

**Pioneer Regatta Abszolút Hozamú
Alap**

*Éves jelentés és
független könyvvizsgálói jelentés*

2014. december 31.

FÜGGETLEN KÖNYVVIZSGÁLÓI JELENTÉS

A Pioneer Regatta Abszolút Hozamú Alap tulajdonosai részére

Elvégeztük a Pioneer Regatta Abszolút Hozamú Alap (továbbiakban: „az Alap”) mellékelt 2014. december 31-i éves jelentés 1-12. 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.

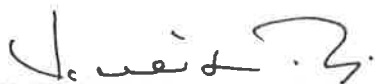
A könyvvizsgálat magában foglalja olyan eljárások végrehajtását, amelyek célja könyvvizsgálati bizonyítékot szerezni az éves jelentés számviteli információiban szereplő összegekről és közzétételekről. A kiválasztott eljárások – beleértve az éves jelentésben szereplő számviteli információk akár csalásból, 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 Regatta Abszolút Hozamú 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 15.



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



Molnár Gábor
kamarai tag könyvvizsgáló
007239

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

Pioneer Regatta Abszolút Hozamú Alap alapadatai

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

- az Alap neve: **Pioneer Regatta 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
Névértéke: 1 (egy),-Ft
ISIN azonosító: HU0000711353
- „C” sorozat
Névértéke: 1 (egy),-Ft
ISIN azonosító: HU0000712666
- „I” sorozat
Névértéke: 1 (egy),-Ft
ISIN azonosító: HU0000712674

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 Regatta Abszolút Hozamú Alap Éves jelentésében meghatározott nettó eszközérték adataira vonatkozóan (a hivatalos nettó eszközértékek alapján):

Az Alap 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 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	Érték (HUF)	Nettó eszközérték %	Érték (HUF)	Nettó eszközérték %
ÁTRUHÁZHATÓ ÉRTÉKPAPÍROK	24 026 191 338	87,54%	34 020 459 835	83,04%
EGYÉB ESZKÖZÖK	91 057 956	0,33%	-343 411 841	-0,84%
BANKI EGYENLEGEK	3 634 067 649	13,24%	7 387 708 748	18,03%
ÖSSZES ESZKÖZ	27 751 316 943	101,11%	41 064 756 742	100,24%
KÖTELEZETTSÉGEK	-305 226 260	-1,11%	-97 913 154	-0,24%
NETTÓ ESZKÖZÉRTÉK	27 446 090 683	100,00%	40 966 843 588	100,00%

II. Forgalomban lévő befektetési jegyek száma

SAJÁT BEFEKTETÉSI JEGYEK (db)	ISIN kód	2013.12.31	2014.12.31
Pioneer Regatta Alap "A" sorozat	HU0000711353	24 488 946 987	35 272 721 518
Pioneer Regatta Alap "I" sorozat	HU0000712674	190 297 023	248 106 936

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 Regatta Alap	HU0000711353	1,112101	1,153251
Pioneer Regatta Alap "I" sorozat	HU0000712674	1,113569	1,163015

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	Hitelevizonyt megtestesítő értékpapírok
2015/A MÁK	HU0000402268	328 662 454	315 305 805		✓			✓
2015/B MÁK	HU0000402482	1 176 984 864	1 188 390 852		✓			✓
2015/C MÁK	HU0000402581	963 754 231	936 499 825		✓			✓
2016/C MÁK	HU0000402318	576 007 694	3 463 717 023		✓			✓
2017/A MÁK	HU0000402037	163 780 650	374 416 715		✓			✓
2017/C MÁK	HU0000402821	0	2 172 952 953		✓	✓		✓
2018/A MÁK	HU0000402631	980 466 342	1 037 181 407		✓			✓
2019/B MÁK	HU0000402649	1 122 391 192	1 140 567 998		✓			✓
ALTEO 2017/II	HU0000354956	0	315 288 900	✓		✓		✓
ALTEO 2019/II	HU0000355144	0	200 498 200			✓		✓
APPLE COMPUTER INC./US0378331005/	US0378331005	120 995 183	0	✓				✓
BNP PARIBAS BUDAPEST HUF I. KÖTVÉNY	HU0000353644	853 741 700	880 504 800	✓				✓
D140108	HU0000519285	3 190 003 081	0		✓			✓
D140305	HU0000519350	2 875 777 466	0		✓			✓
D140430	HU0000519442	1 056 610 085	0		✓			✓
D141015	HU0000519681	2 929 002 000	0		✓			✓
D150114	HU0000520200	0	1 099 345 500		✓	✓		✓
D150121	HU0000519848	0	899 214 300		✓	✓		✓
D150527	HU0000520002	0	1 491 202 500		✓	✓		✓
D151111	HU0000520242	0	4 439 610 000		✓	✓		✓
FK15NF02	HU0000353693	1 306 955 292	1 330 630 634	✓				✓
MAEXIM 5.5 02/12/18	XS0864511588	227 318 984	279 549 225	✓				✓
MAGYAR TELECOM RT.	HU0000073507	22 690 582	0	✓				✓
Market Vectors Russia ETF	US57060U5065	100 867 565	0	✓				✓
OTP részvény	HU0000061726	464 366 000	210 088 997	✓				✓
PEMÁK 2016/X	HU0000402664	2 616 500 367	2 775 967 939	✓				✓
PEMÁK 2016/Y	HU0000402668	1 225 285 041	2 591 382 449	✓				✓
REPHUN 4 03/25/2019	US445545AK21	0	984 725 470	✓		✓		✓
REPHUN 4.75 02/03/2015	US445545AC05	386 679 298	455 370 967	✓				✓
REPHUN 5.75 06/11/18	XS0369470397	278 551 304	309 730 593	✓				✓
REPHUN 5.75 22/11/2023	US445545AJ57	0	2 886 105 740	✓				✓
RICHTER GEDEON NYRT.	HU0000123096	118 773 000	0	✓				✓
SPDR S AND P ETF TRUST	US78462F1030	470 815 331	0	✓				✓
Turkey Government Bond 07/24/24	TRT240724T15	0	2 242 211 043	✓		✓		✓
Vanguard European ETF	US9220428745	469 211 652	0	✓				✓
		24 026 191 338	34 020 459 835					

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	17,37%	24,09%
Más szabályozott piacon forgalmazott átruházható értékpapírok	55,36%	45,19%
Közelmúltban forgalombahozott értékpapír	65,43%	33,72%
Egyéb átruházható értékpapírok	0,00%	0,00%
Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	80,21%	82,33%

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	80,21%	82,33%
Bankbetétek és követelések	13,10%	18,06%
Repo megállapodások	0,00%	0,00%
Részcények	2,62%	0,51%
Származtatott ügyletek	0,33%	-0,91%
Kollektív befektetési értékpapírok	3,75%	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:		1 037 229	1 131 288
b) egyéb bevétel:		0	0
c) kezelési költségek (alapkezelői díj):		-286 089	-544 244
d) a letétkezelő díjai:		-18 861	-34 161
e) egyéb díjak és adók:			
bizományosi díj:		0	0
bankköltség:		-509	-445
felügyeleti díj:		-4 701	-8 564
egyéb költség és ráfordítás:		-16 811	-38 268
f) nettó jövedelem:		710 258	505 606
g) felosztott jövedelem (fizetett hozam):		0	0
újra befektetett jövedelem:		710 258	505 606
h) a tőkeszámla változása *:		17 434 760	12 116 442
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 (Ft) és a hozamok alakulása

Dátum	"A" sorozat		"I" sorozat	
	nettó eszközérték	árfolyam	nettó eszközérték	árfolyam
2012.12.31	8 957 906 775	1,040735	-	-
2013.12.31	27 234 181 730	1,112101	211 908 953	1,113569
2014.12.31	40 678 291 388	1,153251	288 552 199	1,163015

Időszak	Éves hozam	Referencia hozam
"A" sorozat:		
2012.12.31 - 2013.12.31	6,86%	5,71%
2013.12.31 - 2014.12.31	3,70%	3,31%
"I" sorozat:		
2013.12.31 - 2014.12.31	4,44%	3,31%

Az Alap referenciaindex: 100% RMAX Index

VII. A származtatott ügyletek bemutatása

Lezárt deviza forward ügyletek eredménye:

Nyitás dátuma	Forward dátum	Zárás dátuma	Művelet típus	Mennyiség	Eszköz	Kötési árfolyam	Zárási árfolyam	Eredményhatás
2013.10.30	2014.01.31	2014.01.30	FX forward eladási pozíció nyitása	1 000 000,00	EUR/HUF	295,58	311,65	-16 070 000 HUF
2014.01.02	2014.02.25	2014.02.21	FX forward eladási pozíció nyitása	3 350 000,00	EUR/HUF	298,80	311,40	-42 210 000 HUF
2013.11.12	2014.02.25	2014.02.21	FX forward eladási pozíció nyitása	8 000 000,00	USD/HUF	224,52	227,20	-21 440 000 HUF
2013.12.12	2014.03.24	2014.03.13	FX forward eladási pozíció nyitása	1 647 000,00	EUR/HUF	304,62	312,24	-12 550 140 HUF
2013.12.12	2014.03.24	2014.03.13	FX forward eladási pozíció nyitása	2 400 000,00	EUR/HUF	304,62	312,24	-18 288 000 HUF
2013.11.22	2014.03.25	2014.03.13	FX forward eladási pozíció nyitása	205 000,00	EUR/HUF	299,95	312,54	-2 580 950 HUF
2013.11.21	2014.03.25	2014.03.13	FX forward eladási pozíció nyitása	3 344 000,00	EUR/HUF	299,50	312,54	-43 605 760 HUF
2014.01.10	2014.04.15	2014.04.11	FX forward eladási pozíció nyitása	130 000,00	EUR/HUF	300,88	305,90	-652 600 HUF
2014.01.30	2014.05.12	2014.05.08	FX forward eladási pozíció nyitása	1 000 000,00	EUR/HUF	313,39	304,20	9 190 000 HUF
2013.12.18	2014.05.15	2014.02.11	FX forward eladási pozíció nyitása	5 437 000,00	EUR/HUF	300,70	311,62	-59 372 040 HUF
2014.02.11	2014.05.15	2014.05.13	FX forward eladási pozíció nyitása	5 437 000,00	EUR/HUF	311,62	303,50	44 148 440 HUF
2014.02.21	2014.06.02	2014.05.29	FX forward eladási pozíció nyitása	3 350 000,00	EUR/HUF	313,20	302,85	34 672 500 HUF
2014.02.21	2014.06.02	2014.05.29	FX forward eladási pozíció nyitása	2 800 000,00	USD/HUF	228,50	222,42	17 024 000 HUF
2014.02.21	2014.06.02	2014.03.05	FX forward eladási pozíció nyitása	5 200 000,00	USD/HUF	228,50	226,87	8 476 000 HUF
2014.03.05	2014.06.12	2014.06.06	FX forward eladási pozíció nyitása	142 630 500,00	JPY/HUF	2,21	2,18	5 134 698 HUF
2014.03.13	2014.06.23	2014.06.20	FX forward eladási pozíció nyitása	1 647 000,00	EUR/HUF	313,68	305,70	13 143 060 HUF
2014.03.13	2014.06.23	2014.06.20	FX forward eladási pozíció nyitása	2 400 000,00	EUR/HUF	313,68	305,70	19 152 000 HUF
2014.03.13	2014.06.23	2014.06.20	FX forward eladási pozíció nyitása	3 549 000,00	EUR/HUF	313,98	305,70	29 385 720 HUF
2014.04.08	2014.06.27	2014.06.24	FX forward vételi pozíció nyitása	5 182 800,00	EUR/HUF	306,96	305,70	-8 530 328 HUF
2014.03.19	2014.06.27	2014.06.24	FX forward vételi pozíció nyitása	5 284 700,00	EUR/HUF	311,84	305,70	-32 325 258 HUF
2014.04.11	2014.07.15	2014.07.11	FX forward eladási pozíció nyitása	130 000,00	EUR/HUF	307,31	310,20	-375 700 HUF
2014.04.24	2014.08.05	2014.08.01	FX forward eladási pozíció nyitása	7 600 000,00	USD/HUF	223,88	234,90	-83 752 000 HUF
2014.04.28	2014.08.13	2014.08.11	FX forward eladási pozíció nyitása	6 850 000,00	USD/HUF	224,53	233,90	-84 184 500 HUF
2014.05.14	2014.08.22	2014.08.21	FX forward eladási pozíció nyitása	610 000,00	EUR/HUF	304,67	314,10	-5 752 300 HUF
2014.05.08	2014.08.25	2014.08.22	FX forward eladási pozíció nyitása	1 000 000,00	EUR/HUF	305,67	313,80	-8 130 000 HUF
2014.05.13	2014.08.28	2014.08.27	FX forward eladási pozíció nyitása	5 437 000,00	EUR/HUF	304,93	312,80	-42 789 190 HUF
2014.05.29	2014.09.02	2014.09.01	FX forward eladási pozíció nyitása	3 350 000,00	EUR/HUF	303,96	314,80	-36 314 000 HUF
2014.05.29	2014.09.02	2014.09.01	FX forward eladási pozíció nyitása	2 800 000,00	USD/HUF	223,22	239,50	-45 584 000 HUF
2014.06.06	2014.09.16	2014.08.17	FX forward eladási pozíció nyitása	142 630 500,00	JPY/HUF	2,18	2,23	-7 202 840 HUF
2014.07.11	2014.09.30	2014.09.29	FX forward eladási pozíció nyitása	130 000,00	EUR/HUF	311,05	312,55	-195 000 HUF
2014.07.01	2014.09.30	2014.07.16	FX forward eladási pozíció nyitása	5 000 000,00	EUR/HUF	313,22	310,41	14 050 000 HUF
2014.06.20	2014.09.30	2014.09.29	FX forward eladási pozíció nyitása	7 596 000,00	EUR/HUF	306,82	312,55	-43 525 060 HUF
2014.06.26	2014.10.10	2014.08.24	FX forward eladási pozíció nyitása	5 223 750,00	EUR/HUF	309,10	307,18	10 029 600 HUF
2014.06.27	2014.10.10	2014.05.24	FX forward eladási pozíció nyitása	5 223 750,00	EUR/HUF	310,09	307,18	15 201 112 HUF
2014.08.11	2014.10.30	2014.10.30	FX forward eladási pozíció nyitása	6 850 000,00	USD/HUF	234,48	245,55	-75 829 500 HUF
2014.08.01	2014.10.30	2014.10.30	FX forward eladási pozíció nyitása	7 600 000,00	USD/HUF	235,54	245,55	-76 076 000 HUF
2014.08.21	2014.11.10	2014.11.07	FX forward eladási pozíció nyitása	610 000,00	EUR/HUF	315,00	309,35	3 446 500 HUF
2014.08.22	2014.11.10	2014.11.07	FX forward eladási pozíció nyitása	1 000 000,00	EUR/HUF	314,70	309,35	5 350 000 HUF
2014.08.27	2014.11.14	2014.11.11	FX forward eladási pozíció nyitása	5 437 000,00	EUR/HUF	313,66	307,10	35 666 720 HUF
2014.09.01	2014.11.20	2014.11.12	FX forward eladási pozíció nyitása	3 350 000,00	EUR/HUF	315,60	307,95	25 627 500 HUF
2014.09.01	2014.11.20	2014.11.12	FX forward eladási pozíció nyitása	2 800 000,00	USD/HUF	239,98	246,94	-19 488 000 HUF
2014.09.29	2014.12.15	2014.12.12	FX forward eladási pozíció nyitása	7 726 000,00	EUR/HUF	313,02	309,00	31 058 520 HUF
2014.11.05	2015.01.15	2014.11.19	FX forward eladási pozíció nyitása	6 200 000,00	EUR/HUF	310,75	305,93	29 884 000 HUF

2014/12/30-án meglévő nyitott deviza forward ügyletek:

Nyitás dátuma	Forward dátum	Művelettípus	Mennyiség	Eszköz	Kötési árfolyam	2014/12/31-i érték
2014.10.30	2015.01.15	FX forward eladási pozíció nyitása	14 450 000,00	USD/HUF	245,92	-195 375 560
2014.11.07	2015.01.20	FX forward eladási pozíció nyitása	610 000,00	EUR/HUF	310,05	-3 420 758
2014.11.07	2015.01.20	FX forward eladási pozíció nyitása	1 000 000,00	EUR/HUF	310,05	-5 607 800
2014.11.11	2015.01.30	FX forward eladási pozíció nyitása	5 437 000,00	EUR/HUF	307,85	-43 405 746
2014.11.12	2015.02.05	FX forward eladási pozíció nyitása	3 350 000,00	EUR/HUF	308,33	-25 497 855
2014.11.12	2015.02.05	FX forward eladási pozíció nyitása	2 800 000,00	USD/HUF	247,09	-35 361 760
2014.12.18	2015.02.10	FX forward eladási pozíció nyitása	6 500 000,00	EUR/HUF	315,31	-4 793 750
2014.12.02	2015.02.25	FX forward eladási pozíció nyitása	20 280 000,00	TRY/HUF	109,15	-26 084 136
2014.12.12	2015.03.02	FX forward eladási pozíció nyitása	7 726 000,00	EUR/HUF	309,44	-53 497 914
						-393 045 279

Lezárt futures ügyletek eredményre gyakorolt hatása:

Művelettípus	Partner rövid név	Eszköz mennyiség	Eszköz menny. mértékegység	Eszköz	Eredmény	Devizanem
HK pozíció összezáras veszteségének elszámolása	ERSTE	37,00	db	RXU4 SEP14	160 580,00	EUR
HK pozíció összezáras veszteségének elszámolása	ERSTE	37,00	db	RXU4 SEP14	189 810,00	EUR
HK pozíció összezáras nyereségének elszámolása	ERSTE	74,00	db	RXZ4 DEC14	98 420,00	EUR
HK pozíció összezáras veszteségének elszámolása	ERSTE	150,00	db	FVZ4 DEC14	66 798,75	USD

2014/12/30-án meglévő nyitott futures ügyletek:

Kötésdátum	Művelettípus	Partner rövid név	Eszköz mennyiség	Eszköz menny. mértékegység	Eszköz	Kötési árfolyam	2014/12/31-i érték
2014.11.27 00:00	HK eladási pozíció nyitása	ERSTE	150,00	db	FVH5 MAF	1,1928	19 749 438

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 elfogadásként 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-eszközértékszámításáért 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 limitiek 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 befektetési célja: a hazai pénzpiaci hozamok feletti tőkenövekmény elérése korlátozott kockázatvállalás mellett. Ezen cél érdekében az Alapkezelő ún. abszolút hozam stratégiát folytat. Ennek keretében az Alapkezelő a befektetések összetételét egy rendkívül széles, több eszközosztályt és gyakorlatilag minden régiót magába foglaló befektetési palettáról alakíthatja ki: a portfólióban a pénz- és kötvénypiaci eszközökön kívül részvénytőkepiaci eszközök, árupiaci befektetések, devizák, valamint származtatott eszközök is lehetnek, regionális megkötések nélkül. Az abszolút hozam megközelítés jegyében a kockázatos pozíciók felvételére csak akkor kerül sor, ha az Alapkezelő az adott eszköz(ök)től rövid-, illetve középtávon a hazai pénzpiaci hozamokat érdemben meghaladó teljesítményre számít, figyelembe véve a felvállalt többletkockázatot.

Az Alapkezelő arra törekszik, hogy az alap hozama 3-5 éves időtávon éves átlagban lehetőség szerint elérje az RMAX index éves teljesítményének másfélszeresét.

Az Alap számára a származtatott ügyletek alkalmazása megengedett. Az Alap a származtatott ügyleteket nem csak fedezeti célból, hanem aktív befektetési eszközként (long és short irányban egyaránt) is alkalmazza a befektetési célok megvalósítása érdekében.

IX. Javadalmazással kapcsolatos információk

A kollektív befektetési formákról és kezelőikről, valamint az egyes pénzügyi tárgyú törvények módosításáról szóló 2014. évi XVI. törvény 33.§-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 Regatta 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 a munkaköréhez kapcsolódó mennyiségi és minőségi feladatok százalékos célsúllyal meghatározásra kerülnek, amelyek munkavállalóként eltérőek. A változó javadalmazás általában 4-7 feladat teljesítésétől függ, amelyek súlyozása egyénienként 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 Regatta Származtatott Alap befektetési jegyeinek tulajdonosait:

- a) Az Alap nem rendelkezik 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 2.570.500.000 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. Az Alap 2014-ben a befektetéseinek jelentős részét magyar állampapírokban tartotta, ezek mellett azonban tőzsdére bevezetett és tőzsdén kívüli (OTC) értékpapírok és származékos ügyletek is megtalálhatóak a portfóliójában. Még a tőzsdére 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.
- **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.

- Származtatott ügyletek kockázata:
A származékos ügyletek jellegüknél fogva sokkal magasabb kockázatokat hordoznak magukban, mint a tőkeáttételt nem igénylő befektetési formák. Ezen kockázatok megfelelő befektetési technikákkal csökkenthetők, azonban teljes mértékben ki nem zárhatók. A tőkeáttétellel való kereskedés az adott ügylet(ek)be fektetett összegnél is nagyobb mértékű veszteséggel járhat. Az Alap számára a származtatott ügyletek tekintetében a short és a long pozíció is megengedett.
- Devizakockázat:
A külföldi eszközökbe fektető alapok nyitott devizapozícióiból eredő kockázata, melynek forrása a devizaárfolyam változékonysága. Az Alapkezelő a devizában meglévő eszközöket a mindenkor MNB árfolyamon értékeli, a devizakockázat fedezésére származékos ügyleteket köthet.

Az alapokban lévő eszközkategóriák megjelölése:

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

Az Alapkezelő az Alap teljes kitettségének számítását a 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 3-as értékelést kapott, amely a hozamok változékonyságának a közepesnél alacsonyabb 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 101,2% volt, míg 2014.12.31-én 115,13% 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
2014.06.19	2014.10.03	UniCredit	100 000 000,00	2019/B	HU0000402649
2014.07.03	2014.09.30	UniCredit	95 000 000,00	2019/B	HU0000402649
2014.07.14	2014.09.30	UniCredit	30 000 000,00	2019/B	HU0000402649
2014.07.23	2014.10.31	ERSTE	20 000 000,00	2019/B	HU0000402649
2014.08.12	2014.10.03	ERSTE	50 000 000,00	2019/B	HU0000402649
2014.08.12	2014.10.03	ERSTE	35 000 000,00	2019/B	HU0000402649
2014.08.29	2014.10.03	ERSTE	100 000 000,00	2019/B	HU0000402649
2014.10.09	2014.12.05	ERSTE	70 000 000,00	2017/C	HU0000402821
2014.10.13	2014.12.05	ERSTE	90 000 000,00	2017/C	HU0000402821
2014.10.16	2014.12.01	ERSTE	100 000 000,00	2015/B	HU0000402482
2014.12.02	2015.01.30	ERSTE	50 000 000,00	2019/B	HU0000402649
2014.12.09	2015.01.30	ERSTE	150 000 000,00	2019/B	HU0000402649

Az Alap által alkalmazott tőkeáttétel teljes összege.

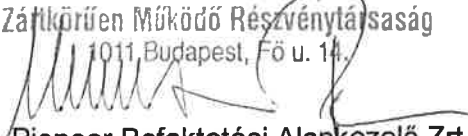
2014.12.31-én az Alap tőkeáttételének teljes összege a nettó eszközérték 115,13%-a.

XII. Mérleg és Eredménykimutatás

MÉRLEG: ESZKÖZÖK (eFt)	2013.12.31	2014.12.31
A. Befektetett eszközök	0	0
I. Értékpapírok	0	0
1. Értékpapírok	0	0
2. Értékpapírok értékelési különbözete	0	0
2.1. értékelési különbözet kamatokból, osztalékból	0	0
2.2. egyéb értékelési különbözet	0	0
II. Hosszú lejáratú bankbetétek	0	0
B. Forgóeszközök	27 799 420	41 375 169
I. Követelések	2 499	38 892
1. Követelések	2 499	38 892
2. Követelések értékvesztése	0	0
3. Külföldi pénzürtékre szóló követelések értékelési különbözete	0	0
4. Forintkövetelések értékelési különbözete	0	0
II. Értékpapírok	24 024 798	34 023 911
1. Értékpapírok	23 552 320	32 368 551
2. Értékpapírok értékelési különbözete	472 478	1 655 360
2.1. értékelési különbözet kamatokból, osztalékból	299 273	388 540
2.2. egyéb értékelési különbözet	173 205	1 266 820
III. Pénzeszközök	3 772 123	7 312 366
1. Pénzeszközök	3 772 123	7 312 366
2. Valuta, devizabetét értékelési különbözete	0	0
C. Aktív időbeli elhatárolások	0	21 526
1. Aktív időbeli elhatárolás	0	21 526
2. Aktív időbeli elhatárolások értékvesztése	0	0
D. Származtatott ügyletek értékelési különbözete	91 058	-373 296
ESZKÖZÖK ÖSSZESEN:	27 890 478	41 023 399

MÉRLEG: FORRÁSOK (eFt)	2013.12.31	2014.12.31
E. Saját tőke	27 586 482	40 927 058
I. Induló tőke	24 806 519	35 485 579
1. Kibocsátott befektetési jegyek névértéke	31 178 813	43 328 213
2. Visszavásárolt befektetési jegyek névértéke	-6 372 294	-7 842 634
II. Tőkeváltozás (tőkenövekmény)	2 779 963	5 441 479
1. Visszavásárolt befektetési jegyek bevonási értékkülönözete	1 429 375	2 866 757
2. Értékelési különbözet tartaléka	563 536	1 282 064
3. Előző évek(ek) eredménye	76 794	787 052
4. Üzleti év eredménye	710 258	505 606
F. Céltartalékok	0	0
G. Kötelezettségek	228 188	0
I. Hosszú lejáratú kötelezettségek	0	0
II. Rövid lejáratú kötelezettségek	228 188	0
III. Külföldi pénzürtékre szóló kötelez. értékelési különbözete	0	0
H. Passzív időbeli elhatárolások	75 808	96 341
FORRÁSOK ÖSSZESEN:	27 890 478	41 023 399

EREDMÉNYKIMUTATÁS (eFt)	2013. 01.01-12.31.	2014. 01.01-12.31.
I. Pénzügyi műveletek bevételei	1 332 163	2 143 319
II. Pénzügyi műveletek ráfordításai	294 934	1 012 031
III. Egyéb bevételek	0	0
IV. Működési költségek	321 703	622 095
V. Egyéb ráfordítások	5 268	3 587
VI. Rendkívüli bevételek	0	0
VII. Rendkívüli ráfordítások	0	0
VIII. Fizetett, fizetendő hozamok	0	0
IX. Tárgyévi eredmény	710 258	505 606

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

Pioneer Befektetési Alapkezelő Zrt.

PIONEER Regatta 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 Regatta 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	27 799 420	41 376 169
I. Követelések	2 499	38 892
1. Követelések	2 499	38 892
2. Követelések értékesítése	0	0
3. Külföldi pénzürtékre szóló követelések értékelési különbözete	0	0
4. Forráskövetelések értékelési különbözete	0	0
II. Értékpapírok	24 024 798	34 023 911
1. Értékpapírok	23 552 320	32 368 551
2. Értékpapírok értékelési különbözete	472 478	1 655 360
2.1. értékelési különbözet kamatokból, osztalékból	299 273	388 540
2.2. egyéb értékelési különbözet	173 205	1 266 820
III. Pénzeszközök	3 772 123	7 312 366
1. Pénzeszközök	3 772 123	7 312 366
2. Valuta, devizabetét értékelési különbözete	0	0
C. Aktív időbeli elhatárolások	0	21 526
1. Aktív időbeli elhatárolás	0	21 526
2. Aktív időbeli elhatárolások értékesítése	0	0
D. Származtatott ügyletek értékelési különbözete	91 058	-373 296
ESZKÖZÖK ÖSSZESEN:	27 890 478	41 023 399

MÉRLEG: FORRÁSOK (eFt)

E. Saját tőke	27 686 482	40 927 068
I. Induló tőke	24 806 519	35 485 579
1. Kibocsátott befektetési jegyek névértéke	31 178 813	43 328 213
2. Visszavásárolt befektetési jegyek névértéke	-6 372 294	-7 842 634
II. Tőkeváltozás (tőkenövekmény)	2 779 963	5 441 479
1. Visszavásárolt befektetési jegyek bevonási értékülönbözete	1 429 375	2 866 757
2. Értékelési különbözet tartaléka	563 536	1 282 064
3. Előző évek(ek) eredménye	76 794	787 052
4. Üzleti év eredménye	710 258	505 606
F. Céltartalékok	0	0
G. Kötelezettségek	228 188	0
I. Hosszú lejáratú kötelezettségek	0	0
II. Rövid lejáratú kötelezettségek	228 188	0
III. Külföldi pénzürtékre szóló kötelez. értékelési különbözete	0	0
H. Passzív időbeli elhatárolások	75 808	96 341
FORRÁSOK ÖSSZESEN:	27 890 478	41 023 399

EREDMÉNYKIMUTATÁS (eFt)

	2013. 01.01-12.31.	2014. 01.01-12.31.
I. Pénzügyi műveletek bevételei	1 332 163	2 143 319
II. Pénzügyi műveletek ráfordításai	294 934	1 012 031
III. Egyéb bevételek	0	0
IV. Működési költségek	321 703	622 095
V. Egyéb ráfordítások	5 268	3 587
VI. Rendkívüli bevételek	0	0
VII. Rendkívüli ráfordítások	0	0
VIII. Fizetett, fizetendő hozamok	0	0
IX. Tárgyévi eredmény	710 258	505 606

BUDAPEST, 2016. március 20.

PIONEER Befektetési Alapkezelő
Zártkörűen működő Részvénytársaság
101 Budapest, Fő u. 14.

Kiegészítő melléklet

1. Az alap bemutatása:

A Pioneer Regatta Származtatott Alapot (továbbiakban az "Alap") 2012.06.21-én vette nyilvántartásba a 1111-462 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.).

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

Forgalmazó: Unicredit Bank Hungary Zrt. (székhelye: 1054 Budapest, Szabadság tér 5-6.), SPB Befektetési Zrt. (székhelye: 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 a befektetési cél (a hazai pénzpiaci hozamok feletti tőkenövekmény elérése korlátozott kockázatvállalás mellett) elérése érdekében ún. abszolút hozam stratégiát folytat. Ennek keretében az Alapkezelő a befektetések összetételét egy rendkívül széles, több eszközosztályt és gyakorlatilag minden régiót magába foglaló befektetési palettáról alakíthatja ki: a portfólióban a pénz- és kötvénypiaci eszközökön kívül részvénypiaci eszközök, áru- és befektetési eszközök, devizák, valamint származtatott eszközök is lehetnek, regionális megkötések nélkül. Az abszolút hozam megközelítés jegyében a kockázatos pozíciók felvételére csak akkor kerül sor, ha az Alapkezelő az adott eszköz(ök)től rövid-, illetve középtávon a hazai pénzpiaci hozamokat érdemben meghaladó teljesítményre számít, figyelembe véve a felvállalt többletkockázatot.

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 681 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 időszakai jelentések hozzáférhetőek az Alapkezelő hivatalos honlapján: www.pioneerinvestments.hu

2. Számviteli politika:

Az Alap számviteli politikája a számvitelről szóló 2000. évi C. törvény ("Számviteli Törvény"), a befektetési alapok éves beszámoló készítéséről 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 előírásának 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 kezelikről szóló 2014. évi XVI. törvény, a Kormányrendelet, valamint az Alap kibocsátási tájékoztatója által előírt rendszerességgel piaci értéken kerülnek értékelésre.

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

Az értékelési különbszettek mind a főkönyvi, mind az anallukus nyilvántartásokon belül megbontásra kerülnek a kamatokból, osztalékokból és egyéb piaci értéklételeiből származó összetevőkre.

Származékos ügyletek értékelése és elszámolása:

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

Immateriális javak és tárgyi eszközök:

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

Külföldi pénzürtékre szóló követelések és kötelezettségek:

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

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

Saját tőke:

Az induló tőkéen 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 meghatározotaknak 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:

35 485 579 eFt.

Az alap 2014. évi tőkeváltozása (tőkenövekménye):

5 441 479 eFt.

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

3,71% 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	0	38 892
Értékpapírok	34 324 063	34 023 911
Pénzeszközök	7 357 167	7 312 366
Aktív időbeli elhatárolások	0	21 526
Származtatott ügyletek értékelési különbözete	-668 098	-373 296
Eszközök összesen	41 013 132	41 023 399
Kötelezettségek	0	0
Passzív elhatárolások	111 606	96 341
Nettó eszközérték / Saját tőke	40 901 526	40 927 058
Forgalomban lévő jegyek (db)	35 485 579 193	
Egy jegyre jutó NEÉ (Ft)	1,162624	
Forgalomban lévő jegyek (db) (T)	35 485 579 193	35 485 579 193
Nettó eszközérték / Saját tőke (T)	40 901 527	40 927 058

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/A	292 460 000	308 542	20 705	0	-16 509	312 738
2015/B	1 188 000 000	1 181 642	488	0	8 734	1 190 864
2015/C	877 900 000	908 087	24 232	0	5 822	938 141
2016/C	3 169 960 000	3 326 431	154 286	0	-16 000	3 466 717
2017/A	332 550 000	373 967	2 337	0	-1 506	374 798
2017/C	2 179 310 000	2 160 588	1 526	0	10 550	2 172 664
2018/A	944 700 000	938 364	1 708	0	98 009	1 038 081
2019/B	1 167 200 000	1 122 758	2 369	0	12 344	1 137 471
PEMÁK 2016/X	8 781 000	2 567 666	7 485	197 363	0	2 772 534
PEMÁK 2016/Y	8 180 000	2 448 228	12 377	127 572	0	2 588 177
Rephun 4 25/03/2019	3 670 000	818 733	10 039	138 440	17 134	984 346
Rephun 4,75 02/03/2015	1 720 000	413 607	8 645	39 923	-6 980	455 195
Rephun 5,75 06/11/2018	840 000	261 912	8 417	10 410	28 608	309 347
Rephun 5,75 22/11/2023	9 980 000	2 353 404	15 695	402 940	112 953	2 884 992
Turkey Gbond 9 07/24/2024	18 000 000	2 188 432	72 360	8 730	-36 933	2 232 589
Államkötvények:		21 374 361	342 669	925 398	216 226	22 868 664
D150114	1 100 000 000	1 097 226	2 073	0	202	1 099 503
D160121	800 000 000	898 807	507	0	61	899 375
D150527	1 500 000 000	1 476 908	12 107	0	2 220	1 491 235
D151111	4 500 000 000	4 427 316	8 551	0	5 655	4 441 522
Diszkont kincstárjegyek:		7 900 269	23 238	0	8 138	7 931 635
Maexim 5.5% 08/12/18	1 000 000	234 845	5 463	30 545	8 588	279 441
Bnp 4.5 27/11/2016	850 000 000	844 649	3 688	0	35 856	884 173
Alteo 2017/II 8.5% 18/08/2017	300 000 000	305 238	7 266	0	10 051	322 555
Alteo 2019/I 19/07/2018	280 000 000	194 998	0	0	5 500	200 498
Külföldi kötvények:		1 579 730	16 397	30 645	59 995	1 686 667
OTP	55 127	216 482	0	0	-6 394	210 088
Belföldi részvények:		216 482	0	0	-6 394	210 088
FK15NF02	1 295 150 000	1 297 719	6 236	0	32 912	1 336 867
Jelzálog kötvények:		1 297 719	6 236	0	32 912	1 336 867
Értékpapírok minősszesen:		32 368 551	388 540	955 943	310 877	34 023 911

Értékpapírok és azok értékkülönbszétének részletezése 2013.12.31-én

Megnevezés	Darab	Beszerzési érték	Kamat	Árfolyam különbözet		Piaci érték
				deviza	papír	
2015/A	29 246	308 542	20 704	0	-238	329 008
2015/B	118 800	1 181 642	947	0	-7 007	1 175 582
2015/C	87 790	908 087	24 232	0	31 141	963 460
2016/C	52 996	548 065	25 794	0	2 327	576 166
2017/A	15 000	162 963	1 054	0	-145	163 872
2018/A	94 470	936 364	1 708	0	39 357	979 429
2019/B	116 720	1 122 758	4 258	0	-4 580	1 122 436
Pemák 2016/X	8 781 000	2 567 666	9 334	39 501	0	2 616 501
PEMÁK 2016/Y	4 100 000	1 229 541	7 954	-12 210	0	1 225 285
REPHUN 4,75 03/02/15	1 720	413 607	7 195	-35 707	1 584	386 679
REPHUN 5,75 06/11/18	840	261 912	7 976	-6 456	15 122	278 552
Államkötvények:		9 643 147	111 166	-14 874	77 661	9 816 990
D140108	319 203	3 126 725	62 975	0	577	3 190 277
D140305	289 040	2 785 971	84 430	0	6 720	2 876 121
D140430	106 670	1 041 785	11 930	0	2 811	1 056 526
D141015	300 000	2 910 888	14 331	0	3 657	2 928 876
Diszkont kincstárjegyek:		9 866 369	173 666	0	12 766	10 051 800
Bnp Huf 4.5%	17	844 649	3 668	0	5 529	853 846
Maexim 5.5% 08/12/18	1 000	234 845	4 547	-15 050	2 977	227 319
Külföldi kötvények:		1 079 494	8 216	-16 050	8 606	1 081 166
MAGYAR TELEKOM	72 263	28 180	0	0	-5 489	22 691
OTP	113 260	476 081	0	0	-11 715	464 366
RICHTER G. TÖRZS	27 000	96 658	0	0	22 115	118 773
Belföldi részvények:		600 919	0	0	4 911	605 830
Apple Computer	1 000	101 081	0	-3 331	23 245	120 995
Külföldi részvények:		101 081	0	-3 331	23 245	120 995
FK15NF02	129 515	1 297 719	6 236	0	3 168	1 307 123
Jelzáloglevelek összesen:		1 297 719	6 236	0	3 168	1 307 123
Spx	11 820	423 831	0	-24 349	71 334	470 816
Vanguard Europe	37 000	440 440	0	-28 283	67 054	469 211
Vectors	16 200	100 320	0	-3 894	4 442	100 868
Befektetési jegyek:		964 591	0	-56 526	132 830	1 040 895
Értékpapírok mindösszesen:		23 662 320	289 273	-89 781	262 986	24 024 798

5. Az Alapra kibocsátott befektetési jegyek darabszámának változása:

Év	Hónap	Nyitó db	Kibocsátás db	Visszaváltás db	Záró db
2012.		0	9 436 460 607	772 433 326	8 664 027 281
2013.		8 664 027 281	22 514 785 328	6 372 294 020	24 806 518 589
2014.	Január	24 806 518 589	2 504 994 289	586 563 623	26 744 949 255
	Február	26 744 949 255	2 258 248 749	525 589 735	28 475 608 269
	Március	28 475 608 269	1 346 084 335	789 975 913	29 031 716 691
	Április	29 031 716 691	1 027 477 935	984 214 815	29 074 979 811
	Május	29 074 979 811	730 232 679	748 418 722	29 058 793 768
	Június	29 058 793 768	984 912 672	526 929 064	29 516 777 376
	Július	29 516 777 376	1 078 294 314	633 646 210	29 959 425 480
	Augusztus	29 959 425 480	1 018 555 280	339 138 908	30 638 841 854
	Szeptember	30 638 841 854	1 416 689 463	431 151 483	31 624 379 834
	Október	31 624 379 834	1 813 275 590	544 798 376	32 892 857 048
	November	32 892 857 048	2 311 233 306	687 685 895	34 536 404 459
	December	34 536 404 459	2 035 696 248	1 086 521 514	35 485 579 193
Mindösszesen az Alap indulásától:			60 472 940 795	14 987 361 602	

6. Időbeli elhatárolások:

Az aktív időbeli elhatárolások alakulása:

	eFt	
	2013.	2014.
Kamatkövetelés	0	21 528
Összesen	0	21 528

A passzív időbeli elhatárolások alakulása:

	eFt	
	2013.	2014.
MNB dlj	1 526	2 420
Alapkezelés	71 826	85 013
Letétkezelés	16	3 440
Osztalékadó	750	0
Bankköltség	3	22
Forgalmazás	1 117	4 874
Könyvvizsgálati dlj	571	572
Összesen	76 808	96 341

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

	2013.	2014.
Dkj árfolyam nyereség	289 672	458 949
FX ügyletek árfolyam nyeresége	234 080	350 840
MÁK kamatfizetés	275 213	301 285
Értékpapírok árf. nyer. - piaci	91 818	291 026
Devizakötvény kamatfizetés	64 088	198 397
Euro kötvény kamatfizetés	123 594	167 284
Mák ért.árfolyam nyeresége	106 679	164 893
Részcsevény árfolyam nyereség	8 838	124 538
Kötvény kamatfizetés	3 796	103 040
Mák eladási árban foglalt kamat	165 407	73 498
Kamatbevétel pénzügyintézetektől -realizált	39 344	42 346
Hk nyereség pozíció elszámolása	0	31 161
Kamatbevétel pénzügyintézetektől -elhatárolt	0	21 526
Deviza köv., köt. pü.-telj. árf. nyereség	42 760	20 882
Értékpapírok árf. nyer. - deviza	6 097	17 728
Devizakészletek fordulónapi értékelése	0	13 767
Deviza átváltás árf. nyeresége	5 544	13 748
Osztalék külf. ép. után	25 672	12 841
Árf. külf. - letéti számla	0	1 836
Kötvény vételi árban foglalt kamat	-1 576	0
Euro kiv. eladási árban foglalt kamat	63 321	0
Kötvény eladási árban foglalt kamat	1 921	0
Osztalék bef. ép. után	26 624	0
Mnb kötvény árfolyam nyereség	17 706	0
Kötvény árfolyam nyereség	9 542	0
Devizakötvények árf. nyer. - piaci	14 049	0
Devizakötvények árf. nyer. - deviza	97 533	0
Devizaktv. vételi árban foglalt kamat	0	-59 727
Euro ktv. vételi árban foglalt kamat	-99 001	-65 334
Mák vételi árban foglalt kamat	-270 558	-140 985
Pénzügyi műveletek bevételei	1 332 163	2 143 319
FX ügyletek árfolyam vesztesége	136 248	784 823
Hk veszteség pozíció elszámolása	0	126 271
Részcsevény árfolyam veszteség	87 382	65 438
Értékpapírok árf. vesz. - deviza	3 749	19 968
Értékpapírok árf. vesz. - piaci	5 161	17 956
Deviza köv., köt. pü.-telj. árf. veszteség	13 819	16 902
Mák ért.árfolyam vesztesége	37 847	628
Árf. külf. - letéti számla	0	45
Deviza átváltás árf. vesztesége	4 468	0
Devizakészletek fordulónapi értékelése	1 817	0
Devizakötvények árf. vesz. - deviza	4 443	0
Pénzügyi műveletek ráfordításai	294 934	1 012 031

8. Saját tőke mozgástábla:

	adatok eFt-ban			
	Nyitó egyenleg	Növekedés	Csökkenés	Záró egyenleg
Induló tőke változása:	24 806 519	10 679 060	0	35 485 579
Tőkenövekmény változásának levezetése:				
Jegyforgalmazás értékkülönbözete:	1 429 375	1 437 382	0	2 866 757
Értékelési különbözet:	563 536	718 528	0	1 282 064
Eredménytartalék:	787 052	505 606	0	1 292 658
Tőkenövekmény összesen:	2 779 963	2 661 516	0	5 441 479
Saját tőke összesen:	27 586 482	13 340 576	0	40 927 058

9. Az Alap részére Igénybe vett hitel feltételei:

Az Alap a tárgydíszakban 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 összezárási veszteségének elszámolása	ERSTE	37,00	db	RXU4 SEP14	160 580,00	EUR
HK pozíció összezárási veszteségének elszámolása	ERSTE	37,00	db	RXU4 SEP14	188 810,00	EUR
HK pozíció összezárási nyereségének elszámolása	ERSTE	74,00	db	RXZ4 DEC14	98 420,00	EUR
HK pozíció összezárási veszteségének elszámolása	ERSTE	150,00	db	FVZ4 DEC14	68 798,75	USD

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	150,00	db	FVH5 MAR15	2014.11.27	1,19	19 748 438	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 (Ft)
FX forward eladási pozíció nyitása-2014.01.31	UniCredit	1 000 000,00	EUR/HUF	2013.10.30	2014.01.30	285,58	311,65	-16 070 000
FX forward eladási pozíció nyitása-2014.02.25	UniCredit	3 350 000,00	EUR/HUF	2014.01.02	2014.02.21	288,80	311,40	-42 210 000
FX forward eladási pozíció nyitása-2014.02.25	UniCredit	8 000 000,00	USD/HUF	2013.11.12	2014.02.21	224,52	227,20	-21 440 000
FX forward eladási pozíció nyitása-2014.03.24	UniCredit	1 647 000,00	EUR/HUF	2013.12.12	2014.03.13	304,62	312,24	-12 550 140
FX forward eladási pozíció nyitása-2014.03.24	UniCredit	2 400 000,00	EUR/HUF	2013.12.12	2014.03.13	304,62	312,24	-18 288 000
FX forward eladási pozíció nyitása-2014.03.25	UniCredit	205 000,00	EUR/HUF	2013.11.22	2014.03.13	288,95	312,54	-2 580 850
FX forward eladási pozíció nyitása-2014.03.25	UniCredit	3 344 000,00	EUR/HUF	2013.11.21	2014.03.13	288,50	312,54	-43 805 760
FX forward eladási pozíció nyitása-2014.04.15	UniCredit	130 000,00	EUR/HUF	2014.01.10	2014.04.11	300,88	305,80	-652 800
FX forward eladási pozíció nyitása-2014.05.12	UniCredit	1 000 000,00	EUR/HUF	2014.01.30	2014.05.08	313,39	304,20	8 180 000
FX forward eladási pozíció nyitása-2014.05.15	ING	5 437 000,00	EUR/HUF	2013.12.18	2014.02.11	300,70	311,82	-59 372 040
FX forward eladási pozíció nyitása-2014.05.15	ING	5 437 000,00	EUR/HUF	2014.02.11	2014.05.13	311,62	303,50	44 148 440
FX forward eladási pozíció nyitása-2014.06.02	UniCredit	3 350 000,00	EUR/HUF	2014.02.21	2014.05.29	313,20	302,85	34 672 500
FX forward eladási pozíció nyitása-2014.06.02	UniCredit	2 800 000,00	USD/HUF	2014.02.21	2014.05.29	228,50	222,42	17 024 000
FX forward eladási pozíció nyitása-2014.06.02	UniCredit	5 200 000,00	USD/HUF	2014.02.21	2014.03.05	228,50	226,87	8 476 000
FX forward eladási pozíció nyitása-2014.06.12	UniCredit	142 630 500,00	JPY/HUF	2014.03.05	2014.06.06	2,2130	2,1770	5 134 688
FX forward eladási pozíció nyitása-2014.06.23	UniCredit	1 847 000,00	EUR/HUF	2014.03.13	2014.06.20	313,68	305,70	13 143 060
FX forward eladási pozíció nyitása-2014.06.23	UniCredit	2 400 000,00	EUR/HUF	2014.03.13	2014.06.20	313,68	305,70	19 162 000
FX forward eladási pozíció nyitása-2014.06.23	UniCredit	3 549 000,00	EUR/HUF	2014.03.13	2014.06.20	313,68	305,70	29 385 720
FX forward vételi pozíció nyitása-2014.06.27	UniCredit	5 182 800,00	EUR/HUF	2014.04.08	2014.06.24	306,98	305,70	-8 530 328
FX forward vételi pozíció nyitása-2014.06.27	UniCredit	5 264 700,00	EUR/HUF	2014.03.18	2014.06.24	311,84	305,70	-32 325 258
FX forward eladási pozíció nyitása-2014.07.15	UniCredit	130 000,00	EUR/HUF	2014.04.11	2014.07.11	307,31	310,20	-376 700
FX forward eladási pozíció nyitása-2014.08.05	UniCredit	7 600 000,00	USD/HUF	2014.04.24	2014.08.01	223,88	234,80	-83 752 000
FX forward eladási pozíció nyitása-2014.08.13	UniCredit	8 850 000,00	USD/HUF	2014.04.28	2014.08.11	224,53	233,90	-84 184 500
FX forward eladási pozíció nyitása-2014.08.22	UniCredit	810 000,00	EUR/HUF	2014.05.14	2014.08.21	304,87	314,10	-5 752 300
FX forward eladási pozíció nyitása-2014.08.25	UniCredit	1 000 000,00	EUR/HUF	2014.05.08	2014.08.22	305,67	313,80	-8 130 000
FX forward eladási pozíció nyitása-2014.08.28	ING	5 437 000,00	EUR/HUF	2014.05.13	2014.08.27	304,93	312,80	-42 789 180
FX forward eladási pozíció nyitása-2014.09.02	UniCredit	3 350 000,00	EUR/HUF	2014.05.29	2014.09.01	303,96	314,80	-36 314 000
FX forward eladási pozíció nyitása-2014.09.02	UniCredit	2 800 000,00	USD/HUF	2014.05.29	2014.09.01	223,22	239,50	-45 584 000
FX forward eladási pozíció nyitása-2014.09.16	UniCredit	142 630 500,00	JPY/HUF	2014.06.06	2014.06.17	2,1840	2,2345	-7 202 840
FX forward eladási pozíció nyitása-2014.09.30	UniCredit	130 000,00	EUR/HUF	2014.07.11	2014.09.29	311,05	312,55	-185 000
FX forward eladási pozíció nyitása-2014.09.30	UniCredit	5 000 000,00	EUR/HUF	2014.07.01	2014.07.18	313,22	310,41	14 050 000
FX forward eladási pozíció nyitása-2014.09.30	UniCredit	7 598 000,00	EUR/HUF	2014.08.20	2014.09.29	308,82	312,55	-43 528 080
FX forward eladási pozíció nyitása-2014.10.10	UniCredit	5 223 750,00	EUR/HUF	2014.06.26	2014.06.24	309,10	307,18	10 029 600
FX forward eladási pozíció nyitása-2014.10.10	UniCredit	5 223 750,00	EUR/HUF	2014.08.27	2014.06.24	310,09	307,18	15 201 112
FX forward eladási pozíció nyitása-2014.10.30	UniCredit	8 850 000,00	USD/HUF	2014.08.11	2014.10.30	234,48	245,55	-75 828 500
FX forward eladási pozíció nyitása-2014.10.30	UniCredit	7 800 000,00	USD/HUF	2014.08.01	2014.10.30	235,54	245,55	-78 076 000
FX forward eladási pozíció nyitása-2014.11.10	UniCredit	810 000,00	EUR/HUF	2014.08.21	2014.11.07	315,00	309,35	3 446 500
FX forward eladási pozíció nyitása-2014.11.10	UniCredit	1 000 000,00	EUR/HUF	2014.08.22	2014.11.07	314,70	309,35	5 350 000
FX forward eladási pozíció nyitása-2014.11.14	ING	5 437 000,00	EUR/HUF	2014.08.27	2014.11.11	313,68	307,10	35 688 720
FX forward eladási pozíció nyitása-2014.11.20	UniCredit	3 350 000,00	EUR/HUF	2014.09.01	2014.11.12	315,60	307,95	25 627 500
FX forward eladási pozíció nyitása-2014.11.20	UniCredit	2 800 000,00	USD/HUF	2014.09.01	2014.11.12	239,98	246,84	-19 488 000
FX forward eladási pozíció nyitása-2014.12.15	UniCredit	7 728 000,00	EUR/HUF	2014.09.29	2014.12.12	313,02	309,00	31 058 520
FX forward eladási pozíció nyitása-2015.01.15	UniCredit	6 200 000,00	EUR/HUF	2014.11.05	2014.11.19	310,75	305,93	29 884 000

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	14 450 000,00	USD/HUF	2014.10.30	2015.01.15	245,92	-165 375 560	HUF
FX forward eladási pozíció nyitása	UniCredit	610 000,00	EUR/HUF	2014.11.07	2015.01.20	310,05	-3 420 758	HUF
FX forward eladási pozíció nyitása	UniCredit	1 000 000,00	EUR/HUF	2014.11.07	2015.01.20	310,05	-5 607 800	HUF
FX forward eladási pozíció nyitása	ING	5 437 000,00	EUR/HUF	2014.11.11	2015.01.30	307,85	-43 405 746	HUF
FX forward eladási pozíció nyitása	ING	3 350 000,00	EUR/HUF	2014.11.12	2015.02.05	308,33	-25 497 855	HUF
FX forward eladási pozíció nyitása	ING	2 800 000,00	USD/HUF	2014.11.12	2015.02.05	247,09	-35 361 760	HUF
FX forward eladási pozíció nyitása	ING	6 500 000,00	EUR/HUF	2014.12.18	2015.02.10	315,31	-4 793 750	HUF
FX forward eladási pozíció nyitása	UniCredit	20 280 000,00	TRY/HUF	2014.12.02	2015.02.25	108,15	-28 084 136	HUF
FX forward eladási pozíció nyitása	UniCredit	7 726 000,00	EUR/HUF	2014.12.12	2015.03.02	308,44	-53 497 914	HUF

11. Az üzleti évben elszámolt költségek:

eFt	2013. 01.01-12.31.	2014. 01.01-12.31.
Alapkezelői díj	286 089	544 244
Letétkezelői díj	18 861	34 161
Forgalmazási költség	3 951	17 089
MNB (felügyeleti) díj	4 701	8 564
Könyvvizsgálat	825	839
Közzététel, reklám	0	0
Brókeri jutalékok	6 767	16 753
Bankköltség	509	445
Költségek összesen:	321 703	622 096

12. Portfólió jelentés:

Alapadatok:
 Alap lejártszáma: 1111-492
 Alapkezelő neve: PIONEER Befektetési Alapkezelő Zrt.
 Letétkezelő neve: UniCredit Bank Hungary Zrt.

Nettó Eszközérték számítás típusa:	2013. 2013.12.31.	2014. 2014.12.31.
Tárgynap (T):	2013.12.31.	2014.12.31.
Saját tőke:	27 586 481 748	40 927 058 520
Egy jegyre jutó NEÉ az éves beszámoló alapján:	1,112066	1,153343
Darabszám:	24 806 518 589	35 485 579 193

A tárgynapi nettó eszközérték meghatározása:

	2013.		2014.	
I. KÖTELEZETTSÉGEK	Összeg	%	Összeg	%
I/1. Hiteleshelyi: Futamidő:	0	0,00	0	0,00
I/2. Egyéb kötelezettségek és elhatárolt költségek:	303 246	98,75	96 341	100,00
Alapkezelői díj miatt	71 826	23,62	85 013	88,24
Letétkezelői díj miatt	2 249	0,74	3 440	3,57
Bizományosi díj miatt	0	0,00	0	0,00
Forgalmi ktg. miatt	1 117	0,37	4 874	5,06
Közzétételi ktg. miatt	0	0,00	0	0,00
Reklám ktg. miatt	0	0,00	0	0,00
Költségeként elszámolt egyéb tétel miatt	2 114	0,70	3 014	3,13
Egyéb - nem költség alapú - kötelezettség	225 940	74,32	0	0,00
I/3. Céltartalékok:	0	0,00	0	0,00
I/4. Egyéb passzív időbeli elhatárolás:	760	0,25	0	0,00
Kötelezettségek összesen:	303 996	100,00	96 341	100,00

	2013.12.31.		2014. 12.31.		eFt
II. ESZKÖZÖK	Összeg	%	Összeg	%	
II/1. Folyószámla, készpénz (összes):	3 772 123	13,53	812 366	1,98	
„ UniCredit bankszámla HUF	3 739 162	13,41	237 648	0,58	
„ UniCredit deviza bankszámlák	32 961	0,12	574 718	1,40	
II/2. Egyéb követelés (összes):	2 499	0,01	38 892	0,09	
„ Járó visszaváltási jutalék	2 499	0,01	0	0,00	
„ Követelés üzletkötésből	0	0,00	29 884	0,07	
„ Követelés alap és változó letétből	0	0,00	9 008	0,02	
II/3. Lekötött bankbetétek (összes): Futamidő	0	0,00	6 500 000	15,85	
II/3.1. Max. 3 hó lekötésű (összes):	0	0,00	6 500 000	15,85	
„ Lekötött betét UniCredit Bank 1-2 hónap	0	0,00	6 500 000	15,85	
II/3.2. 3 hónapnál hosszabb lekötésű (összes):	0	0,00	0	0,00	
II/4. Értékpapírok (összes): Deviza-nem	24 024 798	86,13	34 023 911	82,94	
II/4.1. Állampapírok (összes):	19 868 780	71,23	30 780 289	76,06	
II/4.1.1. Kötvények (összes):	9 816 990	35,18	22 858 654	55,72	
2015/A HUF	292 460	329 008	1,18	312 738	0,76
2015/B HUF	1 188 000	1 175 582	4,21	1 190 854	2,90
2015/C HUF	877 900	963 460	3,45	938 141	2,29
2016/C HUF	3 169 960	576 186	2,07	3 466 717	8,45
2017/A HUF	33 255	163 872	0,59	374 798	0,92
2017/C HUF	217 931	0	0,00	2 172 664	5,30
2018/A HUF	94 470	979 429	3,51	1 038 081	2,53
2019/B HUF	116 720	1 122 436	4,02	1 137 471	2,77
Pemék 2016/X EUR	8 781 000	2 616 501	9,38	2 772 534	6,76
PEMÁK 2016/Y EUR	8 180	1 225 285	4,39	2 588 177	6,31
Rephun 4 25/03/2019 USD	3 670 000	0	0,00	984 346	2,40
Rephun 4,75 02/03/2015 USD	1 720 000	386 679	1,39	455 195	1,11
Rephun 5,75 06/11/2018 EUR	840 000	278 552	1,00	309 347	0,75
Rephun 5,75 22/11/2023 USD	9 980 000	0	0,00	2 884 992	7,03
Turkey Gbond 9 07/24/2024 TRY	18 000 000	0	0,00	2 232 589	5,44

				2013.12.31.		2014. 12.31.	
II/4.1.2. Kincstárjegyek (összes):				10 061 800	36,04	7 931 636	19,34
D140108	HUF	0		3 190 277	11,44	0	0,00
D140305	HUF	0		2 876 121	10,31	0	0,00
D140430	HUF	0		1 056 526	3,79	0	0,00
D141015	HUF			2 928 876	10,50	0	0,00
D150114	HUF	1 100 000		0	0,00	1 099 503	2,68
D150121	HUF	900 000		0	0,00	899 375	2,19
D150527	HUF	1 500 000		0	0,00	1 491 235	3,64
D151111	HUF	4 500 000		0	0,00	4 441 522	10,83
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.:				1 081 166	3,88	1 686 667	4,11
II/4.2.1. Tőzsdére bevezetett (összes):				0	0,00	0	0,00
II/4.2.2. Külföldi kötvények (összes):				1 081 166	3,88	1 686 667	4,12
Maexim 5,5% 08/12/18	USD	1 000 000		227 319	0,82	279 441	0,68
Bnp 4,5 27/11/2016	HUF	850 000		853 846	3,06	884 173	2,16
Alteo 2017/II 6,5% 18/08/2017	HUF	300 000		0	0,00	322 555	0,79
Alteo 2019/I 19/07/2018	HUF	280 000		0	0,00	200 498	0,49
II/4.2.3. Tőzsdén kívüli (összes):				0	0,00	0	0,00
II/4.3. Részvények (összes):				728 826	2,60	210 088	0,51
II/4.3.1. Tőzsdére bevezetett (összes):				606 830	2,17	210 088	0,51
MAGYAR TELEKOM	HUF	0		22 691	0,08	0	0,00
OTP	HUF	55		464 366	1,66	210 088	0,51
RICHTER G. TÖRZS	HUF	0		118 773	0,43	0	0,00
II/4.3.2. Külföldi részvények (összes):				120 996	0,43	0	0,00
Apple Computer	USD	0		120 995	0,43	0	0,00
II/4.3.3. Tőzsdén kívüli (összes):				0	0,00	0	0,00
II/4.4. Jelzáloglevelek (összes):				1 307 123	4,69	1 336 867	3,26
II/4.4.1. Tőzsdére bevezetett (összes):				1 307 123	4,69	1 336 867	3,26
FK15NF02	HUF	1 295 150		1 307 123	4,69	1 336 867	3,26
II/4.4.2. Tőzsdén kívüli (összes):				0	0,00	0	0,00
II/4.5. Befektetési jegyek (összes):				1 040 895	3,73	0	0,00
II/4.5.1. Tőzsdére bevezetett (összes):				1 040 895	3,73	0	0,00
Spx	USD	0		470 816	1,69	0	0,00
Vanguard Europe	USD	0		469 211	1,68	0	0,00
Vectors	USD	0		100 868	0,36	0	0,00
II/4.5.2. Tőzsdén kívüli (összes):				0	0,00	0	0,00
II/4.6. Kárpótlási jegy (összes):				0	0,00	0	0,00
II/5. Aktív időbeli elhatárolások (összes):				0	0,00	21 526	0,06
Járó kamat		0		0	0,00	21 526	0,06
II/6. Származtatott ügyletek értékelési különbözete				91 058	0,33	-373 298	-0,91
Eszközők összesen:				27 890 478	100,00	41 023 399	100,00

13. Cash flow alakulása 2013-2014. években:

adatok eFI-ban

	2013.	2014.
I. Működési cash flow	276 717	-616 283
1. Tárgyévi eredmény (kapott hozamok nélkül)	-29 376	-350 719
2. Elszámolt értékesítés és visszalás	0	0
4. Elszámolt értékelési különbözet	387 902	718 528
5. Célrattartékképzés és felhasználás különbözete	0	0
7. Értékpapír befektetések értékesítésének eredménye	0	0
8. Befektetett eszközök állományváltozása	0	0
9.1. Köveletések változása	563	-36 393
9.2. Értékpapírok értékelési különbözeteinek változása	-211 037	-1 182 882
10. Rövid lejáratú kötelezettségek állományváltozása	227 433	-228 188
12. Aktív időbeli elhatárolások állományváltozása	9 490	-21 526
13. Passzív időbeli elhatárolások állományváltozása ± Származtatott ügyletek értékelési különbözeteinek változása	67 607	20 533
	-176 865	464 354
II. Befektetési tevékenységből származó pénzeszköz-változás	-16 159 325	-7 959 906
17. Értékpapírok beszerzése -	-58 277 703	-64 516 944
18. Értékpapírok eladása, beváltása +	40 378 744	55 700 713
19. Kapott hozamok +	739 634	856 325
III. Pénzügyi műveletekből származó pénzeszköz-változás	17 434 760	12 118 442
20. Befektetési jegy kibocsátása +	24 346 544	21 003 239
22. Befektetési jegy visszavásárlása -	-6 911 784	-8 886 797
23. Befektetési jegyek után fizetett hozamok -	0	0
Pénzeszközök változása	2 561 152	3 540 243

Pioneer Regatta 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

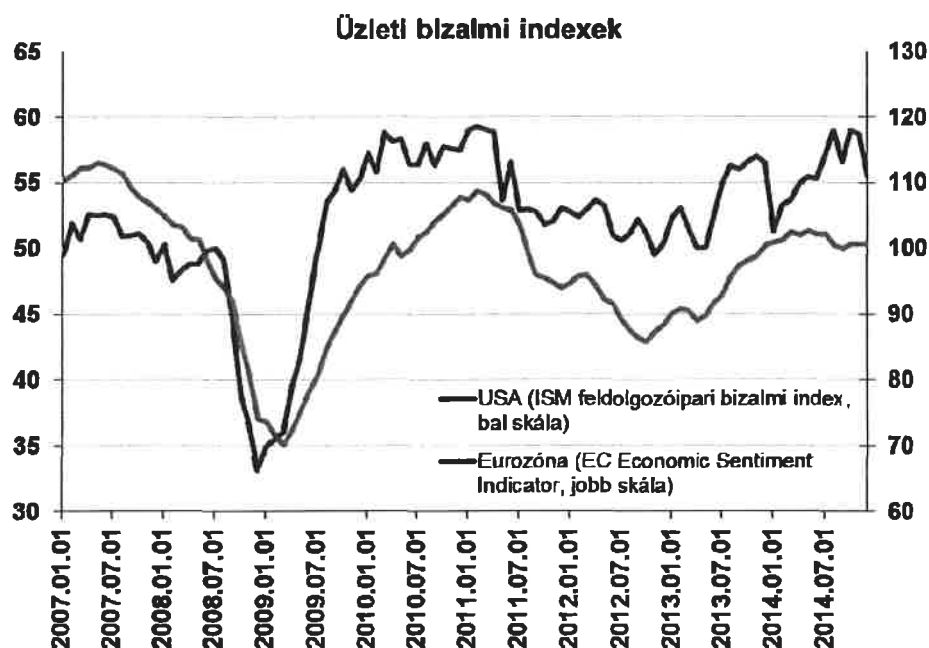


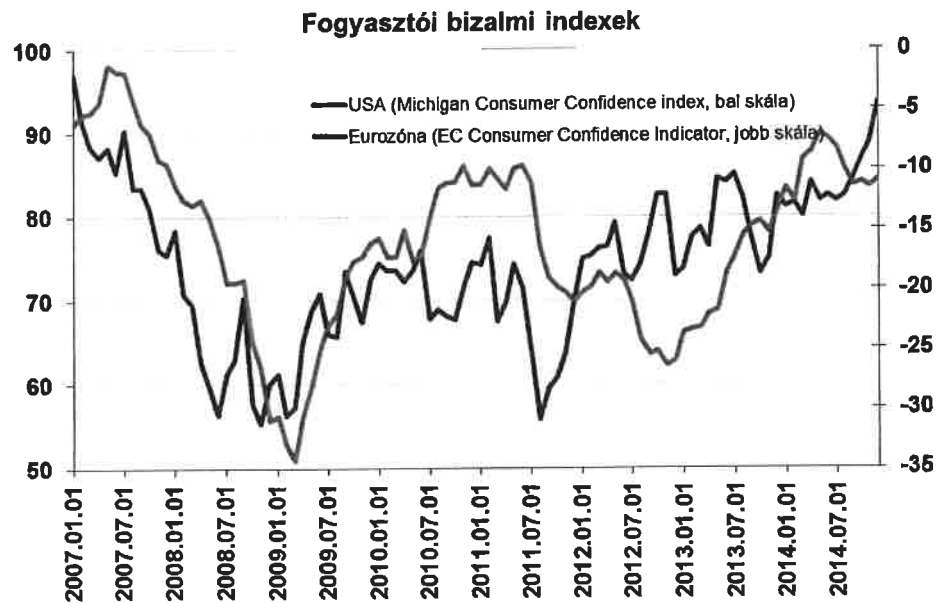
I. Pioneer Regatta Származtatott Alap befektetési politikájának leírása

Az Alap a befektetési cél (a hazai pénzpiaci hozamok feletti tőkenövekmény elérése korlátozott kockázatvállalás mellett) elérése érdekében ún. abszolút hozam stratégiát folytat. Ennek keretében az Alapkezelő a befektetések összetételét egy rendkívül széles, több eszközosztályt és gyakorlatilag minden régiót magába foglaló befektetési palettáról alakíthatja ki: a portfólióban a pénz- és kötvénypiaci eszközökön kívül részvénytársasági eszközök, árupiaci befektetések, devizák, valamint származtatott eszközök is lehetnek, regionális megkötések nélkül. Az abszolút hozam megközelítés jegyében a kockázatos pozíciók felvételére csak akkor kerül sor, ha az Alapkezelő az adott eszköz(ök)től rövid-, illetve középtávon a hazai pénzpiaci hozamokat érdemben meghaladó teljesítményre számít, figyelembe véve a felvállalt többletkockázatot.

II. Mögöttes piaci folyamatok áttekintése

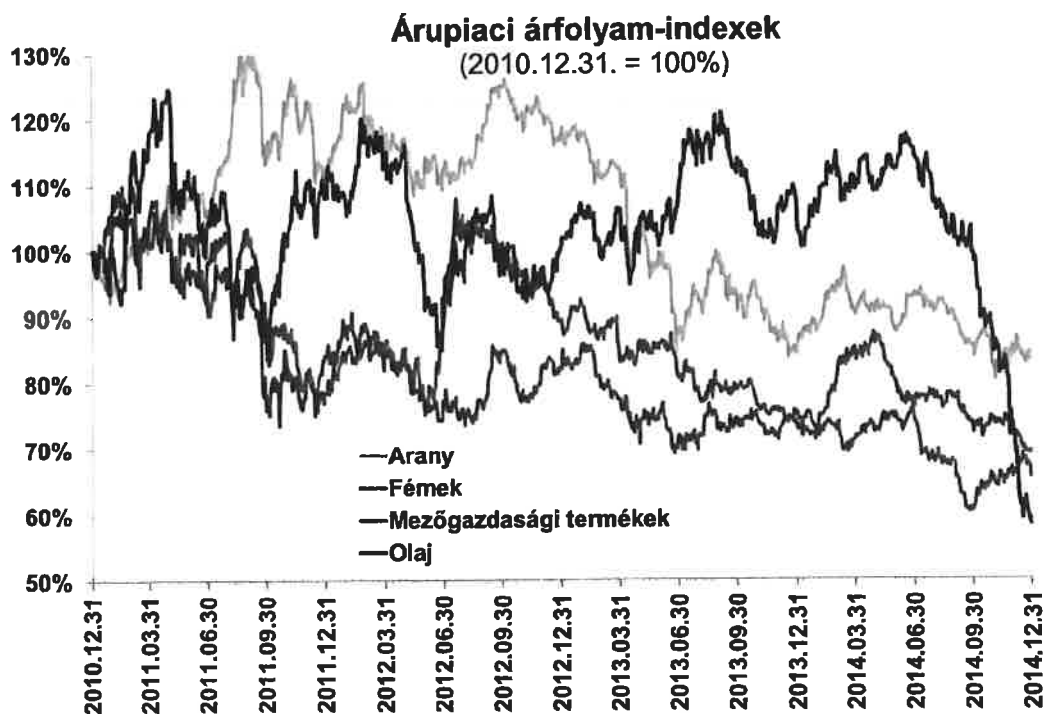
A 2014-es év is bővelkedett fordulatokban. Az év első felében viszonylag biztatóan alakultak a globális gazdasági kilátások. Úgy tűnt, hogy a válságból való kilábalás a világ nagyobb részében „sínre került”. A nyári hónapoktól kezdve azonban ismét gyülekezni kezdtek a viharfelhők: eleinte csak az orosz-ukrán 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.



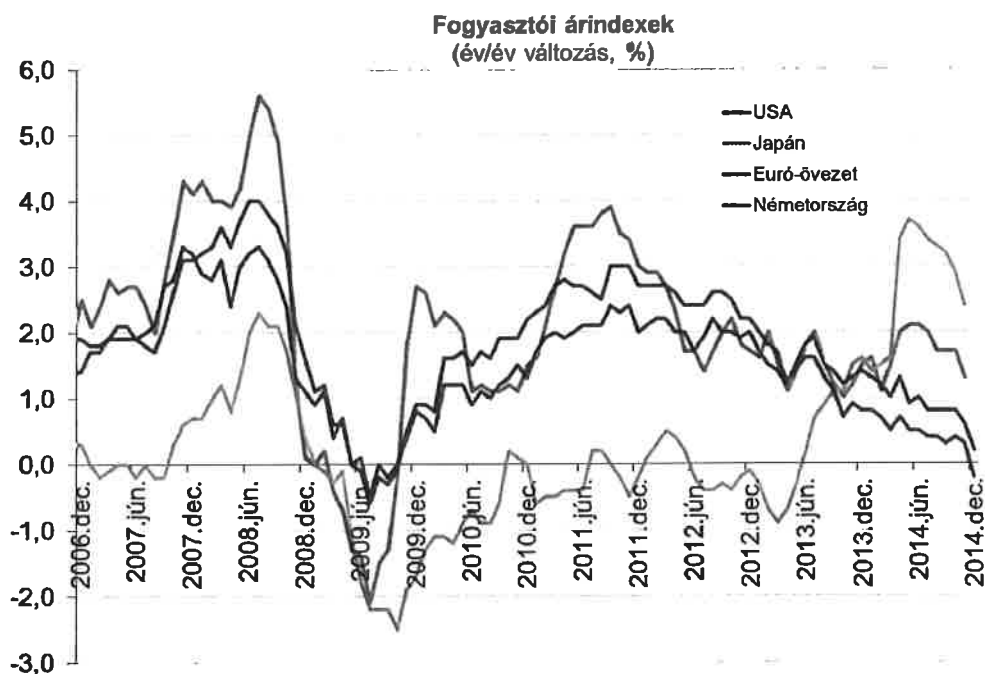


Forrás: Bloomberg

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.

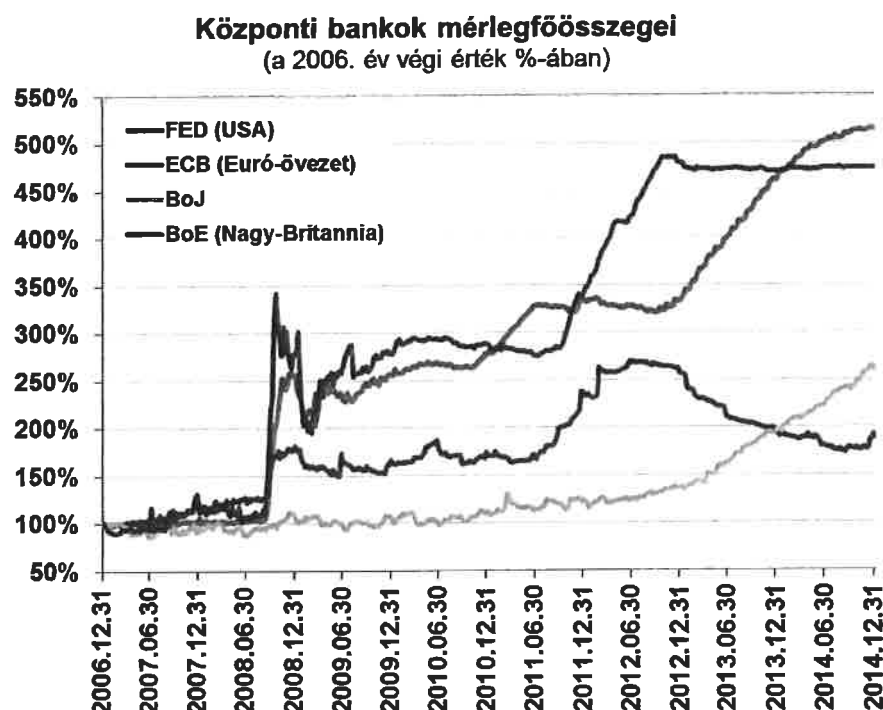


Forrás: Bloomberg



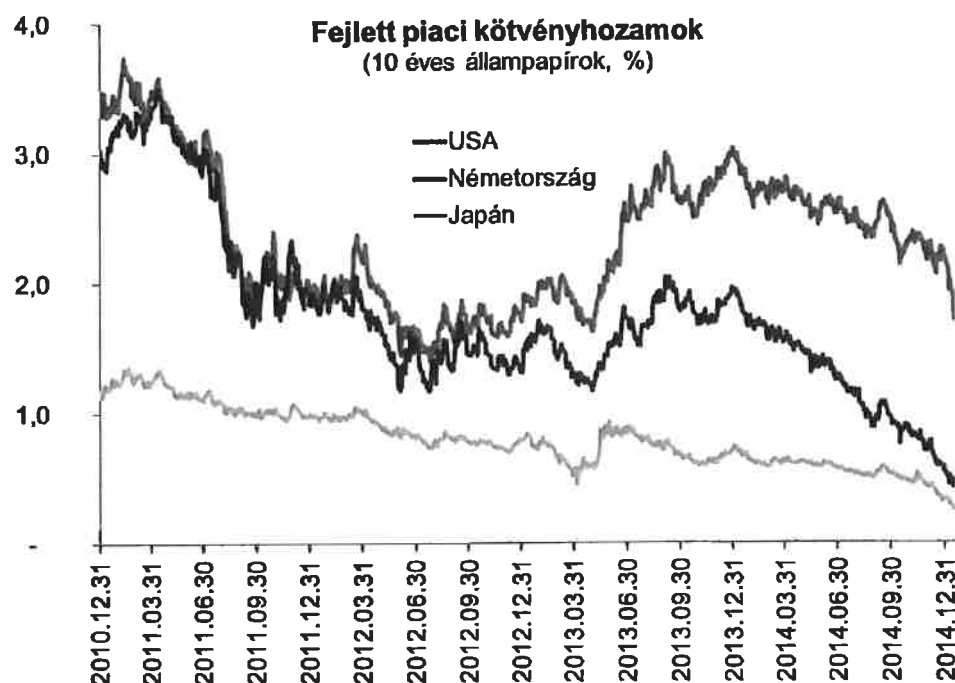
Forrás: Bloomberg

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.



Forrás: Bloomberg

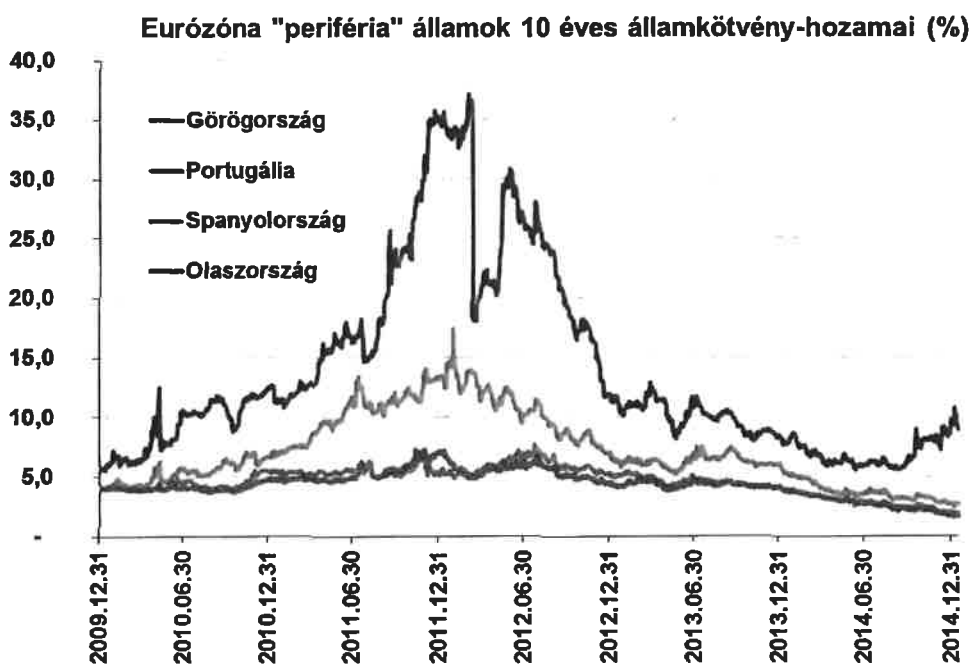
A nyomott inflációs környezet, a globális konjunktúra-indexek megbicsaklása, valamint az ezzel párhuzamosan erősödő monetáris lazítási törekvések (elsősorban az EKB, illetve a Bank of Japan részéről) azt eredményezték, hogy tovább estek a fejlett piaci kötvényhozamok. Még az USA-ban is, ahol a konjunkturális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



Forrás: Bloomberg

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

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



Forrás: Bloomberg

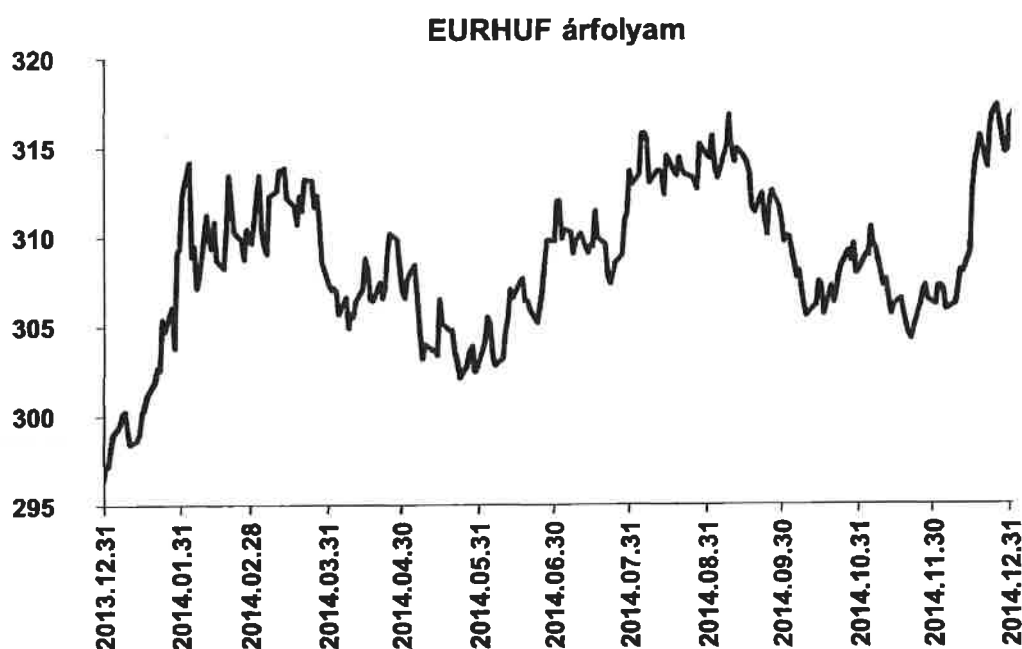
A fejlődő piacok szempontjából is izgalmas évet tudhatunk magunk mögött. Az év elején még a kockázati étvágy átmeneti megcsappanását láthattuk, majd az alacsony fejlett piaci kamatszint és a fokozódó pénzbőség ismét a fejlődő piaci devizák felé terelte a befektetőket. Volt ugyanakkor néhány kivétel: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

Az EMEA térség devizáinak alakulása 2014-ben az euróval szemben



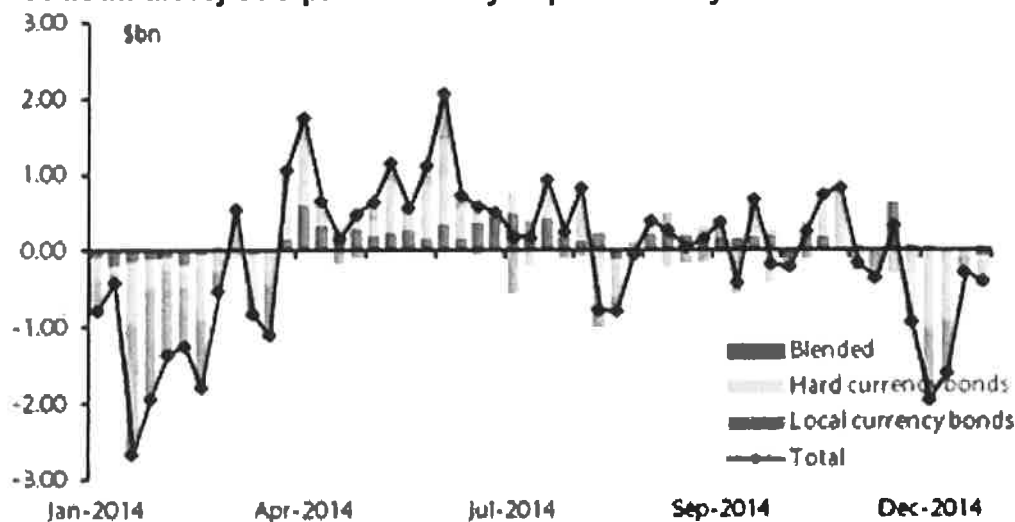
Forrás: Bloomberg

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



Forrás: Bloomberg

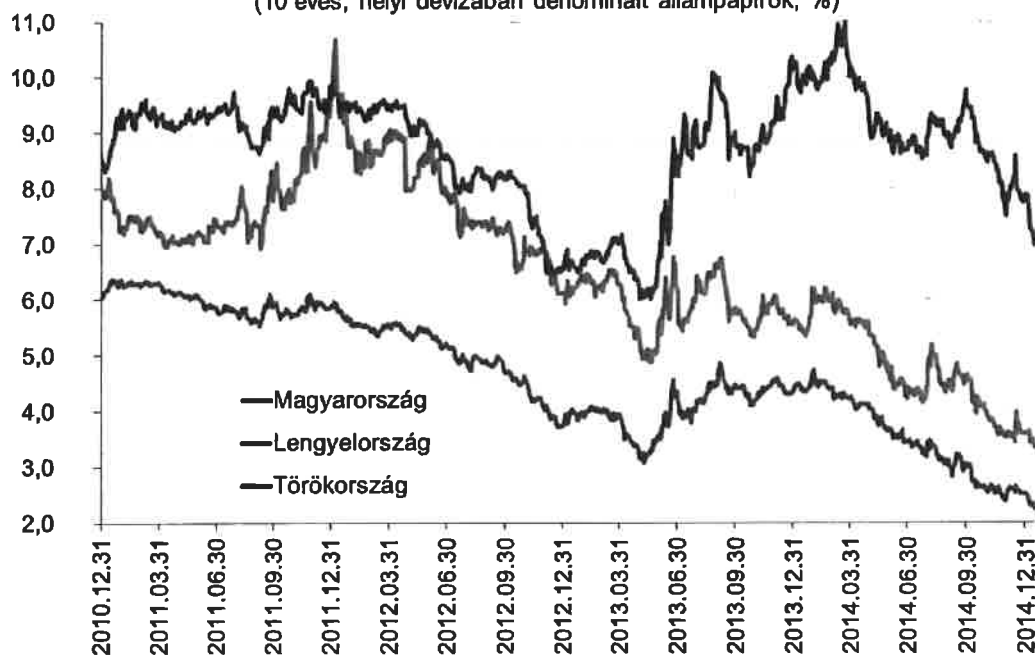
A fejlődő kötvénypiacokon az év eleji óvatosság után ismét a hozamvadászat lett az úr: a kockázatosabb kötvényeken megmaradt hozamfelárak felértékelődtek az erősen kamatínséges időszakban. Ennek a folyamatnak az egyik következménye, hogy a tavaszi hónapoktól a fejlődő piaci kötvényalapokba további friss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

A dedikált fejlődő piaci kötvényalapokba irányuló célzó tőkeáramlás

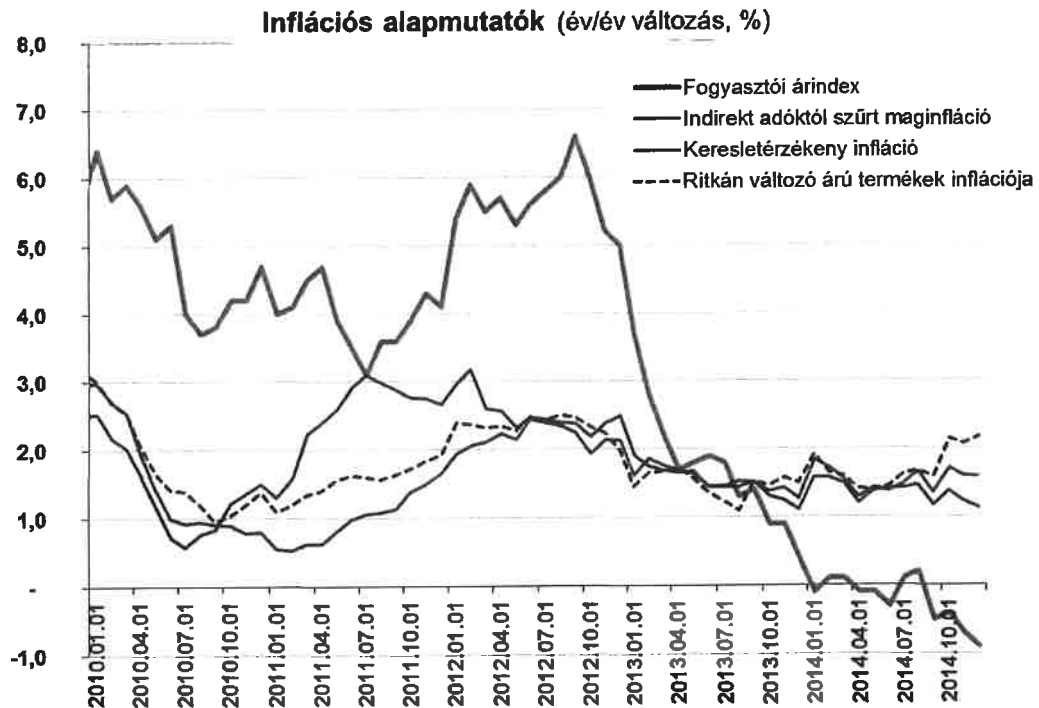
Forrás: Barclays Research

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.

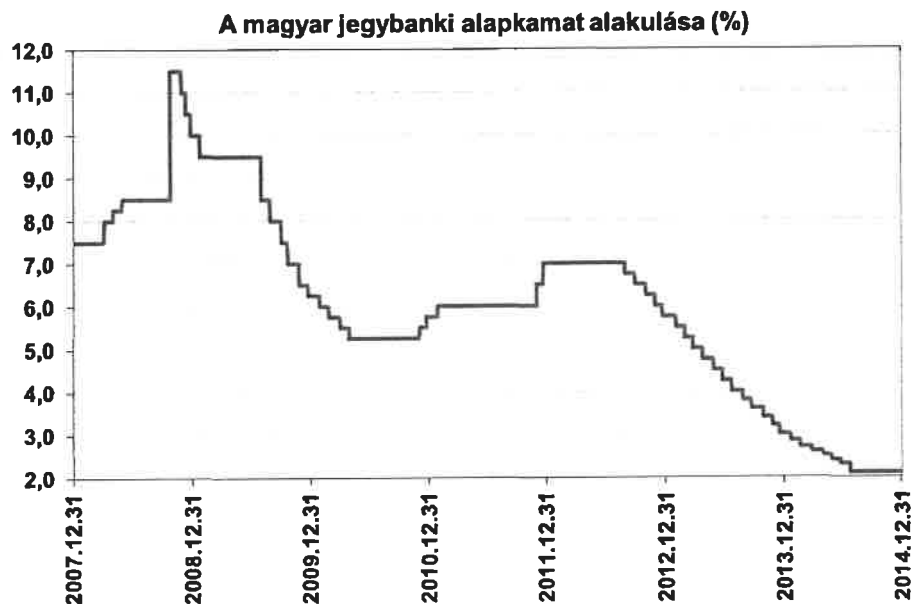
Helyi devizás hosszú kötvényhozamok
(10 éves, helyi devizában denominált állampapírok, %)



Forrás: Bloomberg



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 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.



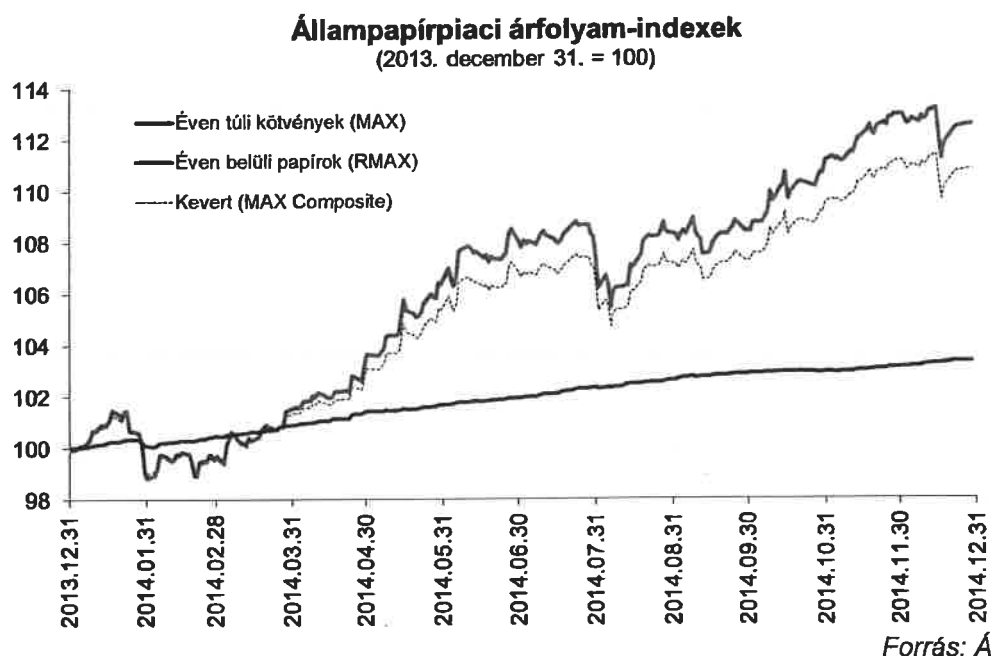
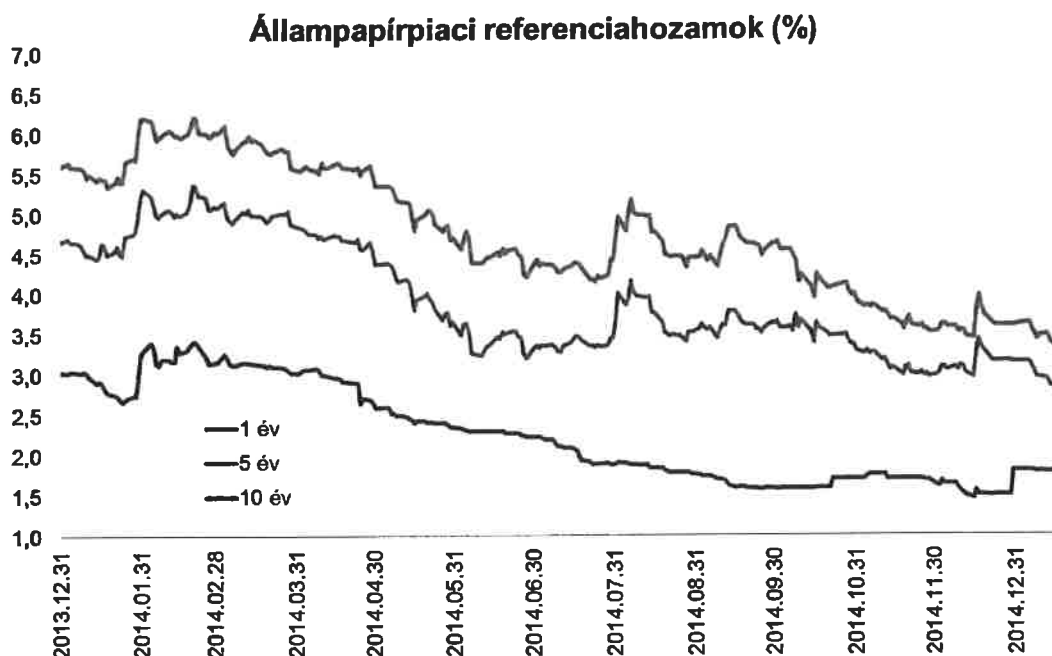
A hazai kötvénypiacon a külföldi befektetők aktivitása visszafogott volt az év során: a nagyobb szereplők a lejáró kötvényeket megújították, így a kezükben lévő hazai kötvényállomány viszonylag stabilan alakult 2014-ben.



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 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.



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.

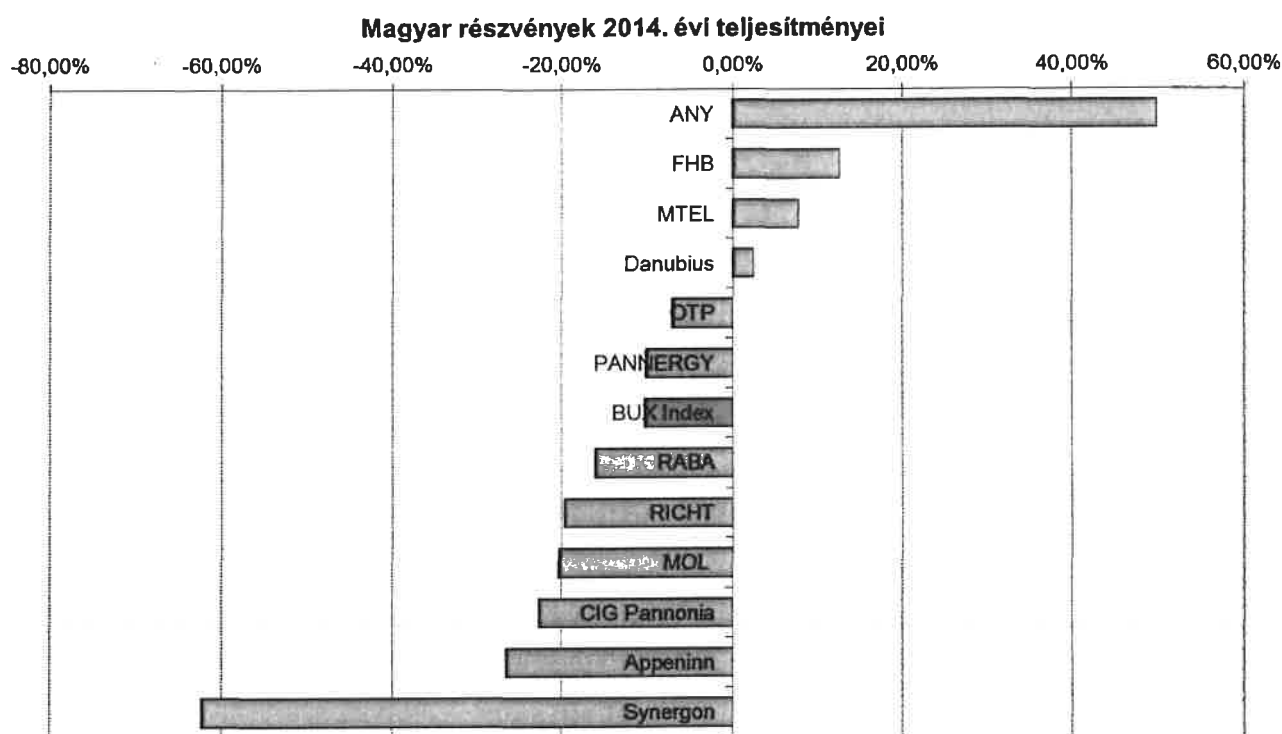
A blue chip papírok között a MOL teljesített a legrosszabbul, ami a horvát kormány részéről érkező támadások mellett több nagytulajdonos ismételt kiszállásának a várt kurdisztáni kitermelési mennyiségek csökkenésének köszönhető. A MOL idei árfolyamaakulásába további kockázatokat a folyamatosan csökkenő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

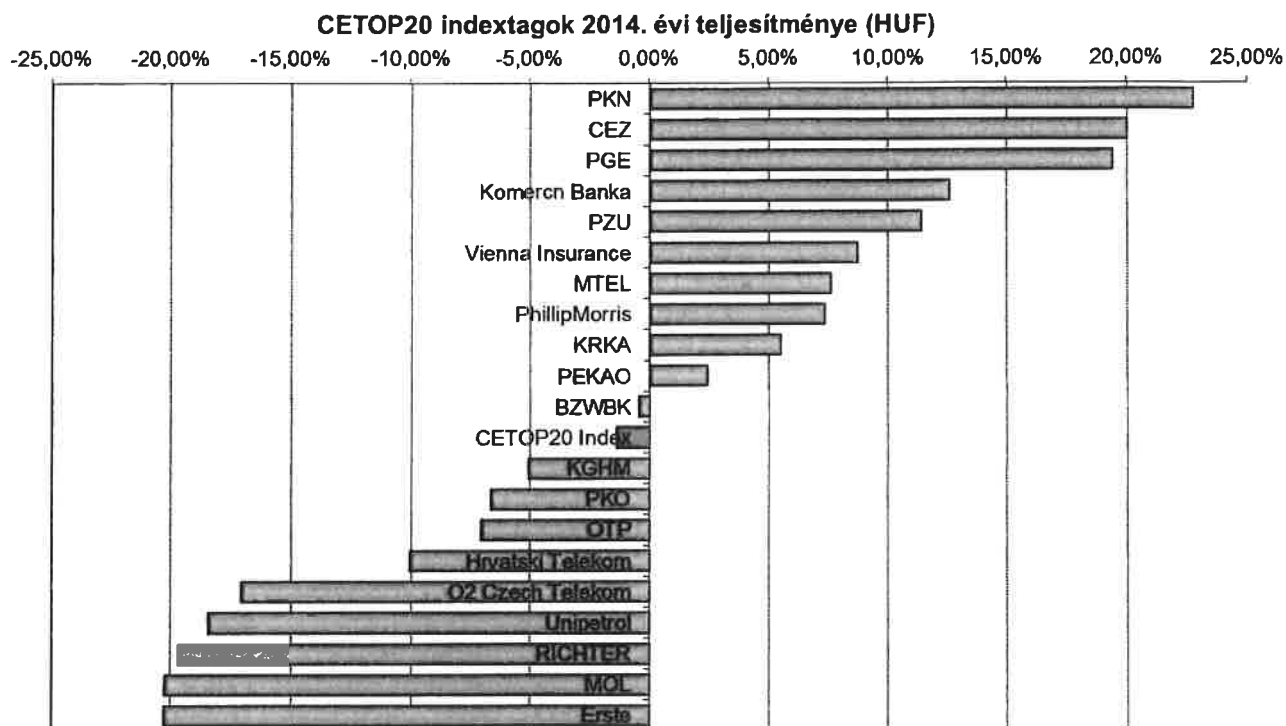
OTP viszonylag olcsón megúszta az idei kedvezőtlen évet.

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 köszönhető 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).

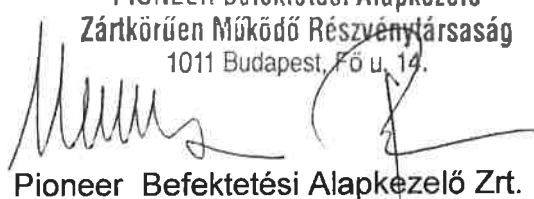
Főbb nemzetközi részvénytőzsdék teljesítménye (saját devizában)

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.