

Pioneer Rövid Kötvény Alap

*Éves jelentés és
független könyvvizsgálói jelentés*

2014. december 31.

FÜGGETLEN KÖNYVVIZSGÁLÓI JELENTÉS

A Pioneer Rövid Kötvény Alap tulajdonosai részére

Elvégeztük a Pioneer Rövid Kötvény 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.

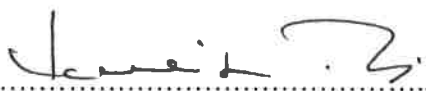
A könyvvizsgálat magában foglalja olyan eljárások végrehajtását, amelyek célja könyvvizsgálati bizonyítékot szerezni az éves jelentés számviteli információiban szereplő összegekről és közzétételekről. A kiválasztott eljárások – beleértve az éves jelentésben szereplő számviteli információk akár csalásból,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

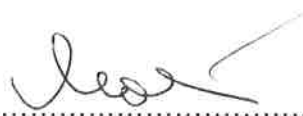
Vélemény

Véleményünk szerint a Pioneer Rövid Kötvény 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 Rövid Kötvény Alap

2014.évi

Éves jelentése

Dátum: 2015. március 20.

Készítette:

Pioneer Alapkezelő Zrt.

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

Cg. :01-10-044149



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

Pioneer Rövid Kötvény Alap alapadatai

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

- az Alap neve: **Pioneer Rövid Kötvény 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 dematerializált befektetési jegysorozatok jellemzői:

- „A” sorozat
ISIN kódja: HU0000712724
Névértéke: 1 (egy),-Ft
- „C” sorozat
ISIN kódja: HU0000712732
Névértéke: 1 (egy),-Ft
- „H” sorozat
ISIN kódja: HU0000712740
Névértéke: 1 (egy),-Ft
- „I” sorozat
ISIN kódja: HU0000712757
Névértéke: 1 (egy),-Ft

2. Az Alap működésében részt vevő szolgáltatók

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

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

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

Forgalmazók:

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

3. Általános megjegyzés a Pioneer Rövid Kötvény 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 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 beszámolóképzési és a könyvvezetési kötelezettségének sajátosságairól szóló 215/2000 sz. kormányrendelet szerint készült éves beszámolóban megjelentetett saját tőke nem egyezik a hivatalos nettó eszközértékkel. Az eltérés legnagyobb részben abból származik, hogy a nettó eszközérték T-1 napos készlettel számol, így a 2014.12.30-i napra vonatkozó hivatalos nettó eszközértékben nem szerepelnek a 2014.12.30-án kötött ügyletek, ellentétben az éves beszámolóval.

I. Vagyonkimutatás

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

Kategória	2013.12.31		2014.12.31	
	Érték (HUF)	Nettó eszközérték %	Érték (HUF)	Nettó eszközérték %
ÁTRUHÁZHATÓ ÉRTÉKPAPIROK	7 284 328 740	96,46%	13 097 707 250	99,05%
EGYÉB ESZKÖZÖK	171 000	0,00%	-29 023 395	-0,22%
BANKI EGYENLEGEK	273 895 395	3,63%	169 461 648	1,28%
ÖSSZES ESZKÖZ	7 558 395 135	100,09%	13 238 145 503	100,11%
KÖTELEZETTSÉGEK	-7 114 062	-0,09%	-15 102 921	-0,11%
NETTÓ ESZKÖZÉRTÉK	7 551 281 073	100,00%	13 223 042 582	100,00%

II. Forgalomban lévő befektetési jegyek száma

SAJÁT BEFEKTETÉSI JEGYEK (db)	ISIN kód	2013.12.31	2014.12.31
Pioneer Rövid Kötvény Alap A sorozat	HU0000712724	3 287 044 696	11 778 456 007
Pioneer Rövid Kötvény Alap H sorozat	HU0000712740	11 089 699	787 146 697

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 Rövid Kötvény Alap A sorozat	HU0000712724	1,010329	1,055522
Pioneer Rövid Kötvény Alap H sorozat	HU0000712740	1,010329	1,004416

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
D140108	HU0000519285	1 515 826 838	0		✓			✓
D140305	HU0000519350	1 193 929 200	0		✓			✓
D141126	HU0000519780	389 242 400	0		✓			✓
D150114	HU0000520200	0	1 379 178 900		✓	✓		✓
D150121	HU0000519848	0	119 895 240		✓	✓		✓
D150401	HU0000519921	0	1 594 174 400		✓	✓		✓
D150527	HU0000520002	0	2 087 683 500		✓	✓		✓
D151111	HU0000520242	0	787 073 792		✓	✓		✓
2015/A MÁK	HU0000402268	533 798 350	512 105 100		✓			✓
2015/C MÁK	HU0000402581	618 058 585	744 367 483		✓			✓
2016/C MÁK	HU0000402318	1 195 577 900	2 052 272 769		✓			✓
2016/D MÁK	HU0000402623	920 546 926	944 699 625		✓	✓		✓
2017/B MÁK	HU0000402375	0	46 125 560		✓			✓
2018/A MÁK	HU0000402631	550 065 800	32 936 850		✓			✓
2018/B MÁK	HU0000402730	0	5 270 422		✓	✓		✓
2019/A MÁK	HU0000402433	0	710 888 587		✓			✓
2023/A MÁK	HU0000402383	7 428 184	253 180 499		✓			✓
2025/B MÁK	HU0000402748	0	489 869 199		✓	✓		✓
ALTEO 2017/II	HU0000354956	0	352 074 280	✓				✓
BNP PARIBAS BUDAPEST HUF I. KÖTVÉNY	HU0000353644	150 659 550	155 382 450	✓				✓
PEMÁK 2016/Y	HU0000402698	209 195 007	427 673 143					✓
REPHUN 5,75 22/11/2023	US445545AJ57	0	402 855 451	✓				✓
		7 284 328 740	13 097 707 250					

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	4,76%	6,88%
Más szabályozott piacon forgalmazott átruházható értékpapírok	91,61%	88,83%
Közelmúltban forgalombahozott értékpapír	57,94%	58,62%
Egyéb átruházható értékpapírok	0,00%	0,00%
Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	96,37%	98,94%

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 értékpapír	96,37%	98,94%
Kollektív befektetési értékpapírok	0,00%	0,00%
Repó megállapodások	0,00%	0,00%
Származtatott eszközök	0,00%	-0,22%
Bankbetétek	3,62%	1,28%
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:		-59 196	368 750
b) egyéb bevétel:		0	0
c) kezelési költségek (alapkezelői díj):		-8 448	-114 233
d) a letétkezelő díjai:		-626	-7 374
e) egyéb díjak és adók:			
	bizományosi díj:	0	0
	bankköltség:	-63	-419
	felügyeleti díj:	-215	-2 863
	egyéb költség és ráfordítás:	-1 248	-6 533
f) nettó jövedelem:		-69 796	237 328
g)	felosztott jövedelem (fizetett hozam):	0	-37 155
	újra befektetett jövedelem:	-69 796	200 173
h) a tőkeszámla változása *:		3 947 930	5 109 555
i) a befektetések értéknövekedése, illetve értékcsökkenése:		0	0
j) minden olyan egyéb változás, amely hatást gyakorol a befektetési alap eszközre és kötelezettségeire: (ilyen tételek nem voltak)		0	0

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

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

Dátum	"A" sorozat		"H" sorozat	
	nettó eszközérték	árfolyam	nettó eszközérték	árfolyam
2013.12.31	7 039 484 710	1,010329	511 799 825	1,010329
2014.12.31	12 432 419 997	1,055522	790 622 585	1,004416

Időszak	Éves hozam	Referencia hozam
"A" sorozat:		
2013.12.31 - 2014.12.31	4,47%	6,03%
"H" sorozat:		
2013.12.31 - 2014.12.31	4,53%	6,03%

A hozamfizető „H” sorozat 2014/11/05-én 37.154.417 Ft összegben fizetett ki hozamot.

Az Alap a „H” sorozatú befektetési jegyeinek egy jegyre jutó nettó eszközértékének függvényében feltételes kifizetéseket (hozamo(ka)t) teljesíthet, az Alap indulásának évét követően, minden évben. Ennek megfelelően, amennyiben a „H” sorozat egy jegyre jutó nettó eszközértéke az adott tárgyév október 31-én (tekintettel az Alap 2013. októberi indulására, először 2014. október 31-én) meghaladja a névértéket, azaz az adott sorozat esetében tőkenövekmény mutatható ki, akkor a névérték feletti összeget az Alap a „H” sorozatú befektetési jegy tulajdonosai számára kifizeti.

Az Alap referenciaindex: 70% RMAX Index + 30% MAX Index.

VII. A származtatott ügyletek eredményre gyakorolt hatása

Nyitás dátuma	Forward dátum	Zárás dátuma	Művelet típus	Mennyiség	Eszköz	Kötési árfolyam	Zárási árfolyam	Eredményhatás
2013.11.05	2014.01.31	2014.01.30	FX forward eladási pozíció nyitása	700 820,00	EUR/HUF	297,87	311,65	-9 657 300 HUF
2014.01.02	2014.02.25	2014.02.21	FX forward eladási pozíció nyitása	850 000,00	EUR/HUF	298,80	311,40	-8 190 000 HUF
2014.01.30	2014.05.12	2014.05.08	FX forward eladási pozíció nyitása	700 820,00	EUR/HUF	313,39	304,20	6 440 536 HUF
2014.02.21	2014.06.02	2014.05.29	FX forward eladási pozíció nyitása	650 000,00	EUR/HUF	313,20	302,85	6 727 500 HUF
2014.03.19	2014.06.27	2014.06.24	FX forward vételi pozíció nyitása	680 000,00	EUR/HUF	311,84	305,70	-4 175 200 HUF
2014.04.08	2014.06.27	2014.06.24	FX forward vételi pozíció nyitása	1 039 200,00	EUR/HUF	308,96	305,70	-1 309 392 HUF
2014.04.25	2014.08.06	2014.08.01	FX forward eladási pozíció nyitása	1 070 000,00	USD/HUF	224,81	234,95	-10 849 800 HUF
2014.04.28	2014.08.13	2014.08.11	FX forward eladási pozíció nyitása	420 000,00	USD/HUF	224,53	233,90	-3 935 400 HUF
2014.05.08	2014.08.25	2014.08.22	FX forward eladási pozíció nyitása	700 820,00	EUR/HUF	305,67	313,80	-5 697 667 HUF
2014.05.29	2014.09.02	2014.09.01	FX forward eladási pozíció nyitása	650 000,00	EUR/HUF	303,96	314,80	-7 046 000 HUF
2014.06.24	2014.10.10	2014.06.26	FX forward vételi pozíció nyitása	1 719 200,00	EUR/HUF	307,18	309,60	4 160 484 HUF
2014.08.01	2014.10.30	2014.10.30	FX forward eladási pozíció nyitása	1 070 000,00	USD/HUF	235,58	245,55	-10 667 900 HUF
2014.08.11	2014.10.30	2014.10.30	FX forward eladási pozíció nyitása	420 000,00	USD/HUF	234,48	245,55	-4 649 400 HUF
2014.08.22	2014.11.10	2014.11.07	FX forward eladási pozíció nyitása	700 820,00	EUR/HUF	314,70	309,35	3 749 387 HUF
2014.09.01	2014.11.20	2014.11.12	FX forward eladási pozíció nyitása	650 000,00	EUR/HUF	315,60	307,95	4 972 500 HUF

Az Alapnak 2014.12.31-én az alábbi nyitott származékos ügyletei voltak:

Nyitás dátuma	Forward dátum	Művelet típus	Mennyiség	Eszköz	Kötési árfolyam	2014/12/31-i érték (Ft)
2014.10.30	2015.01.15	FX forward eladási pozíció nyitása	1 490 000,00	USD/HUF	245,92	-20 145 992
2014.11.07	2015.01.20	FX forward eladási pozíció nyitása	700 820,00	EUR/HUF	310,05	-3 930 058
2014.11.12	2015.02.05	FX forward eladási pozíció nyitása	650 000,00	EUR/HUF	308,33	-4 947 345

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

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

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

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

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

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

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

A befektetési politika rövid áttekintése a teljesség igénye nélkül:

Az Alap befektetési célja, hogy egy mérsékelt kamatkockázatú kötvényportfólió kialakításával középtávon a pénzpiaci hozamok feletti tőkenövekményt biztosítson a befektetők számára. Az Alap a befektetési célját elsősorban állampapírokba, egyéb hitelviszonyt megtestesítő értékpapírokba, valamint a kamatkockázat kezelésére irányuló származékos eszközökbe történő befektetéseken keresztül kívánja elérni, a Befektetési jegyek zavartalan visszaváltásához szükséges likviditás fenntartása, továbbá korlátozott tőke- és hozamkockázat felvállalása mellett. A kötvényportfólió kamatkockázatának mérsékelt szinten tartása jegyében az Alap portfóliójának átlagos hátralévő futamideje jellemzően 0,5 és 2 év között ingadozik.

Az Alap befektetéseivel elsősorban a hazai pénz- és kötvénypiacot célozza meg, de adott piaci körülmények között a külföldi pénz- és kötvénypiaci eszközök is jelentős súlyt képviselhetnek az alap befektetése között.

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

Az Alap működése során az „A”, a „C” és az „I” sorozatok tőkenövekménye terhére nem fizet hozamot. Az Alap a „H” sorozatú befektetési jegyeinek egy jegyre jutó nettó eszközértékének függvényében feltételes kifizetéseket (hozamo(ka)t) teljesíthet, az Alap indulásának évét követően, minden évben. A „H” sorozat egy jegyre jutó nettó eszközértéke az adott tárgyév október 31-én (tekintettel az Alap 2013. októberi indulására) meghaladta a névértéket, a névérték feletti összeget az Alap a „H” sorozatú befektetési jegy tulajdonosai számára kifizette.

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

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

Az Alapkezelő alkalmazottai a Pioneer Rövid Kötvény Alaptól nem részesülnek semmilyen juttatásban, a rögzített és változó javadalmazásuk kizárólag az Alapkezelőtől származik.

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

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

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

Az Alapkezelő alkalmazottainak változó javadalmazása a 2014-es évre vonatkozóan 86.068.012 Ft volt, amely nem tartalmazza a bér után fizetendő munkáltatói járulékokat. A változó javadalmazás 2015. márciusában került kifizetésre. Az Igazgatótanács tagjainak és a

javadalmazási politika szerint meghatározott alkalmazottnak minősülő munkavállalók rögzített javadalmazása a következőképpen alakult a következők szerint:

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

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

X. Az Alap kockázatkezelésével kapcsolatos információk

Az Alapkezelő a kollektív befektetési formákról és kezelőikről, valamint egyes pénzügyi tárgyú törvények módosításáról szóló 2014. évi XVI. törvény 6. számú melléklet X. pontjában megfogalmazott rendelkezéseinek megfelelően az alábbiakról tájékoztatja a Pioneer Rövid Kötvény 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 rülfőző 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 736.900.000 Ft összegű hitelkerettel rendelkezett, 2014-ben nem került sor hitel lehívására.

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

Az Alap kockázati profiljának részletes leírása megtalálható az Alap Tájékoztatójában a 3. pont alatt.

A kockázati profil lényeges elemeinek felsorolása a teljesség igénye nélkül:

- 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.
- Politikai és gazdasági kockázat
Magyarország nemzetközi megítélése, annak kedvezőtlen változása erős hatást gyakorolhat ezen ország(ok) pénz- és tőkepiaci árfolyamainak alakulására is. Az alkalmazott kormánypolitika, a politikai irányvonal esetleges megtörése, változása jelentős hatást gyakorolhat az Alapok portfóliójában szereplő értékpapírok árfolyamára, mely az Alapok nettó eszközértékét kedvezőtlen irányban is befolyásolhatja. Szintén komoly hatással lehet az Alap nettó eszközértékére az ország gazdasági helyzetének alakulása, a gazdaság pillanatnyi külföldi megítélése és esetleges jogszabályi

változások, illetve korlátok. Az esetleges kedvezőtlen hatások negatívan befolyásolhatják az állampapírok árfolyamát, és ezen keresztül az Alap nettó eszközértékét, így a Befektetési jegyek árfolyamát is.

▪ **Devizakockázat:**

Az Alap befektetései között devizában denominált értékpapírok is megtalálhatóak, amelyeket az Alapkezelő a mindenkor MNB árfolyamon értékel. A devizakockázat csökkentése céljából az Alap 2014-ben fedezeti célból is kötött deviza forward ügyleteket.

▪ **Hitelkockázat:**

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

▪ **Partnerkockázat:**

Az Alapkezelő meghatározta azoknak az intézményeknek a körét, amelynek az esetében az adott intézmény által kibocsátott átruházható értékpapírokba vagy pénzügyi eszközökbe történő befektetésekből, az adott intézménynél elhelyezett betétekből, és az adott intézménnyel kötött OTC származtatott ügyletekből eredő összevont kockázati kitettsége meghaladhatja a befektetési alap eszközeinek 20 százalékát.

- Budapest Bank Zrt.
- OTP Bank Nyrt.
- Raiffeisen Bank Zrt.
- UniCredit Bank Hungary Zrt.
- Citibank Europe Plc, Magyarországi Fióktelepe
- ING Bank NV Magyarországi Fióktelepe
- Erste Bank Hungary Zrt.

▪ **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 alkalmazása megengedett, mind fedezeti, célból, mind pedig a befektetési célok megvalósítása érdekében. 2014.12.31-én az Alap kizárólag fedezeti célból kötött deviza forward ügyletekkel rendelkezett.

Az alapokban lévő eszközkategóriák megjelölése:

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

Az Alapkezelő az ún. ex-ante tracking error mutatót használja a kockázat mérésére, amely a referenciahozamokhoz képest elért többlethozam szórását mutatja. Az Alap referenciaindex: 70% RMAX Index + 30% MAX Index. 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 alacsony kockázatát mutatja. Az Alap viszonylag alacsony kockázatú eszközökbe fekteti a pénzét.

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 100,07% volt, míg 2014.12.31-én 100% volt. Az Alap mindkét értéknapon rendelkezett nyitott származékos ügyletekkel.

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

Az Alap által alkalmazott tőkeáttétel teljes összege.

2014.12.31-én a tőkeáttétel teljes összege: tekintettel a származékos ügyletek fedezeti jellegére, az Alap nem rendelkezett tőkeáttétellel.

XII. Mérleg és Eredménykimutatás

MÉRLEG: ESZKÖZÖK (eFt)	2013.12.31	2014.12.31
A. Befektetett eszközök	0	0
I. Értékpapírok	0	0
1. Értékpapírok	0	0
2. Értékpapírok értékelési különbözete	0	0
2.1. értékelési különbözet kamatokból, osztalékból	0	0
2.2. egyéb értékelési különbözet	0	0
II. Hosszú lejáratú bankbetétek	0	0
B. Forgóeszközök	7 595 887	13 194 913
I. Követelések	0	0
1. Követelések	0	0
2. Követelések értékvesztése	0	0
3. Külföldi pénzürtékre szóló követelések értékelési különbözete	0	0
4. Forintkövetelések értékelési különbözete	0	0
II. Értékpapírok	7 283 474	13 099 496
1. Értékpapírok	7 154 286	12 688 786
2. Értékpapírok értékelési különbözete	129 188	410 710
2.1. értékelési különbözet kamatokból, osztalékból	113 136	228 607
2.2. egyéb értékelési különbözet	16 052	182 103
III. Pénzeszközök	312 413	95 417
1. Pénzeszközök	312 413	95 417
2. Valuta, devizabelét értékelési különbözete	0	0
C. Aktív időbeli elhatárolások	0	0
1. Aktív időbeli elhatárolás	0	0
2. Aktív időbeli elhatárolások értékvesztése	0	0
D. Származtatott ügyletek értékelési különbözete	171	-29 023
ESZKÖZÖK ÖSSZESEN:	7 596 058	13 165 890

MÉRLEG: FORRÁSOK (eFt)	2013.12.31	2014.12.31
E. Saját tőke	7 589 227	13 161 283
I. Induló tőke	7 512 478	12 495 731
1. Kibocsátott befektetési jegyek névértéke	7 698 184	16 806 453
2. Visszavásárolt befektetési jegyek névértéke	-185 706	-4 310 722
II. Tőkeváltozás (tőkenövekmény)	76 749	655 552
1. Visszavásárolt befektetési jegyek bevonási értékkülönbsége	17 186	143 488
2. Értékelési különbözet tartaléka	129 359	381 687
3. Előző évek(ek) eredménye	0	-69 796
4. Üzleti év eredménye	-69 796	200 173
F. Céltartalékok	0	0
G. Kötelezettségek	397	0
I. Hosszú lejáratú kötelezettségek	0	0
II. Rövid lejáratú kötelezettségek	397	0
III. Külföldi pénzürtékre szóló kötelez. értékelési különbözete	0	0
H. Passzív időbeli elhatárolások	6 434	14 607
FORRÁSOK ÖSSZESEN:	7 596 058	13 165 890

EREDMÉNYKIMUTATÁS (eFt)	2013. 10.31-12.31.	2014. 01.01-12.31.
I. Pénzügyi műveletek bevételei	-59 077	489 241
II. Pénzügyi műveletek ráfordításai	119	120 491
III. Egyéb bevételek	0	0
IV. Működési költségek	10 600	131 422
V. Egyéb ráfordítások	0	0
VI. Rendkívüli bevételek	0	0
VII. Rendkívüli ráfordítások	0	0
VIII. Fizetett, fizetendő hozamok	0	37 155
IX. Tárgyévli eredmény	-69 796	200 173


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

Pioneer Befektetési Alapkezelő Zrt.

PIONEER Rövid Kötvény Alap

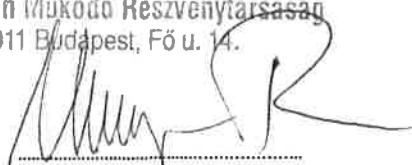
2014. évi

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 Rövid Kötvény Alap

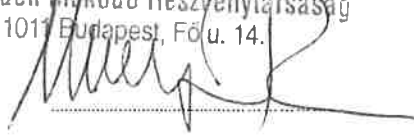
MÉRLEG: ESZKÖZÖK (eFt)	2013.12.31	2014.12.31
A. Befektetett eszközök	0	0
I. Értékpapírok	0	0
1. Értékpapírok	0	0
2. Értékpapírok értékelési különbözete	0	0
2.1. értékelési különbözet kamatokból, osztalékból	0	0
2.2. egyéb értékelési különbözet	0	0
II. Hosszú lejáratú bankbetétek	0	0
B. Forgóeszközök	7 695 887	13 194 913
I. Követelések	0	0
1. Követelések	0	0
2. Követelések értékvesztése	0	0
3. Külföldi pénzürtékre szóló követelések értékelési különbözete	0	0
4. Forintkövetelések értékelési különbözete	0	0
II. Értékpapírok	7 283 474	13 099 496
1. Értékpapírok	7 154 286	12 688 786
2. Értékpapírok értékelési különbözete	129 188	410 710
2.1. értékelési különbözet kamatokból, osztalékból	113 136	228 607
2.2. egyéb értékelési különbözet	16 052	182 103
III. Pénzeszközök	312 413	95 417
1. Pénzeszközök	312 413	95 417
2. Valuta devizabetét értékelési különbözete	0	0
C. Aktív időbeli elhatárolások	0	0
1. Aktív időbeli elhatárolás	0	0
2. Aktív időbeli elhatárolások értékvesztése	0	0
D. Származtatott ügyletek értékelési különbözete	171	-29 023
ESZKÖZÖK ÖSSZESEN:	7 696 058	13 165 890

MÉRLEG: FORRÁSOK (eFt)	2013.12.31	2014.12.31
E. Saját tőke	7 589 227	13 161 283
I. Induló tőke	7 512 478	12 495 731
1. Kibocsátott befektetési jegyek névértéke	7 698 184	16 806 453
2. Visszavásárolt befektetési jegyek névértéke	-185 706	-4 310 722
II. Tőkeváltozás (tőkenövekmény)	76 749	655 552
1. Visszavásárolt befektetési jegyek bevonási értékkel különbözete	17 186	143 488
2. Értékelési különbözet tartaléka	129 359	381 687
3. Előző évek(ek) eredménye	0	-69 796
4. Üzleti év eredménye	-69 796	200 173
F. Céltartalékok	0	0
G. Kötelezettségek	397	0
I. Hosszú lejáratú kötelezettségek	0	0
II. Rövid lejáratú kötelezettségek	397	0
III. Külföldi pénzürtékre szóló kötelez. értékelési különbözete	0	0
H. Passzív időbeli elhatárolások	6 434	14 607
FORRÁSOK ÖSSZESEN:	7 596 058	13 165 890

EREDMÉNYKIMUTATÁS (eFt)	2013. 10.31-12.31.	2014. 01.01-12.31.
I. Pénzügyi műveletek bevételei	-59 077	489 241
II. Pénzügyi műveletek ráfordításai	119	120 491
III. Egyéb bevételek	0	0
IV. Működési költségek	10 600	131 422
V. Egyéb ráfordítások	0	0
VI. Rendkívüli bevételek	0	0
VII. Rendkívüli ráfordítások	0	0
VIII. Fizetett, fizetendő hozamok	0	37 155
IX. Tárgyév eredmény	-69 796	200 173

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

BUDAPEST, 2015. március 20.



Kiegészítő melléklet

1. Az alap bemutatása:

A Pioneer Rövid Kőtvény Alap (továbbiakban az 'Alap') 2013.10.31-én vette nyilvántartásba a 1111-542 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. (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:

Vizkeleti Sándor vezérigazgató, 2030 ÉRD, Kádár u. 25.

Az Alap befektetési célja, hogy egy mérsékelt kockázatú kőtvényportfólió kialakításával közép távon a pénzpiaci hozamok feletti tőkenövekményt biztosítsa a befektetők számára. Az Alap a befektetési célját elsősorban állampapírokba, egyéb hitelviszonyt megtestesítő értékpapírokba, valamint a kockázatot kezelésére irányuló származékos eszközökbe történő befektetéseken keresztül kívánja elérni.

Az Alap futamideje határozatlan.

Az Alap számára a könyvvizsgálat kötelező. A könyvvizsgáló neve:

székhelye:

Természetes személy könyvvizsgáló:

Deloitte Könyvvizsgáló és Tanácsadó Kft.

1068 Budapest, Dózsa György út 84/C.

Molnár Gábor (kamara nyilvántartási száma: 007239)

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

Az Alap számára nyújtandó, a könyvviteli szolgáltatások körébe tartozó feladatok irányításáért, vezetéséért az Alapkezelő által megbízott társaság a D&C Befektetési Alapokat Könyvelő Bt. (Székhelye: 2000 Szentendre, 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 beszámoló elkészítési és könyvvezetési kötelezettségének sajátosságairól szóló 215/2000. (XII.11.) kormányrendelet ("Kormányrendelet"), valamint az egyéb vonatkozó jogszabályok alapján kerül kialakításra.

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

Értékpapírok értékelése és elszámolása:

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

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

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

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

Származékos ügyletek értékelése és elszámolása:

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

Immateriális javak és tárgyi eszközök:

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

Külföldi pénzürtékre szóló követelések és kötelezettségek:

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

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

Saját tőke:

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

Jelentős összegű hiba:

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

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

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

Az Alap számviteli értelemben vett induló tőkéje az időszak végén:	12 495 731 eFt.
Az alap 2014. évi tőkeváltozása (tőkenövekménye):	655 552 eFt.
Az Alap 2014.évi számviteli hozama az Alapot terhelő költségek levonása után:	4,18% lett.
Az alábbiakban bemutatott "Közzétett Nettó eszközérték" a 2015.01.06-án kalkulált és 2015.01.05-i értéknápra vonatkozó nettó eszközértéket mutatja.	
Az alábbiakban bemutatott közzétett nettó eszközérték T-1 napl (2014.12.30-l) készlettel és T napl (2015.01.05-l) árfolyammal számított érték.	

1 darab befektelési jegy névértéke:

1 Ft.

eFt

	Közzétett Nettó Eszközérték	Éves beszámoló
Hosszú lejáratú bankbetétek	0	0
Követelések	131	0
Értékpapírok	13 119 938	13 099 496
Pénzeszközök	96 991	95 417
Aktív időbeli elhatárolások	0	0
Származtatott ügyletek értékelési különbözete	-45 509	-29 023
Eszközök összesen	13 171 551	13 165 890
Kötelezettségek	897	0
Passzív elhatárolások	16 780	14 607
Nettó eszközérték / Saját tőke	13 153 873	13 151 283
Forgalomban lévő jegyek A" sorozat (db)	11 720 935 445	
Forgalomban lévő jegyek H" sorozat (db)	774 795 215	
Egy jegyre jutó NEÉ "A" sorozat (Ft)	1,055839	
Egy jegyre jutó NEÉ "H" sorozat (Ft)	1,004718	
Forgalomban lévő jegyek (db) (T)	-	12 495 730 680
Nettó eszközérték / Saját tőke (T)	-	13 151 283

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	475 000 000	500 826	33 627	0	-26 518	507 935
2015/C	697 790 000	744 154	19 261	0	-17 742	745 673
2016/C	1 878 220 000	1 965 804	91 415	0	-3 169	2 054 050
2016/D	883 000 000	915 862	1 331	0	28 098	945 291
2017/B	40 000 000	42 558	2 301	0	1 306	46 165
2018/A	30 000 000	31 247	54	0	1 664	32 965
2018/B	4 940 000	4 931	136	0	200	5 267
2019/A	604 940 000	652 768	20 576	0	38 377	711 721
2023/A	211 680 000	221 139	1 322	0	30 686	253 147
2025/B	411 140 000	462 806	11 833	0	15 847	490 486
PEMÁK 2016/Y	1 350 000	400 889	2 043	24 212	0	427 144
REPHUN 5,75	1 390 000	326 445	2 186	57 093	16 978	402 700
Államkötvények:		6 269 429	186 085	81 305	85 725	6 622 544
D150114	1 380 000 000	1 376 105	3 194	0	78	1 379 377
D150121	120 000 000	119 830	75	0	12	119 917
D150401	1 600 000 000	1 580 952	12 027	0	1 926	1 594 905
D150527	2 100 000 000	2 067 670	16 950	0	3 108	2 087 728
D151111	797 780 000	784 894	1 516	0	1 003	787 413
Diszkont kincstárjegyek:		5 929 451	33 762	0	6 127	5 969 340
Bnp Paribas Huf1 4.5%	150 000 000	149 057	647	0	5 715	155 419
Alteo 2017/III 6.5%	335 000 000	340 849	8 113	0	3 231	352 193
Vállalati kötvények:		489 806	8 760	0	8 946	507 612
Értékpapírok minőszenen:		12 688 786	228 607	81 305	100 798	13 099 496

Értékpapírok és azok értékkülönbözetének részletezése 2013.12.31-én

eFt

Megnevezés	Darab	Beszerzési érték	Kamat	Árfolyam különbözet		Piaci érték
				deviza	papír	
2015/A	47 500	500 826	33 628	0	-92	534 362
2015/C	56 300	600 912	15 540	0	1 418	617 870
2016/C	110 000	1 137 528	53 538	0	4 881	1 195 947
2016/D	88 300	915 862	1 331	0	2 247	919 440
2018/A	53 000	542 455	958	0	6 070	549 483
2023/A	718	7 313	45	0	23	7 381
Pemák 2016/Y	700 000	207 326	1 358	511	0	209 195
Államkötvények:		3 912 222	106 398	611	14 547	4 033 678
D140108	151 679	1 511 711	4 199	0	47	1 515 957
D140305	120 000	1 192 138	1 826	0	108	1 194 072
D141126	40 000	389 158	66	0	-135	389 089
Diszkont kincstárjegyek:		3 093 007	6 091	0	20	3 099 118
BNPHUF2016/I	3	149 057	647	0	974	150 678
Külföldi kötvények:		149 057	647	0	974	150 678
Értékpapírok minőszenen:		7 154 288	113 136	511	15 541	7 283 474

5. Az Alapra kibocsátott befektetési jegyek darabszámának változása:

Év	Hónap	Nyitó	Kibocsátás	Visszaváltás	Záró
		db	db	db	db
2013.		0	7 698 184 410	185 706 032	7 512 478 378
2014.	Január	7 512 478 378	2 921 186 788	115 958 009	10 317 707 157
	Február	10 317 707 157	702 837 895	387 329 797	10 633 015 255
	Március	10 633 015 255	324 484 401	550 148 255	10 407 351 401
	Április	10 407 351 401	673 979 392	323 730 105	10 757 600 688
	Május	10 757 600 688	478 292 093	536 186 405	10 699 728 376
	Június	10 699 728 376	554 277 592	204 277 772	11 049 726 196
	Július	11 049 726 196	579 405 448	215 124 624	11 414 007 020
	Augusztus	11 414 007 020	543 217 974	305 081 341	11 652 143 653
	Szeptember	11 652 143 653	545 303 956	349 613 981	11 847 833 628
	Október	11 847 833 628	572 818 991	433 921 521	11 986 731 098
	November	11 986 731 098	554 255 230	519 159 287	12 021 827 041
	December	12 021 827 041	844 114 688	370 211 079	12 495 730 660
Mindösszesen az Alap indulásától:			16 992 158 868	4 496 428 208	

6. Időbeli elhatárolások:

Az aktív időbeli elhatárolások alakulása:

	2013.	2014.
Kamatkövetelés	0	0
Összesen	0	0

A passzív időbeli elhatárolások alakulása:

	2013.	2014.
MNB díj	215	794
Alapkezelés	5 379	10 981
Letétkezelés	0	659
Osztalékadó	0	0
Bankköltség	0	20
Forgalmazás	269	1 582
Könyvvizsgálati díj	571	571
Összesen	6 434	14 607

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

	2013.	2014.
MÁK kamatfizetés	72 617	254 870
Mák eladási árban foglalt kamat	0	138 073
Dkj árfolyam nyereség	333	107 541
Mák ért.árfolyam nyeresége	0	102 547
Devizakötvény kamatfizetés	0	32 289
FX ügyletek árfolyam nyeresége	0	26 050
Kötvény kamatfizetés	0	10 402
Devizakészletek fordulónapi értékelése	0	2 421
Kamatbevételek pénzintézetektől -realizált	14 029	2 061
Deviza átváltás árf. nyeresége	0	19
Deviza ktv. vételi árban foglalt kamat	-242	-9 031
Mák vételi árban foglalt kamat	-145 814	-178 001
Pénzügyi műveletek bevételei	-59 077	489 241
FX ügyletek árfolyam vesztesége	0	66 178
Mák ért.árfolyam vesztesége	0	52 039
Deviza köv., köt. pü.-telj. árf. vesztesége	119	2 270
Dkj árfolyam veszteség	0	4
Pénzügyi műveletek ráfordításai	119	120 491

8. Saját tőke mozgástábla:

	adatok eFt-ban			
	Nyitó egyenleg	Növekedés	Csökkenés	Záró egyenleg
Induló tőke változása:	7 512 478	4 983 253	0	12 496 731
Tőkenövekmény változásának levezetése:				
Jegyforgalmazás				
értékkülönbözete:	17 186	126 302	0	143 488
Értékelési különbözet:	129 359	252 328	0	381 687
Eredménytartalék:	-69 796	200 173	0	130 377
Tőkenövekmény összesen:	76 749	578 803	0	655 552
Saját tőke összesen:	7 589 227	5 562 056	0	13 151 283

9. Az Alap részére igénybe vett hitel feltételei:

Az Alap a tárgyidőszakban nem vett igénybe hitelt.

10. Származékos ügyletek bemutatása

Lezárt FX forward ügyletek eredményre gyakorolt hatása:

Művelet típus	Partner rövid név	Eszköz mennyiség	Eszköz	Nyitás dátuma	Zárás dátuma	Kötési árfolyam	Zárási árfolyam	Eredményhatás (Ft)
FX forward eladási pozíció nyitása-2014 01 31	UniCredit	700 820,00	EUR/HUF	2013.11.05	2014.01.30	297,87	311,85	-9 657 300
FX forward eladási pozíció nyitása-2014 02 25	UniCredit	650 000,00	EUR/HUF	2014.01.02	2014.02.21	298,80	311,40	-8 190 000
FX forward eladási pozíció nyitása-2014 05 12	UniCredit	700 820,00	EUR/HUF	2014.01.30	2014.05.08	313,36	304,20	6 440 536
FX forward eladási pozíció nyitása-2014 06 02	UniCredit	650 000,00	EUR/HUF	2014.02.21	2014.05.29	313,20	302,85	6 727 500
FX forward vételi pozíció nyitása-2014 06 27	UniCredit	680 000,00	EUR/HUF	2014.03.19	2014.06.24	311,84	305,70	-4 176 200
FX forward vételi pozíció nyitása-2014 06 27	UniCredit	1 039 200,00	EUR/HUF	2014.04.08	2014.06.24	308,98	305,70	-1 309 382
FX forward eladási pozíció nyitása-2014 06 08	UniCredit	1 070 000,00	USD/HUF	2014.04.25	2014.08.01	224,81	234,95	-10 848 800
FX forward eladási pozíció nyitása-2014 06 13	UniCredit	420 000,00	USD/HUF	2014.04.28	2014.08.11	224,53	233,90	-3 635 400
FX forward eladási pozíció nyitása-2014 06 25	UniCredit	700 820,00	EUR/HUF	2014.05.08	2014.08.22	305,87	313,80	-5 697 667
FX forward eladási pozíció nyitása-2014 06 02	UniCredit	650 000,00	EUR/HUF	2014.05.29	2014.08.01	303,96	314,80	-7 048 000
FX forward vételi pozíció nyitása-2014 10 10	UniCredit	1 719 200,00	EUR/HUF	2014.06.24	2014.08.26	307,18	308,60	4 160 464
FX forward eladási pozíció nyitása-2014 10 30	UniCredit	1 070 000,00	USD/HUF	2014.08.01	2014.10.30	235,68	245,55	-10 667 900
FX forward eladási pozíció nyitása-2014 10 30	UniCredit	420 000,00	USD/HUF	2014.08.11	2014.10.30	234,48	245,55	-4 649 400
FX forward eladási pozíció nyitása-2014 11 10	UniCredit	700 820,00	EUR/HUF	2014.08.22	2014.11.07	314,70	309,35	3 749 387
FX forward eladási pozíció nyitása-2014 11 20	UniCredit	650 000,00	EUR/HUF	2014.09.01	2014.11.12	315,60	307,95	4 972 500

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	1 480 000,00	USD/HUF	2014.10.30	2015.01.15	245,82	-20 145 982	HUF
FX forward eladási pozíció nyitása	UniCredit	700 820,00	EUR/HUF	2014.11.07	2015.01.20	310,05	-3 930 058	HUF
FX forward eladási pozíció nyitása	ING	650 000,00	EUR/HUF	2014.11.12	2015.02.05	308,33	-4 947 345	HUF

11. Az üzleti évben elszámolt költségek:

eFt	2013.	2014.
	10.31-12.31.	01.01-12.31.
Alapkezelői díj	8 448	114 233
Letétkezelői díj	626	7 374
Forgalmazási költség	422	5 694
MNB (felügyeleti) díj	215	2 863
Könyvvizsgálat	826	839
Közzététel, reklám	0	0
Brókeri jutalékok	0	0
Bankköltség	63	419
Költségek összesen:	10 600	131 422

12. Portfólió jelentés:

Alapadatok:

Alap lajstromszáma:

1111-542

Alapkezelő neve:

PIONEER Befektetési Alapkezelő Zrt

Letétkelőző neve:

UniCredit Bank Hungary Zrt

Forint

Nettó Eszközérték számítás típusa:	2013.	2014.
Tárgynap (T):	2013.12.31.	2014.12.31
Saját tőke:	7 589 226 533	13 151 282 605
Egy jegyre jutó NEE az éves beszámoló alapján:	1,010216	1,052462
Darebszám:	7 512 478 378	12 495 730 660

A tárgynapi nettó eszközérték meghatározása:

	2013.		2014.	
I. KÖTELEZETTSÉGEK	Összeg	%	Összeg	%
I/1. Hitelállomány:	0	0,00	0	0,00
I/2. Egyéb kötelezettségek és elhatárolt költségek:	6 831	100,00	14 607	100,00
Alapkezelői díj miatt	5 379	78,74	10 981	75,16
Letétkelőzői díj miatt	381	5,58	659	4,51
Bizományosi díj miatt	0	0,00	0	0,00
Forgalmi ktg. miatt	269	3,94	1 582	10,83
Közzétételi ktg. miatt	0	0,00	0	0,00
Reklám ktg. miatt	0	0,00	0	0,00
Költségként elszámolt egyéb tétel miatt	802	11,74	1 385	9,48
Egyéb - nem költség alapú - kötelezettség	0	0,00	0	0,00
I/3. Céltartalékok:	0	0,00	0	0,00
I/4. Egyéb passzív időbeli elhatárolás:	0	0,00	0	0,00
Kötelezettségek összesen:	6 831	100,00	14 607	100,00

eFt

	2013.12.31.		2014. 12.31.	
II. ESZKÖZÖK	Összeg	%	Összeg	%
II/1. Folyószámla, készpénz (összes):	312 413	4,11	95 417	0,72
Unicredit bankszámla HUF	312 413	4,11	63 813	0,48
Unicredit deviza bankszámlák	0	0,00	31 604	0,24
II/2. Egyéb követelés (összes):	0	0,00	0	0,00
II/3.1. Max. 3 hó lekötésű (összes):	0	0,00	0	0,00
II/3.2. 3 hónapnál hosszabb lekötésű (összes):	0	0,00	0	0,00
II/4. Értékpapírok (összes):	7 283 474	95,89	13 099 486	99,60
II/4.1. Állampapírok (összes):	7 132 796	93,91	12 591 884	95,64
II/4.1.1. Kötvények (összes):	4 033 678	53,11	6 622 544	50,30
2015/A HUF 475 000	534 362	7,04	507 935	3,86
2015/C HUF 697 780	617 870	8,13	745 673	5,66
2016/C HUF 1 878 220	1 195 947	15,75	2 054 050	15,60
2016/D HUF 883 000	919 440	12,11	945 291	7,18
2017/B HUF 40 000	0	0,00	46 165	0,35
2018/A HUF 30 000	549 483	7,23	32 965	0,25
2018/B HUF 4 940	0	0,00	5 267	0,04
2019/A HUF 604 940	0	0,00	711 721	5,41
2023/A HUF 211 680	7 381	0,10	253 147	1,92
2025/B HUF 411 140	0	0,00	490 486	3,73
PEMÁK 2016/Y EUR 1 350 000	209 195	2,75	427 144	3,24
REPHUN 5.75 USD 1 390 000	0	0,00	402 700	3,06
II/4.1.2. Kincstárjegyek (összes):	3 099 118	40,80	5 969 340	45,34
D140108 HUF 0	1 515 957	19,96	0	0,00
D140305 HUF 0	1 194 072	15,72	0	0,00
D141126 HUF 0	389 089	5,12	0	0,00
D150114 HUF 1 380 000	0	0,00	1 379 377	10,48
D150121 HUF 120 000	0	0,00	119 917	0,91
D150401 HUF 1 600 000	0	0,00	1 594 905	12,11
D150527 HUF 2 100 000	0	0,00	2 087 728	15,86
D151111 HUF 797 780	0	0,00	787 413	5,98

eFt

	2013.12.31.		2014. 12.31.	
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 meglt. ép.:	150 678	1,98	507 612	3,86
II/4.2.1. Tőzsdére bevezetett (összes):	0	0,00	0	0,00
II/4.2.2. Külföldi kötvények (összes):	150 678	1,98	507 612	3,86
Bnp Paribas Huf1 4.5% HUF 150 000	150 678	1,98	155 419	1,18
Alteo 2017/II 6.5% HUF 335 000	0	0,00	352 193	2,68
II/4.2.3. Tőzsdén kívüli (összes):	0	0,00	0	0,00
II/4.3. Részvények (összes):	0	0,00	0	0,00
II/4.3.1. Tőzsdére bevezetett (összes):	0	0,00	0	0,00
II/4.3.2. Külföldi részvények (összes):	0	0,00	0	0,00
II/4.3.3. Tőzsdén kívüli (összes):	0	0,00	0	0,00
II/4.4. Jelzáloglevelek (összes):	0	0,00	0	0,00
II/4.4.1. Tőzsdére bevezetett (összes):	0	0,00	0	0,00
II/4.4.2. Tőzsdén kívüli (összes):	0	0,00	0	0,00
II/4.5. Befektetési jegyek (összes):	0	0,00	0	0,00
II/4.5.1. Tőzsdére bevezetett (összes):	0	0,00	0	0,00
II/4.5.2. Tőzsdén kívüli (összes):	0	0,00	0	0,00
II/4.6. Kárpótási jegy (összes):	0	0,00	0	0,00
II/5. Aktív időbeli elhatárolások (összes):	0	0,00	0	0,00
II/6. Származtatott ügyletek értékelési különbözete	171	0,00	-29 023	-0,22
Eszközök összesen:	7 596 058	100,00	13 166 890	100,00

13. Cash flow alakulása 2013-2014. években:

adatok eFt-ban

	2013.	2014.
I. Működési cash flow	-62 986	-190 629
1. Tárgyévi eredmény (kapott hozamok nélkül)	-69 796	-198 305
2. Elszámolt értékvesztés és visszafrás	0	0
4. Elszámolt értékelési különbözet	129 359	252 328
5. Céltartalékképzés és felhasználás különbözete	0	0
7. Értékpapír befektetések értékesítésének eredménye	0	0
8. Befektetett eszközök állományváltozása	0	0
9.1. Követelések változása	0	0
9.2. Értékpapírok értékelési különbözetének változása	-129 188	-281 522
10. Rövid lejáratú kötelezettségek állományváltozása	397	-397
12. Aktív időbeli elhatárolások állományváltozása	0	0
13. Passzív időbeli elhatárolások állományváltozása ±	6 434	8 173
Származtatott ügyletek értékelési különbözetének változása	-171	29 194
II. Befektetési tevékenységből származó pénzeszköz-változás	-7 154 266	-5 098 867
17. Értékpapírok beszerzése -	-7 336 950	-27 498 984
18. Értékpapírok eladása, beváltása +	182 664	21 964 484
19. Kapott hozamok +	0	435 633
III. Pénzügyi műveletekből származó pénzeszköz-változás	3 947 930	5 072 400
20. Befektetési jegy kibocsátása +	4 134 540	9 563 700
22. Befektetési jegy visszavásárlása -	-186 610	-4 454 145
23. Befektetési jegyek után fizetett hozamok -	0	-37 155
Pénzeszközök változása	-3 289 321	-216 996

BUDAPEST, 2015. március 20.

PIONEER Befektetési Alapkezelő
Zártkörűen Működő Részvénytársaság
1011 Budapest, Fő u. 14.
[Handwritten signature]

Pioneer Rövid Kötvény Alap

2014. évi Üzleti jelentés

Dátum: 2015. március 20.

Készítette:
Pioneer Alapkezelő Zrt.
Székhely: 1011 Budapest, Fő u. 14. III.em.
Cg. :01-10-044149



I. Pioneer Rövid Kötvény Alap befektetési politikájának leírása

Az Alap befektetési célja, hogy egy mérsékelt kamatkockázatú kötvényportfólió kialakításával középtávon a pénzpiaci hozamok feletti tőkenövekményt biztosítson a befektetők számára.

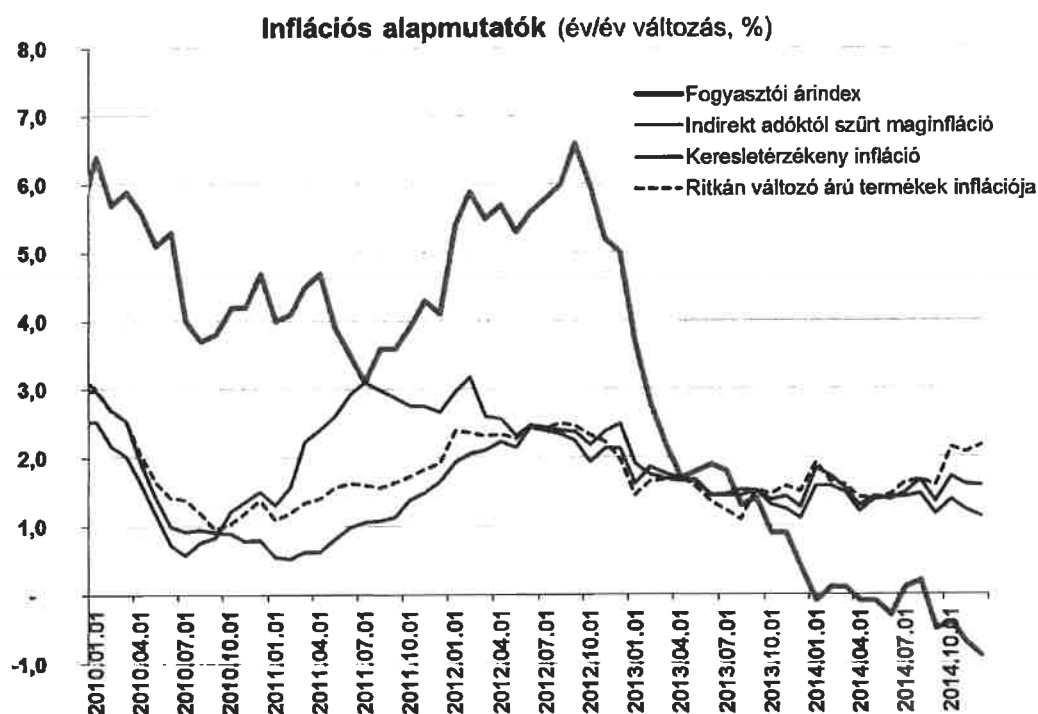
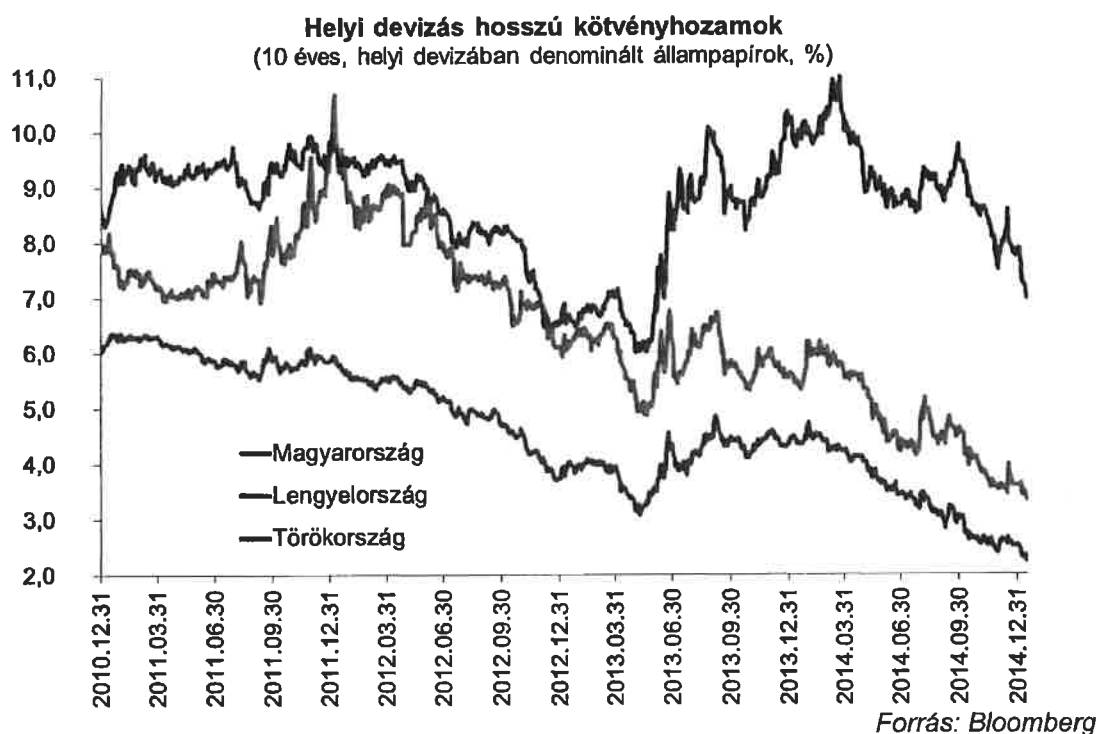
Az Alap a befektetési célját (középtávon a pénzpiaci hozamok feletti tőkenövekmény elérése mérsékelt kamatkockázatú kötvényportfólió kialakításával) elsősorban állampapírokba, egyéb hitelviszonyt megtestesítő értékpapírokba, valamint a kamatkockázat kezelésére irányuló származékos eszközökbe történő befektetéseken keresztül kívánja elérni, a Befektetési jegyek zavartalan visszaváltásához szükséges likviditás fenntartása, továbbá korlátozott tőke- és hozamkockázat felvállalása mellett. A kötvényportfólió kamatkockázatának mérsékelt szinten tartása jegyében az Alap portfóliójának átlagos hátralévő futamideje jellemzően 0,5 és 2 év között ingadozik.

Az Alap befektetéseivel elsősorban a hazai pénz- és kötvénypiacot célozza meg, de adott piaci körülmények között a külföldi pénz- és kötvénypiaci eszközök is jelentős súlyt képviselhetnek az alap befektetéseinek között.

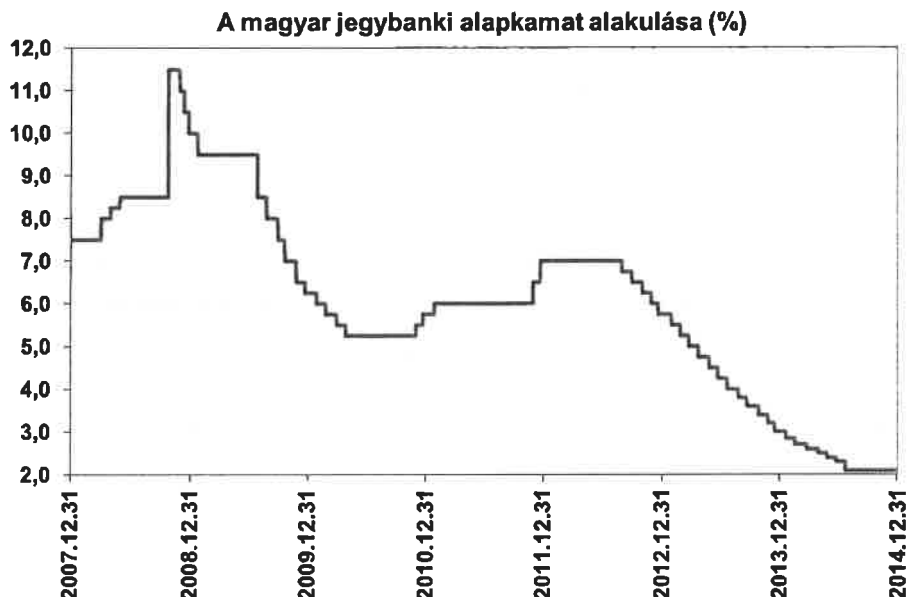
Az Alap referenciaindex: 70% RMAX Index + 30% MAX Index

II. Mögöttes piaci folyamatok áttekintése

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



Forrás: MNB

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

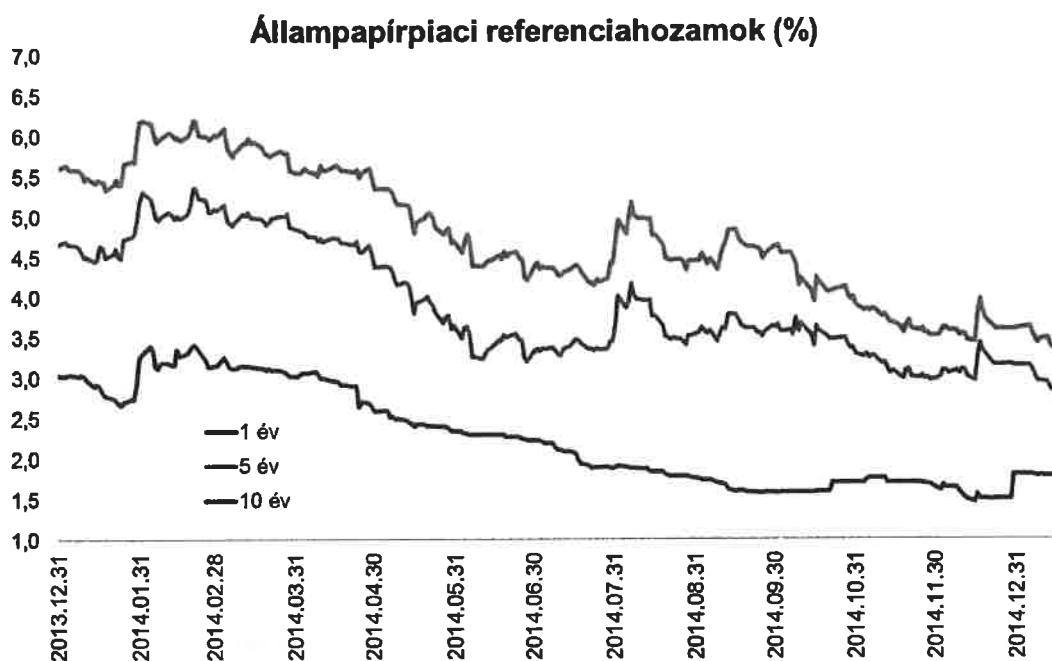


Forrás: ÁKK

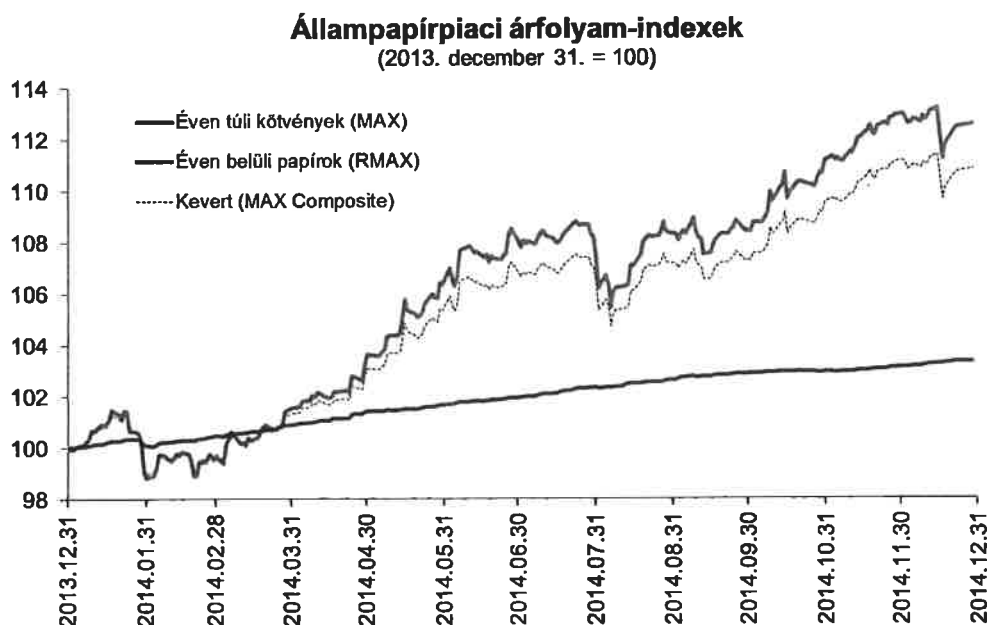
A hazai kötvényhozamok összességében minden lejáraton jelentősen csökkentek az év során. A hozamgörbe rövid végén a jegybanki kamatcsökkentéseken és a forintpiaci kilengéseken túl a jegybank április végén bejelentett intézkedéscsomagja is befolyásolta. Az ún. „önfinanszírozási koncepció” keretében az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

kamatcsökkentési ciklus lezárását követően is az irányadó jegybanki kamatszint alá szorultak.

A hosszabb kötvényhozamok esetében a nemzetközi hangulatnak volt meghatározó szerepe, de a jegybanki intézkedéscsomag hatása ide is begyűrűzött. A banki „főlős” 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



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%

Budapest, 2015. március 20.


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

