

**PIONEER Nemzetközi Vegyes
Alapok Alapja**

*Éves jelentés
és független könyvvizsgálói jelentés*

2016. december 31.

FÜGGETLEN KÖNYVVIZSGÁLÓI JELENTÉS

A Pioneer Nemzetközi Vegyes Alapok Alapja befektetőinek

Vélemény

Elvégeztük a Pioneer Nemzetközi Vegyes 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 továbbiakban: „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.

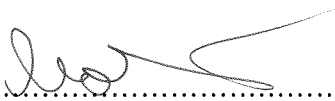
Egy, a Magyar Nemzeti Könyvvizsgálati Standardokkal összhangban elvégzésre kerülő könyvvizsgálatnak a részeként szakmai megítélést alkalmazunk, és szakmai szkepticizmust tartunk fenn a könyvvizsgálat egésze során. Emellett:

- 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, minősíteniünk 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 Nemzetközi Vegyes 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.§ és 6. számú melléklete rendelkezéseinek megfelelően az alábbiakban tájékoztatja a Pioneer Nemzetközi Vegyes Alapok Alapja befektetési jegyeinek tulajdonosait az Alap 2016. évi vagyoni és jövedelmi helyzetének alakulásáról és működésének főbb paramétereiről.

Pioneer Nemzetközi Vegyes Alapok Alapja alapadatai

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

- az Alap neve: **Pioneer Nemzetközi Vegyes 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: HU0000706643
Névértéke: 1 (egy), -Ft
- „D” sorozat
ISIN kódja: HU0000701941
Névértéke: 1 (egy), -Ft
- „C” sorozat
ISIN kódja: HU0000707682
Névértéke: 1 (egy), -Ft
- „I” sorozat
ISIN kódja: HU0000706650
Névértéke: 1 (egy), -Ft

2. Az Alap működésében részt vevő szolgáltatók

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

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

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

Forgalmazók:

- UniCredit Bank Hungary Zrt. (székhely: 1054 Bp., Szabadság 5-6.),
- Concorde Értékpapír Zrt. (székhely: 1123 Bp., Alkotás u. 50.)
- SPB Befektetési Zrt. (székhely: 1051 Bp, Vörösmarty tér 7-8.)

3. Általános megjegyzés a Pioneer Nemzetközi Vegyes Alapok Éves jelentésében meghatározott nettó eszközérték adataira vonatkozóan (a hivatalos nettó eszközértékek alapján):

A számvitelről szóló 2000. évi C. törvény és a befektetési alapok éves beszámolóképzési és a könyvvezetési kötelezettségének sajátosságairól szóló 215/2000 sz. kormányrendelet szerint készült éves beszámolóban megjelentetett saját tőke nem egyezik a hivatalos nettó eszközértékkel. Az eltérés legnagyobb részben abból származik, hogy a nettó eszközérték T-1 napos készlettel számol, így a 2016.12.31-i napra vonatkozó hivatalos nettó eszközértékben nem szerepelnek az év utolsó napján kötött ügyletek, ellentétben az éves beszámolóval.

I. Vagyonkimutatás

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

Kategória	2015.12.31		2016.12.31	
	Érték (HUF)	Nettó eszközérték %	Érték (HUF)	Nettó eszközérték %
ÁTRUHÁZHATÓ ÉRTÉKPAPÍROK	19 442 247 385	98,90%	14 821 806 684	94,21%
EGYÉB ESZKÖZÖK	0	0,00%	8 278 451	0,05%
BANKI EGYENLEGEK	245 147 057	1,25%	926 135 055	5,89%
ÖSSZES ESZKÖZ	19 687 394 442	100,15%	15 756 220 190	100,15%
KÖTELEZETTSÉGEK	-29 547 273	-0,15%	-24 009 956	-0,15%
NETTÓ ESZKÖZÉRTÉK	19 657 847 169	100,00%	15 732 210 234	100,00%

II. Forgalomban lévő befektetési jegyek száma

SAJÁT BEFEKTETÉSI JEGYEK (db)	ISIN kód	2015.12.31	2016.12.31
Pioneer Nemzetközi Vegyes Alapok Alapja A sorozat	HU0000706643	5 804 364 928	4 372 966 594
Pioneer Nemzetközi Vegyes Alapok Alapja D sorozat	HU0000701941	470 594 794	410 150 143
Pioneer Nemzetközi Vegyes Alapok Alapja I sorozat	HU0000706650	33 181 031	488 793

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 Nemzetközi Vegyes Alapok Alapja A sorozat	HU0000706643	3,112718	3,283996
Pioneer Nemzetközi Vegyes Alapok Alapja D sorozat	HU0000701941	3,159141	3,339717
Pioneer Nemzetközi Vegyes Alapok Alapja I sorozat	HU0000706650	3,128920	3,317697

IV. Az értékpapírállomány összetétele:

Értékpapír	ISIN kód	2015.12.31	2016.12.31	Tőzsdén hivatalsan jegyzett átruházható értékpapírok	Más szabályozott piacon forgalmazható átruházható értékpapírok	Közelműltban forgalombahozott értékpapír	Egyéb átruházható értékpapírok	Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok
D160413	HU0000520572	4 898 682	0	✓				✓
DAX ETF	DE0005933931	579 693 203	0	✓				
CARAI 20150320	HU0000709811	219 826 625	288 970 262				✓	
NOMURA ETF-TOPIX	JP3027630007	0	160 270 560	✓				
PIONEER EUROPEAN POTENTIAL I SOROZAT	LU0307383066	343 588 943	303 691 150				✓	
PIONEER FUNDS - GLOBAL SELECT I SOROZAT	LU0271652819	4 473 207 683	4 210 032 543				✓	
Pioneer Funds - U.S. Fundamental Growth I SOROZAT	LU0372178839	432 201 882	0				✓	
PIONEER KÖZÉP-EURÓPAI RÉSZVÉNY ALAP I S.	HU0000706668	2 072 986 687	1 884 371 215				✓	
PIONEER MAGYAR KÖTVÉNY ALAP I SOROZAT	HU0000706635	10 523 342 229	7 944 322 847				✓	
PIONEER MAGYAR PÉNZPIACI ALAP I SOROZAT	HU0000706627	56 980 351	0				✓	
Vanguard Emerging Markets	US9220428588	735 521 100	30 148 107	✓				
		19 442 247 385	14 821 806 684					

Megjegyzés:

A „Közelműltban forgalmazott értékpapír” kategória a 2016.01.01-2016.12.31-ig terjedő időszakban forgalombahozott értékpapírokat tartalmazza.

A kollektív befektetési formákról és kezelőikről, valamint egyes pénzügyi tárgyú törvények módosításáról szóló 2014. évi XVI.törvény 6. számú melléklete IV. pontjában felsorolt kategóriák eszközeinek százalékos részaránya az összes eszközhöz képest:

	Aránya az összes eszközhöz képest	
	2015.12.31	2016.12.31
Tőzsdén hivatalosan jegyzett átruházható értékpapírok	6,71%	1,21%
Más szabályozott piacon forgalmazott átruházható értékpapírok	0,00%	0,00%
Közelmúltban forgalombahozott értékpapír	0,00%	0,00%
Egyéb átruházható értékpapírok	92,05%	92,86%
Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	0,02%	0,00%

Az alap befektetési politikája szerinti eszközmegoszlás az összes eszközhöz képest:

	2015.12.31	2016.12.31
Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	0,02%	0,00%
Bankbetétek	1,25%	5,88%
Repo megállapodások	0,00%	0,00%
Részvények	0,00%	0,00%
Származtatott eszközök	0,00%	0,05%
Mögöttes alapokból származó díjvisszatérítés	0,00%	0,01%
Kollektív befektetési értékpapírok	98,73%	94,07%
	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:		140 204	762 218
b)	egyéb bevétel:		0	0
c)	kezelési költségek (alapkezelői díj):		-209 416	-209 064
d)	a letétkezelő díjai:		-26 591	-26 475
e)	egyéb díjak és adók:			
	bizományosi díj:		0	0
	bankköltség:		-245	-369
	felügyeleti díj:		-4 431	-4 425
	egyéb költség és ráfordítás:		-20 155	-18 173
f)	nettó jövedelem:		-120 634	503 712
g)	felosztott jövedelem (fizetett hozam):		0	0
	újra befektetett jövedelem:		-120 634	503 712
h)	a tőkeszámla változása *:		8 705 101	-4 805 105
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		"D" sorozat		"I" sorozat	
Dátum	nettó eszközérték	árfolyam	nettó eszközérték	árfolyam	nettó eszközérték	árfolyam
2008.12.31	-	-	3 824 244 111	1,681167	-	-
2009.12.31	51 466 134	1,959391	4 039 272 635	1,964787	-	-
2010.12.31	928 306 775	2,195937	4 043 895 849	2,206493	-	-
2011.12.31	674 555 271	2,132071	2 451 637 617	2,146608	-	-
2012.12.31	420 109 859	2,450998	1 569 527 684	2,472626	-	-
2013.12.31	1 533 923 030	2,699016	1 353 973 515	2,728329	-	-
2014.12.31	9 065 859 511	3,024586	1 534 889 243	3,063540	115 242 820	3,025124
2015.12.31	18 067 351 079	3,112718	1 486 675 290	3,159141	103 820 800	3,128920
2016.12.31	14 360 803 165	3,283996	1 369 785 402	3,339717	1 621 667	3,317697

Az Alap referenciaindex:

60% MAX Composite Index + 30% MSCI World Index + 10% CETOP20 Index.

VII. A származtatott ügyletek eredményre gyakorolt hatása

Kötésdátum	Forward dátum	Művelet típus	Mennyiség	Eszköz	Kötési árfolyam	2016.12.31-i érték
2016.11.21	2017.02.24	FX forward eladási pozíció nyitása	63 000 000	JPY/HUF	2,6295	7 213 500,00 HUF

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 széles diverzifikáció és aktív eszközallokáció mellett hosszabb távon maximális mértékű tőkenövekményt érjen el a különböző eszközosztályok (hazai és nemzetközi részvénytőkepiacok, valamint hazai és nemzetközi pénz- és kötvénypiacok) vegyítésével. Az Alapkezelő a befektetési célját elsősorban befektetési alapokon keresztül valósítja meg. Az Alap legalább 80%-ban befektetési alapok befektetési jegyeiből állítja össze a portfólióját. A portfólió elsődleges elemeit a Pioneer nemzetközi alapkezelő csoport befektetési alapjai jelentik. Ezen túl egyéb befektetési alapok, tőzsdén kereskedett indexalapok (ETF-ek), valamint egyedi részvénybefektetések is helyt kaphatnak a portfólióban. Az Alap likvid hányadát elsősorban rövid lejáratú magyar államadósság és pénzügyi eszközök (kincstárjegyek, államkötvények, repo megállapodások, bankbetétek) alkotják.

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:

- 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 profilal 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 Nemzetközi 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 alkalmazottnak 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 Nemzetközi Vegyes 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 hitelkeretszerződéssel rendelkezik, amely rülirozó jellegű, az Alap nettó eszközértéke alapján változik a hitelkeret összege. A hitelkeret terhére lehívható hitel nem haladhatja meg a mindenkori nettó eszközérték 10%-át és a hitel futamideje nem haladhatja meg a 30 napot.

Az Alap 2016.12.31-én 961.000.000 Ft összegű hitelkerettel rendelkezett. 2016-ban nem került sor hitel lehívására.

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

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

- Likviditási kockázat:
Bizonyos értékpapírok, egyéb befektetési eszközök likviditása egy-egy piacon alacsony lehet, azaz viszonylag nehéz rájuk vevőt/eladót találni. Ennek következménye, hogy az eszközökből eladni kívánt egyes értékpapírok értékesítése nehézségekbe ütközhet és a pozíciók zárása/nyitása csak jelentős kereskedési költségek és/vagy veszteségek árán lehetséges. Az Alap befektetéseinek között található hazai Pioneer alapokra, valamint a Pioneer nemzetközi alapkezelő csoport regionális alapjaira és a tőzsdére bevezetett alapokra (ETF) folyamatos a kereskedés, ennek ellenére előfordulhatnak olyan események, amelyek az értékpapírok eladását és visszaváltását megnehezítik vagy lehetetlenné teszik.
- Hitelkockázat:
Az Alapok portfóliójába tartozó befektetési eszköz kibocsátójának esetleges csődje az Alap portfóliójában szereplő ezen eszközök piaci értékének összeomlásához, illetve akár teljes megszűnéséhez vezethet.
- 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.

▪ Devizakockázat:

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

Az alapokban lévő eszközkategóriák megjelölése:

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

Az Alapkezelő az ún. ex-ante tracking error mutatót használja a kockázat mérésére, amely a referenciahozamokhoz képest elért többlethozam szórását mutatja. Az Alap referenciaindex: 60% MAX Composite Index + 30% MSCI World Index + 10% CETOP20 Index. Az Alap az ún. Kockázat/Nyereség mutató esetében az 1-7 közötti értéket felvevő skálán 4-es értékelést kapott, amely a hozamok változékonyságának közepes kockázatát mutatja.

XI. Tőkeáttétellel kapcsolatos tájékoztatás

Az Alap - származtatott ügyletek figyelembevételével számított - teljes nettósított kockázati kitettsége nem haladhatja meg az alábbiak szerint megállapított korlátok egyikét sem:

- az alap nettó eszközértékének a kétszeresét,
- az alap egyes eszközeiben meglévő nettósított kockázati kitettsége nem haladhatja meg a 78/2014 sz. Kormányrendeletben vagy a Kezelési szabályzatában az adott eszközre megállapított befektetési korlátokat.

A teljes nettósított kockázati kitettségen a befektetési alap egyes eszközeiben meglévő nettósított kockázati kitettségek abszolút értékeinek összegét kell érteni. A befektetési alapnak az egyes eszközökben meglévő nettósított kockázati 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 kitettségére vonatkozó limitnek való megfelelés szempontjából az alap eszközeiben meglévő devizakockázatok fedezése céljából kötött származtatott ügyleteket figyelmen kívül lehet hagyni.

Az Alap nevében alkalmazható tőkeáttétel mértékében bekövetkező változások: A származtatott ügyletek figyelembevételével számított, a befektetési eszközökben meglévő nettó összesített kockázati kitettség 2015.12.31-én és 2016.12.31-én 100% volt. Az Alap egyik értéknapon sem rendelkezett nyitott származékos ügyletekkel.

A biztosíték vagy a tőkeáttételi megállapodás értelmében nyújtott garanciák újbóli felhasználási joga: Az Alap származékos ügyletéhez nem került sor biztosíték illetve garancia nyújtására.

Az Alap által alkalmazott tőkeáttétel teljes összege.

2016.12.31-én a tőkeáttétel teljes összege: 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
PIONEER MAGYAR INDEXKÖVETŐ RÉSZVÉNY ALAP „I” SOROZAT	HU0000709811	1,84	0,97%	0,02%
NOMURA ETF-TOPIX	JP3027630007	1,02	0,08%	0,00%
PIONEER EUROPEAN POTENTIAL I SOROZAT	LU0307383066	1,93	0,82%	0,02%
PIONEER FUNDS - GLOBAL SELECT I SOROZAT	LU0271652819	26,76	0,77%	0,21%
PIONEER KÖZÉP-EURÓPAI RÉSZVÉNY ALAP I S.	HU0000706668	11,98	1,03%	0,12%
PIONEER MAGYAR KÖTVÉNY ALAP I SOROZAT	HU0000706635	50,5	0,83%	0,42%
Vanguard Emerging Markets	US9220428588	0,19	0,07%	0,00%

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

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

A Pioneer Nemzetközi Vegyes Alapok Alapja „A” sorozatának kezelési díja 2016-ban 1,2%, a „D” sorozat díja 1%, 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 137.625.076 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) értékpapírügyletkez kapcsolódó hitel;

Ennek megfelelően a rendelet mellékletében kért tájékoztató adatok (kiemelten: globális adatok, koncentrációra vonatkozó adatok, összesített ügyleti adatok, biztosítékok újrafelhasználására 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.**

XV. Mérleg és Eredménykimutatás

PIONEER Nemzetközi Vegyes Alapok Alapja					
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				19 711 435	15 746 582
I. Követelések				0	643
1. Követelések				0	643
2. Követelések értékvesztése				0	0
3. Külföldi pénzürtékre szóló követelések értékelési különbözete				0	0
4. Forintkövetelések értékelési különbözete				0	0
II. Értékpapírok				19 442 249	14 821 806
1. Értékpapírok				18 251 516	13 288 885
2. Értékpapírok értékelési különbözete				1 190 733	1 532 921
2.1. értékelési különbözet kamatokból, osztalékból				44	0
2.2. egyéb értékelési különbözet				1 190 689	1 532 921
III. Pénzeszközök				269 186	924 133
1. Pénzeszközök				269 186	924 133
2. Valuta, devizabetét értékelési különbözete				0	0
C. Aktív időbeli elhatárolások				0	1 191
1. Aktív időbeli elhatárolás				0	1 191
2. Aktív időbeli elhatárolások értékvesztése				0	0
D. Származtatott ügyletek értékelési különbözete				0	7 215
ESZKÖZÖK ÖSSZESEN:				19 711 435	15 754 988
MÉRLEG: FORRÁSOK (eFt)					
E. Saját tőke				19 684 323	15 732 332
I. Induló tőke				6 316 652	4 783 800
1. Kibocsájtott befektetési jegyek névértéke				13 788 743	14 218 315
2. Visszavásárolt befektetési jegyek névértéke				-7 472 091	-9 434 515
II. Tőkeváltozás (tőkenövekmény)				13 367 671	10 948 532
1. Visszavásárolt befektetési jegyek bevonási értékkülönbözete				10 361 203	7 088 950
2. Értékelési különbözet tartaléka				1 190 733	1 540 135
3. Előző évek(ek) eredménye				1 936 369	1 815 735
4. Üzleti év eredménye				-120 634	503 712
F. Céltartalékok				0	0
G. Kötelezettségek				818	687
I. Hosszú lejáratú kötelezettségek				0	0
II. Rövid lejáratú kötelezettségek				818	687
III. Külföldi pénzürtékre szóló kötelez. értékelési különbözete				0	0
H. Passzív időbeli elhatárolások				26 294	21 969
FORRÁSOK ÖSSZESEN:				19 711 435	15 754 988
EREDMÉNYKIMUTATÁS (eFt)				2015. 01.01-12.31.	2016. 01.01-12.31.
I. Pénzügyi műveletek bevételei				150 455	915 733
II. Pénzügyi műveletek ráfordításai				10 251	153 515
III. Egyéb bevételek				0	0
IV. Működési költségek				251 610	252 517
V. Egyéb ráfordítások				9 228	5 989
VI. Fizetett, fizetendő hozamok				0	0
VI. Tárgyévi eredmény				-120 634	503 712

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

Pioneer Befektetési Alapkezelő Zrt.

PIONEER Nemzetközi Vegyes Alapok Alapja

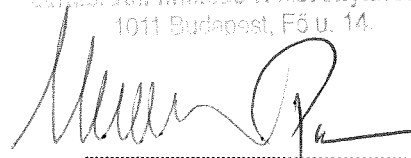
2016.évi

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.



.....

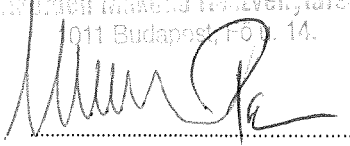
PIONEER Nemzetközi Vegyes Alapok Alapja

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	19 711 435	15 746 582
I. Követelések	0	643
1. Követelések	0	643
2. Követelések értékvesztése	0	0
3. Külföldi pénzürtékre szóló követelések értékelési különbözete	0	0
4. Forintkövetelések értékelési különbözete	0	0
II. Értékpapírok	19 442 249	14 821 806
1. Értékpapírok	18 251 516	13 288 885
2. Értékpapírok értékelési különbözete	1 190 733	1 532 921
2.1. értékelési különbözet kamatokból, osztalékból	44	0
2.2. egyéb értékelési különbözet	1 190 689	1 532 921
III. Pénzeszközök	269 186	924 133
1. Pénzeszközök	269 186	924 133
2. Valuta, devizabetét értékelési különbözete	0	0
C. Aktív időbeli elhatárolások	0	1 191
1. Aktív időbeli elhatárolás	0	1 191
2. Aktív időbeli elhatárolások értékvesztése	0	0
D. Származtatott ügyletek értékelési különbözete	0	7 215
ESZKÖZÖK ÖSSZESEN:	19 711 435	15 754 988

MÉRLEG: FORRÁSOK (eFt)	2015.12.31	2016.12.31
E. Saját tőke	19 684 323	15 732 332
I. Induló tőke	6 316 652	4 783 800
1. Kibocsátott befektetési jegyek névértéke	13 788 743	14 218 315
2. Visszavásárolt befektetési jegyek névértéke	-7 472 091	-9 434 515
II. Tőkeváltozás (tőkenövekmény)	13 367 671	10 948 532
1. Visszavásárolt befektetési jegyek bevonási értékülkülönözete	10 361 203	7 088 950
2. Értékelési különbözet tartaléka	1 190 733	1 540 135
3. Előző évek(ek) eredménye	1 936 369	1 815 735
4. Üzleti év eredménye	-120 634	503 712
F. Céltartalékok	0	0
G. Kötelezettségek	818	687
I. Hosszú lejáratú kötelezettségek	0	0
II. Rövid lejáratú kötelezettségek	818	687
III. Külföldi pénzürtékre szóló kötelez. értékelési különbözete	0	0
H. Passzív időbeli elhatárolások	26 294	21 969
FORRÁSOK ÖSSZESEN:	19 711 435	15 754 988

EREDMÉNYKIMUTATÁS (eFt)	2015. 01.01-12.31.	2016. 01.01-12.31.
I. Pénzügyi műveletek bevételei	150 455	915 733
II. Pénzügyi műveletek ráfordításai	10 251	153 515
III. Egyéb bevételek	0	0
IV. Működési költségek	251 610	252 517
V. Egyéb ráfordítások	9 228	5 989
VI. Fizetett, fizetendő hozamok	0	0
VI. Tárgyévi eredmény	-120 634	503 712

BUDAPEST, 2017. március 17.

PIONEER Befektetési Alapkezelő
 Zrt. (Pioneer Investment Management Company)
 1011 Budapest, Rózs. 14.


Kiegészítő melléklet

1. Az alap bemutatása:

A PIONEER Nemzetközi Vegyes Alapot (továbbiakban az 'Alap') 2000.10.31-én vette nyilvántartásba a 1111-104 lajstromozási számon a PSZÁF.

A Pioneer Nemzetközi vegyes Alap 2009.december 31-i nappal megváltoztatta befektetési politikáját és Pioneer Nemzetközi Vegyes Alapok Alapjává alakult át, továbbá A Pioneer Alapkezelő Zrt. úgy határozott, hogy a Pioneer Balance Alapok Alapja és a Pioneer Relax Alapok Alapja 2009.12.31-i nappal (beolvadás határnapja) beolvad a Pioneer Nemzetközi Vegyes Alapok Alapjába.

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

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

Forgalmazók: UniCredit Bank Hungary Zrt. (1054 Budapest, Szabadság 5-6.), Concorde Értékpapír Zrt. (1123 Budapest, Alkotás u. 50.), SPB Befektetési Zrt. (székhely: 1051 Budapest, Vörösmarty tér 7-8.)

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

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

Az Alap befektetési célja, hogy széles diverzifikáció és aktív eszközallokáció mellett a hazai és nemzetközi részvénytőzsi piacokat, valamint a hazai és nemzetközi pénz- és kötvénypiaci eszközöket megcélzó befektetési alapokon, keresztül hosszabb távon maximális mértékű tőkenövekményt érjen el a különböző eszközosztályok vegyítésével.

Az Alapkezelő a fenti célját elsősorban befektetési alapokon keresztül valósítja meg. A portfólió elsődleges elemeit a Pioneer nemzetközi alapkezelő csoport befektetési alapjai jelentik.

Az Alap futamideje határozatlan.

Az Alapkezelő a befektetők felé az Alap befektetési jegyei után sem tőkére, sem hozamra vonatkozó garanciát vagy hozamígéretet nem tett.

Az Alap számára a könyvvizsgálat kötelező. A könyvvizsgáló neve: Deloitte Könyvvizsgáló és Tanácsadó Kft.

székhelye: 1068 Budapest, Dózsa György út 84/C.

Természetes személy könyvvizsgáló: Molnár Gábor (MKVK: 007239)

Az Alap 2016. évi könyvvizsgálatának díja szerződés szerint nettó 661 eFt, bruttó 839 eFt.

Az Alap számára nyújtandó, a könyvviteli szolgáltatások körébe tartozó feladatok irányításáért, vezetéséért az Alapkezelő által megbízott társaság a D&C Befektetési Alapokat Könyvelő Bt. (Székhelye: 1055 Budapest, Szent István krt. 1.), személyében felelős munkatársa Garamvölgyi Zoltán (regisztrációs szám: 129785).

Az Alapra vonatkozó tájékoztató és kezelési szabályzat valamint az 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 beszámolóalkészítési 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 értékkülönbözeteiként kerülnek elszámolásra.

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

Származékos ügyletek értékelése és elszámolása:

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

Immateriális javak és tárgyi eszközök:

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

Külföldi pénzürtékre szóló követelések és kötelezettségek:

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

A külföldi pénzürtékre szóló követelések és kötelezettségek, valamint a valutakészletek és devizabetétek piaci értékének meghatározásánál az adott devizanemre vonatkozóan rögzített, a Magyar Nemzeti Bank által közzétett hivatalos devizaárfolyam értékelés napján érvényes értékek 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 halmozott adatokat az Alap indulása óta a kiegészítő melléklet 5. táblázata tartalmazta. Jelen beszámolóban az említett mérleg sorok már mind a tárgyév, mind az előző évi oszlopokban a halmozott 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: 4 783 800 eFt.
 Az alap 2016. évi tőkeváltozása (tőkenövekménye): 10 948 532 eFt.
 Az Alap 2016.évi számviteli hozama az Alapot terhelő költségek levonása után: 5,53% lett.
 Az alábbiakban bemutatott "Közzétett Nettó eszközérték" a 2017.01.02-án kalkulált és 2016.12.30-i értéknäpra 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	643
Értékpapírok	14 821 807	14 821 808
Pénzeszközök	926 135	924 133
Aktív időbeli elhatárolások	1 065	1 191
Származtatott ügyletek értékelési különbözete	7 214	7 215
Eszközök összesen	15 756 220	15 754 988
Kötelezettségek	0	687
Passzív elhatárolások	24 010	21 969
Nettó eszközérték / Saját tőke	15 732 210	15 732 332
Forgalomban lévő jegyek "A" sorozat	4 372 966 594	
Forgalomban lévő jegyek "D" sorozat	410 150 143	
Forgalomban lévő jegyek "I" sorozat	488 793	
Egy jegyre jutó NEÉ "A" sorozat (Ft)	3,283996	
Egy jegyre jutó NEÉ "D" sorozat (Ft)	3,339717	
Egy jegyre jutó NEÉ "I" sorozat (Ft)	3,317697	
Forgalomban lévő jegyek (db) (T)		4 783 799 516
Nettó eszközérték / Saját tőke (T)		15 732 332

4. Értékpapírok és azok értékkülönbségének részletezése:

Értékpapírok és azok értékkülönbségének részletezése 2016.12.31-én

Megnevezés	Darab	Beszerzési érték	Kamat	Árfolyam különbözet		Piaci érték
				deviza	papír	
PIONEER Közép - Európai Rész	224 356 776	1 784 893	0	0	99 478	1 884 371
PIONEER Magyar Indexkövető	73 773 909	195 000	0	0	93 970	288 970
PIONEER Magyar Kötvény	1 307 366 796	7 462 812	0	0	481 511	7 944 323
Pioneer European Potential "I"	679	300 242	0	1 967	1 483	303 692
Pioneer Funds - Global Select	8 950	3 361 280	0	699 383	149 368	4 210 031
Vanguard Emerging	2 869	25 995	0	2 363	1 790	30 148
Tpx Nomura Topix Listed	40 981	158 683	0	-7 084	8 692	160 271
Befektetési jegyek:		13 288 885	0	696 629	836 292	14 821 806
Értékpapírok minősszesen:		13 288 885	0	696 629	836 292	14 821 806

Értékpapírok és azok értékkülönbségének részletezése 2015.12.31-én

Megnevezés	Darab	Beszerzési érték	Kamat	Árfolyam különbözet		Piaci érték
				deviza	papír	
D160413	4 910 000	4 846	44	0	10	4 900
Diszkont kincstárjegyek:		4 846	44	0	10	4 900
PIONEER Közép - Európai Rész	268 924 700	2 105 431	0	0	-32 444	2 072 987
PIONEER Indexkövető Részvény	73 773 909	195 000	0	0	24 827	219 827
PIONEER Magyar Kötvény	1 833 891 760	10 105 502	0	0	417 840	10 523 342
PIONEER Magyar Pénzpiaci	14 159 015	56 150	0	0	830	56 980
Dax Etf	19 494	565 422	0	5 628	8 643	579 693
P.European Potential "I"	698	307 950	0	5 673	29 966	343 589
P.Funds - Global Select	10 080	3 624 122	0	713 527	135 558	4 473 207
P.Funds - U.S. Fund. Gro.	344	419 329	0	10 746	2 127	432 202
Vanguard Emerging	78 450	867 764	0	30 381	-162 623	735 522
Befektetési jegyek:		18 246 670	0	765 955	424 724	19 437 349
Értékpapírok minősszesen:		18 251 516	44	765 955	424 734	19 442 249

5. Az Alapra kibocsátott befektetési jegyek darabszámának változása:

Év	Hónap	Nyitó	Kibocsátás	Visszaváltás	Záró
		db	db	db	db
2000.		0	915 016 713	245 752 694	669 264 019
2001.		669 264 019	86 709 277	555 094 607	200 878 689
2002.		200 878 689	745 579 112	563 868 117	382 589 684
2003.		382 589 684	322 897 526	38 511 272	666 975 938
2004.		666 975 938	301 498 458	106 263 696	862 210 700
2005.		862 210 700	1 246 951 779	171 090 219	1 938 072 260
2006.		1 938 072 260	1 157 111 724	191 213 032	2 903 970 952
2007.		2 903 970 952	612 471 438	297 593 060	3 218 849 330
2008.		3 218 849 330	46 498 743	990 532 282	2 274 815 791
2009.		2 274 815 791	318 600 392	263 668 821	2 329 747 362
2010.		2 329 747 362	314 775 589	389 850 061	2 254 672 890
2011.		2 254 672 890	187 393 101	983 568 744	1 458 497 247
2012.		1 458 497 247	151 028 612	800 807 551	808 718 308
2013.		808 718 308	501 054 779	237 361 030	1 072 412 057
2014.		1 072 412 057	2 811 023 544	322 668 850	3 560 766 751
2015.		3 560 766 751	4 070 132 107	1 314 247 155	6 316 651 703
2016.	Január	6 316 651 703	98 809 544	158 492 680	6 256 968 567
	Február	6 256 968 567	62 729 561	180 101 048	6 139 597 080
	Március	6 139 597 080	50 676 228	126 134 881	6 064 138 427
	Április	6 064 138 427	45 209 892	126 992 718	5 982 355 601
	Május	5 982 355 601	51 041 242	130 969 881	5 902 426 962
	Június	5 902 426 962	24 305 824	170 187 830	5 756 544 956
	Július	5 756 544 956	7 848 731	219 801 824	5 544 591 863
	Augusztus	5 544 591 863	13 029 522	182 769 803	5 374 851 582
	Szeptember	5 374 851 582	15 114 724	215 745 547	5 174 220 759
	Október	5 174 220 759	13 962 023	132 521 337	5 055 661 445
	November	5 055 661 445	18 339 123	137 653 040	4 936 347 528
	December	4 936 347 528	28 505 368	181 053 380	4 783 799 516
Mindösszesen az Alap indulásától:			14 218 314 676	9 434 515 160	

6. Időbeli elhatárolások:

Az aktív időbeli elhatárolások alakulása:

	eFt	
	2015.	2016.
Járó visszaváltási jutalék	0	1 191
Összesen	0	1 191

A passzív időbeli elhatárolások alakulása:

	eFt	
	2015.	2016.
MNB díj	1 220	999
Alapkezelés	19 657	16 311
Letétkezelés	2 496	2 015
Osztalékadó	0	0
Bankköltség	0	63
Forgalmazás	2 434	2 009
Könyvvizsgálati díj	487	572
Összesen	26 294	21 969

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

	2015.	2016.
971 Értékpapír eladás árfolyamnyeresége	100 927	861 301
972 Deviza árfolyamnyereség	18 623	42 316
973 Értékpapírok kapott kamata	5 332	0
975 Kapott osztalék	20 840	10 283
977 Banki lekötések kamatai	4 733	0
978 Kapott visszaváltási jutalék	0	1 191
979 Egyéb pénzügyi bevétel	0	642
Pénzügyi műveletek bevételei	150 455	915 733
871 Értékpapír eladás árfolyamvesztése	0	140 163
872 Deviza árfolyamvesztés	10 251	13 324
873 Fizetett, fizetendő kamat	0	19
877 Fizetett kamat	0	9
Pénzügyi műveletek ráfordításai	10 251	153 515

8. Saját tőke mozgástábla:

	adatok eFt-ban			
	Nyitó egyenleg	Növekedés	Csökkenés	Záró egyenleg
Induló tőke változása:	6 316 652	0	1 532 852	4 783 800
Tőkenövekmény változásának levezetése:				
Jegyforgalmazás értékkülönbözete:	10 361 203	0	3 272 253	7 088 950
Értékelési különbözet:	1 190 733	349 402	0	1 540 135
Eredménytartalék:	1 815 735	503 712	0	2 319 447
Tőkenövekmény összesen:	13 367 671	853 114	3 272 253	10 948 532
Saját tőke összesen:	19 684 323	853 114	4 805 105	15 732 332

9. Az Alap részére igénybe vett hitel feltételei:

Kötésdátum	Lejárat	Partner	Összeg	Devizanem	Kamat%	Kamatösszeg
2016.03.04	2016.03.07	UniCredit	10 000 000,00	HUF	1,85%	1 542,00
2016.03.21	2016.03.22	UniCredit	5 000 000,00	HUF	1,85%	257,00
2016.03.22	2016.03.23	UniCredit	21 000 000,00	HUF	1,85%	1 079,00
2016.03.24	2016.03.25	UniCredit	12 000 000,00	HUF	1,85%	617,00
2016.03.25	2016.03.29	UniCredit	22 000 000,00	HUF	1,70%	4 156,00
2016.03.31	2016.04.01	UniCredit	11 000 000,00	HUF	1,70%	519,00
2016.04.01	2016.04.04	UniCredit	12 000 000,00	HUF	1,73%	1 730,00
2016.04.06	2016.04.07	UniCredit	7 000 000,00	HUF	1,70%	331,00
2016.04.25	2016.04.26	UniCredit	1 500 000,00	HUF	1,70%	71,00
2016.04.26	2016.04.27	UniCredit	22 000 000,00	HUF	1,70%	1 039,00
2016.08.12	2016.08.15	UniCredit	45 000 000,00	HUF	1,33%	4 988,00
2016.08.16	2016.08.17	UniCredit	19 400 000,00	HUF	1,30%	701,00
2016.08.17	2016.08.18	UniCredit	29 000 000,00	HUF	1,30%	1 047,00
2016.08.18	2016.08.19	UniCredit	68 000 000,00	HUF	1,30%	2 456,00
2016.09.15	2016.09.16	UniCredit	25 000 000,00	HUF	1,38%	958,00
2016.09.20	2016.09.22	UniCredit	20 000 000,00	HUF	1,39%	1 544,00
2016.09.21	2016.09.22	UniCredit	32 000 000,00	HUF	1,39%	1 236,00
2016.09.22	2016.09.23	UniCredit	65 000 000,00	HUF	1,40%	2 528,00
2016.10.27	2016.10.28	UniCredit	40 500 000,00	HUF	1,33%	1 496,00

10. Származékos ügyletek eredményre gyakorolt hatása:

Művelettípus	Kötésdátum	Forward dátum	Mennyiség	Eszköz	Kötési árfolyam	2016.12.31-i érték Ft-ban
FX forward eladási pozíció nyit	2016.11.21	2017.02.24	63 000 000	JPY/HUF	3	7 213 500,00

Az Alapban már származékos ügylet nem volt.

11. Az üzleti évben elszámolt költségek:

eFt	2015. 01.01-12.31.	2016. 01.01-12.31.
Alapkezelői díj	209 416	209 064
Letétkezelői díj	26 591	26 475
Forgalmazási költség	8 864	8 825
MNB (felügyeleti) díj	4 431	4 425
Könyvvizsgálat	812	839
Közzététel, reklám	0	0
Brókeri jutalékok	1 251	2 520
Bankköltség	245	369
Költségek összesen:	251 610	252 517

12. Portfólió jelentés:

7

Alapadatok:

Alap lajstromszáma: 1111-104
 Alapkezelő neve: PIONEER Befektetési Alapkezelő Zrt.
 Letétkezelő neve: UniCredit Bank Hungary Zrt.

Forint

Nettó Eszköztérték számítás típusa:

	2015.	2016.
Tárgynap (T):	2014.12.31.	2016.12.31
Saját tőke:	19 684 322 545	15 732 332 239
Egy jegyre jutó NEÉ az éves beszámoló alapján:	3,116259	3,288669
Darabszám:	6 316 651 703	4 783 799 516

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:	27 112	100,00	22 656	100,00
Alapkezelői díj miatt	19 657	72,49	16 311	72,00
Letétkezelői díj miatt	2 496	9,21	2 015	8,89
Bizományosi díj miatt	0	0,00	0	0,00
Forgalmi ktg. miatt	2 434	8,98	2 009	8,87
Közzétételi ktg. miatt	0	0,00	0	0,00
Reklám ktg. miatt	0	0,00	0	0,00
Költségként elszámolt egyéb tétel miatt	1 707	6,30	1 634	7,21
Egyéb - nem költség alapú - kötelezettség	818	3,02	687	3,03
I/3. Céltartalékok:	0	0,00	0	0,00
I/4. Egyéb passzív időbeli elhatárolás:	0	0,00	0	0,00
Kötelezettségek összesen:	27 112	100,00	22 656	100,00

eFt

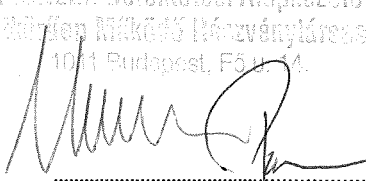
		2015.12.31.		2016.12.31.		
II. ESZKÖZÖK		Összeg	%	Összeg	%	
II/1. Folyószámla, készpénz (összes):		269 186	1,37	924 133	5,87	
. Unicredit bankszámla HUF		261 440	1,33	415 268	2,64	
. Unicredit deviza bankszámlák		7 746	0,04	508 865	3,23	
II/2. Egyéb követelés (összes):		0	0,00	643	0,00	
. Követelés járó osztalékból		0	0,00	643	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):		19 442 249	98,63	14 821 806	94,07	
Deviza-nem						
II/4.1. Állampapírok (összes):		4 900	0,02	0	0,00	
II/4.1.1. Kötvények (összes):		0	0,00	0	0,00	
II/4.1.2. Kincstárjegyek (összes):		4 900	0,02	0	0,00	
D160413	HUF	4 900	0,02	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):		19 437 349	98,61	14 821 806	94,07	
II/4.5.1. Tőzsdére bevezetett (összes):		19 437 349	98,61	14 821 806	94,07	
PIONEER Közép - Európai Részvény		HUF 224 357	2 072 987	10,52	1 884 371	11,96
PIONEER Magyar Indexkövető Részvény		HUF 73 774	219 827	1,12	288 970	1,83
PIONEER Magyar Kötvény		HUF 1 307 367	10 523 342	53,39	7 944 323	50,42
PIONEER Magyar Pénzpiaci		HUF 0	56 980	0,29	0	0,00
Dax Etf		EUR 0	579 693	2,94	0	0,00
Pioneer European Potential "I"		EUR 679	343 589	1,74	303 692	1,93
Pioneer Funds - Global Select		USD 8 950	4 473 207	22,69	4 210 031	26,72
Pioneer Funds - U.S. Fund. Gro.		USD 0	432 202	2,19	0	0,00
Vanguard Emerging		USD 2 869	735 522	3,73	30 148	0,19
Tpx Nomura Topix Listed		USD 40 981	0	0,00	160 271	1,02
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	1 191	0,01
. Járó kamat			0	0,00	1 191	0,01
II/6. Származtatott ügyletek értékelési különbözete			0	0,00	7 215	0,05
Eszközök összesen:			19 711 435	100,00	15 754 988	100,00

13. Cash flow alakulása 2015-2016. években

adatok eFt-ban

	2015.	2016.
I. Működési cash flow	-127 943	497 421
1. Tárgyévi eredmény (kapott hozamok nélkül)	-141 474	503 712
2. Elszámolt értékvesztés és visszaírás	0	0
4. Elszámolt értékelési különbözet	311 023	349 402
5. Céltartalékképzés és felhasználás különbözete	0	0
7. Értékpapír befektetések értékesítésének eredménye	0	0
8. Befektetett eszközök állományváltozása	0	0
9.1. Követelések változása	0	-643
9.2. Értékpapírok értékelési különbözetének változása	-311 023	-342 188
10. Rövid lejáratú kötelezettségek állományváltozása	818	-131
12. Aktív időbeli elhatárolások állományváltozása	0	-1 191
13. Passzív időbeli elhatárolások állományváltozása ±	12 713	-4 325
Származtatott ügyletek értékelési különbözetének változása	0	-7 215
II. Befektetési tevékenységből származó pénzeszköz-változás	-9 086 638	4 962 629
17. Értékpapírok beszerzése -	-19 609 479	-3 842 780
18. Értékpapírok eladása, beváltása +	10 502 001	8 805 409
19. Kapott hozamok +	20 840	0
III. Pénzügyi műveletekből származó pénzeszköz-változás	8 705 101	-4 805 104
20. Befektetési jegy kibocsátása +	12 815 879	1 327 813
22. Befektetési jegy visszavásárlása -	-4 110 778	-6 132 917
23. Befektetési jegyek után fizetett hozamok -	0	0
Pénzeszközök változása	-509 480	654 946

BUDAPEST, 2017. március 17.

PIONEER Befektetési Alapkezelő
 Zártkörűen működő Pénzvényláncszálg
 1011 Budapest, Fő u. 11.


Pioneer Nemzetközi Vegyes 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 Nemzetközi Vegyes Alapok Alapja befektetési politikájának leírása

Az Alap befektetési célja, hogy széles diverzifikáció és aktív eszközallokáció mellett a hazai és nemzetközi részvénytőzsi piacokat, valamint a hazai és nemzetközi pénz- és kötvénypiaci eszközöket megcélzó befektetési alapokon, keresztül hosszabb távon maximális mértékű tőkenövekményt érjen el a különböző eszközosztályok vegyítésével. Az Alapkezelő a fenti célját elsősorban befektetési alapokon keresztül valósítja meg. A portfólió elsődleges elemeit a Pioneer nemzetközi alapkezelő csoport befektetési alapjai jelentik. Ezen túl egyéb befektetési alapok, tőzsdén kereskedett indexalapok (ETF-ek), valamint egyedi részvénybefektetések is helyt kaphatnak a portfólióban. Az Alap likvid hányadát rövid lejáratú magyar államadósság és pénzpiaci eszközök (kincstárjegyek, államkötvények, repo megállapodások, bankbetétek) alkotják. Az Alap legalább 80%-ban befektetési alapok befektetési jegyeiből állítja össze a portfólióját.

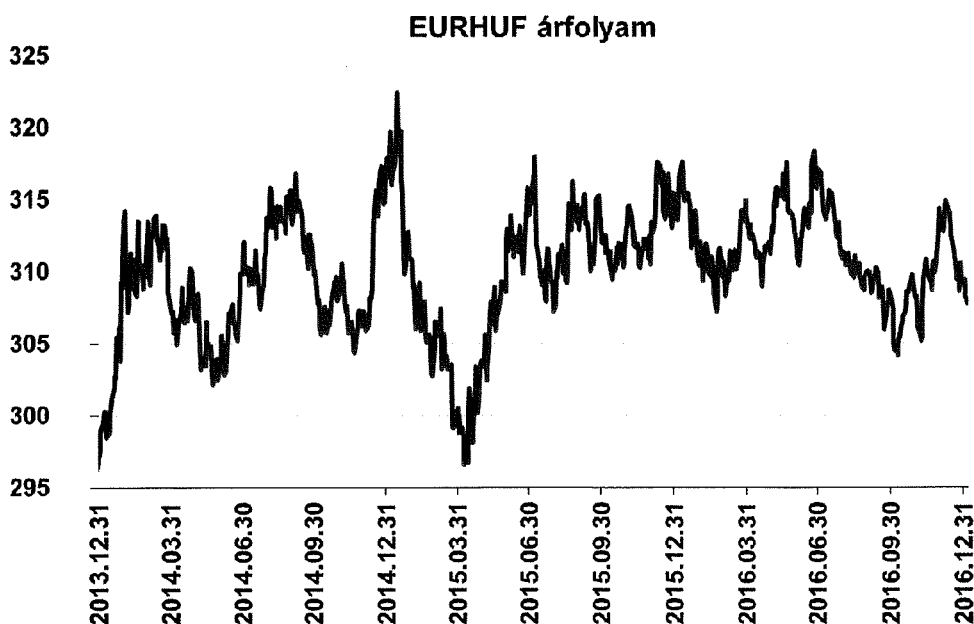
Az Alap referenciaindex: 60% MAX Composite Index + 30% MSCI World Index + 10% CETOP20 Index.

Az Alap „A” sorozatának hozama 5,5%, a „D” sorozat hozama 5,7%, az „I” sorozat hozama 6% volt 2016-ban.

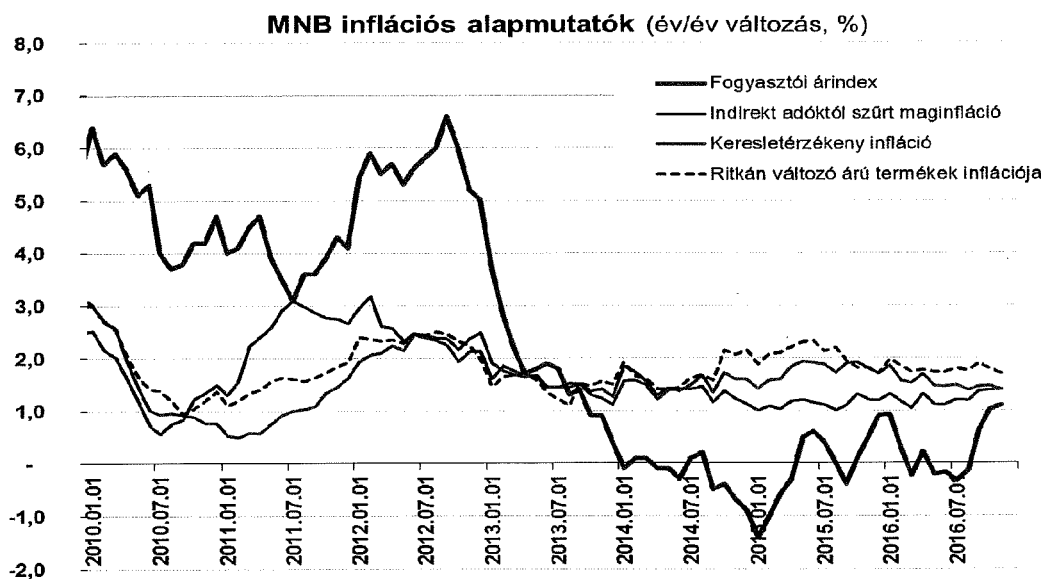
II. Az Alap befektetési politikájára hatást gyakoroló piaci folyamatok a 2016-ban

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.

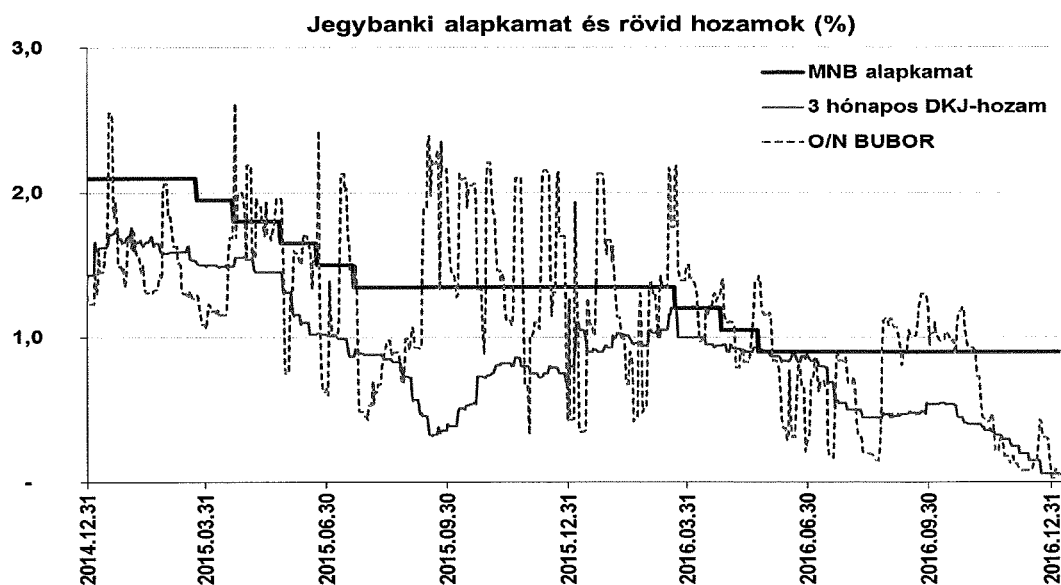


Forrás: Bloomberg



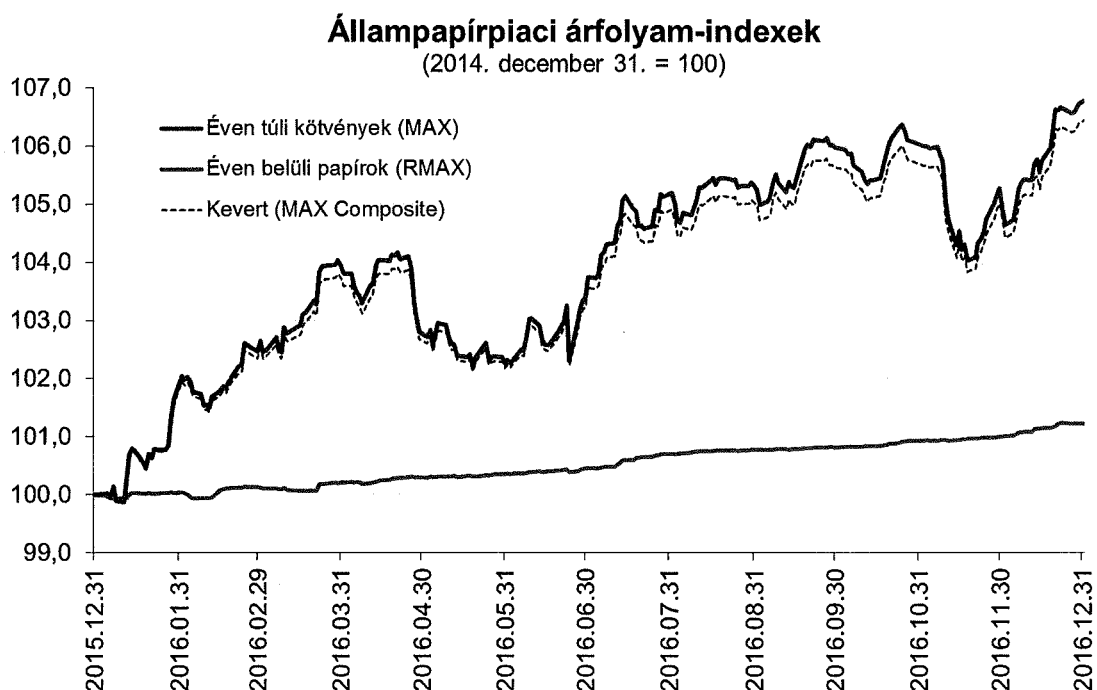
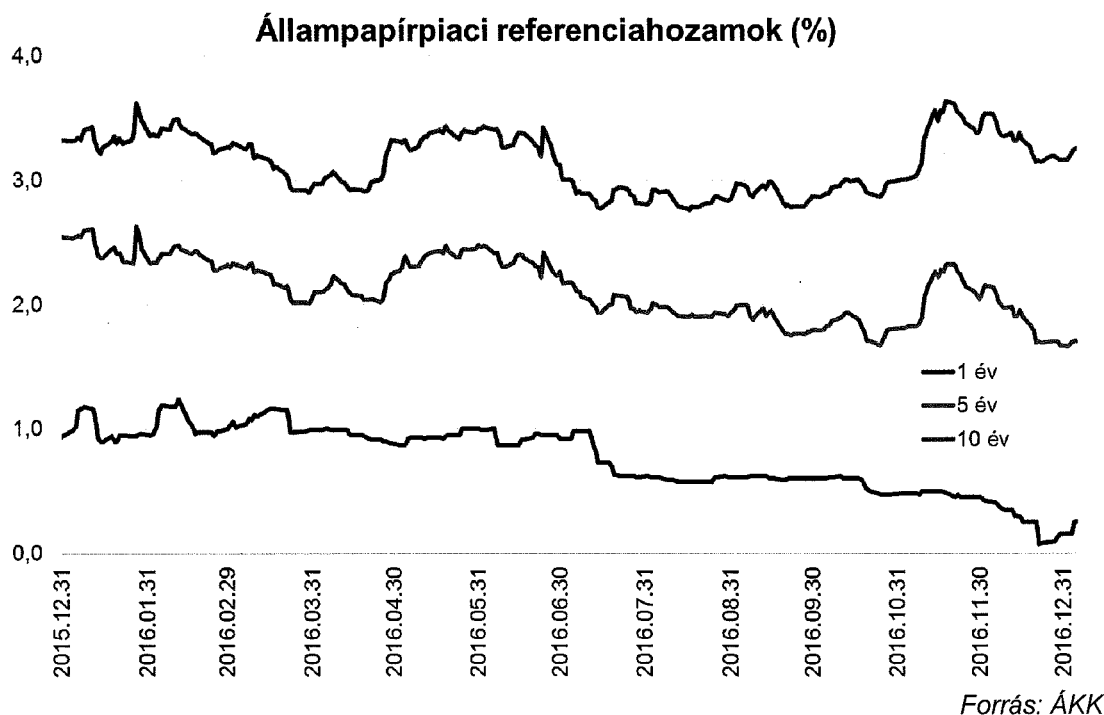
Forrás: KSH, MNB

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 „fölös” likviditás egy részét az egynapos betétbe. Ez a lépés a pénzpiaci hozamszintek további leszorítását, közvetve pedig a forint gyengítését célozta meg. A 3 hónapos betétből történő „kiszorítást” a jegybank a forintlikviditást bővítő devizaswap-tenderekkel is katalizálta. A fenti lépések eredményeképpen a bankközi kamatok és a diszkontkincstárjegy-hozamok az év végére nulla közelébe süllyedtek.



Forrás: MNB

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



Forrás: ÁKK

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.

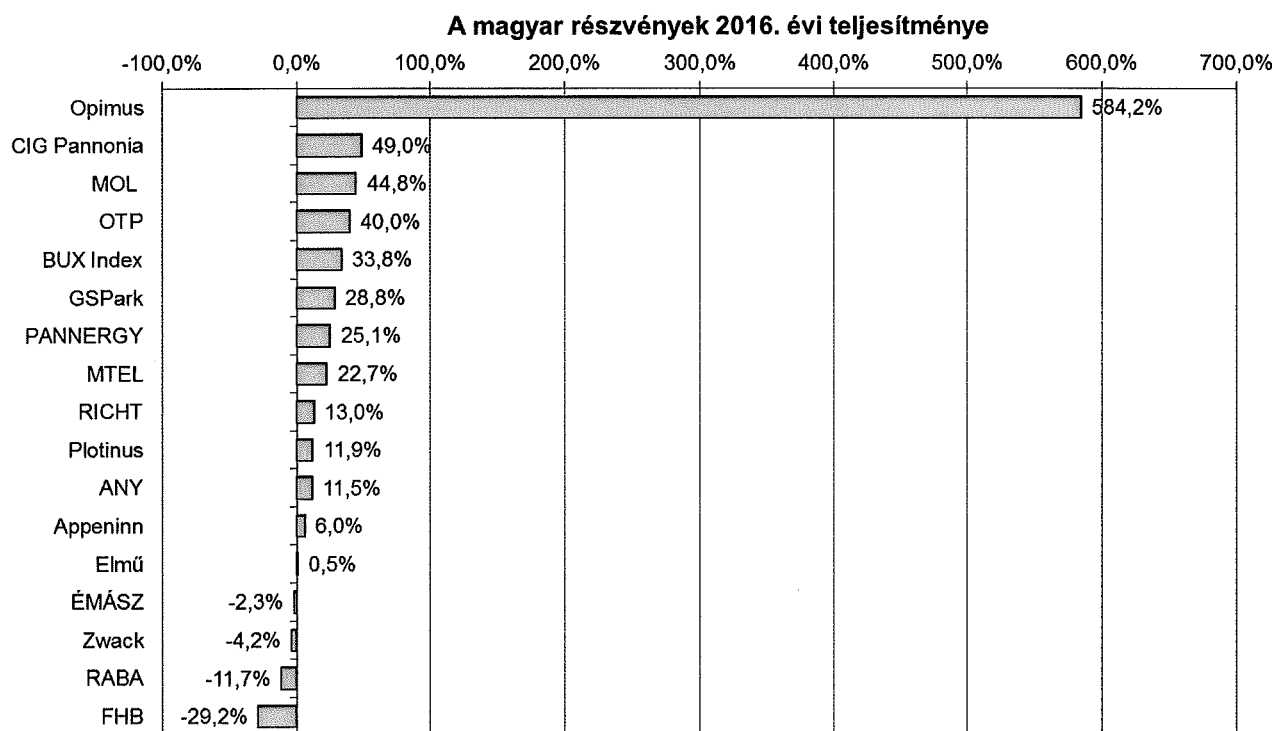
A tavasz végi megingás után az OTP folytatta menetelését és 40%-os pluszban zárta az évet, 2014 végéhez képest pedig az árfolyam megduplázódott. Az árfolyam-emelkedés egyáltalán nem volt alaptalan, hiszen az eredményesség ugyanezen időszak alatt a mélyen negatív tartományból vastagon pozitívba fordult 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 fejteni a 2015-ös 53%-os emelkedését egy 13%-os emelkedéssel, továbbra is alacsony szórás mellett. Míg 2015-ös évben inkább a stratégiaváltás (generikus cégből inkább originális, speciális területekre fókuszáló gyógyszer-cég) megfelelőségével, valamint az új gyógyszerek várható piacméretével kapcsolatos pozitív hírek kapcsán kelt szárnyra az árfolyam, 2016 már inkább a

devizaárfolyamok alakultak jól, különösen a hagyományos üzletág szempontjából fontos RUB/HUF devizakereszt.

A Magyar Telekom 2016-ban is 20%-ot emelkedett csakúgy, mint 2015-ben. Az idei évben felerősödött az a forgatókönyv, miszerint az osztalékfizetés pár éven belül akár az 50 forintot is elérheti, mert a technológia-vezér cég – élvezve a korábbi beruházások gyümölcsét –, 2018-ig kevesebbet költ majd beruházásokra. A jó készpénztermelő képességet az is fokozhatja, hogy a magyar makrogazdaság főbb számai 2016-ban is kedvezően alakultak és a fogyasztás növekedése a Magyar Telekom számára is kedvező. Az év végére azonban az is eldőlt, hogy a Digi jelentős erővel folytatja terjeszkedését a magyar piacon, ami várhatóan ügyfél-lemorzsolódást jelenthet a Magyar Telekom esetében is. Megjegyzendő az is, hogy a montenegrói leány jól időzített értékesítéséből befolyó készpénz azonban növeli a Magyar Telekom tűzerejét az új szereplővel szemben.

A kispapírok közül csak a kedvező makrogazdasági környezetet élvező CIG Pannónia (+49%) teljesítette felül az indexet, de 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.

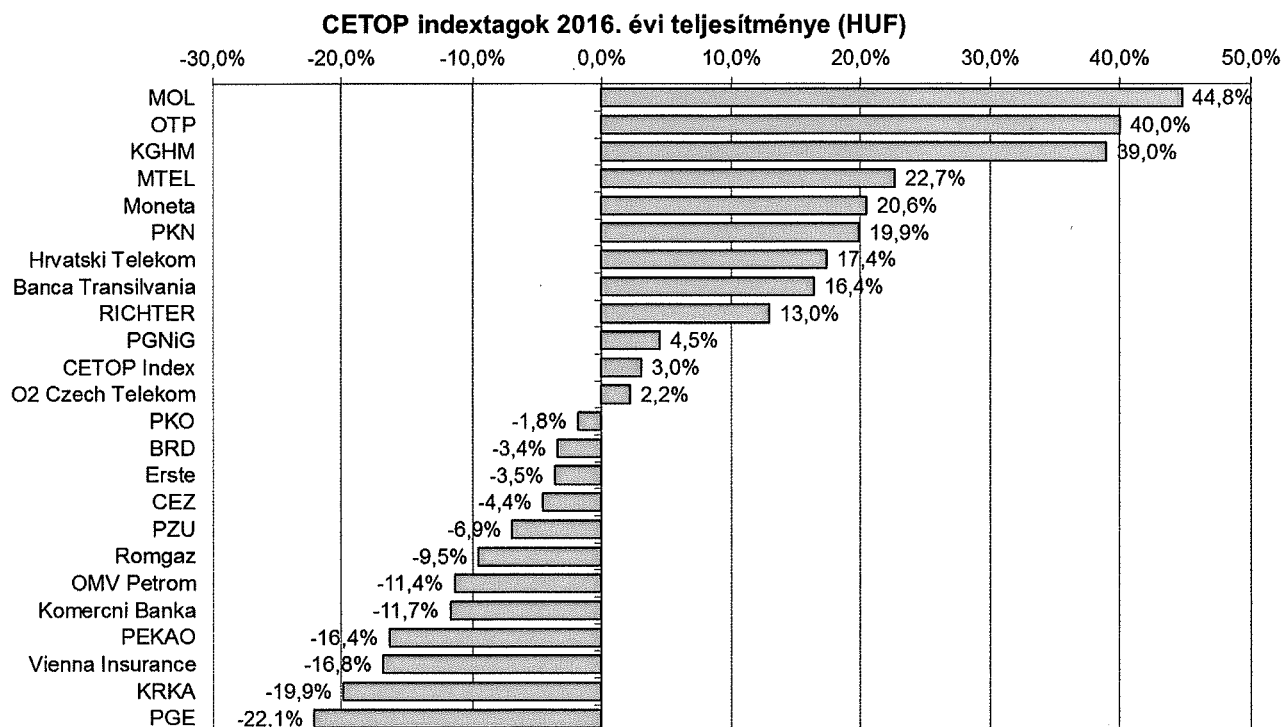
A biztosítók (PZU, VIG) ezúttal a sereghajtók között voltak, ha az év egészét nézzük, viszont az utolsó negyedévben figyelemre méltó menetelésbe kezdtek, csakúgy mint a legtöbb, korábban alulteljesítő papír. A nulláról fél %-ra emelkedő osztrák kamatkörnyezet már elégnak bizonyult az osztrák biztosítók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

Ha már megemlégtettük előbb a tengerentúli monetáris politikát, akkor egy kicsit járjuk körbe jobban mi is történt az amerikai részvénytőzsiakon. „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 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
 Budapest, Fő u. 1/A
 Pioneer Befektetési Alapkezelő Zrt.