

**Független Könyvvizsgálói Jelentés
a Pioneer Nemzetközi Vegyes Alapok Alapja
2010. évi éves beszámolójáról
és üzleti jelentéséről**



Tartalomjegyzék

I. Független Könyvvizsgálói Jelentés

II. Éves beszámoló

Mérleg
Eredménykimutatás
Kiegészítő melléklet

III. Üzleti jelentés





KPMG Hungária Kft.
Váci út 99.
H-1139 Budapest
Hungary

Tel.: +36 (1) 887 71 00
Fax: +36 (1) 887 71 01
E-mail: info@kpmg.hu
Internet: kpmg.hu

Független könyvvizsgálói jelentés

Pioneer Befektetési Alapkezelő Zrt. részére

Az éves beszámolóról készült jelentés

Elvégeztük a Pioneer Nemzetközi Vegyes Alapok Alapja (továbbiakban „az Alap”) mellékelt 2010. évi éves beszámolójának a könyvvizsgálatát, amely éves beszámoló a 2010. december 31-i fordulónapra elkészített mérlegből – melyben az eszközök és források egyező végösszege 4.983.488 E Ft, a tárgyévi eredmény 311.866 E Ft nyereség – , és az ezen időponttal végződő évre vonatkozó eredménykimutatásból, valamint a számviteli politika meghatározó elemeit és az egyéb magyarázó információkat tartalmazó kiegészítő mellékletből áll.

A vezetés felelőssége az éves beszámolóért

A Pioneer Befektetési Alapkezelő Zrt. ügyvezetése (továbbiakban „vezetés”) felelős ennek az éves beszámolónak a számviteli törvényben foglaltak és a Magyarországon elfogadott általános számviteli elvekkel összhangban történő elkészítéséért és valós bemutatásáért, valamint az olyan belső kontrollokért, amelyeket a vezetés szükségesnek tart ahhoz, hogy lehetővé váljon az akár csalásból, akár hibából eredő lényeges hibás állításoktól mentes éves beszámoló elkészítése.

A könyvvizsgáló felelőssége

A mi felelősségünk ennek az éves beszámolónak a véleményezése könyvvizsgálatunk alapján. Könyvvizsgálatunkat a magyar Nemzeti Könyvvizsgálati Standardok és a könyvvizsgálatra vonatkozó – Magyarországon érvényes – törvények és egyéb jogszabályokkal összhangban hajtottuk végre. Ezek a standardok megkövetelik, hogy megfeleljünk az etikai követelményeknek, valamint hogy a könyvvizsgálatot úgy tervezzük meg és hajtsuk végre, hogy kellő bizonyosságot szerezzünk arról, hogy az éves beszámoló mentes-e a lényeges hibás állításoktól.

A könyvvizsgálat magában foglalja olyan eljárások végrehajtását, amelyek célja könyvvizsgálati bizonyítékot szerezni az éves beszámolóban szereplő összegekről és közzétételekről. A kiválasztott eljárások – beleértve az éves beszámoló akár csalásból, akár hibából eredő, lényeges hibás állításai kockázatainak felmérését is – a mi megítélésünktől függenek. A kockázatok ilyen felmérésekor az éves beszámoló gazdálkodó egység általi elkészítése és valós bemutatása szempontjából releváns belső kontrollt azért mérlegeljük, hogy olyan könyvvizsgálati eljárásokat tervezzünk meg, amelyek az adott körülmények között megfelelőek, de nem azért, hogy a gazdálkodó egység belső kontrolljának hatékonyságára vonatkozóan véleményt mondjunk. A könyvvizsgálat magában foglalja továbbá az alkalmazott számviteli politikák megfelelőségének és a vezetés által készített számviteli becslések ésszerűségének, valamint az éves beszámoló átfogó prezentálásának értékelését.

Meggyőződésünk, hogy a megszerzett könyvvizsgálati bizonyíték elegendő és megfelelő alapot nyújt könyvvizsgálói záradéunk (véleményünk) megadásához.

Záradék (vélemény)

A könyvvizsgálat során a Pioneer Nemzetközi Vegyes Alapok Alapja éves beszámolóját, annak részeit és tételeit, azok könyvelési és bizonylati alátámasztását az érvényes nemzeti könyvvizsgálati standardokban foglaltak szerint felülvizsgáltuk, és ennek alapján elegendő és megfelelő bizonyosságot szereztünk arról, hogy az éves beszámolót a számviteli törvényben foglaltak és a Magyarországon elfogadott általános számviteli elvek szerint készítették el. Véleményünk szerint az éves beszámoló a Pioneer Nemzetközi Vegyes Alapok Alapja 2010. december 31-én fennálló vagyoni, pénzügyi és jövedelmi helyzetéről megbízható és valós képet ad.



Az üzleti jelentésről készült jelentés

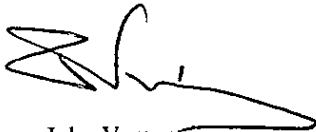
Elvégeztük a Pioneer Nemzetközi Vegyes Alapok Alapja mellékelt 2010. évi üzleti jelentésének a vizsgálatát.

A vezetés felelős az üzleti jelentésnek a számviteli törvényben foglaltakkal és a Magyarországon elfogadott általános számviteli elvekkel összhangban történő elkészítéséért. A mi felelősségünk ezen üzleti jelentés és a 2010. évi éves beszámoló összhangjának megítélése. Az üzleti jelentéssel kapcsolatos munkánk az üzleti jelentés és az éves beszámoló összhangjának megítélésére korlátozódott és nem tartalmazta egyéb, az Alap nem auditált számviteli nyilvántartásaiból levezetett információk áttekintését.

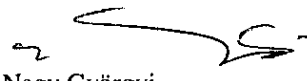
Véleményünk szerint a Pioneer Nemzetközi Vegyes Alapok Alapja 2010. évi üzleti jelentése a Pioneer Nemzetközi Vegyes Alapok Alapja 2010. évi éves beszámolójának adataival összhangban van.

Budapest, 2011. április 21.

KPMG Hungária Kft.
Nyilvántartási szám: 000202



John Varsanyi
Partner



Nagy Györgyi
Kamarai tag könyvvizsgáló
Nyilvántartási szám: 004592

PIONEER Nemzetközi Vegyes Alapok Alapja

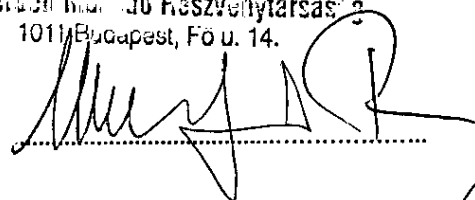
2010. évi

Éves beszámoló

Beszámolási időszak: 2010.01.01 - 2010.12.31.

BUDAPEST, 2011. április 21.

PIONEER Nemzetközi Alapkezelő
Zártkörűen működő Részvénytársaság
1011 Budapest, Fő u. 14.



J & C Befektetési Alapokat
Könyvelő Betéti Társaság

PIONEER Nemzetközi Vegyes Alapok Alapja

EREDMÉNYKIMUTATÁS (eFt)	2009.	2010.
	01.01-12.31.	01.01-12.31.
I. Pénzügyi műveletek bevételei	686 929	450 986
II. Pénzügyi műveletek ráfordításai	398 442	75 723
III. Egyéb bevételek	0	0
IV. Működési költségek	0	0
V. Egyéb ráfordítások	73 750	63 339
VI. Rendkívüli bevételek	5 288	58
VII. Rendkívüli ráfordítások	0	0
VIII. Fizetett/fizetendő hozamok	0	0
IX. Tárgyévi eredmény	209 449	311 866

MÉRLEG: ESZKÖZÖK (eFt)

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	4 587 930	4 983 488
I. Követelések	1 003 837	80 000
1. Követelések	1 003 837	80 000
2. Követelések értékvesztése	0	0
3. Külföldi pénzügyi értékre szóló követelések értékelési különbözete	0	0
4. Forintkövetelések értékelési különbözete	0	0
II. Értékpapírok	2 738 705	4 848 949
1. Értékpapírok	2 743 626	4 610 110
2. Értékpapírok értékelési különbözete	-4 921	238 839
2.1. értékelési különbözet kamatokból, osztalékból	99 921	0
2.2. egyéb értékelési különbözet	-104 842	238 839
III. Pénzeszközök	845 388	54 539
1. Pénzeszközök	845 388	54 539
2. Valuta, devizabetét értékelési különbözete	0	0
C. Aktív időbeli elhatárolások	178	0
1. Aktív időbeli elhatárolás	178	0
2. Aktív időbeli elhatárolások értékvesztése	0	0
D. Származtatott ügyletek értékelési különbözete	0	0
ESZKÖZÖK ÖSSZESEN:	4 588 108	4 983 488

MÉRLEG: FORRÁSOK (eFt)

E. Saját tőke	4 581 464	4 977 644
I. Induló tőke	2 329 747	2 254 673
1. Kibocsájtott befektetési jegyek névértéke	2 593 416	2 644 523
2. Visszavásárolt befektetési jegyek névértéke	-263 669	-389 850
II. Tőkeváltozás (tőkenövekmény)	2 251 717	2 722 971
1. Visszavásárolt befektetési jegyek bevonási értékülkülönözete	1 123 152	1 038 780
2. Értékelési különbözet tartaléka	-4 921	238 839
3. Előző évek(ek) eredménye	924 037	1 133 486
4. Üzleti év eredménye	209 449	311 866
F. Céltartalékok	0	0
G. Kötelezettségek	754	640
I. Hosszú lejáratú kötelezettségek	0	0
II. Rövid lejáratú kötelezettségek	754	640
III. Külföldi pénzügyi értékre szóló kötelez. értékelési különbözete	0	0
H. Passzív időbeli elhatárolások	5 890	5 204
FORRÁSOK ÖSSZESEN:	4 588 108	4 983 488

BUDAPEST, 2011. április 21.

PIONEER Nemzetközi Befektetési Alapkezelő
Zártkörűen működő részvénytársaság
1011 Budapest, Fő u. 14.

& C Befektetési Alapokat
Könyvelő Bt. Társaság

PIONEER Nemzetközi Vegyes Alapok Alapja

Az üzleti évben elszámolt költségek

eFt	2009. 01.01-12.31.	2010. 01.01-12.31.
Alapkezelői díj	56 860	50 860
Letétkezelői díj	8 231	7 255
Forgalmazási költség	5 487	681
PSZÁF (felügyeleti) díj	989	1 209
Könyvvizsgálat	760	3 176
Közzététel, reklám	0	0
Bankköltség	1 423	158
Költségek összesen:	73 750	63 339

Portfólió jelentés

Alapadatok:

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

Forint

Nettó Eszközérték számítás típusa:	2009.	2010.
Tárgynap (T):	2009.12.31.	2010.12.31.
Saját tőke:	4 581 465 042	4 977 643 787
Egy jegyre jutó NEÉ az éves beszámoló alapján:	1,966507	2,207701
Darabszám:	2 329 747 362	2 254 672 890

A tárgynapi nettó eszközérték meghatározása:

eFt

I. KÖTELEZETTSÉGEK	Futamidő	Összeg	%
I/1. Hitelállomány:		0	0,00
I/2. Egyéb kötelezettségek és elhatárolt költségek:		5 844	100,00
Alapkezelői díj miatt		4 406	75,39
Letétkezelői díj miatt		637	10,90
Bizományosi díj miatt		0	0,00
Forgalmi ktg. miatt		0	0,00
Közzétételi ktg. miatt		0	0,00
Reklám ktg. miatt		0	0,00
Költségként elszámolt egyéb tétel miatt		801	13,71
Egyéb - nem költség alapú - kötelezettség		0	0,00
I/3. Céltartalékok:		0	0,00
I/4. Egyéb passzív időbeli elhatárolás:		0	0,00
Kötelezettségek összesen:		5 844	100,00

PIONEER Nemzetközi Vegyes Alapok Alapja

			eFt	2010. 12.31.
II. ESZKÖZÖK			Összeg	%
II/1. Folyószámla, készpénz (összes):			54 539	1,09
Unicredit bankszámla HUF			42 414	0,85
Unicredit deviza bankszámlák			12 125	0,24
II/2. Egyéb követelés (összes):			80 000	1,61
II/3. Lekötött bankbetétek (összes):			Futamidő	0
II/3.1. Max. 3 hó lekötésű (összes):			0	0,00
II/3.2. 3 hónapnál hosszabb lekötésű (összes):			0	0,00
II/4. Értékpapírok (összes):			Devizanem	Névérték
			4 848 949	97,30
II/4.1. Állampapírok (összes):			0	0,00
II/4.1.1. Kötvények (összes):			0	0,00
II/4.1.2. Kincstárjegyek (összes):			0	0,00
II/4.1.3. Egyéb jegybankképes ép. (összes):			0	0,00
II/4.1.4. Külföldi állampapírok (összes):			0	0,00
II/4.2. Gazdálkodói és egyéb hitelviszonyt megtestesítő ép.:			0	0,00
II/4.2.1. Tőzsdére bevezetett (összes):			0	0,00
II/4.2.2. Külföldi kötvények (összes):			0	0,00
II/4.2.3. Tőzsdén kívüli (összes):			0	0,00
II/4.3. Részvények (összes):			0	0,00
II/4.3.1. Tőzsdére bevezetett (összes):			0	0,00
II/4.3.2. Külföldi részvények (összes):			0	0,00
II/4.3.3. Tőzsdén kívüli (összes):			0	0,00
II/4.4. Jelzáloglevelek (összes):			0	0,00
II/4.4.1. Tőzsdére bevezetett (összes):			0	0,00
II/4.4.2. Tőzsdén kívüli (összes):			0	0,00
II/4.5. Befektetési jegyek (összes):			4 848 949	97,30
II/4.5.1. Tőzsdére bevezetett (összes):			4 848 949	97,30
Pioneer Közép - Európai Részvény Alap	HUF	71 818	576 240	11,56
Pioneer Magyar Pénzpiaci Alap	HUF	88 176	285 924	5,74
Pioneer Magyar Kötvény Alap	HUF	705 780	2 598 669	52,15
Pioneer Latin American Equity	USD	804	271 448	5,45
Pioneer Emerging Europe and	USD	44 174	275 770	5,53
Pioneer Funds - Global Select	USD	3 585	840 898	16,87
II/4.5.2. Tőzsdén kívüli (összes):			0	0,00
II/4.6. Kárpótlási jegy (összes):			0	0,00
II/5. Aktív időbeli elhatárolások (összes):			0	0,00
Járó kamat			0	0,00
II/6. Származtatott ügyletek értékelési különbözete			0	0,00
Eszközök összesen:			4 983 488	100,00

Megjegyzés: A külföldi pénznemre szóló értékpapíroknál az eFt-ban kifejezett névérték helyett a darabszám szerepel.

Értékpapírok és azok értékkülönbségének részletezése 2010.12.31-én

ezer Ft

Megnevezés	Darab	Beszerzési érték	Kamat	Árfolyam különbség		Piaci érték
				deviza	papír	
Pioneer Közép - Európai Részvény Alap	71 818	509 000	0	0	67 240	576 240
Pioneer Magyar Pénzpiaci Alap	88 176	275 652	0	0	10 272	285 924
Pioneer Magyar Kötvény Alap	705 780	2 514 522	0	0	84 147	2 598 669
Pioneer Latin American Equity	804	225 544	0	25 791	20 113	271 448
Pioneer Emerging Europe and	44 174	251 422	0	14 116	10 232	275 770
Pioneer Funds - Global Select	3 585	833 970	0	-2 579	9 507	840 898
Befektetési jegyek:		4 610 110	0	37 328	201 511	4 848 949

Megjegyzés: A külföldi pénznemre szóló értékpapíroknál az eFt-ban kifejezett névérték helyett a darabszám szerepel.

Értékpapírok és azok értékkülönbségének részletezése 2009.12.31-én

ezer Ft

Megnevezés	Darab	Beszerzési érték	Kamat	Árfolyam különbség		Piaci érték
				deviza	papír	
2011/A	500	4 753	146	0	318	5 217
2013/D	32 718	306 748	19 543	0	15 560	341 851
2014/C	20 239	187 888	9 851	0	-219	197 520
2015/A	4 818	49 140	3 411	0	-92	52 459
2016/C	7 680	68 248	3 738	0	243	72 229
2017/B	58 875	591 690	33 861	0	-43 484	582 067
2019/A	334 710	309 000	11 385	0	-7 970	312 415
2023/A	67 610	52 038	422	0	4 756	57 216
Magyar államkötvény:		1 569 505	82 357	0	-30 888	1 620 974
ANY	43 909	37 235	0	0	1 668	38 903
DANUBIUS	1 302	10 221	0	0	-5 612	4 609
EMASZ	172	2 924	0	0	808	3 732
LINAMAR	150 235	344 740	0	0	-83 331	261 409
Belföldi részvények:		395 120	0	0	-86 467	308 653
Latin America ETF	15 000	263 483	0	22 776	-15 495	270 764
Befektetési jegyek:		263 483	0	22 776	-15 495	270 764
Összesen:		2 743 626	99 921	22 776	-127 618	2 738 705

Megjegyzés: A külföldi pénznemre szóló értékpapíroknál az eFt-ban kifejezett névérték helyett a darabszám szerepel.

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 Tőkepiacról szóló 2001. évi CXX. Tv. 57 § (1) bekezdése az alábbiak szerint rendelkezik:

"A szabályozott információk nyilvánosságra hozatalának elmaradásával, illetve félrevezető tartalmával okozott kár megtérítéséért a kibocsátó felel."

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., a BNP Paribas Hungária Bank Zrt. (illetve 2006/09/01-től a BNP Paribas Hungária Zrt.-ből való kiválással létrejött BNP Paribas Magyarországi Fióktelepe) (székhelye: 1051 Budapest, Roosevelli tér 7-8.), továbbá a ConCorde Értékpapír Zrt. (1123 Budapest, Alkotás u. 50.).

Az Alapkezelő felelős vezetője, aki a beszámolót kézjegyével ellátja:

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

Az Alap külföldi befektetési jegyekbe fektető nyíltvégű befektetési alap.

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: KPMG Hungária Kft.

székhelye: 1139 BUDAPEST, Váci út 99.

Természetes személy könyvvizsgáló: Nagy Györgyi (igazolvány szám: 004592)

A könyvvizsgálónak a 2010. évi könyvvizsgálatért járó díj : 951.563 Ft. A könyvvizsgáló a könyvvizsgálati díjon felül más díjat az Alap terhére nem számított fel.

Az Alap számára nyújtandó, a könyvviteli szolgáltatások körébe tartozó feladatok irányításáért, vezetéséért az Alapkezelő által megbízott társaság a D&C Befektetési Alapokat Könyvelő Bt.(Székhelye: 2000 Szentendre, Tavasz u.7.), személyében felelős munkatársa Garamvölgyi Zoltán (regisztrációs szám: 129785).

Az Alapra vonatkozó kibocsátási tájékoztató és az időszaki jelentések hozzáférhetőek az Alapkezelő hivatalos honlapján: www.pioneerinvestments.hu

2. Számviteli politika:

Az Alap könyveit és nyilvántartásait a számvitelről szóló 2000.évi C. törvényben, valamint a 215/2000.(XII.11.) sz. Kormányrendeletben foglaltak szerint vezeti.

Az Alapkezelő részletes analitikus nyilvántartást vezet az Alap eszközeiről. Az értékpapírok értékelése az Alap kezelési szabályzatának megfelelően történik, az eladott értékpapírok beszerzési értékének megállapítására FIFO módszer alkalmazásával kerül sor.

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

A rendelet előírásainak megfelelően az értékpapírok után tárgyévben járó időarányos kamatok és osztalékok az értékpapírok értékülönbözeteként kerülnek elszámolásra. Az értékelési különbözetek mind a főkönyvi, mind az analitikus nyilvántartásokon belül megbontásra kerülnek a kamatokból, osztalékokból és egyéb piaci értékítéletből származó összetevőkre.

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

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

A jelentős és lényeges hibák mértéke a számviteli törvényben meghatározott 2% illetve 20%-os határértékeken kerültek rögzítésre.

Az Alap eszközeit a 2010.12.31-i piaci árfolyamokon értékeltük. A mérlegkészítés időpontja 2011.március 1-e.

3. Összehasonlíthatóság:

A 215/2000 (XII.11) kormányrendelet 6.§ 2. pontja értelmében indulótőkeként kell kimutatni a befektetési alap forgalomban lévő befektetési jegyeinek névértékét. Az '1. Induló tőke' összetevőinél a '1. Kibocsátott befektetési jegyek névértéke' magában foglalja az év eleji nyitóállományt is, míg a '2. Visszavásárolt befektetési jegyek névértéke' a tárgyévi forgalmat tartalmazza.

A fentiekben túl a beszámolóban nincsenek az előző évvel össze nem hasonlítható adatok.

4. Értékelés:

Az Alap számviteli értelemben vett induló tőkéje a futamidő végén: 2 254 673 eFt volt.

Az alap 2010. évi tőkeváltozása (tőkenövekménye) : 2 722 971 eFt.

Az Alap 2010.évi hozama az Alapot terhelő költségek levonása után 12,27% lett.

Az alábbiakban bemutatott "Közzétett Nettó eszközérték" a 2011/01/03-án kalkulált és 2011/01/03-i értéknaphoz vonatkozó nettó eszközértéket mutatja, amely T-1 napi készletet értékel T napi árfolyamon és T-1 napig tartalmazza a felhalmozott kamatot.

1 darab befektetési jegy névértéke: 1 Ft

	Közzétett Nettó eszköz érték	Éves beszámoló
Hosszú lejáratú bankbetétek	0	0
Követelések	0	80 000
Értékpapírok	4 875 106	4 848 949
Pénzeszközök	134 565	54 539
Aktív időbeli elhatárolások	0	0
Származtatott ügyletek értékelési különbözete	0	0
Eszközök összesen	5 009 671	4 983 488
Kötelezettségek	0	640
Passzív elhatárolások	7 686	5 204
Nettó eszközérték / Saját tőke	5 001 985	4 977 644

Forgalomban lévő jegyek (db)	2 254 672 890
Egy jegyre jutó NEÉ (Ft) (2011.01.03.)	2,218497

	2011.01.03.	2010.12.31.
Forgalomban lévő jegyek (db) (T)	2 254 672 890	2 254 672 890
Nettó eszközérték / Saját tőke (T)	5 001 985	4 977 644

5. Likvid eszközök alakulása havi bontásban:

Hónap	DKJ	MÁK	MNB	Bank	Összesen
Január	0	0	0	37 385	37 385
Február	0	0	0	56 828	56 828
Március	0	0	0	92 954	92 954
Április	0	0	0	90 899	90 899
Május	0	0	0	132 325	132 325
Június	0	0	0	281 465	281 465
Július	0	0	0	162 617	162 617
Augusztus	0	0	0	172 616	172 616
Szeptember	0	0	0	164 212	164 212
Október	0	0	0	87 905	87 905
November	0	0	0	100 454	100 454
December	0	0	0	54 539	54 539

6. Az Alapra kibocsátott befektetési jegyek darabszámának változása:

Év	Hónap	Nyitó	Kibocsátás	Visszaváltás	Záró
		db	db	db	db
2000.		850 000 000	65 016 713	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.	Január	2 329 747 362	20 772 566	14 050 446	2 336 469 482
	Február	2 336 469 482	5 126 743	15 463 794	2 326 132 431
	Március	2 326 132 431	11 907 144	27 237 570	2 310 802 005
	Április	2 310 802 005	72 093 473	57 062 130	2 325 833 348
	Május	2 325 833 348	29 703 551	31 291 406	2 324 245 493
	Június	2 324 245 493	17 475 293	30 104 025	2 311 616 761
	Július	2 311 616 761	12 046 791	45 384 573	2 278 278 979
	Augusztus	2 278 278 979	24 533 391	17 817 690	2 284 994 680
	Szeptember	2 284 994 680	24 883 750	29 958 769	2 279 919 661
	Október	2 279 919 661	48 835 729	40 163 771	2 288 591 619
	November	2 288 591 619	23 414 930	15 425 801	2 296 580 748
	December	2 296 580 748	23 982 228	65 890 086	2 254 672 890
Mindösszesen az Alap indulásától:			5 218 110 751	3 813 437 861	

7. Cash flow alakulása 2009-2010. években:

adatok ezer Ft-ban

	2009.	2010.
I. Szokásos tevékenységből származó pénzeszköz-változás	441 408	-631 403
1. Tárgyévi eredmény (befolyt bérleti díjak, kapott hozamok nélkül) ±	209 449	311 866
4. Elszámolt értékelési különbözet	391 837	243 760
8. Befektetett eszközök állományváltozása	0	0
9.1. Követelések változása	-1 003 537	923 837
9.2. Értékpapírok állományváltozása	843 359	-2 110 244
10. Rövid lejáratú kötelezettségek állományváltozása	-44	-114
12. Aktív időbeli elhatárolások állományváltozása	53	178
13. Passzív időbeli elhatárolások állományváltozása ±	291	-686
Származtatott ügyletek értékelési különbözetének változása	0	0
II. Befektetési tevékenységből származó pénzeszköz-változás	0	0
III. Pénzügyi műveletekből származó pénzeszköz-változás	153 234	-159 446
20. Befektetési jegy kibocsátása +	613 402	665 175
22. Befektetési jegy visszavásárlása -	-460 168	-824 621
23. Befektetési jegyek után fizetett hozamok -	0	0
Pénzeszközök változása	594 643	-790 849

8. Időbeli elhatárolások

Az aktív időbeli elhatárolások alakulása:

	eFt	
	2009.	2010.
Kamatkövetelés	178	0
Összesen	178	0

A passzív időbeli elhatárolások alakulása:

	eFt	
	2009.	2010.
PSZÁF díj	289	315
Alapkezelés	5 151	4 406
Könyvvizsgálati díj	450	483
Összesen	5 890	5 204

9. A tárgyidőszakban lezárt származékos ügyletek eredményre gyakorolt hatása (eFt-ban):

Kötésdátum	Forward dátum	Művelet	Mennyiség	Eszköz	Árfolyam	Eredményhatás
2010.06.10	2010.09.27	FX fwd vétel	700,00	HUF/USD	233,26	-163 282
2010.06.07	2010.09.27	FX fwd eladás	700,00	HUF/USD	243,27	170 289
						7 007

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

Árfolyamnyereség-befektetési jegyek	136 226
Árfolyamnyer.deviza-befektetési jegyek	118 327
Magyar államkötvény nettó kamatbevétel	84 119
Árfolyamnyereség MÁK	26 660
Árfolyamnyer.száll-külf.ügyletek	23 860
Árfolyamnyereség részvény	23 659
Kamat-árfolyamnyereség DKJ	22 860
Forward ügyletek eredménye	7 007
Folyószámla és betéti kamat	6 967
Devizakészlet és konverzió árfolyam nyeresége	1 097
Osztalék	204
Pénzügyi műveletek bevételei	450 986
Árfolyamveszteség MÁK	37 812
Bef.jegyek árf.vesztesége	21 426
Árfolyam veszt.száll -külf.értékpapírok	8 956
Árfolyamveszteség részvény	5 585
Devizakonverzió árfolyam vesztesé	1 944
Pénzügyi műveletek ráfordításai	75 723

11. Az alap saját tőkéjének és egy jegyre jutó nettó eszközértékének változása 2010-ben havi bontásban:

	A sorozat		D sorozat	
	nettó eszközérték	árfolyam	nettó eszközérték	árfolyam
2009.12.31	51 466 134	1,959391	4 039 272 635	1,964787
2010.01.31	552 877 736	1,948017	4 011 209 936	1,953788
2010.02.28	546 928 191	1,965618	4 036 144 325	1,971743
2010.03.31	586 358 180	2,057014	4 182 457 021	2,063799
2010.04.30	725 912 126	2,093697	4 155 019 317	2,100948
2010.05.31	729 256 188	2,074129	4 106 138 059	2,081662
2010.06.30	748 777 826	2,091337	4 101 717 220	2,099275
2010.07.31	756 643 216	2,138824	4 132 591 793	2,147295
2010.08.31	790 854 083	2,132465	4 097 808 494	2,141287
2010.09.30	821 485 058	2,169492	4 135 449 631	2,178825
2010.10.31	908 560 015	2,174611	4 094 126 898	2,184312
2010.11.30	939 615 482	2,150342	4 018 979 506	2,160313
2010.12.31	928 306 775	2,195937	4 043 895 849	2,206493

12. Az alap hozamának alakulása :

időszak	nominális hozam	benchmark
2002.12.31	2003.12.31 12,03%	8,98%
2003.12.31	2004.12.31 13,61%	13,24%
2004.12.31	2005.12.31 21,56%	21,16%
2005.12.31	2006.12.31 19,27%	9,53%
2006.12.31	2007.12.31 10,14%	5,82%
2007.12.31	2008.12.31 -23,97%	-15,98%
D sorozat:		
2008.12.31	2009.12.31 16,87%	22,16%
2009.12.31	2010.12.31 12,30%	11,98%
A sorozat:		
2009.09.23	2009.12.31 25,62%	2,90%
2009.12.31	2010.12.31 12,07%	11,98%

BUDAPEST, 2011. április 21.

10
Zárószám
Főkezelő
Könyvelő Betéti Társaság
Főkezelő

J & C Befektetési Alapokat
Könyvelő Betéti Társaság

Pioneer Nemzetközi Vegyes Alapok Alapja

2010. évi Jelentése

Dátum:2011. április 21.

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) a tőkepiacról szóló 2001. évi CXX. Törvény 21. számú melléklete rendelkezéseinek megfelelően az alábbiakban tájékoztatja a Pioneer Nemzetközi Vegyes Alapok Alapja befektetési jegyeinek tulajdonosait a 2010. évi működési eredményéről.

I. Pioneer Nemzetközi Vegyes Alapok Alapja alapadatai

1. Az Alap elnevezése, típusa, fajtája

Az Alap a tőkepiacról szóló 2001. évi CXX. törvény szerint Magyarországon, befektetési jegyek - típusát tekintve - nyilvános forgalomba hozatala útján létrehozott, – fajtáját tekintve – határozatlan futamidejű, nyíltvégű befektetési alapokba fektető értékpapír befektetési alap

Jogelőd alapra vonatkozó adatok

Jogelőd alap elnevezése: Pioneer Nemzetközi Vegyes Alap

Jogelőd alap, típusa, fajtája: határozatlan futamidejű, nyíltvégű értékpapír befektetési alap

Jogelőd létrehozatalának időpontja: 2000.10.27.

Átalakulás időpontja: 2009.12.31.

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: a KPMG Hungária Kft. (székhely: 1139 Bp. Váci út 99.)

Kijelölt könyvvizsgáló személy: Nagy Györgyi (kamara nyilvántartási száma: 004592)

Forgalmazó: az UniCredit Bank Hungary Zrt. (székhely: 1054 Bp. Szabadság 5-6.), a BNP Paribas Magyarországi Fióktelepe) (székhely: 1051 Budapest, Roosevelttér 7-8.)

és a Concorde Értékpapír Zrt. (székhely: 1123 Budapest, Alkotás u. 50.)

3. Az Alap által kibocsátott Befektetési jegyek jellemzői

A befektetési jegyek két sorozatban kerültek kibocsátásra.

ISIN kód "A" sorozat HU0000706643

ISIN kód "D" sorozat HU0000701941

A befektetési jegyek névértéke mindkét sorozat tekintetében: 1 forint.

Az Alap nettó eszközértékét a Letétkezelő határozza meg.

Az Alap nettó eszközértéke minden Banki Munkanapra az Alap eszközeire vonatkozó lehető legfrissebb piaci árfolyam-információk alapján került meghatározásra.

Az eszközértékszámítás (lásd az Alap Tájékoztatóját és Kezelési Szabályzatát) szabványai szerint a mögöttes piaci folyamatokat tükrözve naponta kerültek kiszámításra és a befektetők számára publikálásra.

II. Pioneer Nemzetközi Vegyes Alapok Alapja pénzügyi adatai

1. Az Alap portfóliójában lévő eszközök összetétele fajtánként, típusonként az időszak elején és végén az éves beszámolók alapján:

PIONEER Nemzetközi Vegyes Alapok Alapja					2009.	
					eFt	12.31.
II. ESZKÖZÖK					Összeg	%
II/1. Folyószámla, készpénz (összes):					845 388	18,43
Unicredit bankszámla HUF					761 021	16,59
Unicredit deviza bankszámlák					84 367	1,84
II/2. Egyéb követelés (összes):					1 003 837	21,88
Befektetési jegyek és értékpapírok elszámolása					1 003 837	21,88
II/3. Lekötött bankbetétek (összes):					Futamidő	0
II/3.1. Max. 3 hó lekötésű (összes):					0	0,00
II/3.2. 3 hónapnál hosszabb lekötésű (összes):					0	0,00
II/4. Értékpapírok (összes):					Devizanem	Névérték
II/4.1. Állampapírok (összes):					2 738 705	59,69
II/4.1.1. Kötvények (összes):					2 159 288	47,06
II/4.1.1.1. Kötvények (összes):					1 620 974	35,33
2011/A			HUF	5 000	5 217	0,11
2013/D			HUF	327 180	341 851	7,45
2014/C			HUF	202 390	197 520	4,31
2015/A			HUF	48 180	52 459	1,14
2016/C			HUF	76 800	72 229	1,57
2017/B			HUF	588 750	582 067	12,69
2019/A			HUF	334 710	312 415	6,81
2023/A			HUF	67 610	57 216	1,25
II/4.1.1.2. Kincstárjegyek (összes):					538 314	11,73
II/4.1.1.3. Egyéb jegybankképes ép. (összes):					0	0,00
II/4.1.1.4. Külföldi állampapírok (összes):					0	0,00
II/4.2. Gazdálkodói és egyéb hitelviszonyt megtestesítő ép.:					0	0,00
II/4.2.1. Tőzsdére bevezetett (összes):					0	0,00
II/4.2.2. Külföldi kötvények (összes):					0	0,00
II/4.2.3. Tőzsdén kívüli (összes):					0	0,00
II/4.3. Részvények (összes):					308 653	6,73
II/4.3.1. Tőzsdére bevezetett (összes):					308 653	6,73
ANY			HUF	43 909	38 903	0,85
DANUBIUS			HUF	1 302	4 609	0,10
EMASZ			HUF	172	3 732	0,08
LINAMAR			HUF	150 235	261 409	5,70
II/4.3.2. Külföldi részvények (összes):					0	0,00
II/4.3.3. Tőzsdén kívüli (összes):					0	0,00
II/4.4. Jelzáloglevelek (összes):					0	0,00
II/4.4.1. Tőzsdére bevezetett (összes):					0	0,00
II/4.4.2. Tőzsdén kívüli (összes):					0	0,00
II/4.5. Befektetési jegyek (összes):					270 764	5,90
II/4.5.1. Tőzsdére bevezetett (összes):					270 764	5,90
Latin America ETF			USD	30 000	270 764	5,90
II/4.5.2. Tőzsdén kívüli (összes):					0	0,00
II/4.6. Kárpótlási jegy (összes):					0	0,00
II/5. Aktív időbeli elhatárolások (összes):					178	0,00
II/6. Származtatott ügyletek értékelési különbözete					0	0,00
Eszközök összesen:					4 588 108	100,00

PIONEER Nemzetközi Vegyes Alapok Alapja				2010.	
				eFt	12.31.
II. ESZKÖZÖK				Összeg	%
II/1. Folyószámla, készpénz (összes):				54 539	1,09
Unicredit bankszámla HUF				42 414	0,85
Unicredit deviza bankszámlák				12 125	0,24
II/2. Egyéb követelés (összes):				80 000	1,61
II/3. Lekötött bankbetétek (összes):				0	0,00
II/3.1. Max. 3 hó lekötésű (összes):				0	0,00
II/3.2. 3 hónapnál hosszabb lekötésű (összes):				0	0,00
II/4. Értékpapírok (összes):				4 848 949	97,30
II/4.1. Állampapírok (összes):				0	0,00
II/4.1.1. Kötvények (összes):				0	0,00
II/4.1.2. Kincstárjegyek (összes):				0	0,00
II/4.1.3. Egyéb jegybankképes ép. (összes):				0	0,00
II/4.1.4. Külföldi állampapírok (összes):				0	0,00
II/4.2. Gazdálkodói és egyéb hitelviszonyt megtestesítő ép.:				0	0,00
II/4.2.1. Tőzsdére bevezetett (összes):				0	0,00
II/4.2.2. Külföldi kötvények (összes):				0	0,00
II/4.2.3. Tőzsdén kívüli (összes):				0	0,00
II/4.3. Részvények (összes):				0	0,00
II/4.3.1. Tőzsdére bevezetett (összes):				0	0,00
II/4.3.2. Külföldi részvények (összes):				0	0,00
II/4.3.3. Tőzsdén kívüli (összes):				0	0,00
II/4.4. Jelzáloglevelek (összes):				0	0,00
II/4.4.1. Tőzsdére bevezetett (összes):				0	0,00
II/4.4.2. Tőzsdén kívüli (összes):				0	0,00
II/4.5. Befektetési jegyek (összes):				4 848 949	97,30
II/4.5.1. Tőzsdére bevezetett (összes):				4 848 949	97,30
Pioneer Közép - Európai Részvény Alap				HUF 71 818	576 240 11,56
Pioneer Magyar Pénzpiaci Alap				HUF 88 176	285 924 5,74
Pioneer Magyar Kötvény Alap				HUF 705 780	2 598 669 52,15
Pioneer Latin American Equity				USD 804	271 448 5,45
Pioneer Emerging Europe and				USD 44 174	275 770 5,53
Pioneer Funds - Global Select				USD 3 585	840 898 16,87
II/4.5.2. Tőzsdén kívüli (összes):				0	0,00
II/4.6. Kárpótlási jegy (összes):				0	0,00
II/5. Aktív időbeli elhatárolások (összes):				0	0,00
Járó kamat				0	0,00
II/6. Származtatott ügyletek értékelési különbözete				0	0,00
Eszközök összesen:				4 983 488	100,00

2. A tárgyidőszak elején forgalomban lévő, a tárgyidőszakban eladott, a tárgyidőszakban visszaváltott, a tárgyidőszak végén forgalomban lévő befektetési jegyek száma, a portfólió összesített nettó eszközértéke és az egy befektetési jegyre jutó nettó eszközérték

Az alap közzétett nettó eszközértéke 2010.12.31-én:

'A' sorozat: 928.306.775 Ft

'D' sorozat: 4.043.895.849 Ft

Az egy jegyre jutó publikált nettó eszközérték 2010.12.31-én:

'A' sorozat: 2,195937 Ft

'D' sorozat: 2,206493 Ft

A befektetési jegyek számának alakulása a tárgyidőszakban:

'A' sorozat

Év	Hónap	Nyitó db	Kibocsátás db	Visszaváltás db	Záró db
2010.	Január	273 914 616	18 128 025	8 882 884	283 159 757
	Február	283 159 757	4 964 307	8 984 347	279 139 717
	Március	279 139 717	11 899 146	6 818 774	284 220 089
	Április	284 220 089	68 396 366	4 470 961	348 145 494
	Május	348 145 494	25 512 903	21 942 051	351 716 346
	Június	351 716 346	16 745 973	10 718 867	357 743 452
	Július	357 743 452	9 932 603	13 947 540	353 728 515
	Augusztus	353 728 515	23 454 418	5 900 908	371 282 025
	Szeptember	371 282 025	24 009 636	13 390 206	381 901 455
	Október	381 901 455	47 218 267	11 316 199	417 803 523
	November	417 803 523	23 191 803	4 783 304	436 212 022
	December	436 212 022	22 752 927	33 986 146	424 978 803
Mindösszesen:			296 206 374	145 142 187	

'D' sorozat

Év	Hónap	Nyitó db	Kibocsátás db	Visszaváltás db	Záró db
2010.	Január	2 055 832 746	2 644 541	5 167 562	2 053 309 725
	Február	2 053 309 725	162 436	6 479 447	2 046 992 714
	Március	2 046 992 714	7 998	20 418 796	2 026 581 916
	Április	2 026 581 916	3 697 107	52 591 169	1 977 687 854
	Május	1 977 687 854	4 190 648	9 349 355	1 972 529 147
	Június	1 972 529 147	729 320	19 385 158	1 953 873 309
	Július	1 953 873 309	2 114 188	31 437 033	1 924 550 464
	Augusztus	1 924 550 464	1 078 973	11 916 782	1 913 712 655
	Szeptember	1 913 712 655	874 114	16 568 563	1 898 018 206
	Október	1 898 018 206	1 617 462	28 847 572	1 870 788 096
	November	1 870 788 096	223 127	10 642 497	1 860 368 726
	December	1 860 368 726	1 229 301	31 903 940	1 829 694 087
Mindösszesen:			18 569 215	244 707 874	

3. A tárgyidőszakban az Alap saját tőkéjének és az egy jegyre jutó nettó eszközértékének a változása legalább havi bontásban, valamint a kifizetett hozamok

	A sorozat		D sorozat	
	nettó eszközérték	árfolyam	nettó eszközérték	árfolyam
2009.12.31	51 466 134	1,959391	4 039 272 635	1,964787
2010.01.31	552 877 736	1,948017	4 011 209 936	1,953788
2010.02.28	546 928 191	1,965618	4 036 144 325	1,971743
2010.03.31	586 358 180	2,057014	4 182 457 021	2,063799
2010.04.30	725 912 126	2,093697	4 155 019 317	2,100948
2010.05.31	729 256 188	2,074129	4 106 138 059	2,081662
2010.06.30	748 777 826	2,091337	4 101 717 220	2,099275
2010.07.31	756 643 216	2,138824	4 132 591 793	2,147295
2010.08.31	790 854 083	2,132465	4 097 808 494	2,141287
2010.09.30	821 485 058	2,169492	4 135 449 631	2,178825
2010.10.31	908 560 015	2,174611	4 094 126 898	2,184312
2010.11.30	939 615 482	2,150342	4 018 979 506	2,160313
2010.12.31	928 306 775	2,195937	4 043 895 849	2,206493

Az Alap, tekintettel a befektetési politikájának sajátosságára, így a 6. pontban kifejtett hozamfizetési módszerére a tárgyidőszakban nem fizetett ki hozamot a befektetői számára.

4. Az Alapnak az adott naptári évben számolt utolsó összesített nettó eszközértéke és az egy jegyre jutó nettó eszközértéke az utolsó három év végére vonatkozóan, ide nem értve a tárgyidőszakot

	A sorozat		D sorozat	
	nettó eszközérték	árfolyam	nettó eszközérték	árfolyam
2007.12.31	-	-	7 132 597 936	2,216178
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

5. Egyéb pénzügyi adatok

	2010.01.01-2010.12.31
a) a befektetésekből származó bevételek,	450 986
b) egyéb bevételek,	0
c) a befektetési alapkezelőnek fizetett díjak,	-50 860
d) a letétkezelőnek fizetett díjak,	-7 255
e) egyéb díjak és adók,	-5 282
f) a kifizetett és újra befektetett bevételek,	0
g) a befektetett eszközökre elszámolt értékvesztés,	0
h) más, az eszközök értékét befolyásoló változások;	-75 723

6. Az Alap hozama:

Az Alap futamideje során nem fizet hozamot tőkenövekménye terhére. Az Alap teljes tőkenövekménye befektetési politikájának megfelelően újrabefektetésre kerül. A Befektetési jegy tulajdonosok az Alapok tőkenövekményét a Befektetési jegyek visszaváltása révén realizálhatják.

Az Alap referenciaindex: **65% MAX Composite Index + 10% CETOP20 Index + 25% MSCI World Index**

Hozamok 5 évre visszamenőleg (rövidebb eltelt időszak esetén az Alap indulásától), naptári éveknél megfelelő bontásban

időszak		nominális hozam	benchmark
2002.12.31	2003.12.31	12,03%	8,98%
2003.12.31	2004.12.31	13,61%	13,24%
2004.12.31	2005.12.31	21,56%	21,16%
2005.12.31	2006.12.31	19,27%	9,53%
2006.12.31	2007.12.31	10,14%	5,82%
2007.12.31	2008.12.31	-23,97%	-15,98%
D sorozat:			
2008.12.31	2009.12.31	16,87%	22,16%
2009.12.31	2010.12.31	12,30%	11,98%
A sorozat:			
2009.09.23	2009.12.31	25,62%	2,90%
2009.12.31	2010.12.31	12,07%	11,98%

7. Az Alap részére igénybe vett hitel feltételei

Az Alap a visszaváltási igények teljesítésére a jogszabályi előírásoknak megfelelően az elkülönített likvid eszközök és a hitelkeret együttes legkisebb arányát 2 százalékban határozta meg.

Az Alap a tárgyidőszakban nem vett igénybe hitelt.

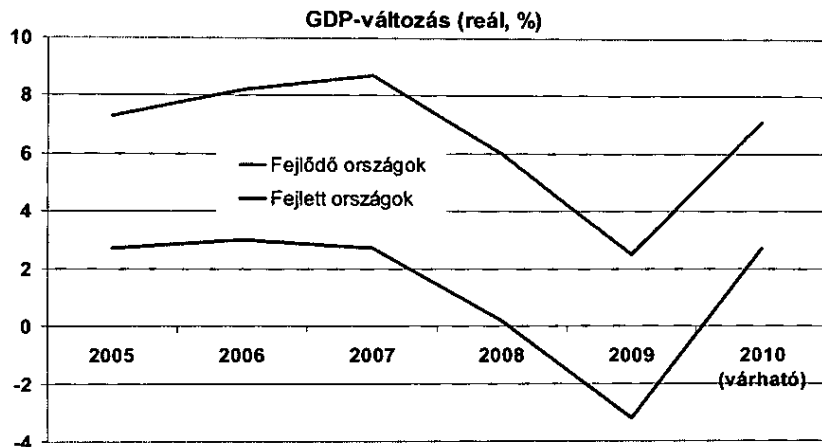
III. Pioneer Nemzetközi Vegyes Alapok Alapja befektetési politikájának leírása

Az Alap befektetési célja, hogy széles diverzifikáció és aktív eszközallokáció mellett a hazai és nemzetközi részvénypiacokat, 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 pénzügyi eszközök (kincstárjegyek, államkötvények, repo megállapodások, bankbetétek) alkotják. Az Alap legalább 80%-ban befektetési alapok befektetési jegyeiből állítja össze a portfólióját.

IV. Az Alap befektetési politikájára hatást gyakoroló piaci folyamatok a 2010-es évben

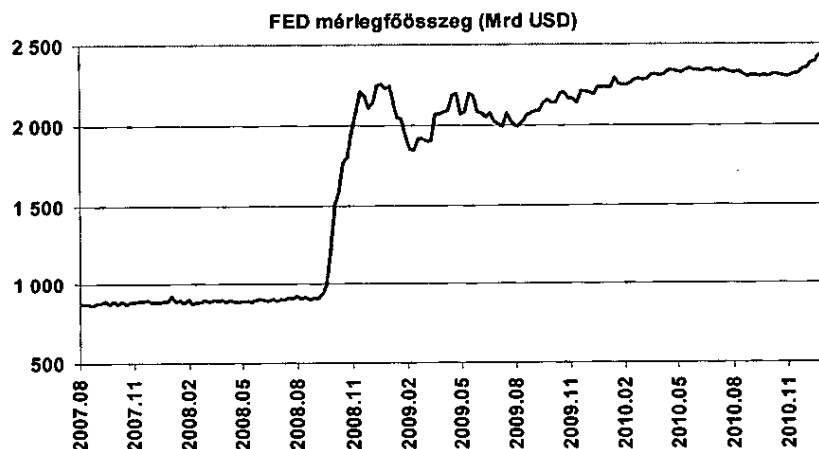
IV.1. Nemzetközi környezet

2010-ben a világgazdaságban folytatódott a fokozatos kilábalás: a globális GDP-növekedés az előzetes várakozások szerint megközelítette a „békeidőkre” jellemző 5%-ot. A fejlett országok körében az átlagos gazdasági növekedés – a tavalyi 3%-os visszaesés után - éves szinten 2,5% körül alakult, míg a fejlődő országokban a GDP-bővülés az előzetes becslések szerint közel meghaladta a 7%-ot.



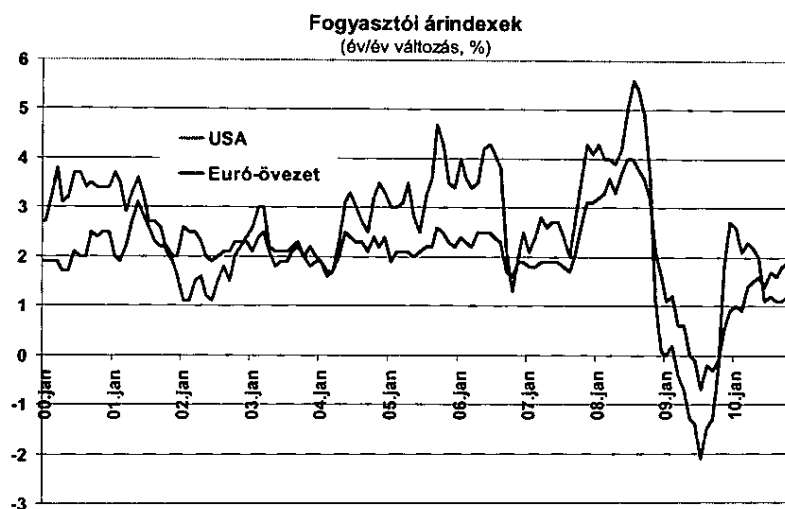
Forrás: IMF

A válság utóhatásai azonban még erősen rányomták bélyegüket a makrogazdasági és piaci folyamatokra. A fejlett országokban a tartósan magas munkanélküliség, a válság során megemelkedett költségvetési hiányok, valamint az utóbbiak miatt magasra szökő adósságráták, egyes országokban pedig az ingatlanpiaci feszültségek egyaránt azt jelzik, hogy még korántsem beszélhetünk a helyzet normalizálódásáról. A gazdaságpolitika mozgásterét beszűkült: a kamatok lehető legalacsonyabb szint közelében vannak, a további költségvetési élénkítés pedig már óriási kockázatokkal járna. A gazdaság és a piacok „felpörgetése” céljából ezért 2010-ben még jobban előtérbe került az ún. „mennysiségi lazítás” (quantitative easing), aminek keretében a monetáris hatóságok értékpapír-vásárlással (döntően államkötvények és jelzáloglevelek vételével) növelik a pénzmennyiséget.



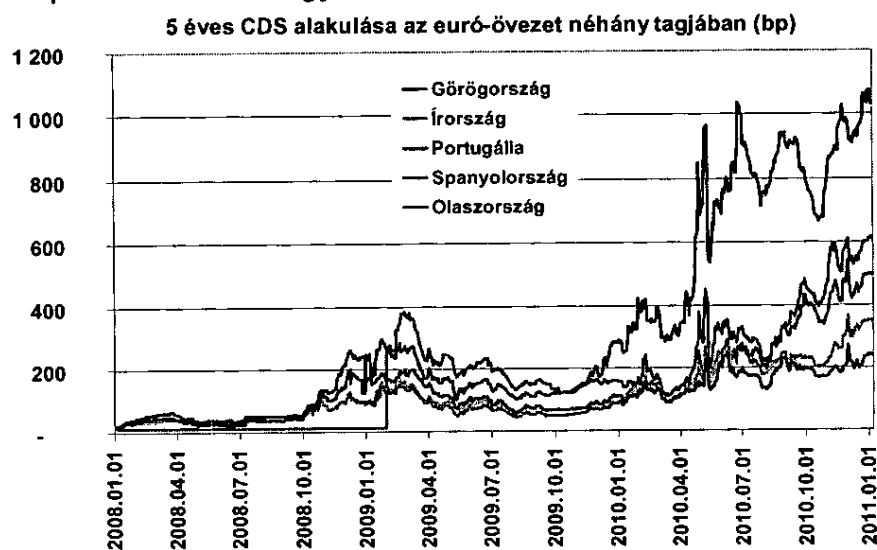
Forrás: FED

A mennyiségi lazítás – ami gyakorlatilag fedezetlen pénzkibocsátást jelent – újabb fejezetét jelentette, amikor 2010 novemberében a FED 2011 közepéig újabb 600 milliárd dollár értékű állampapír-vásárlási programot harangozott be. Az eszközvásárlási hullám a fejlett világ többi jegybankját is magával ragadta: a monetáris élénkítés ezen formájával már korábban is operáló Japánon kívül a konzervatívnak tekinthető Európai Központi Bank, valamint a Bank of England egyaránt hasonló lépéseket tett a gazdaság élénkítése érdekében. A drasztikus monetáris beavatkozással sikerült elkerülni a piacok elbizonytalanodását, ezen keresztül pedig az újabb reálgazdasági visszaesést. Ráadásul egyelőre még a pénzkínálat bővítéséhez kapcsolódó inflációs aggodalmak sem bizonyultnak megalapozottnak. A gazdaság élénkülése, valamint a nyersanyagárak emelkedése egyelőre csak a defláció eltűnését eredményezte, a fejlett országokban még nem alakult ki veszélyes mértékű infláció.



Forrás: Bloomberg

A jelentős költségvetési élénkítés mellékhatásaként ugyanakkor az államadósság a fejlett országok többségében veszélyes mértékűre duzzadt. Az államcsódtól való aggodalmak erősödése első körben Nyugat-Európában okozott komolyabb krízist. A tavaszi görög válság után előbb Portugáliával és Spanyolországgal, majd pedig Írországgal kapcsolatban tapasztalhattunk nagyobb bizalomvesztést.



Forrás: Bloomberg

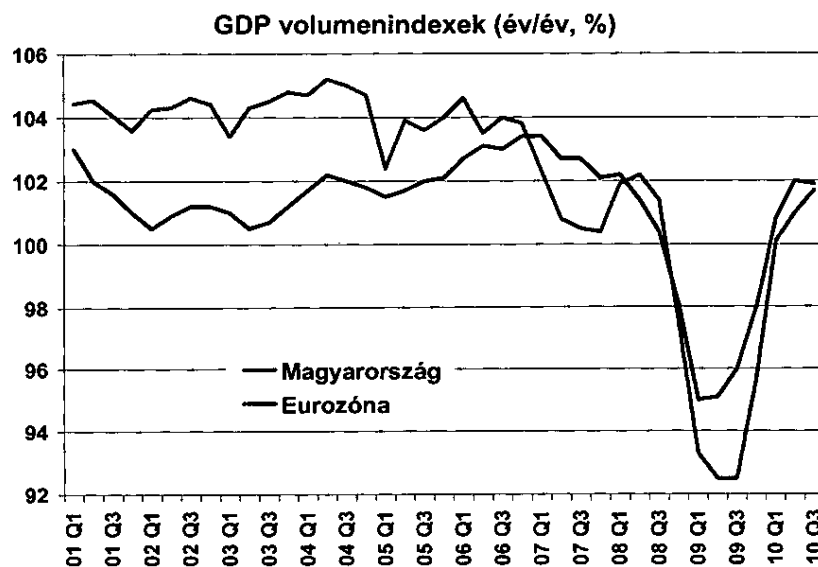
Az államadósság fenntarthatatlanságával kapcsolatos aggodalmak egyelőre csak néhány fejlett országban lángoltak fel. A világ többi államában az államkötvények hozamszintje rendkívül alacsony szintre süllyedt. A fiskális prudenciájáról híres Németország esetében ez érthető jelenség, ugyanakkor az erőteljes túlköltekezésben lévő USA esetében az adósságpálya nagyobb óvatosságot indokolna. A kötvényhozamok ugyanakkor az USA-ban is a történelmi mélypont közelébe süllyedtek, miután a FED óriási tételekkel állt be a kötvénypiac vételi oldalára.



Forrás: Bloomberg

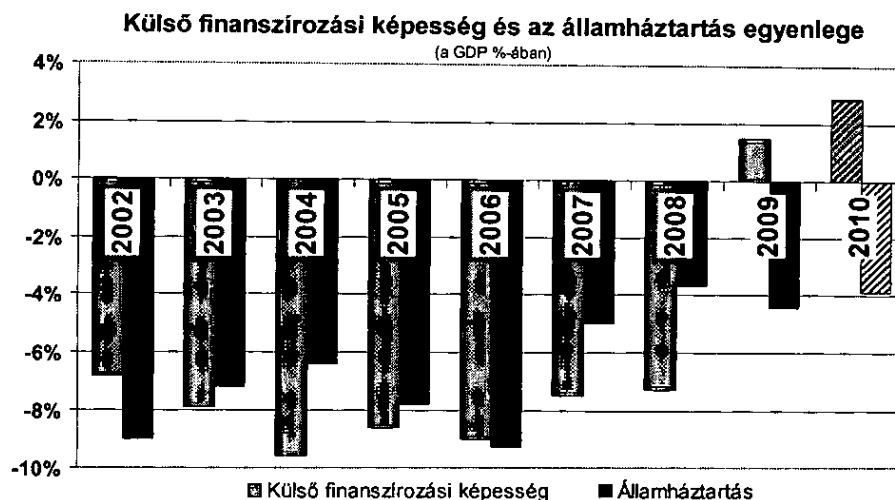
IV.2. Hazai makrogazdasági és kötvénypiaci helyzet

2010-ben **Magyarországra** is elért a világgazdasági fordulat. Miközben a világ túlnyomó részén már 2009. II. félévében megindult a növekedés, addig nálunk – két év zsugorodás után - az idei első negyedévben láthattunk érdemi reálnövekedést (negyedév/negyedév alapon). A kilábalás a Nyugat-Európából érkező importkeresletnek köszönhetően az export oldaláról indult meg, a belföldi kereslet frontján ugyanakkor még az idei évre is áthúzódott a recesszió: a háztartások fogyasztása csak 2010. III. negyedévében indult növekedésnek, a beruházások terén pedig a legutolsó (III. negyedévi) adat is csökkenést mutatott.



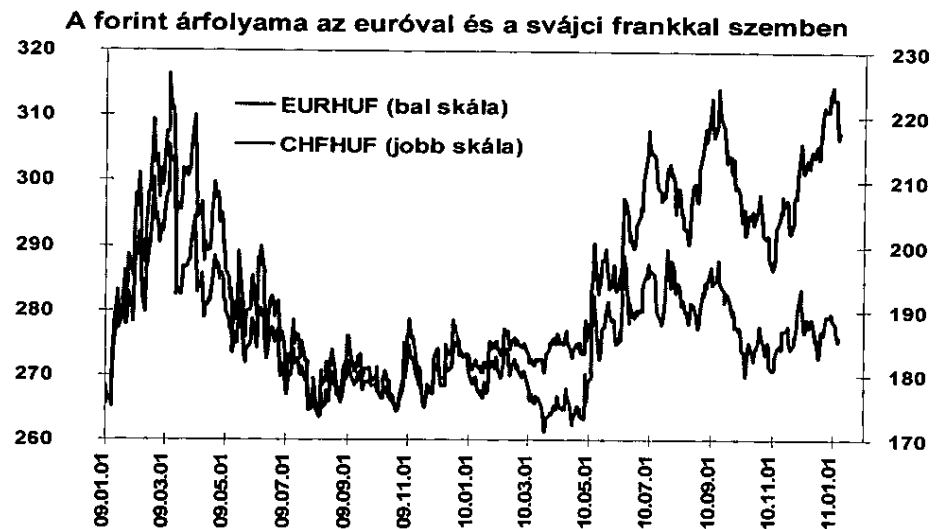
Forrás: KSH, Eurostat

Magyarország az egyensúlyi mutatók terén igen vonzó képet tudott felmutatni, különösen nemzetközi összehasonlításban. A kormány átmeneti bevételnövelő intézkedései (különadók, magánnyugdíjpénztári járulékok „elterelése”) révén az államháztartás hiánya – az előzetes közlések alapján – a GDP 4%-a alatt maradt, ami gyakorlatilag megfelel az eredeti terveknek. A külső egyensúlyi pozíció is igen kedvező képet mutat, elsősorban a jelentős többletet felmutató külkereskedelmi mérlegnek köszönhetően.

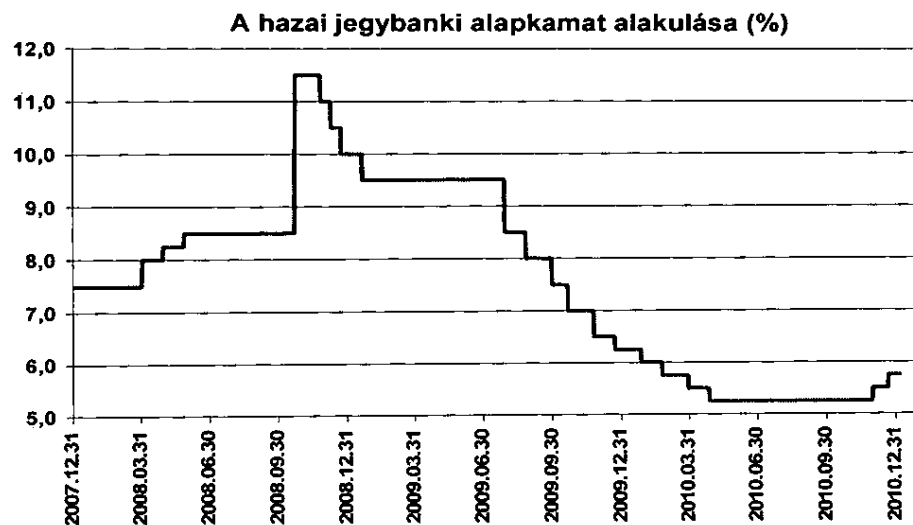


Forrás: NGM, MNB, Pioneer

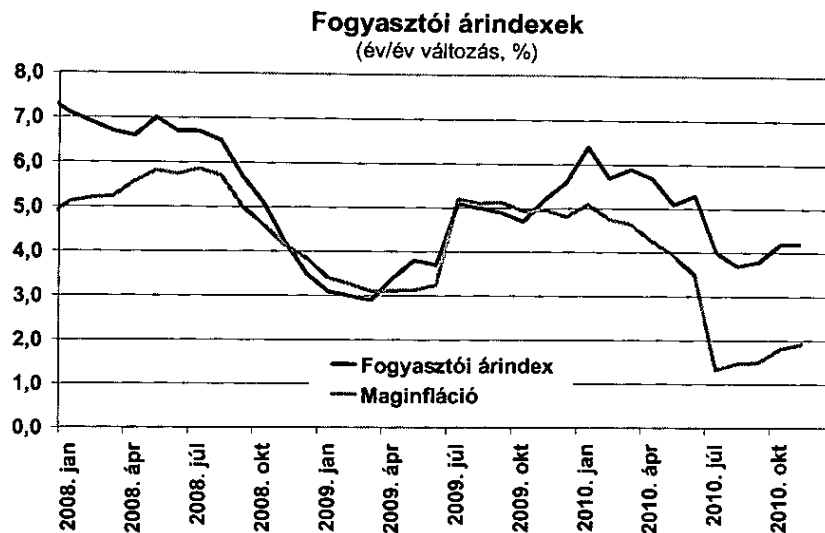
A javuló egyensúlyi adatok ellenére Magyarország befektetői megítélése igen ellentmondásosan alakult. Az év első 4 hónapjában az erősödő nemzetközi optimizmusnak köszönhetően erősödött a forint és csökkentek a kötvényhozamok, ezt követően viszont rázóssabb szakasz következett. Kezdetben a görög válság, majd a nyári hónapoktól kezdődően a hazai hírek borzolták a befektetők hangulatát. Júniusban a görög helyzettel való hazai politikusi párhuzam, július elején az IMF-fel való szakítás, majd a nyár végén a forint svájci frankkal szemben tapasztalt erőteljes gyengülése (ami a magánszféra magas devizahitel-állománya miatt jelent extra kockázatot) okozott kisebb-nagyobb pánikhangulatot a hazai eszközök piacán. Szeptember második hetétől kezdődően azonban - miután a kormány bejelentette, hogy 2011-ben 3% alatti államháztartási hiányt tervez – pozitívabbra fordult a hangulat, ami a forint erősödésében is megnyilvánult. Az öröm azonban nem tartott sokáig: miután kiderült, hogy a költségvetés egyensúlyát döntően átmeneti bevételnövelő intézkedésekkel kívánja javítani a kormány, a közép- és hosszabb távra vonatkozó aggodalmak újból felerősödtek, amire a hitelminősítők is negatívan (leminősítésekkel) reagáltak. Az év utolsó két hónapjában ismét forintgyengülés következett, amit az euró-övezet perifériáján zajló válság kiújulása, valamint a svájci frank más fejlett devizákkal szembeni erősödése is gyorsított.



2010 folyamán a monetáris politikában is fordulatot láhattunk. Az év első hónapjaiban még kitartott a kamatcsökkentési lendület, amit a globális kockázatvállalás is segített. A görög válság megakasztotta a lazítást, majd a nyár végére – a rosszabbá váló befektetői megítélés és a romló inflációs kilátások miatt – a kamatemelés ötlete is felmerült. A Monetáris Tanács többsége ekkor még korainak tartotta a szigorítást, melyre első ízben a novemberi inflációs jelentés közzétételével párhuzamosan került sor. Decemberben újabb 25 bázispontos kamatemelésre került sor, a jegybanki vezetők nyilatkozatai azonban már óvatosabbakká váltak.

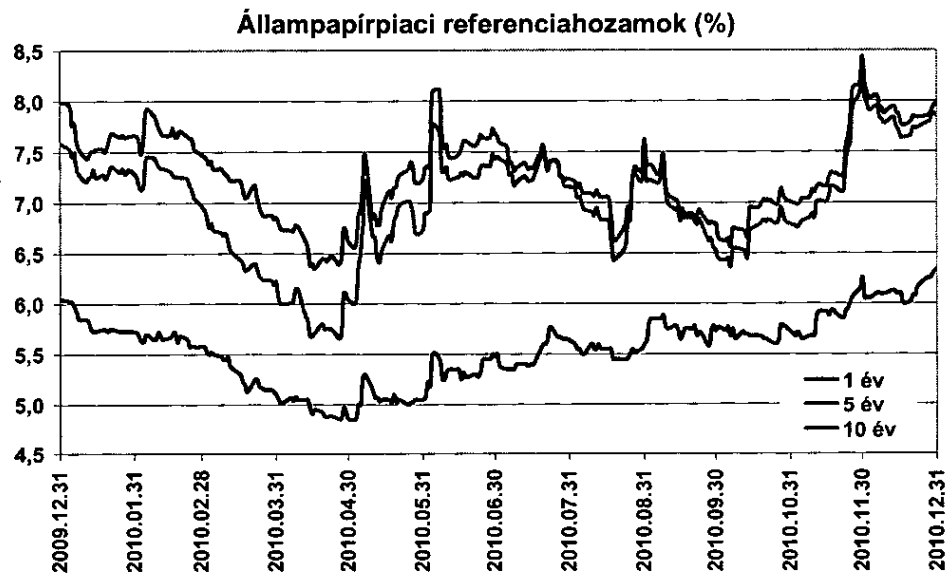


A monetáris szigorítás egyik fontos mozgatórugója a tartósan beragadó infláció növekvő veszélye volt. A különböző ársokkok (nyersanyag- és élelmiszer-áremelkedés) fokozatosan begyűrűztek a maginflációba is, ami az infláció és az arra vonatkozó várakozások tartós emelkedését vetítették előre.

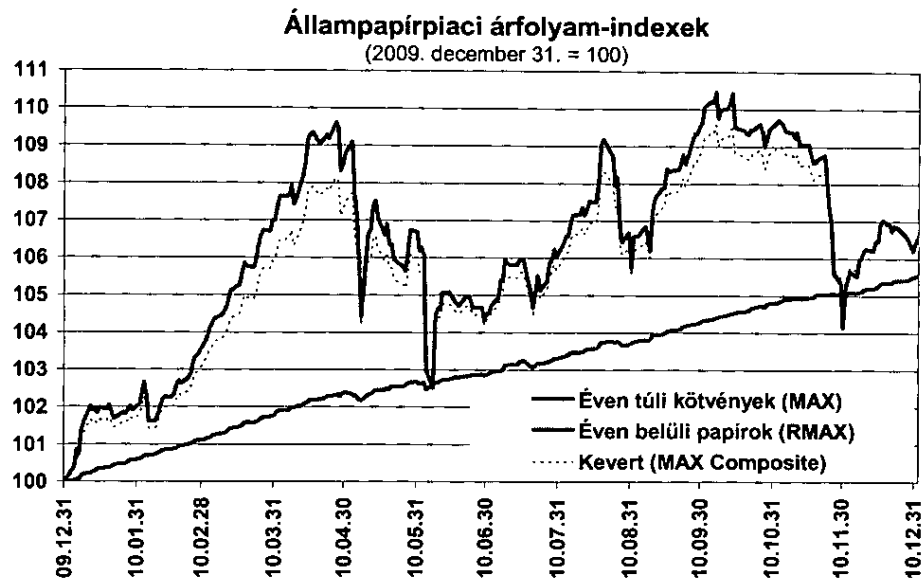


Forrás: KSH

A hazai kötvénypiacon is meglehetősen eseménydús volt a 2010-es esztendő. Április végéig optimista légkör, csökkenő hozamok és szárnyaló kötvényárfolyamok jellemezték a kereskedést. Április végétől azonban a gyorsan romló nemzetközi környezet a hazai hangulatra is alaposan rányomta a bélyegét. A nyári hónapoktól kezdődően pedig a korábban már említett hazai tényezők tették hullámvasútra a magyar államkötvények piacát. A Magyarországgal kapcsolatos bizalomhiány miatt a hozamgörbe tartósan meredekké vált. A kora őszi átmeneti megnyugvás után újabb hozamemelkedés következett. A rövidebb futamidők esetében a jegybanki szigorítás, a távolabbi lejáratok esetében pedig a Magyarországgal kapcsolatos közép- és hosszú távú aggodalmak növelték a hozamelvárásokat. A hosszabb (10-15 éves) kötvények esetében december elejére igen magas hozamszintek alakultak ki, s az év végére sem tudtak elszakadni a 8% körüli értékektől.



Forrás: ÁKK



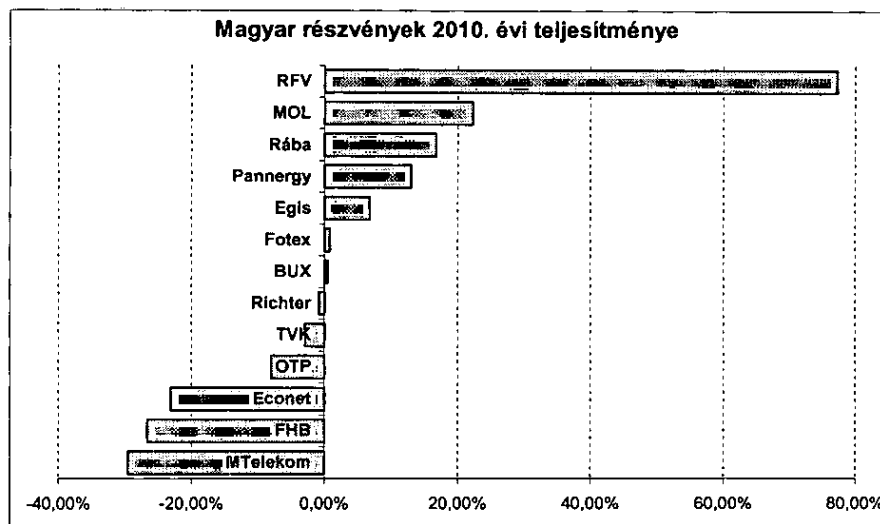
Az állampapírpiazi árfolyamokat reprezentáló indexek idei teljesítményén is jól látszott a piac hullámozása: A rendkívül erős első 4 hónapot erős visszaesés követte, majd a III. negyedév – a jó hajrának köszönhetően – ismét erőse sikeredett. Az év utolsó hónapjaiban azonban ismét kiújultak a Magyarországgal kapcsolatos aggodalmak, s a jegybanksi kamatemelések sem tettek jót a piaci hangulatnak. Az év egészét tekintve a hosszabb futamidejű kötvények teljesítménye alig haladta meg az éven belüli papírok árfolyam-növekedését.

	Éven túli futamidők (MAX-index)	Éven belüli futamidők (RMAX-index)	MAX Composite Index
2010 I. negyedév	7,00%	1,77%	5,94%
2010 II. negyedév	-2,34%	1,07%	-1,50%
2010 III. negyedév	4,91%	1,41%	4,33%
2010 IV. negyedév	-2,94%	1,17%	-2,21%
2010 (teljes év)	6,40%	5,53%	6,46%

IV.3. Hazai és regionális részvények

Nagy mozgásokkal indult a 2010. év a részvénytőzsdéken. A BUX index április elejéig körülbelül 20 százalékot emelkedett, azonban az első félév végére elolvadt a teljes nyereség, és ugyanoda került vissza az index, ahol gyakorlatilag elkezdte az évet. Az áprilisi választások környékén még többnyire oldalazott a piac, azonban a globális hangulatromlás következtében májusban rég nem látott zuhanást láthattunk, ami a legtöbb papír esetében még júniusban is folytatódott. A harmadik negyedévben egy kicsit feljebb kerültek ugyan az árfolyamok, de ez leginkább egy oldalazó piacnak felelt meg. A negyedik negyedév sem hozott sok jót a hazai börzén, folytatódott az alulteljesítés a régió és a világ többi részéhez képest. A háttérben egyértelműen a költségvetésben rejlő kockázatok és meglepetések álltak. Novemberben az eleve rossz globális hangulatban a kormány költségvetési politikája még tovább borzolta a kedélyeket azzal, hogy kiderült, a kormány 2013-14-re is számol még extra adóval a

most sújtott szektorokban (pénzügy, telekom, energia, kiskereskedelem). A hír meglepetésként érte a piacot, amire további eladásokkal reagáltak a befektetők. Azonban az igazi felháborodást a magán-nyugdíjpénztári vagyonok állami rendszerbe való visszacsatornázására irányuló törekvések okozták. Ennek a költségvetési vonzatain túlmenően igen jelentős piaci hatásai is lehetnek, ugyanis az államhoz visszakerülő vagyonelemek értékesítése jelentős mértékű extrakínálatot okozhat a magyar tőzsdén. Így míg a világ nagy részén folytatódott az emelkedés a negyedik negyedévben, addig a BUX index esett, ezáltal év végére majdnem kereken nulla lett a BUX index 2010. évi teljesítménye.



Az év legjobban teljesítő papírja az RFV lett, mely dinamikus növekedésével hívta fel magára a vagyonkezelők és a spekulánsok figyelmét. A megnövekedett forgalomnak köszönhetően pedig ősszel bekerült a BUX indexbe is, ami további vételeket generált. S még az október 22-i pánikeladások után is félelmetes, 80 százalékot megközelítő hozamot ért el az év során. Szeptember végéig még a Rába vezette a ranglistát, azonban az év végére csak a harmadik helyre szorult vissza.

A legjobb blue-chip papír a MOL volt, melynek árfolyamát több minden is támogatta: az elemzői célárfolyam-emelések az év első felében, az S&P a cég kilátásait negatívról stabilra tette, és az év folyamán folyamatosan bejelentett kurdisztáni tesztfűrészeredmények is optimizmusra adtak okot. Továbbá az olaj ára is jelentős mértékben emelkedett az év folyamán, ami egyértelműen pozitív irányban hatott a cég árfolyamára. Érdekes volt látni, hogy az év során hányszor röppent fel az a hír, hogy a kormány visszavásárolná a Szurgutnyeft 20 százalékos MOL csomagját, amire mindig pozitívan reagált az árfolyam, majd mindannyiszor cáfolták ezt a híresztelést, amire visszaesett az árfolyam, holott ennek nincs jelentős befolyása a cég működésére nézve, mivel a jelenlegi alapszabály és a jelenlegi tulajdonosi struktúra teljes egészében védi a MOL menedzsmentet.

A második legjobban teljesítő blue-chip papír az Egis volt, mely még az első negyedévben teljesített nagyon jól a kedvező gyorsjelentésnek köszönhetően, amiből az átlagnál többet tudott megtartani az év hátralevő részében, amiben sokat segített, hogy több elemzőhöz is az Egis tartását ajánlotta a Richterrel szemben.

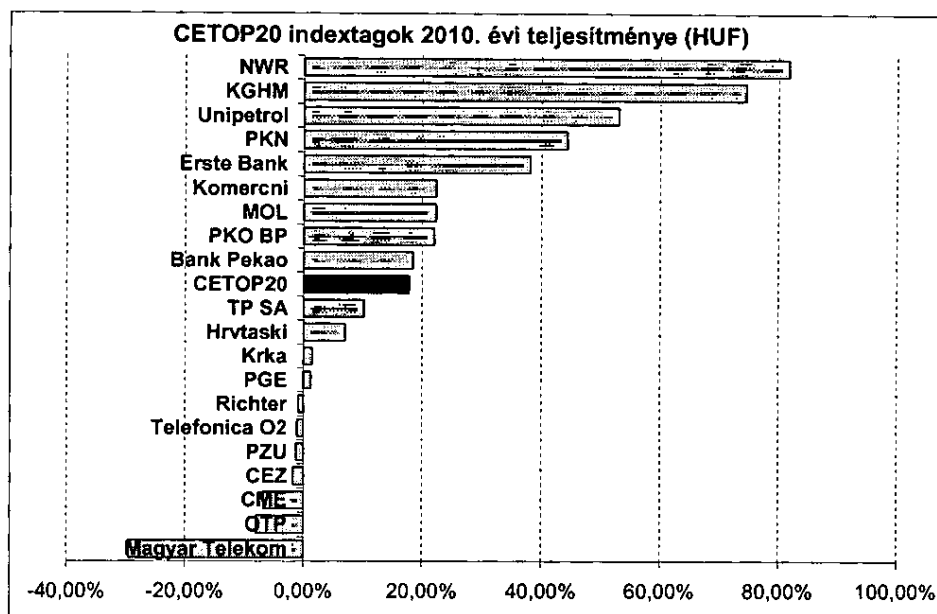
A Richter háza tájáról több érdekes hír is érkezett, főleg a negyedik negyedévben. Az év első felében 5 százalékos meghaladó részesedést szerzett az Aberdeen Asset

Management után a Blackrock is, és szépen lassan egyre feljebb került eközben az árfolyam is. A kiváló második és harmadik negyedéves gyorsjelentés és a forint gyengülése szintén sokat lendített az árfolyamon, azonban az utolsó negyedévben a hazai környezet általános rossz megítélése miatt visszaesett az árfolyam. Pedig az utolsó negyedév során két akvizíciót is bejelentett a cég, ami a jövőben növeli a cég profitját. Elsőként a svájci PregLem biotechnológiai gyógyszergyártó 100 százalékát vásárolta meg oly módon, hogy 150 millió svájci frankot fizetett ki tavaly, és maximum 295 millió frankot fizet még ki a következő három év során, ha bizonyos mérföldköveket teljesít a megvásárolt cég. A hírt több szempontból is pozitívan értékelte a piac, mert 1) új növekedési potenciállal bővül a hazai gyógyszergyártó, hiszen több új hatóanyaggal bővül most a portfólió, ami már klinikai fázisban kerül tesztelésre (vagyis belátható időn belül piacra kerülhet) és 2) végre kezdett valamit azzal a hatalmas pénzmennyiséggel, ami idáig készpénzben rendelkezésre állt. (A Richter körülbelül 150 milliárd forintnyi készpénzzel rendelkezett az akvizíciók előtt). Azonban a lelkesedés csupán néhány óráig tartott, és fokozatosan visszacsúszott az árfolyam. A PregLem után a német Grünenthal-t vásárolta meg, ami a nyugat-európai értékesítésben lesz számára hasznos.

Az OTP árfolyama szintén a hazai politika áldozata lett, bár az év során több hullámban erősödő svájci frank sem tett jót a hazai bankszektornak. Az év elején az elemzők még egyre feljebb srófolták OTP célárait, azonban a második negyedévben a bankadó, a devizahitel megszüntetése és az erősödő svájci frank hatására az árfolyam mélyrepülésbe kezdett, amit az elemzői célárak is hamarosan követtek. Ez egészen szeptember elejéig tartott, amikor a forint erősödni és a frank gyengülni kezdett. Azonban a negyedik negyedév végére visszaerősödő frank és a hazai makrokörnyezet rossz megítélése miatt visszacsúszott az árfolyam.

A legrosszabb teljesítményt a Magyar Telekom mutatta fel, mely egyértelműen a telekomcégekre kivetett extraadónak volt betudható. Az adó kivetése után jó ideig tartott a spekuláció a jövő évi osztaléokra vonatkozóan, míg végül a vezérigazgató bejelentette az 50 forintos tervezetet, ami némileg alulmúlta a már csökkentett várakozásokat is. A papír az éves mélypont környékén, 516 forinton zárt az évet.

A CETOP20 index az alsó középmezőnyben végzett a világ többi régiójához képest. A tavalyi év világszinten a nyersanyagokról és az államadóságról szólt, és alapvetően ennek megfelelően alakultak régióink részvényárfolyamai is. A két nyersanyag-kapcsolt részvény, a KGHM és az NWR lett magasan a két legjobban teljesítő papír a régióban, míg a magyar költségvetési problémák szemmel láthatóan rányomták a bélyegüket a hazai részvények teljesítményére, ami a negyedik negyedév során látványosan lehúzta az egész régió teljesítményét is.



A már említett KGHM (réz- és ezüsbánya) és NWR (szénbánya) az év végén történelmi csúcson záró réz- és ezüst-, valamint a szárnyaló szénáraknak köszönhetően 30 százalék körüli mértékben emelkedett csak decemberben. Azonban már korábban is szinte folyamatos felülteljesítést láthattunk ettől a két papirtól. Az NWR árfolyama először áprilisban ugrott meg, amikor az új szerződéseiben világpiaci szintre emelte a kokszolható szén- és kokszárazakat, ami igen drámai, 87 illetve 71 százalékos áremelést jelentett a korábbi árszintekhez képest.

A harmadik legjobban teljesítő papír az Unipetrol volt, és bár valóban javultak a cég fundamentumai, az árfolyam-emelkedés messze felülmúlta annak mértékét, így részben a helyi alapkezelők lufifújásáról beszélhetünk.

Az Erste Bank és a két lengyel bank a szektor nehézségei ellenére felülteljesítette az indexet, ami egybeesett a fundamentális eredmények felülteljesítésével is. Különösen az Erste Bank jó teljesítménye volt figyelemreméltó, hiszen külön bankadó terheli Ausztriában és Magyarországon is, továbbá Romániában a drasztikus megszorítások hatásait kénytelen elszenvedni, sőt a svájci frank erősödése is negatívan hatott a részvényre.

A telekomcégek mind alulteljesítők voltak, bár a tavalyi év során kifizetett osztalék is figyelembe véve a Magyar Telekom kivételével pozitívba fordulnának a negatív hozamok.


A tavalyi idei év során sokat változott a CETOP20 index. A BZ WBK-t áprilisban vezették be az indexbe, azonban ősszel már is ki is vezették, mivel a Santander felvásárolta a közepes méretű lengyel bankot. Új papír volt a Krka is, amely iránt nagy érdeklődést láthattunk április 1. (az indexbe való bekerülés) előtt, azonban úgy tűnik a Krka esetében ezt az eseményt sokan inkább a kiszállásra használták fel befektetők, és visszaesett az árfolyam. Ősszel a BZ WBK mellett a PGNiG esett még ki a kosárból, és helyükre két új lengyel papír, a PGE és a PZU került be.

Az Alapkezelő működésében a 2010. pénzügyi évben nem voltak olyan változások, jelentős üzleti események, amelyek a 2010-es év során akár az Alap működését, akár annak befektetési politikájának alakulását jelentősen befolyásolhatták volna.

NYILATKOZAT

A Pioneer Befektetési Alapkezelő Zrt. (székhely: 1011 Budapest, Fő utca 14. III.em., Cg. 01-10-044149), mint a Pioneer Nemzetközi Vegyes Alapok Alapja (továbbiakban: Alap) nevében eljáró alapkezelő akként nyilatkozik, hogy az Alap 2010. évi jelentése a valóságnak megfelelő adatokat tartalmaz és nem hallgat el olyan tényeket, amely az alapkezelő helyzetének megítélése szempontjából jelentőséggel bír.

Budapest, 2011. április 21.


PIONEER Nemzetközi Vegyes Alapkezelő
Zrt. (székhely: 1011 Budapest, Fő utca 14. III. em.)
Közvetítői Társaság
Pioneer Befektetési Alapkezelő Zrt.