

Pioneer Konzervatív Vegyes Alap

*Éves jelentés
és független könyvvizsgálói jelentés*

2016. december 31.

FÜGGETLEN KÖNYVVIZSGÁLÓI JELENTÉS

A Pioneer Konzervatív Vegyes Alap befektetőinek

Vélemény

Elvégeztük a Pioneer Konzervatív Vegyes Alap (az „Alap”) 2016. évi éves jelentésének I-XIV. 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.

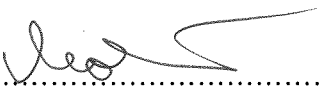
Egy, a Magyar Nemzeti Könyvvizsgálati Standardokkal összhangban elvégzésre kerülő könyvvizsgálatnak a részeként szakmai megítélést alkalmazunk, és szakmai szkepticizmust tartunk fenn a könyvvizsgálat egésze során. Emellett:

- 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 Konzervatív Vegyes 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 Konzervatív Vegyes Alap befektetési jegyeinek tulajdonosait az Alap 2016. évi éves vagyoni és jövedelmi helyzetének alakulásáról és működésének főbb paramétereiről

Pioneer Konzervatív Vegyes Alap alapadatai

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

- az Alap neve: **Pioneer Konzervatív Vegyes 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: HU0000713649
Névértéke: 1 (egy),-Ft
- „C” sorozat
ISIN kódja: HU0000713656
Névértéke: 1 (egy),-Ft
- „I” sorozat
ISIN kódja: HU0000713664
Névértéke: 1 (egy),-Ft

2. Az Alap működésében részt vevő szolgáltatók

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

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

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

Forgalmazó:

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

3. Általános megjegyzés a Pioneer Konzervatív Vegyes Alap Éves jelentésében meghatározott nettó eszközérték adatai ra vonatkozóan (a hivatalos nettó eszközértékek 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. Vagyronkimutatás

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	6 010 185 140	92,37%	4 105 144 618	87,19%
EGYÉB ESZKÖZÖK	-7 444 621	-0,11%	15 582 141	0,33%
BANKI EGYENLEGEK	515 708 993	7,93%	596 434 889	12,67%
ÖSSZES ESZKÖZ	6 518 449 512	100,19%	4 717 161 648	100,19%
KÖTELEZETTSÉGEK	-12 053 064	-0,19%	-8 723 193	-0,19%
NETTÓ ESZKÖZÉRTÉK	6 506 396 448	100,00%	4 708 438 455	100,00%

II. Forgalomban lévő befektetési jegyek száma

SAJÁT BEFEKTETÉSI JEGYEK (db)	ISIN kód	2015.12.31	2016.12.31
Pioneer Konzervatív Vegyes Alap A sorozat	HU0000713649	6 037 069 930	4 195 362 653
Pioneer Konzervatív Vegyes Alap I sorozat	HU0000713664	97 150 161	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 Konzervatív Vegyes Alap A sorozat	HU0000713649	1,060523	1,122296
Pioneer Konzervatív Vegyes Alap I sorozat	HU0000713664	1,069942	-

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 forgalomba hozott értékpapír	Egyéb átruházható értékpapírok	Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok
D160413	HU00000520572	870 937 850	0	✓				✓
D160928	HU00000520705	39 025 765	0	✓				✓
D170316	HU00000520945	0	62 552 055	✓		✓		✓
D170524	HU00000521059	0	94 977 105	✓		✓		✓
2016/C MÁK	HU00000402318	52 478 311	0	✓				✓
2017/A MÁK	HU00000402037	110 137 300	106 557 500	✓				✓
2017/B MÁK	HU00000402375	271 821 590	258 833 826	✓				✓
2018/B MÁK	HU00000402730	427 995 600	430 758 000	✓				✓
2019/A MÁK	HU00000402433	583 315 000	586 731 500	✓				✓
2020/A MÁK	HU00000402235	0	104 639 052	✓				✓
2021/B MÁK	HU00000403100	0	22 105 147	✓		✓		✓
2022/A MÁK	HU00000402524	56 759 817	58 370 111	✓				✓
2023/A MÁK	HU00000402383	220 303 180	229 580 930	✓				✓
2024/B MÁK	HU00000403068	981 476 272	1 030 646 231	✓				✓
2025/B MÁK	HU00000402748	1 863 884 997	807 060 844	✓				✓
2027/A MÁK	HU00000403118	0	30 443 164	✓		✓		✓
BNP Paribas Budapest HUF II kötvény	HU00000356373	101 472 900	0	✓				✓
MFB Kötvény 04/16/2018	HU00000356662	60 199 589	0	✓				✓
PIONEER KÖZÉP-EURÓPAI RÉSZVÉNY ALAP I. S.	HU00000706668	370 376 969	281 889 153				✓	✓
		6 010 185 140	4 105 144 618					

Megjegyzés:

A „Közelmúltban forgalmazott értékpapír” kategória a 2016.01.01-2016.12.31-ig terjedő időszakban forgalomba hozott 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	86,52%	81,05%
Más szabályozott piacon forgalmazott átruházható értékpapírok	0,00%	0,00%
Közel múltban forgalombahozott értékpapír	0,00%	4,45%
Egyéb átruházható értékpapírok	5,68%	5,98%
Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	86,52%	81,05%

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	86,52%	81,05%
Bankbetétek/Követelések	7,91%	12,78%
Repo megállapodások	0,00%	0,00%
Részvények	0,00%	0,00%
Származtatott eszközök	-0,11%	0,20%
Kollektív befektetési értékpapírok	5,68%	5,98%
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:		235 936	300 378
b) egyéb bevétel:		0	0
c) kezelési költségek (alapkezelői díj):		-94 633	-84 796
d) a letétkezelő díjai:		-4 766	-4 253
e) egyéb díjak és adók:			
	bizományosi díj:	0	0
	bankköltség:	-265	-279
	felügyeleti díj:	-1 485	-1 331
	egyéb költség és ráfordítás:	-10 193	-8 457
f) nettó jövedelem:		124 594	201 262
g)	felosztott jövedelem (fizetett hozam):	0	0
	újra befektetett jövedelem:	124 594	201 262
h) a tőkeszámla változása *:		2 789 748	-2 074 823
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)

	"A" sorozat		"I" sorozat	
Dátum	nettó eszközérték	árfolyam	nettó eszközérték	árfolyam
2014.12.31	3 598 716 387	1,033628	-	-
2015.12.31	6 402 451 436	1,060523	103 945 011	1,069942
2016.12.31	4 708 438 455	1,122296	0	-

Az Alap referenciaindex: 80%MAX Composite Index + 15% MSCI World Index + 5% CETOP20 Index

VII. A származtatott ügyletek eredményre gyakorolt hatása

Devizaforward ügyletek:

• A lezárt ügyletek eredménye

Nyitás dátuma	Forward dátum	Zárás dátuma	Művelet típus	Mennyiség	Eszköz	Kötési árfolyam	Zárási árfolyam	Eredményhatás
2015.11.13	2016.02.01	2016.02.01	FX forward vételi pozíció	690 000	EUR/HUF	313,67	311,36	-1 593 900 HUF
2015.11.13	2016.02.01	2016.02.01	FX forward vételi pozíció	1 737 000	USD/HUF	290,83	286,88	-6 861 150 HUF
2015.11.27	2016.02.17	2016.02.15	FX forward vételi pozíció	80 000	EUR/HUF	312,80	309,40	-272 000 HUF
2015.11.27	2016.02.17	2016.02.15	FX forward vételi pozíció	700 000	USD/HUF	294,16	276,25	-12 537 000 HUF
2016.02.01	2016.04.01	2016.03.30	FX forward vételi pozíció	690 000	EUR/HUF	312,28	313,80	1 048 800 HUF
2016.02.01	2016.04.01	2016.03.30	FX forward vételi pozíció	1 737 000	USD/HUF	287,23	277,35	-17 161 560 HUF
2016.02.15	2016.05.05	2016.05.04	FX forward vételi pozíció	80 000	EUR/HUF	310,55	312,45	152 000 HUF
2016.02.15	2016.05.05	2016.05.04	FX forward vételi pozíció	700 000	USD/HUF	276,70	271,24	-3 822 000 HUF
2016.03.30	2016.06.15	2016.06.14	FX forward vételi pozíció	690 000	EUR/HUF	314,86	313,75	-765 900 HUF
2016.03.30	2016.06.15	2016.06.14	FX forward vételi pozíció	1 737 000	USD/HUF	277,69	279,85	3 751 920 HUF
2016.05.04	2016.07.15	2016.07.14	FX forward vételi pozíció	300 000	USD/HUF	271,47	282,30	3 249 000 HUF
2016.06.14	2016.09.02	2016.08.31	FX forward vételi pozíció	690 000	EUR/HUF	314,74	309,90	-3 339 600 HUF
2016.06.14	2016.09.02	2016.08.31	FX forward vételi pozíció	1 737 000	USD/HUF	279,95	278,10	-3 213 450 HUF
2016.07.14	2016.09.30	2016.09.28	FX forward vételi pozíció	300 000	USD/HUF	282,33	274,40	-2 379 000 HUF
2016.08.31	2016.11.15	2016.11.14	FX forward vételi pozíció	690 000	EUR/HUF	310,70	310,25	-310 500 HUF
2016.08.31	2016.11.15	2016.11.14	FX forward vételi pozíció	1 737 000	USD/HUF	277,96	288,60	18 481 680 HUF
2016.11.14	2017.01.06	2016.12.06	FX forward vételi pozíció	670 000	USD/HUF	288,35	291,59	2 170 800 HUF
2016.11.14	2017.01.06	2016.12.22	FX forward vételi pozíció	400 000	USD/HUF	288,35	296,06	3 084 000 HUF
2016.11.14	2017.01.06	2016.12.06	FX forward vételi pozíció	310 000	EUR/HUF	310,66	314	967 200 HUF

• Nyitott ügyletek értékelése:

Nyitás dátuma	Forward dátum	Művelet típus	Partner rövid név	Eszköz mennyiség	Eszköz	Kötési árfolyam	2016/12/31-i érték (Ft)
2016.09.28	2017.01.06	FX forward vételi pozíció nyitása	UniCredit	300 000	USD/HUF	274,21	5 835 960,00
2016.11.14	2017.01.06	FX forward vételi pozíció nyitása	UniCredit	667 000	USD/HUF	288,35	3 542 971,00
2016.11.14	2017.01.06	FX forward vételi pozíció nyitása	UniCredit	380 000	EUR/HUF	310,66	150 860,00
2016.12.22	2017.01.06	FX forward vételi pozíció nyitása	UniCredit	55 000	EUR/HUF	310,81	13 585,00

Futures ügyletek:

- A lezárt ügyletek eredménye**

Művelet típus	Partner rövid név	Eszköz mennyiség	Eszköz menny. mértékegység	Eszköz	Eredmény	Devizanem
HK pozíció összezáras veszteségének elszámolása	ERSTE	3	db	TPH6 MAR16	-6 246 000,00	JPY
HK pozíció összezáras nyereségének elszámolása	ERSTE	22	db	ESH6 MAR16	3 520,00	USD
HK pozíció összezáras nyereségének elszámolása	ERSTE	10	db	MESH6 MAR16	9 700,00	USD
HK pozíció összezáras veszteségének elszámolása	ERSTE	27	db	VGH6 MAR16	-70 740,00	EUR
HK pozíció összezáras nyereségének elszámolása	ERSTE	3	db	ESM6 JUN16	11 722,50	USD
HK pozíció összezáras nyereségének elszámolása	ERSTE	3	db	VGM6 JUN16	3 360,00	EUR
HK pozíció összezáras nyereségének elszámolása	ERSTE	3	db	TPM6 JUN16	864 000,00	JPY
HK pozíció összezáras veszteségének elszámolása	ERSTE	1	db	TPM6 JUN16	-310 000,00	JPY
HK pozíció összezáras nyereségének elszámolása	ERSTE	17	db	ESM6 JUN16	46 495,00	USD
HK pozíció összezáras nyereségének elszámolása	ERSTE	8	db	MESM6 JUN16	600,00	USD
HK pozíció összezáras nyereségének elszámolása	ERSTE	2	db	ESM6 JUN16	4 765,00	USD
HK pozíció összezáras veszteségének elszámolása	ERSTE	24	db	VGM6 JUN16	-31 440,00	EUR
HK pozíció összezáras veszteségének elszámolása	ERSTE	2	db	MESM6 JUN16	-910,00	USD
HK pozíció összezáras nyereségének elszámolása	ERSTE	1	db	VGU6 SZEP16	1 540,00	EUR
HK pozíció összezáras nyereségének elszámolása	ERSTE	1	db	MESU6 SZEP16	3 410,63	USD
HK pozíció összezáras nyereségének elszámolása	ERSTE	2	db	ESU6 SZEP16	10 195,00	USD
HK pozíció összezáras nyereségének elszámolása	ERSTE	4	db	TPU6 SZEP16	12 000,00	JPY
HK pozíció összezáras nyereségének elszámolása	ERSTE	14	db	ESU6 SZEP16	46 025,00	USD
HK pozíció összezáras nyereségének elszámolása	ERSTE	1	db	ESU6 SZEP16	3 547,50	USD
HK pozíció összezáras nyereségének elszámolása	ERSTE	19	db	VGU6 SZEP16	33 440,00	EUR
HK pozíció összezáras nyereségének elszámolása	ERSTE	7	db	MESU6 SZEP16	26 744,38	USD
HK pozíció összezáras veszteségének elszámolása	ERSTE	4	db	TPU6 SZEP16	-25 200,00	JPY
HK pozíció összezáras nyereségének elszámolása	ERSTE	1	db	TPZ6 DEC16	1 270 000,00	JPY
HK pozíció összezáras nyereségének elszámolása	ERSTE	2	db	VGZ6 DEC16	1 640,00	EUR
HK pozíció összezáras veszteségének elszámolása	ERSTE	3	db	MESZ6 DEC16	-3 495,00	USD
HK pozíció összezáras nyereségének elszámolása	ERSTE	3	db	TPZ6 DEC16	4 572 000,00	JPY
HK pozíció összezáras nyereségének elszámolása	ERSTE	4	db	MESZ6 DEC16	640,00	USD
HK pozíció összezáras nyereségének elszámolása	ERSTE	16	db	VGZ6 DEC16	42 100,00	EUR
HK pozíció összezáras nyereségének elszámolása	ERSTE	14	db	ESZ6 DEC16	105 595,00	USD
HK pozíció összezáras veszteségének elszámolása	ERSTE	3	db	ESH7 MARC17	-1 335,00	USD

- Nyitott ügyletek értékelése:**

Művelet típus	Partner rövid név	Eszköz mennyiség	Eszköz menny. mértékegység	Eszköz	Kötési árfolyam	2016/12/31-i érték (Ft)
HK vételi pozíció nyitása	ERSTE	11	db	ESH7 MARC17	2 267,90	-5 112 409
HK vételi pozíció nyitása	ERSTE	4	db	MESH7 MAR17	882,30	-1 374 469
HK vételi pozíció nyitása	ERSTE	3	db	TPH7 MAR17	1 482,00	2 714 472
HK vételi pozíció nyitása	ERSTE	15	db	VGH7 MAR17	3 203,07	3 449 212
HK vételi pozíció nyitása	ERSTE	3	db	VGH7 MAR17	3 262,00	139 959

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 befektetési célja, hogy széleskörű diverzifikáció és aktív eszközallokáció mellett közép- és hosszabb távon maximális mértékű tőkenövekményt érjen el a különböző eszközosztályok (hazai és nemzetközi részvénytőzsdák, valamint hazai és nemzetközi pénz- és kötvénytőzsdák) vegyítésével. Az Alapkezelő a befektetési célját úgy próbálja elérni, hogy az Alap eszközei között az EGT tagállamok által kibocsátott, forintban jegyzett hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok legalább 80%-os súlyt képviseljenek. A hazai és nemzetközi részvénytőzsdai kitettséget elsősorban részvényindexekre vonatkozó határidős ügyleteken, másodsorban pedig kollektív befektetési eszközökön (befektetési alapokon, ETF-eken), valamint egyedi részvénytőzsdai pozíciókon keresztül kívánja felvenni. A származtatott eszközök révén az alapra jellemző a tőkeáttétel. A származtatott ügyleteket is magában foglaló teljes részvénytőzsdai kitettség stratégiai célértéke (benchmark súlya) 20% százalék, de ettől az értéktől az Alapkezelő az aktuális piaci várakozásai függvényében akár jelentősebb mértékben is eltérhet.

IX. Javadalmazási politika

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

- I. Az Alapkezelő elvégezte a társaság és a kezelt alapok méretére, a belső szervezetre, a végzett tevékenységek jellegére, körére és összetettségére vonatkozó értékelést és ennek alapján megállapította, hogy a társaság mérsékelt kockázati profillal rendelkezik.
- II. A mérsékelt kockázati jelleg alapján alkalmazásra kerül az arányosság elve, amelynek megfelelően az összes meghatározott alkalmazott tekintetében az Alapkezelő nem alkalmazza az alábbi követelményeket:
 1. eszközök formájában nyújtott változó javadalmazás;
 2. visszatartás;
 3. halasztás;
 4. kockázatok utólagos beépítése változó javadalmazás esetén.
- III. Az Alapkezelő 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 Konzervatív Vegyes 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 Konzervatív Vegyes 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 332.400.000 Ft összegű hitelkerettel rendelkezett. Az Alapnál 2016 év során nem került sor hitelek felvételére.

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:

- **Hitelkockázat:**
Az Alapok portfóliójába tartozó befektetési eszköz kibocsátójának esetleges csődje az Alap portfóliójában szereplő ezen eszközök piaci értékének összeomlásához, illetve akár teljes megszűnéséhez vezethet.
- **Báziskockázat**
Bázisnak nevezzük egy termék azonnali és határidős árfolyama közötti különbséget. A báziskockázat annak kockázata, hogy az eszköz azonnali piaci árfolyama eltérően mozog az eszköz határidős áráról. Mivel az Alap határidős ügyleteket is köthet, így árfolyamuk mozgása – és ezzel teljesítményük – eltérhet a mögöttes termékek azonnali árfolyamától.
- **Befektetési döntések kockázata**
Az Alapkezelő az optimálisnak tartott értékpapír állomány kialakítása során - legjobb tudása szerint - olyan befektetési döntéseket hoz, melyek várhatóan kedvezően befolyásolják az Alapok teljesítményét. A piaci folyamatok azonban eltérhetnek az Alapkezelő szakembereinek elemzéseitől, a várakozásoktól eltérő hozamokat eredményezhetnek, amelyek kedvezőtlenül befolyásolhatják az Alapok teljesítményét.
- **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.
 - 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 ki nem zárhatók. A tőkeáttétellel való kereskedés az adott ügylet(ek)be fektetett összegnél is nagyobb mértékű veszteséggel járhat. Az Alap számára a származtatott ügyletek tekintetében a short és a long pozíció is megengedett.
- **Devizakockázat:**
A külföldi eszközökbe fektető alapok nyitott devizapozícióiból eredő kockázata, melynek forrása a devizaárfolyam változékonysága. Az Alapkezelő a devizában meglévő eszközöket a mindenkor MNB árfolyamon értékeli, a devizakockázat fedezésére származékos ügyleteket köthet.

Az alapokban lévő eszközkategóriák megjelölése:

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

Az Alapkezelő 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 ún. ex-ante tracking error mutatót használja a kockázat mérésére, amely a referenciahozamokhoz képest elért többlethozam szórását mutatja. Az Alap referenciaindex: 80% MAX Composite Index + 15% MSCI World Index + 5% CETOP20 Index. Az Alap az ún. Kockázat/Nyeresség mutató esetében az 1-7 közötti értéket felvevő skálán 3-as értékelést kapott, amely a hozamok változékonyságának közepes kockázatát mutatja.

Az Alap számára a származtatott ügyletek alkalmazása megengedett, mind fedezeti, mind kockázati céllal.

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 6492,55 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 6432,98 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 számítható, hogy az utolsó 250 nap legnagyobb visszaváltása, vagy az Alap nettó eszközértékének 5% közül a magasabbat vesszük figyelembe. Az alap átlagos visszaváltása 708 557,11 forint volt, míg a stressz teszt eredményeként 235 421 922,75 forint lett. Ezen szélsőséges körülmények között is megfelelő értéket mutat az Alap likviditásával kapcsolatban, a Liquidity Coverage hányados 19,37 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 alaphoz az egyes eszközökben meglévő nettósított kockázati kitettséget 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 kitettségre 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 132,32%, 2016.12.31-én 117,16 % volt. Az Alap az adott értéknapon rendelkezett nyitott származékos ügyletekkel.

A biztosíték vagy a tőkeáttételi megállapodás értelmében nyújtott garanciák újbóli felhasználási joga: Az Alap 2016-ban kötött származékos ügyleteihez az alábbiak szerint került sor biztosíték illetve garancia nyújtására:

Kötésdátum	Forward dátum	Művelet típus	Partner rövid név	Eszköz mennyiség	Eszköz menny. mértéke gység	Eszköz	Nemzetközi azonosító
2016.01.18	2016.03.18	Óvadék nyújtása	ERSTE	150 000 000	HUF	D160928	HU0000520705
2016.02.01	2016.04.11	Óvadék nyújtása	ERSTE	10 000 000	HUF	D160413	HU0000520572
2016.02.02	2016.04.01	Óvadék nyújtása	ERSTE	80 000 000	HUF	2018/B	HU0000402730
2016.02.12	2016.05.12	Óvadék nyújtása	ERSTE	200 000 000	HUF	2019/A	HU0000402433
2016.04.04	2016.04.21	Óvadék nyújtása	ERSTE	69 000 000	HUF	2018/B	HU0000402730
2016.05.17	2016.08.17	Óvadék nyújtása	ERSTE	30 000 000	HUF	2018/B	HU0000402730
2016.05.18	2016.08.18	Óvadék nyújtása	ERSTE	30 000 000	HUF	2018/B	HU0000402730
2016.06.29	2016.11.25	Óvadék nyújtása	ERSTE	80 000 000	HUF	2019/A	HU0000402433
2016.12.01	2017.01.31	Óvadék nyújtása	ERSTE	40 000 000	HUF	2019/A	HU0000402433

Az Alap által alkalmazott tőkeáttétel teljes összege.

2016.12.31-én a tőkeáttétel teljes összege a nettó eszközérték 117,16 %-a.

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

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

A Pioneer Konzervatív Vegyes Alap „A” sorozatának kezelési díja 2016-ban 1,60%, az „I” sorozat díja 0,70% 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 42.237.341 Ft összeget fizetett ki, illetve határolt el a könyveiben.

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

Az értékpapír-finanszírozási ügyletek és az újr felhasználás 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) értékpapírügylethez kapcsolódó hitel;

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

XIV. Mérleg és Eredménykimutatás

PIONEER Konzervatív Vegyes 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				6 528 929	4 713 713
I. Követelések				51 822	134 274
1. Követelések				51 822	134 274
2. Követelések értékvesztése				0	0
3. Külföldi pénzürtékre szóló követelések értékelési különbözete				0	0
4. Forintkövetelések értékelési különbözete				0	0
II. Értékpapírok				6 016 179	4 105 215
1. Értékpapírok				5 909 016	3 936 740
2. Értékpapírok értékelési különbözete				107 163	168 475
2.1. értékelési különbözet kamatokból, osztalékból				116 763	87 361
2.2. egyéb értékelési különbözet				-9 600	81 114
III. Pénzeszközök				460 928	474 224
1. Pénzeszközök				460 928	474 224
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				-7 444	9 360
ESZKÖZÖK ÖSSZESEN:				6 521 485	4 723 073
MÉRLEG: FORRÁSOK (eFt)					
E. Saját tőke				6 509 868	4 714 423
I. Induló tőke				6 131 854	4 200 843
1. Kibocsájtott befektetési jegyek névértéke				7 928 995	8 662 881
2. Visszavásárolt befektetési jegyek névértéke				-1 797 141	-4 462 038
II. Tőkeváltozás (tőkenövekmény)				378 014	513 580
1. Eladott és visszavásárolt befektetési jegyek értékkülönbözete				168 134	24 322
2. Értékelési különbözet tartaléka				99 719	177 835
3. Előző évek(ek) eredménye				-14 433	110 161
4. Üzleti év eredménye				124 594	201 262
F. Céltartalékok				0	0
G. Kötelezettségek				764	537
I. Hosszú lejáratú kötelezettségek				0	0
II. Rövid lejáratú kötelezettségek				764	537
III. Külföldi pénzürtékre szóló kötelez. értékelési különbözete				0	0
H. Passzív időbeli elhatárolások				10 853	8 113
FORRÁSOK ÖSSZESEN:				6 521 485	4 723 073
EREDMÉNYKIMUTATÁS (eFt)				2015.	2016.
I. Pénzügyi műveletek bevételei				01.01.-12.31.	01.01.-12.31.
II. Pénzügyi műveletek ráfordításai				346 475	431 426
III. Egyéb bevételek				110 539	131 048
IV. Működési költségek				0	0
V. Egyéb ráfordítások				108 534	96 631
VI. Fizetett, fizetendő hozamok				2 808	2 485
VII. Tárgyévi eredmény				0	0
				124 594	201 262

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

Pioneer Befektetési Alapkezelő Zrt.

PIONEER Konzervatív Vegyes Alap

2016.évi

Éves beszámoló

Beszámolási időszak: 2016.01.01 - 2016.12.31.

BUDAPEST, 2017. március 17.

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


PIONEER Konzervatív Vegyes 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	6 528 929	4 713 713
I. Követelések	51 822	134 274
1. Követelések	51 822	134 274
2. Követelések értékvesztése	0	0
3. Külföldi pénzürtékre szóló követelések értékelési különbözete	0	0
4. Forintkövetelések értékelési különbözete	0	0
II. Értékpapírok	6 016 179	4 105 215
1. Értékpapírok	5 909 016	3 936 740
2. Értékpapírok értékelési különbözete	107 163	168 475
2.1. értékelési különbözet kamatokból, osztalékból	116 763	87 361
2.2. egyéb értékelési különbözet	-9 600	81 114
III. Pénzeszközök	460 928	474 224
1. Pénzeszközök	460 928	474 224
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	-7 444	9 360
ESZKÖZÖK ÖSSZESEN:	6 521 485	4 723 073

MÉRLEG: FORRÁSOK (eFt)	2015.12.31	2016.12.31
E. Saját tőke	6 509 868	4 714 423
I. Induló tőke	6 131 854	4 200 843
1. Kibocsátott befektetési jegyek névértéke	7 928 995	8 662 881
2. Visszavásárolt befektetési jegyek névértéke	-1 797 141	-4 462 038
II. Tőkeváltozás (tőkenövekmény)	378 014	513 580
1. Eladott és visszavásárolt befektetési jegyek értékülkülönözete	168 134	24 322
2. Értékelési különbözet tartaléka	99 719	177 835
3. Előző évek(ek) eredménye	-14 433	110 161
4. Üzleti év eredménye	124 594	201 262
F. Céltartalékok	0	0
G. Kötelezettségek	764	537
I. Hosszú lejáratú kötelezettségek	0	0
II. Rövid lejáratú kötelezettségek	764	537
III. Külföldi pénzürtékre szóló kötelez. értékelési különbözete	0	0
H. Passzív időbeli elhatárolások	10 853	8 113
FORRÁSOK ÖSSZESEN:	6 521 485	4 723 073

EREDMÉNYKIMUTATÁS (eFt)	2015. 01.01.-12.31.	2016. 01.01.-12.31.
I. Pénzügyi műveletek bevételei	346 475	431 426
II. Pénzügyi műveletek ráfordításai	110 539	131 048
III. Egyéb bevételek	0	0
IV. Működési költségek	108 534	96 631
V. Egyéb ráfordítások	2 808	2 485
VI. Fizetett, fizetendő hozamok	0	0
VI. Tárgyévi eredmény	124 594	201 262

BUDAPEST, 2017. március 17.

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


Kiegészítő melléklet

1. Az alap bemutatása:

A PIONEER Konzervatív Vegyes Alapot (továbbiakban az 'Alap') 2014.06.24-én vette nyilvántartásba a 1111-575 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 Bp. Szabadság 5-6.)

Az Alap üzleti éve: megegyezik a naptári évvel, január 1-től december 31-ig, 2014-ben az indulás dátumától az év végéig.

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

Az Alap befektetési célja, hogy széleskörű diverzifikáció és aktív eszközallokáció mellett közép- és hosszabb távon maximális mértékű tőkenövekményt érjen el a különböző eszközosztályok (hazai és nemzetközi részvénytársaságok, valamint hazai és nemzetközi pénz- és kötvénypiacok) vegyítésével. Az Alapkezelő a befektetési célját úgy próbálja elérni, hogy az Alap eszközei között az EGT tagállamok által kibocsátott, forintban jegyzett hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok legalább 80%-os súlyt képviseljenek. A hazai és nemzetközi részvénytársasági kitétséget elsősorban részvényindexekre vonatkozó határidős ügyleteken, másodsorban pedig kollektív befektetési eszközökön (befektetési alapokon, ETF-eken), valamint egyedi részvénytársasági pozíciókon keresztül kívánja felvenni. A származtatott eszközök révén az alapra jellemző a tőkeáttétel. A származtatott ügyleteket is magában foglaló teljes részvénytársasági kitétség stratégiai célértéke (benchmark súlya) 20% százalék, de ettől az értéktől az Alapkezelő az aktuális piaci várakozásai függvényében akár jelentősebb mértékben is eltérhet.

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 675 eFt, bruttó 857 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 időszaki jelentések hozzáférhetőek az Alapkezelő hivatalos honlapján: www.pioneerinvestments.hu

2. Számviteli politika:

Az Alap számviteli politikája a számvitelről szóló 2000. évi C. törvény ("Számviteli Törvény"), a befektetési alapok éves 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 értékkülönbségeként kerülnek elszámolásra.

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

Származékos ügyletek értékelése és elszámolása:

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

Immateriális javak és tárgyi eszközök:

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

Külföldi pénzürtékre szóló követelések és kötelezettségek:

A devizás követelések, kötelezettségek, pénzeszközök ártértékelése 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. Kibocsátott befektetési jegyek névértéke" mérleg sor a korábbi évek beszámolóiban csak a befektetési jegyek tárgyév nyitóegyenlegét és a tárgyév kibocsátásokat tartalmazta, míg a "2. Visszavásárolt befektetési jegyek névértéke" mérleg sor csak a tárgyév 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 tárgyév, mind az előző évi oszlopokban a halmazott adatokat mutatják.

Jelentős összegű hiba:

A jelentős hibák mértéke a Számviteli törvényben meghatározotoknak 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: 4 200 843 eFt.
 Az alap 2016. évi tőkeváltozása (tőkenövekménye): 513 580 eFt.
 Az Alap 2016.évi számviteli hozama az Alapot terhelő költségek levonása után: 5,71% lett.
 Az alábbiakban bemutatott "Közzétett Nettó eszközérték" a 2017.01.02-án kalkulált és 2016.12.30-i értéknapi (T nap) vonatkozó nettó eszközértéket mutatja.
 Az alábbiakban bemutatott nettó eszközérték T-1 napi készlettel, T napi árfolyammal és T-1 napig felhalmozott folyósámla kamatokkal számított érték.
 1 darab befektetési jegy névértéke: 1 Ft. eFt

	Közzétett Nettó Eszközérték	Éves beszámoló
Hosszú lejáratú bankbetétek	0	0
Követelések	6 222	134 274
Értékpapírok	4 105 145	4 105 215
Pénzeszközök	596 435	474 224
Aktív időbeli elhatárolások	0	0
Származtatott ügyletek értékelési különbözete	9 360	9 360
Eszközök összesen	4 717 162	4 723 073
Kötelezettségek	0	537
Passzív elhatárolások	8 723	8 113
Nettó eszközérték / Saját tőke	4 708 438	4 714 423
Forgalomban lévő jegyek "A" sorozat	4 195 362 653	
Forgalomban lévő jegyek "I" sorozat	0	
Forgalomban lévő jegyek összesen	1,122 296	
Egy jegyre jutó NEÉ (Ft)	0	
Forgalomban lévő jegyek (db) (T)		4 200 842 490
Nettó eszközérték / Saját tőke (T)		4 714 423

4. Értékpapírok és azok értékkülönbözetének részletezése:

Értékpapírok és azok értékkülönbözetének részletezése 2016.12.31-én

Megnevezés	Darab	Beszerzési érték	Kamat	Árfolyam különbözet		Piaci érték
				deviza	papír	
2017/A	100 000 000	111 032	703	0	-5 102	106 633
2017/B	242 490 000	263 535	13 953	0	-21 067	256 421
2018/B	400 000 000	413 452	11 003	0	6 502	430 957
2019/A	460 000 000	524 697	20 643	0	-601	544 739
2019/A óvadék	40 000 000	45 626	1 795	0	-52	47 369
2020/A	84 000 000	102 835	1 398	0	867	105 100
2021/B	21 210 000	21 405	96	0	575	22 076
2022/A	44 840 000	53 574	1 642	0	3 073	58 289
2023/A	185 000 000	221 905	1 156	0	6 180	229 241
2024/B	992 210 000	945 985	15 413	0	67 438	1 028 836
2025/B	658 680 000	774 855	18 957	0	11 971	805 783
2027/A	30 700 000	31 129	167	0	-943	30 353
Államkötvények:		3 510 030	86 926	0	68 841	3 665 797
D170316	62 560 000	62 005	432	0	115	62 552
D170524	95 000 000	94 953	3	0	21	94 977
Diszkont kincstárjegyek:		156 958	435	0	136	157 529
PIONEER Közép-Európai Részvény Alap	33 562 252	269 752	0	0	12 137	281 889
Befektetési jegyek:		269 752	0	0	12 137	281 889
Értékpapírok minősszesen:		3 936 740	87 361	0	81 114	4 105 215

Értékpapírok és azok értékkülönbözetének részletezése 2015.12.31-én

Megnevezés	Darab	Beszerzési érték	Kamat	Árfolyam különbözet		Piaci érték
				deviza	papír	
2016/C	49 790 000	51 582	2 423	0	-1 832	52 173
2017/A	100 000 000	111 032	703	0	-1 466	110 269
2017/B	242 490 000	263 535	13 946	0	-5 306	272 175
2018/B	400 000 000	413 452	11 003	0	3 641	428 096
2019/A	500 000 000	570 323	17 007	0	-3 218	584 112
2022/A	44 840 000	53 574	1 642	0	1 460	56 676
2023/A	185 000 000	221 905	1 156	0	-2 377	220 684
2024/B	992 210 000	945 985	15 413	0	22 295	983 693
2025/B	1 549 940 000	1 833 309	44 609	0	-11 896	1 866 022
Államkötvények:		4 464 697	107 902	0	1 301	4 573 900
D160413	714 950 000	705 671	6 346	0	1 498	713 515
D160928	39 300 000	39 008	10	0	2	39 020
D160413 óvadék	158 000 000	155 949	389	0	1 344	157 682
Diszkont kincstárjegyek:		900 628	6 745	0	2 844	910 217
BNP 2.5 04/09/2018	100 000 000	99 623	1 829	0	33	101 485
MAGYAR 1.875 04/16/18	60 700 000	60 568	287	0	-655	60 200
Vállalati kötvények:		160 191	2 116	0	-622	161 685
PIONEER Közép-Európai Részvény Alap	48 048 314	383 500	0	0	-13 123	370 377
Befektetési jegyek:		383 500	0	0	-13 123	370 377
Értékpapírok minősszesen:		5 909 016	116 763	0	-9 600	6 016 179

5. Az Alapra kibocsátott befektetési jegyek darabszámának változása:

Év	Hónap	Nyitó	Kibocsátás	Visszaváltás	Záró
		db	db	db	db
2014.		0	3 872 697 040	375 787 509	3 496 909 531
2015.		3 496 909 531	4 056 297 718	1 421 353 179	6 131 854 070
2016.	Január	6 131 854 070	96 264 905	197 434 136	6 030 684 839
	Február	6 030 684 839	65 969 317	289 198 016	5 807 456 140
	Március	5 807 456 140	64 261 222	372 713 384	5 499 003 978
	Április	5 499 003 978	70 872 284	407 376 214	5 162 500 048
	Május	5 162 500 048	76 893 501	281 367 505	4 958 026 044
	Június	4 958 026 044	30 133 914	299 414 735	4 688 745 223
	Július	4 688 745 223	21 779 074	166 375 435	4 544 148 862
	Augusztus	4 544 148 862	44 024 876	179 247 845	4 408 925 893
	Szeptember	4 408 925 893	74 010 526	182 870 344	4 300 066 075
	Október	4 300 066 075	69 166 949	109 899 160	4 259 333 864
	November	4 259 333 864	49 957 650	89 639 382	4 219 652 132
	December	4 219 652 132	70 551 828	89 361 470	4 200 842 490
Mindösszesen az Alap indulásától:			8 662 880 804	4 462 038 314	

6. Időbeli elhatárolások:

Az aktív időbeli elhatárolások alakulása:

	eFt	
	2015.	2016.
Kamatkövetelés	0	0
Összesen	0	0

A passzív időbeli elhatárolások alakulása:

	eFt	
	2015.	2016.
MNB díj	405	292
Alapkezelés	8 708	6 318
Letétkezelés	440	316
Osztalékadó	0	0
Bankköltség	4	30
Forgalmazás	809	586
Könyvvizsgálati díj	487	571
Összesen	10 853	8 113

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

	2015.	2016.
971 Értékpapír eladás árfolyamnyeresége	26 492	69 336
972 Deviza árfolyamnyereség	4 936	5 852
973 Értékpapírok kapott kamata	194 670	215 246
9739 Értékpapírok vételárában foglalt kamat	-58 398	-13 134
974 Származtatott ügylet árfolyamnyeresége	176 642	153 483
977 Banki lekötések kamatai	2 133	0
979 Egyéb pénzügyi bevétel	0	643
Pénzügyi műveletek bevételei	346 475	431 426
871 Értékpapír eladás árfolyamvesztesége	0	26 439
872 Deviza árfolyamveszteség	1 839	2 216
874 Származtatott ügylet árfolyamvesztesége	108 700	102 393
Pénzügyi műveletek ráfordításai	110 539	131 048

8. Saját tőke mozgástábla:

	adatok eFt-ban			
	Nyitó egyenleg	Növekedés	Csökkenés	Záró egyenleg
Induló tőke változása:	6 131 854	0	1 931 011	4 200 843
Tőkenövekmény változásának levezetése:				
Jegyforgalmazás értékkülönbözete:	168 134	0	143 812	24 322
Értékelési különbözet:	99 719	78 116	0	177 835
Eredménytartalék:	110 161	201 262	0	311 423
Tőkenövekmény összesen:	378 014	279 378	143 812	513 580
Saját tőke összesen:	6 509 868	279 378	2 074 823	4 714 423

9. Az Alap részére igénybe vett hitel feltételei:

Az Alap a tárgyidőszakban nem vett igénybe hitelt.

10. Származékos ügyletek eredményre gyakorolt hatása:

Lezárt futures ügyletek tárgyévben realizált eredménye

Művelet típus	Partner rövid név	Eszköz mennyiség	Eszköz menny. mértékegység	Eszköz	Eredmény	Devizanem
HK pozíció összezáras veszteségének elszámolása	ERSTE	3	db	TPH6 MAR16	-6 246 000,00	JPY
HK pozíció összezáras nyereségének elszámolása	ERSTE	22	db	ESH6 MAR16	3 520,00	USD
HK pozíció összezáras nyereségének elszámolása	ERSTE	10	db	MESH6 MAR16	9 700,00	USD
HK pozíció összezáras veszteségének elszámolása	ERSTE	27	db	VGH6 MAR16	-70 740,00	EUR
HK pozíció összezáras nyereségének elszámolása	ERSTE	3	db	ESM6 JUN16	11 722,50	USD
HK pozíció összezáras nyereségének elszámolása	ERSTE	3	db	VGM6 JUN16	3 360,00	EUR
HK pozíció összezáras nyereségének elszámolása	ERSTE	3	db	TPM6 JUN16	864 000,00	JPY
HK pozíció összezáras veszteségének elszámolása	ERSTE	1	db	TPM6 JUN16	-310 000,00	JPY
HK pozíció összezáras nyereségének elszámolása	ERSTE	17	db	ESM6 JUN16	46 495,00	USD
HK pozíció összezáras nyereségének elszámolása	ERSTE	8	db	MESM6 JUN16	600,00	USD
HK pozíció összezáras nyereségének elszámolása	ERSTE	2	db	ESM6 JUN16	4 765,00	USD
HK pozíció összezáras veszteségének elszámolása	ERSTE	24	db	VGM6 JUN16	-31 440,00	EUR
HK pozíció összezáras veszteségének elszámolása	ERSTE	2	db	MESM6 JUN16	-910,00	USD
HK pozíció összezáras nyereségének elszámolása	ERSTE	1	db	VGU6 SZEPE	1 540,00	EUR
HK pozíció összezáras nyereségének elszámolása	ERSTE	1	db	MESU6 SZEPE	3 410,63	USD
HK pozíció összezáras nyereségének elszámolása	ERSTE	2	db	ESU6 SZEPE	10 195,00	USD
HK pozíció összezáras nyereségének elszámolása	ERSTE	4	db	TPU6 SZEPE	12 000,00	JPY
HK pozíció összezáras nyereségének elszámolása	ERSTE	14	db	ESU6 SZEPE	46 025,00	USD
HK pozíció összezáras nyereségének elszámolása	ERSTE	1	db	ESU6 SZEPE	3 547,50	USD
HK pozíció összezáras nyereségének elszámolása	ERSTE	19	db	VGU6 SZEPE	33 440,00	EUR
HK pozíció összezáras nyereségének elszámolása	ERSTE	7	db	MESU6 SZEPE	26 744,38	USD
HK pozíció összezáras veszteségének elszámolása	ERSTE	4	db	TPU6 SZEPE	-25 200,00	JPY
HK pozíció összezáras nyereségének elszámolása	ERSTE	1	db	TPZ6 DEC16	1 270 000,00	JPY
HK pozíció összezáras nyereségének elszámolása	ERSTE	2	db	VGZ6 DEC16	1 640,00	EUR
HK pozíció összezáras veszteségének elszámolása	ERSTE	3	db	MESZ6 DEC16	-3 495,00	USD
HK pozíció összezáras nyereségének elszámolása	ERSTE	3	db	TPZ6 DEC16	4 572 000,00	JPY
HK pozíció összezáras nyereségének elszámolása	ERSTE	4	db	MESZ6 DEC16	640,00	USD
HK pozíció összezáras nyereségének elszámolása	ERSTE	16	db	VGZ6 DEC16	42 100,00	EUR
HK pozíció összezáras nyereségének elszámolása	ERSTE	14	db	ESZ6 DEC16	105 595,00	USD
HK pozíció összezáras veszteségének elszámolása	ERSTE	3	db	ESH7 MARC17	-1 335,00	USD

Nyitott futures ügyletek eredménye

Művelet típus	Partner rövid név	Eszköz mennyiség	Eszköz menny. mértékegység	Eszköz	Kötési árfolyam	2016/12/31-i érték (Ft)
HK vételi pozíció nyitása	ERSTE	11	db	ESH7 MARC17	2 267,90	-5 112 409
HK vételi pozíció nyitása	ERSTE	4	db	MESH7 MAR17	882,30	-1 374 469
HK vételi pozíció nyitása	ERSTE	3	db	TPH7 MAR17	1 482,00	2 714 472
HK vételi pozíció nyitása	ERSTE	15	db	VGH7 MAR17	3 203,07	3 449 212
HK vételi pozíció nyitása	ERSTE	3	db	VGH7 MAR17	3 262,00	139 959

Lezárt devizaforward ügyletek tárgyévben realizált eredménye

Művelet	Nyitás dátuma	Forward dátum	Zárás dátuma	Mennyiség	Eszköz	Kötési árfolyam	Zárási árfolyam	Eredményhatás (Ft)
FX forward vételi pozíció nyitása	2015.11.13	2016.02.01	2016.02.01	690 000 EUR/HUF		314	311	-1 593 900
FX forward vételi pozíció nyitása	2015.11.13	2016.02.01	2016.02.01	1 737 000 USD/HUF		291	287	-6 861 150
FX forward vételi pozíció nyitása	2015.11.27	2016.02.17	2016.02.15	80 000,00 EUR/HUF		312,80	309	-272 000
FX forward vételi pozíció nyitása	2015.11.27	2016.02.17	2016.02.15	700 000 USD/HUF		294	276	-12 537 000
FX forward vételi pozíció nyitása	2016.02.01	2016.04.01	2016.03.30	690 000 EUR/HUF		312	314	1 048 800
FX forward vételi pozíció nyitása	2016.02.01	2016.04.01	2016.03.30	1 737 000 USD/HUF		287	277	-17 161 560
FX forward vételi pozíció nyitása	2016.02.15	2016.05.05	2016.05.04	80 000 EUR/HUF		311	312	152 000
FX forward vételi pozíció nyitása	2016.02.15	2016.05.05	2016.05.04	700 000 USD/HUF		277	271	-3 822 000
FX forward vételi pozíció nyitása	2016.03.30	2016.06.15	2016.06.14	690 000 EUR/HUF		315	314	-765 900
FX forward vételi pozíció nyitása	2016.03.30	2016.06.15	2016.06.14	1 737 000 USD/HUF		278	280	3 751 920
FX forward vételi pozíció nyitása	2016.05.04	2016.07.15	2016.07.14	300 000 USD/HUF		271	282	3 249 000
FX forward vételi pozíció nyitása	2016.06.14	2016.09.02	2016.08.31	690 000 EUR/HUF		315	310	-3 339 600
FX forward vételi pozíció nyitása	2016.06.14	2016.09.02	2016.08.31	1 737 000 USD/HUF		280	278	-3 213 450
FX forward vételi pozíció nyitása	2016.07.14	2016.09.30	2016.09.28	300 000 USD/HUF		282	274	-2 379 000
FX forward vételi pozíció nyitása	2016.08.31	2016.11.15	2016.11.14	690 000 EUR/HUF		311	310	-310 500
FX forward vételi pozíció nyitása	2016.08.31	2016.11.15	2016.11.14	1 737 000 USD/HUF		278	289	18 481 680
FX forward vételi pozíció nyitása	2016.11.14	2017.01.06	2016.12.06	670 000 USD/HUF		288	292	2 170 800
FX forward vételi pozíció nyitása	2016.11.14	2017.01.06	2016.12.22	400 000 USD/HUF		288	296	3 084 000
FX forward vételi pozíció nyitása	2016.11.14	2017.01.06	2016.12.06	310 000 EUR/HUF		311	314	967 200
Összesen								-19 350 660

Nyitott devizaforward ügyletek értékelése

Művelet	Nyitás dátuma	Forward dátum	Mennyiség	Eszköz	Kötési árfolyam	2016/12/31-i érték (Ft)
FX forward vételi pozíció nyitása	2016.09.28	2017.01.06	300 000	USD/HUF	274,21	5 835 960,00
FX forward vételi pozíció nyitása	2016.11.14	2017.01.06	667 000	USD/HUF	288,35	3 542 971,00
FX forward vételi pozíció nyitása	2016.11.14	2017.01.06	380 000	EUR/HUF	310,66	150 860,00
FX forward vételi pozíció nyitása	2016.12.22	2017.01.06	55 000	EUR/HUF	310,81	13 585,00

11. Az üzleti évben elszámolt költségek:

eFt	2015. 01.01-12.31.	2016. 01.01-12.31.
Alapkezelői díj	94 633	84 796
Letétkezelői díj	4 766	4 253
Forgalmazási költség	2 978	2 658
MNB (felügyeleti) díj	1 485	1 331
Könyvvizsgálat	812	857
Közzététel, reklám	0	0
Brókeri jutalékok	3 595	2 457
Bankköltség	265	279
Költségek összesen:	108 534	96 631

12. Portfólió jelentés:

Alapadatok:

Alap lajstromszáma: 1111-575
 Alapkezelő neve: PIONEER Befektetési Alapkezelő Zrt.
 Letétkezelő neve: UniCredit Bank Hungary Zrt.

Nettó Eszközérték számítás típusa:	2015.	2016.
Tárgynap (T):	2014.12.31.	2016.12.31
Saját tőke:	6 509 868 531	4 714 422 294
Egy jegyre jutó NEÉ az éves beszámoló alapján:	1,061648	1,122256
Darabszám:	6 131 854 070	4 200 842 490

A tárgynapi nettó eszközérték meghatározása:

I. KÖTELEZETTSÉGEK	2015.		2016.	
	Összeg	%	Összeg	%
I/1. Hitelállomány: Futamidő:	0	0,00	0	0,00
I/2. Egyéb kötelezettségek és elhatárolt költségek:	11 617	100,00	8 650	100,00
Alapkezelői díj miatt	8 708	74,96	6 318	73,05
Letétkezelői díj miatt	440	3,79	316	3,65
Bizományosi díj miatt	0	0,00	0	0,00
Forgalmi ktg. miatt	809	6,96	586	6,77
Közzétételi ktg. miatt	0	0,00	0	0,00
Reklám ktg. miatt	0	0,00	0	0,00
Költségként elszámolt egyéb tétel miatt	896	7,71	893	10,32
Egyéb - nem költség alapú - kötelezettség	764	6,58	537	6,21
I/3. Céltartalékok:	0	0,00	0	0,00
I/4. Egyéb passzív időbeli elhatárolás:	0	0,00	0	0,00
Kötelezettségek összesen:	11 617	100,00	8 650	100,00

II. ESZKÖZÖK	2015.12.31.		2016.12.31.	
	Összeg	%	Összeg	%
II/1. Folyószámla, készpénz (összes):	460 928	7,07	474 224	10,04
Unicredit bankszámla HUF	411 372	6,31	394 480	8,35
Unicredit deviza bankszámlák	49 556	0,76	79 744	1,69
II/2. Egyéb követelés (összes):	51 822	0,79	134 274	2,84
Követelés származtatott ügyletből	0	0,00	6 222	0,13
Követelés alap és változó letétből	51 822	0,79	128 052	2,71
II/3.1. Max. 3 hó lekötésű (összes):	0	0,00	0	0,00
II/3.2. 3 hónapnál hosszabb lekötésű (összes):	0	0,00	0	0,00
II/4. Értékpapírok (összes): Deviza-nem	6 016 179	92,25	4 105 215	86,92
II/4.1. Állampapírok (összes):	5 484 117	84,09	3 823 326	80,95
II/4.1.1. Kötvények (összes):	4 573 900	70,12	3 665 797	77,62
2016/C HUF	0	52 173	0	0,00
2017/A HUF	100 000	110 269	106 633	2,26
2017/B HUF	242 490	272 175	256 421	5,43
2018/B HUF	40 000	428 096	430 957	9,13
2019/A HUF	46 000	584 112	544 739	11,53
2019/A óvadék HUF	4 000	0	47 369	1,00
2020/A HUF	8 400	0	105 100	2,23
2021/B HUF	21 210	0	22 076	0,47
2022/A HUF	44 840	56 676	58 289	1,23
2023/A HUF	185 000	220 684	229 241	4,86
2024/B HUF	992 210	983 693	1 028 836	21,78
2025/B HUF	658 680	1 866 022	805 783	17,06
2027/A EUR	30 700 000	0	30 353	0,64
II/4.1.2. Kincstárjegyek (összes):	910 217	13,97	157 529	3,33
D160413 HUF	0	713 515	0	0,00
D160928 HUF		39 020	0	0,00
D160413 óvadék HUF		157 682	0	0,00
D170316 HUF		0	62 552	1,32
D170524 HUF	95 000	0	94 977	2,01

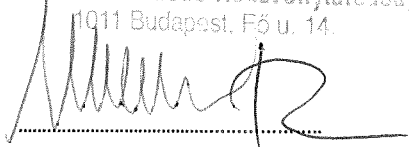
				eFt			
				2015.12.31.		2016.12.31.	
II/4.1.3. Egyéb jegybankképes ép. (összes):				0	0,00	0	0,00
II/4.1.4. Külföldi állampapírok (összes):				0	0,00	0	0,00
II/4.2. Gazdálkodói és egyéb hitelviszonyt meg. ép.:				161 685	2,48	0	0,00
II/4.2.1. Tőzsdére bevezetett (összes):				0	0,00	0	0,00
II/4.2.2. Külföldi kötvények (összes):				161 685	2,48	0	0,00
BNP 2.5 04/09/2018	HUF	0		101 485	1,56	0	0,00
MAGYAR 1.875 04/16/18	HUF	0		60 200	0,92	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):				370 377	5,68	281 889	5,97
II/4.5.1. Tőzsdére bevezetett (összes):				370 377	5,68	281 889	5,97
PIONEER Közép-Európai Részvény Alap	HUF	33 562		370 377	5,68	281 889	5,97
II/4.5.2. Tőzsdén kívüli (összes):				0	0,00	0	0,00
II/4.6. Kárpótlási jegy (összes):				0	0,00	0	0,00
II/5. Aktív időbeli elhatárolások (összes):				0	0,00	0	0,00
II/6. Származtatott ügyletek értékelési különbözete				-7 444	-0,11	9 360	0,20
Eszközök összesen:				6 521 485	100,00	4 723 073	100,00

13. Cash flow alakulása 2015-2016. években

adatok eFt-ban

	2015.	2016.
I. Működési cash flow	-89 101	109 992
1. Tárgyévi eredmény (kapott hozamok nélkül)	-70 076	195 411
2. Elszámolt értékvesztés és visszairás	0	0
4. Elszámolt értékelési különbözet	-20 313	78 116
5. Céltartalékképzés és felhasználás különbözete	0	0
7. Értékpapír befektetések értékesítésének eredménye	0	0
8. Befektetett eszközök állományváltozása	0	0
9.1. Követelések változása	-24 282	-82 452
9.2. Értékpapírok értékelési különbözetének változása	-11 847	-61 312
10. Rövid lejáratú kötelezettségek állományváltozása	764	-227
12. Aktív időbeli elhatárolások állományváltozása	0	0
13. Passzív időbeli elhatárolások állományváltozása ±	4 493	-2 740
Származtatott ügyletek értékelési különbözetének változása	32 160	-16 804
II. Befektetési tevékenységből származó pénzeszköz-változás	-2 322 805	1 978 127
17. Értékpapírok beszerzése -	-8 800 475	-3 755 685
18. Értékpapírok eladása, beváltása +	6 283 000	5 727 961
19. Kapott hozamok +	194 670	5 851
III. Pénzügyi műveletekből származó pénzeszköz-változás	2 789 748	-2 074 823
20. Befektetési jegy kibocsátása +	3 976 706	792 317
22. Befektetési jegy visszavásárlása -	-1 186 958	-2 867 140
23. Befektetési jegyek után fizetett hozamok -	0	0
Pénzeszközök változása	377 842	13 296

BUDAPEST, 2017. március 17.

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


Pioneer Konzervatív Vegyes 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 Konzervatív Vegyes Alap befektetési politikájának leírása

Az Alap befektetési célja, hogy széleskörű diverzifikáció és aktív eszközallokáció mellett közép- és hosszabb távon maximális mértékű tőkenövekményt érjen el a különböző eszközosztályok (hazai és nemzetközi részvénytőzsványi piacok, valamint hazai és nemzetközi pénz- és kötvénypiacok) vegyítésével. Az Alapkezelő a befektetési célját úgy próbálja elérni, hogy az Alap eszközei között az EGT tagállamok által kibocsátott, forintban jegyzett hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok legalább 80%-os súlyt képviseljenek. A hazai és nemzetközi részvénytőzsványi kitétséget elsősorban részvényindexekre vonatkozó határidős ügyleteken, másodsorban pedig kollektív befektetési eszközökön (befektetési alapokon, ETF-eken), valamint egyedi részvénytőzsványi pozíciókon keresztül kívánja felvenni. A származtatott eszközök révén az alapra jellemző a tőkeáttétel. A származtatott ügyleteket is magában foglaló teljes részvénytőzsványi kitétség stratégiai célértéke (benchmark súlya) 20% százalék, de ettől az értéktől az Alapkezelő az aktuális piaci várakozásai függvényében akár jelentősebb mértékben is eltérhet.

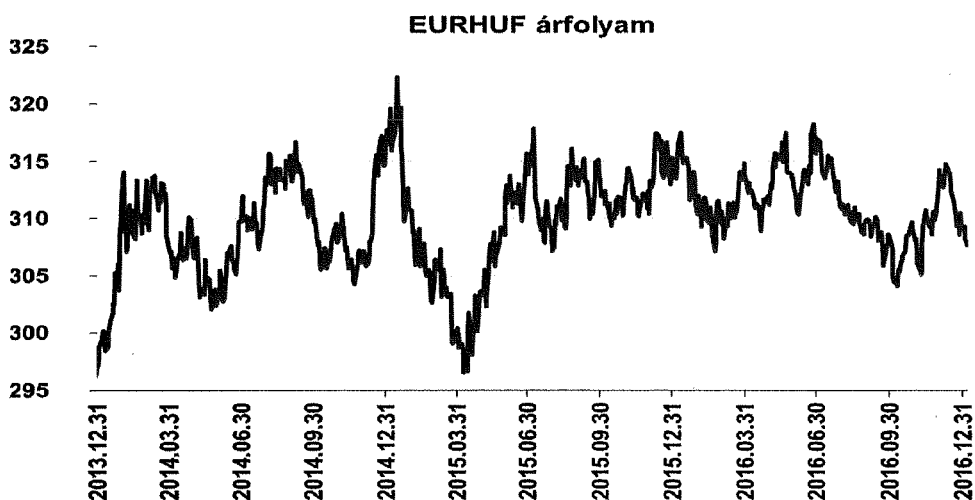
Az Alap referenciaindex: 80%MAX Composite Index + 15% MSCI World Index + 5% CETOP20 Index.

Az Alap „A” sorozata 5,8% hozamot ért el 2016-ban.

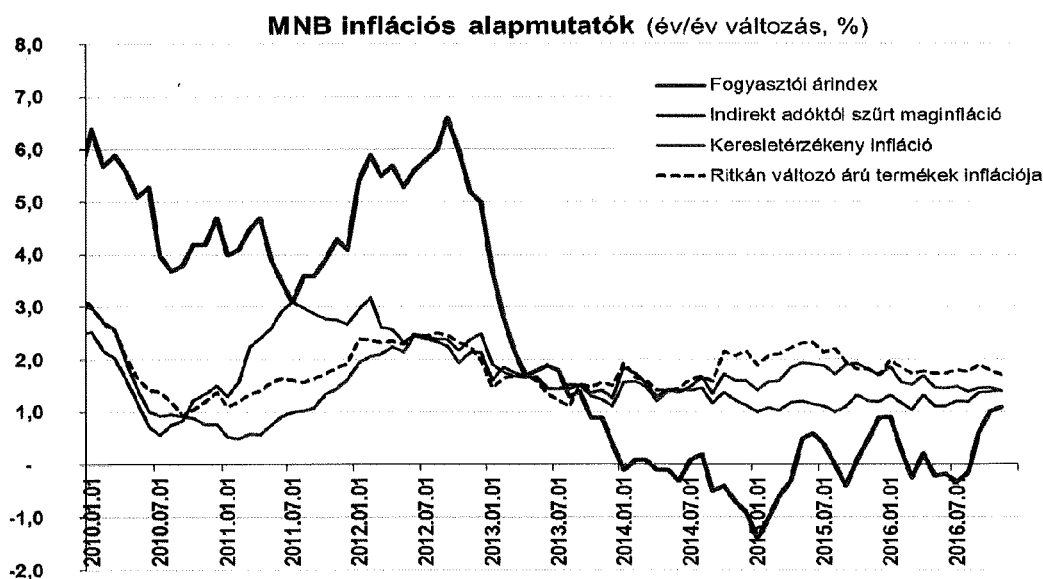
II. Az Alap befektetési politikájára hatást gyakoroló piaci folyamatok a 2015-ös évben

Makrogazdasági helyzet és kötvénypiacok

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.

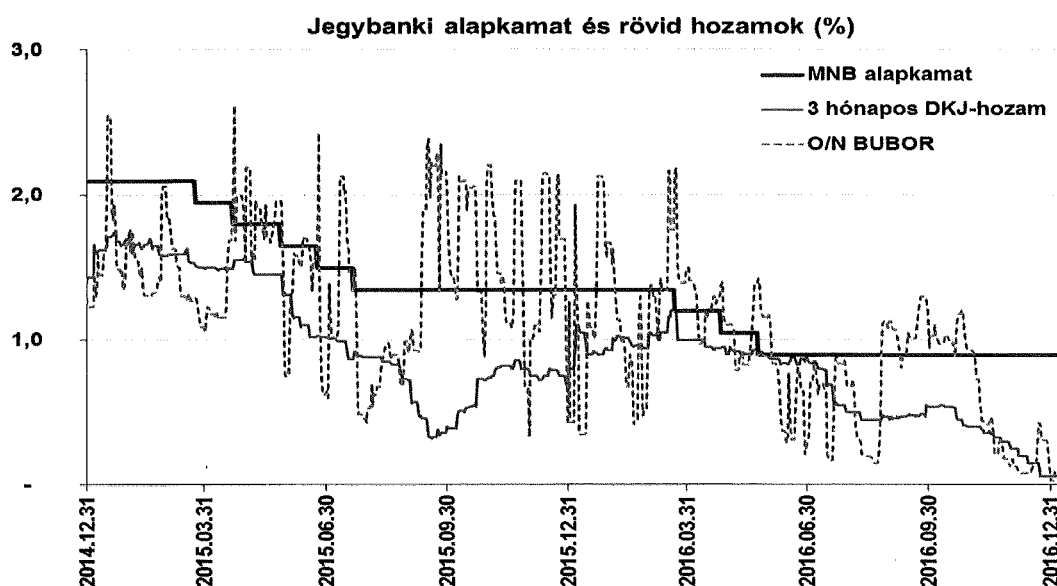


Forrás: Bloomberg



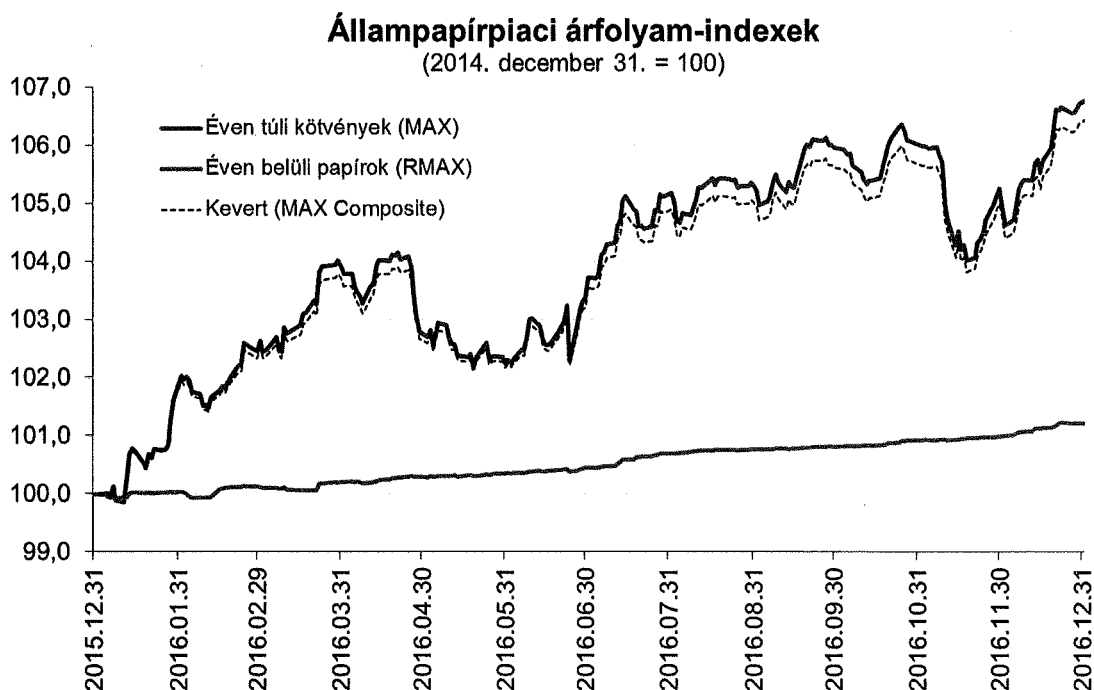
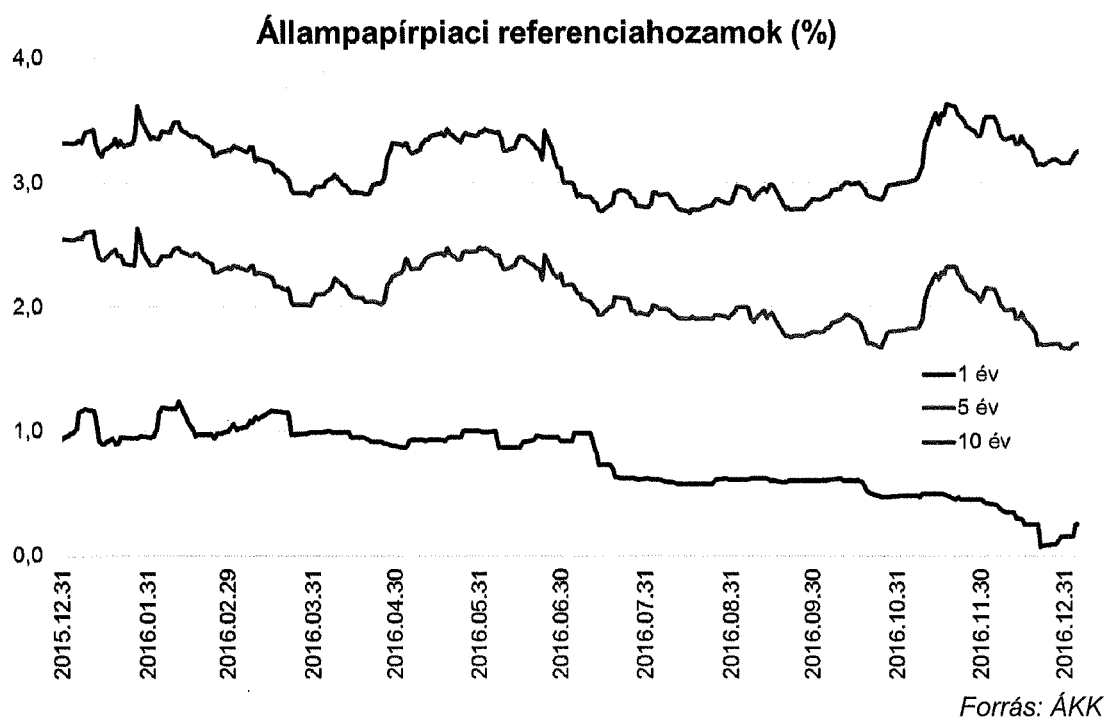
Forrás: KSH, MNB

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 „főlös” 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 hullámszóbban alakultak a hozamelvárások.



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.

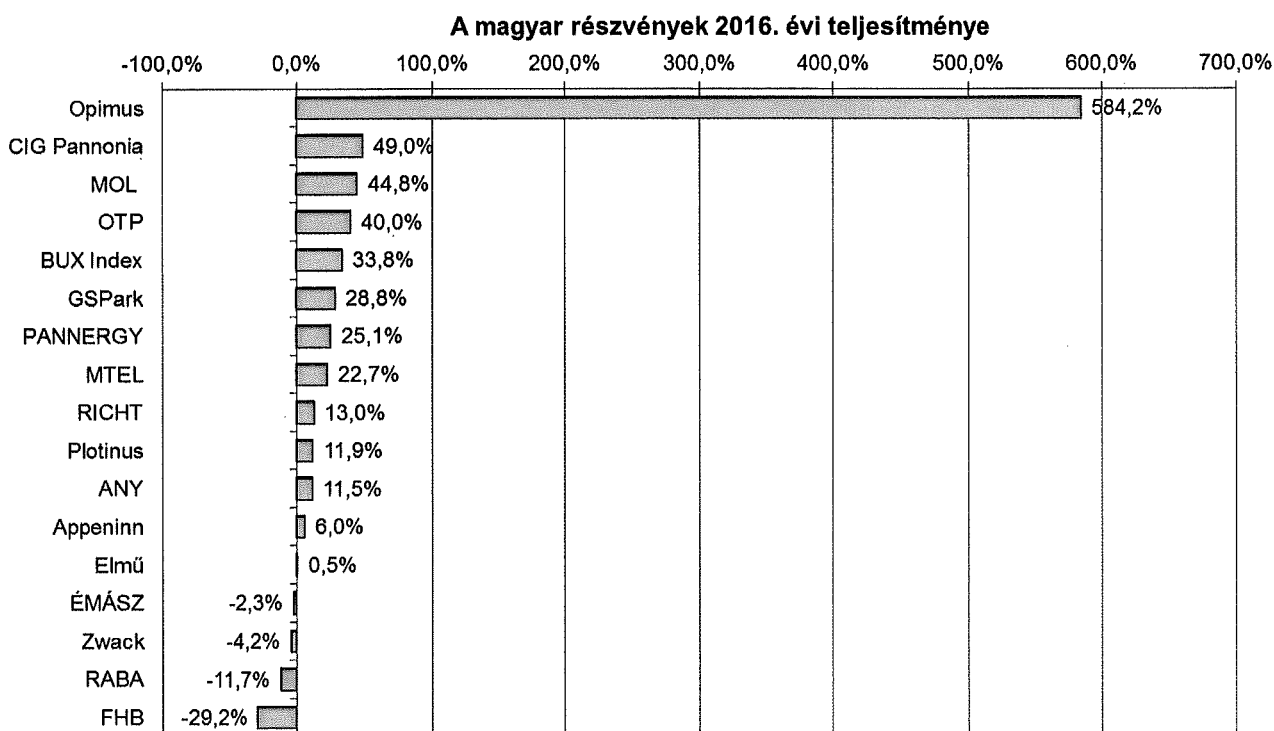
A tavasz végi megingás után az OTP folytatta menetelését és 40%-os pluszban zárta az évet, 2014 végéhez képest pedig az árfolyam megduplázódott. Az árfolyam-emelkedés egyáltalán nem volt alaptalan, hiszen az eredményesség ugyanezen időszak alatt a mélyen negatív tartományból vastagon pozitívba fordult 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 környéki 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 fejezni 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 gyógyszercég) 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 megemlíthető 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 tőkéket 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.

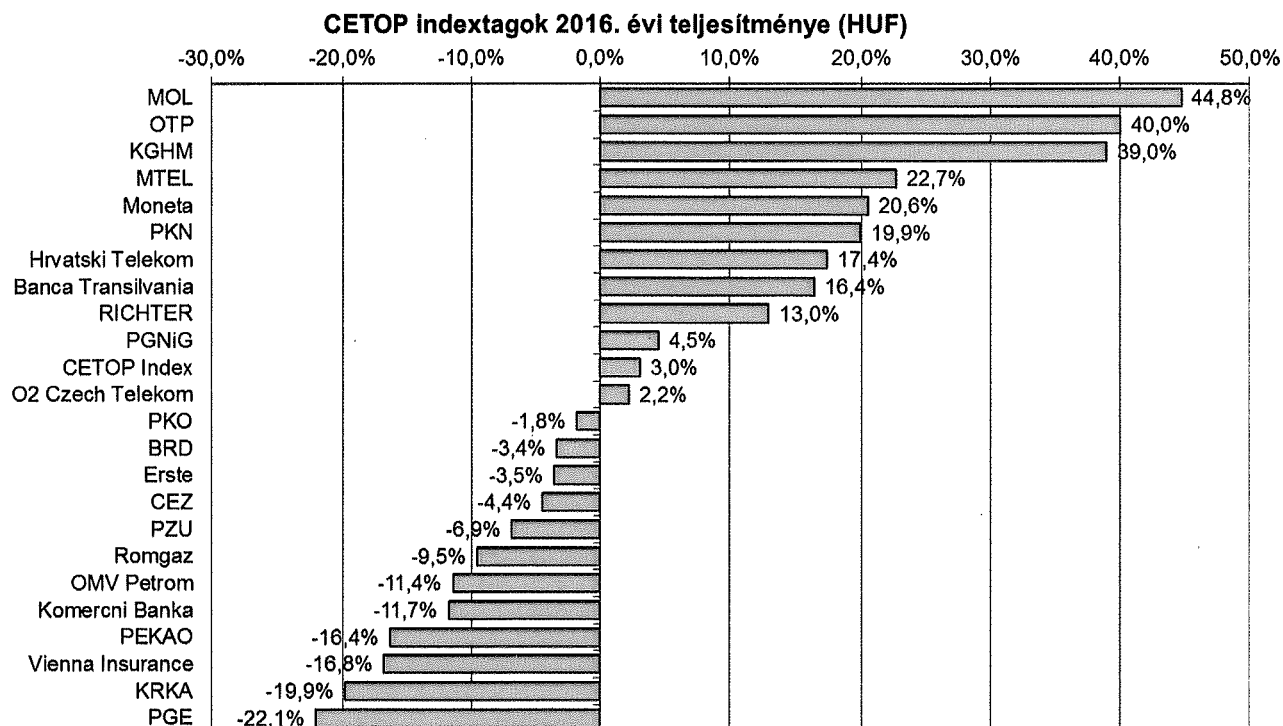
A biztosítók (PZU, VIG) ezúttal a sereghajtók között voltak, ha az év egészét nézzük, viszont az utolsó negyedévben figyelemre méltó menetelésbe kezdtek, csakúgy mint a legtöbb, korábban alulteljesítő papír. A nulláról fél %-ra emelkedő osztrák kamatkörnyezet már elégnak bizonyult az osztrák biztosítók 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 részvényt piacok

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 tőkebeáramlásra 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 értékelt 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 fejelhet 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 befektetói térképre, valamint itt is pozitív hatással bírt a fekete arany árfolyamának megugrása.

Főbb nemzetközi részvénytőzsdék 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 részvénytőzsdék 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. 16.

Pioneer Befektetési Alapkezelő Zrt.