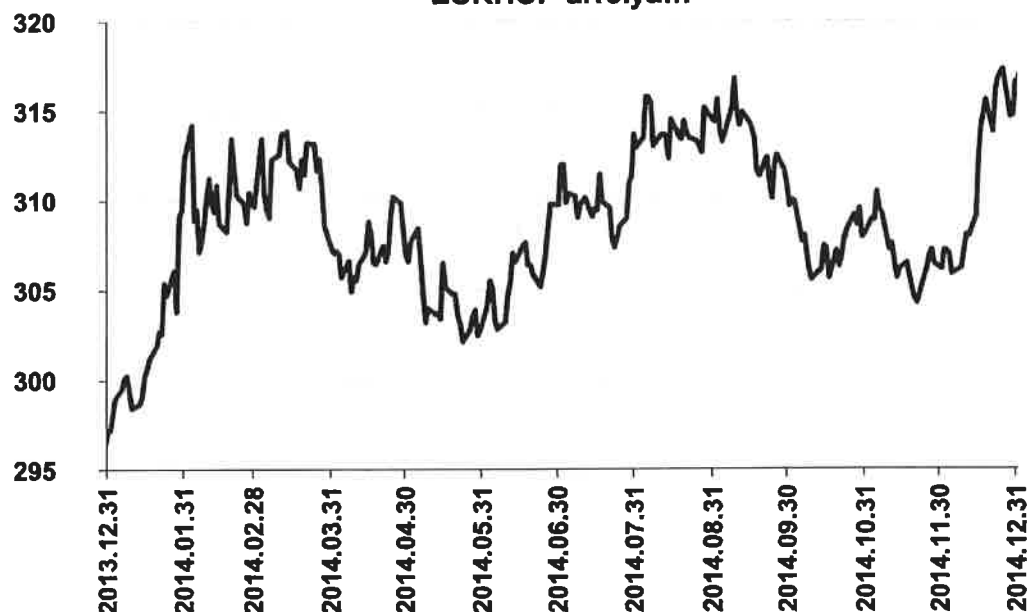
Az EMEA térség devizáinak alakulása 2014-ben az euróval szemben



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 jegybanksi tartalékból biztosítja a bankok számára, a devizapiacra gyors fordulat következett.

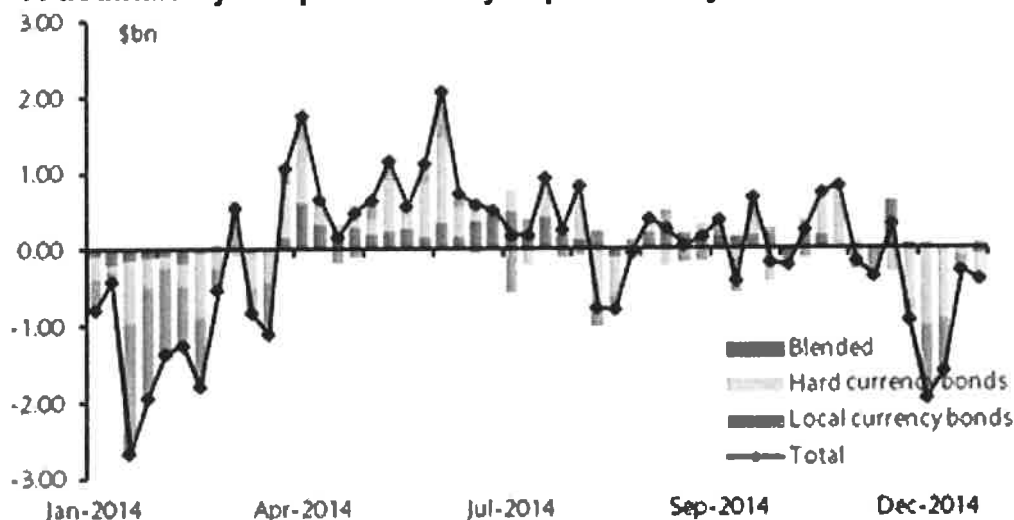
EURHUF árfolyam



Forrás: Bloomberg

A fejlődő kötvénypiacokon az év eleji óvatosság után ismét a hozamvadászat lett az úr: a kockázatosabb kötvényeken megmaradt hozamfelárak 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).

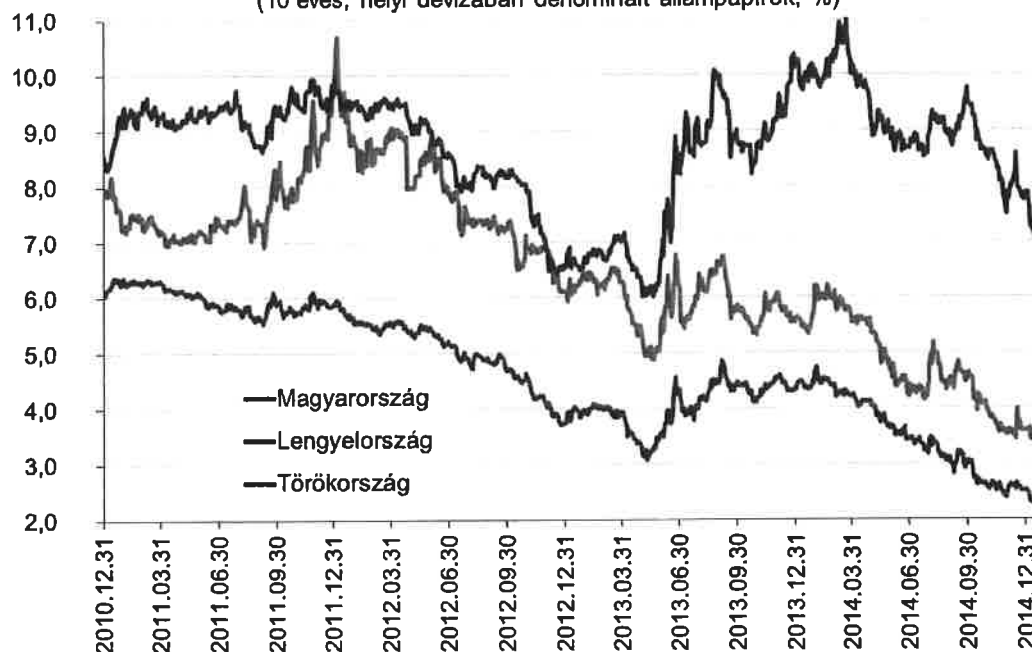
A dedikált fejlődő piaci kötvényalapokba irányuló célzó tőkeáramlás



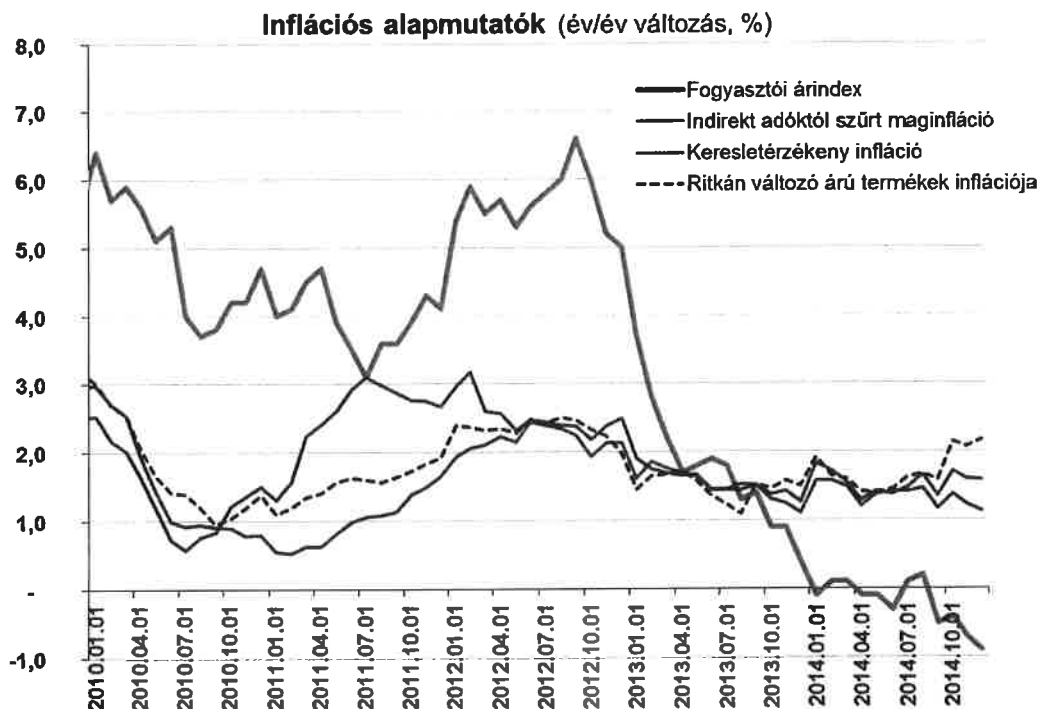
Forrás: Barclays Research

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.

Helyi devizás hosszú kötvényhozamok (10 éves, helyi devizában denominált állampapírok, %)

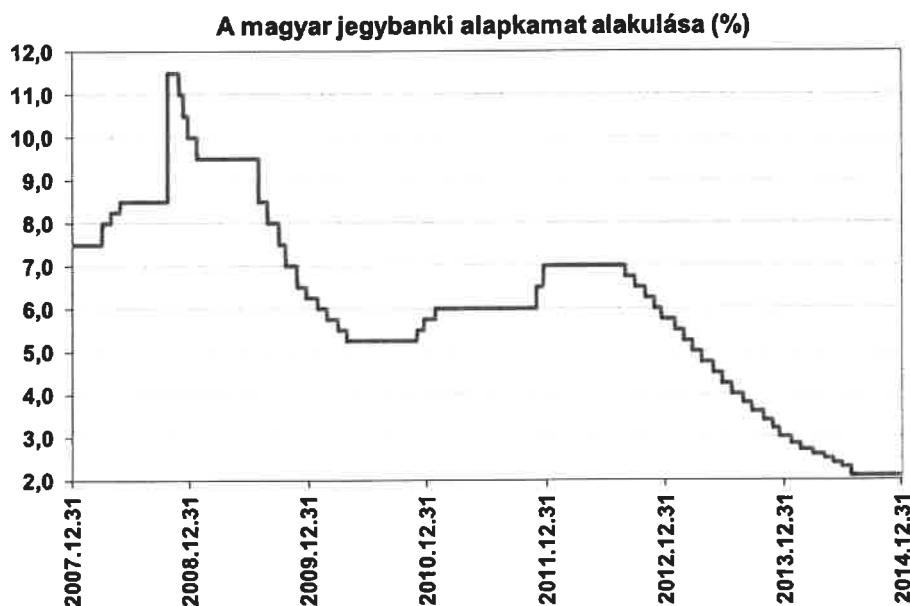


Forrás: Bloomberg



Forrás: KSH, MNB

A globális dezinflációs 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 lezártnak 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

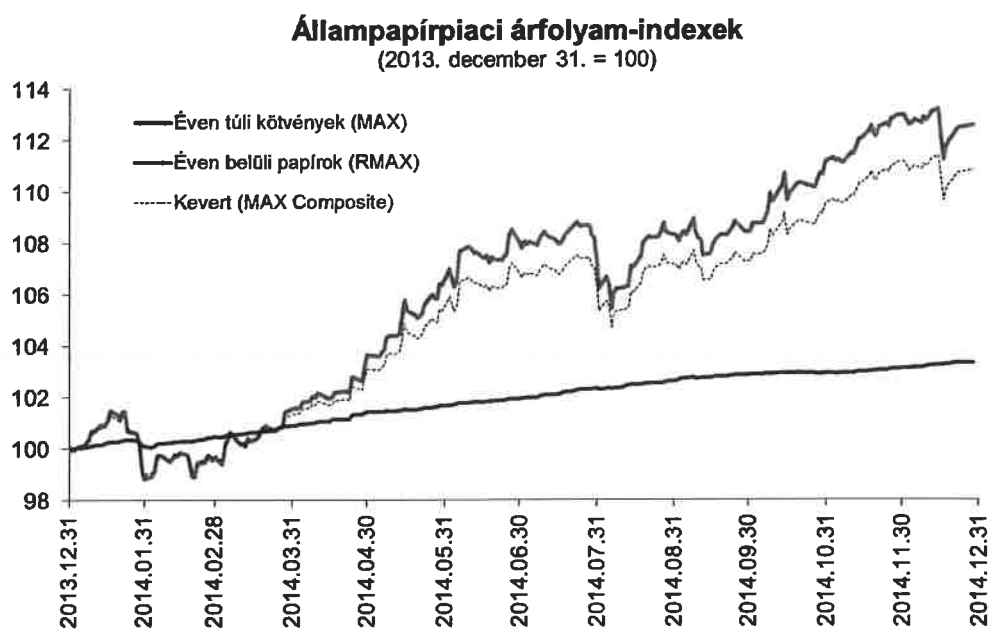
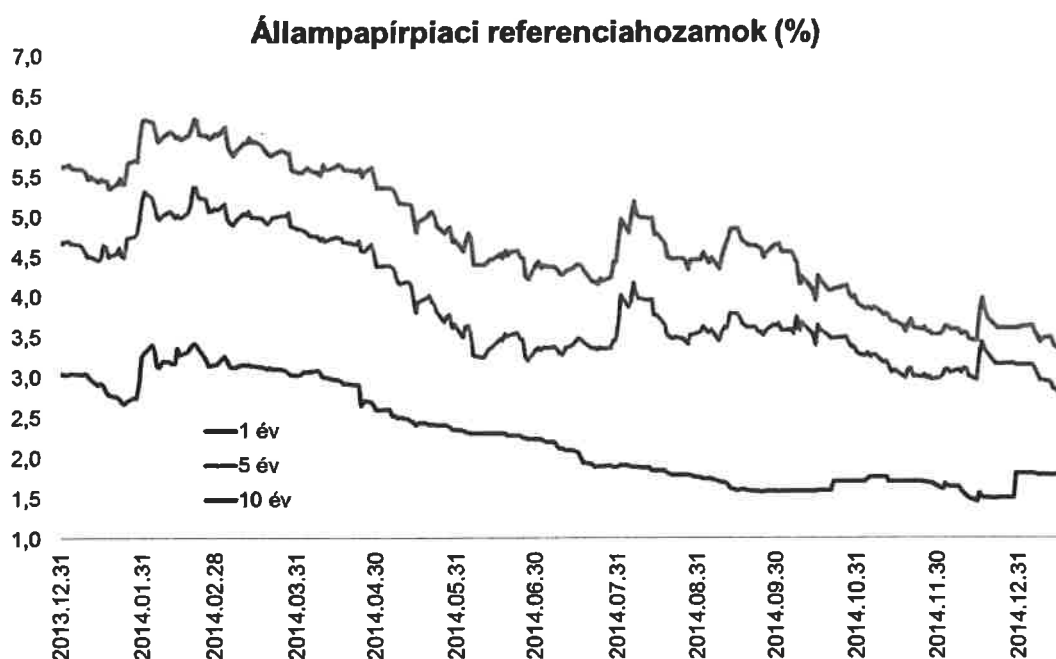
A hazai kötvénypiacon a külföldi befektetők aktivitása visszafogott volt az év során: a nagyobb szereplők a lejáró kötvényeket megújították, így a kezükben lévő hazai kötvényállomány viszonylag stabilan alakult 2014-ben.



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.



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 legtöbbet 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 kötvényszerzési 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 részvénypiaci turbulencia borította fel a kedvező hangulatot.

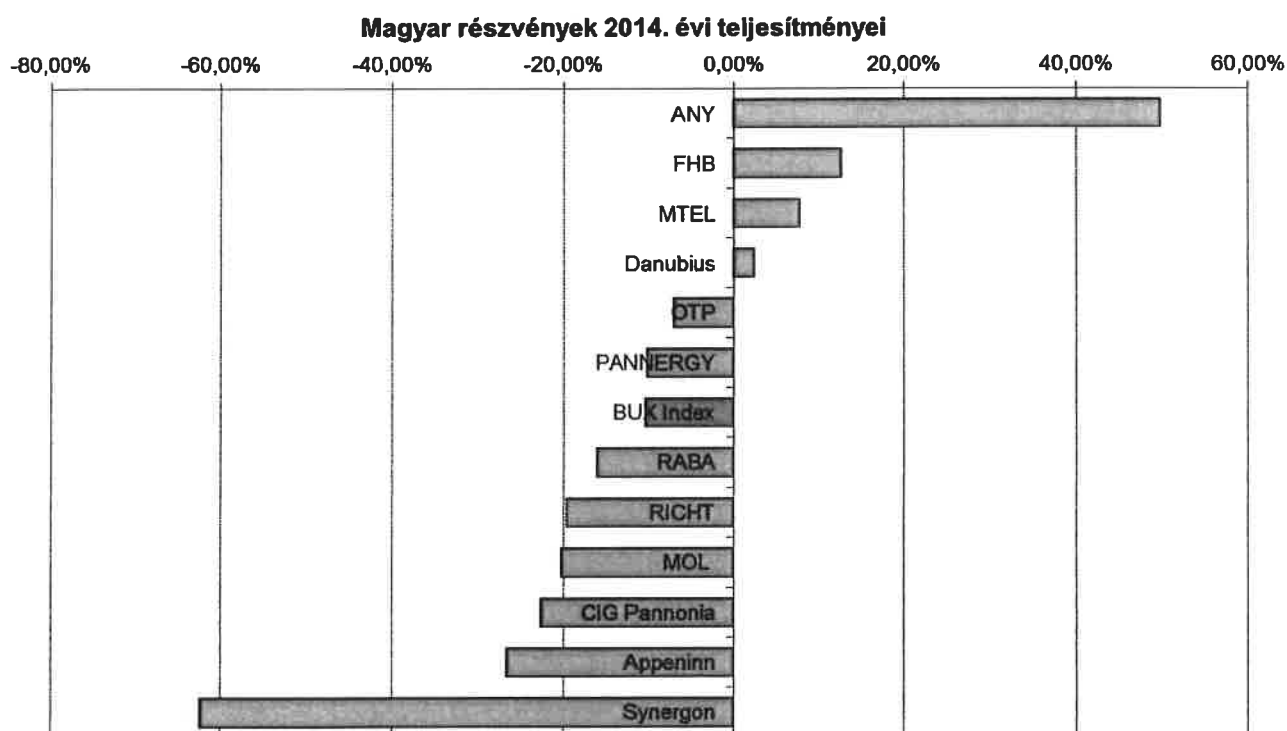
A blue chip papírok között a MOL teljesített a legrosszabbul, ami a horvát kormány részéről érkező támadások mellett több nagytulajdonos ismételt kiszállásának a várt kurdisztáni kitermelési mennyiségek csökkenésének köszönhető. A MOL idei árfolyamaakulásába további kockázatokat a folyamatosan csökkenő 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 piacai, 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

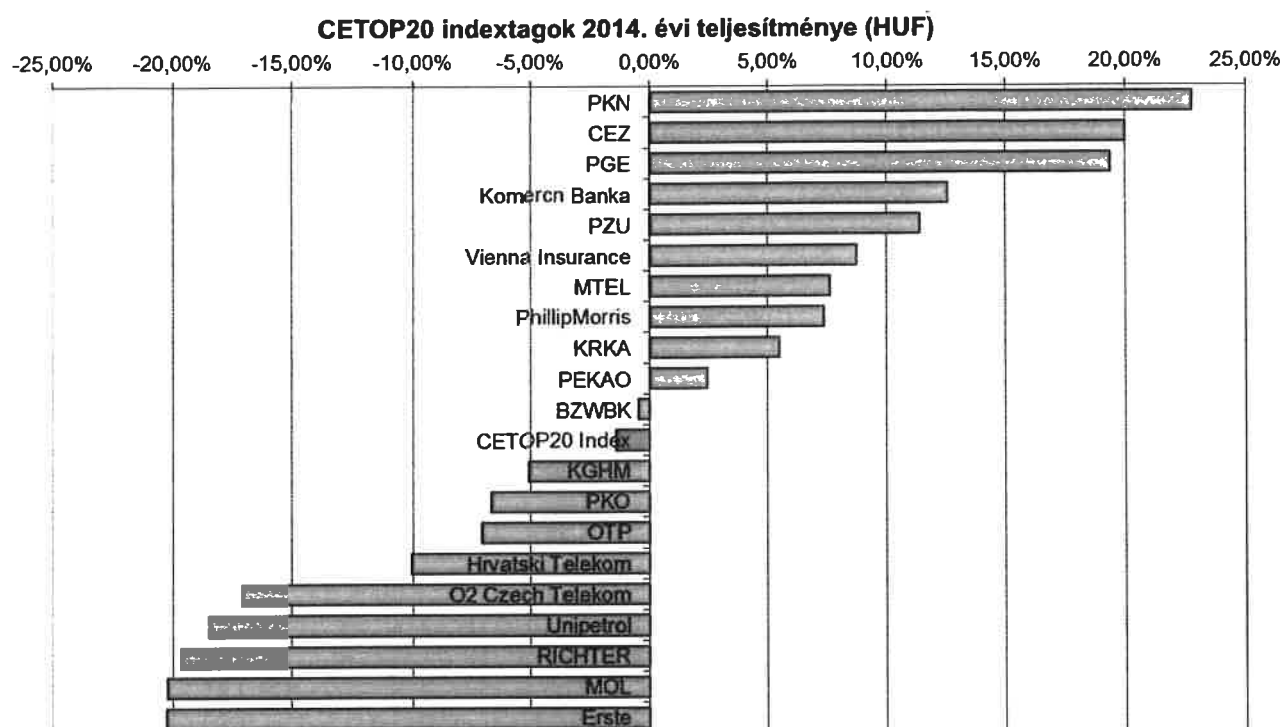
OTP viszonylag olcsón megúszta az idei kedvezőtlen évet.

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	6,96%
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.

