

Pioneer My Portfolio Alapok Alapja

*Éves jelentés
és független könyvvizsgálói jelentés*

2016. december 31.

FÜGGETLEN KÖNYVVIZSGÁLÓI JELENTÉS

A Pioneer My Portfolio Alapok Alapja befektetőinek

Vélemény

Elvégeztük a Pioneer My Portfolio Alapok Alapja (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 Könyvvizsgálói 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 könyvvizsgálói 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 ténytet jelteni. Ebben a tekintetben nincs jelentenivalónk.

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 könyvvizsgálataért 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 hívunk 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. képviseletében
 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 My Portfolio Alapok Alapja

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 My Portfolio Alapok Alapja befektetési jegyeinek tulajdonosait az Alap 2016. évi vagyoni és jövedelmi helyzetének alakulásáról és működésének főbb paramétereiről.

Pioneer My Portfolio Alapok Alapja alapadatai

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

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

Az Alap által kibocsátott befektetési jegysorozatok jellemzői:

- A”sorozat
ISIN kódja: HU0000717418
Névértéke: 1 (egy),-Ft
- C” sorozat
ISIN kódja: HU0000717426
Névértéke: 1 (egy),-Ft
- „I” sorozat
ISIN kódja: HU0000717434
Névértéke: 1 (egy),-Ft

Az Alapot a Magyar Nemzeti Bank 2016. október 05-én kelt H-KE-III-712/2016. sz.határozatával 1111-700 lajstromozási számon vette nyilvántartásba, az Alap indulásakor a rendelkezésre álló pénzeszköz 3.800.927.351,28 forint volt.

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 5-6.)

3. Általános megjegyzés a Pioneer My Portfolio Alapok Alapja Éves jelentésében meghatározott nettó eszközérték adataira 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. Vagyonkimutatás

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

Kategória	2016.10.05		2016.12.31	
	Érték (HUF)	Nettó eszközérték %	Érték (HUF)	Nettó eszközérték %
ÁTRUHÁZHATÓ ÉRTÉKPAPÍROK	0	0,00%	4 179 275 799	94,58%
EGYÉB ESZKÖZÖK	0	0,00%	132 891	0,00%
BANKI EGYENLEGEK	3 800 927 428	100,00%	245 559 371	5,56%
ÖSSZES ESZKÖZ	3 800 927 428	100,00%	4 424 968 061	100,15%
KÖTELEZETTSÉGEK	0	0,00%	-6 417 980	-0,15%
NETTÓ ESZKÖZÉRTÉK	3 800 927 428	100,00%	4 418 550 081	100,00%

II. Forgalomban lévő befektetési jegyek száma

SAJÁT BEFEKTETÉSI JEGYEK (db)	ISIN kód	2016.10.05	2016.12.31
Pioneer My Portfolio Alapok Alapja A sorozat	HU0000717418	3 800 927 428	4 308 655 748

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

Egy befektetési jegyre eső nettó eszközérték	ISIN kód	2016.10.05	2016.12.31
Pioneer My Portfolio Alapok Alapja A sorozat	HU0000717418	1,000000	1,025505

IV. Az értékpapírállomány összetétele:

Értékpapír	ISIN kód	2016.10.05	2016.12.31	Tőzsdén hivatalsan jegyzett átruházható értékpapírok	Más szabályozott piacon forgalmazott átruházható értékpapírok	Közelmúltban forgalombahozott értékpapír	Egyéb átruházható értékpapírok	Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok
AMUNDI VOLATILITY EUROPE	LU0272941112	0	43 740 802				✓	
GLG JAPAN COREALPHA I	IE00B45R5B91	0	139 596 727				✓	
NORDEA 1 EMERG I sorozat	LU0602539271	0	110 287 160				✓	
Pioneer Absolute Return Currencies I	LU0365478550	0	52 023 656				✓	
Pioneer Absolute Return European Equity I	LU0551348559	0	43 667 034				✓	
Pioneer Funds Absolut Return Bond I sorozat	LU0372910991	0	69 750 844				✓	
PIONEER MAGYAR KÖTVÉNY ALAP I SOROZAT	HU0000706635	0	2 116 256 822				✓	
PIONEER MAGYAR PÉNZPIACI ALAP I SOROZAT	HU0000706627	0	657 993 411				✓	
Pioneer Pacific ex Japan EUR H	LU0285098983	0	44 719 703				✓	
PIONEER TOP EUROPEAN PLAYERS I SOROZAT	LU0119433570	0	211 565 542				✓	
Pioneer US Fund I sor	LU0133646488	0	340 508 562				✓	
Threadneedle US Contrarian Core I EUR	LU0757433437	0	349 165 536				✓	
		0	4 179 275 799					

Megjegyzés:

A „Közelmúltban forgalmazott értékpapír” kategória a 2016.05.10-2016.12.31-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	
	2016.10.05	2016.12.31
Tőzsdén hivatalosan jegyzett átruházható értékpapírok	0,00%	0,00%
Más szabályozott piacon forgalmazott átruházható értékpapírok	0,00%	0,00%
Közelmúltban forgalombahozott értékpapír	0,00%	0,00%
Egyéb átruházható értékpapírok	0,00%	94,45%
Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	0,00%	0,00%

Az alap befektetési politikája szerinti eszközmegoszlás az összes eszközhöz képest:

	2016.10.05	2016.12.31
Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	0,00%	0,00%
Részvények	0,00%	0,00%
Repo megállapodások	0,00%	0,00%
Kollektív befektetési értékpapírok	0,00%	94,45%
Bankbetétek	100,00%	5,55%
Mögöttes alapokból származó díjvisszatérítés	0,00%	0,00%
Százmaztatott eszközök	0,00%	0,00%
Összesen eszközök	100,00%	100,00%

V. Az alap eszközeinek alakulása a tárgyidőszakban (adatok ezer Ft-ban) az éves beszámoló adatai alapján:

A befektetési alap eszközeinek alakulása a tárgyidőszakban:				2016.
	a) befektetésekből származó jövedelem:			2 098
	b) egyéb bevétel:			0
	c) kezelési költségek (alapkezelői díj):			-11 999
	d) a letétkezelő díjai:			-944
	e) egyéb díjak és adók:			
		bizományosi díj:		0
		bankköltség:		-19
		felügyeleti díj:		-271
		egyéb költség és ráfordítás:		-1 472
	f) nettó jövedelem:			-12 607
	g)	felosztott jövedelem (fizetett hozam):		0
		újra befektetett jövedelem:		-12 607
	h) a tőkeszámla változása *:			525 178
	i) a befektetések értéknövekedése, illetve értékcsökkenése:			0
	j) minden olyan egyéb változás, amely hatást gyakorol a befektetési alap eszközeire és kötelezettségeire: (ilyen tételek nem voltak)			0

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

VI. Összehasonlító táblázat az elmúlt üzleti évekről (Ft)

Az Alap 2016 októberében indult.

Dátum	"A" sorozat	
	nettó eszközérték	árfolyam
2016.12.31	4 418 550 081	1,025505

VII. Származtatott ügyletek eredményre gyakorolt hatása

Az Alap 2016-ban nem kötött származékos ügyleteket.

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 diverzifikációval és aktív eszközallokációval, közepes kockázat felvállalása mellett hosszabb távon maximális mértékű tőkenövekményt érjen el. Az alapnak nincs előre meghatározott földrajzi, vagy iparági befektetési fókusza, a befektetési stratégia több eszközosztályt, illetve régiót céloz meg.

Az Alapkezelő a fenti célját elsősorban befektetési alapokon keresztül valósítja meg: az Alap legalább 80%-ban befektetési alapok befektetési jegyeiből állítja össze a portfólióját.

Az Alap befektetési stratégiája, hogy döntően befektetési alapokon keresztül több eszközosztályt, illetve régiót céloz meg. A rendkívül széles befektetési paletta a hazai pénz- és kötvénypiaci befektetésektől a részvénytőzsi eszközökön át az alternatív befektetési eszközökig (pl. árupiaci befektetési alap, abszolút hozamú stratégiát követő befektetési alapok, ingatlanpiaci fókuszú befektetési alapok) terjed.

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;halasztás;
 3. 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 My Portfolio Alapok Alapjától 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 My Portfolio Alapok Alapja 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 2016-ban még nem rendelkezett hitelkeretszerződéssel.

- 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. Szintén a fenti okokra vezethető vissza, hogy az átlagostól eltérő nagyságú befektetendő vagy kivonandó tőke is nagy árfolyam-ingadozásokat idézhet elő az értékpapírpiacon, amely az előző pontban leírtak szerint hatással lehet az Alap nettó eszközértékére. Egyes befektetési eszközök likviditása bizonyos esetekben drámaian romolhat, ilyenkor a pozíciók zárása/nyitása csak jelentős kereskedési költségek és/vagy veszteségek árán lehetséges.
- 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 kitétsége 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 alkalmazása megengedett mind fedezeti, célból, mind pedig a befektetési célok megvalósítása érdekében.
- Devizaárfolyamok változásából adódó kockázat

A nemzetközi tőkepiacokon való befektetések miatt az Alap egyes eszközei és azok jövedelmei nem forintban, hanem devizában kerülnek meghatározásra, így azoknak az adott devizában kifejezett, magyar forintra átszámított értéke az adott forint/devizaárfolyam ingadozásától függően változhat. Így az Alap értékét és hozamát a forint/devizaárfolyam változása jelentősen befolyásolhatja. Az Alapkezelő a mögöttes befektetések tekintetében nem törekszik ezen kockázat folyamatos kiküszöbölésére (fedezésére).

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 az ún. Kockázat/Nyereség mutató esetében az 1-7 közötti értéket felvevő skálán 4-es értékelést kapott, amely a hozamok változékonyságának a közepesnél magasabb kockázatát mutatja, tekintettel arra, hogy az Alap kockázatos ázsiai részvényalapokba fektet.

Az Alapnak nincs referenciahozama.

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 213.657,22 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 213.657,22 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 20.680,56 forint volt, míg a stressz teszt eredményeként 220.927.504,05 forint lett. Ezen szélsőséges körülmények között is megfelelő értéket mutat az Alap likviditásával kapcsolatban, a Liquidity Coverage hányados 19,81 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 2016.12.31-én 100% volt.

A biztosíték vagy a tőkeáttételi megállapodás értelmében nyújtott garanciák újbóli felhasználási joga: Az Alap ügyleteihez 2016-ben nem került sor biztosíték illetve garancia nyújtására.

Az Alap által alkalmazott tőkeáttétel teljes összege.
2016.12.31-én az Alap nem rendelkezett tőkeáttétellel.

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

Befektetési alapok neve	ISIN kód	Portfólión belüli részarány%	Folyó költségek	Arányosított költségek
AMUNDI VOLATILITY EUROPE	LU0272941112	0,99	0,91%	0,01%
GLG JAPAN COREALPHA I	IE00B45R5B91	3,16	1,10%	0,03%
NORDEA 1 EMERG I sorozat	LU0602539271	2,5	1,06%	0,03%
Pioneer Absolute Return Currencies	LU0365478550	1,18	0,55%	0,01%

I				
Pioneer Absolute Return European Equity I	LU0551348559	0,99	0,91%	0,01%
Pioneer Funds Absolut Return Bond I sorozat	LU0372910991	1,58	0,49%	0,01%
PIONEER MAGYAR KÖTVÉNY ALAP I SOROZAT	HU0000706635	47,89	0,83%	0,40%
PIONEER MAGYAR PÉNZPIACI ALAP I SOROZAT	HU0000706627	14,89	0,48%	0,07%
Pioneer Pacific ex Japan EUR H	LU0285098983	1,01	0,50%	0,01%
PIONEER TOP EUROPEAN PLAYERS I SOROZAT	LU0119433570	4,79	0,79%	0,04%
Pioneer US Fund I sor	LU0133646488	7,71	0,75%	0,06%
Threadneedle US Contrarian Core I EUR	LU0757433437	7,9	1,05%	0,08%

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 My Portfolio Alapok Alapja „A” sorozatának kezelési díja 2016-ban 1,3% 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 6.662.285 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) értékpapírügylethez 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 My Portfolio Alapok Alapja				
MÉRLEG: ESZKÖZÖK (eFt)			2016.10.05	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			3 800 927	4 428 517
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			0	4 179 275
1. Értékpapírok			0	4 070 409
2. Értékpapírok értékelési különbözete			0	108 866
2.1. értékelési különbözet kamatokból, osztalékból			0	0
2.2. egyéb értékelési különbözet			0	108 866
III. Pénzeszközök			3 800 927	249 242
1. Pénzeszközök			3 800 927	249 242
2. Valuta, devizabetét értékelési különbözete			0	0
C. Aktív időbeli elhatárolások			0	133
1. Aktív időbeli elhatárolás			0	133
2. Aktív időbeli elhatárolások értékvesztése			0	0
D. Származtatott ügyletek értékelési különbözete			0	0
ESZKÖZÖK ÖSSZESEN:			3 800 927	4 428 650
MÉRLEG: FORRÁSOK (eFt)				
E. Saját tőke			3 800 927	4 422 364
I. Induló tőke			3 800 927	4 312 603
1. Kibocsájtott befektetési jegyek névértéke			3 800 927	4 456 189
2. Visszavásárolt befektetési jegyek névértéke			0	-143 586
II. Tőkeváltozás (tőkenövekmény)			0	109 761
1. Eladott és visszavásárolt befektetési jegyek értékülönbözete			0	13 502
2. Értékelési különbözet tartaléka			0	108 866
3. Előző évek(ek) eredménye			0	0
4. Üzleti év eredménye			0	-12 607
F. Céltartalékok			0	0
G. Kötelezettségek			0	210
I. Hosszú lejáratú kötelezettségek			0	0
II. Rövid lejáratú kötelezettségek			0	210
III. Külföldi pénzürtékre szóló kötelez. értékelési különbözete			0	0
H. Passzív időbeli elhatárolások			0	6 076
FORRÁSOK ÖSSZESEN:			3 800 927	4 428 650
EREDMÉNYKIMUTATÁS (eFt)				2016.
				10.05-12.31.
I. Pénzügyi műveletek bevételei				4 685
II. Pénzügyi műveletek ráfordításai				2 587
III. Egyéb bevételek				0
IV. Működési költségek				14 534
V. Egyéb ráfordítások				171
VI. Fizetett, fizetendő hozamok				0
VI. Tárgyévi eredmény				-12 607

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

Pioneer Befektetési Alapkezelő Zrt.

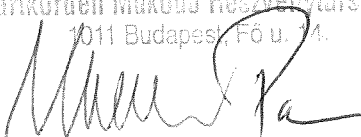
PIONEER My Portfolio Alapok Alapja

2016.évi

Éves beszámoló

Beszámolási időszak: 2016.10.05 - 2016.12.31.

BUDAPEST, 2017. március 17.

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


PIONEER My Portfolio Alapok Alapja

MÉRLEG: ESZKÖZÖK (eFt)	2016.10.05	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	3 800 927	4 428 517
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	0	4 179 275
1. Értékpapírok	0	4 070 409
2. Értékpapírok értékelési különbözete	0	108 866
2.1. értékelési különbözet kamatokból, osztalékból	0	0
2.2. egyéb értékelési különbözet	0	108 866
III. Pénzeszközök	3 800 927	249 242
1. Pénzeszközök	3 800 927	249 242
2. Valuta, devizabetét értékelési különbözete	0	0
C. Aktív időbeli elhatárolások	0	133
1. Aktív időbeli elhatárolás	0	133
2. Aktív időbeli elhatárolások értékvesztése	0	0
D. Származtatott ügyletek értékelési különbözete	0	0
ESZKÖZÖK ÖSSZESEN:	3 800 927	4 428 650

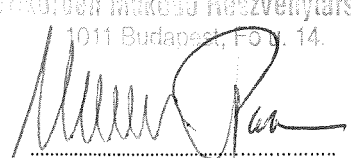
MÉRLEG: FORRÁSOK (eFt)

E. Saját tőke	3 800 927	4 422 364
I. Induló tőke	3 800 927	4 312 603
1. Kibocsátott befektetési jegyek névértéke	3 800 927	4 456 189
2. Visszavásárolt befektetési jegyek névértéke	0	-143 586
II. Tőkeváltozás (tőkenövekmény)	0	109 761
1. Eladott és visszavásárolt befektetési jegyek értékkülönözete	0	13 502
2. Értékelési különbözet tartaléka	0	108 866
3. Előző évek(ek) eredménye	0	0
4. Üzleti év eredménye	0	-12 607
F. Céltartalékok	0	0
G. Kötelezettségek	0	210
I. Hosszú lejáratú kötelezettségek	0	0
II. Rövid lejáratú kötelezettségek	0	210
III. Külföldi pénzürtékre szóló kötelez. értékelési különbözete	0	0
H. Passzív időbeli elhatárolások	0	6 076
FORRÁSOK ÖSSZESEN:	3 800 927	4 428 650

EREDMÉNYKIMUTATÁS (eFt)

	2016. 10.05-12.31.
I. Pénzügyi műveletek bevételei	4 685
II. Pénzügyi műveletek ráfordításai	2 587
III. Egyéb bevételek	0
IV. Működési költségek	14 534
V. Egyéb ráfordítások	171
VI. Fizetett, fizetendő hozamok	0
VI. Tárgyévi eredmény	-12 607

BUDAPEST, 2017. március 17.

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


Kiegészítő melléklet

1. Az alap bemutatása:

A PIONEER My Portfolio Alapok Alapját (továbbiakban az 'Alap') 2016.10.05-én vette nyilvántartásba a 1111-700 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. (székhely: 1054 Bp. Szabadság 5-6.)

Az Alap üzleti éve: megegyezik a naptári évvel, január 1-től december 31-ig, 2016-ban az indulás dátumától az év végéig.

Az Alapkezelő felelős vezetője:

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

Az Alap befektetési célja, hogy széleskörű diverzifikációval és aktív eszközzalkodással, közepes kockázat felvállalása mellett hosszabb távon maximális mértékű tőkenövekményt érjen el. Az alapnak nincs előre meghatározott földrajzi, vagy iparági befektetési fókusz, a befektetési stratégia több eszközosztályt, illetve régiót céloz meg. Az Alapkezelő a fenti célját elsősorban befektetési alapokon keresztül valósítja meg: az Alap legalább 80%-ban befektetési alapok befektetési jegyeiből állítja össze a portfólióját.

Az Alap futamideje határozatlan.

Az Alap számára a könyvvizsgálat kötelező. A könyvvizsgáló neve:

székhelye:

Természetes személy könyvvizsgáló:

Deloitte Könyvvizsgáló és Tanácsadó Kft.

1068 Budapest, Dózsa György út 84/C.

Binder Szilvia (MKVK: 00003801)

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 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 értékülönbözeteként kerülnek elszámolásra.

Az értékelési különbözete 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 átértékelése az eredménnyel szemben történik.

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

Jelentős összegű hiba:

A jelentős hibák mértéke a Számviteli törvényben meghatározottnak 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: 4 312 603 eFt.
 Az alap 2016. évi tőkeváltozása (tőkenövekménye): 109 761 eFt.
 Az Alap 2016.évi számviteli hozama az Alapot terhelő költségek levonása után: 2,55% lett.
 Az alábbiakban bemutatott "Közzétett Nettó eszközérték" a 2017.01.02-án kalkulált és 2016.12.30-i értéknepre (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	4 179 276	4 179 275
Pénzeszközök	245 559	249 242
Aktív időbeli elhatárolások	133	133
Származtatott ügyletek értékelési különbözete	0	0
Eszközök összesen	4 424 968	4 428 650
Kötelezettségek	0	210
Passzív elhatárolások	6 418	6 076
Nettó eszközérték / Saját tőke	4 418 550	4 422 364
Forgalomban lévő jegyek "A" sorozat	4 312 603 250	
Egy jegyre jutó NEÉ (Ft)	1,025505	
Forgalomban lévő jegyek (db) (T)		4 312 603 250
Nettó eszközérték / Saját tőke (T)		4 422 364

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	
PIO MAGYAR KÖTVÉNY I	348 264 283	2 109 677	0	0	6 579	2 116 256
PIO MAGYAR PÉNZPIACI I	162 266 899	657 022	0	0	971	657 993
AMUNDI VOLATILITY	96	43 463	0	844	-566	43 741
GLG JAPAN CORE ALPHA I.	2 285	120 282	0	2 326	16 988	139 596
NORDEA 1 Emerg I.	3 689	108 777	0	1 745	-235	110 287
PIO ABS. CURR. I	143	50 370	0	808	846	52 024
PIO ABS. RET. EUR. EQ.	1 226	43 151	0	770	-254	43 667
PIO FUNDS ABS. RET. I.	226	69 169	0	1 196	-614	69 751
PIO PACIFIC EX JAPAN	82	42 779	0	851	1 089	44 719
PIO TOP EUR. I.	71 154	196 573	0	3 452	11 541	211 566
PIO US FUND I.	110 476	308 008	0	5 430	27 071	340 509
THREADNEEDLE	29 489	321 138	0	6 489	21 539	349 166
Befektetési jegyek:		4 070 409	0	23 911	84 955	4 179 275
Értékpapírok minősszesen:		4 070 409	0	23 911	84 955	4 179 275

5. Az Alapra kibocsátott befektetési jegyek darabszámának változása:

Év	Hónap	Nyitó db	Kibocsátás db	Visszaváltás db	Záró db
2016.	Október	0	3 869 357 271	19 295 935	3 850 061 336
	November	3 850 061 336	60 140 881	65 885 686	3 844 316 531
	December	3 844 316 531	526 690 698	58 403 979	4 312 603 250
Mindösszesen az Alap indulásától:			4 456 188 850	143 585 600	

6. Időbeli elhatárolások:

Az aktív időbeli elhatárolások alakulása:

	eFt
	2016.
Kamatkövetelés	133
Összesen	133

A passzív időbeli elhatárolások alakulása:

	eFt
	2016.
MNB díj	232
Alapkezelés	4 487
Letétkezelés	324
Osztalékadó	0
Bankköltség	0
Forgalmazás	461
Könyvvizsgálati díj	572
Összesen	6 076

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

	2016.	2016.
971	Értékpapír eladás árfolyamnyeresége	0 2 387
972	Deviza árfolyamnyereség	0 2 089
977	Banki lekötések kamatai	0 76
978	Kapott visszaváltási jutalék	0 133
	Pénzügyi műveletek bevételei	0 4 685
871	Értékpapír eladás árfolyamvesztesége	0 1 472
872	Deviza árfolyamveszteség	0 1 115
	Pénzügyi műveletek ráfordításai	0 2 587

8. Saját tőke mozgástábla:

	adatok eFt-ban			
	Nyitó egyenleg	Növekedés	Csökkenés	Záró egyenleg
Induló tőke változása:	3 800 927	511 676	0	4 312 603
Tőkenövekmény változásának levezetése:				
Jegyforgalmazás értékkülönbözete:	0	13 502	0	13 502
Értékelési különbség:	0	108 866	0	108 866
Eredménytartalék:	0	0	12 607	-12 607
Tőkenövekmény összesen:	0	122 368	12 607	109 761
Saját tőke összesen:	3 800 927	634 044	12 607	4 422 364

9. Az Alap részére igénybe vett hitel feltételei:

Az Alap a tárgydőszakban nem vett igénybe hitelt.

10. Származékos ügyletek eredményre gyakorolt hatása:

Az Alapnak a tárgydőszakban nem voltak származékos ügyletei.

11. Az üzleti évben elszámolt költségek:

	2016.
eFt	10.05-12.31.
Alapkezelői díj	11 999
Letétkezelői díj	944
Forgalmazási költség	462
MNB (felügyeleti) díj	271
Könyvvizsgálat	839
Közzététel, reklám	0
Brókeri jutalékok	0
Bankköltség	19
Költségek összesen:	14 534

12. Portfólió jelentés:

Alapadatok:

Alap lajstromszáma: 1111-700
 Alapkezelő neve: PIONEER Befektetési Alapkezelő Zrt.
 Letétkezelő neve: UniCredit Bank Hungary Zrt.

Forint

Nettó Eszközérték számítás típusa:	2016.	2016.
Tárgynap (T):	2016.10.05.	2016.12.31
Saját tőke:	3 800 927 351	4 422 364 700
Egy jegyre jutó NEÉ az éves beszámoló alapján:	1,000000	1,025451
Darabszám:	3 800 927 428	4 312 603 250

A tárgynapi nettó eszközérték meghatározása:

		2016.	
I. KÖTELEZETTSÉGEK		Összeg	%
I/1. Hitelállomány:	Futamidő:	0	0,00
I/2. Egyéb kötelezettségek és elhatárolt költségek:		6 286	100,00
Alapkezelői díj miatt		4 487	71,39
Letétkezelői díj miatt		324	5,15
Bizományosi díj miatt		0	0,00
Forgalmi ktg. miatt		461	7,33
Közzétételi ktg. miatt		0	0,00
Reklám ktg. miatt		0	0,00
Költségmentesített egyéb tétel miatt		843	13,41
Egyéb - nem költség alapú - kötelezettség		171	2,72
I/3. Céltartalékok:		0	0,00
I/4. Egyéb passzív időbeli elhatárolás:		0	0,00
Kötelezettségek összesen:		6 286	100,00

eFt

		2016.10.05.		2016.12.31.	
II. ESZKÖZÖK		Összeg	%	Összeg	%
II/1. Folyószámla, készpénz (összes):		3 800 927	100,00	249 242	5,63
Unicredit bankszámla HUF		3 800 927	100,00	246 787	5,57
Unicredit deviza bankszámlák		0	0,00	2 455	0,06
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):	Deviza-nem	0	0,00	4 179 275	94,37
II/4.1. Állampapírok (összes):		0	0,00	0	0,00
II/4.1.1. Kötvények (összes):		0	0,00	0	0,00
II/4.1.2. Kincstárjegyek (összes):		0	0,00	0	0,00
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):		0	0,00	4 179 275	94,37
II/4.5.1. Tőzsdére bevezetett (összes):		0	0,00	4 179 275	94,37
PIO MAGYAR KÖTVÉNY I	HUF	348 264	0,00	2 116 256	47,79
PIO MAGYAR PÉNZPIACI I	HUF	162 267	0,00	657 993	14,86
AMUNDI VOLATILITY	EUR	96	0,00	43 741	0,99
GLG JAPAN CORE ALPHA I.	EUR	2 285	0,00	139 596	3,15
NORDEA 1 Emerg I.	EUR	3 689	0,00	110 287	2,49
PIO ABS. CURR. I	EUR	143	0,00	52 024	1,17
PIO ABS. RET. EUR. EQ.	EUR	1 226	0,00	43 667	0,99
PIO FUNDS ABS. RET. I.	EUR	226	0,00	69 751	1,57
PIO PACIFIC EX JAPAN	EUR	82	0,00	44 719	1,01
PIO TOP EUR. I.	EUR	71 154	0,00	211 566	4,78
PIO US FUND I.	EUR	110 476	0,00	340 509	7,69
THREADNEEDLE	EUR	29 489	0,00	349 166	7,88
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	133	0,00
Járó kamat		0	0,00	133	0,00
II/6. Származtatott ügyletek értékelési különbözete		0	0,00	0	0,00
Eszközök összesen:		3 800 927	100,00	4 428 650	100,00

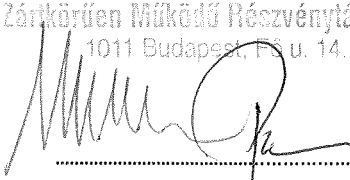
13. Cash flow alakulása 2016. évben

adatok eFt-ban

	2016.
I. Működési cash flow	-6 454
1. Tárgyévi eredmény (kapott hozamok nélkül)	-12 607
2. Elszámolt értékvesztés és visszairás	0
4. Elszámolt értékelési különbözet	108 866
5. Céltartalékképzés és felhasználás különbözete	0
7. Értékpapír befektetések értékesítésének eredménye	0
8. Befektetett eszközök állományváltozása	0
9.1. Követelések változása	0
9.2. Értékpapírok értékelési különbözetének változása	-108 866
10. Rövid lejáratú kötelezettségek állományváltozása	210
12. Aktív időbeli elhatárolások állományváltozása	-133
13. Passzív időbeli elhatárolások állományváltozása ±	6 076
Származtatott ügyletek értékelési különbözetének változása	0
II. Befektetési tevékenységből származó pénzeszköz-változás	-4 070 409
17. Értékpapírok beszerzése -	-4 177 929
18. Értékpapírok eladása, beváltása +	107 520
19. Kapott hozamok +	0
III. Pénzügyi műveletekből származó pénzeszköz-változás	525 178
20. Befektetési jegy kibocsátása +	670 229
22. Befektetési jegy visszavásárlása -	-145 051
23. Befektetési jegyek után fizetett hozamok -	0
Pénzeszközök változása	-3 551 685

BUDAPEST, 2017. március 17.

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



Pioneer My Portfolio Alapok Alapja

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 My Portfolio Alapok Alapja befektetési politikájának leírása

A befektetési politika rövid áttekintése a teljesség igénye nélkül:

Az Alap befektetési célja, hogy széleskörű diverzifikációval és aktív eszközallokációval, közepes kockázat felvállalása mellett hosszabb távon maximális mértékű tőkenövekményt érjen el. Az alapnak nincs előre meghatározott földrajzi, vagy iparági befektetési fókusz, a befektetési stratégia több eszközosztályt, illetve régiót céloz meg.

Az Alapkezelő a fenti célját elsősorban befektetési alapokon keresztül valósítja meg: az Alap legalább 80%-ban befektetési alapok befektetési jegyeiből állítja össze a portfólióját.

Az Alap befektetési stratégiája, hogy döntően befektetési alapokon keresztül több eszközosztályt, illetve régiót céloz meg. A rendkívül széles befektetési paletta a hazai pénz- és kötvénypiaci befektetésektől a részvénytőzsi eszközökön át az alternatív befektetési eszközökig (pl. árupiaci befektetési alap, abszolút hozamú stratégiát követő befektetési alapok, ingatlanpiaci fókuszú befektetési alapok) terjed.

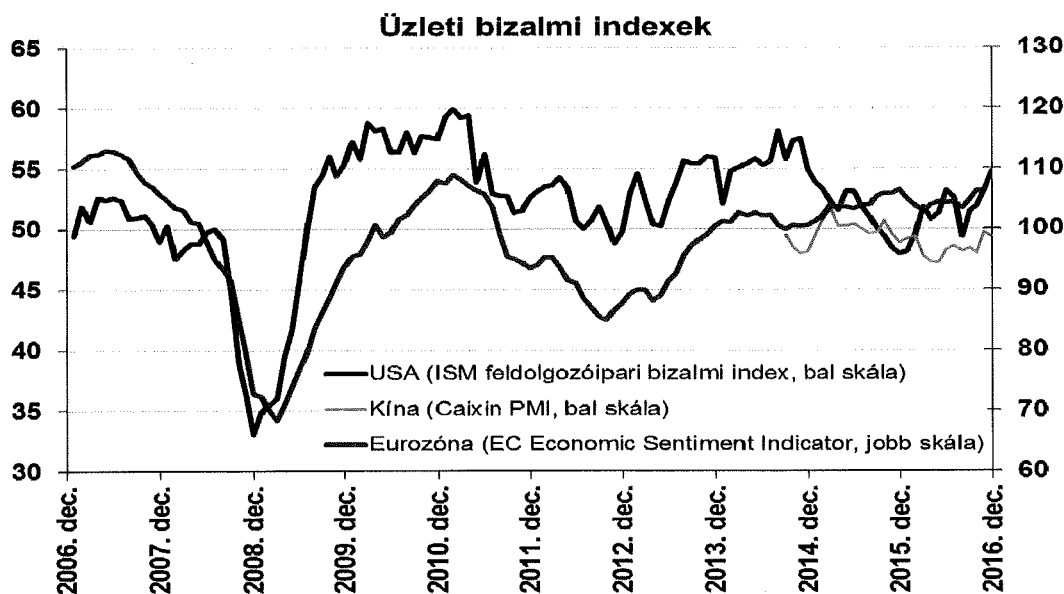
Az Alap 2016-ban 2,6% hozamot ért el.

II. Mögöttes piaci folyamatok áttekintése

Makrogazdasági és kötvénypiaci helyzet

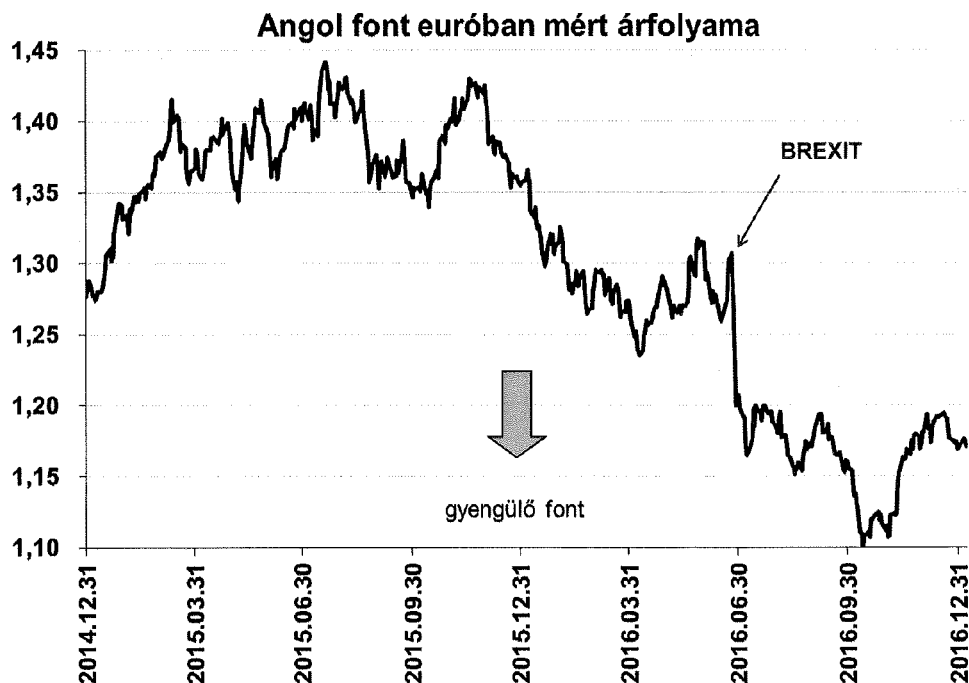
A 2016-os esztendő is bővelkedett az izgalmakban és fordulatokban. Elég, ha a Brexit-re vagy Donald Trump győzelmére gondolunk, de emellett számos egyéb szokatlan helyzethez kellett igazodniuk a piaci szereplőknek 2016-ban.

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

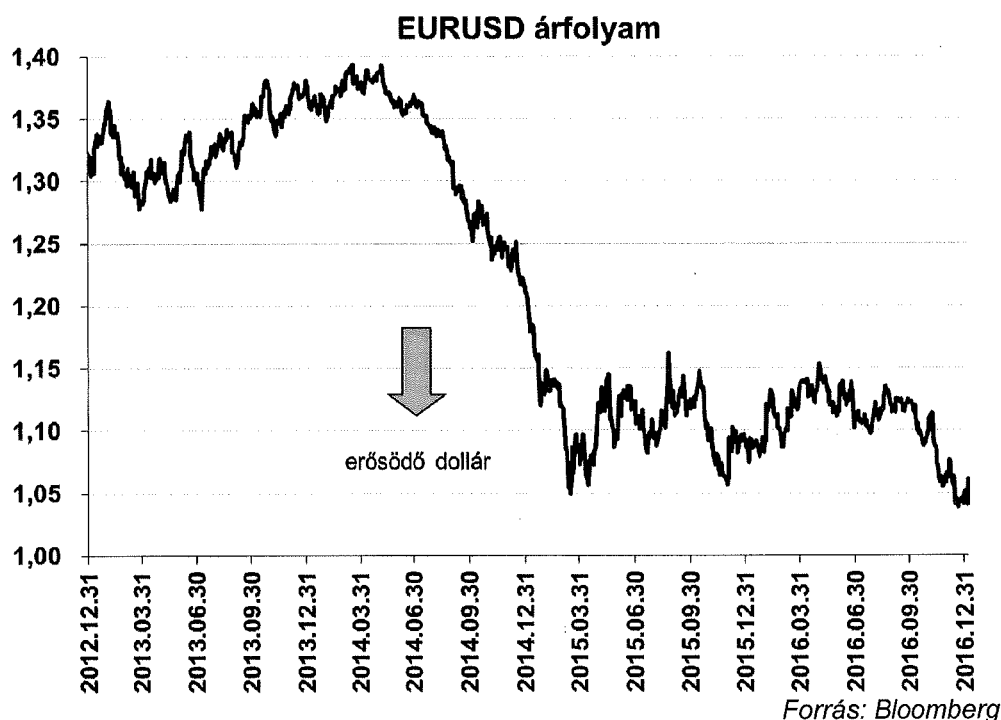
Érdekes jelenség volt a brit népszavazás meglepő eredményének fogadtatása. A voksolás előtt felvázolt drámai Brexit-forgatókönyvekhez képest a szavazás után néhány nappal felülkerekedni látszott az az olvasat, miszerint a font gyengülésén keresztül „nyert” versenyképességi előnyök jelentős részben kompenzálni 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.



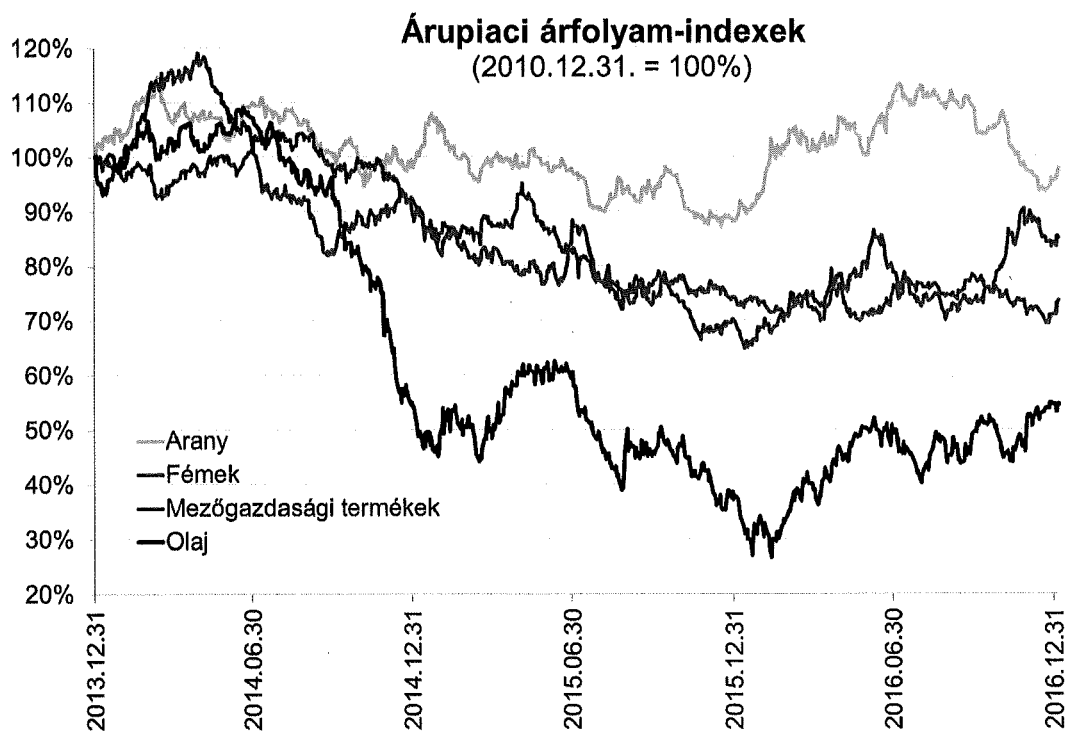
Forrás: Bloomberg

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.

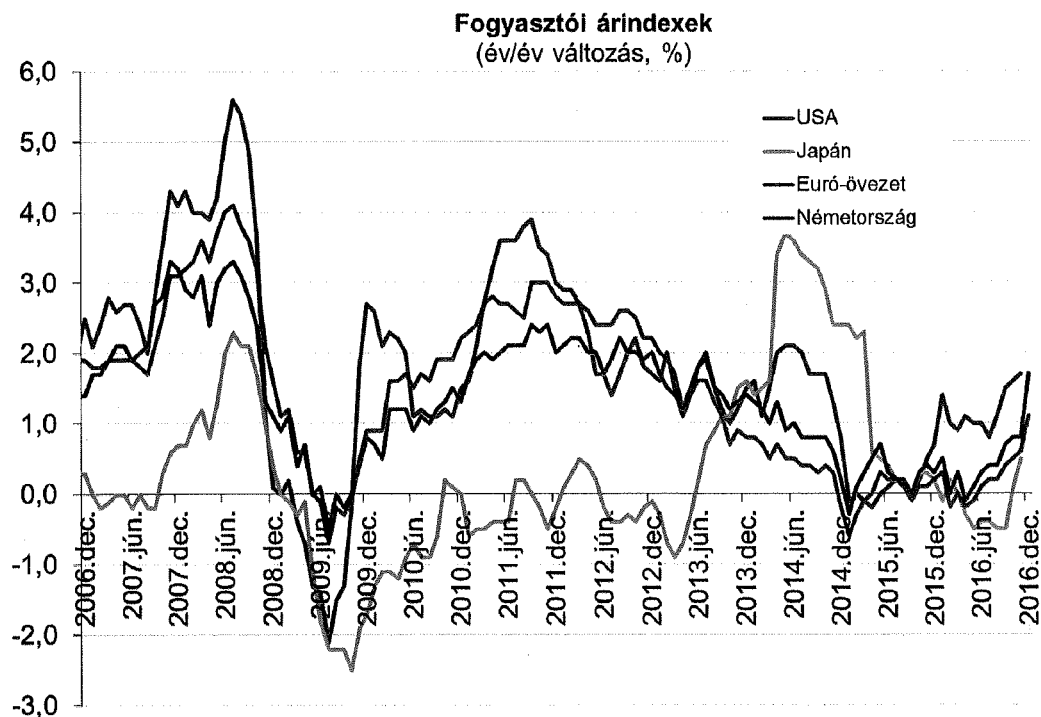


A 2016-os év másik nagy sztorija volt az olajárak fordulója. Több éves csökkenő trend után 2016 februárjában 30 dollár alatti mélypontról fordult a fekete arany jegyzése, majd az év végére stabilan 50 dollár fölé emelkedtek az irányadó olajárak. Ebben technikai tényezőkön (elsősorban a túladottságon)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

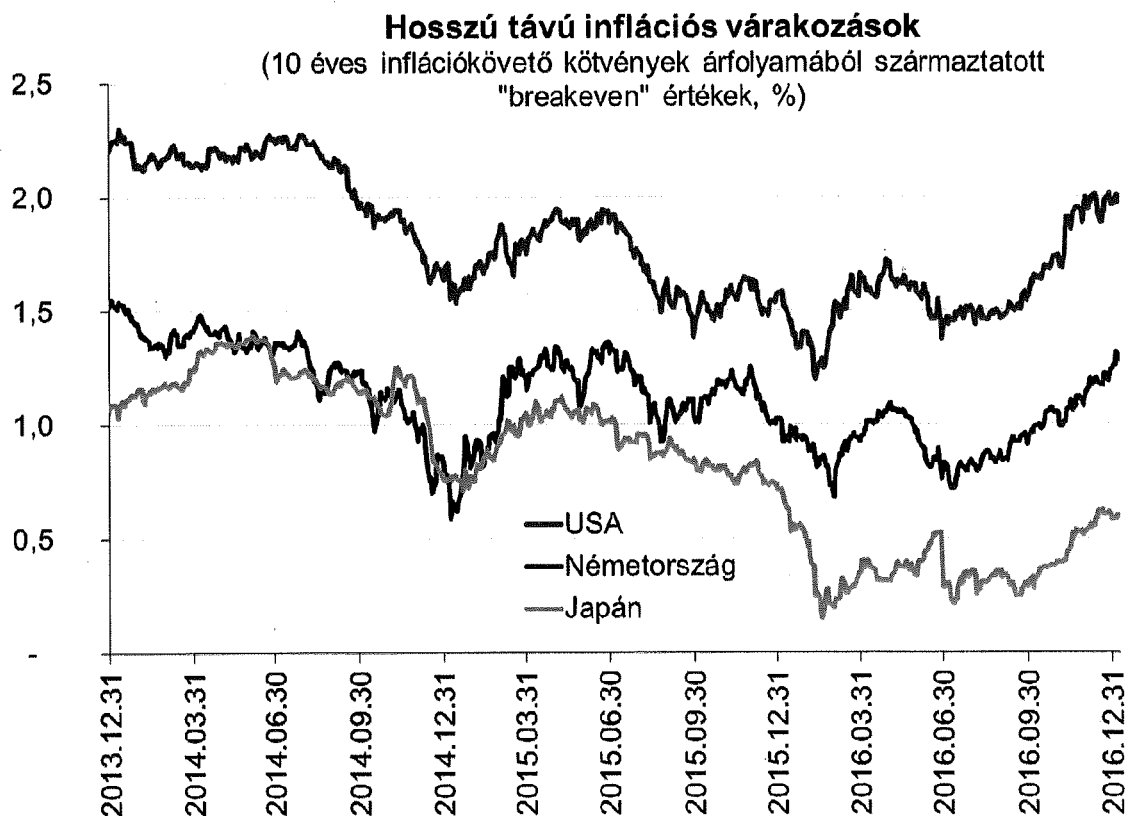


Forrás: Bloomberg

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.

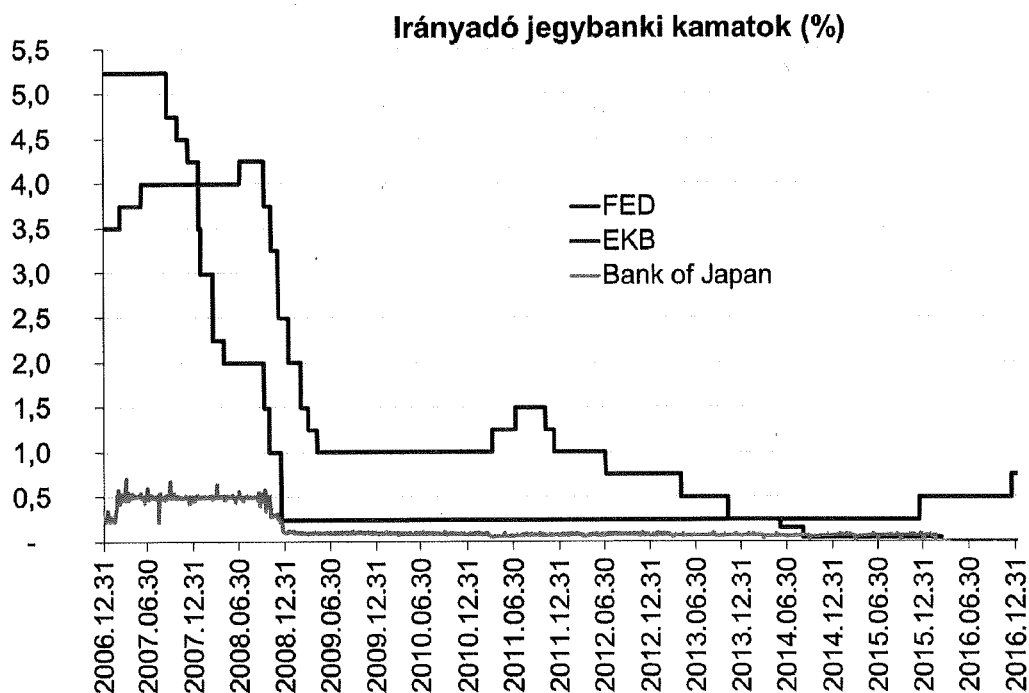


Forrás: Bloomberg



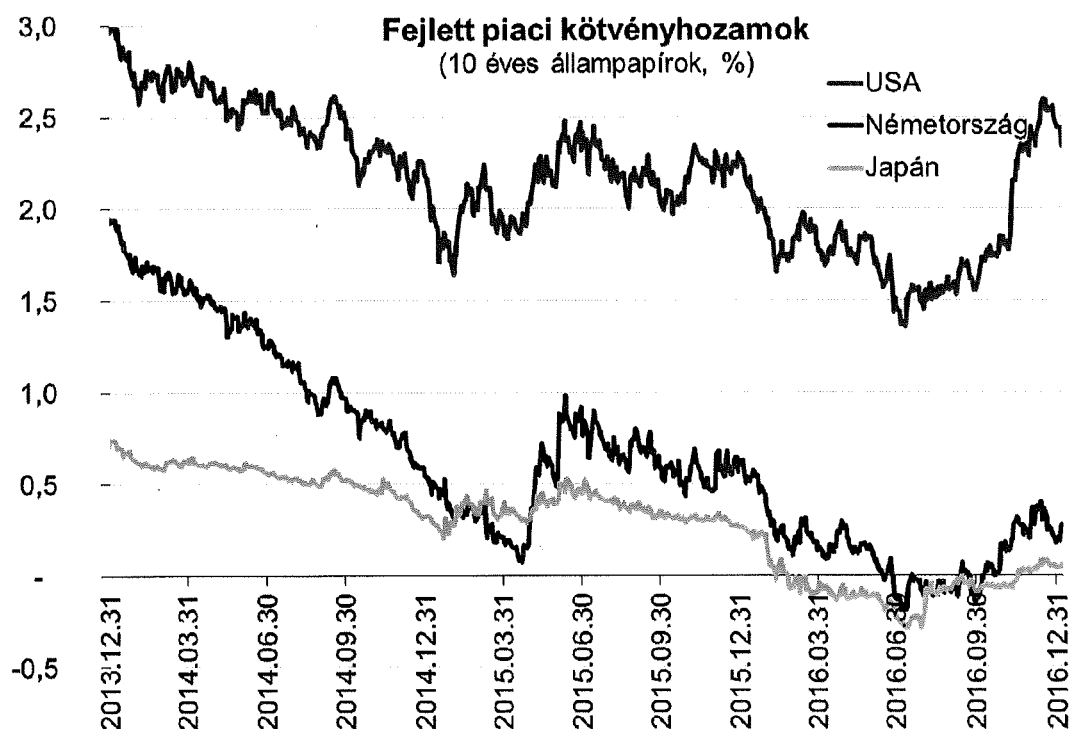
Forrás: Bloomberg

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 kivárásra/időnyerésre 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.

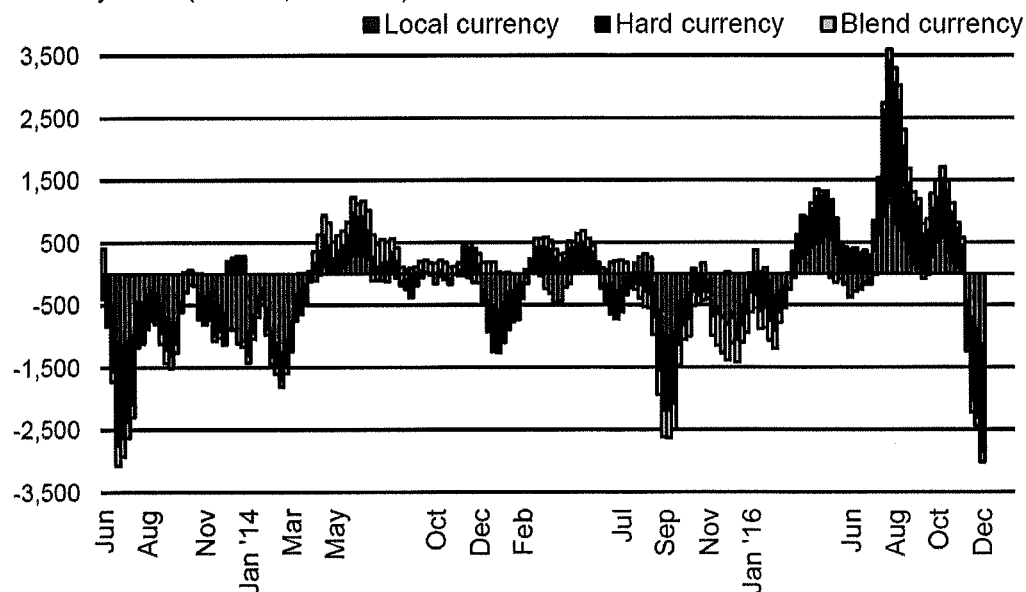


Forrás: Bloomberg

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)



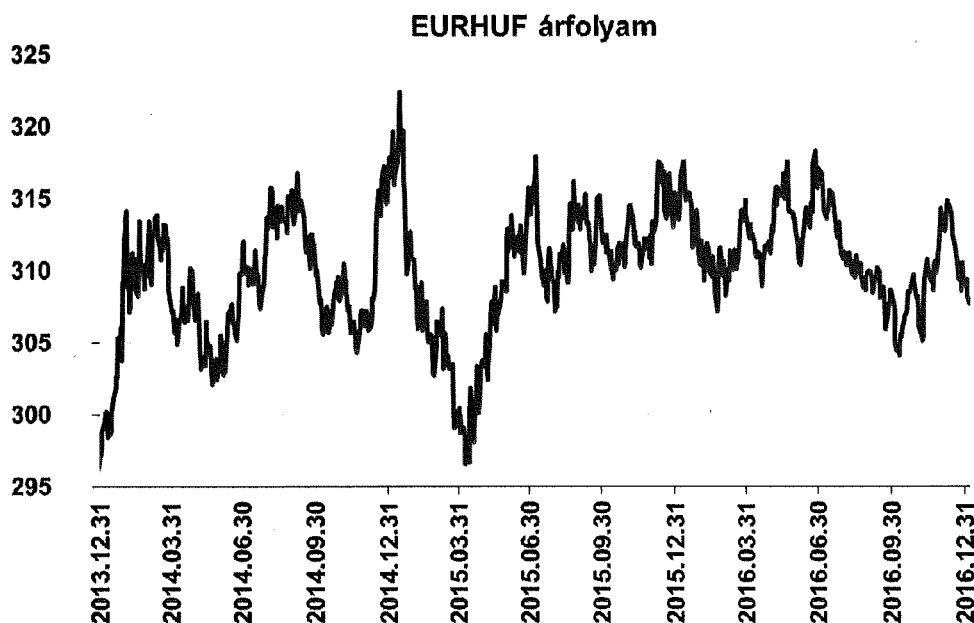
Forrás: Unicredit Research

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

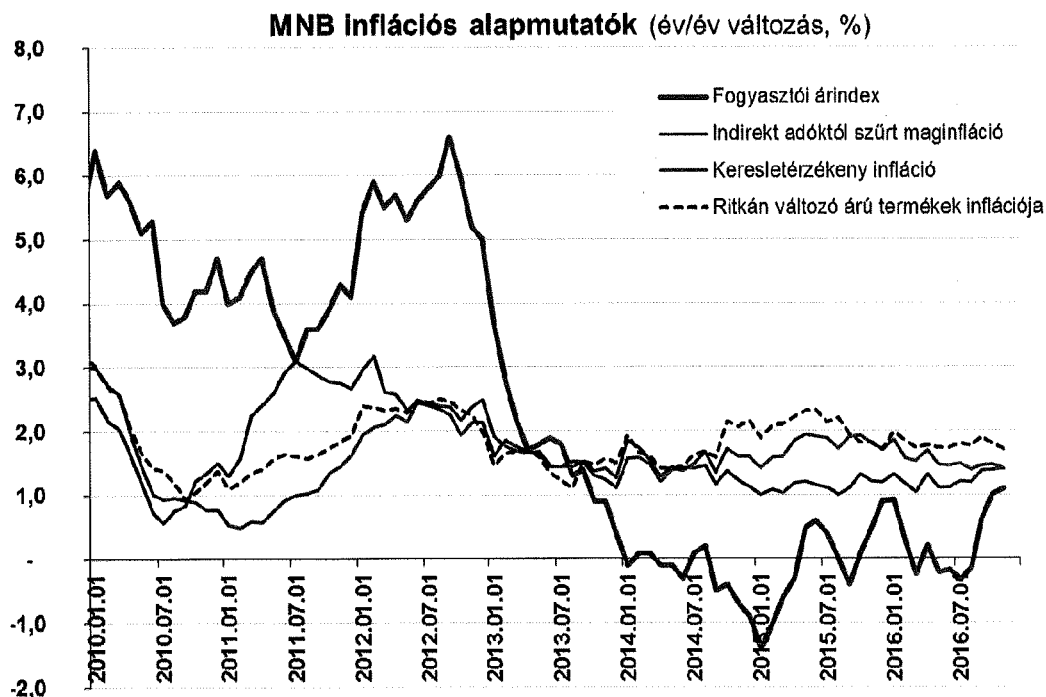
mellett az EKB kötvényvásárlási programja is kedvező hatással volt a közép-európai kötvényhozamokra és a devizaárfolyamokra. A térségben ezúttal Lengyelország bizonyult „fekete báránynak”, miután az új lengyel kormány kevésbé piacbarát intézkedésekkel borzolta a befektetők idegeit. Ennek köszönhetően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

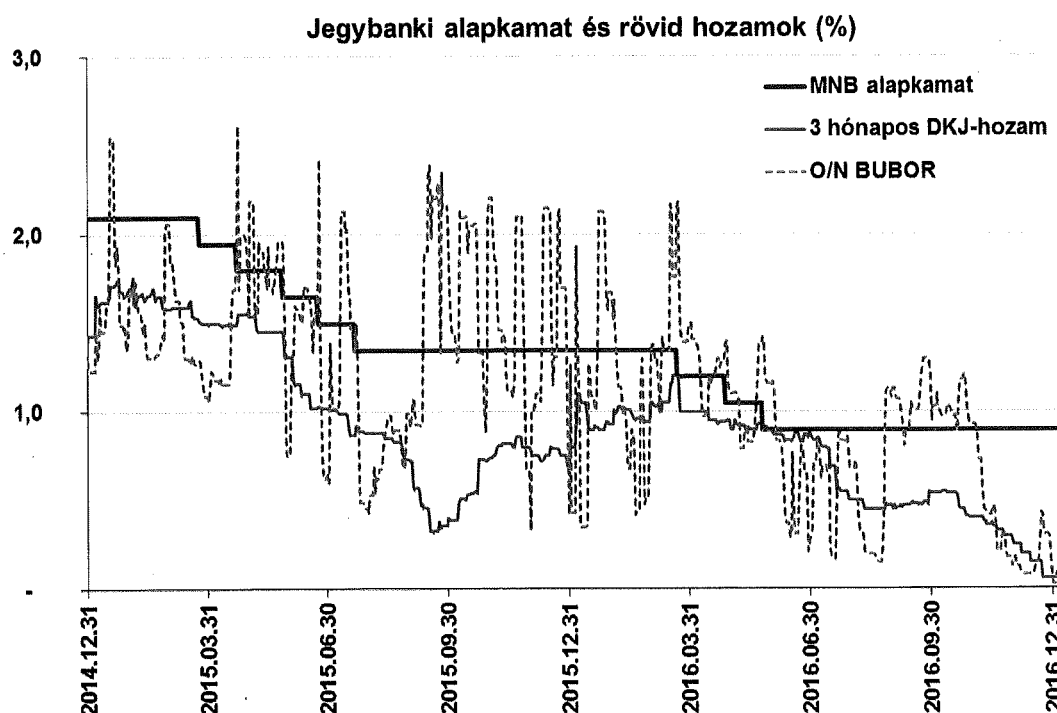


Forrás: Bloomberg



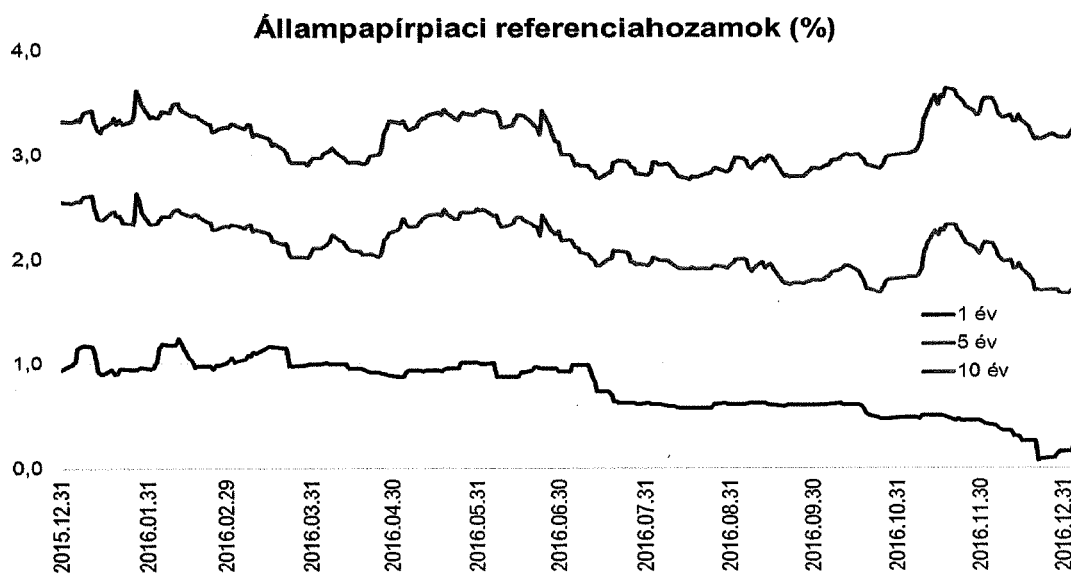
Forrás: KSH, MNB

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 devizawap-tenderekkel is katalizálta. A fenti lépések eredményeképpen a bankközi kamatok és a diszkontkincstárjegy-hozamok az év végére nulla közelébe süllyedtek.

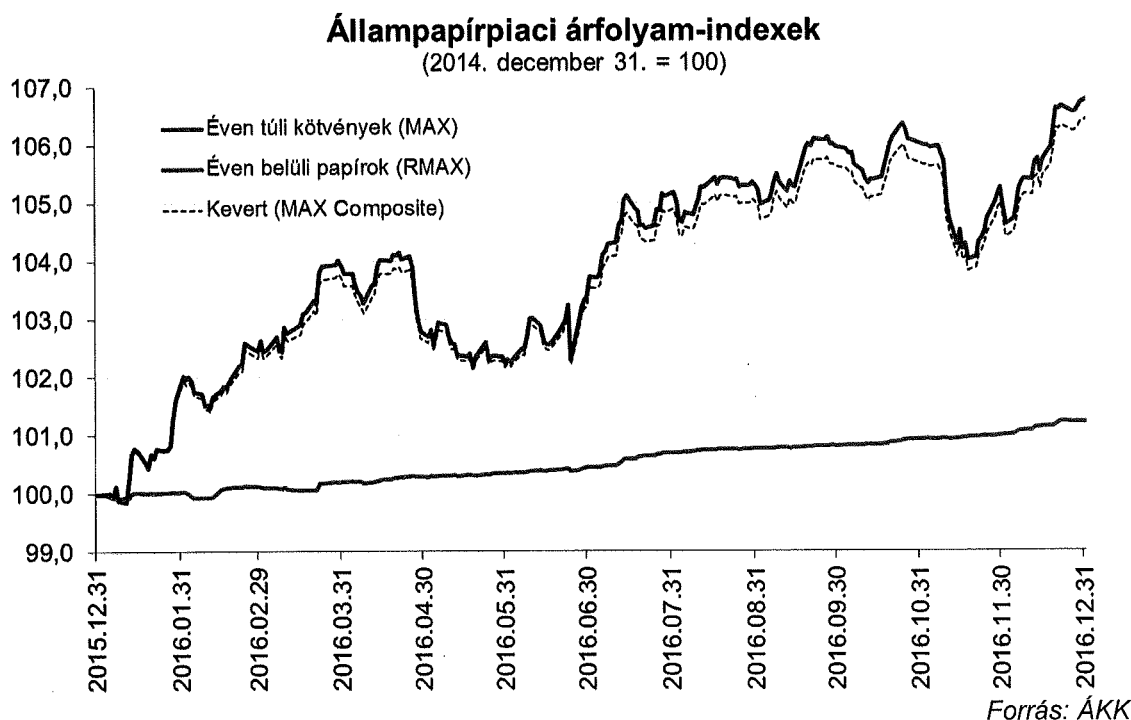


Forrás: MNB

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



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

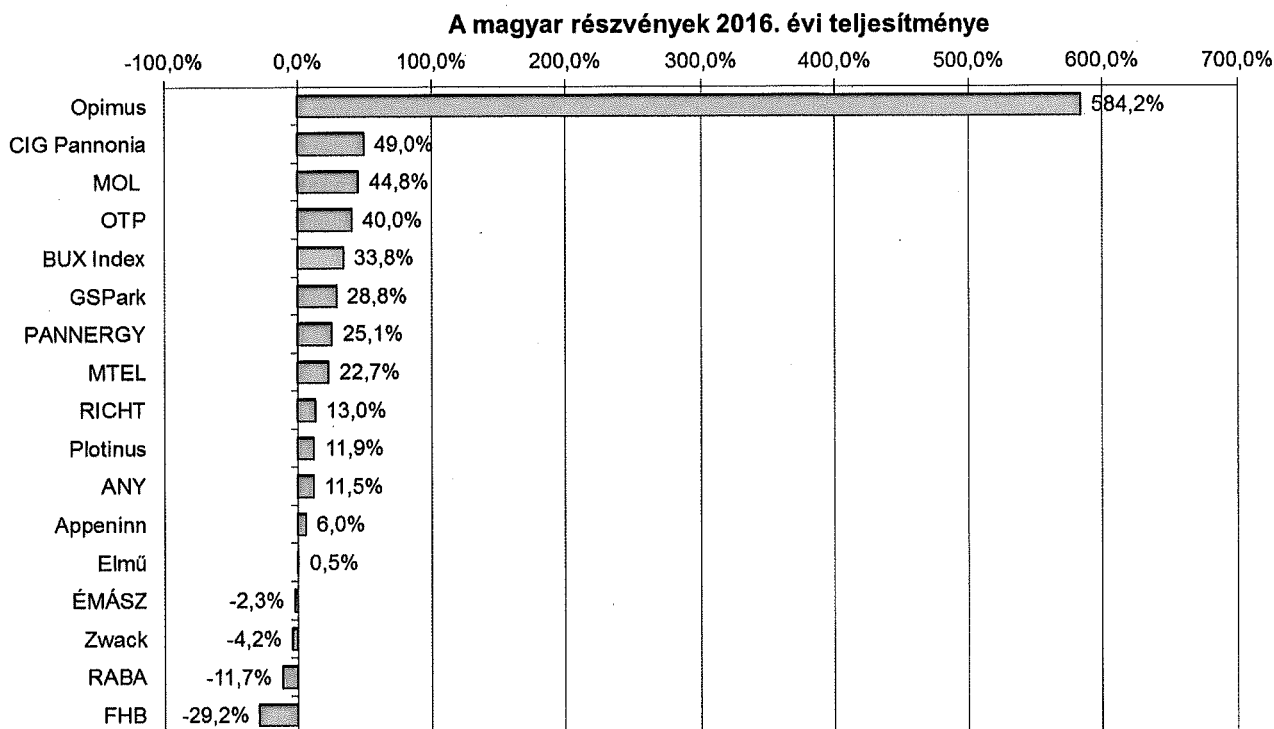
növelése, kiskereskedelem további erősítése, stb.) meggyőzte az elemzők többségét arról, hogy a MOL akár régiós mamut-céggé is válhat, és a hosszú távú kockázatokat (elektromos/önvezető autók esetleges térnyerése) talán sikerül mérsékelni, vagy megkerülni.

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 költségek 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 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 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.

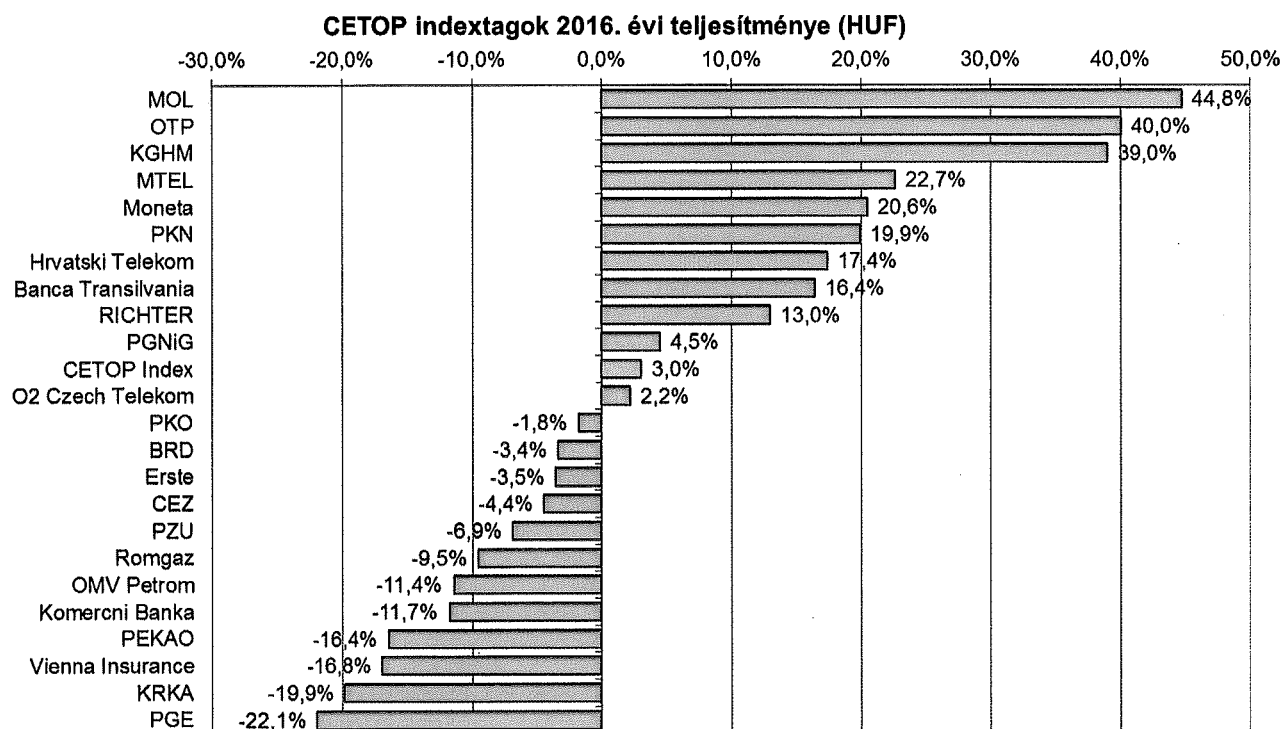
A lengyel bankok az év folyamán szabályozói nyomás alatt voltak (pl. CHF hitelek kapcsán, stb.), egyes bankok/biztosítók (PZU, Pekao, Alior, ING, stb.) életét pedig a lengyel kormány banki „repolonizációs”, tehát államosító törekvése határozta meg. Az év végén eldőlt, hogy a PZU részesedést szerez a 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 részvénytörzsek

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 részvénytörzsi 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 részvénytörzst.

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 fejlethet 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 részvénypiacok 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
1111 Budapest, Fő u. 14.
Pioneer Befektetési Alapkezelő Zrt.