



## Éves jelentés 2010

# DIALÓG Származtatott Deviza Befektetési Alap

PSZÁF lajstromszám: 1111-319  
PSZÁF engedélyszám: E-III/110.757/2009

### Általános adatok:

Az Alap megnevezése:	DIALÓG Származtatott Deviza Befektetési Alap
Az Alap típusa:	Magyarországon, nyilvános forgalomba hozatal útján létrehozott nyíltvégű, értékpapír befektetési alap
Az Alap futamideje:	A nyilvántartásba vételtől határozatlan ideig tart
Besorolása:	Nemzetközi, Származtatott ügyletekbe fektető befektetési alap
Alapkezelő:	DIALÓG Alapkezelő Zrt. (1034 Budapest, Kecse utca 23.)
Letétkezelő:	Unicredit Bank Hungary Zrt. (1054 Budapest, Szabadság tér 5-6.)
Könyvvizsgáló:	Deloitte Könyvvizsgáló és Tanácsadó Kft. (1068 Budapest, Dózsa György út 84/C.) – Binder Szílvia/003801
Vezető Forgalmazó:	Unicredit Bank Hungary Zrt. (1054 Budapest, Szabadság tér 5-6.)
Alforgalmazó:	Concorde Értékpapír Zrt. (1123 Budapest, Alkotás utca 50.) Commerzbank Zrt. ( 1054 Budapest, Széchenyi rakpart 8.) Erste Befektetési Zrt. székhelye (1138 Budapest, Népfürdő u. 24-26.) ERSTE Bank Hungary Nyrt. fiókhálózatába tartozó fiókok, amelyeket az Erste Befektetési Zrt. Üzletszabályzatának mellékletét képező mindenkori ügynöklistája tartalmaz Erste Befektetési Zrt. által meghatározott <a href="http://www.hozamplaza.hu">www.hozamplaza.hu</a> webcímen, az Erste Befektetési Zrt. internetes kereskedési rendszere

**A befektetési jegyek forgalma, állománya, a portfólió nettó eszközértéke, az egy jegyre jutó nettó eszközérték:**

Összesített nettóeszközérték 2009. 12. 31-én (Ft)	1 997 390 614
Egy jegyre jutó nettóeszközérték 2009.12. 31-én (Ft/db)	1,0805
Forgalomban lévő befektetési jegyek darabszáma 2009. 12. 31-én (nyitó állomány)	1 848 529 218
Értékesített befektetési jegyek <b>darabszáma</b> 2010-ben	3 348 639 482
Visszaváltott befektetési jegyek <b>darabszáma</b> 2010-ben	1 156 864 279
Forgalomban lévő befektetési jegyek <b>darabszáma</b> 2010.12.31-én	4 040 304 421
Összesített nettóeszközérték 2010. 12. 31-én (Ft)	4 563 644 758
Egy jegyre jutó nettóeszközérték 2010.12. 31-én (Ft/db)	1,1295

**Az Alap hozamadatai az indulástól számítva:**

Hozamok évről évre	Alap hozama	Referenciahozam
2009. 03. 25-2009. 12. 31 *	8,05%	4,74%
2010-ben	4,53%	2,84%
* Törtidőszaki, nem évesített hozam!		

Az Alap múltbéli teljesítménye nem nyújt biztosítékot a jövőbeli hozamok nagyságára.

A fent kiszámított hozamok a kamatadó, a forgalmazási költségek, a számlavezetési és egyéb költségek levonása előtt értendők.

## **Az Alap saját tőkéje és az egy jegyre jutó nettó eszközérték változása, kifizetett hozamok**

<b>A nettóeszközérték és az árfolyam havi alakulása (Ft)</b>		
Dátum	<b>DIALÓG Származtatott Deviza Befektetési Alap</b>	
	Nettó eszközérték	Árfolyam
2010.01.29	2 092 211 982	1,0807
2010.02.26	2 599 962 721	1,0879
2010.03.31	2 803 570 619	1,0848
2010.04.30	3 138 639 990	1,0837
2010.05.31	3 347 576 952	1,1014
2010.06.30	3 479 175 771	1,1039
2010.07.30	3 375 401 501	1,11
2010.08.31	3 315 170 604	1,1097
2010.09.30	3 601 649 262	1,1296
2010.10.29	4 412 735 380	1,1282
2010.11.30	4 672 400 412	1,126
2010.12.31	4 563 644 758	1,1295

**Az Alap hozamot nem fizetett.**

## **Az Alapkezelő működésében bekövetkezett változások**

Az Alapkezelő működésében nem történt jelentős változás 2010 év folyamán.

## **A befektetési politika alakulására ható fontosabb tényezők, egyéb információk (részletesebben: a Kiegészítő Melléklet – „A 2010. év jelentős eseményei és hatásuk az Alapra” című fejezetben)**

### **Nemzetközi kitekintés**

A korábbi évekhez képest – szerencsére – csendesebb, nyugodtabb évet tudhatunk magunk mögött, legalábbis tőkepiaci szempontból.

A 2008-as összeomlás, a 2009-es igen látványos feltámadás után 2010-ben a piacok jellemző módon kétszámjegyű, 10% körüli mértékben tudtak emelkedni, ugyanakkor a tavalyi esztendő is sok érdekességet tartogatott a befektetők számára.

Karakterisztikájában a 2010-es év két főbb momentumról szólt: a vállalati fundamentumokról és a makrogazdasági bizonytalanságról, melynek egyik legfontosabb eleme az államadósság kérdése volt.

Utóbbi tényező volt az, amely alapvetően visszafogta a részvénytőkepiac szárnyalását, és több ízben is igen komoly aggályokat ébresztetett a befektetőkben. A fundamentumok és az egyensúlytalanság harcából egyértelmű győztest nem lehetett kihirdetni, és várhatóan a 2011-es évet ennek a két tényezőnek a harca fogja meghatározni.

Ami a vállalati szektor teljesítményét illeti, a 2009-es évet is beleszámítva, zsinórban 7 negyedéven múlták felül a vállalati profitok és árbevételek az elemzők várakozásait. Akármennyire is

megszenvedte a globális gazdaság a pénzügyi szektor „összeomlását”, a reálgazdaságban működő cégek rendkívül rugalmasan alkalmazkodtak a válsághoz.

Az EPS-ek dinamikája olyan szintre nőtt, hogy 2010 végére a vállalati szektorban lévő készpénz állomány a valaha volt legmagasabb szintre emelkedett.

Ami nagyon rontotta a vállalati szektor által felfestett alapvetően pozitív képet, az az ellentmondásos makrogazdasági helyzet, illetve a rendkívül magas államadósság-állomány volt.

Hiába pumpáltak a jegybankok és a kormányok jelentős mennyiségű pénzt a gazdaságba, nem sikerült tartós növekedési pályára állítani a fejlett gazdaságokat, különösen a magas szinten megrekedő munkanélküliség ad okot aggodalomra.

A korábbi évtizedek felelőtlen költségvetési politikája nyomán több kisebb európai, és néhány nagyobb fejlett országban az államadósság mértéke elképesztő méreteket öltött, és több esetben is kvázi fizetésképtelenné váltak országok.

A sort – nem meglepő módon – Görögország kezdte, 2010 májusában az ország de facto csődvédelemért fordult az Európai Unióhoz és az Európai Központi bankhoz. A mentőcsomag mérete, amely más bajban lévő európai országokra is kiterjedt, meghaladta a 700 milliárd eurót. Bár a rövid távú piaci reakció pozitív volt, a kezdeti öröm hamar elszállt, amikor először Spanyolország, később Portugália, Olaszország és Írország kapcsán szaladtak az égbe a CDS árfolyamok.

## **A hazai piac**

A magyar értékpapírpiacot több szempontból is ugyanazok a tényezők mozgatták, amelyek a nemzetközi piacok irányát is meghatározták, ugyanakkor több egyedi történet is befolyásolta a hazai folyamatokat, sajnos inkább rossz irányba. Több tényezőnek köszönhetően a magyar tőzsde szinte semmit sem volt képes emelkedni 2010 során, igen látványosan alulteljesítette nem csak a vezető piacokat, de a regionális vetélytársakat is.

A hazai piac volt az egyik szenvedő alanya a magas államadósság történetnek. Az elmúlt években látványosan megemelkedett államadósság, illetve az elmúlt évtized rossz gazdaságpolitikájának köszönhetően a befektetők egyre inkább aggódni kezdtek az adósságának mértékét illetően. Ennek köszönhetően a hazai CDS árfolyam messze a legmagasabb értéken forgott a régióban.

Nem segítette a tőzsdei cégek árfolyam emelkedését az új kormány hatalomra kerülése sem, hiszen a kétharmados többség ellenére nem születtek olyan gazdaságpolitikai megoldások, melyek a hiányt fenntarthatóan kezelhetővé tették volna. A rövid távú intézkedéseken túl pedig egyelőre nem történtek meg a szerkezeti reformok. A forint árfolyama többször is elérte a 290 forintos euró szintet, a svájci frank árfolyama pedig a 225 forintos lélektani szintet is.

**Az Alapban az év folyamán nem voltak származtatott ügyletek.**

**Az Alapban 2010.12.31-én az alábbi tőkeáttételes devizaügyletek voltak:**

Deviza párok	Kötési nap	Mennyiség	Kötési kereszt- árfolyam	Keresztárfolyam 2010. dec. 31.	Értékelési különbség piaci értékre való értékeléskor (eFt)
AUDCAD	2010.10.28	1 250 000	1,0168	1,0167	3 370
AUDCHF	2010.11.08	1 750 000	0,9506	0,9541	-7 829
AUDNZD	2010.12.30	1 570 000	1,3121	1,3145	-580
CADCHF	2010.12.21	1 675 000	0,935	0,9385	-1 031
EURCAD	2010.11.30	1 200 000	1,3359	1,3339	-278
GBPJPY	2010.12.22	1 100 000	126,7243	126,0603	-6 929
GBPSEK	2010.12.30	1 100 000	10,4687	10,3944	1 035
CHFSEK	2010.12.22	1 500 000	7,1906	7,1578	568
USDCHF	2010.12.31	1 450 000	0,9332	0,937	-1 745

Az Alap az év folyamán nem vett igénybe hitelt.

Az Alap nyitott tőkeáttételes pozícióinak HUF értéke 2010.12.31-én: 2.977.667.600

Tőkeáttétel mértéke (max. 2X-es): 0,66

**Az Alap portfóliójának összetétele és az összetételben bekövetkezett változások értékpapír fajtánként és típusonként részletezve, az időszak elején és végén:**

DIALÓG Származtatott Deviza Befektetési Alap befektetési eszközeinek összetétele					
Időszak nyitó állománya			Időszak záró állománya		
2009. december 31.			2010. december 31.		
<b>1. Bankbetétek</b>					
<b>Összesen</b>	<b>1 133 889 667</b>		<b>Összesen</b>	<b>1 701 043 688</b>	
Raiffeisen Bank-lekötött	613 815 278		Raiffeisen Bank-lekötött	1 182 858 607	
Unicredit Bank-lekötött	520 074 389		OTP Bank-lekötött	518 185 081	
<b>2. Számlapénz</b>					
<b>Összesen</b>	<b>229 349 097</b>		<b>Összesen</b>	<b>407 720 495</b>	
EUR számlapénz	228508124		EUR számlapénz	352 954 738	
HUF számlapénz	840973		HUF számlapénz	54 765 757	
<b>3. Nyitott tőkeáttételes pozíciók eredménytartalma</b>					
<b>Összesen</b>	<b>-12 842 417</b>		<b>Összesen</b>	<b>-25 367 066</b>	
<b>Értékpapír neve</b>	<b>Tőzsdei értékpapírok</b>	<b>Tőzsdén kívüli értékpapírok</b>	<b>Értékpapír neve</b>	<b>Tőzsdei értékpapírok</b>	<b>Tőzsdén kívüli értékpapírok</b>
<b>4. Jegybankképes értékpapírok</b>					
<b>Összesen</b>	<b>654 977 220</b>		<b>Összesen</b>	<b>2 491 665 890</b>	
<b>4.1 Diszkontkincstárjegyek</b>					
<b>Összesen</b>	<b>654 977 220</b>		<b>Összesen</b>	<b>2 229 555 390</b>	
<b>4.2 Államkötvények</b>					
<b>Összesen</b>	<b>0</b>		<b>Összesen</b>	<b>262 110 500</b>	

## **Bevételek, költségek részletezése:**

<b>Megnevezés</b>	<b>2010.12.31</b>
a) befektetésekből származó bevételek	237 845 000
b) egyéb bevételek	0
c) befektetési alapkezelőnek fizetett díjak	82 639 000
d) letétkezelőnek fizetett díjak	2 851 000
e) egyéb díjak és adók	3 988 000
f) kifizetett és újra befektetett bevételek	0
g) befektetett eszközökre elszámolt értékvesztés	0
h) más, az eszközök értékét befolyásoló változások	0

## **MELLÉKLETEK:**

**Független Könyvvizsgálói jelentés Befektetési Alapra  
2010-es Éves beszámoló**

Budapest, 2011. április 29.

---

DIALÓG Alapkezelő Zrt.

## 1. számú Melléklet: Könyvvizsgálói jelentés Befektetési Alapra



Deloitte Könyvvizsgáló és Tanácsadó Kft.  
1068 Budapest, Dózsa György út 84/C  
Levélcíme: 1438 Budapest, Pf. 471

Tel: +36 (1) 428-6800  
Fax: +36 (1) 428-6801  
www.deloitte.hu

Bejegyezve: Fővárosi Bíróság mint Cégbíróság  
Cg.: 01-09-071057

### FÜGGETLEN KÖNYVVIZSGÁLÓI JELENTÉS

A Dialóg Származtatott Deviza Befektetési Alap tulajdonosai részére

#### Az éves beszámolóról készült jelentés

Elvégeztük a Dialóg Származtatott Deviza Befektetési Alap (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 4.594.667 e Ft, az üzleti év eredménye 148.367 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.

#### *Az Alapkezelő vezetésének felelőssége az éves beszámolóért*

Az Alapkezelő vezetése felelős az éves beszámolóban a számviteli törvényben foglaltakkal és a Magyarországon elfogadott általános számviteli elvekkel összhangban történő elkészítéséért és valós bemutatásáért, valamint az olyan belső kontrollokért, amelyeket az Alapkezelő vezetése 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 az éves beszámoló véleményezése könyvvizsgálatunk alapján. Könyvvizsgálatunkat a magyar Nemzeti Könyvvizsgálói Standardok és a könyvvizsgálatra vonatkozó – Magyarországon érvényes – törvények és egyéb jogszabályok alapján hajtottuk végre. Ezek a standardok megkövetelik, hogy megfeleljünk bizonyos etikai követelményeknek, valamint hogy a könyvvizsgálatot úgy tervezzük meg és végezzük el, hogy kellő bizonyosságot szerezzünk arról, hogy az éves beszámoló mentes-e a lényeges hibás állításoktól.

A könyvvizsgálat magában foglalja olyan eljárások végrehajtását, amelyek célja a könyvvizsgálói bizonyítékot szerezni az éves beszámolóban szereplő összegekről és közzétételekről. A kiválasztott eljárások, beleértve az éves beszámoló akár csalásból, akár hibából eredő, lényeges hibás állításai kockázatának felmérését is, a könyvvizsgáló megítélésétől függenek. A kockázatok ilyen felmérésekor a könyvvizsgáló az éves beszámoló Alapkezelő általi elkészítése és valós bemutatása szempontjából releváns belső kontrollt azért mérlegeli, hogy olyan könyvvizsgálói eljárásokat tervezzen meg, amelyek az adott körülmények között megfelelőek, de nem azért, hogy a Alap belső kontrolljának hatékonyságára vonatkozóan véleményt mondjon. A könyvvizsgálat magában foglalja továbbá az alkalmazott számviteli alapelvek megfelelőségének és a vezetés által készített számviteli becslések ésszerűségének, valamint az éves beszámoló átfogó prezentálásának értékelését is. Meggyőződésünk, hogy a megszerzett könyvvizsgálói bizonyíték elegendő és megfelelő alapot nyújt könyvvizsgálói záradéunk (véleményünk) megadásához.

Member of Deloitte Touche Tohmatsu Limited

*Záradék (vélemény)*

A könyvvizsgálat során a Dialóg Származtatott Deviza Befektetési Alap 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 az általános számviteli elvek szerint készítették el. Véleményünk szerint az éves beszámoló a Dialóg Származtatott Deviza Befektetési Alap 2010. december 31-én fennálló vagyoni, pénzügyi és jövedelmi helyzetéről megbízható és valós képet ad.

**Egyéb jelentéstételi kötelezettség az üzleti jelentésről**

Elvégeztük a Dialóg Származtatott Deviza Befektetési Alap mellékelt 2010. évi üzleti jelentésének a vizsgálatát.

Az Alapkezelő vezetése felelős az üzleti jelentésnek a számviteli törvényben foglaltakkal és a Magyarországon elfogadott általános számviteli elvekkel összhangban történő elkészítéséért.

A mi felelősségünk az üzleti jelentés és az ugyanazon üzleti évre vonatkozó 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 Dialóg Származtatott Deviza Befektetési Alap 2010. évi üzleti jelentése a Dialóg Származtatott Deviza Befektetési Alap 2010. évi éves beszámolójának adataival összhangban van.

Budapest, 2011. április 1.



Horváth Tamás

Deloitte Könyvvizsgáló és Tanácsadó Kft.  
1068 Budapest Dózsa György út 84/C.

000083



Binder Szilvia

kamarai tag könyvvizsgáló  
003801



## 2010-es Éves beszámoló

### DIALÓG Származtatott Deviza Befektetési Alap

Éves beszámoló  
2010. december 31.

Alapkezelő:	Dialóg Befektetési Alapkezelő Zrt.
Letétkezelő:	UniCredit Bank Hungary Zrt.
Forgalmazó:	UniCredit Bank Hungary Zrt.
PSZÁF engedély száma:	E-III/110.757-1/2009 (2009.március 23.)

**MÉRLEG**


**Eszközök**

adatok eFt-ban

	A tétel megnevezése	Előző időszak 2009.dec.31.	Tárgyév 2010.dec.31.
a	b	c	d
01.	<b>A) Befektetett eszközök</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
02.	I. Értékpapírok	0	0
03.	1. Értékpapírok	0	0
04.	2. Értékpapírok értékelési különbözete	0	0
05.	a) Kamatokból, osztalékokból	0	0
06.	b) Egyéb	0	0
07.	<b>B) Forgóeszközök</b>	<b>2 006 804</b>	<b>4 594 406</b>
08.	I. Követelések	0	0
09.	a) Követelések	0	0
10.	b) Követelések értékvesztése (-)	0	0
11.	c) Külföldi pénzürtékre szóló követelések értékelési különbözete	0	0
12.	d) Forintkövetelések értékelési különbözete	0	0
13.	II. Értékpapírok	654 977	2 491 666
14.	1. Értékpapírok	646 022	2 470 941
15.	2. Értékpapírok értékelési különbözete	8 955	20 725
16.	a) Kamatokból, osztalékokból	8 110	21 536
17.	b) Egyéb	845	-811
18.	III. Pénzeszközök	1 351 827	2 102 740
19.	a) Pénzeszközök	1 351 827	2 102 740
20.	b) Valuta, devizabetét értékelési különbözete	0	0
21.	<b>C) Aktív időbeli elhatárolások</b>	<b>13 889</b>	<b>13 681</b>
22.	a) Aktív időbeli elhatárolás	13 889	13 681
23.	b) Aktív időbeli elhatárolás értékvesztése (-)	0	0
24.	<b>D) Származtatott ügyletek értékelési különbözete</b>	<b>-8 745</b>	<b>-13 420</b>
25.	<b>ESZKÖZÖK (AKTÍVÁK) ÖSSZESEN</b>	<b>2 011 948</b>	<b>4 594 667</b>

Budapest, 2011. március 31.

**DIALÓG**  
BEFEKTETÉSI ALAPKEZELŐ ZRT.  
1034 Budapest, Kezse utca 23.  
Adószám: 1402195-1-13

  
Dialóg Befektetési Alapkezelő Zrt.

## MERLEG

## Források

adatok eFI-ban

	A tétel megnevezése	Előző időszak 2009.dec.31.	Tárgyév 2010.dec.31.
a	b	c	d
26.	<b>E) Saját tőke</b>	<b>2 001 693</b>	<b>4 576 681</b>
27.	I. Induló tőke	1 848 529	4 040 304
28.	a) Kibocsátott befektetési jegyek névértéke	1 858 161	5 206 801
29.	b) Visszavásárolt befektetési jegyek névértéke (-)	-9 632	-1 166 497
30.	II. Tőkeváltozás (tőkenövekmény)	153 164	536 377
31.	1. Visszavásárolt befektetési jegyek bevonási értékkülönbözete	54 138	281 888
32.	2. Értékelési különbség tartaléka	210	7 306
33.	3. Előző év(ek) eredménye	0	98 816
34.	4. Üzleti év eredménye	98 816	148 367
35.	<b>F) Céltartalékok</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
36.	<b>G) Kötelezettségek</b>	<b>9 332</b>	<b>9 780</b>
37.	I. Hosszú lejáratú kötelezettségek	0	0
38.	II. Rövid lejáratú kötelezettségek	9 332	9 780
39.	III. Külföldi pénzürtékre szóló kötelezettségek értékelési különbözete	0	0
40.	<b>H) Passzív időbeli elhatárolások</b>	<b>923</b>	<b>8 206</b>
41.	<b>FORRÁSOK (PASSZÍVÁK) ÖSSZESEN</b>	<b>2 011 948</b>	<b>4 594 667</b>

Budapest, 2011. március 31.

DIALÓG  
BEFEKTETÉSI ALAPKEZELŐ ZRT.  
1053 Budapest, Kecskeméti útca 23.  
Adószám: 1429955-1-43

  
Dialóg Befektetési Alapkezelő Zrt.

## EREDMENYKIMUTATÁS

adatok eFt-ban

a	A tétel megnevezése b	Előző időszak 2009 c	Tárgyév 2010 d
I.	Pénzügyi műveletek bevételei	203 482	672 988
II.	Pénzügyi műveletek ráfordításai	77 969	435 143
III.	Egyéb bevételek	0	0
IV.	Működési költségek	26 697	89 478
V.	Egyéb ráfordítások	0	0
VI.	Rendkívüli bevételek	0	0
VII.	Rendkívüli ráfordítások	0	0
VIII.	Fizetett, fizetendő hozamok	0	0
IX.	Tárgyévi eredmény	98 816	148 367

Budapest, 2011. március 31.

DIALÓG  
 BEFEKTETÉSI ALAPKEZELŐ ZRT.  
 1034 Budapest, Árpád utca 23.  
 Adószám: 1034955-1-4-1

*[Handwritten signature]*

.....  
 Dialóg Befektetési Alapkezelő Zrt.

## Likviditási jelentés

### I. Hitelállomány összetétele

Felvétel időpontja	Hitelező	Hitel összege	Lejárat ideje	Hátralékos összeg
-	-	-	-	-

Az Alap folyószámla hitelkerettel nem rendelkezik.

### II. Költségek összetétele

Költségelem megnevezése	2010. évi költség	2010-ben pénzügyileg realizált
Alapkezelési díj	82 639	72 864
Letétkezelő díja	2 851	2 519
Bizományosi díj	-	-
Tanácsadó testület díja	-	-
Bankköltség	296	296
PSZÁF díj	839	562
Tőzsdei díjak	-	-
Tőke- és hozamfizetési jutalék	-	-
Egyéb	2 853	2 023
<b>Összesen</b>	<b>89 478</b>	<b>78 264</b>

A működési költségeket a fenti táblázat részletezi, amelyben a „pénzügyileg realizált oszlop” tartalmazza a 2010. évi költségek azon részét, amelyet az Alap 2010. évben teljesített. Az alapokkal kapcsolatos azon költségeket, amelyet a fent említett táblázatban nem szerepelnek (pl. reklám költség, jegyzési jutalék) az Alap tájékoztatójának megfelelően az Alapkezelő viseli. 2011. évre vonatkozóan költséget az Alap előre nem fizetett ki.

III. Az Alap vagyonának megoszlása piaci értéken

adatok ezer Ft-ban

Vagyonelem, illetve értékpapír fajta		Időszak nyitó állománya		Időszak záró állománya		Megoszlás (%)*
<b>Bankbetétek</b>						
<b>Bank</b>	<b>Lekötési Idő</b>	<b>1 351 827</b>		<b>2 102 740</b>		<b>45,77%</b>
Unicredit Bank Zrt.	Folyószámla (HUF)	3 035		4 489		0,10%
Unicredit Bank Zrt.	Folyószámla (EUR)	61		-		0,00%
Saxo Bank	Folyószámla (EUR)	228 731		7 005		0,15%
GFT elszámolási számla	Folyószámla (EUR)	-		353 605		7,70%
Unicredit Bank Zrt. lekötött betét	2010/12/31-2011/01/03	-		50 000		1,09%
Raiffeisen Bank Zrt. lekötött betét	2010/10/12-2011/02/11	-		523 154		11,39%
Raiffeisen Bank Zrt. lekötött betét	2010/11/16-2011/02/16	-		378 959		8,25%
Raiffeisen Bank Zrt. lekötött betét	2010/11/24-2011/02/24	-		269 801		5,87%
OTP Bank Nyrt. lekötött betét	2010/12/02-2011/02/02	-		515 727		11,23%
Unicredit Bank Zrt. lekötött betét	2009/12/30-2010/01/04	520 000		-		0,00%
Raiffeisen Bank Zrt. lekötött betét	2009/09/17-2010/03/17	350 000		-		0,00%
Raiffeisen Bank Zrt. lekötött betét	2009/09/24-2010/03/24	250 000		-		0,00%
Vagyonelem, illetve értékpapír fajta		Időszak nyitó állománya		Időszak záró állománya		Megoszlás (%)*
		Tőzsdei értékpapír	Tőzsdén kívüli értékpapír	Tőzsdei értékpapír	Tőzsdén kívüli értékpapír	
<b>Jegybankképes értékpapírok</b>		<b>654 977</b>	<b>-</b>	<b>2 491 666</b>	<b>-</b>	<b>54,23%</b>
<b>Értékpapír név</b>	<b>Futamidő</b>					
<b>Diszkontkincstárjegy</b>		<b>654 977</b>	<b>-</b>	<b>1 730 512</b>	<b>-</b>	<b>37,67%</b>
D110112	2010/10/13-2011/01/12	-	-	199 647	-	4,35%
D110126	2010/09/08-2011/01/26	-	-	298 862	-	6,50%
D110316	2010/12/15-2011/03/16	-	-	442 239	-	9,63%
D110323	2010/12/22-2011/03/23	-	-	789 764	-	17,19%
D100120	2009/10/21-2010/01/20	348 770	-	-	-	0,00%
D100120	2009/10/26-2010/01/20	99 648	-	-	-	0,00%
D100310	2009/12/30-2010/03/10	148 295	-	-	-	0,00%
<b>MNB kötvények</b>		<b>-</b>	<b>-</b>	<b>499 043</b>	<b>-</b>	<b>10,86%</b>
MNB110112	2010/12/29-2011/01/12	-	-	499 043	-	10,86%
<b>Államkötvények</b>		<b>-</b>	<b>-</b>	<b>262 111</b>	<b>-</b>	<b>5,71%</b>
2011/C MÁK	2010/10/20-2011/04/12	-	-	262 111	-	5,71%
<b>MINDÖSSZESEN:</b>		<b>2 006 804</b>	<b>-</b>	<b>4 594 406</b>	<b>-</b>	<b>100,00%</b>

\* Vetítési alap a befektetett és forgóeszközök együttes időszaki záró állománya: (bankbetétek összesen + értékpapírok összesen táblázat alapján)

## Kiegészítő melléklet

A Tőkepiacról szóló 2001. évi CXX. tv. (a továbbiakban: „Tpt.”) 57. § (1) bekezdése az alábbiak szerint rendelkezik:

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

### I. Általános adatok:

Az Alap neve: Dialóg Származtatott Deviza Befektetési Alap  
Az Alap típusa: Nyilvános, nyíltvégű  
Alap futamideje: Határozatlan idejű  
Alapkezelő neve: Dialóg Befektetési Alapkezelő Zrt.  
Alapkezelő székhelye: 1034 Budapest, Kecse u. 23.  
Letétkezelő neve: UniCredit Bank Hungary Zrt..  
Letétkezelő székhelye: 1054 Budapest, Szabadság tér 5-6.  
Forgalmazó neve: UniCredit Bank Hungary Zrt.  
Forgalmazó székhelye: 1054 Budapest, Szabadság tér 5-6.  
Könyvvizsgáló neve: Deloitte Könyvvizsgáló és Tanácsadó Kft.  
Könyvvizsgáló székhelye: 1068 Budapest, Dózsa György út 84/c.  
Személyében felelős könyvvizsgáló: Binder Szilvia, kamarai tagsági száma: 003801

A befektetési Alapok könyvvizsgálata a Tpt. értelmében kötelező. Az Alap képviselőjére jogosult személy Szöllősi Ferenc, lakóhelye 4400 Nyíregyháza, Nádor u. 80. A könyvviteli szolgáltatást végző személy Kardos Gabriella PM regisztrációs száma: 142302.

Az alapkezelő a befektetők felé a befektetési alap befektetési jegyei után sem tőkére, sem hozamra vonatkozó garanciát vagy hozamígéretet nem tett.

A Tpt. előírja, hogy a nyilvánosan forgalomba hozott értékpapír kibocsátója a nyilvánosságot rendszeresen tájékoztatja vagyoni, jövedelmi helyzetének, működésének főbb adatairól. A kibocsátó a közzététellel egyidejűleg köteles a Felügyeletet is tájékoztatni.

A Tpt. rendkívüli tájékoztatást ír elő az értékpapír kibocsátójának haladéktalanul, de legkésőbb egy munkanapon belül értékpapír értékét vagy hozamát, illetve a kibocsátó megítélését közvetlenül vagy közvetve érintő információiról.

Az Alap 2009. március 23-én kezdte meg működését 219.817 ezer Ft induló tőkével.

A Dialóg Származtatott Deviza Befektetési Alap 2010. évi hozama az Alapot terhelő költségek levonása után 4,41% lett.

A 2010. évi könyvvizsgáló díj összege: 1.004 ezer Ft + ÁFA

### II. Számviteli politika

Az Alap számviteli politikáját a számviteli törvény és a befektetési alapok beszámoló készítési és könyvvezetési kötelezettségének sajátosságairól szóló 215/2000. (XII.11.) kormányrendelet alapján alakította ki. Az Alap kettős könyvvitelt vezet, éves beszámolót készít, amelynek része a mérleg, az eredménykimutatás, a kiegészítő melléklet és a cash-flow kimutatás, valamint az üzleti jelentés.

Az alap az eszközeiről részletes nyilvántartást vezet, az értékpapírok értékelése az Alap kezelési szabályának megfelelően történik. Az eladott értékpapírok beszerzési értékét FIFO módszerrel állapítjuk meg. Az Alap sem immateriális javakkal, sem tárgyi eszközökkel nem rendelkezik. Az értékpapírok nem realizált árfolyam-különbözetét a tárgyévi eredmény nem tartalmazza, az közvetlenül a tőkenövekménnyel szemben kerül elszámolásra. A befektetési jegyek napi folyóáron kerülnek eladásra, illetve visszavásárlásra.

### **III. A mérleghez kapcsolódó kiegészítések**

Az értékpapírok állományának összetételét külön kimutatás tartalmazza.

A saját tőke az induló tőkéből és a tőkenövekményből áll. Az induló tőke az alakuláskor és a későbbi forgalmazásból származó befektetési jegyeket (eladott és visszavásárolt befektetési jegyek) tartalmazza névértéken. A tőkenövekményt az előző évek eredménye és az értékpapírok valamint a befektetési jegyek értékelési különbözete, valamint a visszavásárolt befektetési jegyek bevonási értékkülönbözete teszi ki.

A rövid lejáratú kötelezettségek összege a tárgyidőszak végén beérkező, de pénzügyileg még nem rendezett költségszámlákból tevődik össze.

Az aktív időbeli elhatárolások a lekötött betétek kamat elhatárolást tartalmazza. Tekintve, hogy az elhatárolt kamat a mérlegkészítésig befolyt, ezért az aktív elhatárolására értékvesztést nem számoltunk el.

A passzív időbeli elhatárolások a fordulónapig le nem számlázott költségeket tartalmazza.

### **IV. Az eredménykimutatáshoz kapcsolódó kiegészítések**

A pénzügyi műveletek bevételei a tárgyévben realizált kamatokat, árfolyamnyereségeket tartalmazza. A bevétel része továbbá a betétek és értékpapírok elhatárolt kamata.

A realizált árfolyam veszteségek a pénzügyi ráfordítások között szerepelnek, mint eredményt csökkentő tételek.

Az elszámolt működési költségeket külön táblázat részletezi költségnemenként, a kimutatás a tárgyidőszak végéig pénzügyileg nem teljesített összegeket is tartalmazza.

Az alap külön hozamot nem fizet, hozamához a befektetők a befektetési jegyek visszaváltása útján juthatnak hozzá a vételi és eladási árfolyam különbözetének realizálásával.

### **V. Piaci elven történő értékelés elveinek és módszereinek bemutatása**

Az alapban szereplő eszközök és források piaci értéken történő meghatározását az Alapok tájékoztatója részét képező Kezelési Szabályzatban meghatározott elveknek megfelelően történik, az alábbiak szerint az alapra jellemző releváns szabályok kiemelésével:

#### **1. Piaci érték megállapításának szabályai**

Az Alap nettó eszközértékének számítása és közzététele a Tpt 266. §-a alapján történik. A Befektetési alap nettó eszközértékét és az egy Befektetési jegyre jutó nettó eszközértéket minden forgalmazási napra meg kell állapítani és a Magyar Tőkepiac honlapján illetve az Alapkezelő honlapján kell megjelentetni, valamint a forgalmazási helyeken a Befektetők számára hozzáférhetővé kell tenni.

A Letétkezelő az Alap nettó eszközértékét a tulajdonában lévő befektetések piaci értéke alapján **forintban** határozza meg, az Alapot terhelő költségek levonása után, minden banki munkanapon.

Az egy befektetési jegyre jutó nettó eszközérték az Alap mindenkor nettó eszközértékének és a befektetési jegyek darabszámának hányadosa. A T napi nettó eszközértéket a Letétkezelő T munkanapon állapítja meg a következő adatok figyelembe vételével:



- T napi árfolyamokkal kalkulált, T nap 12 óráig tudomására jutott T-1 kötésnapra tranzakciók alapján összeállított eszközállomány T napra számolt piaci értéke T napig elhatárolt folyamatos díjak (alapkezelői, letétkezelői, könyvvizsgálói, felügyeleti díjak)
- T-1 nap 16 óráig ismertté vált tétel költségek, kötelezettségek
- T-1 nap 16 óráig ismertté vált követelések
- T-1 napon forgalomban lévő befektetési jegy darabszám (a KELER-ben nyilvántartott befektetési jegyek mennyisége)

Az értékpapírállományban lévő befektetési eszközök piaci értéke az Alap Kibocsátási Tájékoztatójának 10., *A portfólió egyes elemei értékének meghatározása* c. fejezetében kerül bemutatásra.

### Az Alap Nettó Eszközérték számításának menete

- + Értékpapírok és likvid eszközök piaci értéke
  - + Értékpapírügyletekkel és forgalmazással kapcsolatos követelések piaci értéke
  - Értékpapírügyletekkel és forgalmazással kapcsolatos kötelezettségek piaci értéke
  - Közvetlen költségek (bankköltség, befektetési szolgáltató díjak, könyvvizsgálat, hirdetési díjak stb.)
- = Bruttó Eszközérték
- Változó költségek a Nettó Eszközértékre vetítve (alapkezelési díj, letétkezelési díj)
  - Változó költségek a Nettó Eszközértékre vetítve (negyedéves PSZÁF díj)
- = Nettó Eszközérték

## 2. A portfólió elemeinek értékelési szabályai

### a) Folyószámla

A folyószámlán lévő eszközök T napig megszolgált kamata és a T-1 napi záróállomány kerül elszámolásra, majd a tényleges havi zárlat alapján kerül sor az esetleges korrekció elszámolására.

### b) Úton lévő pénzek

b/1. Eladáskor, vételkor a fennálló követelések, kötelezettségek T-1 napi várható értékét hozzá kell adni, vagy le kell vonni az eszközök értékéből. Kötbért, késedelmi kamatot, illetve peres úton érvényesíthető követeléseket nem lehet a Nettó eszközérték meghatározásakor figyelembe venni.

b/2. Az Alap által kibocsátott saját befektetési jegyeinek T-1 napig történt forgalmazásából fakadó követelések/kötelezettségek egyenlegét hozzá kell adni/le kell vonni az Alap eszközeinek értékéből.

### c) Lekötött betét

A lekötött betétek esetében a betét összegét T napig megszolgált kamatokkal együtt kell figyelembe venni a Nettó eszközérték számítása során.

### d) Kamatozó értékpapírok

A *kuponfizető nem diszkont értékpapírok* esetében az értékelésnél T napig felhalmozott kamattal kell a következő nettó árfolyamok közül a **legfrissebbet** figyelembe venni. Amennyiben több legfrissebb árfolyamadat is publikált ezek közül ugyanarra a napra, úgy az alábbi sorrendet is figyelembe kell venni:

- A magyar értékpapírok esetén az elsődleges árjegyzői rendszer (ÁKK) legutolsó elérhető közép árfolyama.
- A legfrissebb elérhető tőzsdei záróárfolyam (amennyiben 16:30 óráig az adott napi záróárfolyam elérhető)
- Az értékpapír jellemző piacának adatszolgáltatója (Bloomberg, Reuters, napilapok, stb.) által közölt, az értékelést megelőző legutolsó elérhető árfolyam (16:00-16:15 között)
- Az Alapkezelő általi utolsó üzletkötés árfolyama.

*Diszkont államkötvényeket (kincstárjegyeket)* az alábbiakban felsoroltak közül a **legfrissebb** árfolyam alapján számított hozamokkal kalkulált jelenértéken kell értékelni. Amennyiben több legfrissebb árfolyamadat is publikált ezek közül ugyanarra a napra, úgy az alábbi sorrendet is figyelembe kell venni:

- A magyar értékpapírok esetén az elsődleges árjegyzői rendszer (ÁKK) legutolsó elérhető közép árfolyama.
- A legfrissebb elérhető tőzsdei záróárfolyam (amennyiben 16:30 óráig az adott napi záróárfolyam elérhető)

- Az értékpapír jellemző piacának adatszolgáltatója (Bloomberg, Reuters, napilapok, stb.) által közölt, az értékelést megelőző legutolsó elérhető árfolyam (16:00-16:15 között)
- Az Alapkezelő általi utolsó üzletkötés árfolyama.

*Egyéb diszkont értékpapírok* esetén az értékelés alapja a következő árfolyamok alapján számított hozamokkal kalkulált jelenértékek közül a **legfrissebb**. Amennyiben több legfrissebb árfolyamadat is publikált ezek közül ugyanarra a napra, úgy az alábbi sorrendet is figyelembe kell venni:

- A legfrissebb elérhető tőzsdei záróárfolyam (amennyiben 16:30 óráig az adott napi záróárfolyam elérhető)
- Az értékpapír jellemző piacának adatszolgáltatója (Bloomberg, Reuters, napilapok, stb.) által közölt, az értékelést megelőző legutolsó elérhető árfolyam (16:00-16:15 között)
- az Alapkezelő általi utolsó üzletkötés árfolyama

#### **e) Befektetési jegyek**

Az értékelés alapja a legutolsó elérhető vételi/visszaváltási árfolyam.

#### **f) Részvények, kárpótlási jegy**

Részvényeket, kárpótlási jegyeket az alábbiakban felsoroltak közül a **legfrissebb** árfolyamon kell értékelni. Amennyiben több legfrissebb árfolyamadat is 16:30 óráig elérhető ezek közül ugyanarra a napra, úgy az alábbi sorrendet is figyelembe kell venni:

- Az értékpapír jellemző tőzsdéjének értékelés tőzsdenapi hivatalos záró árfolyama.
- Az értékpapír jellemző piacának adatszolgáltatója (Bloomberg, Reuters, napilapok stb.) által közölt az értékelést megelőző legutolsó elérhető árfolyama (16:15-16:45 között)
- Befektetési vállalkozó által jegyzett árfolyam,
- az Alapkezelő általi utolsó üzletkötés árfolyama

#### **g) Származtatott ügyletek**

##### *Határidős ügyletek*

Az értékelés napján az összes pozíciót értékelni kell. Az érvényességi nap és a teljesítési időpont közötti idő függvényében kiválasztott kockázatmentes piaci benchmark hozamból képzett diszkontrátával a határidős árfolyamból jelenértéket kell számolni az érvényességi napra, majd ezt kell összevetni az érvényesség napi piaci árfolyammal. Ezen árfolyam-különbözetnek és a kötés névértéken vett nagyságának a szorzata adja a pozíció értékét (veszteség/nyereség nagyságát).

##### *Opció ügyletek*

Az opciós díjat költségként/bevételként a befolyás napján teljes egészében el kell számolni. Az eszköz értékelése pedig a határidős ügyletek kiértékelése szerint történik, azzal a különbséggel, hogy az opció jogosultjának nem kell az esetleges értékelési veszteséget figyelembe venni.

#### **h) Szabványosított kereskedésű származékos termékek (BUX)**

Az érvényes napi nyitott pozíciókat az adott instrumentumra közzétett utolsó hivatalos elszámoló ár alapján kell értékelni.

#### **i) Értékpapír kölcsönügylet**

A kölcsönvevő szerepelteti könyveiben sajátjaként az értékpapírt, a kölcsönbe adó értékelési különbözetként mutatja ki követelését. Kölcsönbe adott értékpapír: A kölcsönzési díjat esedékességkor egy összegben vagy a futamidő alatt elosztva kell kimutatni. A kölcsönbe adott értékpapírra vonatkozó követelést a papír aktuális piaci árán számított követelésként kell számításba venni. Kölcsönbe vett értékpapír: A kölcsönbe vett értékpapírral szemben a papír visszaszolgáltatásáig piaci áron számított kötelezettséggé kell figyelembe venni.

#### **j) Deviza**

Az Alapok devizájától eltérő, más devizában denominált eszközöket, követeléseket, stb. az Alap bázisdevizájára kell átszámítani a következő árfolyamok valamelyikén az alábbi sorrendben:

- A Magyar Nemzeti Bank hivatalos devizaárfolyama. Amennyiben az MNB hivatalos devizaárfolyama és a bankközi közép árfolyam között, a Nettó eszközérték készítésének időpontjában 1%-nál nagyobb mértékű eltérés mutatkozik az EUR/HUF és az USD/HUF

árfolyamokban, akkor a Letétkezelő a Reuters által 16:30-kor publikált árjegyzői átlagárat tekinti értékelési devizának a fenti két devizára. A portfólió eszközeit az így kialakult árfolyamon kell értékelni.

- A Letétkezelő aktuális közép árfolyama. Amennyiben valamely devizára nincs hivatalos árfolyam, úgy az adott devizanem USD vagy EUR keresztárfolyama (Reuters 16:00) és az USD/HUF vagy EUR/HUF keresztárfolyamból számolt árfolyamon kell értékelni.
- A deviza jellemző piacának adatszolgáltatója (Reuters, Bloomberg, napilapok stb.) által közölt az értékeléskori legutolsó elérhető árfolyama

### **k) Származtatott devizaügyletek**

#### *Határidős devizapozíciók.*

Határidős devizapozíciókat (deviza forwardok) a kötési árfolyamnak a vonatkozó devizák pénzüpi kamataival diszkontált mai értékének, valamint a devizapár azonnali árfolyamának különbségeként kell értékelni.

A lejáratl nem rendelkező határidős devizapozíciókat (speciális deviza forward ügyletek) a kötési árfolyamnak és a vonatkozó devizák értékelési napján érvényes hivatalos MNB árfolyamán számított értékének különbözeteként kell értékelni.

*Deviza futures.* A deviza futures értéke az elszámolóház, illetve az illetékes tőzsde által az adott lejáratra kalkulált záró árfolyam és a kötési árfolyam különbsége.

*Devizaopciók.* Devizaopció vétele esetén, a pozíció értéke a kötési árfolyamnak a vonatkozó devizák pénzüpi kamataival diszkontált mai értékének, valamint a devizapár azonnali árfolyamának különbsége, amennyiben ez pozitív, illetve nulla, ha ez az érték negatív. Devizaopció eladása esetén a pozíció értéke a kötési árfolyamnak a vonatkozó devizák pénzüpi kamataival diszkontált mai értékének, valamint a devizapár azonnali árfolyamának különbsége, amennyiben ez negatív, illetve nulla, ha ez az érték pozitív.

### **l) ETF-ek és Letéti igazolások**

Az ETF-eket és Letéti igazolásokat (GDR, ADR) az alábbiakban felsoroltak közül a **legfrissebb** árfolyamon kell értékelni. Amennyiben több legfrissebb árfolyamadat is 16:30 óráig elérhető ezek közül ugyanarra a napra, úgy az alábbi sorrendet is figyelembe kell venni:

- Az értékpapír jellemző tőzsdéjének értékelés tőzsdenapi hivatalos záró árfolyama.
- Az értékpapír jellemző piacának adatszolgáltatója (Bloomberg, Reuters, napilapok stb.) által közölt az értékelést megelőző legutolsó elérhető árfolyama (16:15-16:45 között)
- Befektetési vállalkozó által jegyzett árfolyam,
- Alapkezelő általi az utolsó üzletkötés árfolyama

## **VI. Működési adatok**

Az alapkezelő által az Alapra meghatározott, 2010. december 31-re szóló Nettó Eszközérték jelentés nem mutat jelentős eltérést a jelen beszámolóban meghatározott értékektől. A mutatkozó eltérés az elhatárolásokból és a le nem zárt határidős ügyletek értékeléséből adódik.

2011. évre vonatkozóan költséget az Alap előre nem fizetett ki.

### **A teljes és az egy jegyre jutó nettó eszközérték alakulása havonta**

adatok Ft-ban

Dátum	Nettó eszközérték	NEÉ/darab
2010.01.29.	2 092 211 982	1,0807
2010.02.26.	2 599 962 721	1,0879
2010.03.31.	2 803 570 619	1,0848
2010.04.30.	3 138 639 990	1,0837
2010.05.31.	3 347 576 952	1,1014
2010.06.30.	3 479 175 771	1,1039

2010.07.30.	3 375 401 501	1,1100
2010.08.31.	3 315 170 604	1,1097
2010.09.30.	3 601 649 262	1,1296
2010.10.29.	4 412 735 380	1,1282
2010.11.30.	4 672 400 412	1,1260
2010.12.31.	4 563 644 758	1,1295

### A kibocsátott és visszavásárolt befektetési jegyek mennyisége

Hónapok	Nyitó készlet (db)	Kibocsátás mennyisége (db)	Visszaváltás mennyisége (db)	Záró készlet (db)
2010. január	1 848 529 218	101 703 308	14 215 996	1 936 016 530
2010. február	1 936 016 530	573 323 463	119 366 890	2 389 973 103
2010. március	2 389 973 103	203 874 278	9 465 352	2 584 382 029
2010. április	2 584 382 029	339 430 348	27 605 033	2 896 207 344
2010. május	2 896 207 344	272 374 055	129 077 844	3 039 503 555
2010. június	3 039 503 555	167 349 148	55 209 928	3 151 642 775
2010. július	3 151 642 775	37 891 276	148 595 984	3 040 938 067
2010. augusztus	3 040 938 067	198 319 279	251 742 343	2 987 515 003
2010. szeptember	2 987 515 003	253 236 367	52 345 490	3 188 405 880
2010. október	3 188 405 880	790 410 038	67 444 379	3 911 371 539
2010. november	3 911 371 539	285 401 823	47 277 056	4 149 496 306
2010. december	4 149 496 306	125 326 099	234 517 984	4 040 304 421

### Passzív időbeli elhatárolások

adatok eFt-ban

Jogcím	Összeg
Könyvelési díj	100
Könyvvizsgálói díj	693
Letétőrzési díj	332
PSZÁF díj	277
Belföldi tranzakciós díj	37
Határidős ügyletek nem realizált árfolyamvesztesége	6 767
<b>Összesen</b>	<b>8 206</b>

### Származtatott ügyletek értékelési különbözete

A mérleg sor a december 31-én le nem zárt határidős ügyletek értékelési különbözeteit tartalmazza.

adatok ezer Ft-ban

Deviza párok	Kötési nap	Mennyiség	Kötési kereszt- árfolyam	Keresztárfolyam 2010. dec. 31.	Értékelési különbözet piaci értékre való értékeléskor
AUDCAD	2010.10.28	1 250 000	1,0168	1,0167	3 370
AUDCHF	2010.11.08	1 750 000	0,9506	0,9541	-7 829
AUDNZD	2010.12.30	1 570 000	1,3121	1,3145	-580
CADCHF	2010.12.21	1 675 000	0,9350	0,9385	-1 031
EURCAD	2010.11.30	1 200 000	1,3359	1,3339	-278
GBPJPY	2010.12.22	1 100 000	126,7243	126,0603	-6 929
GBPSEK	2010.12.30	1 100 000	10,4687	10,3944	1 035

CHFSEK	2010.12.22	1 500 000	7,1906	7,1578	568
USDCHF	2010.12.31	1 450 000	0,9332	0,9370	-1 746
<b>Összesen</b>					<b>-13 420</b>

\* MNB hivatalos árfolyamon számolva.

## Értékpapírok értékkülönbözetének részletezése

adatok ezer Ft-ban

Értékpapír		Beszerzési ár	Értékülönbözet		Piaci érték
Megnevezése	Futamideje		Kamatból, osztalékból	Egyéb piaci megítélésből	
<b>Értékpapír</b>					
D110112	2010/10/13-2011/01/12	197 356	2 295	-4	199 647
D110126	2010/09/08-2011/01/26	293 684	5 143	35	298 862
D110316	2010/12/15-2011/03/16	441 133	1 119	-13	442 239
D110323	2010/12/22-2011/03/23	788 657	1 122	-15	789 764
MNB110112	2010/12/29-2011/01/12	498 884	159	-	499 043
2011/C MÁK	2010/10/20-2011/04/12	251 227	11.698	-814	262 111
<b>Összesen</b>		<b>2 470 941</b>	<b>21 536</b>	<b>-811</b>	<b>2 491 666</b>
<b>Értékpapír fajtánkénti összesítés</b>					
Államkötvények		251 227	11 698	-814	262 111
Diszkontkincstárjegyek		1 720 830	9 679	3	1 730 512
MNB kötvények		498 884	159	-	499 043
Részvények		-	-	-	-
Befektetési jegy		-	-	-	-
Jelzáloglevelek		-	-	-	-
<b>Összesen</b>		<b>2 470 941</b>	<b>21 536</b>	<b>-811</b>	<b>2 491 666</b>
<b>Értékpapír típusonkénti összesítés</b>					
Bemutatóra szóló		2 470 941	21 536	-811	2 491 666
Névre szóló		-	-	-	-
<b>Összesen</b>		<b>2 470 941</b>	<b>21 536</b>	<b>-811</b>	<b>2 491 666</b>

## Egyéb információk

- Az Alapkezelő a befektetési alap befektetési jegyei után, hozamra és a tőke megóvására ígéretet nem tett.
- Nem áll fenn az Alap javára kapott, illetve terhére nyújtott fedezet, biztosíték, óvadék, garancia- és kezességvállalás.
- Az Alap befektetési politikája az év során nem változott.
- Az Alap az év során deviza forward származékos ügyleteket kötött, a mérlegfordulónapon nyitott ügyletek lsd. 13. oldali táblázat.

## Cash-Flow kimutatás

adatok eFt-ban

Megnevezés	Előző év 2009.12.31.	Tárgyév 2010.12.31.
<b>I. Szokásos tevékenységből származó pénzeszköz-változás (Működési cash-flow, 1-13. sorok)</b>	<b>58 166</b>	<b>43 468</b>
1. Tárgyévi eredmény (befolyt bérleti díjak, kapott hozamok nélkül)	61 800	35 528
2. Elszámolt amortizáció +	0	0
3. Elszámolt értékvesztés és visszaírás	0	0
4. Elszámolt értékelési különbözet	210	7 096
5. Céltartalékképzés és felhasználás különbözete	0	0
6. Ingatlan befektetések értékesítésének eredménye	0	0
7. Értékpapír befektetések értékesítésének, beváltásának eredménye	0	0
8. Befektetett eszközök állományváltozása	0	0
9. Forgóeszközök állományváltozása	-8 955	-11 770
10. Rövid lejáratú kötelezettségek állományváltozása	9 332	448
11. Hosszú lejáratú kötelezettségek állományváltozása	0	0
12. Aktív időbeli elhatárolások állományváltozása	-13 889	208
13. Passzív időbeli elhatárolások állományváltozása	923	7 283
14. Származtatott ügyletek értékelési különbözete	8 745	4 675
<b>II. Befektetési tevékenységből származó pénzeszköz-változás (Befektetési cash-flow, 14-19. sorok)</b>	<b>-609 006</b>	<b>-1 712 080</b>
14. Ingatlanok beszerzése -	0	0
15. Ingatlanok eladása +	0	0
16. Befolyt bérleti díjak +	0	0
17. Értékpapírok beszerzése -	-2 227 077	-19 457 379
18. Értékpapírok eladása, beváltása +	1 581 055	17 632 460
19. Kapott hozamok +	37 016	112 839
<b>III. Pénzügyi műveletekből származó pénzeszköz-változás (Finanszírozási cash-flow, 20-26. sorok)</b>	<b>1 902 667</b>	<b>2 419 525</b>
20. Befektetési jegy kibocsátás +	1 858 161	3 348 640
21. Befektetési jegy kibocsátás során kapott apport -	0	0
22. Befektetési jegy visszavásárlása -	44 506	-929 115
23. Befektetési jegyek után fizetett hozamok -	0	0
24. Hitel, illetve kölcsön felvétele +	0	0
25. Hitel, illetve kölcsön törlesztése -	0	0
26. Hitel, illetve kölcsön után fizetett kamat -	0	0
<b>IV. Pénzeszközök változása (I+II.+III. sorok)</b>	<b>1 351 827</b>	<b>750 913</b>

## Portfólió jelentés értékpapír alapra

### Alapadatok:

Alap neve lajstromszáma: Dialóg Származtatott Deviza Befektetési Alap 1111-319  
 Alapkezelő neve: Dialóg Befektetési Alapkezelő Zrt.  
 Letétkezelő neve: UniCredit Bank Hungary Zrt.  
 NEÉ számítás típusa: T

Tárgynap (T):	2010.12.31	
Saját tőke:	4 576 681	e Ft
Egy jegyre jutó NEÉ:	1,1328	
Darabszám:	4 040 304 421	db

A tárgynapi nettó eszközérték meghatározása:

adatok e Ft-ban

I. KÖTELEZETTSÉGEK	Hitelező	Futamidő	Összeg	%
I/1. Hitellállomány (összes):	-	-	-	-
<b>I/2. Egyéb kötelezettségek (összes):</b>			<b>9 780</b>	<b>54,38%</b>
Alapkezelői díj miatt			9 775	54,35%
Letétkezelői díj miatt			-	0,00%
Bizományosi díj miatt			-	0,00%
Forgalm.ktg.miatt			-	0,00%
Közzétételi ktg.miatt			-	0,00%
Reklám ktg.miatt			-	0,00%
Költségként elszámolt egyéb tétel miatt			-	0,00%
Egyéb - nem költség alapú – kötelezettség			5	0,03%
<b>I/3. Céltartalékok (összes):</b>			-	0,00%
<b>I/4. Passzív időbeli elhatárolások (összes):</b>			<b>8 206</b>	<b>45,62%</b>
<b>Kötelezettségek összesen:</b>			<b>17 986</b>	<b>100,00%</b>
<b>II. ESZKÖZÖK</b>			<b>Összeg</b>	<b>%</b>
<b>II/1. Folyószámla, készpénz (összes):</b>			<b>365 099</b>	<b>7,95%</b>
Folyószámla (HUF)			4 489	0,10%
Folyószámla (EUR)			-	0,00%
Folyószámla (EUR)			7 005	0,15%
Folyószámla (EUR)			353 605	7,70%
<b>II/2. Egyéb követelés (összes):</b>			-	<b>0,00%</b>
<b>II/3. Lekötött bankbetétek (összes):</b>	Bank	Futamidő	<b>1 737 641</b>	<b>37,82%</b>
<b>II/3.1. Max. 3 hó lekötésű (összes):</b>			<b>50 000</b>	<b>1,09%</b>
	UniCredit Bank	2010/12/31- 2011/01/03	50 000	1,09%
<b>II/3.2. 3 hónapnál hosszabb lekötésű (összes):</b>			<b>1 687 641</b>	<b>36,73%</b>
	Raiffeisen Bank Zrt.	2010/10/12- 2011/02/11	523 154	11,39%
	Raiffeisen Bank Zrt.	2010/11/16- 2011/02/16	378 959	8,25%
	Raiffeisen Bank Zrt.	2010/11/24- 2011/02/24	269 801	5,87%
	OTP Bank Nyrt.	2010/12/02- 2011/02/02	515 727	11,22%
<b>II/4. Értékpapírok (összes):</b>			<b>2 491 666</b>	<b>54,23%</b>
<b>II/4.1. Befektetési jegyek (összes):</b>	Devizanem	Névérték	Árfolyamérték	%
			-	<b>0,00%</b>
<b>II/4.3. Diszkontkincstárjegyek (összes)</b>		<b>1 747 500</b>	<b>1 730 512</b>	<b>37,67%</b>
D110112	HUF	200 000	199 647	4,35%

	D110126	HUF	300 000	298 862	6,50%
	D110316	HUF	447 500	442 239	9,63%
	D110323	HUF	800 000	789 764	17,19%
<b>II/4.4</b>	<b>MNB kötvények (összes)</b>		<b>500 000</b>	<b>499 043</b>	<b>10,86%</b>
	MNB110112	HUF	500 000	499 043	10,86%
	<b>Államkötvények</b>		<b>250 000</b>	<b>262 111</b>	<b>5,70%</b>
	2011/C MÁK	HUF	250 000	262 111	5,70%
<b>II/5.</b>	<b>Lekötött betétét kamata (összes)</b>		-	<b>13 681</b>	<b>0,30%</b>
	lekötött betét	HUF		13 681	0,30%
<b>II/6.</b>	<b>Származtatott ügyletek értékelési különbözete</b>			<b>-13 420</b>	<b>-0,29%</b>
<b>Eszközök összesen:</b>				<b>4 594 667</b>	<b>100,00%</b>

Megjegyzés: A táblázatban szereplő értékek ezer Ft-ra kerekített összegek, ezért az összesen adatok ezer Ft-os különbözetet mutathatnak.



## A 2010. év jelentős eseményei és hatásuk az Alapra:

### Nemzetközi kitekintés

A korábbi évekhez képest – szerencsére – csendesebb, nyugodtabb évet tudhatunk magunk mögött, legalábbis tőkepiaci szempontból.

A 2008-as összeomlás, a 2009-es igen látványos feltámadás után 2010-ben a piacok jellemző módon kétszámjegyű, 10% körüli mértékben tudtak emelkedni, ugyanakkor a tavalyi esztendő is sok érdekességet tartogatott a befektetők számára.

Karakteristikájában a 2010-es év két főbb momentumról szól: a vállalati fundamentumokról és a makrogazdasági bizonytalanságról, melynek egyik legfontosabb eleme az államadósság kérdése volt.

Utóbbi tényező volt az, amely alapvetően visszafogta a részvénypiacok szárnyalását, és több ízben is igen komoly aggályokat ébresztetett a befektetőkben. A fundamentumok és az egyensúlytalanság harcából egyértelmű győztest nem lehetett kihirdetni, és várhatóan a 2011-es évet ennek a két tényezőnek a harca fogja meghatározni.

Ami a vállalati szektor teljesítményét illeti, a 2009-es évet is beleszámítva, zsinórban 7 negyedévben múlták felül a vállalati profitok és árbevételek az elemzők várakozásait. Akármennyire is megszenvedte a globális gazdaság a pénzügyi szektor „összeomlását”, a reálgazdaságban működő cégek rendkívül rugalmasan alkalmazkodtak a válsághoz.

Az EPS-ek dinamikája olyan szintre nőtt, hogy 2010 végére a vállalati szektorban lévő készpénz állomány a valaha volt legmagasabb szintre emelkedett.

Ami nagyon rontotta a vállalati szektor által felfestett alapvetően pozitív képet, az az ellentmondásos makrogazdasági helyzet, illetve a rendkívül magas államadósság-állomány volt.

Hiába pumpáltak a jegybankok és a kormányok jelentős mennyiségű pénzt a gazdaságba, nem sikerült tartós növekedési pályára állítani a fejlett gazdaságokat, különösen a magas szinten megrekedő munkanélküliség ad okot aggodalomra.

A korábbi évtizedek felelőtlen költségvetési politikája nyomán több kisebb európai, és néhány nagyobb fejlett országban az államadósság mértéke elképesztő méreteket öltött, és több esetben is kvázi fizetéseképtelenné váltak országok.

A sort – nem meglepő módon – Görögország kezdte, 2010 májusában az ország de facto csődvédelemért fordult az Európai Unióhoz és az Európai Központi bankhoz. A mentőcsomag mérete, amely más bajban lévő európai országokra is kiterjedt, meghaladta a 700 milliárd eurót. Bár a rövid távú piaci reakció pozitív volt, a kezdeti öröm hamar elszállt, amikor először Spanyolország, később Portugália, Olaszország és Írország kapcsán szaladtak az égbe a CDS árfolyamok.

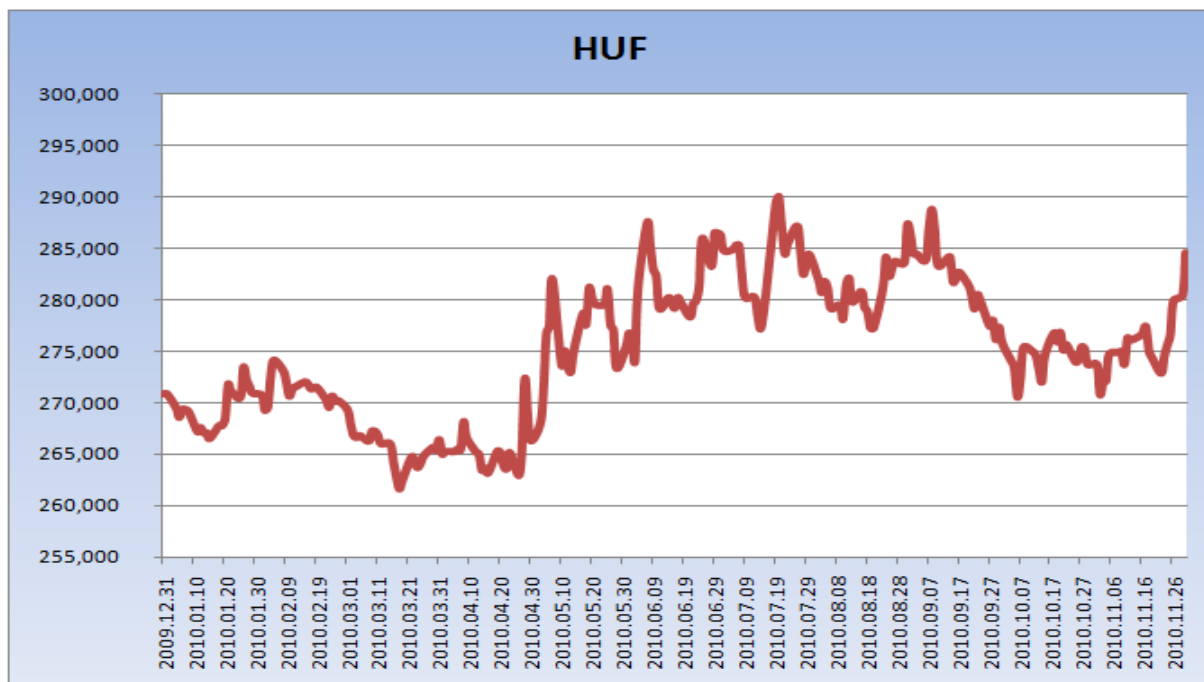


## A hazai piac

A magyar értékpapírpiacot több szempontból is ugyanazok a tényezők mozgatták, amelyek a nemzetközi piacok irányát is meghatározták, ugyanakkor több egyedi történet is befolyásolta a hazai folyamatokat, sajnos inkább rossz irányba. Több tényezőnek köszönhetően a magyar tőzsde szinte semmit sem volt képes emelkedni 2010 során, igen látványosan alulteljesítette nem csak a vezető piacokat, de a regionális vetélytársakat is.

A hazai piac volt az egyik szenvedő alanya a magas államadósság történetnek. Az elmúlt években látványosan megemelkedett államadósság, illetve az elmúlt évtized rossz gazdaságpolitikájának köszönhetően a befektetők egyre inkább aggódni kezdtek az adósságának mértékét illetően. Ennek köszönhetően a hazai CDS árfolyam messze a legmagasabb értéken forgott a régióban.

Nem segítette a tőzsdei cégek árfolyam emelkedését az új kormány hatalomra kerülése sem, hiszen a kétharmados többség ellenére nem születtek olyan gazdaságpolitikai megoldások, melyek a hiányt fenntarthatóan kezelhetővé tették volna. A rövid távú intézkedéseken túl pedig egyelőre nem történtek meg a szerkezeti reformok. A forint árfolyama többször is elérte a 290 forintos euró szintet, a svájci frank árfolyama pedig a 225 forintos lélektani szintet is.



### Az év főbb történései havi bontásban:

#### Január:

- 2010 első hónapjában a magyar kötvénypiacon ismét csökkentek a hozamok. Az éven belüli lejáratoknál 50 bázispontos, míg az éven túli kötvények esetében 30 pontos csökkenés volt megfigyelhető. Az optimizmus kiterjedt a teljes közép-európai régióra, hiszen hasonló mértékű hozamalakulás ment végbe a lengyel és a cseh állampapírpiacokon is. A hozamcsökkenés különösen annak fényében volt váratlan, hogy komoly mértékben felerősödtek a görög államcsőddel kapcsolatos aggályok.

A XXI. század második évtizede jelentős emelkedéssel kezdődött a részvénypiacokon, lévén a befektetők jelentős mennyiségű pénzt allokáltak a fejlődő piacokra 2010 januárjában. Az optimizmus hatására valamennyi főbb szektor emelkedett, különösen jól teljesített a nyersanyag- és a bankszektor. Az öröm azonban nem tartott sokáig, a hónap második fele már az esés jegyében zajlott, annak ellenére, hogy a hónap során startoló amerikai gyorsjelentési szezon inkább pozitív meglepetésekkel szolgált.

#### *Február:*

- Enyhe csökkenés ment végbe a nemzetközi és a régió vezető börzén 2010 februárjában. Bár a hónap első fele még az emelkedés jegyében zajlott, az azt követő időszak lassú lemorzsolódása enyhe korrekcióhoz vezetett. Elsősorban a bank- és nyersanyag részvények árfolyama csökkent. Tovább borzolták a befektetők idegeit a görög államadóssággal kapcsolatos hírek, valamint a hónap során megjelent makrogazdasági adatok.

#### *Március*

- Az előző hónap egyhelyben toporgása után igen lendületes emelkedésnek indultak a közép-európai börzék 2010 márciusában. Szinte valamennyi részvény kétszámjegyű emelkedést tudott produkálni, különösen jól teljesítettek a bank- és nyersanyagipari papírok. Az emelkedés, az optimizmus a kedvező makroadatokra vezethető vissza, amit még a görög államadósság alakulása sem tudott aláásni.

Szakadatlanul esnek a hozamok a magyar állampapír piacon. 2010 márciusában a hozamgörbe teljes hosszán ötven bázispontot meghaladó mértékben csökkentek a hozamok, annak ellenére, hogy a görög államcsőddel kapcsolatos aggodalmak semennyit sem változtak, sőt, a helyzet rendezése folyamatosan akadályokba ütközött. A pozitív befektetői hangulatra reagálva a Magyar Nemzeti Bank további 25 bázispontos kamatvágást hajtott végbe, így a jegybanki alapkamat 5,5%-ra mérséklődött.

#### *Április*

- 2010 áprilisában kisebb mértékben bár, de emelkedtek a régió börzéi. A pozitív nemzetközi hangulat, valamint a tartósan magas nyersanyagárak hatására mind az orosz olajipari vállalatok, mind pedig a régió bankrészvényeinek árfolyama emelkedett. A hónap második felében ugyanakkor a görög államadóssággal kapcsolatos problémák már kihatottak a részvényt piacokra is, kisebb korrekció vette kezdetét. A hónap során elkezdődött amerikai vállalati gyorsjelentési szezon zömében kitűnő eredményeket hozott.

A korábbi hónapoknak megfelelően csökkentek a hozamok a hazai állampapírpiacra 2010 áprilisában. A hozamgörbe teljes hosszán 20-30 bázisponttal kerültek lejjebb a referenciahozamok, elsősorban a továbbra is igen erős kockázatvállalási hajlandóság miatt. A nemzetközi befektetők annak ellenére preferálták továbbra is a hazai kötvényeket, hogy Görögország sorsa egyre rosszabb kilátásokkal rendelkező adósságának törlesztését illetően.

#### *Május*

- Igen jelentős esés ment végbe 2010 májusában a nemzetközi értékpapírpiacokon. A megemelkedett kockázati mutatók, a befektetők kockázatkerülése miatt a részvények a csúcsukhoz képest közel 15-20 százalékkal kerültek alacsonyabb szintre. Különösen rosszul teljesítettek a nyersanyagokhoz köthető vállalatok, illetve a bankok. A görög államadóssággal kapcsolatos aggodalmak gyorsan és drasztikusan árazódtak be a részvényárfolyamokba.

Hosszú hónapok óta először emelkedtek számottevő módon a hozamok a magyar állampapírpiacra. A hozamgörbe rövidebb végén az emelkedés mértéke meghaladta a 25 bázispontot, míg a távolabbi lejáratok esetében 70-80 bázispontos hozamemelkedés ment végbe 2010 májusában. Az emelkedés az Európai Unió államadósságával kapcsolatos aggodalmakra vezethető vissza. A kockázatvállalás csökkenésével a Magyar Nemzeti Bank nem csökkentette az irányadó kamatot.

#### *Június*

- 2010 júniusában tovább csökkentek a régió börzén az árfolyamok. Bár az esés mértéke a korábbi hónapban tapasztaltnál mérsékeltebb volt, a befektetők körében továbbra is a kivárással és az óvatossággal uralkodik. Nem segített a hazai részvényt piacon a kormány által tervezett bankadó sem, a bizonytalanság erősen rányomta bélyegét az OTP árfolyamára. A nyersanyagok piacán szintén kisebb lemorzsolódás történt, így az erősen nyersanyagfüggő orosz részvények ára is csökkent. Kismértékben, de 2010 júniusában is emelkedtek a hozamok a hazai kötvények és diszkontkincstárjegyek esetében. A rövidebb papírok hozama 25-30 bázisponttal, míg a hosszabb, éven túli kötvények hozama 30-50 bázisponttal került magasabbra. A kismértékű korrekció

továbbra is a világ pénzpiacain uralkodó, államadóssággal kapcsolatos aggodalmakra vezethető vissza. A kockázati prémium növekedésével a Magyar Nemzeti Bank – a piaci várakozásoknak megfelelően – júniusi ülésén nem változtatott az irányadó kamaton.

#### *Július*

- Több csökkenő hónap után egyértelműen jóra sikeredett 2010 júliusa. A befektetők hosszú hónapok után visszatértek a részvénypiacokra, ennek köszönhetően közel kétszámjegyű emelkedést produkáltak a börzék. Az optimizmus elsősorban az államadóssággal kapcsolatos félelmek csökkenésének és a remek amerikai gyorsjelentési szezonra vezethető vissza. Különösen jól teljesítettek a nyersanyagipari vállalatok részvényei. Tovább folytatódott a hozamok volatilitása 2010 júliusában. A korábbi hónapok hozamemelkedése tovább tartott a hónap első heteiben, különösen sokat romlott a hangulat, amikor az IMF delegációja megszakította budapesti tárgyalásait a hitelkeret megújításáról. Ebben a piaci hangulatban a hozamgörbe teljes hosszán jelentős emelkedés ment végbe, ami kismértékben, de korrigálódott a hónap második felében.

#### *Augusztus*

- Csendes, eseménytelen, volatilis és kismértékben csökkenő piacok jellemezték 2010 augusztusát. Az előző hónapban publikált, kimondottan jól sikerült gyorsjelentések varázsának elmúlásával a befektetők figyelme már a makro adatokra irányult, mely adatok elég gyengére sikeredtek. A hangulat romlásával párhuzamosan csökkentek a nyersanyagárak is, illetve a kockázat növekedésének egyik vesztese a bankszektor volt. 2010 augusztusában kismértékben emelkedtek a hozamok. A csendes nyár végi kereskedésben főleg az éven túli kötvények hozamai kerültek feljebb, igaz, csupán 15 bázisponttal. A forgalom nélküli kereskedésben a befektetők figyelme továbbra is az IMF-el való tárgyalások megszakadása felé fordult. A Magyar Nemzeti Bank – a várakozásoknak megfelelően – nem változtatott irányadó kamatlábjában, mely továbbra is 5,25%-on áll.

#### *Szeptember*

- Alapvetően pozitív folyamatok jellemezték 2010 szeptemberét. A börzék kismértékben, igen alacsony forgalom mellett folyamatosan emelkedtek, igaz ugyan, hogy a részvényárfolyamok emelkedését szinte egy az egyben ellensúlyozták a devizapárok mozgása, elsősorban az amerikai dollár gyengülése. 2010 szeptemberében az elmúlt fél év legmarkánsabb hozamcsökkenése ment végbe a hazai állampapírpiacon. A rövidebb lejáratokon 20-30, míg az éven túli lejáratok esetében 50-80 bázisponttal kerültek lejjebb a referencia hozamok. A hangulat látványos javulása több tényezőre vezethető vissza, elsősorban a pozitív nemzetközi hangulat és a közelgő önkormányzati választások hatottak a hozamokra. Utóbbi esetben a befektetők úgy számoltak, hogy a választások lezárultával a kormánynak valódi költségvetési csomaggal kell és fog is előrukkolni.

#### *Október*

- Folytatódott az alapvetően pozitív hangulat a régió vezető börzéin 2010 októberében. A befektetők egyértelműen optimistán tekintettek a jövőbe, elsősorban az amerikai jegybank, a FED november elején bemutatásra kerülő új gazdaságélénkítő csomagjának köszönhetően. A várakozások szerint 500 milliárd dollárnyi „csomag” pozitív folyamatokat indukálhat a jelenleg meglehetősen lassú amerikai gazdaságban. 2010 októberében a hozamgörbe rövidebb oldalán lényegében nem változtak a hozamok, azonban az éven túli lejáratok esetében 25-40 bázispontos hozamemelkedés ment végbe. A befektetők nem fogadták egyértelműen pozitívan a kormány akcióterveit a költségvetési deficit csökkentésére vonatkozólag. Ezzel szemben ugyanakkor a hazai fizetőeszköz a főbb devizákkal szemben több hónapos csúcsra emelkedett.

#### *November*

- 2010 novemberében a részvénytőzsiacokon kisebb korrekció ment végbe. Mind a fejlett, mind a régió piacain csökkentek az árfolyamok, elsősorban a megnövekedett államadósságokkal kapcsolatos félelmek miatt. A Dialóg Konvergencia Alap ennek ellenére nem veszített értékéből, kismértékben emelkedni tudott.

2010 novemberében a hozamok igen jelentős mértékben emelkedtek a hozamgörbe teljes hosszán. November közepéig „csupán” az éven túli kötvények esetében volt megfigyelhető, nem ritka esetben 100 bázispontot meghaladó hozamemelkedés ment végbe. A hónap utolsó hétfőjén történt, a piac számára kissé váratlan jegybanki kamatemelés hatására a rövidebb papírok hozama is 30-40 bázisponttal magasabb szintre került. Ekkora mértékű hozamemelkedés több mint egy éve nem történt a hazai állampapírpiaccon.

#### *December*

- 2010 decemberében emelkedni tudtak a regionális börzék, elsősorban a nyersanyagban érdekelt országok, illetve azok vállalatai tudtak profitálni a globális nyersanyagpiaci rallyból. Mind a kőolaj, mind a réz árfolyama többéves csúcsára emelkedett, így a hónap nyertese egyértelműen az orosz piac volt, de jól teljesítettek a lengyel cégek is.

2010 decemberében a hazai állampapírpiaccon emelkedtek a hozamok. A költségvetéssel és az államadóssággal kapcsolatos aggodalmak, valamint az újabb jegybanki kamatemelés miatt a hozamgörbe teljes hosszán 20-40 bázisponttal magasabb szintre kerültek a referencia szintek. A jegybanki alapkamat 5,75 százalékra emelkedett.

#### **Összefoglalás**

Az alapkezelő a referenciahozamot jelentősen meghaladó hozamot ért el 2010 során. Ez elsősorban a gyakori trading pozícióknak volt köszönhető. A jelentős hozamtöbblet a piaci átlagnál jelentősen kisebb volatilitás mellett keletkezett.

#### **Mérlegfordulónap utáni jelentősebb események:**

2011 első negyedében a magyar kötvénypiaccon jelentősen csökkentek a hozamok a hozamgörbe hosszabb végén. Az éven belüli lejáratoknál a Nemzeti Bank kamatemelése miatt 50 bázispontos emelkedés történt, azonban az éven túli kötvények esetében 100-150 pontos csökkenés volt megfigyelhető. Az optimizmus a magyar kormány által bejelentett reformcsomagnak szólt, a befektetők a konkrét intézkedések ismerete nélkül szavaztak bizalmat a megszorító intézkedéseknek. Ezzel párhuzamosan a magyar fizetőeszköz is jelentős mértékben erősödni tudott valamennyi vezető devizával szemben, különösen látványos mértékben erősödött az amerikai dollárral szemben.

A nemzetközi részvénytőzsiacokon egy szűk sávon belüli kereskedés zajlott 2011 első negyedében, a pozitív vállalati eredményeket nagyban ellensúlyozták az államadósságokkal és a geopolitikai helyzettel kapcsolatos aggodalmak.

A Dialóg Származtatott Deviza Alap első negyedéves teljesítményét kismértékben rontotta a forint jelentős erősödése, azonban egyedi részvény kiválasztással ezt sikerült kompenzálnia az alapkezelőnek.

Budapest, 2011. március 31.

.....  
Dialóg Befektetési Alapkezelő Zrt.