

## Éves jelentés 2010

### DIALÓG Likviditási Befektetési Alap

PSZÁF lajstromszám: 1111-267  
PSZÁF engedélyszám: E-III/110.628-2/2008

#### Általános adatok:

Az Alap megnevezése:	DIALÓG Likviditási Befektetési Alap
Az Alap típusa:	Magyarországon, nyilvános forgalomba hozatal útján létrehozott nyíltvégű, értékpapír befektetési alap
Az Alap futamideje:	A nyilvántartásba vételétől határozatlan ideig tart
Besorolása:	Likviditási 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.) – Nagy Zoltán/005027
Vezető Forgalmazó:	Unicredit Bank Hungary Zrt. (1054 Budapest, Szabadság tér 5-6.)
Forgalmazók:	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 Commerzbank Zrt, 1054 Budapest, Széchenyi rakpart 8. Concorde Értékpapír Zrt. (1123 Budapest, Alkotás utca 50.)

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

Összesített nettóeszközérték 2009. 12. 31-én (Ft)	1 754 702 189
Egy jegyre jutó nettóeszközérték 2009.12. 31-én (Ft/db)	1,1491
Forgalomban lévő befektetési jegyek darabszáma 2009. 12. 31-én (nyitó állomány)	1 527 031 352
Értékesített befektetési jegyek darabszáma 2010-ben	5 278 725 307
Visszaváltott befektetési jegyek darabszáma 2010-ben	5 684 102 136
Forgalomban lévő befektetési jegyek darabszáma 2010.12.31-én	1 121 654 530
Összesített nettóeszközérték 2010. 12. 31-én (Ft)	1 386 650 818
Egy jegyre jutó nettóeszközérték 2010.12. 31-én (Ft/db)	1,2006

## Az Alap hozamadatai az indulástól számítva:

Hozamok évről évre	Alap hozama	Referenciahozam
2008. 03. 20-2008. 12. 31 *	6,22%	6,54%
2009-ben	8,06%	7,88%
2010-ben	4,48%	4,44%
* 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

A nettóeszközérték és az árfolyam havi alakulása (Ft)		
Dátum	DIALÓG Likviditási Befektetési Alap	
	Nettó eszközérték	Árfolyam
2010.01.29	2 414 581 299	1,1539
2010.02.26	2 776 938 654	1,1583
2010.03.31	2 465 710 983	1,1634
2010.04.30	1 746 812 208	1,1677
2010.05.31	1 469 809 781	1,172
2010.06.30	1 339 622 012	1,1761
2010.07.30	929 316 946	1,1801
2010.08.31	1 403 599 351	1,1844
2010.09.30	846 076 383	1,1885
2010.10.29	1 827 063 973	1,1918
2010.11.30	1 562 348 838	1,1963
2010.12.31	1 386 650 818	1,2006

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 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 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 intézkedésen 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 határt is.

**Az Alap az év folyamán nem vett igénybe hitelt. Az Alapban az év folyamán nem voltak származtatott ügyletek.**

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

DIALÓG Likviditási Befektetési Alap befektetési eszközeinek összetétele					
Időszak nyitó állománya			Időszak záró állománya		
2009. december 31.			2010. december 31.		
<b>1. Bankbetétek</b>					
Összesen	1 272 660 210		Összesen	534 103 109	
Unicredit Bank-lekötött	1 272 660 210		Unicredit Bank-lekötött	534 103 109	
Értékpapír neve	Tőzsdei értékpapírok	Tőzsdén kívüli értékpapírok	Értékpapír neve	Tőzsdei értékpapírok	Tőzsdén kívüli értékpapírok
<b>2. Jegybankképes értékpapírok</b>					
Összesen	484 383 655		Összesen	853 857 450	
<b>2.1 Diszkontkincstárjegyek</b>					
Összesen	410 879 735		Összesen	853 857 450	
<b>2.2 Államkötvények</b>					
Összesen	73503920		Összesen	0	
<b>3. Egyéb hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok</b>					
Összesen	0		Összesen	0	

**Bevételek, költségek részletezése**

Megnevezés	2010.12.31
a) befektetésekből származó bevételek	95 253 000
b) egyéb bevételek	0
c) befektetési alapkezelőnek fizetett díjak	14 483 000
d) letétkezelőnek fizetett díjak	1 316 000
e) egyéb díjak és adók	2 902 000
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.

# 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 Likviditási Befektetési Alap tulajdonosai részére

### Az éves beszámolóról készült jelentés

Elvégeztük a Dialóg Likviditási 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 1.348.400 e Ft, az üzleti év eredménye 76.552 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 beszámolónak 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 felelőségünk 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 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.

*Zaradok (vélemény)*

A könyvvizsgálat során a Dialóg Likviditási Befektetési Alap éves beszámolóját, annak részeit és tételét, 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 beszámoló a számviteli törvényben foglaltak és az általános számviteli elvek szerint készítették el. Véleményünk szerint az éves beszámoló a Dialóg Likviditási 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 Likviditási 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 felelőségünk 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 Likviditási Befektetési Alap 2010. évi üzleti jelentése a Dialóg Likviditási 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



Nagy Zoltán

kamarai tag könyvvizsgáló  
005027

**DIALÓG Likviditási Befektetési Alap**

**Éves beszámoló  
2010. december 31.**

<b>Alapkezelő:</b>	<b>Dialóg Befektetési Alapkezelő Zrt.</b>
<b>Letétkezelő:</b>	UniCredit Bank Hungary Zrt.
<b>Forgalmazó:</b>	UniCredit Bank Hungary Zrt.
<b>PSZÁF engedély száma:</b>	III/110.628/2008. (2008. március 4.)

**Eszközök**

adatok ezer Ft-ban

	A tétel megnevezése	Előző év 2009.dec.31.	Tárgyév 2010.dec.31.
a	b	c	d
01.	<b>A) Befektetett eszközök</b>	0	0
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>1 750 186</b>	<b>1 348 188</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	484 384	853 857
14.	1. Értékpapírok	477 926	849 485
15.	2. Értékpapírok értékelési különbözete	6 458	4 372
16.	a) Kamatokból, osztalékokból	6 193	4 262
17.	b) Egyéb	265	110
18.	III. Pénzeszközök	1 265 802	494 331
19.	a) Pénzeszközök	1 265 802	494 331
20.	b) Valuta, devizabetét értékelési különbözete	0	0
21.	<b>C) Aktív időbeli elhatárolások</b>	<b>6 720</b>	<b>212</b>
22.	a) Aktív időbeli elhatárolás	6 720	212
23.	b) Aktív időbeli elhatárolás értékvesztése (-)	0	0
24.	<b>D) Származtatott ügyletek értékelési különbözete</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
25.	<b>ESZKÖZÖK (AKTÍVÁK) ÖSSZESEN</b>	<b>1 756 906</b>	<b>1 348 400</b>

Budapest, 2011. március 31.

**DIALÓG**  
BEFEKTETÉSI ALAPKEZELŐ ZRT  
1034 Budapest, Nádor utca 7/A  
Adószám: 14290153-1-11

  
Dialóg Befektetési Alapkezelő Zrt.



**MÉRLEG**

**Források**

adatok ezer Ft-ban

a	A tétel megnevezése	Előző év 2009.dec.31.	Tárgyév 2010.dec.31.
a	b	c	d
26.	<b>E) Saját tőke</b>	<b>1 754 638</b>	<b>1 346 650</b>
27.	I. Induló tőke	1 527 031	1 121 655
28.	a) Kibocsátott befektetési jegyek névértéke	6 074 321	11 353 047
29.	b) Visszavásárolt befektetési jegyek névértéke (-)	-4 547 290	-10 231 392
30.	II. Tőkeváltozás (tőkenövekmény)	227 607	224 995
31.	1. Visszavásárolt befektetési jegyek bevonási értékülönözete	123 376	46 298
32.	2. Értékelési különbözet tartaléka	6 458	4 372
33.	3. Előző év(ek) eredménye	19 757	97 773
34.	4. Üzleti év eredménye	78 016	76 552
35.	<b>F) Céltartalékok</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
36.	<b>G) Kötelezettségek</b>	<b>1 576</b>	<b>1 041</b>
37.	I. Hosszú lejáratú kötelezettségek	0	0
38.	II. Rövid lejáratú kötelezettségek	1 576	1 041
39.	III. Külföldi pénzürtékre szoló kötelezettségek értékelési különbözete	0	0
40.	<b>H) Passzív időbeli elhatárolások</b>	<b>692</b>	<b>709</b>
41.	<b>FORRÁSOK (PASSZÍVÁK) ÖSSZESEN</b>	<b>1 756 906</b>	<b>1 348 400</b>

Budapest, 2011. március 31.

**DIALÓG**  
BEFEKTETÉSI ALAPKEZELŐ ZRT.  
1034 Budapest, Kezdi utca 23.  
Adószám: 14044970-1-11



Dialóg Befektetési Alapkezelő Zrt.

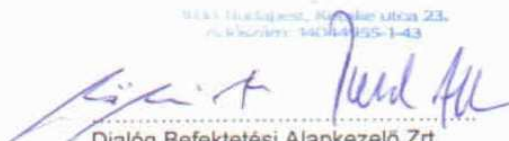
## EREDMÉNYKIMUTATÁS

adatok ezer Ft-ban

	A tétel megnevezése	Előző év 2009. év	Tárgyév 2010. év
a	b	c	d
I.	Pénzügyi műveletek bevételei	89 998	95 678
II.	Pénzügyi műveletek ráfordításai	40	425
III.	Egyéb bevételek	0	0
IV.	Működési költségek	11 942	18 701
V.	Egyéb ráfordítások	0	0
VI.	Rendkívüli bevételek	0	0
VII.	Rendkívüli ráfordítások	0	0
VIII.	Fizetett, fizetendő hozamok	0	0
IX.	<b>Tárgyévi eredmény</b>	<b>78 016</b>	<b>76 552</b>

Budapest, 2011. március 31.

DIALÓG  
BEFEKTETÉSI ALAPKEZELŐ ZRT.  
1  
1033 Budapest, Könyves utca 23.  
Levelezési cím: 1004 155-1-43



Dialóg Befektetési Alapkezelő Zrt.

## Likviditási jelentés

### I. Hitelállomány összetétele

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

Az Alap az év során nem vett igénybe hitelt.

### II. Költségek összetétele

adatok ezer Ft-ban

Költségelem megnevezése	2010. évi költség	2010-ban pénzügyileg realizált
Alapkezelési díj	14 483	13 442
Letétkezelő díja	1 316	1 217
Bizományosi díj	-	-
Tanácsadó testület díja	-	-
Bankköltség	439	405
PSZÁF díj	411	320
Tőzsdei díjak	-	-
Tőke- és hozamfizetési jutalék	-	-
Egyéb	2 052	1 567
<b>Összesen</b>	<b>18 701</b>	<b>16 951</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.

### 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>1 265 802</b>	<b>494 331</b>	<b>36,67%</b>
Unicredit Bank Zrt.	Folyószámla (HUF) 1 158	4 378	0,32%
Unicredit Bank Zrt. lekötött betét	2010/12/29-2011/01/05 -	150 000	11,13%
Unicredit Bank Zrt. lekötött betét	2010/12/31-2011/01/03 -	70 000	5,19%
Unicredit Bank Zrt. lekötött betét	2009/12/31-2010/01/04 590 000	-	0,00%
Raiffeisen Bank Zrt. lekötött betét	2009/10/01-2010/03/31 150 000	-	0,00%
Raiffeisen Bank Zrt. lekötött betét	2009/10/22-2010/01/21 270 000	-	0,00%
Raiffeisen Bank Zrt. lekötött betét	2010/12/29-2011/03/29 -	269 953	20,02%
Raiffeisen Bank Zrt. lekötött betét	2009/12/28-2010/01/28 254 644	-	0,00%
<b>Vagyonelem, illetve értékpapír fajta</b>	<b>Időszak nyitó állománya</b>	<b>Időszak záró állománya</b>	<b>Megoszlás (%)*</b>
	<b>Tőzsdei értékpapír</b>	<b>Tőzsdén kívüli</b>	<b>Tőzsdei értékpapír</b>
			<b>Tőzsdén kívüli értékpapír</b>

		értékpapír				
<b>Jegybankképes értékpapírok</b>		<b>484 384</b>	<b>-</b>	<b>853 857</b>	<b>-</b>	<b>63,33%</b>
<b>Értékpapír név</b>	<b>Futamidő</b>					
D100113	2009/02/19- 2010/01/13	14 966	-	-	-	0,00%
D100120	2009/10/22- 2010/01/20	99 649	-	-	-	0,00%
D100310	2009/12/30- 2010/03/10	148 295	-	-	-	0,00%
D100324	2009/12/23- 2010/03/24	147 970	-	-	-	0,00%
D110112	2010/10/13- 2011/01/12	-	-	139 753	-	10,37%
D110119	2010/10/21- 2011/01/19	-	-	119 671	-	8,88%
D110126	2010/11/25- 2011/01/26	-	-	149 439	-	11,08%
D110316	2010/12/15- 2011/03/16	-	-	197 649	-	14,66%
D110323	2010/12/22- 2011/03/23	-	-	197 441	-	14,64%
MÁK2010/C	2007/01/10- 2010/04/12	73 504	-	-	-	0,00%
MNB110112	2010/12/29- 2011/01/12	-	-	49 904	-	3,70%
<b>MINDÖSSZESEN:</b>		<b>1 750 186</b>	<b>-</b>	<b>1 348 188</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 Likviditási 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: Nagy Zoltán, kamarai tagsági száma: 005027

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 információról.

Az Alap 2008. március 20-án kezdte meg működését 220.174 ezer Ft induló tőkével. A Dialóg Likviditási Befektetési Alap 2010. évi hozama az Alapot terhelő költségek levonása után 4,43% lett.

A 2010. évi könyvvizsgálói díj összege: 558 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 (továbbiakban a 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 tőkenövekmény 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 elhatárolását tartalmazza. Tekintve, hogy az elhatárolt kamat a mérlegkészítésig befolyt, ezért az aktív elhatárolásra 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 alapan 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-1 munkanapon állapítja meg a következő adatok figyelembe vételével:

- T-1 napi árfolyamokkal kalkulált, T-1 nap 16 óráig tudomására jutott T-1 kötésnap transzakciók 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 tételes 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) 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 kötelezettséggént kell figyelembe venni.

## 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.

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.	2 414 581 298	1,1539
2010.02.26.	2 776 938 654	1,1583
2010.03.31.	2 465 710 981	1,1634
2010.04.30.	1 746 812 208	1,1677
2010.05.31.	1 469 809 781	1,1720
2010.06.30.	1 339 622 014	1,1761
2010.07.30.	929 316 946	1,1801
2010.08.31.	1 403 599 350	1,1844
2010.09.30.	846 076 380	1,1885
2010.10.29.	1 827 063 974	1,1918
2010.11.30.	1 562 348 838	1,1963
2010.12.31.	1 386 650 816	1,2006

## A kibocsátott és visszavásárolt befektetési jegyek mennyisége

Hónapok	Nyitó készlet (db)	Kibocsátás mennyisége (db)	Visszaváltás mennyisége (db)	Záró készlet (db)
2010. január	1 527 031 359	1 283 282 816	717 778 803	2 092 535 372
2010. február	2 092 535 372	672 494 460	365 013 755	2 400 016 077
2010. március	2 400 016 077	126 899 774	751 315 639	1 775 600 212
2010. április	1 775 600 212	76 068 898	354 023 245	1 497 645 865
2010. május	1 497 645 865	177 581 164	455 295 370	1 219 931 659
2010. június	1 219 931 659	460 552 445	964 342 480	716 141 624
2010. július	716 141 624	574 340 444	502 976 754	787 505 314
2010. augusztus	787 505 314	484 725 460	89 638 758	1 182 592 016
2010. szeptember	1 182 592 016	32 562 521	504 029 503	711 125 034
2010. október	711 125 034	953 482 414	127 008 211	1 537 599 237
2010. november	1 537 599 237	45 245 776	304 430 114	1 278 414 899
2010. december	1 278 414 899	391 489 135	548 249 504	1 121 654 530

## Passzív időbeli elhatárolások

adatok eFt-ban

Jogcím	Összeg
Könyvelési díj	100
Könyvvizsgálói díj	385
Letétőrzési díj, tranzakciós díjak	99
PSZÁF díj	91
Belföldi tranzakciós díj	34
<b>Összesen</b>	<b>709</b>

## Az alap által kötött származtatott ügyletek

Az Alap az év során nem kötött származtatott ügyletet.



## Értékpapírok értékkülönbözetének részletezése

adatok ezer Ft-ban

Értékpapír		Beszerzési ár	Értékkülönbözlet		Piaci érték
Megnevezése	Futamideje		Kamatból, osztalékból	Egyéb piaci megítélésből	
D110112	2010/10/13-2011/01/12	138 149	1 586	17	139 752
D110119	2010/10/21-2011/01/19	118 460	1 198	14	119 672
D110126	2010/11/25-2011/01/26	148 669	752	19	149 440
D110316	2010/12/15-2011/03/16	197 154	469	25	197 648
D110323	2010/12/22-2011/03/23	197 164	249	27	197 440
MNB110112	2010/12/29-2011/01/12	49 889	8	8	49 905
<b>Összesen</b>		<b>849 485</b>	<b>4 262</b>	<b>110</b>	<b>853 857</b>
<b>Értékpapír fajtánkénti összesítés</b>					
Államkötvények		0	0	0	0
Diszkontkincstárjegyek		799 596	4 254	102	803 952
MNB kötvények		49 889	8	8	49 905
Törzsrészcégek		-	-	-	-
Befektetési jegy		-	-	-	-
Jelzáloglevelek		-	-	-	-
<b>Összesen</b>		<b>849 485</b>	<b>4 262</b>	<b>110</b>	<b>853 857</b>
<b>Értékpapír típusonkénti összesítés</b>					
Bemutatóra szóló		849 485	4 262	110	853 857
Névre szóló		-	-	-	-
<b>Összesen</b>		<b>849 485</b>	<b>4 262</b>	<b>110</b>	<b>853 857</b>
<b>Kibocsátónkénti összesítés</b>					
Magyar Állam		799 596	4 254	102	803 952
Egyéb kibocsátó		49 889	8	8	49 905
<b>Összesen</b>		<b>849 485</b>	<b>4 262</b>	<b>110</b>	<b>853 857</b>

### Egyéb információk

- Az Alap származtatott ügyleteket, értékpapír kölcsönzést, óvadéki repo ügyleteket az év során nem kötött.
- Az Alapkezelő a befektetési alap befektetési jegyei után, hozamra és a tőke megővésére 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.

## 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>23 223</b>	<b>20 617</b>
1. Tárgyévi eredmény (befolyt bérleti díjak, kapott hozamok nélkül)	28 000	14 627
2. Elszámolt amortizáció +	0	0
3. Elszámolt értékvesztés és visszairás	0	0
4. Elszámolt értékelési különbözet	-231	-2 086
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	231	2 086
10. Rövid lejáratú kötelezettségek állományváltozása	1 271	-535
11. Hosszú lejáratú kötelezettségek állományváltozása	0	0
12. Aktív időbeli elhatárolások állományváltozása	-6 562	6 508
13. Passzív időbeli elhatárolások állományváltozása	514	17
<b>II. Befektetési tevékenységből származó pénzeszköz-változás (Befektetési cash-flow, 14-19. sorok)</b>	<b>-177 476</b>	<b>-309 634</b>
14. Ingatlanok beszerzése -	0	0
15. Ingatlanok eladása +	0	0
16. Befolyt bérleti díjak +	0	0
17. Értékpapírok beszerzése -	-4 227 181	-12 732 025
18. Értékpapírok eladása, beváltása +	3 999 689	12 360 466
19. Kapott hozamok +	50 016	61 925
<b>III. Pénzügyi műveletekből származó pénzeszköz-változás (Finanszírozási cash-flow, 20-26. sorok)</b>	<b>1 244 716</b>	<b>-482 454</b>
20. Befektetési jegy kibocsátás +	4 829 862	5 278 726
21. Befektetési jegy kibocsátás során kapott apport -	0	0
22. Befektetési jegy visszavásárlása -	-3 585 146	-5 761 180
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>1 090 463</b>	<b>-771 471</b>

## Portfólió jelentés értékpapír alapra

### Alapadatok:

Alap neve lajstromszáma: Dialóg Likviditási Befektetési Alap 1111-267  
 Alapkezelő neve: Dialóg Befektetési Alapkezelő Zrt.  
 Letétkezelő neve: UniCredit Bank Hungary Zrt.  
 NEE számítás típusa: T

Tárgynap (T):	2010.12.31.	
Saját tőke:	1 346 650	e Ft
Egy jegyre jutó NEE:	1,2006	
Darabszám:	1 121 654 530	db

A tárgynapi nettó eszközérték meghatározása:

adatok e Ft-ban

I.	KÖTELEZETTSÉGEK	Hitelező	Futamidő	Összeg	%	
I/1.	Hitelállomány (összes):	-	-	-	-	
I/2.	Egyéb kötelezettségek (összes):			<b>1 041</b>	<b>59,49%</b>	
	Alapkezelői díj miatt			1 041	59,49%	
	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%	
	Költségment elszámolt egyéb tétel miatt			-	0,00%	
	Egyéb - nem költség alapú - kötelezettség			-	0,00%	
I/3.	Céltartalékok (összes):					
I/4.	Passzív időbeli elhatárolások (összes):			<b>709</b>	<b>40,51%</b>	
	<b>Kötelezettségek összesen:</b>			<b>1 750</b>	<b>100,00%</b>	
II.	<b>ESZKÖZÖK</b>			<b>Összeg</b>	<b>%</b>	
II/1.	Folyószámla, készpénz (összes):			<b>4 378</b>	<b>0,32%</b>	
	folyószámla HUF			4 378	0,32%	
II/2.	Egyéb követelés (összes):			-	<b>0,00%</b>	
II/3.	Lekötött bankbetétek (összes):	Bank	Futamidő	<b>489 953</b>	<b>36,34%</b>	
II/3.1.	Max. 3 hó lekötésű (összes):			<b>269 953</b>	<b>20,02%</b>	
		Raiffeisen Bank	2010/12/29-2011/03/29	269 953	20,02%	
II/3.2.	3 hónapnál hosszabb lekötésű (összes):			<b>220 000</b>	<b>16,32%</b>	
		Raiffeisen Bank	2010/12/29-2011/01/05	150 000	11,12%	
		Raiffeisen Bank	2010/12/31-2011/01/03	70 000	5,19%	
II/4.	Értékpapírok (összes):			<b>853 857</b>	<b>63,32%</b>	
II/4.1.	Állampapírok (összes):	Devizanem	Névérték	<b>860 000</b>	<b>853 857</b>	<b>63,32%</b>
	D110112	HUF	140 000	139 752	10,36%	
	D110119	HUF	120 000	119 672	8,88%	
	D110126	HUF	150 000	149 440	11,08%	
	D110316	HUF	200 000	197 648	14,66%	
	D110323	HUF	200 000	197 440	14,64%	
	MNB110112	HUF	50 000	49 905	3,70%	
II/4.3.	Részvények (összes)			-	<b>0,00%</b>	
	Jelzáloglevelek			-	<b>0,00%</b>	
II/5.	Lekötött betétét kamata (összes)			-	<b>0,02%</b>	
	lekötött betét	HUF		212	0,02%	
	<b>Eszközök összesen:</b>			<b>1 348 400</b>	<b>100,00%</b>	

## 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 érdeklődést 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 részvénytőkepiacok 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 sors – 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.



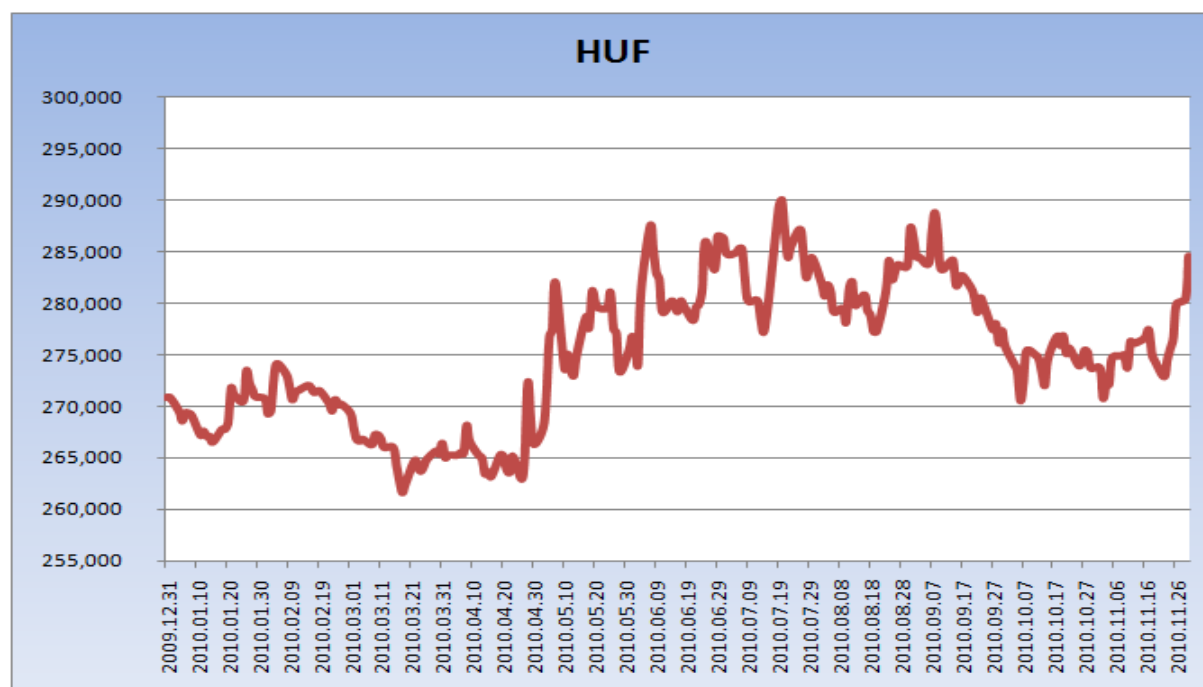
### A hazai piac

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 intézkedésen 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 határt 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 börzéken 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 ütközik. 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 részvénypiacokra 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 állampapírpiacon 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 értékpapírpiacon. 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 állampapírpiacon. 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 börzéin az árfolyamok. Bár az esés mértéke a korábbi hónapban tapasztaltnál mérsékeltebb volt, a befektetők körében továbbra is a kivárás és az óvatosság uralkodik. Nem segített a hazai részvénypiacon 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 részvény piacokra, 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 gyengéren 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 kamatlábnál, 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 börzén 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 részvénypiacokon 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 állampapírpiacon..

#### *December*

- 2010 decemberében emelkedni tudtak a regionális börzék, elsősorban a nyersanyagban érdekelt országok, illetve azok vállalatai tudtak profitálni a globális nyersanyagpiaci rallyből. 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 állampapírpiacon 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**

A Dialóg Likviditási Befektetési Alap teljesítménye megfelelt a piaci átlagnak.

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

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

A hozamgörbe rövidebb részén történt hozamemelkedés érdemben nem befolyásolta a Dialóg Likviditási Befektetési Alap teljesítményét, mert az alap portfóliójában folyamatosan 3 hónapnál rövidebb futamidejű eszközök voltak.