

**Pioneer Katamarán Abszolút
Hozamú Alap**

*Éves jelentés és
független könyvvizsgálói jelentés*

2014. december 31.

FÜGGETLEN KÖNYVVIZSGÁLÓI JELENTÉS

A Pioneer Katamarán Abszolút Hozamú Alap tulajdonosai részére

Elvégeztük a Pioneer Katamarán Abszolút Hozamú Alap (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 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.

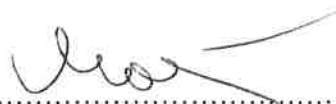
Vélemény

Véleményünk szerint a Pioneer Katamarán Abszolút Hozamú Alap 2014. december 31-ével végződő időszakra vonatkozó éves jelentésében közölt számveteli információk, melyek a számveteli 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 Katamarán Abszolút Hozamú 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



Megjegyzés: Az Alap neve 2015. január 12-ig Pioneer Katamarán Származtatott Alap.

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 Katamarán Abszolút Hozamú Alap befektetési jegyeinek tulajdonosait az Alap 2014. évi vagyoni és jövedelmi helyzetének alakulásáról és működésének főbb paramétereiről.

Pioneer Katamarán Abszolút Hozamú Alap alapadatai

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

- az Alap neve: **Pioneer Katamarán Abszolút Hozamú 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 jegysorozatok jellemzői:

- „A” sorozat
ISIN kódja: HU0000712096
Névértéke: 1 (egy),-Ft
- „C” sorozat
ISIN kódja: HU0000712708
Névértéke: 1 (egy),-Ft
- „I” sorozat
ISIN kódja: HU0000712716
Névértéke: 1 (egy),-Ft

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

Forgalmazók:

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

3. Általános megjegyzés a Pioneer Katamarán Abszolút Hozamú Alap Éves jelentésében meghatározott nettó eszközérték adataira vonatkozóan (a hivatalos nettó eszközértékek alapján):

Az Alapkezelő a 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 beszámolókéészítési 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.

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 ÉRTÉKPAPÍROK	2 986 284 994	80,70%	2 834 211 655	90,02%
EGYÉB ESZKÖZÖK	9 135 998	0,25%	-69 522 358	-2,21%
BANKI EGYENLEGEK	802 554 390	21,69%	416 325 837	13,22%
ÖSSZES ESZKÖZ	3 797 975 382	102,64%	3 181 015 134	101,03%
KÖTELEZETTSÉGEK	-97 524 489	-2,64%	-32 583 727	-1,03%
NETTÓ ESZKÖZÉRTÉK	3 700 450 893	100,00%	3 148 431 407	100,00%

II. Forgalomban lévő befektetési jegyek száma

SAJÁT BEFEKTETÉSI JEGYEK (db)	ISIN kód	2013.12.31	2014.12.31
Pioneer Katamarán Származtatott Alap A sorozat	HU0000712096	3 287 044 696	2 571 408 900
Pioneer Katamarán Származtatott Alap C sorozat	HU0000712708	11 089 699	-
Pioneer Katamarán Származtatott Alap I sorozat	HU0000712716	269 764 274	411 312 145

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 Katamarán Származtatott Alap A sorozat	HU0000712096	1,037076	1,054017
Pioneer Katamarán Származtatott Alap C sorozat	HU0000712708	1,037262	-
Pioneer Katamarán Származtatott Alap I sorozat	HU0000712716	1,038066	1,065185

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
FACC AG	AT00000FAACC2	0	36 098 299	✓				
RAIFFEISEN INTERNATIONAL	AT00000606306	0	71 927 033	✓				
ERSTE EUR	AT00000652011	0	36 386 465	✓				
CEZ - CZ0005112300	CZ0005112300	0	57 167 430	✓				
Přiboravý Lobkovicz Group A. S.	CZ0005124420	0	40 198 752	✓		✓		
KOMERCNI BANKA - CZ0008019106	CZ0008019106	47 923 640	86 305 920	✓				
SUEDZUCKER AG	DE0007297004	35 709 544	0	✓				
EASYJET PLC	GB00B7KR2P84	0	38 201 929	✓		✓		
ATLANTIC GRUPA D.D.	HRATGRR00003	0	25 048 766	✓		✓		
OTP részvény	HU0000061726	237 185 000	152 218 962	✓				
MOL részvény	HU0000068952	145 763 250	150 973 965	✓				
MAGYAR TELECOM RT.	HU0000073507	96 687 508	92 260 480	✓				
ALLAMI NYOMDA NYRT.	HU0000093257	0	26 400 000	✓				
MASTERPLAST NYRT.	HU0000093943	23 108 000	59 304 000	✓				
ALTEO ENERGIASZOLGALTATO NYRT.	HU0000103593	40 885 000	37 700 000	✓				
RICHTER GEDEON NYRT.	HU0000123096	166 502 150	0	✓		✓		✓
ALTEO 2017/II	HU0000354956	0	73 567 410	✓				✓
2028/A MÁK	HU0000402532	423 626 400	0		✓			✓
2015/C MÁK	HU0000402581	328 383 418	319 096 928		✓			✓
2019/B MÁK	HU0000402649	89 814 374	91 268 892		✓			✓
PEMÁK 2016/X	HU0000402684	159 415 522	169 131 404					✓
PEMÁK 2016/Y	HU0000402698	179 310 006	326 296 768					✓
D140108	HU0000519285	299 809 500	0		✓			✓
D140305	HU0000519350	298 482 300	0		✓			✓
Ryanair Holdings Plc	IE00B1GKF381	0	41 458 532	✓		✓		
LYXOR ETF LEVDAX	LU0252834307	0	148 799 549	✓		✓		
KERNEL HOLDING SA	LU0327357389	0	52 889 675	✓		✓		
ENERGA SA	PLENERG000022	18 249 408	0	✓				
KGHM - PLKGHM000017	PLKGHM000017	0	71 602 619	✓				
Türkiye Sınai Kalkınma Bankası	TRATSKBW91N0	34 190 402	0	✓				
APPLE COMPUTER INC /US0378331005/	US0378331005	26 618 940	0	✓				
REPHUN 4.75 02/03/2015	US445545AC05	168 610 159	198 562 922	✓				✓
REPHUN 5.75 22/11/2023	US445545AJ57	0	347 026 742	✓				✓
SPDR S AND P ETF TRUST	US78462F1030	67 714 557	0	✓				
ROMGAZ SA IPO	US83367U2050	31 084 517	0	✓				
Vanguard European ETF	US9220428745	67 211 399	0	✓				
OPUS SECURITIES 3.95	XS0272723551	0	84 316 213	✓				✓
		2 996 284 994	2 834 211 655					

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	31,79%	60,62%
Más szabályozott piacon forgalmazott átruházható értékpapírok	37,92%	12,90%
Közelmúltban forgalombahozott értékpapír	27,04%	14,34%
Egyéb átruházható értékpapírok	0,00%	0,00%
Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	51,28%	50,59%

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	51,28%	50,59%
Részesvények	23,80%	33,83%
Repo megállapodások	0,00%	0,00%
Kollektív befektetési értékpapírok	3,55%	4,68%
Bankbetétek és követelések	21,20%	13,10%
Származtatott ügyletek	0,17%	-2,19%
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:		73 723	150 239
b) egyéb bevétel:		0	0
c) kezelési költségek (alapkezelői díj):		-28 425	-55 088
d) a letétkezelő díjai:		-2 208	-3 630
e) egyéb díjak és adók:			
bizományosi díj:		0	0
bankköltség:		-654	-1 913
felügyeleti díj:		-550	-903
egyéb költség és ráfordítás:		-6 844	-17 666
f) nettó jövedelem:		35 042	71 039
g) felosztott jövedelem (fizetett hozam):		0	0
újra befektetett jövedelem:		35 042	71 039
h) a tőkeszámla változása *:		2 443 427	-623 932
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 évről (Ft)

Dátum	"A" sorozat			"C" sorozat		"I" sorozat		
	nettó eszközérték	árfolyam	éves hozam	nettó eszközérték	árfolyam	nettó eszközérték	árfolyam	éves hozam
2013.12.31	3 408 914 925	1,037076	-	11 502 918	1,037262	280 033 049	1,038066	-
2014.12.31	2 710 307 742	1,054017	1,63%	-	-	438 123 664	1,065185	2,61%

VII. A származtatott ügyletek bemutatása

Deviza forward ügyletek:

Nyitás dátuma	Forward dátum	Zárás dátuma	Művelet típus	Mennyiség	Eszköz	Kötési árfolyam	Zárási árfolyam	Eredményhatás
2014.01.10	2014.02.20	2014.01.17	FX forward eladási pozíció nyitása	400 000,00	EUR/USD	1,36	1,36	2 580 USD
2014.01.29	2014.02.24	2014.01.29	FX forward eladási pozíció nyitása	400 000,00	EUR/HUF	305,93	307,93	-800 000 HUF
2014.01.23	2014.02.24	2014.02.21	FX forward eladási pozíció nyitása	600 000,00	EUR/USD	1,36	1,37	-5 340 USD
2014.01.23	2014.02.24	2014.01.29	FX forward eladási pozíció nyitása	600 000,00	EUR/HUF	303,93	306,39	-1 476 000 HUF
2014.01.24	2014.03.05	2014.01.29	FX forward eladási pozíció nyitása	143 750,00	EUR/HUF	306,60	308,11	-217 062 HUF
2014.01.24	2014.03.05	2014.01.29	FX forward eladási pozíció nyitása	431 250,00	EUR/HUF	306,60	306,58	17 250 HUF
2014.01.30	2014.03.10	2014.02.12	FX forward eladási pozíció nyitása	400 000,00	EUR/HUF	311,25	310,05	480 000 HUF
2013.12.12	2014.03.24	2014.03.13	FX forward eladási pozíció nyitása	500 000,00	EUR/HUF	304,62	312,24	-3 610 000 HUF
2013.12.12	2014.03.24	2014.03.13	FX forward eladási pozíció nyitása	750 000,00	USD/HUF	221,03	223,91	-2 160 000 HUF
2013.11.22	2014.03.25	2014.03.13	FX forward eladási pozíció nyitása	100 000,00	EUR/HUF	299,95	312,54	-1 259 000 HUF
2013.11.21	2014.03.25	2014.03.13	FX forward eladási pozíció nyitása	545 000,00	EUR/HUF	299,50	312,54	-7 106 800 HUF
2014.02.13	2014.03.25	2014.02.14	FX forward eladási pozíció nyitása	675 000,00	EUR/HUF	311,78	310,35	951 750 HUF
2014.02.21	2014.03.26	2014.03.03	FX forward eladási pozíció nyitása	450 000,00	EUR/HUF	310,85	312,48	-823 500 HUF
2014.02.24	2014.03.26	2014.03.03	FX forward eladási pozíció nyitása	450 000,00	EUR/HUF	310,49	312,48	-895 500 HUF
2014.02.21	2014.03.26	2014.03.13	FX forward eladási pozíció nyitása	600 000,00	EUR/USD	1,37	1,40	-14 580 USD
2014.01.10	2014.04.15	2014.04.11	FX forward eladási pozíció nyitása	430 000,00	EUR/HUF	300,88	305,90	-2 158 800 HUF
2014.03.07	2014.04.25	2014.03.12	FX forward eladási pozíció nyitása	900 000,00	EUR/HUF	310,83	315,23	-3 960 000 HUF
2014.04.24	2014.05.15	2014.05.13	FX forward eladási pozíció nyitása	400 000,00	EUR/HUF	309,08	303,90	2 072 000 HUF
2014.03.05	2014.06.12	2014.06.06	FX forward eladási pozíció nyitása	16 547 400,00	JPY/HUF	2,21	2,18	667 708 HUF
2014.03.07	2014.06.12	2014.06.06	FX forward eladási pozíció nyitása	27 500 000,00	JPY/HUF	2,19	2,18	-343 750 HUF
2014.03.17	2014.06.19	2014.05.15	FX forward eladási pozíció nyitása	400 000,00	EUR/HUF	313,81	304,33	3 792 000 HUF
2014.03.17	2014.06.19	2014.05.15	FX forward eladási pozíció nyitása	900 000,00	EUR/HUF	313,81	304,57	8 316 000 HUF
2014.03.13	2014.06.23	2014.06.20	FX forward eladási pozíció nyitása	500 000,00	EUR/HUF	313,68	305,70	3 990 000 HUF
2014.03.13	2014.06.23	2014.05.08	FX forward eladási pozíció nyitása	600 000,00	EUR/USD	1,39	1,39	1 980 USD
2014.03.13	2014.06.23	2014.06.20	FX forward eladási pozíció nyitása	645 000,00	EUR/HUF	313,98	305,70	5 340 800 HUF
2014.03.13	2014.06.23	2014.06.20	FX forward eladási pozíció nyitása	750 000,00	USD/HUF	224,92	224,70	165 000 HUF
2014.06.03	2014.06.30	2014.06.24	FX forward eladási pozíció nyitása	300 000,00	EUR/HUF	304,84	305,66	-246 000 HUF
2014.05.28	2014.06.30	2014.06.24	FX forward eladási pozíció nyitása	400 000,00	EUR/HUF	304,58	305,66	-440 000 HUF
2014.05.27	2014.06.30	2014.06.24	FX forward eladási pozíció nyitása	700 000,00	EUR/HUF	303,98	305,66	-1 176 000 HUF
2014.04.11	2014.07.15	2014.07.11	FX forward eladási pozíció nyitása	430 000,00	EUR/HUF	307,31	310,20	-1 242 700 HUF
2014.06.24	2014.07.30	2014.07.28	FX forward eladási pozíció nyitása	1 400 000,00	EUR/HUF	306,00	308,50	-3 500 000 HUF
2014.04.28	2014.08.13	2014.08.11	FX forward eladási pozíció nyitása	1 300 000,00	USD/HUF	224,53	233,90	-12 181 000 HUF
2014.05.13	2014.08.28	2014.08.27	FX forward eladási pozíció nyitása	400 000,00	EUR/HUF	305,30	312,80	-3 000 000 HUF
2014.07.29	2014.08.29	2014.07.31	FX forward eladási pozíció nyitása	500 000,00	EUR/HUF	310,53	314,83	-2 150 000 HUF
2014.07.28	2014.08.29	2014.07.31	FX forward eladási pozíció nyitása	1 400 000,00	EUR/HUF	308,87	314,83	-8 344 000 HUF
2014.08.06	2014.09.16	2014.09.15	FX forward eladási pozíció nyitása	18 547 400,00	JPY/HUF	2,18	2,27	-1 557 982 HUF
2014.08.06	2014.09.16	2014.09.15	FX forward eladási pozíció nyitása	27 500 000,00	JPY/HUF	2,18	2,27	-2 310 000 HUF
2014.07.11	2014.09.30	2014.08.29	FX forward eladási pozíció nyitása	430 000,00	EUR/HUF	311,05	312,55	-645 000 HUF
2014.08.20	2014.09.30	2014.08.29	FX forward eladási pozíció nyitása	750 000,00	USD/HUF	225,43	248,40	-15 727 500 HUF
2014.08.20	2014.09.30	2014.08.29	FX forward eladási pozíció nyitása	1 145 000,00	EUR/HUF	308,82	312,55	-6 550 850 HUF
2014.08.11	2014.10.30	2014.10.30	FX forward eladási pozíció nyitása	1 300 000,00	USD/HUF	234,48	245,55	-14 391 000 HUF
2014.08.27	2014.11.14	2014.11.11	FX forward eladási pozíció nyitása	400 000,00	EUR/HUF	313,63	307,68	2 380 000 HUF
2014.09.15	2014.12.04	2014.12.02	FX forward eladási pozíció nyitása	46 047 400,00	JPY/HUF	2,27	2,07	9 301 575 HUF
2014.09.29	2014.12.15	2014.12.12	FX forward eladási pozíció nyitása	750 000,00	USD/HUF	246,64	248,50	-1 395 000 HUF
2014.11.05	2014.12.15	2014.12.12	FX forward eladási pozíció nyitása	1 000 000,00	EUR/HUF	309,90	309,00	900 000 HUF
2014.09.29	2014.12.15	2014.12.12	FX forward eladási pozíció nyitása	1 575 000,00	EUR/HUF	313,02	309,00	6 331 500 HUF
2014.11.28	2015.01.05	2014.12.30	FX forward eladási pozíció nyitása	1 500 000,00	CHF/HUF	255,90	262,00	-9 150 000 HUF
2014.11.28	2015.01.05	2014.12.30	FX forward vételi pozíció nyitása	1 500 000,00	EUR/CHF	1,20	1,20	600 CHF
2014.12.02	2015.02.25	2014.12.05	FX forward eladási pozíció nyitása	46 047 400,00	JPY/HUF	2,08	2,07	253 261 HUF

Futures ügyletek:

Művelet típus	Partner rövid név	Eszköz mennyiség	Eszköz menny. mértékegység	Eszköz	Eredmény	Devizanem
HK pozíció összezáras veszteségének elszámolása	ERSTE	12,00	db	RXZ4 DEC	34 560,00	EUR
HK pozíció összezáras veszteségének elszámolása	ERSTE	3,00	db	RXU4 SEP	16 620,00	EUR
HK pozíció összezáras veszteségének elszámolása	ERSTE	3,00	db	RXU4 SEP	19 890,00	EUR
HK pozíció összezáras veszteségének elszámolása	ERSTE	3,00	db	RXU4 SEP	8 550,00	EUR
HK pozíció összezáras veszteségének elszámolása	ERSTE	3,00	db	RXU4 SEP	15 390,00	EUR
HK pozíció összezáras nyereségének elszámolása	ERSTE	3,00	db	RXM4 JUN	1 320,00	EUR

2014/12/31-én meglévő nyitott származékos ügyletek:**Deviza forward ügyletek:**

Nyitás dátuma	Forward dátum	Művelet típus	Mennyiség	Eszköz	Kötési árfolyam	2014/12/31-i érték
2014.10.30	2015.01.15	FX forward eladási pozíció nyitása	1 300 000,00	USD/HUF	245,92	-17 577 040
2014.12.16	2015.01.20	FX forward eladási pozíció nyitása	1 000 000,00	EUR/HUF	312,51	-3 150 800
2014.12.30	2015.01.30	FX forward vételi pozíció nyitása	1 500 000,00	EUR/CHF	1,20	386 510
2014.12.30	2015.01.30	FX forward eladási pozíció nyitása	1 500 000,00	CHF/HUF	262,17	-9 374 550
2014.11.11	2015.01.30	FX forward eladási pozíció nyitása	400 000,00	EUR/HUF	307,85	-3 193 360
2014.12.12	2015.03.02	FX forward eladási pozíció nyitása	750 000,00	USD/HUF	248,71	-8 480 475
2014.12.12	2015.03.02	FX forward eladási pozíció nyitása	2 575 000,00	EUR/HUF	309,44	-17 830 330
						-59 220 045

Az Alap a nyitott CHF pozíción veszteséget szenvedett 2015. januárban, miután a svájci jegybank váratlanul feladta az EUR/CHF árfolyamküszöböt.

Futures ügyletek:

Művelet típus	Partner rövid név	Eszköz mennyiség	Eszköz menny. mértéke gység	Eszköz	Kötési árfolyam	2014/12/31-i érték
HK eladási pozíció nyitása	ERSTE	12,00	db	RXH5 MAR15	1,5308	386 510

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 módosítási körében a befektetési politikában is változások kerültek átvezetése, amelynek hatályba lépése azonban csak 2015. január 12-e volt. Így a 2014. év során a korábban

meghatározott keretrendszernek megfelelően zajlott a befektetés-kezelési tevékenység, de a 2015-ös évben az Alap már nem származtatott Alapként működik, így az alkalmazandó limitek is ennek megfelelően kerültek kialakításra.

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 fő célkitűzése, hogy hosszabb távon a forint alapú diszkontkincstárjegyekkel és bankbetétekkel elérhető hozamot érdemben meghaladó tőkenövekményt biztosítson az ügyfeleknek. A magasabb hozam elérése érdekében az Alapkezelő egy kockázatosabb „abszolút hozam” stratégiát folytat. Ennek keretében az Alapkezelő a mindenkori gazdasági és piaci várakozásainak függvényében kockázatos pozíciókat vállal fel. Az Alapkezelőnek a befektetések kialakítása terén viszonylag tág mozgástere van: a kötvénypiacoktól (ideértve elsősorban az állampapírokat, vállalati kötvényeket és jelzálogleveleket) a részvény- és árupiacokon keresztül a devizapiacokig számos lehetőség közül választhatja ki a kedvező megtérülést ígérő befektetéseket. Nincsenek előre meghatározott földrajzi és szektorspecifikus célkitűzések, az Alapkezelő a mindenkori legjobb tudása szerint alakíthatja ki.

IX. Javadalmazási politika

A kollektív befektetési formákról és kezelőikről, valamint az egyes pénzügyi tárgyú törvények módosításáról szóló 2014.évi XVI. törvény 33.§-a 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, 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 Katamarán Abszolút Hozamú 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 százalékos célsúllyal meghatározásra kerülnek, amelyek munkavállalóként eltérőek. 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 Katamarán Abszolút Hozamú 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 rulírozó 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 242.000.000 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 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. A tőzsdékre bevezetett instrumentumok esetében is előfordulhatnak olyan események, amelyek ezen eszközök értékesítését 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.
- **Báziskockázat**
Bázisnak nevezzük egy termék azonnali és határidős árfolyama közötti különbséget. A báziskockázat annak kockázata, hogy az eszköz azonnali piaci árfolyama eltérően mozog az eszköz határidős áráról. Mivel az Alap határidős ügyleteket is köthet, így árfolyamuk mozgása – és ezzel teljesítményük – eltérhet a mögöttes termékek azonnali árfolyamától.
- **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.
- **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 kockázatot 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 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 alapnak 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 102,63% volt, míg 2014.12.31-én 118,73% volt. Az Alap minkét értéknapon rendelkezett nyitott származékos ügyletekkel.

A biztosíték vagy a tőkeáttételi megállapodás értelmében nyújtott garanciák újbóli felhasználási joga: Az Alap 2014-ben a származékos ügyletekhez az alábbi értékpapírokat helyezte óvadékba:

Kötésdátum	Forward dátum	Partner rövid név	Eszköz névértéke	Eszköz	Nemzetközi azonosító
2014.05.23	2014.12.31	UniCredit	15 000 000,00	2019/B	HU0000402649
2014.06.19	2014.12.31	UniCredit	30 000 000,00	2019/B	HU0000402649
2014.11.04	2014.12.31	UniCredit	10 000 000,00	2015/C	HU0000402581

Az Alap által alkalmazott tőkeáttétel teljes összege:

2014.12.31-én az Alap tőkeáttételének teljes összege a nettó eszközérték 118,73%-a volt.

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	3 792 452	3 223 769
I. Követelések	252	15 944
1. Követelések	252	15 944
2. Követelések értékvesztése	0	0
3. Külföldi pénzürtékre szóló követelések értékelési különbözete	0	0
4. Forintkövetelések értékelési különbözete	0	0
II. Értékpapírok	2 983 731	2 833 235
1. Értékpapírok	2 942 832	2 728 852
2. Értékpapírok értékelési különbözete	40 899	104 383
2.1. értékelési különbözet kamatokból, osztalékból	39 997	17 544
2.2. egyéb értékelési különbözet	902	86 839
III. Pénzeszközök	808 469	374 590
1. Pénzeszközök	808 469	374 590
2. Valuta, devizabetét értékelési különbözete	0	0
C. Aktív időbeli elhatárolások	2 757	0
1. Aktív időbeli elhatárolás	2 757	0
2. Aktív időbeli elhatárolások értékvesztése	0	0
D. Származtatott ügyletek értékelési különbözete	6 379	-61 167
ESZKÖZÖK ÖSSZESEN:	3 801 588	3 162 612

MÉRLEG: FORRÁSOK (eFt)	2013.12.31	2014.12.31
E. Saját tőke	3 704 427	3 147 482
I. Induló tőke	3 574 160	2 981 457
1. kibocsátott befektetési jegyek névértéke	4 087 790	4 267 675
2. Visszavásárolt befektetési jegyek névértéke	-513 630	-1 286 218
II. Tőkeváltozás (tőkenövekmény)	130 267	166 025
1. Visszavásárolt befektetési jegyek bevonási értékkülönbsége	47 947	16 718
2. Értékelési különbözet tartaléka	47 278	43 226
3. Előző évek(ek) eredménye	0	35 042
4. Üzleti éveredménye	35 042	71 039
F. Céltartalékok	0	0
G. Kötelezettségek	92 296	9 160
I. Hosszú lejáratú kötelezettségek	0	0
II. Rövid lejáratú kötelezettségek	92 296	9 150
III. Külföldi pénzürtékre szóló kötelez. értékelési különbözete	0	0
H. Passzív időbeli elhatárolások	4 866	5 980
FORRÁSOK ÖSSZESEN:	3 801 588	3 162 612

EREDMÉNYKIMUTATÁS (eFt)	2013. 03.21-12.31.	2014. 01.01-12.31.
I. Pénzügyi műveletek bevételei	175 800	525 392
II. Pénzügyi műveletek ráfordításai	102 077	375 153
III. Egyéb bevételek	0	0
IV. Működési költségek	33 282	64 848
V. Egyéb ráfordítások	5 399	14 352
VI. Rendkívüli bevételek	0	0
VII. Rendkívüli ráfordítások	0	0
VIII. Fizetett, fizetendő hozamok	0	0
IX. Tárgyévi eredmény	35 042	71 039

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

PIONEER Katamarán Származtatott 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 Katamarán Származtatott 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	3 792 452	3 223 769
I. Követelések	252	15 944
1. Követelések	252	15 944
2. Követelések értékvesztése	0	0
3. Külföldi pénzürtékre szóló követelések értékelési különbözete	0	0
4. Forintkövetelések értékelési különbözete	0	0
II. Értékpapírok	2 983 731	2 833 235
1. Értékpapírok	2 942 832	2 728 852
2. Értékpapírok értékelési különbözete	40 899	104 383
2.1. értékelési különbözet kamatokból, osztalékból	39 997	17 544
2.2. egyéb értékelési különbözet	902	88 839
III. Pénzeszközök	808 469	374 590
1. Pénzeszközök	808 469	374 590
2. Valuta, devizabelét értékelési különbözete	0	0
C. Aktív időbeli elhatárolások	2 757	0
1. Aktív időbeli elhatárolás	2 757	0
2. Aktív időbeli elhatárolások értékvesztése	0	0
D. Származtatott ügyletek értékelési különbözete	6 379	-61 157
ESZKÖZÖK ÖSSZESEN:	3 801 588	3 162 612

MÉRLEG: FORRÁSOK (eFt)	2013.12.31	2014.12.31
E. Saját tőke	3 704 427	3 147 482
I. Induló tőke	3 574 160	2 981 457
1. Kibocsátott befektetési jegyek névértéke	4 087 790	4 267 675
2. Visszavásárolt befektetési jegyek névértéke	-513 630	-1 286 218
II. Tőkeváltozás (tőkenövekmény)	130 267	166 025
1. Visszavásárolt befektetési jegyek bevonási értékkel különbözete	47 947	16 718
2. Értékelési különbözet tartaléka	47 278	43 226
3. Előző évek(ek) eredménye	0	35 042
4. Üzleti év eredménye	35 042	71 039
F. Céltartalékok	0	0
G. Kötelezettségek	92 296	9 150
I. Hosszú lejáratú kötelezettségek	0	0
II. Rövid lejáratú kötelezettségek	92 296	9 150
III. Külföldi pénzürtékre szóló kötelez. értékelési különbözete	0	0
H. Passzív időbeli elhatárolások	4 865	5 980
FORRÁSOK ÖSSZESEN:	3 801 588	3 162 612

EREDMÉNYKIMUTATÁS (eFt)	2013. 03.21-12.31.	2014. 01.01-12.31.
I. Pénzügyi műveletek bevételei	175 800	525 392
II. Pénzügyi műveletek ráfordításai	102 077	375 153
III. Egyéb bevételek	0	0
IV. Működési költségek	33 282	64 848
V. Egyéb ráfordítások	5 399	14 352
VI. Rendkívüli bevételek	0	0
VII. Rendkívüli ráfordítások	0	0
VIII. Fizetett, fizetendő hozamok	0	0
IX. Tárgyévi eredmény	35 042	71 039

BUDAPEST, 2015. március 20.

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

Kiegészítő melléklet

1. Az alap bemutatása:

A Pioneer Kalamarán Származtatott Alapot (továbbiakban az 'Alap') 2013.03.21-én vette nyilvántartásba a 1111-513 lajstromozási számon az MNB.

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. (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 hosszabb távon a forint alapú diszkontkincstárjegyekkel és bankbetétekkel elérhető hozamot érdemben meghaladó időkezelésménnyel biztosítson az ügyfeleknek. A magasabb hozam elérése érdekében az Alapkezelő egy kockázatosabb „abszolút hozam” stratégiát folytat.

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 (kamarai nyilvántartási száma: 007239)

Az Alap 2014. évi könyvvizsgálatának díja szerződés szerint nettó 712 eFt, bruttó 904 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 könyvvizsgálói 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 értékkülönbszeteiként kerülnek elszámolásra.

Az értékelési különbszettek mind a főkönyv, mind az analitikus nyilvántartásokon belül megbontásra kerülnek a kamatokból, osztalékokból és egyéb piaci értéklételeiből származó összevevőkre.

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 értékén (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 tőkében 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 visszavettelt 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 meghatározottnak 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:	2 981 457 eFt.
Az alap 2014. évi tőkeváltozása (tőkenövekménye):	166 025 eFt.
Az Alap 2014.évi számviteli hozama az Alapot terhelő költségek levonása után:	1,86% lett.
Az alábbiakban bemutatott "Közzétett Nettó eszközérték" a 2015.01.06-án kalkulált és 2015.01.05-i értéknaphoz 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	7 062	16 944
Értékpapírok	2 778 214	2 833 235
Pénzeszközök	393 485	374 590
Aktív időbeli elhatárolások	0	0
Származtatott ügyletek értékelési különbözete	-32 455	-61 157
Eszközök összesen	3 146 306	3 162 612
Kötelezettségek	16 243	9 150
Passzív elhatárolások	6 736	5 980
Nettó eszközérték / Saját tőke	3 123 327	3 147 482

Forgalomban lévő jegyek "A" sorozat (db)	2 570 145 331
Forgalomban lévő jegyek "I" sorozat (db)	411 312 145
Egy jegyre jutó NEÉ "A" sorozat (Ft)	1,046031
Egy jegyre jutó NEÉ "I" sorozat (Ft)	1,057288

Forgalomban lévő jegyek (db) (T)	-	2 981 457 476
Nettó eszközérték / Saját tőke (T)	-	3 147 482

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	
2015/C	299 130 000	319 156	8 257	0	-7 756	319 657
2019/B	93 400 000	89 935	190	0	896	91 021
PEMÁK 2016/X	535 000	159 906	456	8 560	0	168 922
PEMÁK 2016/Y	1 030 000	308 453	1 558	15 883	0	325 894
REPHUN 4.75	750 000	181 236	3 770	15 908	-2 427	198 487
REPHUN 5.75	1 200 000	284 446	1 887	48 117	12 443	346 893
Államkötvények:		1 343 132	16 118	88 468	3 156	1 450 874
ALTEO 2017/II	70 000 000	71 222	782	0	675	72 679
OPUS SEC. 3.95	315 000	78 755	644	1 653	3 160	84 212
Vállalati kötvények:		149 977	1 428	1 653	3 835	156 891
ALTEO ENERGIASZOLGÁLTATÓ NYRT.	13 000	35 880	0	0	1 820	37 700
ÁLLAMI NYOMDA - 98	30 000	26 100	0	0	300	26 400
MAGYAR TELEKOM	272 960	88 971	0	0	3 289	92 260
MASTERPLAST	141 200	65 024	0	0	-5 720	59 304
MOL TÖRZS	13 077	156 459	0	0	-5 485	150 974
OTP TÖRZS (100)	39 942	162 823	0	0	-10 604	152 219
Belföldi részvények:		636 257	0	0	-16 400	518 857
ATLANTIC	650	24 056	0	682	299	25 037
CEZ	8 500	57 201	0	361	-545	57 017
EASYJET	5 700	35 944	0	1 087	1 264	38 295
ERSTE EUR	6 000	35 616	0	264	461	36 341
FACC AG	16 000	46 466	0	1 052	-11 465	36 053
KERNEL	25 426	52 187	0	331	944	53 462
KGHM	9 000	78 792	0	49	-6 464	72 377
KOMERCNI BANKA	1 600	86 521	0	1 071	-1 514	86 078
PIVOVARY	20 243	35 790	0	1 060	3 243	40 093
RAIFF INTER.	18 200	75 615	0	952	-4 729	71 838
RYANAIR	13 350	38 816	0	301	2 290	41 407
Külföldi részvények:		567 094	0	7 210	-16 216	557 998
LYXOR	6 000	133 482	0	1 081	14 052	148 615
Befektetési jegyek:		133 482	0	1 081	14 052	148 615
Értékpapírok minősszesen:		2 728 852	17 544	98 412	-11 573	2 833 235

Értékpapírok és azok értékkülönbözetének részletezése 2013.12.31-én

eFt

Megnevezés	Darab	Beszerzési érték	Kamat	Árfolyam különbözet		Piaci érték
				deviza	papír	
2015/C	29 913	319 156	8 257	0	871	328 284
2019/B	9 340	89 935	341	0	-458	89 818
2028/A	40 000	426 547	5 252	0	-9 837	421 962
PEMÁK 2016/X	535 000	159 906	569	-1 059	0	159 416
PEMÁK 2016/Y	600 000	179 363	1 164	-1 217	0	179 310
REPHUN 4,75 02/15	750	181 236	3 137	-17 102	1 339	168 610
Államkötvények:		1 366 143	18 720	-19 378	-8 086	1 347 400
D140108	30 000	289 028	10 708	0	98	299 834
D140305	30 000	287 095	10 569	0	0	297 664
Diszkont kincstárjegyek:		576 123	21 277	0	98	597 498
ALTEO ENERGIASZOLGÁLTATÓ NYRT.	13	35 880	0	0	5 005	40 885
MAGYAR TELEKOM	308	86 835	0	0	9 853	96 688
MASTERPLAST	53	25 334	0	0	-2 226	23 108
MOL TÖRZS	10	155 169	0	0	-9 406	145 763
OTP TÖRZS (100)	58	245 903	0	0	-8 718	237 185
RICHTER - 100	38	141 551	0	0	24 951	166 502
Belföldi részvények:		690 672	0	0	19 459	710 131
ENERGA	16 000	19 050	0	-143	-658	18 249
KOMERCNI BANKA	1 000	46 043	0	-486	2 367	47 924
SUEDZUCKER	6 130	35 193	0	-618	1 135	35 710
TSKB TI	184 800	39 939	0	-2 482	-3 267	34 190
APPLE COMP.	220	23 875	0	-2 751	5 495	26 619
RÓZMAG SA GDR	14 200	28 246	0	88	2 748	31 084
Külföldi részvények:		192 348	0	-6 392	7 820	193 776
Spx	1 700	64 456	0	-4 094	7 352	67 714
Vanguard Europe	5 300	63 090	0	-4 051	8 173	67 212
Befektetési jegyek:		127 546	0	-8 146	15 525	134 926
Értékpapírok mindösszesen:		2 942 832	39 897	-33 815	34 817	2 983 731

5. Az Alapra kibocsátott befektetési jegyek darabszámának változása:

Év	Hónap	Nyitó	Kibocsátás	Visszaváltás	Záró
		db	db	db	db
2013.		0	4 087 790 290	513 628 668	3 574 160 624
2014.	Január	3 574 160 624	134 897 425	97 741 371	3 611 116 678
	Február	3 611 116 678	127 385 513	88 770 838	3 649 731 353
	Március	3 649 731 353	63 708 710	156 880 558	3 556 559 505
	Április	3 556 559 505	86 938 008	98 568 261	3 544 931 252
	Május	3 544 931 252	26 568 097	129 868 080	3 441 631 269
	Június	3 441 631 269	33 293 917	33 727 445	3 441 197 741
	Július	3 441 197 741	52 053 261	113 625 444	3 379 725 558
	Augusztus	3 379 725 558	37 327 796	77 360 368	3 339 692 986
	Szeptember	3 339 692 986	24 679 177	74 469 705	3 289 902 458
	Október	3 289 902 458	68 640 863	157 798 387	3 200 746 034
	November	3 200 746 034	24 757 652	149 182 454	3 076 320 232
	December	3 076 320 232	13 464 165	108 326 921	2 981 457 476
Mindösszesen az Alap indulásától:			4 781 304 974	1 799 847 498	

6. Időbelli elhatárolások:

Az aktív időbelli elhatárolások alakulása:

	2013.	2014.
Kamatkövetelés	2 757	0
Összesen	2 757	0

A passzív időbelli elhatárolások alakulása:

	2013.	2014.
MNB díj	213	207
Alapkezelés	3 863	4 132
Letétkezelés	0	274
Osztalékadó	0	0
Bankköltség	0	314
Forgalmazás	154	418
Könyvvizsgálatt díj	635	635
Összesen	4 865	5 980

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

	2013.	2014.
Árf.nyereség - értékpapír	19 921	204 563
Belföldi részvény-árf.nyereség	63 014	102 364
FX ügylet - árfolyam nyereség	29 133	45 866
Kamat Külföldi értékpapír	13 731	43 963
Államkötvényből származó kamat	65 506	26 579
DKJ árfolyamnyer-kamat	10 174	26 110
Egyéb árfolyam nyereség	7 170	22 520
Osztalék	10 138	18 819
Árf.nyereség - deviza	1 107	14 404
MÁK eladási árban,foglalt kamat	510	13 685
Kamatbevétel pénzintézettől	11 031	10 354
Devizakészlet árfolyamnyeresége	0	4 034
HK nyereséges pozíció elszámolása	0	404
Forward ügyletek elszámolása	0	253
Árf.kül. - letéti számla	0	202
MÁK, MNB kötvény árf.nyereség	1 136	178
MÁK vételárban foglalt kamat	-50 958	0
Külf.értékpapír elad.árban fogl.kamat	262	0
Külf.értékpapír vételárban foglalt kamat	-6 075	-8 906
Pénzügyi műveletek bevételei	175 800	525 392
FX ügylet - árfolyam veszteség	0	113 500
Árf.veszteség - értékpapír	53 862	94 537
Belföldi részvény-árf.veszteség	19 045	88 118
Árf.veszteség - deviza	11 148	30 437
HK veszteséges pozíció elszámolás	3	29 551
Egyéb árfolyam veszteség	14 055	18 812
Devizakészlet árfolyamvesztesége	1 772	99
Árf.kül. - letéti számla	0	87
Folyószámla hitel kamat	0	12
MÁK, MNB kötv. árf.veszteség	2 192	0
Pénzügyi műveletek ráfordításai	102 077	375 153

8. Saját tőke mozgástábla:

	adatok eFt-ban			
	Nyitó egyenleg	Növekedés	Csökkenés	Záró egyenleg
Induló tőke változása:	3 574 160	0	592 703	2 981 457
Tőkenövekmény változásának levezetése:				
Jegyforgalmazás értékkülönbözete:	47 947	0	31 229	16 718
Értékelési különbözet:	47 278	0	4 052	43 226
Eredménytartalék:	35 042	71 039	0	106 081
Tőkenövekmény összesen:	130 267	71 039	35 281	166 025
Saját tőke összesen:	3 704 427	71 039	627 984	3 147 482

9. Az Alap részére igénybe vett hitei feltételei:

Az Alap a tárgyidőszakban nem vett igénybe hitelt.

10. Származékos ügyletek bemutatása:

Lezárt futures ügyletek eredményre gyakorolt hatása

Művelet típus	Partner rövid név	Eszköz mennyiség	Eszköz menny. mértékegység	Eszköz	Eredmény	Devizanem
HK pozíció összezáras veszteségének elszámolása	ERSTE	12,00	db	RXZ4 DEC14	34 560,00	EUR
HK pozíció összezáras veszteségének elszámolása	ERSTE	3,00	db	RXU4 SEP14	16 620,00	EUR
HK pozíció összezáras veszteségének elszámolása	ERSTE	3,00	db	RXU4 SEP14	19 890,00	EUR
HK pozíció összezáras veszteségének elszámolása	ERSTE	3,00	db	RXU4 SEP14	8 550,00	EUR
HK pozíció összezáras veszteségének elszámolása	ERSTE	3,00	db	RXU4 SEP14	15 390,00	EUR
HK pozíció összezáras nyereségének elszámolása	ERSTE	3,00	db	RXM4 JUN14	1 320,00	EUR

Nyitott futures ügyletek:

Művelet típus	Partner rövid név	Eszköz mennyiség	Eszköz menny. mértékegység	Eszköz	Kötésnap	Kötési árfolyam	2014/12/31-i érték	Devizanem
HK eladási pozíció nyitása	ERSTE	12,00	db	RXH5 MAR15	2014.12.04	1,5308	-10 555 574,00	HUF

Lezárt FX forward ügyletek eredményre gyakorolt hatása:

Művelet típus	Partner rövid név	Eszköz mennyiség	Eszköz	Nyitás dátuma	Zárás dátuma	Kötési árfolyam	Zárási árfolyam	Eredményhatás
FX forward eladási pozíció nyitása-2014 02 20	UniCredit	400 000,00	EUR/USD	2014.01.10	2014.01.17	1,3842	1,3576	
FX forward eladási pozíció nyitása-2014 02 24	UniCredit	400 000,00	EUR/HUF	2014.01.29	2014.01.29	305,9300	307,9300	
FX forward eladási pozíció nyitása-2014 02 24	UniCredit	800 000,00	EUR/USD	2014.01.23	2014.02.21	1,3621	1,3710	
FX forward eladási pozíció nyitása-2014 02 24	UniCredit	600 000,00	EUR/HUF	2014.01.23	2014.01.29	303,9300	306,3900	
FX forward eladási pozíció nyitása-2014 03 05	UniCredit	143 750,00	EUR/HUF	2014.01.24	2014.01.29	306,8000	308,1100	
FX forward eladási pozíció nyitása-2014 03 05	UniCredit	431 250,00	EUR/HUF	2014.01.24	2014.01.29	306,8000	308,5600	
FX forward eladási pozíció nyitása-2014 03 10	UniCredit	400 000,00	EUR/HUF	2014.01.30	2014.02.12	311,2500	310,0500	
FX forward eladási pozíció nyitása-2014 03 24	UniCredit	500 000,00	EUR/HUF	2013.12.12	2014.03.13	304,6200	312,2400	
FX forward eladási pozíció nyitása-2014 03 24	UniCredit	750 000,00	USD/HUF	2013.12.12	2014.03.13	221,0300	223,9100	
FX forward eladási pozíció nyitása-2014 03 25	UniCredit	100 000,00	EUR/HUF	2013.11.22	2014.03.13	298,9500	312,5400	
FX forward eladási pozíció nyitása-2014 03 25	UniCredit	545 000,00	EUR/HUF	2013.11.21	2014.03.13	298,5000	312,5400	
FX forward eladási pozíció nyitása-2014 03 25	UniCredit	675 000,00	EUR/HUF	2014.02.13	2014.02.14	311,7600	310,3500	
FX forward eladási pozíció nyitása-2014 03 28	UniCredit	450 000,00	EUR/HUF	2014.02.21	2014.03.03	310,6500	312,4800	
FX forward eladási pozíció nyitása-2014 03 28	UniCredit	450 000,00	EUR/HUF	2014.02.24	2014.03.03	310,4900	312,4800	
FX forward eladási pozíció nyitása-2014 03 28	UniCredit	600 000,00	EUR/USD	2014.02.21	2014.03.13	1,3707	1,3950	
FX forward eladási pozíció nyitása-2014 04 15	UniCredit	430 000,00	EUR/HUF	2014.01.10	2014.04.11	300,8800	305,9000	
FX forward eladási pozíció nyitása-2014 04 25	UniCredit	900 000,00	EUR/HUF	2014.03.07	2014.03.12	310,8300	316,2300	
FX forward eladási pozíció nyitása-2014 05 15	UniCredit	400 000,00	EUR/HUF	2014.04.24	2014.05.13	309,0800	303,9000	
FX forward eladási pozíció nyitása-2014 06 12	UniCredit	16 547 400,00	JPY/HUF	2014.03.05	2014.06.08	2,2130	2,1770	
FX forward eladási pozíció nyitása-2014 06 12	UniCredit	27 500 000,00	JPY/HUF	2014.03.07	2014.06.08	2,1845	2,1770	
FX forward eladási pozíció nyitása-2014 06 19	UniCredit	400 000,00	EUR/HUF	2014.03.17	2014.05.15	313,8100	304,3300	
FX forward eladási pozíció nyitása-2014 06 19	UniCredit	900 000,00	EUR/HUF	2014.03.17	2014.05.15	313,8100	304,5700	
FX forward eladási pozíció nyitása-2014 06 23	UniCredit	500 000,00	EUR/HUF	2014.03.13	2014.06.20	313,8600	305,7000	
FX forward eladási pozíció nyitása-2014 06 23	UniCredit	600 000,00	EUR/USD	2014.03.13	2014.05.06	1,3945	1,3612	
FX forward eladási pozíció nyitása-2014 06 23	UniCredit	645 000,00	USD/HUF	2014.03.13	2014.06.20	313,9800	305,7000	
FX forward eladási pozíció nyitása-2014 06 23	UniCredit	750 000,00	USD/HUF	2014.03.13	2014.06.20	224,8200	224,7000	
FX forward eladási pozíció nyitása-2014 06 30	UniCredit	300 000,00	EUR/HUF	2014.06.03	2014.06.24	304,8400	305,6600	
FX forward eladási pozíció nyitása-2014 06 30	UniCredit	400 000,00	EUR/HUF	2014.05.28	2014.06.24	304,5800	305,6600	
FX forward eladási pozíció nyitása-2014 06 30	UniCredit	700 000,00	EUR/HUF	2014.05.27	2014.06.24	303,9800	305,6600	
FX forward eladási pozíció nyitása-2014 07 15	UniCredit	430 000,00	EUR/HUF	2014.04.11	2014.07.11	307,3100	310,2000	
FX forward eladási pozíció nyitása-2014 07 30	UniCredit	1 400 000,00	EUR/HUF	2014.06.24	2014.07.28	306,0000	308,5000	
FX forward eladási pozíció nyitása-2014 08 13	UniCredit	1 300 000,00	USD/HUF	2014.04.28	2014.08.11	224,5300	233,9000	
FX forward eladási pozíció nyitása-2014 08 28	UniCredit	400 000,00	EUR/HUF	2014.05.13	2014.08.27	305,3000	312,8000	
FX forward eladási pozíció nyitása-2014 08 28	UniCredit	500 000,00	EUR/HUF	2014.07.29	2014.07.31	310,5300	314,8300	
FX forward eladási pozíció nyitása-2014 08 29	UniCredit	1 400 000,00	EUR/HUF	2014.07.28	2014.07.31	308,8700	314,8300	
FX forward eladási pozíció nyitása-2014 09 16	UniCredit	16 547 400,00	JPY/HUF	2014.06.08	2014.09.15	2,1840	2,2680	
FX forward eladási pozíció nyitása-2014 09 16	UniCredit	27 500 000,00	JPY/HUF	2014.06.08	2014.09.15	2,1840	2,2680	
FX forward eladási pozíció nyitása-2014 09 30	UniCredit	430 000,00	EUR/HUF	2014.07.11	2014.09.29	311,0500	312,5500	
FX forward eladási pozíció nyitása-2014 09 30	UniCredit	750 000,00	USD/HUF	2014.06.20	2014.09.29	225,4300	246,4000	
FX forward eladási pozíció nyitása-2014 09 30	UniCredit	1 145 000,00	EUR/HUF	2014.06.20	2014.09.29	306,8200	312,5500	
FX forward eladási pozíció nyitása-2014 10 30	UniCredit	1 300 000,00	USD/HUF	2014.08.11	2014.10.30	234,4800	245,5500	
FX forward eladási pozíció nyitása-2014 11 14	UniCredit	400 000,00	EUR/HUF	2014.08.27	2014.11.11	313,6300	307,8900	
FX forward eladási pozíció nyitása-2014 12 04	UniCredit	46 047 400,00	JPY/HUF	2014.09.16	2014.12.02	2,2720	2,0700	
FX forward eladási pozíció nyitása-2014 12 15	UniCredit	750 000,00	USD/HUF	2014.09.29	2014.12.12	246,6400	248,5000	
FX forward eladási pozíció nyitása-2014 12 15	UniCredit	1 000 000,00	EUR/HUF	2014.11.05	2014.12.12	309,9000	309,0000	
FX forward eladási pozíció nyitása-2014 12 15	UniCredit	1 575 000,00	EUR/HUF	2014.09.29	2014.12.12	313,0200	309,0000	
FX forward eladási pozíció nyitása-2015 01 05	UniCredit	1 500 000,00	CHF/HUF	2014.11.28	2014.12.30	255,9000	262,0000	
FX forward vételi pozíció nyitása-2015 01 05	UniCredit	1 500 000,00	EUR/CHF	2014.11.28	2014.12.30	1,2021	1,2025	
FX forward eladási pozíció nyitása-2015 02 25	UniCredit	46 047 400,00	JPY/HUF	2014.12.02	2014.12.05	2,0750	2,0695	

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	UniCredit	1 300 000,00	USD/HUF	2014.10.30	2015.01.15	245,92	-17 577 040	HUF
FX forward eladási pozíció nyitása	UniCredit	1 000 000,00	EUR/HUF	2014.12.16	2015.01.20	312,51	-3 150 800	HUF
FX forward eladási pozíció nyitása	ING	400 000,00	EUR/HUF	2014.11.11	2015.01.30	307,85	-3 193 360	HUF
FX forward eladási pozíció nyitása	UniCredit	750 000,00	USD/HUF	2014.12.12	2015.03.02	248,71	-8 480 475	HUF
FX forward eladási pozíció nyitása	UniCredit	2 575 000,00	EUR/HUF	2014.12.12	2015.03.02	308,44	-17 830 330	HUF
FX forward vételi pozíció nyitása	UniCredit	1 500 000,00	EUR/CHF	2014.12.30	2016.01.30	1,2025	189 065	HUF
FX forward eladási pozíció nyitása	UniCredit	1 500 000,00	CHF/HUF	2014.12.30	2015.01.30	282,17	-559 800	HUF

11. Az üzleti évben elszámolt költségek:

eFt	2013. 03.21-12.31.	2014. 01.01-12.31.
Alapkezelői díj	28 425	55 088
Letétkezelői díj	2 206	3 630
Forgalmazási költség	556	1 798
MNB (felügyeleti) díj	550	903
Könyvvizsgálat	889	904
Közzététel, reklám	0	0
Brókeri jutalékok	0	612
Bankköltség	654	1 913
Költségek összesen:	33 282	64 848

12. Portfólió jelentés:

Alapadatok:

Alap lajstromszáma:

1111-513

Alapkezelő neve:

PIONEER Befektetési Alapkezelő Zrt.

Letétkezelő neve:

UniCredit Bank Hungary Zrt.

Forint

Nettó Eszközérték számítás típusa:

	2013. 2013.12.31.	2014. 2014.12.31.
Tárgynap (T):		
Saját tőke:	3 704 427 313	3 147 482 400
Egy jegyre jutó NEÉ az éves beszámoló alapján:	1,036447	1,055686
Darabszám:	3 574 160 624	2 981 457 476

A tárgynapi nettó eszközérték meghatározása:

	2013.		2014.	
I. KÖTELEZETTSÉGEK	Összeg	%	Összeg	%
I/1. Hitelállomány: Futamidő:	0	0,00	0	0,00
I/2. Egyéb kötelezettségek és elhatárolt költségek:	97 161	100,00	15 130	100,00
Alapkezelői díj miatt	3 863	3,98	4 132	27,31
Letétkezelői díj miatt	309	0,32	274	1,81
Bizományosi díj miatt	0	0,00	0	0,00
Forgalmi ktg. miatt	154	0,16	418	2,76
Közzétételi ktg. miatt	0	0,00	0	0,00
Reklám ktg. miatt	0	0,00	0	0,00
Költségként elszámolt egyéb tétel miatt	958	0,99	1 156	7,64
Egyéb - nem költség alapú - kötelezettség	91 877	94,55	9 150	60,48
I/3. Célkalkulációk:	0	0,00	0	0,00
I/4. Egyéb passzív időbeli elhatárolás:	0	0,00	0	0,00
Kötelezettségek összesen:	97 161	100,00	15 130	100,00

eFt

	2013.12.31.		2014. 12.31.	
II. ESZKÖZÖK	Összeg	%	Összeg	%
II/1. Folyószámla, készpénz (összes):	808 469	21,27	374 590	11,84
UniCredit bankszámla HUF	777 091	20,44	130 112	4,11
UniCredit deviza bankszámlák	31 378	0,83	244 478	7,73
II/2. Egyéb követelés (összes):	252	0,01	15 944	0,50
Követelés üzletkötésből	0	0,00	410	0,01
Követelés járó osztalékból	252	0,01	0	0,00
Követelés alap és változó letétből	0	0,00	15 534	0,49
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):	2 983 731	78,48	2 833 235	89,59
II/4.1. Állampapírok (összes):	1 944 898	51,16	1 450 874	45,89
II/4.1.1. Kötvények (összes):	1 347 400	35,44	1 450 874	45,89
2015/C	HUF	299 130	328 284	8,63
2019/B	HUF	9 340	89 818	2,36
2028/A	HUF	0	421 962	11,10
PEMÁK 2016/X	EUR	535 000	159 416	4,19
PEMÁK 2016/Y	EUR	1 030 000	179 310	4,72
REPHUN 4,75	USD	750 000	168 610	4,44
REPHUN 5,75	USD	1 200 000	0	0,00
II/4.1.2. Kincstárjegyek (összes):	597 498	15,72	0	0,00
D140108	HUF	0	299 834	7,89
D140305	HUF	0	297 664	7,83
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	156 891	4,96
II/4.2.1. Tőzsdére bevezetett (összes):	0	0,00	0	0,00
II/4.2.2. Külföldi kötvények (összes):	0	0,00	156 891	4,96
ALTEO 2017/II	HUF	70 000	0	0,00
OPUS SEC. 3,95	EUR	315 000	0	0,00
II/4.2.3. Tőzsdén kívüli (összes):	0	0,00	0	0,00

				2013.12.31.		2014. 12.31.		eFt
II/4.3. Részvények (összes):				903 907	23,77	1 076 855	34,04	
II/4.3.1. Tőzsdére bevezetett (összes):				710 131	18,67	618 857	16,40	
ALTEO ENERGIASZOLGÁLTATÓ NYRT.	HUF	13	40 885	1,07	37 700	1,19		
ÁLLAMI NYOMDA - 98	HUF	30	0	0,00	26 400	0,83		
MAGYAR TELEKOM	HUF	273	96 688	2,54	92 260	2,92		
MASTERPLAST	HUF	141	23 108	0,61	59 304	1,88		
MOL TÖRZS	HUF	13	145 763	3,83	150 974	4,77		
OTP TÖRZS (100)	HUF	40	237 185	6,24	152 219	4,81		
RICHTER G. TÖRZS	HUF	0	166 502	4,38	0	0,00		
II/4.3.2. Kiföldi részvények (összes):				193 778	5,10	557 998	17,64	
APPLE COMP.	USD	0	26 619	0,70	0	0,00		
ATLANTIC	HRK	650	0	0,00	25 037	0,79		
CEZ	CZK	8 500	0	0,00	57 017	1,80		
EASYJET	GBP	5 700	0	0,00	38 295	1,21		
ENERGA	PLN	0	18 249	0,48	0	0,00		
ERSTE EUR	EUR	6 000	0	0,00	36 341	1,15		
FACC AG	EUR	16 000	0	0,00	36 053	1,14		
KERNEL	PLN	25 426	0	0,00	53 462	1,69		
KGHM	PLN	9 000	0	0,00	72 377	2,29		
KOMERCNI BANKA	CZK	1 600	47 924	1,26	86 078	2,72		
PIVOVARY	CZK	20 243	0	0,00	40 093	1,27		
RAIFF. INTER.	EUR	18 200	0	0,00	71 838	2,27		
ROZMAG SA GDR	USD	0	31 084	0,82	0	0,00		
RYANAIR	EUR	13 350	0	0,00	41 407	1,31		
SJEDZUCKER	EUR	0	35 710	0,94	0	0,00		
TSKB TI	TRY	0	34 190	0,90	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	
II/4.5. Befektetési jegyek (összes):				134 926	3,55	148 615	4,70	
II/4.5.1. Tőzsdére bevezetett (összes):				134 926	3,55	148 615	4,70	
LYXOR	USD	6 000	0	0,00	148 615	4,70		
SPX / BEF.	USD	0	67 714	1,78	0	0,00		
VANGUARD / BEF.	USD	0	67 212	1,77	0	0,00		
II/4.5.2. Tőzsdén kívüli (összes):				0	0,00	0	0,00	
II/4.6. Kárpótítási jegy (összes):				0	0,00	0	0,00	
II/5. Aktív időbeli elhatárolások (összes):				2 757	0,07	0	0,00	
Járó kamat			2 757	0,07	0	0,00		
II/6. Származtatott ügyletek értékelési különbözete				6 379	0,17	-61 157	-1,93	
Eszközök összesen:				3 801 588	100,00	3 162 612	100,00	

13. Cash flow alakulása 2013-2014. években:

adatok eFt-ban

	2013.	2014.
I. Működési cash flow	1 249 957	-126 973
1. Tárgyév eredmény (kapott hozamok nélkül)	-22 875	-32 007
2. Elszámolt értékesítés és visszafizetés	0	0
4. Elszámolt értékelési különbözet	47 278	-4 052
5. Célfinanszírozás és felhasználás különbözete	0	0
7. Értékpapír befektetések értékesítésének eredménye	0	0
8. Befektetett eszközök állományváltozása	0	0
9.1. Követelések változása	1 178 428	-15 692
9.2. Értékpapírok értékelési különbözetének változása	-40 899	-63 484
10. Rövid lejáratú kötelezettségek állományváltozása	92 296	-83 146
12. Aktív időbeli elhatárolások állományváltozása	-2 757	2 757
13. Passzív időbeli elhatárolások állományváltozása ±	4 865	1 115
Származtatott ügyletek értékelési különbözetének változása	-6 379	67 536
II. Befektetési tevékenységből származó pénzeszköz-változás	-2 884 915	317 026
17. Értékpapírok beszerzése -	-6 153 127	-6 288 077
18. Értékpapírok eladása, beváltása +	3 210 295	6 502 057
19. Kapott hozamok +	57 917	103 046
III. Pénzügyi műveletekből származó pénzeszköz-változás	2 443 427	-623 932
20. Befektetési jegy kibocsátása +	2 967 027	728 936
22. Befektetési jegy visszavásárlása -	-523 600	-1 352 868
23. Befektetési jegyek után fizetett hozamok -	0	0
Pénzeszközök változása	808 469	-433 879

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

Pioneer Katamarán Származtatott 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 Katamarán Származtatott Alap befektetési politikájának leírása

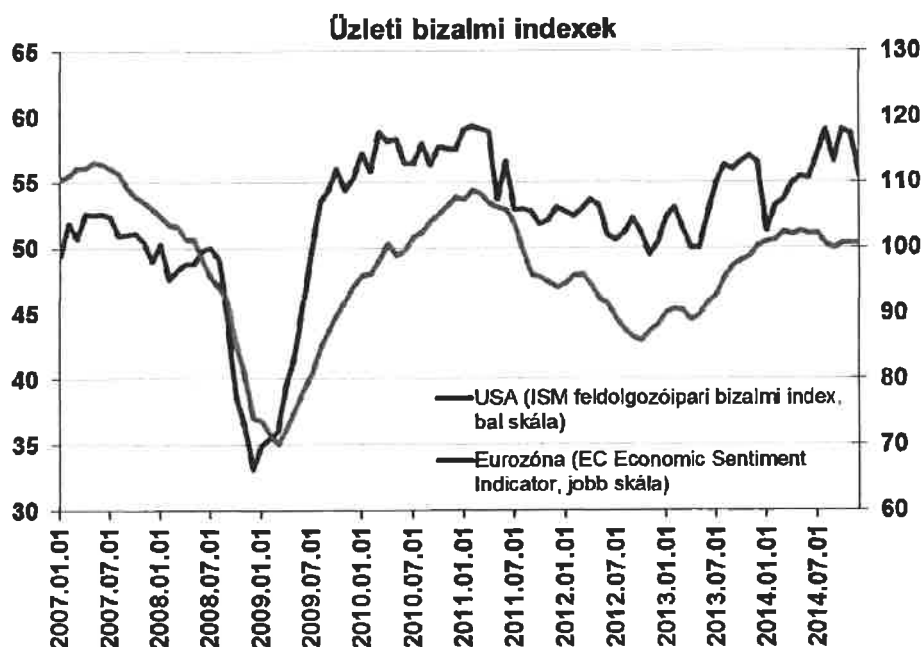
Az Alap fő célkitűzése, hogy hosszabb távon a forint alapú diszkontkincstárjegyekkel és bankbetétekkel elérhető hozamot érdemben meghaladó tőkenövekményt biztosítson az ügyfeleknek. A magasabb hozam elérése érdekében az Alapkezelő egy kockázatosabb „abszolút hozam” stratégiát folytat. Ennek keretében az Alapkezelő a mindenkor gazdasági és piaci várakozásainak függvényében kockázatos pozíciókat vállal fel. Az Alapkezelőnek a befektetések kialakítása terén viszonylag tág mozgástere van: a kötvénypiacoktól (ideértve elsősorban az állampapírokat, vállalati kötvényeket és jelzálogleveleket) a részvény- és árupiacokon keresztül a devizapiacokig számos lehetőség közül választhatja ki kedvező megtérülést ígérő befektetéseket. Nincsenek előre meghatározott földrajzi és szektorspecifikus célkitűzések, az Alapkezelő a mindenkor legjobb tudása szerint alakíthatja ki a befektetések összetételét.

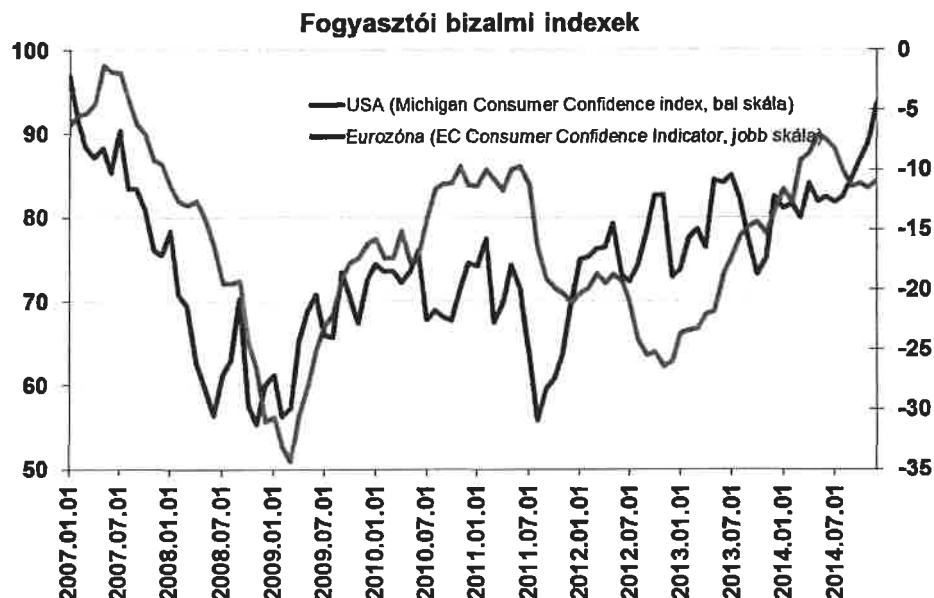
Az Alapkezelő arra törekszik, hogy az alap hozama hosszú távon (5 év átlagában) az RMAX index teljesítményét éves átlagban lehetőség szerint 5 százalékponttal meghaladja.

II. Mögöttes piaci folyamatok áttekintése

Makrogazdasági és kötvénypiaci helyzet

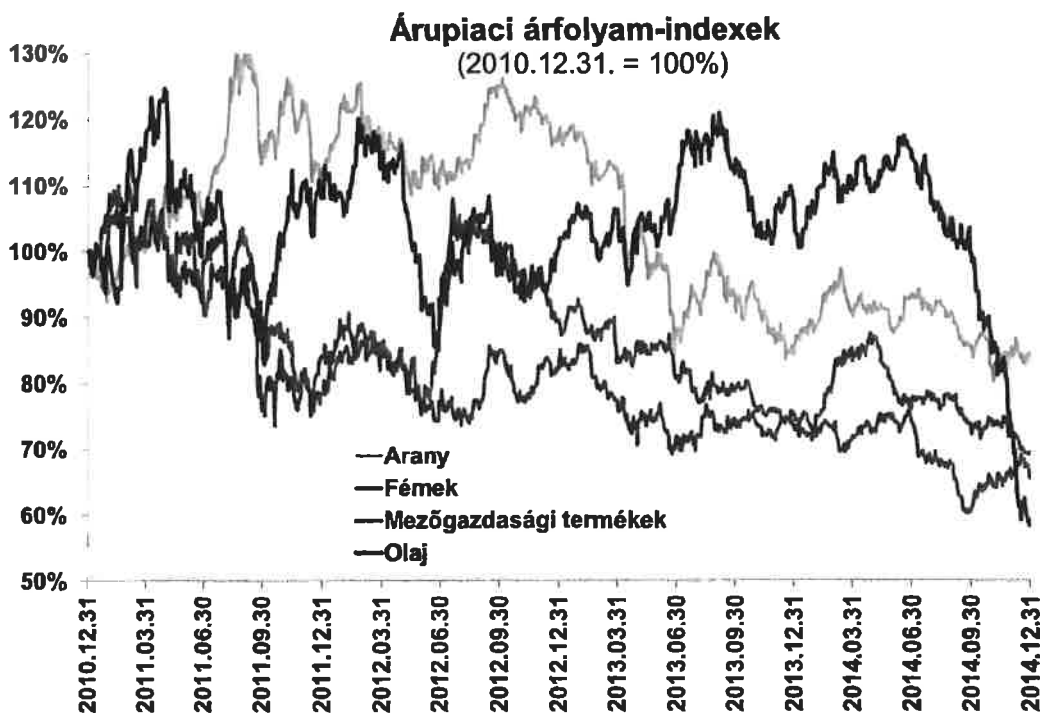
A 2014-es év is bővelkedett fordulatokban. Az év első felében viszonylag biztatóan alakultak a globális gazdasági kilátások. Úgy tűnt, hogy a válságból való kilábalás a világ nagyobb részében „sínre került”. A nyári hónapoktól kezdve azonban ismét gyülekezni kezdtek a viharfelhők: eleinte csak az orosz-ukrán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



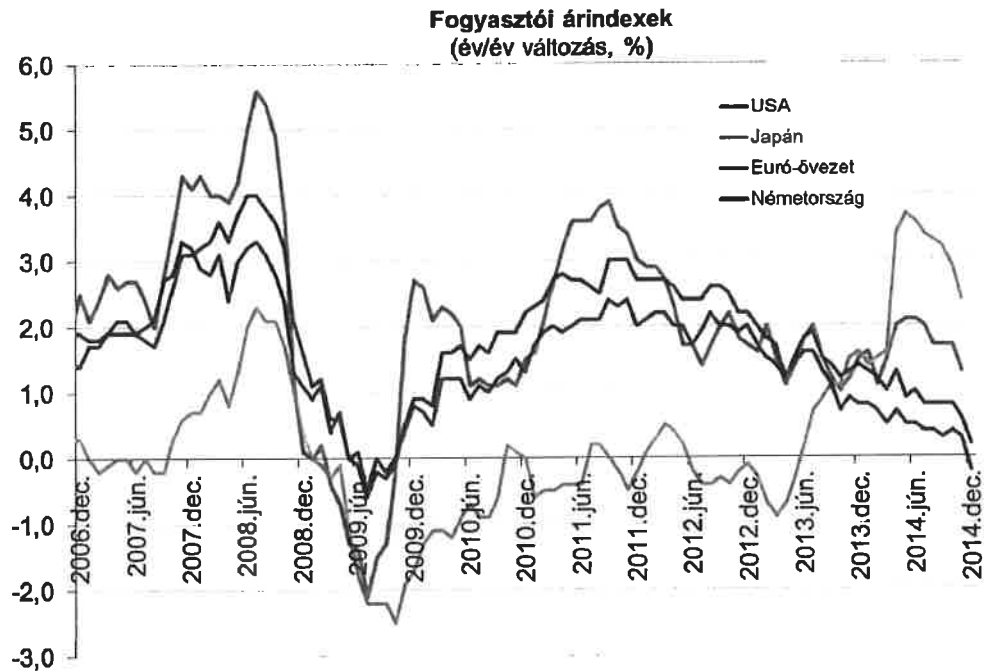


Forrás: Bloomberg

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.

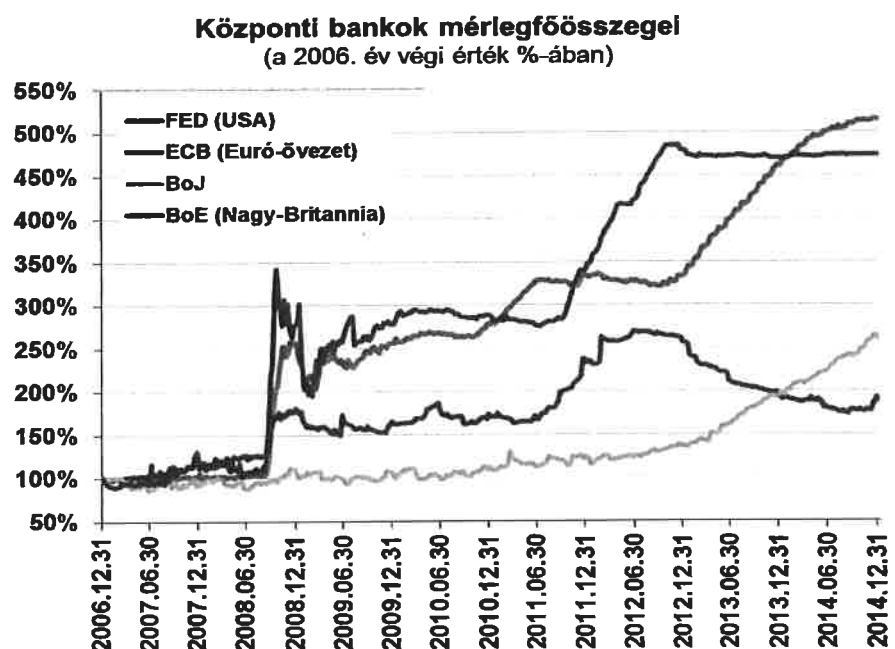


Forrás: Bloomberg



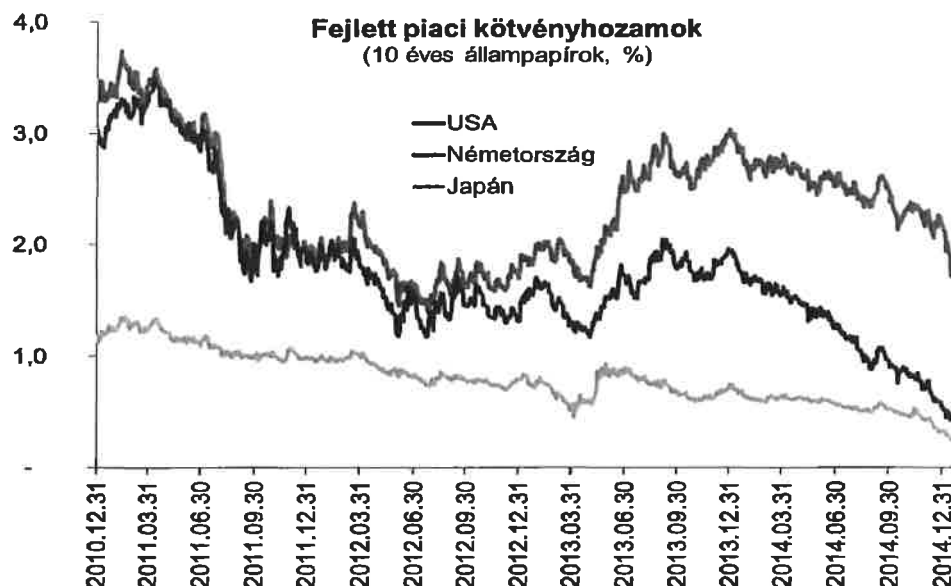
Forrás: Bloomberg

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 leginább 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

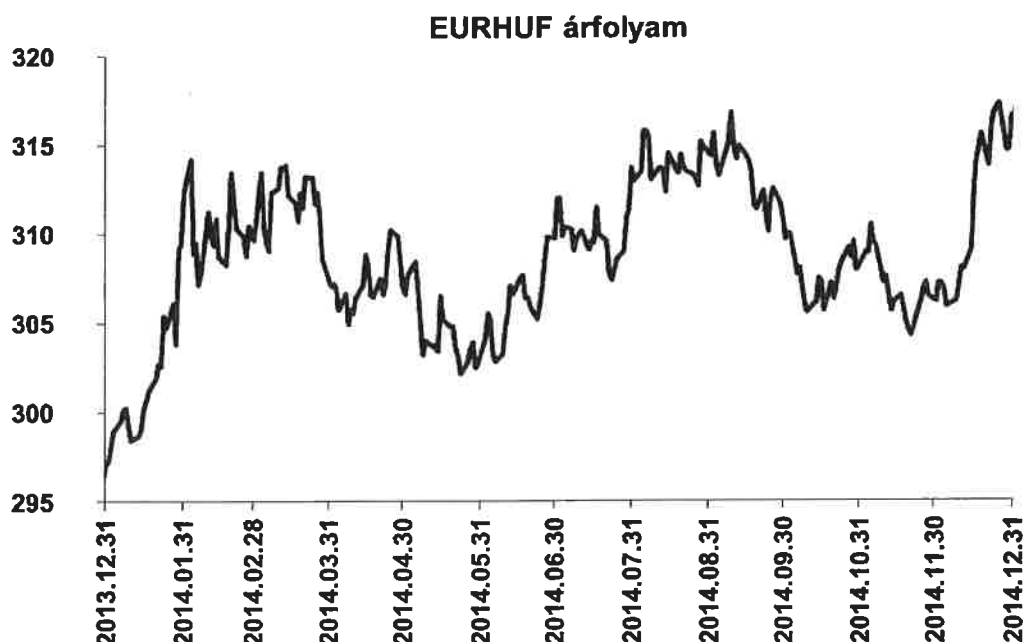
A fejlődő piacok szempontjából is izgalmas évet tudhatunk magunk mögött. Az év elején még a kockázati étvágy átmeneti megcsappanását láthattuk, majd az alacsony fejlett piaci kamatszint és a fokozódó pénzbőség ismét a fejlődő piaci devizák felé terelte a befektetőket. Volt ugyanakkor néhány kivétel: 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

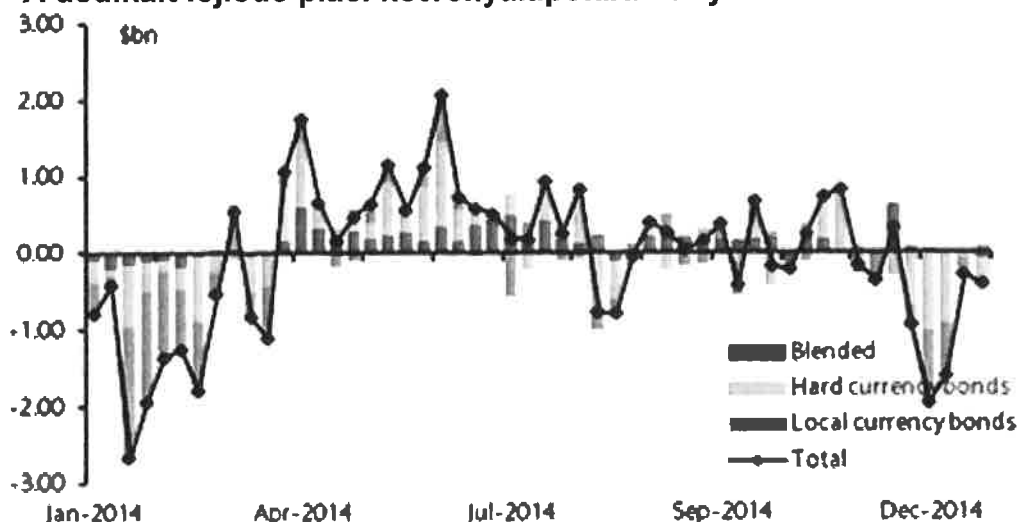
A forint árfolyamában is megjelentek ezek az ingadozások. Az év elején a fejlődő piaci bizonytalanság, majd a nyári hónapokban és az év végén a kelet-európai katonai és piaci feszültségek okoztak gyengülést. A forintpiaci mozgásokban a belföldi tényezők is szerephez jutottak, leginkább a devizahitelek „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 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 hozamfelárak felértékelődtek az erősen kamatinséges 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).

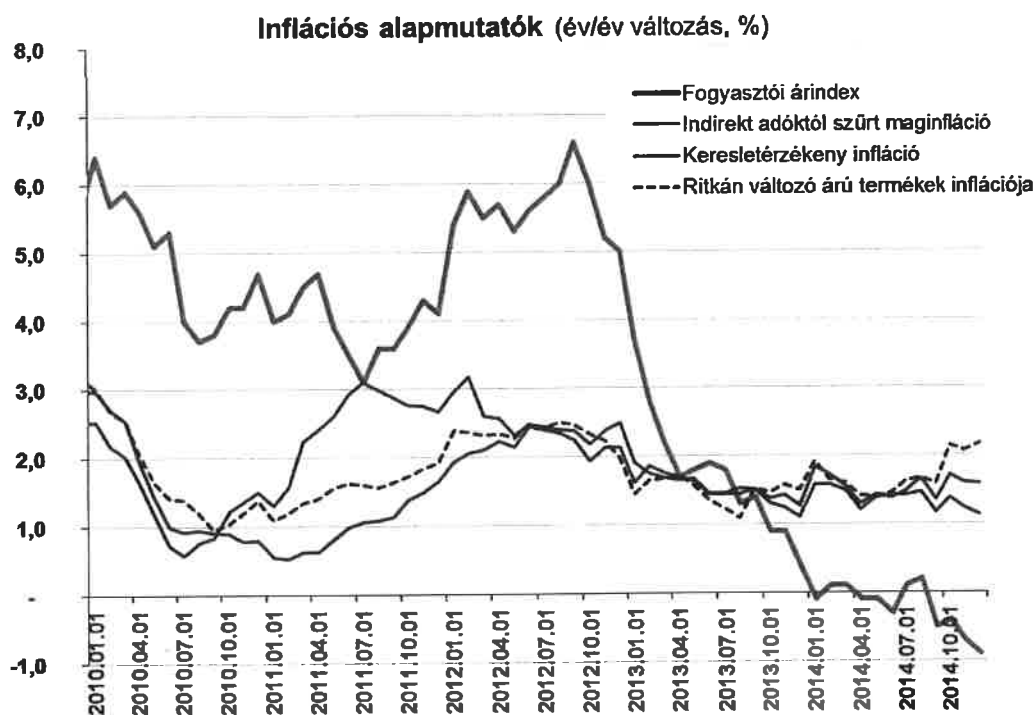
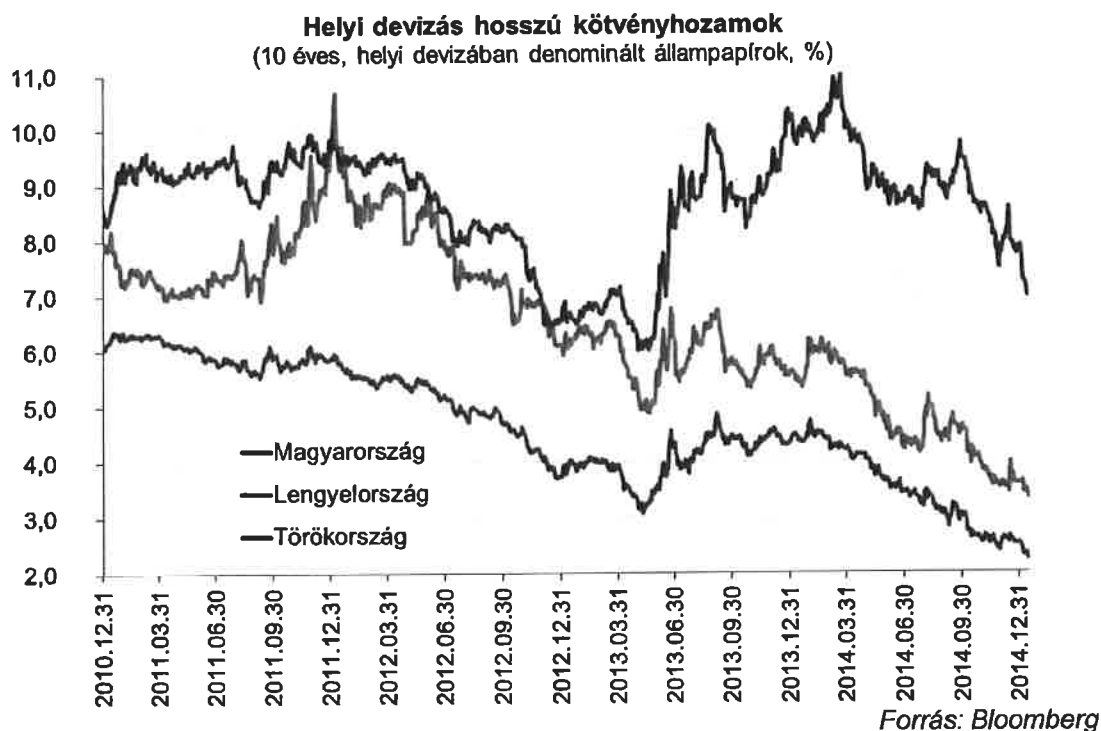
A dedikált fejlődő piaci kötvényalapokba irányuló célzó tőkeáramlás



Forrás: Barclays Research

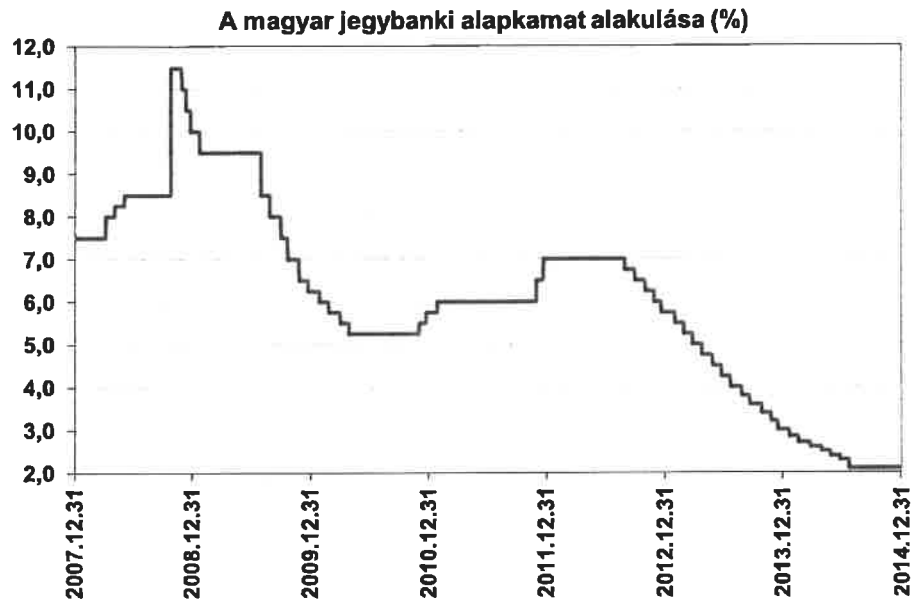
A fejlődő kötvénypiacok közül a közép-európai térség kitüntetett helyzetbe került, hiszen ezekben az országokban általában nem voltak egyensúlyi kockázatok, így a monetáris politika is a további lazítás felé tudott mozdulni. Emellett az EKB kötvényvásárlási programja is erős támogatást nyújtott a régió 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.



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.

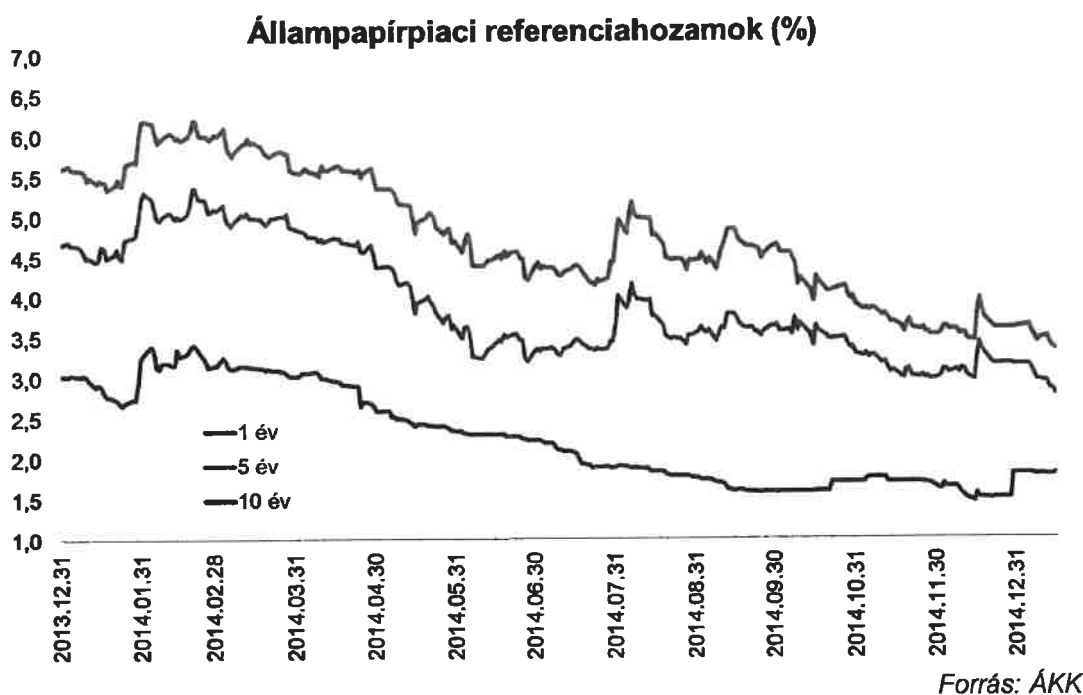


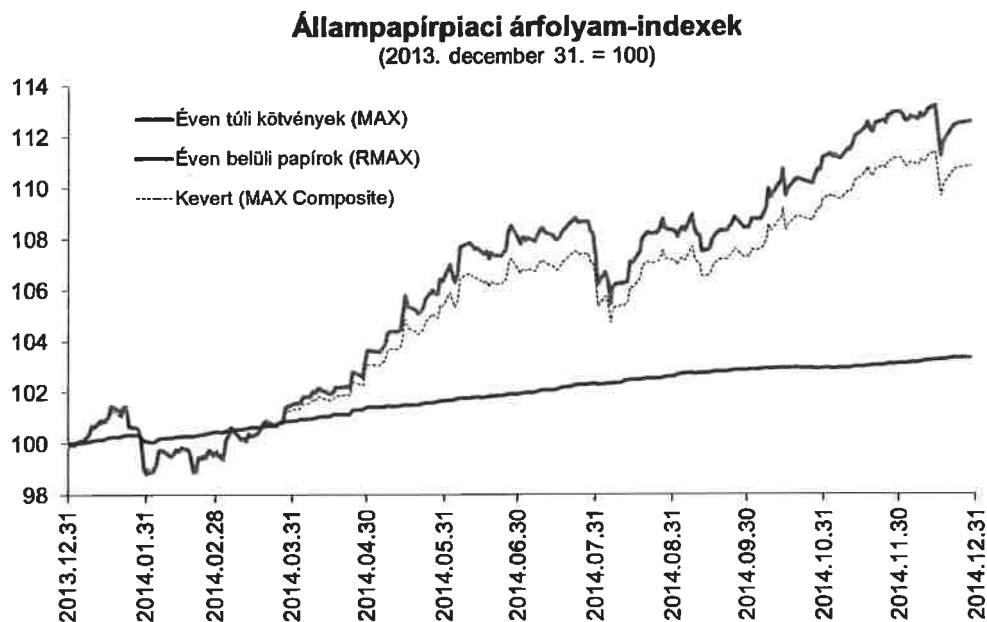
Forrás: ÁKK

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 betétté alakított 2 hetes jegybanki instrumentumból. Ezzel hatalmas pénz mozgult 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.





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 ártottak

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 kötvénycsúszási 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 köszönhetően az árfolyam esését, 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 részvénytőzsiatok

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 tőzszeindexek 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%

Árúpiacok

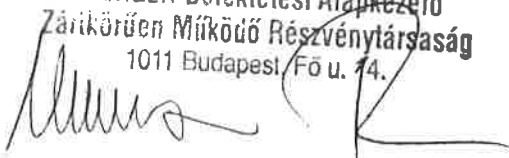
2014 legnagyobb nyersanyagpiaci mozgását az olaj ára írta le 45,9%-os eséssel egészen 50 dollár/hordóig. Az olaj árának jelentős zuhanása a lassuló világgazdasági növekedésnek, a növekvő alternatív kitermelési lehetőségeknek és az olajkitermelő régiókban tapasztalt zökkenőmentes termelésnek az eredménye, azaz a kereslet növekedése lassult miközben a kínálat növekedése gyorsult, így rövid távon jelentős túlkínálat adódott.

2014-ben a lassuló kínai gazdaság következtében a réz és a vas ára is csökkent, de a csökkenő olajárral együtt a földgáz és az alternatívaként, etanol gyártásra is használható búza és kukorica ára is esett.

Főbb nyersanyagpiacok teljesítménye

Árúpiacok	2013.12.31	2014.12.31	változás
nikkel	13970,0	14935,0	6,91%
alumínium	1754,8	1825,0	4,00%
arany	1205,7	1184,9	-1,72%
búza	605,3	589,8	-2,56%
kukorica	422,0	397,0	-5,92%
szójabab	16,4	14,5	-11,52%
réz	7375,8	6368,0	-13,66%
ezüst	19,5	15,7	-19,34%
cukor	1312,5	1019,3	-22,34%
földgáz	4,2	2,9	-31,70%
olaj	98,4	53,3	-45,87%

Budapest, 2015. március 20.

PIONEER Befektetési Alapkezelő
Zártkörűen Működő Részvénytársaság
1011 Budapest, Fő u. 74.

Pioneer Befektetési Alapkezelő Zrt.

