

Pioneer Horizont 2030 Alap

*Éves jelentés
és független könyvvizsgálói jelentés*

2016. december 31.

FÜGGETLEN KÖNYVVIZSGÁLÓI JELENTÉS

A Pioneer Horizont 2030 Alap befektetőinek

Vélemény

Elvégeztük a Pioneer Horizont 2030 Alap (az „Alap”) 2016. évi éves jelentésének I-XV. pontjaiban található számviteli információinak (a „számviteli információk”) könyvvizsgálatát.

Véleményünk szerint az Alap mellékelt 2016. december 31-ével végződő üzleti évre vonatkozó éves jelentésében közölt számviteli információk minden lényeges szempontból a Magyarországon hatályos, a számvitelről szóló 2000. évi C. törvénnyel (a „számviteli törvény”), valamint a kollektív befektetési formákról és kezelőikről, valamint egyes pénzügyi tárgyú törvények módosításáról szóló 2014. évi XVI. törvénnyel összhangban kerültek összeállításra. Az éves jelentésben közölt számviteli információkban szereplő eszközök és kötelezettségek leltárral alátámasztottak. Az éves jelentésben közölt számviteli információkban bemutatott kezelési költségek az Alap letétkezelője által adott értékelés alapján kerültek elszámolásra.

A vélemény alapja

Könyvvizsgálatunkat a Magyar Nemzeti Könyvvizsgálati Standardokkal összhangban és a könyvvizsgálatra vonatkozó – Magyarországon hatályos – törvények és egyéb jogszabályok alapján hajtottuk végre. Ezen standardok értelmében fennálló felelősségünk bővebb leírását jelentésünk „A könyvvizsgáló éves jelentésben közölt számviteli információk könyvvizsgálatáért való felelőssége” szakasza tartalmazza.

Az éves jelentésben közölt számviteli információk általunk végzett könyvvizsgálatára vonatkozó, Magyarországon hatályos etikai követelményeknek megfelelően, függetlenek vagyunk az Alaptól és annak kezelőjétől, a Pioneer Befektetési Alapkezelő Zrt.-től, és ugyanezen etikai követelményekkel összhangban eleget tettünk egyéb etikai felelősségeinknek is.

Meggyőződésünk, hogy az általunk megszerzett könyvvizsgálati bizonyíték elegendő és megfelelő alapot nyújt véleményünkhöz.

Egyéb információk

Az egyéb információk az éves jelentésben foglalt nem számviteli információkból állnak, de nem tartalmazzák az éves jelentésben található számviteli információkat és az azokra vonatkozó könyvvizsgálói jelentésünket. A Pioneer Befektetési Alapkezelő Zrt. ügyvezetése (a „vezetés”) felelős az egyéb információk elkészítéséért. Az éves jelentésben közölt számviteli információkra a jelentésünk „Vélemény” szakaszában adott véleményünk nem vonatkozik az egyéb információkra, és az egyéb információkra vonatkozóan nem bocsátunk ki semmilyen formájú bizonyosságot nyújtó következtetést.

Az éves jelentésben közölt számviteli információk általunk végzett könyvvizsgálatával kapcsolatban a mi felelősségünk az egyéb információk átolvasása és ennek során annak mérlegelése, hogy az éves jelentésben foglalt egyéb információk lényegesen ellentmondanak-e az éves jelentésben közölt számviteli információknak vagy a könyvvizsgálat során szerzett ismereteinknek, vagy egyébként úgy tűnik-e, hogy azok lényeges hibás állítást tartalmaznak. Ha az elvégzett munkánk alapján arra a következtetésre jutunk, hogy az egyéb információk lényeges hibás állítást tartalmaznak, kötelességünk ezt a tényt jelenteni. Ebben a tekintetben nincs jelenenivalónk.

A vezetés és az irányítással megbízott személyek felelőssége az éves jelentésben közölt számviteli információkért

A vezetés felelős az éves jelentésben közölt számviteli információknak a kollektív befektetési formákról és kezelőikről, valamint egyes pénzügyi tárgyú törvények módosításáról szóló 2014. évi XVI. törvénnyel és a számviteli törvénnyel 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 kontrollért, amelyet a vezetés szükségesnek tart ahhoz, hogy lehetővé váljon az akár csalásból, akár hibából eredő lényeges hibás állítástól mentes éves jelentésben közölt számviteli információk elkészítése.

Az éves jelentésben közölt számviteli információk elkészítése során a vezetés felelős azért, hogy felmérje az Alapnak a vállalkozás folytatására való képességét és az adott helyzetnek megfelelően közzétegye a vállalkozás folytatásával kapcsolatos információkat, valamint a vezetés felel a vállalkozás folytatásának elvén alapuló számvitel éves jelentésben való alkalmazásáért, azt az esetet kivéve, ha a vezetésnek szándékában áll megszüntetni az Alapot vagy beszüntetni az üzletszerű tevékenységet, vagy amikor ezen kívül nem áll előtte más reális lehetőség.

Az irányítással megbízott személyek felelősek az Alap pénzügyi beszámolási folyamatának felügyeletéért.

A könyvvizsgáló éves jelentésben közölt számviteli információk könyvvizsgálatáért való felelőssége

A könyvvizsgálat során célunk kellő bizonyosságot szerezni arról, hogy az éves jelentésben közölt számviteli információk egésze nem tartalmaz akár csalásból, akár hibából eredő lényeges hibás állítást, valamint az, hogy ennek alapján a véleményünket tartalmazó független könyvvizsgálói jelentést bocsássunk ki. A kellő bizonyosság magas fokú bizonyosság, de nem garancia arra, hogy a Magyar Nemzeti Könyvvizsgálati Standardokkal összhangban elvégzett könyvvizsgálat mindig feltárja az egyébként létező lényeges hibás állítást. A hibás állítások eredhetnek csalásból vagy hibából, és lényegesnek minősülnek, ha ésszerű lehet az a várakozás, hogy ezek önmagukban vagy együttesen befolyásolhatják a felhasználók adott éves jelentésben közölt számviteli információk alapján meghozott gazdasági döntéseit.

Egy, a Magyar Nemzeti Könyvvizsgálati Standardokkal összhangban elvégzésre kerülő könyvvizsgálatnak a részeként szakmai megítélést alkalmazunk, és szakmai szkepticizmust tartunk fenn a könyvvizsgálat egésze során. Emellett:

- Azonosítjuk és felmérjük az éves jelentésben közölt számviteli információk akár csalásból, akár hibából eredő lényeges hibás állításainak kockázatait, az ezen kockázatok kezelésére alkalmas könyvvizsgálati eljárásokat alakítunk ki és hajtunk végre, valamint véleményünk megalapozásához elegendő és megfelelő könyvvizsgálati bizonyítékot szerzünk. A csalásból eredő lényeges hibás állítás fel nem tárásának kockázata nagyobb, mint a hibából eredőé, mivel a csalás magában foglalhat összejátszást, hamisítást, szándékos kihagyásokat, téves nyilatkozatokat, vagy a belső kontroll felülírását;

- Megismerjük a könyvvizsgálat szempontjából releváns belső kontrollt annak érdekében, hogy olyan könyvvizsgálati eljárásokat tervezzünk meg, amelyek az adott körülmények között megfelelőek, de nem azért, hogy a belső kontroll hatékonyságára vonatkozóan véleményt nyilvánítsunk.
- Értékeljük a vezetés által alkalmazott számviteli politika megfelelőségét és a vezetés által készített számviteli becslések és kapcsolódó közzétételek ésszerűségét.
- Következtetést vonunk le arról, hogy helyénvaló-e a vezetés részéről a vállalkozás folytatásának elvén alapuló számvitel alkalmazása, valamint a megszerzett könyvvizsgálati bizonyíték alapján arról, hogy fennáll-e lényeges bizonytalanság olyan eseményekkel vagy feltételekkel kapcsolatban, amelyek jelentős kétséget vethetnek fel az Alap vállalkozás folytatására való képességét illetően. Amennyiben azt a következtetést vonjuk le, hogy lényeges bizonytalanság áll fenn, független könyvvizsgálói jelentésünkben fel kell hívnunk a figyelmet az éves jelentésben közölt számviteli információkban lévő kapcsolódó közzétételekre, vagy ha a közzétételek e tekintetben nem megfelelőek, minősítenünk kell véleményünket. Következtetéseink a független könyvvizsgálói jelentésünk dátumáig megszerzett könyvvizsgálati bizonyítékon alapulnak. Jövőbeli események vagy feltételek azonban okozhatják azt, hogy az Alap nem tudja a vállalkozást folytatni.
- Megvizsgáljuk az éves jelentésben közölt számviteli információkat, különös tekintettel az éves jelentésben bemutatott eszközök és kötelezettségek időszak végi leltárára, valamint az adott időszakban elszámolt kezelési költségekre. Megvizsgáljuk, hogy az éves jelentésben közölt számviteli információk minden lényeges szempontból a kollektív befektetési formákról és kezelőikről, valamint egyes pénzügyi tárgyú törvények módosításáról szóló 2014. évi XVI. törvénnyel összhangban kerültek-e összeállításra.

Kommunikáljuk az irányítással megbízott személyek felé – egyéb kérdések mellett – a könyvvizsgálat tervezett hatókörét és ütemezését, a könyvvizsgálat jelentős megállapításait, beleértve a belső kontrollnak a könyvvizsgálatunk során általunk azonosított jelentős hiányosságait is.

Budapest, 2017. április 25.



.....
Molnár Gábor
A Deloitte Könyvvizsgáló és Tanácsadó Kft. képviselőjeként
illetve mint kamarai tag könyvvizsgáló

Deloitte Könyvvizsgáló és Tanácsadó Kft.
1068 Budapest Dózsa György út 84/C.
Nyilvántartási szám: 000083

Kamarai tag könyvvizsgálói tagszám: 007239

Pioneer Horizont 2030 Alap

2016.évi Éves jelentése

Dátum: 2017. március 17.

Készítette:

Pioneer Alapkezelő Zrt.

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

Cg. :01-10-044149



A Pioneer Befektetési Alapkezelő Zrt. (székhely: 1011 Budapest, Fő u. 14.III.em, Cg. 01-10-044149) jogszabályi kötelezettségének eleget téve a kollektív befektetési formákról és kezelőikről, valamint egyes pénzügyi tárgyú törvények módosításáról szóló 2014. évi XVI.törvény 131.§-a és 6. számú melléklete rendelkezéseinek megfelelően az alábbiakban tájékoztatja a Pioneer Horizont 2030 Alap befektetési jegyeinek tulajdonosait az Alap 2016. évi éves vagyoni és jövedelmi helyzetének alakulásáról és működésének főbb paramétereiről.

Pioneer Horizont 2030 Alap alapadatai

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

- az Alap neve: Pioneer Horizont 2030 Alap
- az Alap működési formája: nyilvános
- az Alap fajtája: nyíltvégű
- az Alap elsődleges eszközkategóriájának típusa: értékpapíralap
- az Alap harmonizációja: ABAK irányelv alapján harmonizált alap
- az Alap futamideje: határozatlan
- az Alap és az arra kibocsátott Befektetési jegyek denominációja: magyar forint

Az Alap által kibocsátott befektetési jegy sorozatok jellemzői:

„A” sorozat:

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

„Komfort” sorozat:

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

2. Az Alap működésében részt vevő szolgáltatók

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

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

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

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

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

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 2016.12.31-i napra vonatkozó hivatalos nettó eszközértékben nem szerepelnek az év utolsó napján kötött ügyletek, ellentétben az éves beszámolóval.

I. Vagyonkimutatás

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

Kategória	2015.12.31		2016.12.31	
	Érték (HUF)	Nettó eszközérték %	Érték (HUF)	Nettó eszközérték %
ÁTRUHÁZHATÓ ÉRTÉKPAPÍROK	491 719 951	74,37%	513 118 518	81,10%
EGYÉB ESZKÖZÖK	0	0,00%	201 075	0,03%
BANKI EGYENLEGEK	171 075 383	25,88%	121 134 130	19,15%
ÖSSZES ESZKÖZ	662 795 334	100,25%	634 453 723	100,28%
KÖTELEZETTSÉGEK	-1 655 323	-0,25%	-1 768 979	-0,28%
NETTÓ ESZKÖZÉRTÉK	661 140 011	100,00%	632 684 744	100,00%

II. Forgalomban lévő befektetési jegyek száma

SAJÁT BEFEKTETÉSI JEGYEK (db)	ISIN kód	2015.12.31	2016.12.31
Pioneer Horizont 2030 Alap A sorozat	HU0000710348	525 872 948	476 410 859
Pioneer Horizont 2030 Alap Komfort sorozat	HU0000710413	0	0

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

Egy befektetési jegyre eső nettó eszközérték	ISIN kód	2015.12.31	2016.12.31
Pioneer Horizont 2030 Alap A sorozat	HU0000710348	1,257224	1,328023
Pioneer Horizont 2030 Alap Komfort sorozat	HU0000710413	-	-

IV. Az értékpapírállomány összetétele:

Értékpapír	ISIN kód	2015.12.31	2016.12.31	Tőzsdén hivatalosan jegyzett átruházható értékpapírok	Más szabályozott piacon forgalmazott átruházható értékpapírok	Közelmúltban forgalombahozott értékpapír	Egyéb átruházható értékpapírok	Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok
2025/B MÁK	HU0000402748	110 442 468	112 528 797	✓				✓
2028/A MÁK	HU0000402532	29 261 386	29 571 982	✓				✓
D170316	HU0000520945	0	30 376 142	✓		✓		✓
DAX ETF	DE0005933931	1 784 220	1 873 211	✓				
MSCI Emerging Markets	US4642872349	46 216 138	35 987 304	✓				
Pioneer Commodity Alpha I sorozat	LU0313644261	29 480 187	34 461 458				✓	
PIONEER CORE EUROPEAN EQUITY I SOROZAT	LU0119433067	7 865 681	6 342 914				✓	
PIONEER EUROPEAN POTENTIAL I SOROZAT	LU0307383066	8 833 648	6 245 826				✓	
PIONEER EUROPEAN RESEARCH I SOROZAT	LU0119433224	7 860 048	6 300 914				✓	
Pioneer Funds - U.S. Fundamental Growth I SOROZAT	LU0372178839	32 157 868	22 095 283				✓	
PIONEER KÖZÉP-EURÓPAI RÉSZVÉNY ALAP I.S.	HU0000706668	110 090 975	110 403 415				✓	
PIONEER TOP EUROPEAN PLAYERS I SOROZAT	LU0119433570	8 249 463	6 582 091				✓	
PIONEER US MID CAP VALUE I SOROZAT	LU0133619592	17 839 748	16 609 888				✓	
PIONEER US RESEARCH I SOROZAT	LU0132183319	21 383 452	18 299 172				✓	
Vanguard Emerging Markets	US9220428588	45 509 489	59 087 767	✓				
VANGUARD PACIFIC ETF	US9220428661	14 765 180	16 352 354	✓				
		491 719 951	513 118 518					

Megjegyzés: A „Közelmúltban forgalmazott értékpapír” kategória a 2016.01.01-2016.12.31-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	
	2015.12.31	2016.12.31
Tőzsdén hivatalosan jegyzett átruházható értékpapírok	37,41%	45,04%
Más szabályozott piacon forgalmazott átruházható értékpapírok	0,00%	0,00%
Közelmúltban forgalombahozott értékpapír	0,00%	4,79%
Egyéb átruházható értékpapírok	36,77%	35,83%
Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	21,08%	27,19%

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:

	2015.12.31	2016.12.31
Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	21,08%	27,19%
Részcények	0,00%	0,00%
Repo megállapodások	0,00%	0,00%
Kollektív befektetési értékpapírok	53,11%	53,69%
Bankbetétek	25,81%	19,09%
Mögöttes alapokból származó díjvisszatérítés	0,00%	0,00%
Származtatott eszközök	0,00%	0,03%
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:			2015.	2016.
a)	befektetésekből származó jövedelem:		8 544	37 649
b)	egyéb bevétel:		0	0
c)	kezelési költségek (alapkezelői díj):		-8 172	-9 996
d)	a letétkezelő díjai:		-535	-922
e)	egyéb díjak és adók:			
	bizományosi díj:		0	0
	bankköltség:		-334	-93
	felügyeleti díj:		-135	-199
	egyéb költség és ráfordítás:		-2 111	-2 303
f)	nettó jövedelem:		-2 743	24 136
g)	felosztott jövedelem (fizetett hozam):		0	0
	újra befektetett jövedelem:		-2 743	24 136
h)	a tőkeszámla változása *:		430 287	-64 388
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)

Dátum	"A" sorozat		"I" sorozat	
	nettó eszközérték	árfolyam	nettó eszközérték	árfolyam
2011.12.31	211 948 393	0,932864	40 739	0,932864
2012.12.31	181 767 031	1,044277	-	-
2013.12.31	185 375 517	1,086269	-	-
2014.12.31	251 068 437	1,250714	-	-
2015.12.31	661 140 011	1,257224	-	-
2016.12.31	632 684 744	1,328023	-	-

VII. Származtatott ügyletek eredményre gyakorolt hatása

A lezárt ügyletek eredménye

Nyitás dátuma	Forward dátum	Zárás dátuma	Művelet	Mennyiség	Eszköz	Kötési árfolyam	Zárási árfolyam	Eredményhatás
2016.04.14	2016.06.15	2016.06.14	FX forward eladási pozíció nyitása	1 936 170,00	JPY/HUF	2,530049	2,640000	-212 884 HUF
2016.06.14	2016.09.02	2016.06.15	FX forward eladási pozíció nyitása	1 936 170,00	JPY/HUF	2,646500	2,648000	-2 904 HUF
2016.07.07	2016.09.15	2016.09.13	FX forward eladási pozíció nyitása	1 543 272,00	JPY/HUF	2,827500	2,711050	179 714 HUF
2016.09.13	2016.11.25	2016.11.22	FX forward eladási pozíció nyitása	1 543 272,00	JPY/HUF	2,711100	2,623000	135 962 HUF

A nyitott ügyletek értékelése:

Nyitás dátuma	Forward dátum	Művelet	Mennyiség	Eszköz	Kötési árfolyam	2016/12/31-i érték (Ft)
2016.11.22	2017.02.24	FX forward eladási pozíció nyitása	1 543 272,00	JPY/HUF	2,6278	174 081

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

Az Alapkezelő működésében a 2016-os év során nem történtek olyan jellegű jogi és működési változások, amelyek jelentősen befolyásolták volna az Alapkezelő tevékenységét, kiemelten a kollektív portfóliókezelést.

A befektetési politika rövid áttekintése a teljesség igénye nélkül:

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

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

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

IX. Javadalmazási politika

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

- I. Az Alapkezelő elvégezte a társaság és a kezelt alapok méretére, a belső szervezetre és végzett tevékenységek jellegére, körére és összetettségére vonatkozó értékelést és ennek alapján megállapította, hogy a társaság mérsékelt kockázati profillal rendelkezik.
- II. A mérsékelt kockázati jelleg alapján alkalmazásra kerül az arányosság elve, amelynek megfelelően az összes meghatározott alkalmazott tekintetében az alapkezelő nem alkalmazza az alábbi követelményeket:
 1. eszközök formájában nyújtott változó javadalmazás;
 2. visszatartás;
 3. halasztás;
 4. kockázatok utólagos beépítése változó javadalmazás esetén.
- III. Az Alapkezelő 2015 októberében helyi Javadalmazási Bizottságot hozott létre.
- IV. A javadalmazási politikához kötelezően előírt meghatározott alkalmazotti kategóriát a következők szerint állapította meg (alapok kockázati profiljára tevékenységük révén hatást gyakorló munkavállalók):
 - Vezérigazgató
 - befektetési igazgató
 - Alapkezelők
 - Kockázatkezelési igazgató
 - Compliance Officer
 - Back Office vezető
 - Operációs igazgató
 - Intézményi sales vezető
 - Marketing vezető

- Retail Sales vezető
- Wholesales vezető

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

Az Alapkezelő alkalmazottai a Pioneer Horizont 2030 Alaptól nem részesülnek semmilyen juttatásban, a rögzített és változó javadalmazásuk kizárólag az Alapkezelőtől származik.

Az Alapkezelő alkalmazottainak rögzített javadalmazása (bruttó bér) a 2016-os évre vonatkozóan 238.261.841 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	70 312 236
Meghatározott alkalmazottak	111 849 267

Az Alapkezelő alkalmazottainak változó javadalmazása a 2016-os évre vonatkozóan 76.180.298 Ft volt, amely nem tartalmazza a bér után fizetendő munkáltatói járulékokat. A változó javadalmazás 2017. márciusában került kifizetésre. Az igazgatóság tagjainak 27.663.000 Ft, az egyéb meghatározott alkalmazottaknak összesen kifizetett változó javadalmazás bruttó összege 30.365.525 Ft volt.

A Pioneer csoport a kulcsfontosságú vezetők számára hosszú távú ösztönző programot indított. A Pioneer Alapkezelő Zrt-nél egy igazgatósági tag részesül a hosszú távú ösztönző juttatásból, amely az előző években elindított programokból felhalmozódott elhatárolt összege a 2016-os év eredményét összességében 71.157.327 Ft-ban érintette, amely a járulékot is tartalmazza.

A változó javadalmazás összege teljesítményhez kötött. Az Alapkezelő nem alkalmaz garantált változó javadalmazást. A teljesítmény méréséhez az Alapkezelőnél úgynevezett „score card rendszer” működik, amelyben az adott munkavállaló munkaköréhez kapcsolódó mennyiségi és minőségi feladatok százalékos célsúllyal meghatározásra kerülnek. A változó javadalmazás általában 4-8 feladat teljesítésétől függ, a célok egyesével minimum 10 és maximum 30%-os súllyal szerepelnek a végleges változó jövedelem meghatározásában. Mindemellett a változó javadalmazás felső korláttal bír minden egyes munkavállaló esetében. A kitűzött feladatokat, célokat az adott munkavállaló közvetlen vezetője és a vezérigazgató évente értékeli. A befektetéseket kezelő munkavállalók változó javadalmazásában a kezelt portfóliók rövid és hosszabb távú teljesítménye egyaránt szerepet játszik. A kockázatkezelést végző munkavállalók esetében a változó javadalmazáshoz kitűzött feladatok döntő többségben a portfóliók kockázatának folyamatos méréséhez kapcsolódnak.

X. Az Alap kockázatkezelésével kapcsolatos információk

Az Alapkezelő a kollektív befektetési formákról és kezelőikről, valamint egyes pénzügyi tárgyú törvények módosításáról szóló 2014. évi XVI. törvény 6. számú melléklet X. pontjában megfogalmazott rendelkezéseinek megfelelően az alábbiakról tájékoztatja a Pioneer Horizont 2030 Alap befektetési jegyeinek tulajdonosait:

a) Az Alap nem rendelkezett illikvid eszközökkel.

b) Az Alap a likviditáskezeléssel kapcsolatosan megállapodásai:

Az Alap a befektetési jegyek visszaváltásához szükséges pénzügyi fedezet biztosítása céljából hitelkeretszerződéssel rendelkezik, amely rülirozó 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 2016.12.31-én 31.000.000 Ft összegű hitelkerettel rendelkezett. 2016-ban nem került sor hitel lehívására.

c) Az Alap kockázati profilja és az alkalmazott kockázatkezelési módszerek

Az Alap kockázati profiljának részletes leírása megtalálható az Alap Tájékoztatójának a 3. pontjában és a Kezelési Szabályzat 26.pontjában. A kockázati profil lényeges elemeinek felsorolása a teljesség igénye nélkül:

▪ Likviditási kockázat:

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

▪ Hitelkockázat:

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

▪ Partnerkockázat:

Az Alapkezelő meghatározta azoknak az intézményeknek a körét, amelynek az esetében az adott intézmény által kibocsátott átruházható értékpapírokba vagy pénzpiaci 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.

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

Ebből adódóan, amennyiben az adott betéti partner vagy OTC partner nem teljesít, akkor ez az Alap nettó eszközértékének a csökkenését eredményezheti.

▪ Származtatott ügyletek kockázata:

A származékos ügyletek jellegüknél fogva sokkal magasabb kockázatokat hordoznak magukban, mint a tőkeáttételt nem igénylő befektetési formák. Ezen kockázatok megfelelő befektetési technikákkal csökkenthetők, azonban teljes mértékben nem zárhatók ki. A tőkeáttétellel való kereskedés az adott ügylet(ek)be fektetett összegnél is nagyobb mértékű veszteséggel járhat. Az Alap számára a származtatott ügyletek alkalmazása megengedett. 2016-ban az Alap kizárólag deviza forward ügyleteket kötött a devizapozíció fedezésére.

▪ Devizakockázat:

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

Az Alapkezelő az Alap teljes kitettségeinek számítását a kockázatotott érték módszer alkalmazásával méri, azon belül az abszolút VaR módszert választotta. Az Alap az ún. Kockázat/Nyereség mutató esetében az 1-7 közötti értéket felvevő skálán 4-es értékelést kapott, amely a hozamok változékonyságának közepesnél magasabb kockázatát mutatja.

Az alapokban lévő eszközkategóriák megjelölése:

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

Az Alap nem rendelkezik referenciaindexszel.

Az Alapkezelő funkcionálisan és hierarchikusan elkülöníti a kockázatkezelési funkciókat és a működési egységeket. Az Alapkezelő megfelelő kockázatkezelési rendszert működtet az egyes alapok befektetési stratégiája szempontjából releváns, valamint az egyes alapokkal kapcsolatban ténylegesen vagy potenciálisan fennálló minden kockázat azonosítása, mérése és megfelelő nyomon követése érdekében. Az Alapkezelő kellő gyakorisággal, de legalább évente felülvizsgálja, és szükség esetén kiigazítja a kockázatkezelési rendszereket. Az Alapkezelő megfelelő és rendszeres átvilágítást végez az Alap nevében történő befektetés esetén, az Alap befektetési stratégiájával, célkitűzéseivel és kockázati profiljával összhangban. Az Alapkezelő biztosítja, hogy az Alap minden egyes befektetési pozíciójával, valamint az e pozíciók által az Alap portfóliójára gyakorolt átfogó hatással összefüggő kockázatok megfelelően meghatározhatók, mérhetők, kezelhetők és folyamatosan nyomon követhetők legyenek. Az Alapkezelő biztosítja, hogy az Alap kockázati profilja megfeleljen az ABA méretének, portfóliószerkezetének, befektetési stratégiáinak és célkitűzéseinek. Az Alapkezelő meghatározza az általa kezelt alapok esetében alkalmazható tőkeáttétel legnagyobb mértékét, valamint a biztosíték vagy a tőkeáttételi megállapodás értelmében nyújtott kezesség vagy garancia újbóli felhasználási jogának mértékét.

Az Alapkezelő az Alap vonatkozásában megfelelő likviditáskezelési rendszert alkalmaz, és eljárásokat fogadott el annak biztosítása érdekében, hogy nyomon követhesse az Alap likviditási kockázatát, és hogy az Alap befektetéseinek likviditási profilja megfeleljen a kötelezettségeinek. Az Alapkezelő rendszeresen stresszteszteket végez mind rendes, mind rendkívüli likviditási feltételek mellett, ami lehetővé teszi, hogy értékelje és nyomon kövesse az Alap likviditási kockázatát. Ennek az eredménye azt mutatja, hogy az Alap megfelelő likviditással rendelkezik. Az időszak végén Alap Liquidity Coverage hányadosa (napokban kifejezve) az időszak végén 614,76 volt.

Az Alapkezelő ezzel párhuzamosan stressztesztekkel is vizsgálja az Alap helyzetét. Ennek az eredményei is az Alap teljes megfelelését mutatja a likviditási kockázat szempontjából.

- A piaci értéket részterületenként sokkolva a legrosszabb eredmény is 585,57 Liquidity Coverage hányadost eredményezett.
- A piaci értékeket és a visszaváltásokat sokkolva is igen kielégítő eredményre jutottunk. Ebben az esetben a piaci értékek csökkentésével párhuzamosan nagy mértékű visszaváltásokkal számolunk. A visszaváltási sokk úgy számítódik, hogy az utolsó 250 nap legnagyobb visszaváltása, vagy az Alap nettó eszközértékének 5% közül a magasabbat vesszük figyelembe. Az alap átlagos visszaváltása 1.020.550,00 forint volt, míg a stressz teszt eredményeként 31.634.237,20 forint lett. Ezen szélsőséges körülmények között is megfelelő értéket mutat az Alap likviditásával kapcsolatban, a Liquidity Coverage hányados 18,82 volt.

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 2015.12.31-én 100%, 2016.12.31-én is 100,58% volt.

A biztosíték vagy a tőkeáttételi megállapodás értelmében nyújtott garanciák újbóli felhasználási joga: Az Alap 2016-ban fedezeti célból származékos ügyleteket kötött, nem került sor biztosíték illetve garancia nyújtására.

Az Alap által alkalmazott tőkeáttétel teljes összege.
2016.12.31-én az Alap 100,58%-os tőkeáttétellel rendelkezett.

XII. A befektetési alap portfóliójában lévő befektetési jegyek vagy egyéb kollektív befektetési formák díjterhelése

Befektetési alapok neve	ISIN kód	Portfólión belüli részesedés%	Költségek	Arányosított Költségek
DAX ETF	DE0005933931	0,3	0,16%	0,00%
MSCI Emerging Markets	US4642872349	5,69	0,75%	0,04%
Pioneer Commodity Alpha I sorozat	LU0313644261	5,45	0,55%	0,03%
PIONEER CORE EUROPEAN EQUITY I SOROZAT	LU0119433067	1	0,67%	0,01%
PIONEER EUROPEAN POTENTIAL I SOROZAT	LU0307383066	0,99	0,82%	0,01%
PIONEER EUROPEAN RESEARCH I SOROZAT	LU0119433224	1	0,72%	0,01%
Pioneer Funds - U.S. Fundamental	LU0372178839	3,49	0,75%	0,03%

Growth I SOROZAT				
PIONEER KÖZÉP-EURÓPAI RÉSZVÉNY ALAP I S.	HU0000706668	17,45	1,03%	0,18%
PIONEER TOP EUROPEAN PLAYERS I SOROZAT	LU0119433570	1,04	0,79%	0,01%
PIONEER US MID CAP VALUE I SOROZAT	LU0133619592	2,63	0,80%	0,02%
PIONEER US RESEARCH I SOROZAT	LU0132183319	2,89	0,70%	0,02%
Vanguard Emerging Markets	US9220428588	9,34	0,15%	0,01%
VANGUARD PACIFIC ETF	US9220428661	2,58	0,12%	0,00%

XIII. Az Alap által fizetett alapkezelési díj és a forgalmazóknak fizetett díjak alakulása

Az Alap alapkezelési díjat fizet a Pioneer Alapkezelő Zrt.-nek.

A Pioneer Horizont 2030 Alap „A” sorozatának kezelési díja 2016-ban 1,65% volt. Az Alapkezelési díj közvetített szolgáltatásként már tartalmazza az alábbiakban felsorolt szolgáltatások díját:

- Az Alap könyvelési díját
- Befektetési Alap és az általa kibocsátott befektetési jegyekhez kapcsolódó marketing tevékenység díját, befektetők tájékoztatásához kapcsolódó költségeket
- A befektetési jegyek nyilvános forgalomba hozatalának és folyamatos forgalmazásának költségeit.

A Pioneer Alapkezelő Zrt. 2016-ban az Alap forgalmazóinak összesen 5.918.077 Ft összeget fizetett ki illetve határolt el a könyveiben.

XIV. Az értékpapír-finanszírozási ügyletekre és a teljeshozam-csereügyletekre vonatkozó tájékoztatás

Az értékpapír-finanszírozási ügyletek és az újrafelhasználás átláthatóságáról, valamint a 648/2012/EU rendelet módosításáról szóló az Európai Parlament és a Tanács 2015. november 25-i (EU) 2015/2365. számú rendelete alapján az Alapkezelő köteles tájékoztatást nyújtani az Alap rendelet hatálya alá tartozó ügyleteiről annak mellékletének „A” részében felsorolt bontásban.

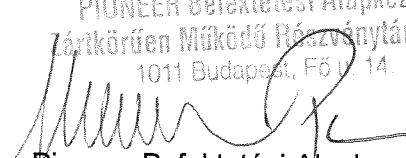
Az Alap az **adott tárgyévben nem kötött** az alábbiakban felsorolt, a **hivatkozott rendelet hatálya alá tartozó értékpapír-finanszírozási ügyleteket**:

- a) repoügylet;
- b) értékpapír vagy áru kölcsönbe adása, valamint értékpapír vagy áru kölcsönbe vétele;
- c) vétel-eladás ügylet vagy eladás-visszavásárlás ügylet;
- d) értékpapírügyletkehez kapcsolódó hitel;

Ennek megfelelően a rendelet mellékletében kért tájékoztató adatok (kiemelten: globális adatok, koncentrációra vonatkozó adatok, összesített ügyleti adatok, biztosítékok újrafelhasználására vonatkozó adatok, teljes hozam-csereügyletek keretében kapott és adott biztosítékok letéti őrzésére vonatkozó adatok, az értékpapír-finanszírozási ügyletek és teljes hozam-csereügyletek egyes típusainak hozamára és költségeire vonatkozó adatok) **nem kerülhetnek bemutatásra.**

XV. Mérleg és Eredménykimutatás

Pioneer Horizont 2030 Alap			
MÉRLEG: ESZKÖZÖK (eFt)		2015.12.31	2016.12.31
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		663 069	633 979
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		491 887	512 942
1. Értékpapírok		479 206	489 161
2. Értékpapírok értékelési különbözete		12 681	23 781
2.1. értékelési különbözet kamatokból, osztalékból		2 932	3 111
2.2. egyéb értékelési különbözet		9 749	20 670
III. Pénzeszközök		171 182	121 037
1. Pénzeszközök		171 182	121 037
2. Valuta, devizabetét értékelési különbözete		0	0
C. Aktív időbeli elhatárolások		10	52
1. Aktív időbeli elhatárolás		10	52
2. Aktív időbeli elhatárolások értékvesztése		0	0
D. Származtatott ügyletek értékelési különbözete		0	174
ESZKÖZÖK ÖSSZESEN:		663 079	634 205
MÉRLEG: FORRÁSOK (eFt)			
E. Saját tőke		661 487	632 509
I. Induló tőke		526 013	476 421
1. Kibocsájtott befektetési jegyek névértéke		758 899	810 964
2. Visszavásárolt befektetési jegyek névértéke		-232 886	-334 543
II. Tőkeváltozás (tőkenövekmény)		135 474	156 088
1. Eladott és visszavásárolt befektetési jegyek értékkülönbözete		117 676	102 880
2. Értékelési különbözet tartaléka		12 681	23 955
3. Előző évek(ek) eredménye		7 860	5 117
4. Üzleti év eredménye		-2 743	24 136
F. Céltartalékok		0	0
G. Kötelezettségek		67	68
I. Hosszú lejáratú kötelezettségek		0	0
II. Rövid lejáratú kötelezettségek		67	68
III. Külföldi pénzürtékre szóló kötelez. értékelési különbözete		0	0
H. Passzív időbeli elhatárolások		1 525	1 628
FORRÁSOK ÖSSZESEN:		663 079	634 205
EREDMÉNYKIMUTATÁS (eFt)		2015.	2016.
		01.01-12.31.	01.01-12.31.
I. Pénzügyi műveletek bevételei		14 543	45 277
II. Pénzügyi műveletek ráfordításai		5 999	7 628
III. Egyéb bevételek		0	0
IV. Működési költségek		10 255	12 503
V. Egyéb ráfordítások		1 032	1 010
VI. Fizetett, fizetendő hozamok		0	0
VI. Tárgyévi eredmény		-2 743	24 136

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

Pioneer Befektetési Alapkezelő Zrt.

Pioneer Horizont 2030 Alap

2016.évi

Éves beszámoló

Beszámolási időszak: 2016.01.01 - 2016.12.31.

BUDAPEST, 2017. március 17.

PIONEER Detektív Alapítvány
Zártkörűen Működő Részvénytársaság
1011 Budapest, Fő u. 14.



Pioneer Horizont 2030 Alap

MÉRLEG: ESZKÖZÖK (eFt)	2015.12.31	2016.12.31
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	663 069	633 979
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	491 887	512 942
1. Értékpapírok	479 206	489 161
2. Értékpapírok értékelési különbözete	12 681	23 781
2.1. értékelési különbözet kamatokból, osztalékból	2 932	3 111
2.2. egyéb értékelési különbözet	9 749	20 670
III. Pénzeszközök	171 182	121 037
1. Pénzeszközök	171 182	121 037
2. Valuta, devizabetét értékelési különbözete	0	0
C. Aktív időbeli elhatárolások	10	52
1. Aktív időbeli elhatárolás	10	52
2. Aktív időbeli elhatárolások értékvesztése	0	0
D. Származtatott ügyletek értékelési különbözete	0	174
ESZKÖZÖK ÖSSZESEN:	663 079	634 205

MÉRLEG: FORRÁSOK (eFt)

E. Saját tőke	661 487	632 509
I. Induló tőke	526 013	476 421
1. Kibocsátott befektetési jegyek névértéke	758 899	810 964
2. Visszavásárolt befektetési jegyek névértéke	-232 886	-334 543
II. Tőkeváltozás (tőkenövekmény)	135 474	156 088
1. Eladott és visszavásárolt befektetési jegyek értékülkülönözete	117 676	102 880
2. Értékelési különbözet tartaléka	12 681	23 955
3. Előző évek(ek) eredménye	7 860	5 117
4. Üzleti év eredménye	-2 743	24 136
F. Céltartalékok	0	0
G. Kötelezettségek	67	68
I. Hosszú lejáratú kötelezettségek	0	0
II. Rövid lejáratú kötelezettségek	67	68
III. Külföldi pénzürtékre szóló kötelez. értékelési különbözete	0	0
H. Passzív időbeli elhatárolások	1 525	1 628
FORRÁSOK ÖSSZESEN:	663 079	634 205

EREDMÉNYKIMUTATÁS (eFt)

	2015. 01.01-12.31.	2016. 01.01-12.31.
I. Pénzügyi műveletek bevételei	14 543	45 277
II. Pénzügyi műveletek ráfordításai	5 999	7 628
III. Egyéb bevételek	0	0
IV. Működési költségek	10 255	12 503
V. Egyéb ráfordítások	1 032	1 010
VI. Fizetett, fizetendő hozamok	0	0
VI. Tárgyévi eredmény	-2 743	24 136

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

BUDAPEST, 2017. március 17.

Kiegészítő melléklet

1. Az alap bemutatása:

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

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

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

Forgalmazók: UniCredit Bank Hungary Zrt. (1054 Budapest, Szabadság tér 5-6.).

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

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

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

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

Az Alap futamideje határozatlan.

Az Alap számára a könyvvizsgálat kötelező.	A könyvvizsgáló neve:	Deloitte Könyvvizsgáló és Tanácsadó Kft.
	székhelye:	1068 Budapest, Dózsa György út 84/C.
	Természetes személy könyvvizsgáló:	Molnár Gábor (MKVK: 007239)

Az Alap 2016. 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: 1055 Budapest, Szent István krt. 1.), személyében felelős munkatársa Garamvölgyi Zoltán (regisztrációs szám: 129785).

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

2. Számviteli politika:

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

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

Értékpapírok értékelése és elszámolása:

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

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

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

Az értékelési különbözletek mind a főkönyvi, mind az analitikus nyilvántartásokon belül megbontásra kerülnek a kamatokból, osztalékokból és egyéb piaci értékítélelekből 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 "1. Kibocsájtott befektetési jegyek névértéke" mérleg sor a korábbi évek beszámolóiban csak a befektetési jegyek tárgyévi nyitóegyenlegét és a tárgyévi kibocsájtásokat tartalmazta, míg a "2. Visszavásárolt befektetési jegyek névértéke" mérleg sor csak a tárgyévi visszaváltásokat mutatta be. A halmazott adatokat az Alap indulása óta a kiegészítő melléklet 5. táblázata tartalmazta be. Jelen beszámolóban az említett mérleg sorok már mind a tárgyévi, mind az előző évi oszlopokban a halmazott adatokat mutatják.

Jelentős összegű hiba:

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

Az Alap eszközeit a 2016.12.31-i piaci árfolyamokon értékeltük. A mérlegkészítés időpontja 2017. 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: 476 421 eFt.
 Az alap 2016. évi tőkeváltozása (tőkenövekménye): 156 088 eFt.
 Az Alap 2016.évi számviteli hozama az Alapot terhelő költségek levonása után: 5,57% lett.
 Az alábbiakban bemutatott "Közzétett Nettó eszközérték" a 2017.01.02-án kalkulált és 2016.12.30-i értéknápra (T nap) vonatkozó nettó eszközértéket mutatja.
 Az alábbiakban bemutatott nettó eszközérték T-1 napi készlettel, T napi árfolyammal és T-1 napig felhalmozott folyószámla kamatokkal számított érték.

1 darab befektetési jegy névértéke:

1 Ft.

eFt

	Közzétett Nettó Eszközérték	Éves beszámoló
Hosszú lejáratú bankbetétek	0	0
Követelések	0	0
Értékpapírok	513 119	512 942
Pénzeszközök	121 134	121 037
Aktív időbeli elhatárolások	27	52
Származtatott ügyletek értékelési különbözete	174	174
Eszközök összesen	634 454	634 205
Kötelezettségek	0	68
Passzív elhatárolások	1 769	1 628
Nettó eszközérték / Saját tőke	632 685	632 509
Forgalomban lévő jegyek (db) "A" sorozat"	476 410 859	
Egy jegyre jutó NEÉ (Ft)	1,328023	
Forgalomban lévő jegyek (db) (T)		476 420 643
Nettó eszközérték / Saját tőke (T)		632 509

4. Értékpapírok és azok értékkülönbözetének részletezése:

Értékpapírok és azok értékkülönbözetének részletezése 2016.12.31-én

eFt

Megnevezés	Darab	Beszerzési érték	Kamat	Árfolyam különbözet		Piaci érték
				deviza	papír	
2025/B	91 840 000	102 681	2 643	0	7 026	112 350
2028/A	22 000 000	20 977	289	0	8 308	29 574
Magyar államkötvény:		123 658	2 932	0	15 334	141 924
D170316	30 380 000	30 146	179	0	51	30 376
Diszkont kincstárjegyek:		30 146	179	0	51	30 376
PIONEER Közép-Európai Részvény Alap	13 144 838	108 371	0	0	2 033	110 404
DAX ETF	60	1 596	0	-1	278	1 873
MSCI EMERGING MARKETS	3 500	38 222	0	1 926	-4 161	35 987
PIO COMMODITY ALPHA	161	36 653	0	2 008	-4 199	34 462
PIO CORE EUROPEAN EQUITY	1 718	6 083	0	80	180	6 343
PIO EUR RESEARCH "I"	2 911	5 912	0	107	282	6 301
PIO EUROPEAN POTENTIAL	14	6 078	0	101	67	6 246
PIO TOP EUR PLAYERS "I"	2 214	6 076	0	146	359	6 581
PIO US MID CAP VALUE "I"	3 819	15 486	0	157	966	16 609
PIO US RES GROWTH "I"	17	18 797	0	1 647	1 651	22 095
PIO US RESEARCH "I"	5 423	17 098	0	541	661	18 300
VANGUARD EMERGING	5 623	59 567	0	3 718	-4 197	59 088
VANGUARD PACIFIC ETF	958	15 418	0	1 537	-602	16 353
Befektetési jegyek:		335 357	0	11 967	-6 682	340 642
Értékpapírok minősszesen:		489 161	3 111	11 967	8 703	512 942

Értékpapírok és azok értékkülönbözetének részletezése 2015.12.31-én

eFt

Megnevezés	Darab	Beszerzési érték	Kamat	Árfolyam különbözet		Piaci érték
				deviza	papír	
2025/B	91 840 000	102 681	2 643	0	5 245	110 569
2028/A	22 000 000	20 977	289	0	8 036	29 302
Magyar államkötvény:		123 658	2 932	0	13 281	139 871
PIONEER Közép-Európai Részvény Alap	14 281 897	116 767	0	0	-6 676	110 091
DAX ETF	60	1 596	0	11	177	1 784
MSCI EMERGING MARKETS	5 009	51 358	0	4 428	-9 570	46 216
PIO COMMODITY ALPHA	148	35 024	0	1 156	-6 720	29 460
PIO CORE EUROPEAN EQUITY	2 158	7 328	0	208	330	7 866
PIO EUR RESEARCH "I"	3 633	6 786	0	273	802	7 861
PIO EUROPEAN POTENTIAL	18	7 399	0	264	1 171	8 834
PIO TOP EUR PLAYERS "I"	2 722	6 929	0	315	1 005	8 249
PIO US MID CAP VALUE "I"	4 878	15 200	0	1 759	881	17 840
PIO US RES GROWTH "I"	26	24 055	0	3 619	4 484	32 158
PIO US RESEARCH "I"	7 005	17 691	0	2 160	1 532	21 383
VANGUARD EMERGING	4 854	50 902	0	5 820	-11 213	45 509
VANGUARD PACIFIC ETF	909	14 513	0	1 318	-1 066	14 765
Befektetési jegyek:		355 548	0	21 331	-24 863	352 016
Értékpapírok minősszesen:		479 206	2 932	21 331	-11 582	491 887

5. Az Alapra kibocsátott befektetési jegyek darabszámának változása:

Év	Hónap	Nyitó	Kibocsátás	Visszaváltás	Záró
		db	db	db	db
2011.		0	252 980 676	25 735 191	227 245 485
2012.		227 245 485	5 147 200	58 330 626	174 062 059
2013.		174 062 059	23 184 943	26 332 091	170 914 911
2014.		170 914 911	76 798 215	45 141 106	202 572 020
2015.		202 572 020	400 787 822	77 347 309	526 012 533
2016.	Január	526 012 533	6 419 660	8 697 333	523 734 860
	Február	523 734 860	12 347 475	4 872 427	531 209 908
	Március	531 209 908	6 871 868	9 997 406	528 084 370
	Április	528 084 370	3 431 993	4 516 177	527 000 186
	Május	527 000 186	4 153 322	8 063 512	523 089 996
	Június	523 089 996	3 857 408	10 632 823	516 314 581
	Július	516 314 581	2 462 269	5 779 199	512 997 651
	Augusztus	512 997 651	3 879 990	10 411 920	506 465 721
	Szeptember	506 465 721	1 377 673	3 281 913	504 561 481
	Október	504 561 481	1 794 718	4 658 082	501 698 117
	November	501 698 117	1 851 141	10 002 115	493 547 143
	December	493 547 143	3 617 790	20 744 290	476 420 643
Mindösszesen az Alap indulásától:			810 964 163	334 543 520	

6. Időbeli elhatárolások:

Az aktív időbeli elhatárolások alakulása:

	2015.	2016.	eFt
Visszaváltási jutalék	10	52	
Összesen	10	52	

A passzív időbeli elhatárolások alakulása:

	2015.	2016.	eFt
MNB díj	41	40	
Alapkezelés	856	835	
Letétkezelés	56	101	
Osztalékadó	0	0	
Bankköltség	4	0	
Forgalmazás	81	81	
Könyvvizsgálói díj	487	571	
Összesen	1 525	1 628	

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

	2015.	2016.
971 Értékpapír eladás árfolyamnyeresége	3 415	15 476
972 Deviza árfolyamnyereség	2 771	18 625
973 Értékpapírok kapott kamata	6 536	10 661
9739 Értékpapírok vételárában foglalt kamat	-2 066	-3 077
974 Származtatott ügylet árfolyamnyeresége	0	316
975 Kapott osztalék	2 336	2 463
977 Banki lekötések kamatai	1 467	658
978 Kapott visszaváltási jutalék	0	155
979 Egyéb pénzügyi bevétel	84	0
Pénzügyi műveletek bevételei	14 543	45 277
871 Értékpapír eladás árfolyamvesztesége	0	5 658
872 Deviza árfolyamveszteség	5 966	1 754
874 Származtatott ügylet árfolyamvesztesége	33	216
Pénzügyi műveletek ráfordításai	5 999	7 628

8. Saját tőke mozgástábla:

	adatok eFt-ban			
	Nyitó egyenleg	Növekedés	Csökkenés	Záró egyenleg
Induló tőke változása:	526 013	0	49 592	476 421
Tőkenövekmény változásának levezetése:				
Jegyforgalmazás értékkülönbözete:	117 676	0	14 796	102 880
Értékelési különbözet:	12 681	11 274	0	23 955
Eredménytartalék:	5 117	24 136	0	29 253
Tőkenövekmény összesen:	135 474	35 410	14 796	156 088
Saját tőke összesen:	661 487	35 410	64 388	632 509

9. Az Alap részére igénybe vett hitel feltételei:

Az Alap a tárgyidőszakban nem vett igénybe hitelt.

10. Származékos ügyletek eredményre gyakorolt hatása:

Lezárt devizaforward ügyletek tárgyévben realizált eredménye:

Művelet	Nyitás dátuma	Forward dátum	Zárás dátuma	Mennyiség	Eszköz	Kötési árfolyam	Zárási árfolyam	Eredményhatás (Ft)
FX forward eladási pozíció nyitása	2016.04.14	2016.06.15	2016.06.14	1 936 170	JPY/HUF	2,5300	2,8400	-212 884
FX forward eladási pozíció nyitása	2016.06.14	2016.09.02	2016.06.15	1 936 170	JPY/HUF	2,6485	2,6480	-2 904
FX forward eladási pozíció nyitása	2016.07.07	2016.09.15	2016.09.13	1 543 272	JPY/HUF	2,8275	2,7111	179 714
FX forward eladási pozíció nyitása	2016.09.13	2016.11.25	2016.11.22	1 543 272	JPY/HUF	2,7111	2,6230	135 962
Összesen:								99 888

Nyitott ügyletek értékelése:

Művelet	Nyitás dátuma	Forward dátum	Mennyiség	Eszköz	Kötési árfolyam
FX forward eladási pozíció nyitása	2016.11.22	2017.02.24	1 543 272	JPY/HUF	2,6278

11. Az üzleti évben elszámolt költségek:

eFt	2015. 01.01-12.31.	2016. 01.01-12.31.
Alapkezelői díj	8 172	9 996
Letétkezelői díj	535	922
Forgalmazási költség	267	326
MNB (felügyeleti) díj	135	199
Könyvvizsgálat	812	839
Közzététel, reklám	0	0
Brókeri jutalékok	0	128
Bankköltség	334	93
Költségek összesen:	10 255	12 503

12. Portfólió jelentés:

Alapadatok:

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

Nettó Eszközérték számítás típusa:	2015. 2014.12.31.	2016. 2016.12.31.
Tárgynap (T):	661 486 817	632 508 941
Saját tőke:	1,257 550	1,327 627
Egy jegyre jutó NEE az éves beszámoló alapján:	526 012 533	476 420 643
Darabszám:		

A tárgynapi nettó eszközérték meghatározása:	2015.		2016.	
I. KÖTELEZETTSÉGEK	Összeg	%	Összeg	%
I/1. Hitelállomány: Futamidő:	0	0,00	0	0,00
I/2. Egyéb kötelezettségek és elhatárolt költségek:	1 592	100,00	1 696	100,00
Alapkezelői díj miatt	856	53,76	835	49,22
Letétkezelői díj miatt	56	3,52	101	5,96
Bizományosi díj miatt	0	0,00	0	0,00
Forgalmi ktg. miatt	81	5,09	81	4,78
Közzétételi ktg. miatt	0	0,00	0	0,00
Reklám ktg. miatt	0	0,00	0	0,00
Költségként elszámolt egyéb tétel miatt	532	33,42	611	36,03
Egyéb - nem költség alapú - kötelezettség	67	4,21	68	4,01
I/3. Céltartalékok:	0	0,00	0	0,00
I/4. Egyéb passzív időbeli elhatárolás:	0	0,00	0	0,00
Kötelezettségek összesen:	1 592	100,00	1 696	100,00

				2015.12.31.		2016.12.31.	
II. ESZKÖZÖK				Összeg	%	Összeg	%
II/1. Folyószámla, készpénz (összes):				171 182	25,81	121 037	19,09
. Unicredit bankszámla HUF				170 562	25,72	120 417	18,99
. Unicredit deviza bankszámlák				620	0,09	620	0,10
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):				491 887	74,19	512 942	80,87
Deviza-nem							
II/4.1. Állampapírok (összes):				139 871	21,10	172 300	27,17
II/4.1.1. Kötvények (összes):				139 871	21,10	141 924	22,38
2025/B	HUF	9 184		110 569	16,68	112 350	17,72
2028/A	HUF			29 302	4,42	29 574	4,66
II/4.1.2. Kincstárjegyek (összes):				0	0,00	30 376	4,79
D170316	HUF			0	0,00	30 376	4,79
II/4.1.3. Egyéb jegybankképes ép. (összes):				0	0,00	0	0,00
II/4.1.4. Külföldi állampapírok (összes):				0	0,00	0	0,00
II/4.2. Gazdálkodói és egyéb hitelviszonyt meg. ép.:				0	0,00	0	0,00
II/4.2.1. Tőzsdére bevezetett (összes):				0	0,00	0	0,00
II/4.2.2. Külföldi kötvények (összes):				0	0,00	0	0,00
II/4.2.3. Tőzsdén kívüli (összes):				0	0,00	0	0,00
II/4.3. Részvények (összes):				0	0,00	0	0,00
II/4.3.1. Tőzsdére bevezetett (összes):				0	0,00	0	0,00
II/4.3.2. Külföldi részvények (összes):				0	0,00	0	0,00
II/4.3.3. Tőzsdén kívüli (összes):				0	0,00	0	0,00
II/4.4. Jelzáloglevelek (összes):				0	0,00	0	0,00
II/4.4.1. Tőzsdére bevezetett (összes):				0	0,00	0	0,00
II/4.4.2. Tőzsdén kívüli (összes):				0	0,00	0	0,00
II/4.5. Befektetési jegyek (összes):				352 016	53,09	340 642	53,70
II/4.5.1. Tőzsdére bevezetett (összes):				352 016	53,09	340 642	53,70
PIONEER Közép-Európai Részvény Alap	HUF	13 145		110 091	16,60	110 404	17,41
DAX ETF	EUR	60		1 784	0,27	1 873	0,30
MSCI EMERGING MARKETS	USD	3 500		46 216	6,97	35 987	5,67
PIO COMMODITY ALPHA	USD	161		29 460	4,44	34 462	5,43
PIO CORE EUROPEAN EQUITY	USD	1 718		7 866	1,19	6 343	1,00
PIO EUR RESEARCH "I"	EUR	2 911		7 861	1,19	6 301	0,99
PIO EUROPEAN POTENTIAL	USD	14		8 834	1,33	6 246	0,98
PIO TOP EUR PLAYERS "I"	USD	2 214		8 249	1,24	6 581	1,04
PIO US MID CAP VALUE "I"	EUR	3 819		17 840	2,69	16 609	2,62
PIO US RES GROWTH "I"	USD	17		32 158	4,85	22 095	3,48
PIO US RESEARCH "I"	EUR	5 423		21 383	3,23	18 300	2,88
VANGUARD EMERGING	USD	5 623		45 509	6,86	59 088	9,32
VANGUARD PACIFIC ETF	USD	958		14 765	2,23	16 353	2,58
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):				10	0,00	52	0,01
. Járó kamat				10	0,00	52	0,01
II/6. Származtatott ügyletek értékelési különbözete				0	0,00	174	0,03
Eszközők összesen:				663 079	100,00	634 205	100,00

13. Cash flow alakulása 2015-2016. években

adatok eFt-ban

	2015.	2016.
I. Működési cash flow	-11 215	11 074
1. Tárgyévi eredmény (kapott hozamok nélkül)	-11 615	11 012
2. Elszámolt értékvesztés és visszaírás	0	0
4. Elszámolt értékelési különbözet	-19 393	11 274
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	19 393	-11 100
10. Rövid lejáratú kötelezettségek állományváltozása	67	1
12. Aktív időbeli elhatárolások állományváltozása	-1	-42
13. Passzív időbeli elhatárolások állományváltozása ±	334	103
Származtatott ügyletek értékelési különbözetének változása	0	-174
II. Befektetési tevékenységből származó pénzeszköz-változás	-316 476	3 168
17. Értékpapírok beszerzése -	-357 604	-295 390
18. Értékpapírok eladása, beváltása +	32 256	285 434
19. Kapott hozamok +	8 872	13 124
III. Pénzügyi műveletekből származó pénzeszköz-változás	430 287	-64 387
20. Befektetési jegy kibocsátása +	529 696	65 047
22. Befektetési jegy visszavásárlása -	-99 409	-129 434
23. Befektetési jegyek után fizetett hozamok -	0	0
Pénzeszközök változása	102 596	-50 145

BUDAPEST, 2017. március 17.

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


Pioneer Horizont 2030 Alap

2016. évi Üzleti jelentése

Dátum: 2017. március 17.

Készítette:

Pioneer Alapkezelő Zrt.

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

Cg. :01-10-044149



I. Pioneer Horizont 2030 Alap befektetési politikájának leírása

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

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

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

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

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

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

Az Alap hozama 2016-ban 5,6% volt.

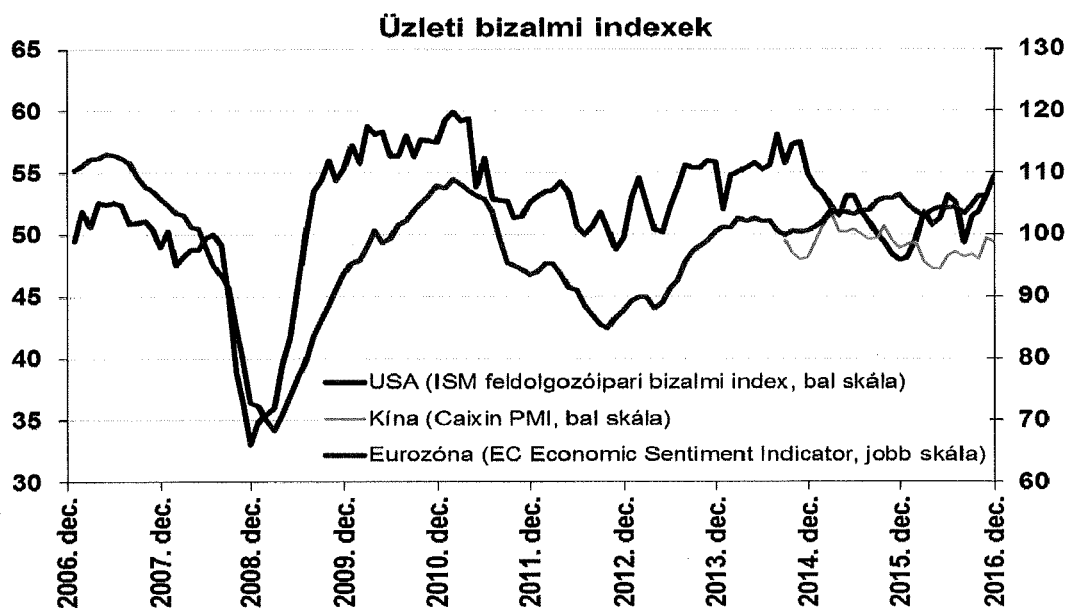
II. Az Alap befektetési politikájára hatást gyakoroló piaci folyamatok a 2016-os évben

Makrogazdasági és kötvénypiaci helyzet

A 2016-os esztendő is bővelkedett az izgalmakban és fordulatokban. Elég, ha a Brexit-re vagy Donald Trump győzelmére gondolunk, de emellett számos egyéb szokatlan helyzethez kellett igazodniuk a piaci szereplőknek 2016-ban.

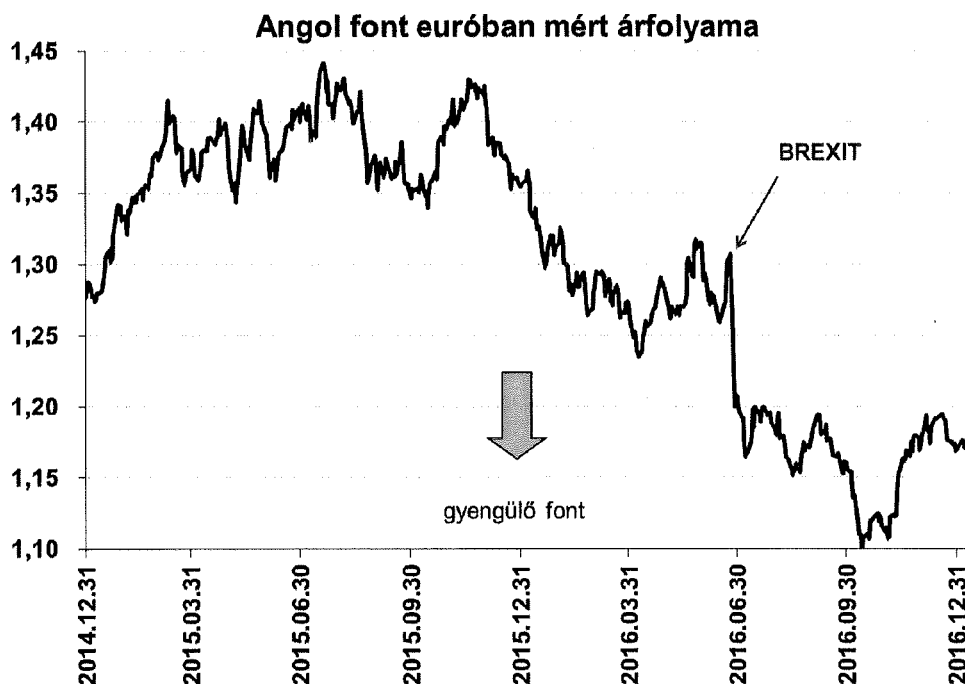
Minden megrázkódtatás ellenére az elmúlt év összességében viszonylag optimista hangulatban telt. Bár az év elején még hatalmas borúlátás nehezedett a piacokra (a szakadó olajár és a kínai gazdaságból érkező aggodalmak egy újabb globális válság rémképét villantották fel), február közepétől kezdődően az üzleti és befektetői

várakozások hirtelen javulni kezdtek. Innentől kezdve a világgazdaság egészét tekintve a konjunktúraciklus felszálló ága lett az uralkodó narratíva, amit még a Brexit, illetve Trump győzelme sem tudott érdemben megrendíteni.



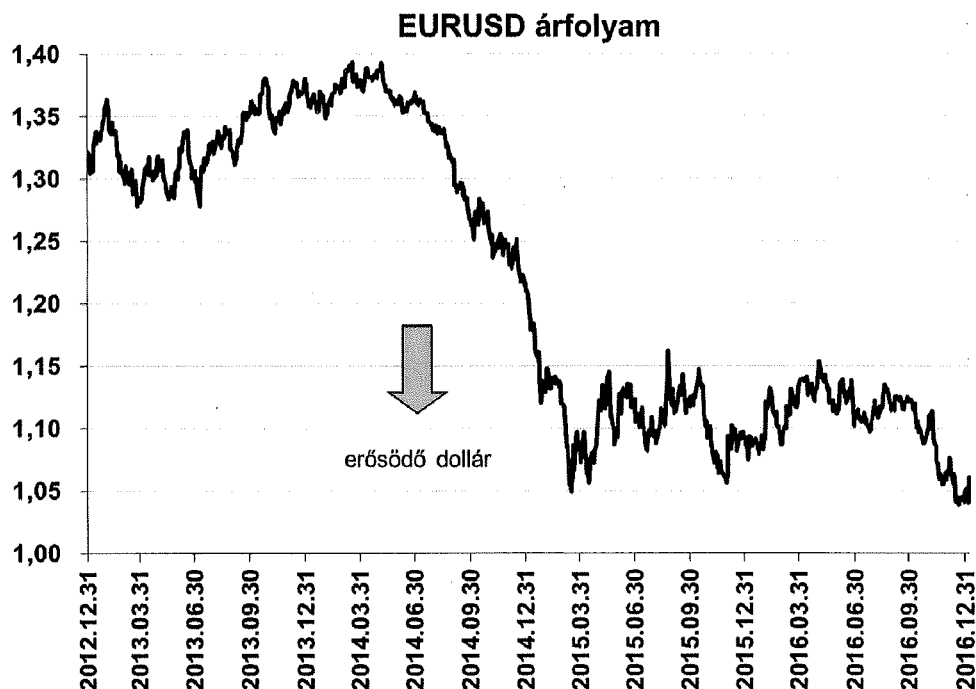
Forrás: Bloomberg

Érdekes jelenség volt a brit népszavazás meglepő eredményének fogadtatása. A voksolás előtt felvázolt drámai Brexit-forgatókönyvekhez képest a szavazás után néhány nappal felülkerekedni látszott az az olvasat, miszerint a font gyengülésén keresztül „nyert” versenyképességi előnyök jelentős részben kompenzálni tudják az európai közös piacról való kiszorulás veszteségeit. Ez magyarázhatja, hogy a brit üzleti bizalom csak rövid ideig ingott meg, annak ellenére, hogy a Brexit végrehajtása körüli kérdőjelek többsége az év második felében sem tisztázódott.



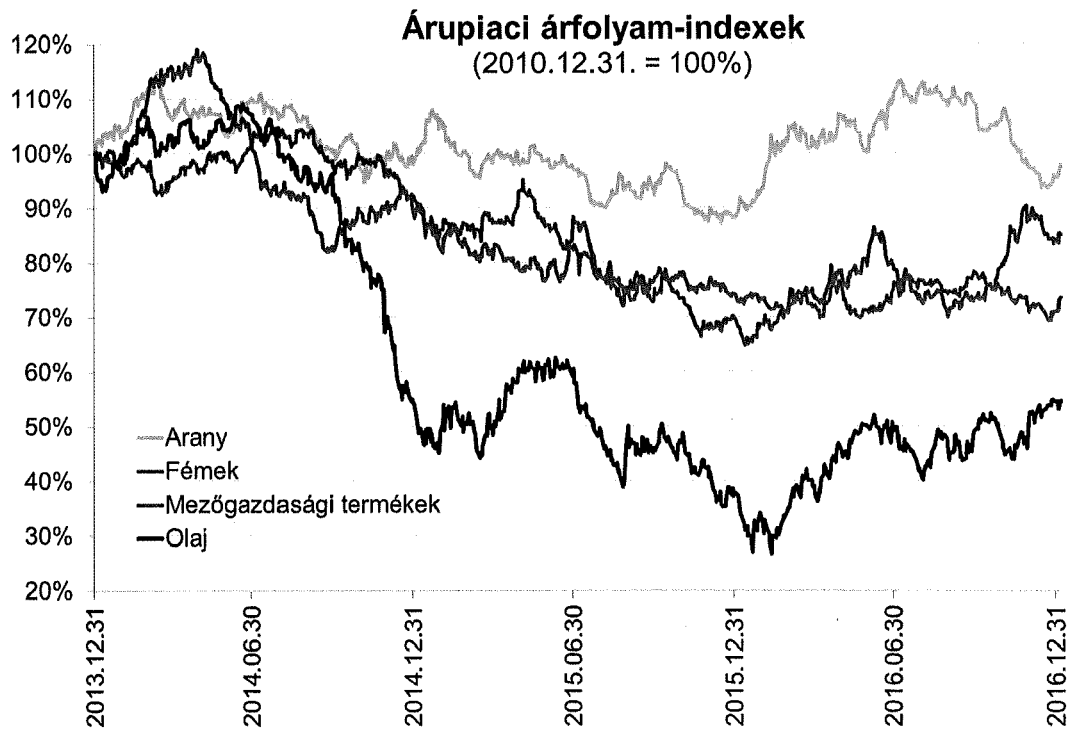
Forrás: Bloomberg

Az év másik nagy „meglepetése” az USA-ból érkezett: a korábban esélytelennek tartott Donald Trump győzni tudott a novemberi elnökválasztáson. A meglepetés nagyobb részét itt is a piaci/befektetői reakciók hozták: a felvázolt tőkepiaci bizalomvesztés helyett egy újabb kockázatvállalási hullám kezdett kibontakozni. A „Trump-onomics”-ra vonatkozó várakozásokban a választás előtti negatív képhez képest – amit a kiszámíthatatlanság és a protekcionizmus káros hatásai domináltak – a gazdasági szereplők hirtelen fejében hirtelen felülkerekedtek a növekedésbarát elemek (adócsökkentés, infrastruktúrafejlesztés, dereguláció). A gyorsabb növekedésre vonatkozó várakozások tempósabb inflációt, és magasabb kamatpályát, valamint – a dollár javára mutató nagyobb kamatkülönbség miatt – a dollár erősödését vetítették előre. Ennek köszönhető, hogy az amerikai fizetőeszköz árfolyama az év végén újabb lendületet vett a fontosabb kereskedelmi partnerek devizáihoz viszonyítva.



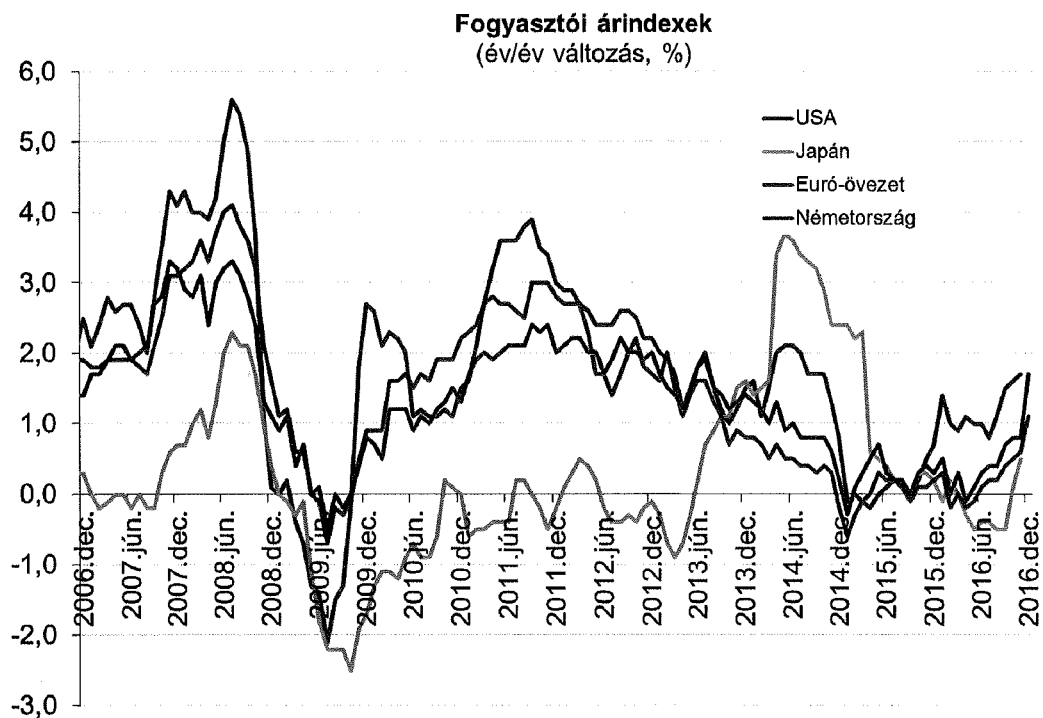
Forrás: Bloomberg

A 2016-os év másik nagy sztorija volt az olajárak fordulója. Több éves csökkenő trend után 2016 februárjában 30 dollár alatti mélypontról fordult a fekete arany jegyzése, majd az év végére stabilan 50 dollár fölé emelkedtek az irányadó olajárak. Ebben technikai tényezőkön (elsősorban a túladottságon) túl a javuló globális konjunktúrának valamint a kitermelő országok kínálatcsökkentési bejelentéseinek is komoly szerepük volt.

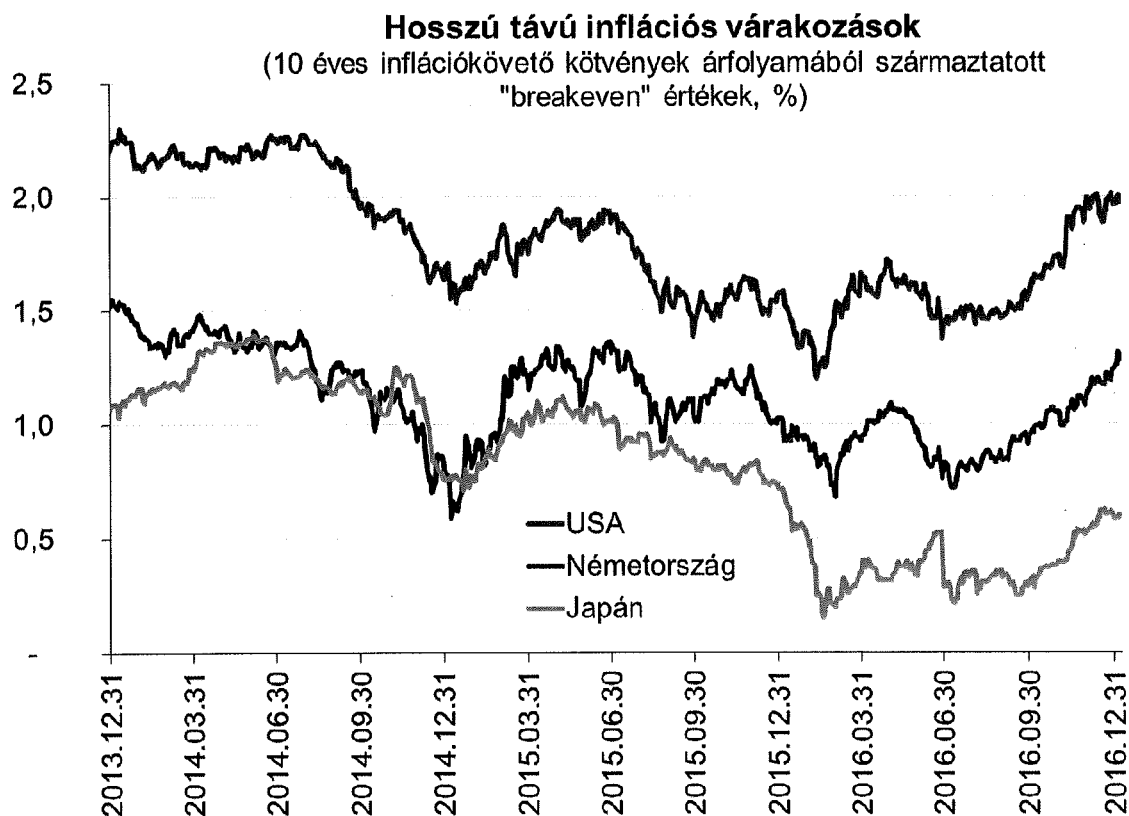


Forrás: Bloomberg

A nyersanyagárak stabilizálódása/emelkedése, illetve a belső kereslet fokozatos élénkülése a világ számos régiójában az inflációs ráták emelkedését okozta. Egyelőre inkább bázishatásról beszélhetünk (a tavalyi energiaár-csökkenés kiesése az árindexekből), de az inflációs várakozások emelkedésében tartós változás előjelét láthatjuk.

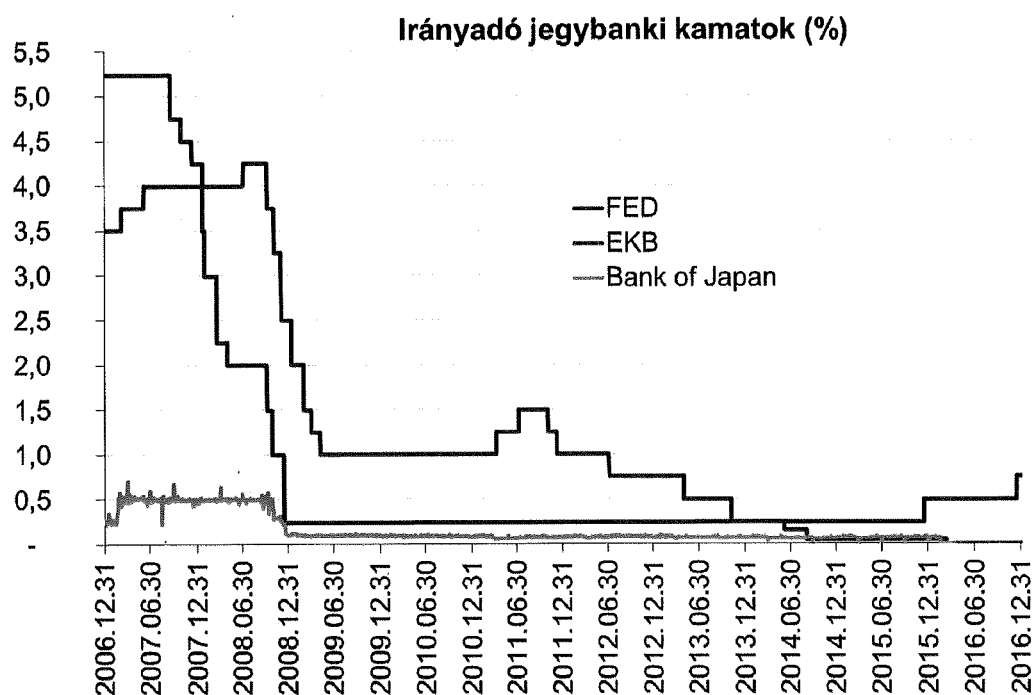


Forrás: Bloomberg



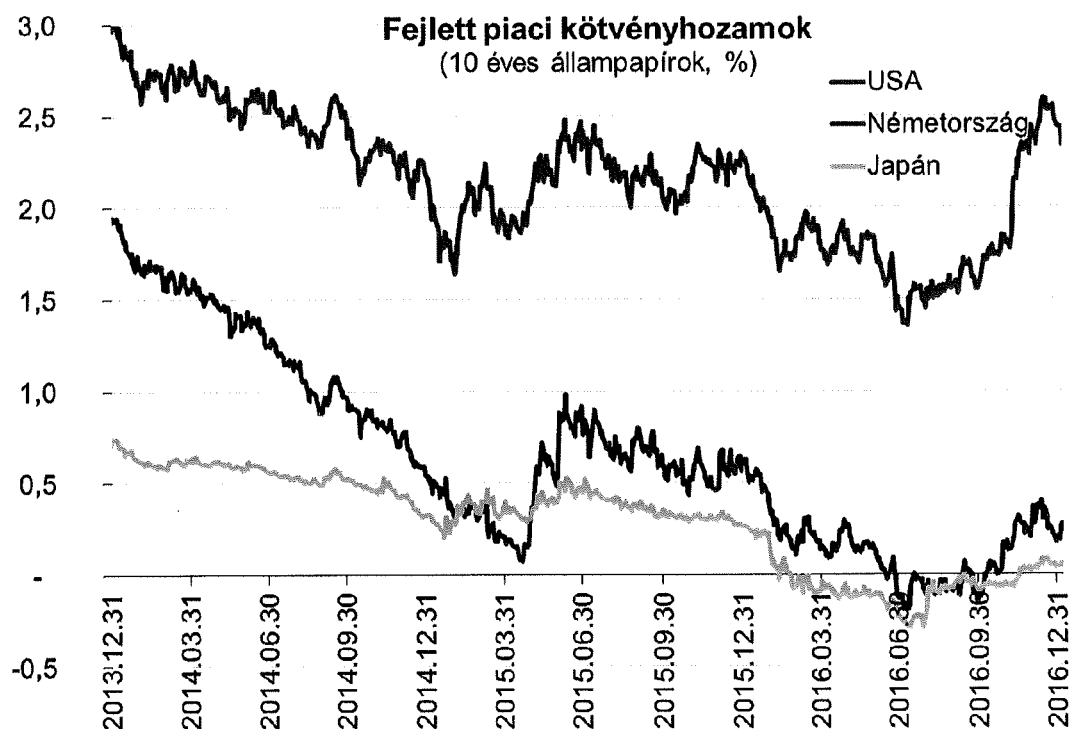
Forrás: Bloomberg

A makrogazdasági várakozások csak az év végén mutattak érdemi változást, ezért a monetáris politikában eddig még nem láttunk nagy fordulatot, legfeljebb a jövőbeli kilátásokat illetően. A Trump-győzelemig a jegybankok inkább a kivárással/időnyeréssel játszottak. Még az USA-ban is, ahol a munkaerőpiaci adatok és más reálgazdasági indikátorok is egyre egyértelműbben jelezték az üzleti ciklus felszálló ágának megerősödését – a Fed ennek ellenére decemberig várt a 2015 decemberében megindított kamatemelési ciklus második lépcsőjével. Japánban és Európában viszont az üzleti ciklus fellendülése még mindig bizonytalan, ezért itt a jegybankok még mindig inkább a további élénkítésen ügyködtek – leginkább a kötvényvásárlási programok folytatásán, illetve megerősítésén keresztül. Az év végén azonban Európában és Japánban is megjelentek a „normalizálódás” felé mutató halvány jelek, de egyelőre inkább csak a várakozásokban, mintsem a jegybankok tényleges akcióiban.



Forrás: Bloomberg

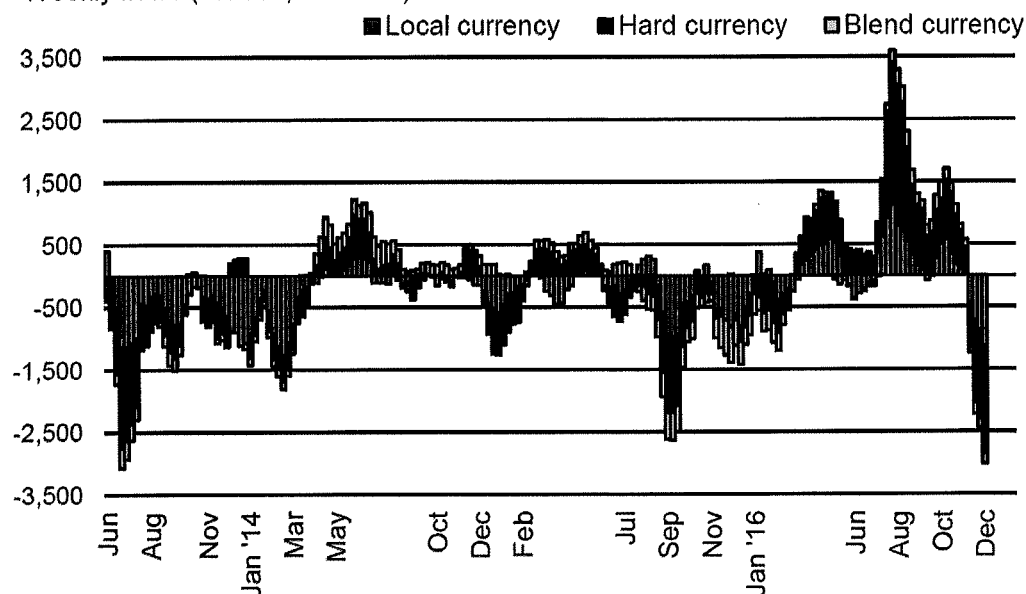
A fejlett kötvénypiacokon kettősség jellemezte az évet. Az év első felében az európai és japán kötvénvásárlási programok, valamint a Fed túlzott óvatossága tovább nyomták lefelé a kötvényhozamokat, Japán és Nyugat-Európa esetében az év derekán újabb hozam-mélypontokat láthattunk. A második félévben azután egyre inkább megjelentek a monetáris élénkítés visszavételére vonatkozó várakozások. Az USA-ban egyre vállalhatatlanabbnak tűnt a rendkívül alacsony hozamkörnyezet fenntartása, különösen a Trump-győzelem után. Japánban és Európában is egyre több figyelmet kaptak a QE által „mesterségesen” leszorított hozamkörnyezet negatív hatásai. Ezekre az aggodalmakra előbb a Bank of Japan reagált: a szeptember végén meghirdetett új stratégiájuk középpontjába a mennyiségi élénkítés helyett a hosszú kötvényhozamok stabilizálása került, nulla körüli hozamszinten. Az év végére az EKB kommunikációjában is halvány változást láthattunk: a hozamok további „lenyomása” a közös jegybank számára már kevésbé tűnik kívánatos célnak. Az EKB azonban eddig nem mert kitáncolni a kötvénvásárlási programból, amiben a növekvő politikai kockázatok – például a december eleji olasz népszavazás körüli aggodalmak – is szerepet játszhattak. A fentiek miatt Európában és Japánban az év második felében csak szerényebb mértékű hozamemelkedést láthattunk.



Forrás: Bloomberg

Az alacsony hozamkörnyezet az év nagy részében fenntartotta a kockázatosabb eszközök iránti étvágyat. A Trump-győzelem után azonban – a dollár erősödése, illetve a dollárhozamok emelkedése miatt – egy tőke kivonási hullámot láthattunk a fejlődő kötvénypiacokról, ennek a nagyságrendje azonban az év végéig nem volt jelentős.

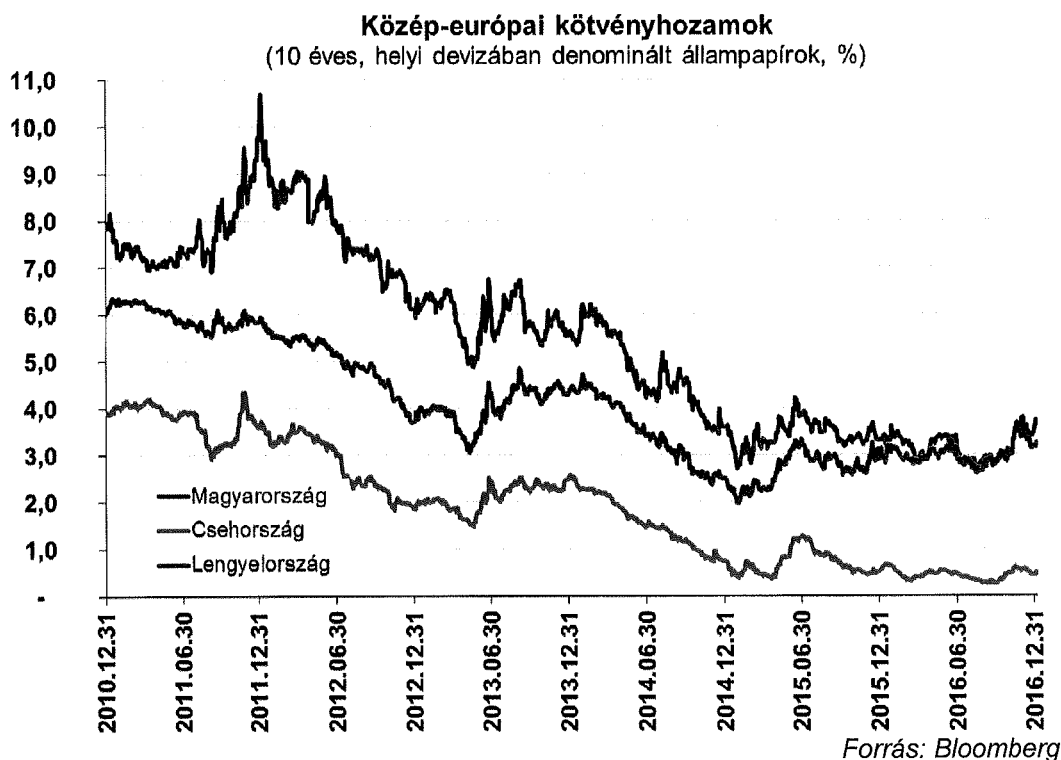
A dedikált fejlődő piaci kötvényalapokba irányuló tőkeáramlás
Weekly flows (4W MA, USD mn)



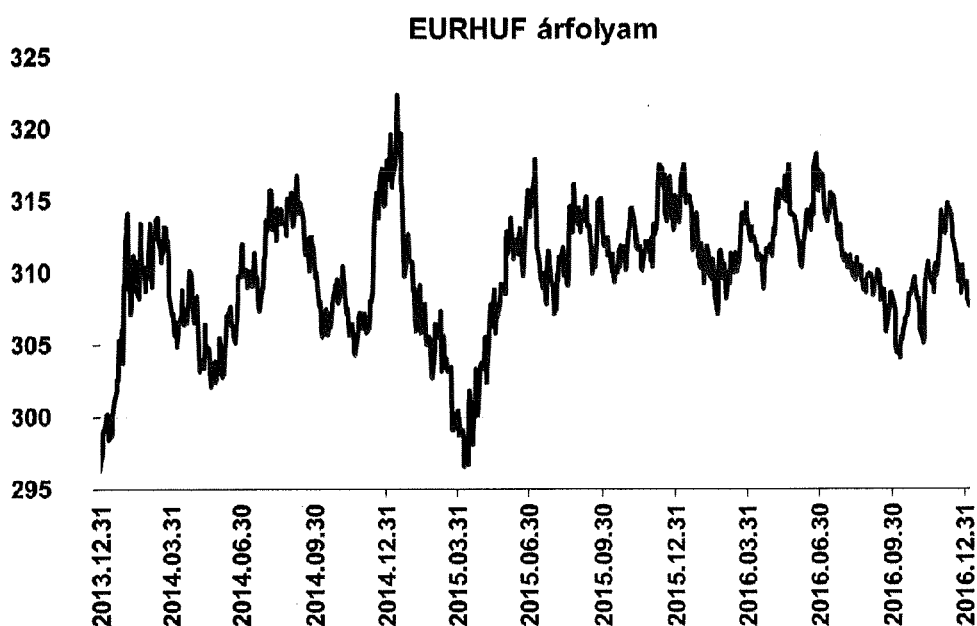
Forrás: Unicredit Research

Közép-Európa befektetői megítélése az év során viszonylag kedvezően alakult. A stabil fundamentális háttér (egészséges növekedés, alacsony finanszírozási kockázatok)

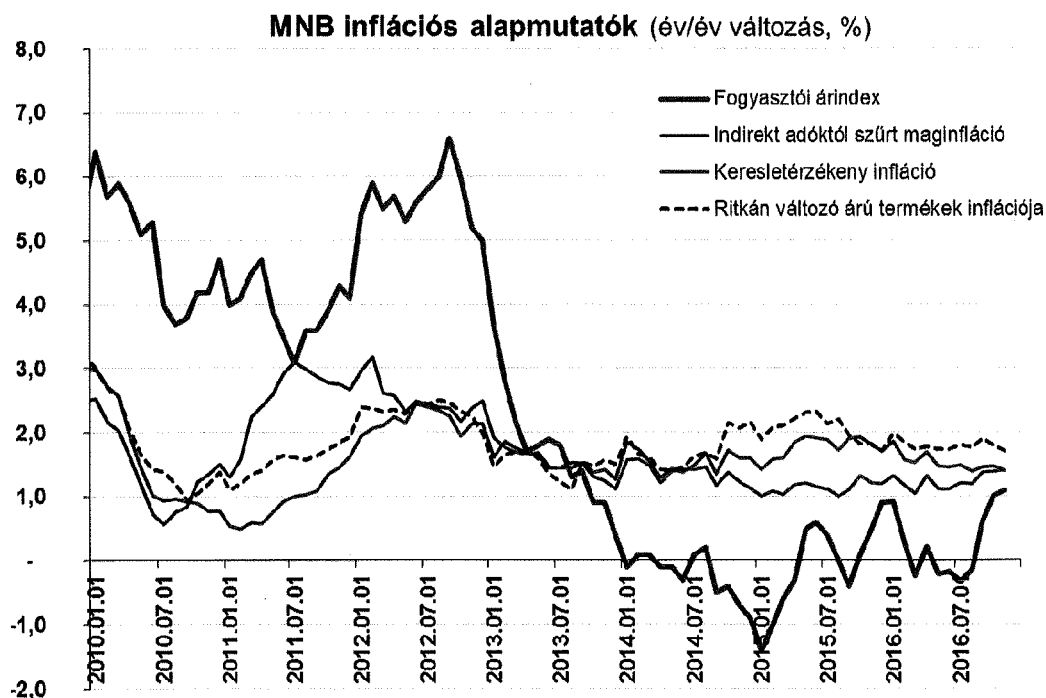
mellett az EKB kötvényvásárlási programja is kedvező hatással volt a közép-európai kötvényhozamokra és a devizaárfolyamokra. A térségben ezúttal Lengyelország bizonyult „fekete báránynak”, miután az új lengyel kormány kevésbé piacbarát intézkedésekkel borzolta a befektetők idegeit. Ennek köszönhetően a lengyel kötvényhozamok az év végére a hazai kötvényhozamok fölé emelkedtek.



A magyar gazdaság kedvezőbb megítélése tette lehetővé, hogy a forint árfolyama viszonylag stabil tudott maradni az euróval szemben, miközben a forint fejlett devizákhoz viszonyított kamatprémiuma fokozatosan „elolvadt.” Az EURHUF árfolyam az év nagy részében a 305-317 forint közötti sávban ingadozott, összességében a 2015-ös záróértéknél közel 2%-kal erősebb szinten fejezte be a 2016-os évet.

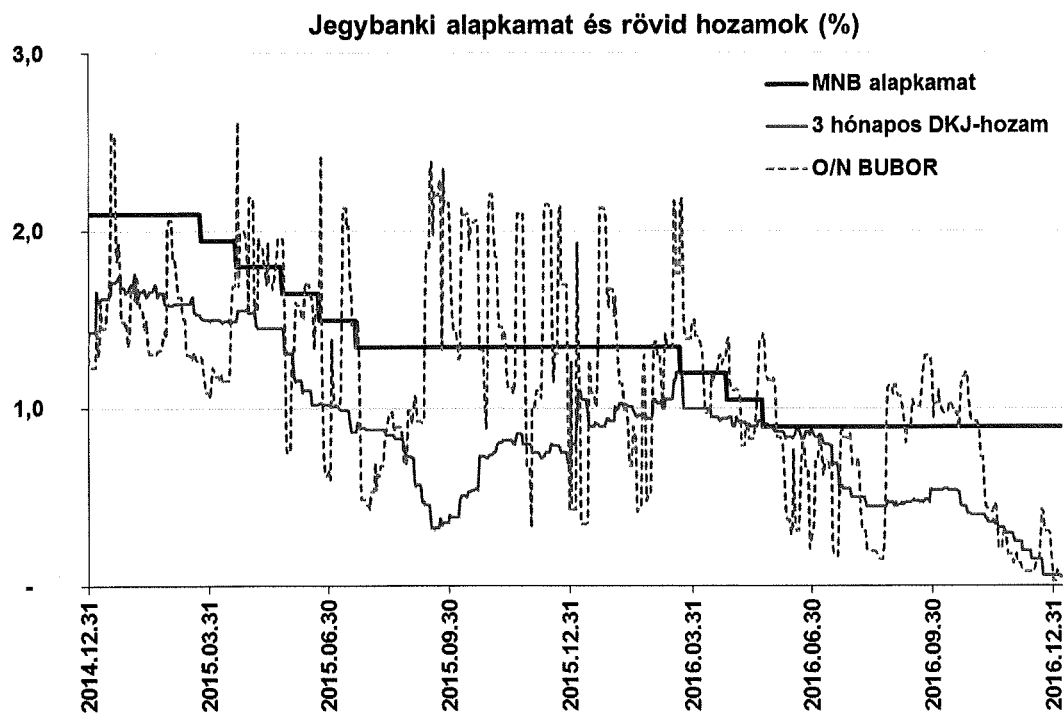


Forrás: Bloomberg



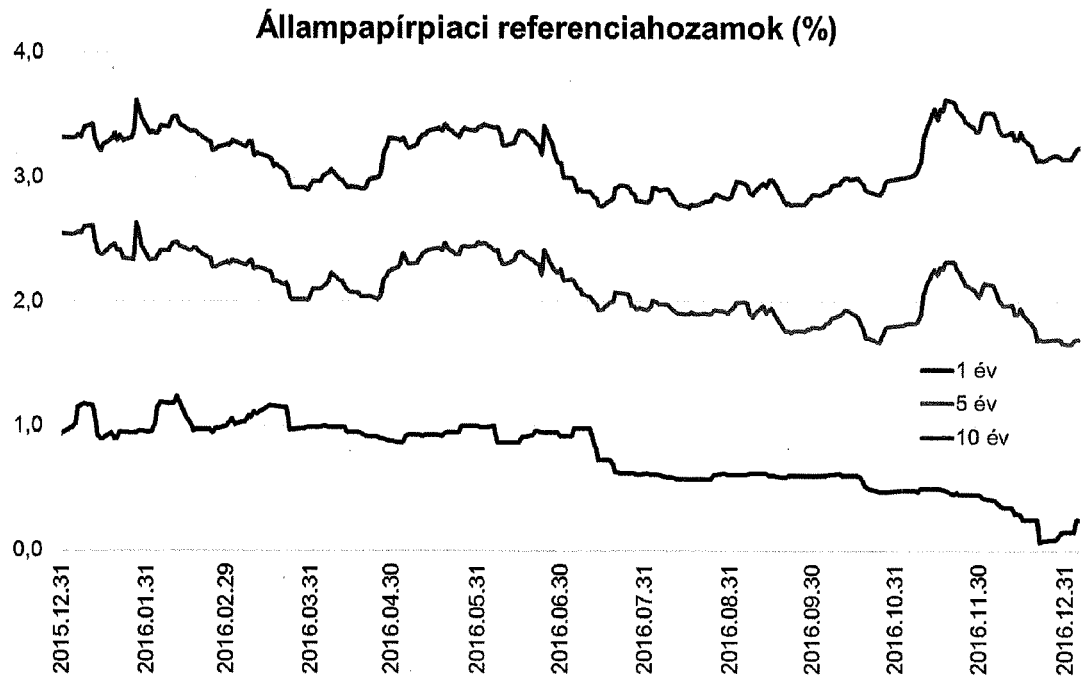
Forrás: KSH, MNB

A magyar jegybank számára a „veszélytelen” inflációs környezet teret adott a további élénkítéshez. Az alapkamat csökkentése májusban ugyan véget ért (0,9%-ra csökkent az alapkamat), de egyéb „nemkonvencionális” eszközökön keresztül további lazítást hajtott végre az MNB. A második félév legfontosabb fejleménye, hogy a jegybank júliusban bejelentette: az őszi hónapoktól kezdődően korlátozni fogják a 3 hónapos jegybanki betét elérhetőségét, áttérve ezzel a „fölös” likviditás egy részét az egynapos betétbe. Ez a lépés a pénzpiaci hozamszintek további leszorítását, közvetve pedig a forint gyengítését célozta meg. A 3 hónapos betétből történő „kiszorítást” a jegybank a forintlikviditást bővítő devizaswap-tenderekkel is katalizálta. A fenti lépések eredményeképpen a bankközi kamatok és a diszkontkincstárjegy-hozamok az év végére nulla közelébe süllyedtek.

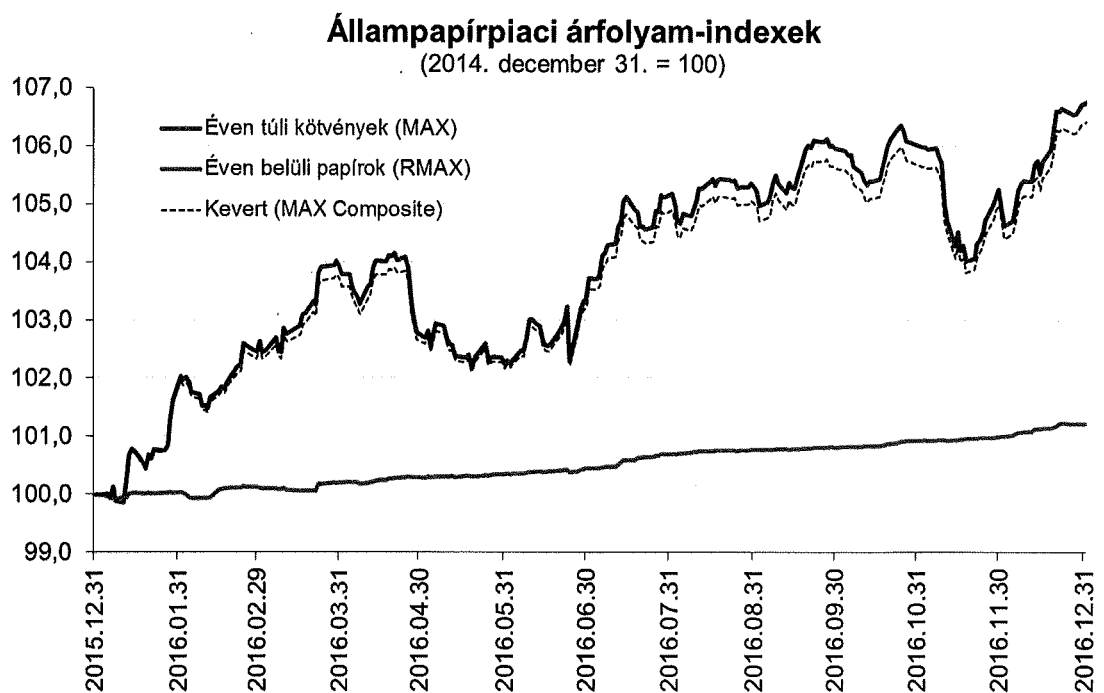


Forrás: MNB

Míg a hozamgörbe rövid oldalán az MNB hozamleszorító tevékenysége dominált, a távolabbi lejáratok esetében kettős hatás érvényesült. Egyrészt a hazai makrokörnyezet stabilitása – amit immár a hitelminősítők is elismertek azzal, hogy Magyarország visszakerült a befektetési kategóriába –, valamint az MNB másfél-két éves horizontra kiterjedő „lazasági fogadalma” további hozamcsökkenést tettek lehetővé. Az év második felében azonban a nemzetközi hatások szerepe felerősödött. A globális hozamciklusban mutatkozó negatív fordulat (hozamemelkedés) a hazai kötvénypiacot is elérte, így az év második felében már hullámzóbban alakultak a hozamelvárások.



Forrás: ÁKK



Forrás: ÁKK

A 2016-os év ismét a hosszabb kötvények jelentős felülteljesítésével zárult. Az éven túli kötvényeket lefedő MAX index az év során összesen 6,73%-ot emelkedett, miközben az éven belüli állampapírokat reprezentáló RMAX index 1,22%-os növekményt tudott felmutatni. A szinte a teljes forintpiacot lefedő MAX Composite Index értéke a III. negyedév során 2,32%-kal gyarapodott.

	Éven túli futamidők (MAX-index)	Éven belüli futamidők (RMAX-index)	MAX Composite Index
2016 I. negyedév	3,93%	0,21%	3,71%
2016 II. negyedév	-0,53%	0,24%	-0,47%
2016 III. negyedév	2,50%	0,36%	2,32%
2016 IV. negyedév	0,72%	0,41%	0,73%
2016 I-IV. negyedév	6,73%	1,22%	6,39%

Hazai és regionális részvények

A BUX index 33,8%-ot emelkedett 2016-ban, ezzel két év alatt megduplázta értékét.

A 2015-ös 24%-os emelkedést 2016-ban a MOL árfolyama egy 45%-os emelkedéssel fejezte meg, ezzel a papír a magyar és a közép-európai részvény-mezőny élére állt. A két egymást követő emelkedés azt tanúsítja, hogy a MOL árfolyama valóban majdnem független a nyersolaj árától, ami 2015-ben 32%-ot esett, 2016-ban pedig 47%-ot emelkedett. Míg 2015-ben inkább a finomítói és petrokémiai margin-ok kitágulása repítette az árfolyamot, 2016-ban inkább a kutatás-termelés divízió helyzete stabilizálódott az emelkedő nyersolajár-miatt, miközben a margin-ok egy kicsit még tovább tágultak. Mindemellett, az év végén bejelentett új stratégia (petrokémia súlyának növelése, kiskereskedelem további erősítése, stb.) meggyőzte az elemzők többségét arról, hogy a MOL akár régiós mamut-céggé is válhat, és a hosszú távú kockázatokat (elektromos/önvezető autók esetleges térnyerése) talán sikerül mérsékelni, vagy megkerülni.

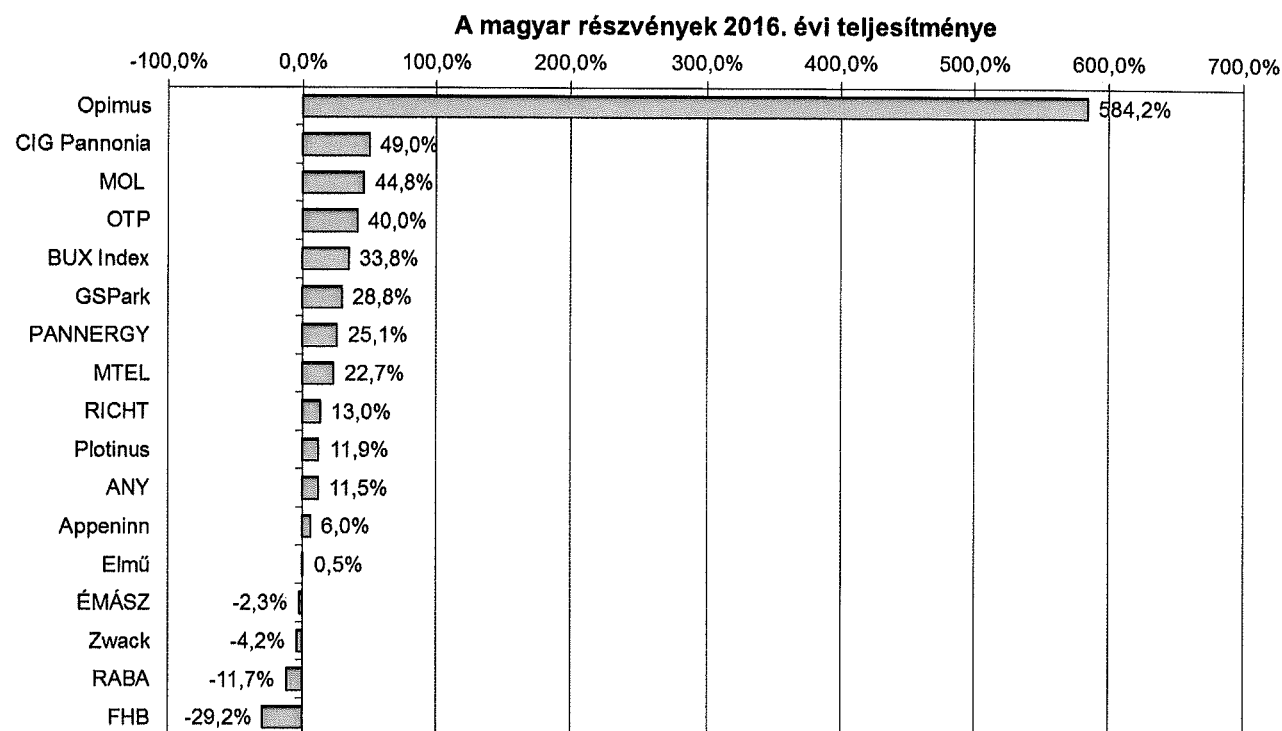
A tavasz végi megingás után az OTP folytatta menetelését és 40%-os pluszban zárta az évet, 2014 végéhez képest pedig az árfolyam megduplázódott. Az árfolyam-emelkedés egyáltalán nem volt alaptalan, hiszen az eredményesség ugyanezen időszak alatt a mélyen negatív tartományból vastagon pozitívba fordult elsősorban a céltartalékok csökkenése, a banki különadó csökkenése, az egyszeri, de jelentős negatív tételek (CHF hitelek kényszerű átváltása) elmaradása, valamint az OTP tevékenysége által érintett országok (magyar, bulgár, orosz, ukrán, stb.) gazdasági helyzetének relatív stabilizálódása és ennek kapcsán a hitelezési volumen jelentős bővülése miatt. A korábbi 1000 forint körüli egy részvényre jutó eredmény-csúcs a fenti tényezők miatt karnyújtásnyi távolságba került, miközben a saját tőkearányos nyereség is a békeidőket már majdnem idéző 17%-os tartományba emelkedett.

A Richter is meg tudta fejteni a 2015-ös 53%-os emelkedését egy 13%-os emelkedéssel, továbbra is alacsony szórás mellett. Míg 2015-ös évben inkább a stratégiaváltás (generikus cégből inkább originális, speciális területekre fókuszáló gyógyszer-cég) megfelelőségével, valamint az új gyógyszerek várható piacméretével kapcsolatos pozitív hírek kapcsán kelt szárnyra az árfolyam, 2016 már inkább a devizaárfolyamok alakultak jól, különösen a hagyományos üzletág szempontjából fontos RUB/HUF devizakereszt.

A Magyar Telekom 2016-ban is 20%-ot emelkedett csakúgy, mint 2015-ben. Az idei évben felerősödött az a forgatókönyv, miszerint az osztalékfizetés pár éven belül akár az

50 forintot is elérheti, mert a technológia-vezér cég – élvezve a korábbi beruházások gyümölcsét –, 2018-ig kevesebbet költ majd beruházásokra. A jó készpénztermelő képességet az is fokozhatja, hogy a magyar makrogazdaság főbb számai 2016-ban is kedvezően alakultak és a fogyasztás növekedése a Magyar Telekom számára is kedvező. Az év végére azonban az is eldőlt, hogy a Digi jelentős erővel folytatja terjeszkedését a magyar piacon, ami várhatóan ügyfél-lemorzsolódást jelenthet a Magyar Telekom esetében is. Megjegyzendő az is, hogy a montenegrói leány jól időzített értékesítéséből befolyó készpénz azonban növeli a Magyar Telekom tűzerejét az új szereplővel szemben.

A kispapírok közül csak a kedvező makrogazdasági környezetet élvező CIG Pannónia (+49%) teljesítette felül az indexet, de megemlítenéd még a Graphisoft Park 28,8%-os és a Pannergy 25,1%-os emelkedése is.



2016. szeptember közepén átrendezésre került a közép-európai részvényindex. Az eddigi 20 részvény helyett 23 tagúra bővült az index, ezért változott a neve is CETOP20-ról CETOP-ra. Kikerült az indexből a Phillip Morris és az Unipetrol, míg bekerült a román Banca Transilvania (4%-os súllyal!), a BRD, a Romgaz, az OMV Petrom és a cseh Moneta Money Bank.

Az év egészét nézve elmondható, hogy elsősorban a magyar részvények (lásd. fentebb) miatt zárt a CETOP index a pozitív tartományban. A negyedik negyedév érdekes fejleménye volt azonban, hogy a befektetők megtalálták az addig lemaradó lengyel, román és cseh indexet is. A befektetők év végén jelentős mennyiségű tőkét kezdtek átallokálni Európába és vele együtt Közép-Kelet-Európába is. Egyre vonzóbbnak bizonyult ez a régió, hiszen kevés olyan nyomott árazású fejlődő piac van, ahol egyszerre dominálja a makrogazdaságot a stabilitás és a növekedés, miközben a vállalati fundamentumok is szintén kiegyensúlyozottak, és egy esetlegesen hasonló

dinamikával folytatódó régiós gazdasági növekedés esetén jelentős növekedés előtt állónak mondhatóak.

Az év egészét nézve a cseh bankok közül az Erste Bank és a Komerční Banka alulteljesítette a CETOP indexet. Az első félév katasztrofálisan alakult a 2015-ben 50%-ot emelkedő Erste Bank számára. Az első félév rossz teljesítményét az év második felében bemutatott 42%-os emelkedés sem tudta ellensúlyozni, így a papír az enyhén negatív tartományban zárta a 2016-os évet. Az Erste Bank második negyedéves gyorsjelentése alapján válhatott világossá a piac számára, hogy az Erste-nek milyen szépen sikerült kitisztítania a portfólióját, és hogy ezáltal újra kétszámjegyű saját tőke arányos megtérülést könyvelhetett el a bank. A menedzsment ekkor meg is erősítette, hogy a 10% feletti RoE rövid-közép távon fenntartható. A Komerční Banka ezzel szemben nem igazán pattant fel a nyár végi a mélypontról, mert az év során kiderült, hogy a cseh szabályozó egyre nagyobb tőkekövetelményt vár el a szektortól, aminek a legnagyobb kárvallottja az a Komerční Banka, amely emiatt az osztalékfizetés jelentős visszafogására is kényszerül. A hitelezési volumen ettől függetlenül jól alakult a stabilan növekvő makrogazdaságban, ámde alacsony kamatkörnyezetben működő banknál. A Moneta Money Bank azonban az IPO után 20%-os emelkedéssel járult hozzá ahhoz, hogy a közép-európai részvényindex a pozitív tartományban zárja az évet. A kockázatos hitelezés szegmensben a Moneta jelentős volumenbővülést produkált 2016-ban, és a 0% közeli kamatkörnyezetben is nagyon magas megtérülést szállított a befektetőknek, ami különösen vonzónak bizonyult az IPO körüli rendkívül nyomott árazási szorzók fényében.

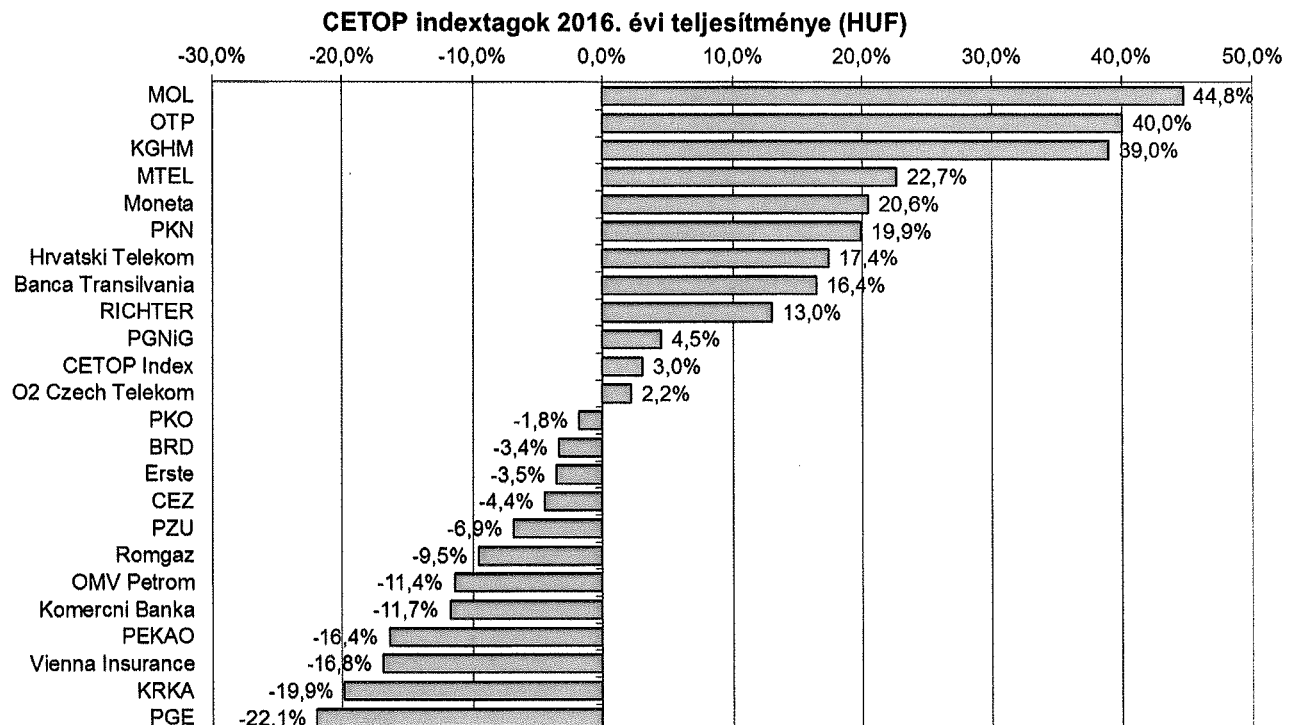
A lengyel bankok az év folyamán szabályozói nyomás alatt voltak (pl. CHF hitelek kapcsán, stb.), egyes bankok/biztosítók (PZU, Pekao, Alior, ING, stb.) életét pedig a lengyel kormány banki „repolonizációs”, tehát államosító törekvése határozta meg. Az év végén eldőlt, hogy a PZU részesedést szerez a Pekao-ban, így ezen kockázat kiárazódása mindkét papír árfolyamában emelkedést okozott.

A biztosítók (PZU, VIG) ezúttal a sereghajtók között voltak, ha az év egészét nézzük, viszont az utolsó negyedévben figyelemre méltó menetelésbe kezdtek, csakúgy mint a legtöbb, korábban alulteljesítő papír. A nulláról fél %-ra emelkedő osztrák kamatkörnyezet már elégnak bizonyult az osztrák biztosítók jó teljesítményéhez, míg a PZU életében a fentebb említett Pekao részesedés megvásárlása tűnt fontos pozitív fordulópontnak.

A PGE az alacsony szinten megrekedt áramártól, az emelkedő szénártól, a lengyel árampiac fokozódó feszültségeitől (pl. közelgő atomerő-beruházás) és az energetikai cégekre vonatkozó különadó bejelentésétől szenvedett az év folyamán, ezért eshetett 22%-ot. A CEZ alulteljesítését pedig az év folyamán alacsony szinteken mozgó áramár, valamint a rengeteg – ámbár tervezett – atomerőmű leállás okozhatta.

A lengyel energetikai cégek közül még a KGHM év végi szárnyalása figyelemre méltó, aminek elsődleges oka, hogy a Trump-győzelem után felerősödtek azok a várakozások, miszerint 550 milliárd dollárt fektethet be infrastruktúrába az amerikai kormány 2017-ben, ehhez pedig sok réz kellhet majd. A PKN is jelentősen, 20%-kal emelkedett, mert a 2015 során kialakult kedvező finomítói és petrokémiai margin-környezet nagyjából 2016-ban is fennmaradt, de ami a többlet löketet megadta az a lengyel fogyasztói szektor ciklus-közepi megerősödése, ezáltal az értékesített üzemanyag volumenének jelentős növekedése, valamint a kiskereskedelmi üzletág szárnyalása.

A forint 2016-os mozgása a régiós devizákkal szemben ezúttal nem befolyásolta érdemben a közép-európai portfólió teljesítményét.



Nemzetközi deviza- és részvénypiacok

A forint főbb devizákkal szembeni éves teljesítménye elég vegyesre sikeredett. Az EURHUF tekintetében egy közel 2%-os erősödést láthattunk, mely egyfelől köszönhető volt Magyarország felminősítésének, a javuló makrogazdasági kilátásoknak és a kiszámíthatóbbá váló gazdaságpolitikának. Másfelől nem szabad elfelejtenünk a régiós viszonylatban magasnak számító magyar kötvényhozamok forint erősítő hatását sem a tőkebeáramlásán keresztül (carry trade).

A dollárral szemben látott 1,3%-os gyengülés jelentős része év végén érkezett, mikor is a Fed kamatot emelet, ezzel még inkább erősödő pályára állítva a zöld hasú árfolyamát. Az év sztárja, ha lehet így fogalmazni mégis a font-forint devizakereszt volt mely egészen 323 forintig esett a Brexit utáni napokban. Igaz azóta sikerült a fontnak némileg talpra állni, és év végén már 363 forintot kellett egy fontért fizetni, de így is brutálisnak számít a több mint 15%-os leértékelődés.

Egyes devizák forinttal szembeni árfolyamváltozása

Devizák	2015.12.31	2016.12.31	változás
USD	290,4	294,4	1,35%
EUR	315,4	309,4	-1,90%
GBP	428,1	362,8	-15,25%
PLN	74,0	70,3	-5,09%
CZK	11,7	11,5	-1,81%
JPY	242,1	251,5	3,89%
CHF	290,5	288,8	-0,58%

A nemzetközi részvénypiaci trendekben erős szétválást láthattunk. Az ázsiai piacok, ha éves hozamot nézünk, mintha mit sem csináltak volna, de ha valaki az év közepi mélypontokon fektetett be, akkor könnyen kereshetett két számjegyű hozamot. Japánban a laza monetáris politika és a jen gyengülés lökte meg a részvénypiac teljesítményét, míg a kínai tőzsde esetén a „soft landing”, magyarul a lassú földet érés (nem csökkent látványosan a GDP növekedési üteme) politikája láttán kerültek előtérbe a vevők.

Az európai vizekre evezve az év első felében inkább a kockázatok beárazásával foglalkoztak a befektetők, így érdemi részvénypiaci emelkedésről nehéz lett volna beszélnünk. A júniusi Brexit másnapján komolyabb mínuszokkal kellett megbarátkoznunk, amit sokan a vételekre használtak ki, és milyen igazuk volt. Ekkor már nehéz lett volna letagadni azt az új tézist, miszerint igazán nagy árfolyamesésre nem képes a piac, hiszen az EKB politikája és a hozaméhség olyan védőhálóként szolgál a részvényesek számára, amihez fogható másik nincs. A brit FTSE100 index év végére 14,43%-os hozammal büszkélkedhetett a leértékelődő fontnak hála. A legtöbbet figyelt német DAX index ugyanakkor nehezen lendült bele – ami nem is csoda a Volkswagen, vagy a bank botrányok miatt –, de az év végére elért 7%-os eredményével elégedetlenek nem lehetünk. Az árfolyamnak az igazi lökést az év végi amerikai kamatemelés adta meg, mely hatására az alacsonyabb értékeltességű európai piacokra allokálódott át a tőke.

Ha már megemlítettük előbb a tengerentúli monetáris politikát, akkor egy kicsit járjuk körbe jobban mi is történt az amerikai részvénypiacokon. „Két szóban” Fed kamatemelés és Trump rally. Az egyre jobb amerikai munkaerő-piaci adatok és az élénkülő fogyasztás kapcsán az igazi kérdés nem az volt, hogy emel-e a Fed kamatot 2016-ban, hanem hogy hányszor és mikor. A valószínűségek napról-napra változtak, de végül bekövetkezett, amit mindenki várt, és a tanács decemberben 25 bázispontos szigorítás mellett döntött, melyet 2017-ben további hárommal fejlelhet meg az előzetes prognózisok alapján. A részvényesek felé ennek az üzenet értéke nem más, mint hogy az eddig hátulról megtámasztott (eszközvásárlási program) rally folytatódhat a kereslet növekedés által emelkedő vállalati profitok hátán. Ehhez persze az amerikai elnökválasztás eredménye is vaskosan hozzájárulhat, ugyanis Donald Trump megválasztásával egy protekcionista és gazdaság-ösztönző politika jöhet. Ezt a piac pedig igen komolyan árazza is, nem véletlen emelkedett idén az S&P500 index 9,5%-ot, a Russell 2000 index pedig 19,5%-ot.

Végezetül érdemes megemlítenünk két feltörekvő piacot is. Az egyik a brazil piac, mely saját devizában mérve 39%-ot, a másik pedig az orosz, mely 24%-ot emelkedett. Utóbbi esetében a korábbi szankciók feloldása, az emelkedő olajár, valamint az óriási mértékű banki hitelezés volt a trigger. A dél-amerikai versenytárs esetében a kormány korrupciós tisztogatása újra feltette a brazil tőzsdét a befektetői térképre, valamint itt is pozitív hatással bírt a fekete arany árfolyamának megugrása.

Főbb nemzetközi részvénytársaságok teljesítménye (saját devizában)

Indexek	2015.12.31	2016.12.31	változás
Bovespa	43350,0	60227,3	38,93%
Russel 2000	1135,9	1357,1	19,48%
FTSE 100	6242,3	7142,8	14,43%
S&P 500	2043,9	2238,8	9,54%
Nasdaq	5007,4	5383,1	7,50%
DAX	10743,0	11481,1	6,87%
Eurostoxx 50	3267,5	3290,5	0,70%
Nikkei	19033,7	19114,4	0,42%
Hang Seng	21914,4	22000,6	0,39%

Főbb nemzetközi részvénytársaságok teljesítménye (közös devizában - EUR)

Indexek	2015.12.31	2016.12.31	változás
Bovespa	10045,4	17695,7	76,16%
Russel 2000	1045,4	1286,7	23,09%
S&P 500	1881,0	2122,7	12,85%
Nasdaq	4608,3	5103,9	10,75%
Nikkei	144,6	155,4	7,43%
DAX	10743,0	11481,1	6,87%
Hang Seng	2602,3	2690,2	3,38%
Eurostoxx 50	3267,5	3290,5	0,70%
FTSE 100	8464,4	8360,5	-1,23%

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

Pioneer Befektetési Alapkezelő Zrt.