

## Éves jelentés 2010

### DIALÓG Konvergencia Részvény Befektetési Alap

PSZÁF lajstromszám: 1111-269

PSZÁF engedélyszám: E-III/110.631-3/2008

#### Általános adatok:

Az Alap megnevezése:	DIALÓG Konvergencia Részvény 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:	Hazai, közép-kelet európai részvénytúlsúlyos 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 Szilvia/003801
Vezető Forgalmazó:	Unicredit Bank Hungary Zrt. (1054 Budapest, Szabadság tér 5-6.)
Alforgalmazók:	Concorde Értékpapír Zrt. (1123 Budapest, Alkotás utca 50.) BNP Paribas Magyarországi Fióktelepe (1054 Budapest, Roosevelt tér 7/8) 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)	389 777 503
Egy jegyre jutó nettóeszközérték 2009.12. 31-én (Ft/db)	0,8861
Forgalomban lévő befektetési jegyek darabszáma 2009. 12. 31-én (nyitó állomány)	439 895 490
Értékesített befektetési jegyek <b>darabszáma</b> 2010-ben	806 218 557
Visszaváltott befektetési jegyek <b>darabszáma</b> 2010-ben	299 583 880
Forgalomban lévő befektetési jegyek <b>darabszáma</b> 2010.12.31-én	946 530 167
Összesített nettóeszközérték 2010. 12. 31-én (Ft)	1,1392
Egy jegyre jutó nettóeszközérték 2010.12. 31-én (Ft/db)	1 078 267 143

## Az Alap hozamadatai az indulástól számítva:

Hozamok évről évre	Alap hozama	Referenciahozam
2008. 03. 20-2008. 12. 31 *	-53,32%	-37,31%
2009-ben	89,82%	47,49%
2010-ben	28,56%	15,35%
* 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 Konvergencia Részvény Befektetési Alap	
	Nettó eszközérték	Árfolyam
2010.01.29	422 885 935	0,9254
2010.02.26	469 176 935	0,9393
2010.03.31	575 458 964	1,025
2010.04.30	807 350 381	1,0731
2010.05.31	840 392 774	1,0325
2010.06.30	834 105 723	1,0207
2010.07.30	889 584 516	1,0545
2010.08.31	872 166 114	1,039
2010.09.30	930 792 384	1,0333
2010.10.29	966 659 796	1,0361
2010.11.30	998 655 112	1,0803
2010.12.31	1 078 267 143	1,1392

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 részvénytörzsek 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 fizetésekké 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 részvényalapok célpiacainak történése**

A 2010-ben mind az ingatlanfejlesztő vállalatok, mind pedig a régió hagyományos vállalatai kétszámjegyű mértékben tudtak emelkedni.

A fejlesztők piacán további konszolidáció ment végbe, a korábbi igen magas leverage értékek tovább csökkentek, jellemző módon a cégeknek sikerült rendbe tenni a mérlegüket és biztosítani a bankok által a finanszírozást. Több esetben előfordult, hogy a piaci tranzakciók jóval a mérlegben szereplő értékek felett ment végbe. A főbb piacokon, Oroszországban, Ausztriában, Lengyelországban a kereslet ismét növekedni kezdett, ezzel párhuzamosan pedig nőttek a bérleti és hasznosítási díjak is.

A régió, különösen az orosz és a kazah értékpapír piac profitálni tudott a nyersanyagárak látványos és tartós emelkedéséből. A magas olaj- és rézáraknak köszönhetően az állami költségvetések is egyensúlyba kerültek, ami újabb bizonytalanságtól fosztotta meg a befektetőket.

### **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 fedezeti céllal az alábbi tőkeáttételes devizaügyletek voltak:**

Deviza párok	Kötésnap	Mennyiség	Kötési kereszt- árfolyam	Keresztárfolyam 2010. dec. 31.*	Piaci érték eFt-ban
USDHUF	2010.11.10	500 000	199,63	208,65	-4 510
USDHUF	2010.11.11	400 000	201,36	208,65	-2 916
USDHUF	2010.11.11	400 000	200,82	208,65	-3 132
USDHUF	2010.11.12	200 000	204,12	208,65	-906
USDHUF	2010.11.15	250 000	202,61	208,65	-1 510
USDHUF	2010.11.17	230 000	205,53	208,65	-718
USDHUF	2010.11.23	210 000	205,07	208,65	-752
<b>Összesen</b>					<b>-14 443</b>
* MNB hivatalos árfolyamon számolva					

**Az Alap az év folyamán nem vett igénybe hitelt.**

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

DIALÓG Konvergencia Részvény 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>80 781 955</b>		<b>Összesen</b>	<b>207 088 017</b>	
Unicredit Bank-lekötött	80 781 955		Unicredit Bank-lekötött	207 088 017	
<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>2. Jegybankképes értékpapírok</b>					
<b>Összesen</b>	<b>0</b>		<b>Összesen</b>	<b>0</b>	
<b>2.1 Diszkontkincstárjegyek</b>					
<b>Összesen</b>	<b>0</b>		<b>Összesen</b>	<b>0</b>	
<b>2.2 Államkötvények</b>					
<b>Összesen</b>	<b>0</b>		<b>Összesen</b>	<b>0</b>	
<b>3. Részvények</b>					
<b>Összesen</b>	<b>292 926 139</b>		<b>Összesen</b>	<b>856 102 280</b>	
<b>3.1 Magyar részvények</b>					
<b>Összesen</b>	<b>82 403 240</b>		<b>Összesen</b>	<b>157 826 300</b>	
<b>3.2 Külföldi részvények</b>					
<b>Összesen</b>	<b>210 522 899</b>		<b>Összesen</b>	<b>698 275 980</b>	
<b>4. Befektetési jegyek</b>					
<b>Összesen</b>	<b>17 302 629</b>		<b>Összesen</b>	<b>32 475 277</b>	
<b>4.1 Magyar befektetési jegyek</b>					
<b>Összesen</b>	<b>0</b>		<b>Összesen</b>	<b>0</b>	
<b>4.2 Külföldi befektetési jegyek</b>					
<b>Összesen</b>	<b>17 302 629</b>		<b>Összesen</b>	<b>32 475 277</b>	
<b>5. Nyitott tőkeáttételes pozíciók eredménytartalma</b>					
<b>Összesen</b>	<b>0</b>		<b>Összesen</b>	<b>-14 443 400</b>	

## **Bevételek, költségek részletezése**

<b>Megnevezés</b>	<b>2010.12.31</b>
a) befektetésekből származó bevételek	130 959 000
b) egyéb bevételek	0
c) befektetési alapkezelőnek fizetett díjak	16 754 000
d) letétkezelőnek fizetett díjak	712 000
e) egyéb díjak és adók	6 124 000
f) kifizetett és újra befektett 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  
Levél cím: 1438 Budapest, Pf. 471

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

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

## FÜGGETLEN KÖNYVVIZSGÁLÓI JELENTÉS

A Dialóg Konvergencia Részvény Befektetési Alap tulajdonosai részére

### Az éves beszámolóról készült jelentés

Elvégeztük a Dialóg Konvergencia Részvény 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 1.127.484 e Ft, az üzleti év eredménye 107.369 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 Könyvvizsgálati 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 könyvvizsgálati bizonyítékot szerezni az éves beszámolóban szereplő összegekről és közzétételekről. A kiválasztott eljárások, beleértve az éves beszámoló akár csalásból, akár hibából eredő, lényeges hibás állításai 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 könyvvizsgálati 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 könyvvizsgálati bizonyíték elegendő és megfelelő alapot nyújt könyvvizsgálói záródékunk (véleményünk) megadásához.

*Záradék (vélemény)*

A könyvvizsgálat során a Dialóg Konvergencia Részvény 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 beszámolót a számviteli törvényben foglaltak és az általános számviteli elvek szerint készítették el. Véleményünk szerint az éves beszámoló a Dialóg Konvergencia Részvény 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 Konvergencia Részvény 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 Konvergencia Részvény Befektetési Alap 2010. évi üzleti jelentése a Dialóg Konvergencia Részvény 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

**DIALÓG Konvergencia Részvény Befektetési Alap**

**Éves beszámoló  
2010. december 31.**

**Alapkezelő:  
Letétkezelő:  
Forgalmazó:  
PSZÁF engedély száma:**

**Dialóg Befektetési Alapkezelő Zrt.  
UniCredit Bank Hungary Zrt.  
UniCredit Bank Hungary Zrt.  
III/110.631/2008 (2008. március 4.)**



## MÉRLEG


## Eszközök

adatok eFt-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>	392 223	1 141 908
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	310 229	888 577
14.	1. Értékpapírok	273 612	782 269
15.	2. Értékpapírok értékelési különbözete	36 617	106 308
16.	a) Kamatokból, osztalékokból	0	0
17.	b) Egyéb	36 617	106 308
18.	III. Pénzeszközök	81 994	253 331
19.	a) Pénzeszközök	81 994	253 331
20.	b) Valuta, devizabetét értékelési különbözete	0	0
21.	<b>C) Aktív időbeli elhatárolások</b>	23	19
22.	a) Aktív időbeli elhatárolás	23	19
23.	b) Aktív időbeli elhatárolás értékvesztése (-)	0	0
24.	<b>D) Származtatott ügyletek értékelési különbözete</b>	0	-14 443
25.	<b>ESZKÖZÖK (AKTÍVÁK) ÖSSZESEN</b>	392 246	1 127 484

Budapest, 2011. március 31.

DIALÓG  
BEFEKTETÉSI ALAPKEZELŐ ZRT  
1034 Budapest, Kecskeméti utca 23  
Adószám: 14044955-1-43

  
.....  
Dialóg Befektetési Alapkezelő Zrt.

**MÉRLEG**

**Források**

adatok eFt-ban

	A tétel megnevezése	Előző év 2009.dec.31.	Tárgyév 2010.dec.31.
a	b	c	d
26.	<b>E) Saját tőke</b>	<b>389 418</b>	<b>1 078 068</b>
27.	I. Induló tőke	439 895	946 530
28.	a) Kibocsátott befektetési jegyek névértéke	699 657	1 505 875
29.	b) Visszavásárolt befektetési jegyek névértéke (-)	-259 762	-559 345
30.	II. Tőkeváltozás (tőkenövekmény)	-50 477	131 538
31.	1. Visszavásárolt befektetési jegyek bevonási értékkülönbözete	-38 933	-19 535
32.	2. Értékelési különbözet tartaléka	36 617	91 865
33.	3. Előző év(ek) eredménye	-48 042	-48 161
34.	4. Üzleti év eredménye	-119	107 369
35.	<b>F) Céltartalékok</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
36.	<b>G) Kötelezettségek</b>	<b>2 051</b>	<b>48 422</b>
37.	I. Hosszú lejáratú kötelezettségek	0	0
38.	II. Rövid lejáratú kötelezettségek	2 051	48 422
39.	III. Külföldi pénzürtékre szóló kötelezettségek értékelési különbözete	0	0
40.	<b>H) Passzív időbeli elhatárolások</b>	<b>777</b>	<b>994</b>
41.	<b>FORRÁSOK (PASSZÍVÁK) ÖSSZESEN</b>	<b>392 246</b>	<b>1 127 484</b>

**DIALÓG**  
BEFEKTETÉSI ALAPKEZELŐ ZRT  
1  
1034 Budapest, Kocska utca 27  
Adószám: 1524495-1-01

Budapest, 2011. március 31.

  
Dialóg Befektetési Alapkezelő Zrt.

## EREDMÉNYKIMUTATÁS

adatok eFt-ban

	A tétel megnevezése	Előző év 2009. év	Tárgyév 2010. év
a	b	c	d
I.	Pénzügyi műveletek bevételei	65 449	197 715
II.	Pénzügyi műveletek ráfordításai	58 625	66 756
III.	Egyéb bevételek	0	0
IV.	Működési költségek	6 943	23 590
V.	Egyéb ráfordítások	0	0
VI.	Rendkívüli bevételek	0	0
VII.	Rendkívüli ráfordítások	0	0
VIII.	Fizetett, fizetendő hozamok	0	0
IX.	Tárgyévi eredmény	-119	107 369

**DIALÓG**  
BEFEKTETÉSI ALAPKEZELŐ ZRT  
1034 Budapest, Kecské utca 23.  
Adószám: 14044955-1-43

Budapest, 2011. március 31.

  
.....  
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-ban pénzügyileg realizált
Alapkezelési díj	16 754	14 810
Letétkezelő díja	712	630
Bizományosi díj	-	-
Tanácsadó testület díja	-	-
Bankköltség	650	650
PSZÁF díj	195	132
Tőzsdei díjak	-	-
Tőke- és hozamfizetési jutalék	-	-
Egyéb	5 279	4 430
<b>Összesen</b>	<b>23 590</b>	<b>20 652</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>81 994</b>	<b>253 331</b>	<b>22,18%</b>
Unicredit Bank Zrt.			
Lekötési idő			
Folyószámla (HUF)	9 210	5 245	0,46%
Unicredit Bank Zrt.			
Folyószámla (EUR)	-	39 092	3,42%
Unicredit Bank Zrt.			
Folyószámla (ILS)	418	434	0,04%
Unicredit Bank Zrt.			
Folyószámla (GBP)	2	35	0,00%
Unicredit Bank Zrt.			
Folyószámla (RON)	360	653	0,06%
Unicredit Bank Zrt.			
Folyószámla (CZK)	28	727	0,06%
Unicredit Bank Zrt.			
Folyószámla (PLN)	610	997	0,09%
Unicredit Bank Zrt.			
Folyószámla (USD)	1 366	2 633	0,23%
GFT Bank			
Folyószámla (EUR)	-	58 515	5,12%
Unicredit Bank Zrt. lekötött betét			
2009/12/29-2010/01/05	70 000	-	0,00%
Unicredit Bank Zrt. lekötött betét			
2010/12/29-2011/01/03	-	145 000	12,70%

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>310 229</b>	-	<b>888 577</b>	-	77,82%
Értékpapír név	Futamidő				
<b>Befektetési jegyek</b>	<b>17 303</b>	-	<b>32 475</b>	-	<b>2,84%</b>
Agriculture ETF DJ	1 533	-	2 280	-	0,20%
Crude Oil ETF	15 770	-	30 195	-	2,64%
<b>Részvények</b>	<b>292 926</b>	-	<b>856 102</b>	-	<b>74,97%</b>
BRD Banca	3 325	-	3 215	-	0,28%
KazahMys	18 117	-	10 438	-	0,91%
New World Resources	3 165	-	45 620	-	4,00%
PKO Bank Polski	9 391	-	11 444	-	1,00%
PIK	-	-	8 450	-	0,74%
Severtal	-	-	26 368	-	2,31%
SIF3	1 826	-	1 485	-	0,13%
SIF5	1 786	-	1 804	-	0,16%
Sistema Halls GDR	-	-	8 711	-	0,76%
Tethys Petroleum	10 153	-	42 352	-	3,71%
CA IMMOBILIEN	6 419	-	-	-	0,00%
CAT OIL AG	3 137	-	3 482	-	0,30%
Erste Bank	16 085	-	-	-	0,00%
Bank of Georgia	23 096	-	31 611	-	2,77%
Evrax	15 939	-	33 679	-	2,95%
Gazprom GDR	4 799	-	52 684	-	4,61%
Halyk Bank	26 800	-	91 217	-	7,99%
HydroRus	14 406	-	17 058	-	1,49%
Lukoil	5 389	-	47 823	-	4,19%
Norilsk Nickel	6 747	-	49 387	-	4,32%
Novatek	4 965	-	50 234	-	4,40%
Surguneftegaz-ADR	8 373	-	33 175	-	2,91%
US Steel	-	-	18 475	-	1,62%
Vimetco	26 605	-	81 902	-	7,17%
Cez	-	-	13 110	-	1,15%
Intercell	-	-	9 701	-	0,85%
Lehman Brothers	-	-	4 851	-	0,42%
FHB	13 010	-	-	-	0,00%
Linamar	8 745	-	-	-	0,00%
CIB Biztosító	-	-	3 575	-	0,31%
MOL	17 000	-	14 553	-	1,27%
OTP	43 648	-	90 360	-	7,91%
TVK	-	-	49 338	-	4,32%
<b>MINDÖSSZESEN:</b>	<b>392 223</b>	-	<b>1 141 908</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 Konvergencia Részvény 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 2008. március 20-én kezdte meg működését 212.450 ezer Ft induló tőkével.

A Dialóg Konvergencia Részvény Befektetési Alap 2010. évi hozama az Alapot terhelő költségek levonása után 29,94% 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 árfolyamkülönbségét 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 értékkülönbsége teszi ki.

A rövid lejáratú kötelezettségek összege a tárgyidőszak végén beérkező, de pénzügyileg még nem rendezett költség számlákból 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 alapon 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 vonatkozó 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 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) 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/bevételeként 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 kötelezettségként 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 pénzügyi kamataival diszkontált mai értékének, valamint a devizapár azonnali árfolyamának különbségként 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 pénzügyi 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 pénzügyi 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.

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.	422 885 935	0,9254
2010.02.26.	469 176 935	0,9393
2010.03.31.	575 458 964	1,0250
2010.04.30.	807 350 381	1,0731
2010.05.31.	840 392 774	1,0325
2010.06.30.	834 105 723	1,0207
2010.07.30.	889 584 516	1,0545
2010.08.31.	872 166 114	1,0390
2010.09.30.	930 792 384	1,0333
2010.10.29.	966 659 796	1,0361
2010.11.30.	998 655 112	1,0803
2010.12.31.	1 078 267 143	1,1392

### A kibocsátott és visszavásárolt befektetési jegyek mennyisége

Hónapok	Nyitó készlet (db)	Kibocsátás mennyisége (db)	Visszaváltás mennyisége (db)	Záró készlet (db)
2010. január	439 895 490	37 603 307	20 539 949	456 958 848
2010. február	456 958 848	62 922 157	20 370 819	499 510 186
2010. március	499 510 186	86 896 652	24 984 316	561 422 522
2010. április	561 422 522	203 730 286	12 801 540	752 351 268
2010. május	752 351 268	143 789 134	82 168 914	813 971 488
2010. június	813 971 488	24 294 703	21 097 382	817 168 809
2010. július	817 168 809	34 772 206	8 364 626	843 576 389
2010. augusztus	843 576 389	18 336 408	22 506 225	839 406 572
2010. szeptember	839 406 572	72 004 017	10 641 725	900 768 864
2010. október	900 768 864	34 529 508	2 344 563	932 953 809
2010. november	932 953 809	43 050 363	51 583 684	924 420 488
2010. december	924 420 488	44 289 816	22 180 137	946 530 167

### Passzív időbeli elhatárolások

adatok eFt-ban

Jogcím	Összeg
Könyvelési díj	692
Könyvvizsgálói díj	100
Letétőrzési díj	81
PSZÁF díj	63
Belföldi tranzakciós díj	58
<b>Összesen</b>	<b>994</b>

## Származtatott ügyletek értékelési különbözete

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

Deviza párok	Kötésnap	Mennyiség	Kötési kereszt- árfolyam	Keresztárfolyam 2010. dec. 31.*	Piaci érték eFt- ban
USDHUF	2010.11.10.	500 000	199,6300	208,6500	-4 510
USDHUF	2010.11.11.	400 000	201,3600	208,6500	-2 916
USDHUF	2010.11.11.	400 000	200,8200	208,6500	-3 132
USDHUF	2010.11.12.	200 000	204,1200	208,6500	-906
USDHUF	2010.11.15.	250 000	202,6100	208,6500	-1 510
USDHUF	2010.11.17.	230 000	205,5300	208,6500	-718
USDHUF	2010.11.23.	210 000	205,0700	208,6500	-752
<b>Összesen</b>					<b>-14 443</b>

\* MNB hivatalos árfolyamon számolva

## Értékpapírok értékkülönbségének részletezése

adatok ezer Ft-ban

Értékpapír		Beszerzési ár	Értékkülönbség		Piaci érték
Megnevezése	Futamideje		Kamatból, osztalékból	Egyéb piaci megítélésből	
<b>Befektetési jegyek</b>		<b>26 488</b>	-	<b>5 987</b>	<b>32 475</b>
Agriculture ETF DJ		1 558	-	722	2 280
Crude Oil ETF		24 930	-	5 265	30 195
<b>Részvények</b>		<b>755 781</b>	-	<b>100 321</b>	<b>856 102</b>
BRD Banca		5 913	-	-2 698	3 215
KazahMys		8 699	-	1 739	10 438
New World Resources		38 829	-	6 791	45 620
PKO Bank Polski		11 130	-	314	11 444
PIK		8 166	-	284	8 450
Severtal		19 694	-	6 674	26 368
SIF3		4 525	-	-3 040	1 485
SIF5		4 483	-	-2 679	1 804
Sistema Halls GDR		6 939	-	1 772	8 711
Tethys Petroleum		40 407	-	1 945	42 352
CAT OIL AG		3 957	-	-475	3 482
Bank of Georgia		16 365	-	15 246	31 611
Evraz		26 748	-	6 931	33 679
Gazprom GDR		46 615	-	6 069	52 684
Halyk Bank		77 735	-	13 482	91 217
HydroRus		18 322	-	-1 264	17 058
Lukoil		44 788	-	3 035	47 823
Norilsk Nickel		32 501	-	16 886	49 387
Novatek		26 350	-	23 884	50 234
Surguneftegaz-ADR		26 360	-	6 815	33 175
US Steel		16 223	-	2 252	18 475
Vimetco		62 343	-	19 559	81 902
Cez		13 718	-	-608	13 110
Intercell		17 179	-	-7 478	9 701
Lehman Brothers		12 807	-	-7 956	4 851
CIB Biztosító		3 908	-	-333	3 575
MOL		13 935	-	618	14 553

OTP	96 137	-	-5 777	90 360
TVK	51 005	-	-1 667	49 338
<b>Összesen</b>	<b>782 269</b>	<b>-</b>	<b>106 308</b>	<b>888 577</b>
<b>Értékpapír fajtánkénti összesítés</b>				
Államkötvények	-	-	-	-
Diszkontkincstárjegyek	-	-	-	-
Részvények	755 781	-	100 321	856 102
Befektetési jegy	26 488	-	5 987	32 475
Jelzáloglevelek	-	-	-	-
<b>Összesen</b>	<b>782 269</b>	<b>-</b>	<b>106 308</b>	<b>888 577</b>
<b>Értékpapír típusonkénti összesítés</b>				
Bemutatóra szóló	782 269	-	106 308	888 577
Névre szóló	-	-	-	-
<b>Összesen</b>	<b>782 269</b>	<b>-</b>	<b>106 308</b>	<b>888 577</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 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.

### 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>-2 649</b>	<b>142 379</b>
1. Tárgyévi eredmény (befolyt bérleti díjak, kapott hozamok nélkül)	-5 078	95 787
2. Elszámolt amortizáció +	0	0
3. Elszámolt értékvesztés és visszairás	0	0
4. Elszámolt értékelési különbözet	113 772	55 248
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	-113 772	-69 691
10. Rövid lejáratú kötelezettségek állományváltozása	1 936	46 371
11. Hosszú lejáratú kötelezettségek állományváltozása	0	0
12. Aktív időbeli elhatárolások állományváltozása	-12	4
13. Passzív időbeli elhatárolások állományváltozása	505	217
14. Származtatott ügyletek értékelési különbözete	0	14 443
<b>II. Befektetési tevékenységből származó pénzeszköz-változás (Befektetési cash-flow, 14-19. sorok)</b>	<b>-113 992</b>	<b>-497 075</b>
15. Ingatlanok beszerzése -	0	0
16. Ingatlanok eladása +	0	0
17. Befolyt bérleti díjak +	0	0
18. Értékpapírok beszerzése -	-683 214	-2 035 880
19. Értékpapírok eladása, beváltása +	564 263	1 527 223
20. Kapott hozamok +	4 959	11 582
<b>III. Pénzügyi műveletekből származó pénzeszköz-változás (Finanszírozási cash-flow, 20-26. sorok)</b>	<b>175 468</b>	<b>526 033</b>
21. Befektetési jegy kibocsátás +	303 087	806 218
22. Befektetési jegy kibocsátás során kapott apport -	0	0
23. Befektetési jegy visszavásárlása -	-127 619	-280 185

24.	Befektetési jegyek után fizetett hozamok -	0	0
25.	Hitel, illetve kölcsön felvétele +	0	0
26.	Hitel, illetve kölcsön törlesztése -	0	0
27.	Hitel, illetve kölcsön után fizetett kamat -	0	0
<b>IV.</b>	<b>Pénzeszközök változása (I+II.+III. sorok)</b>	<b>58 827</b>	<b>171 337</b>

## Portfólió jelentés értékpapír alagra

### Alapadatok:

Alap neve lajstromszáma: Dialóg Konvergencia Részvény Befektetési Alap 1111-269

Alapkezelő neve: Dialóg Befektetési Alapkezelő Zrt.

Letétkezelő neve: UniCredit Bank Hungary Zrt.

NEÉ számítás típusa: T

Tárgynap (T):	2010.12.31.	
Saját tőke:	1 078 068	e Ft
Egy jegyre jutó NEÉ:	1,1390	
Darabszám:	946 530 167	db

A tárgynapi nettó eszközérték meghatározása:

adatok e Ft-ban

I.	KÖTELEZETTSÉGEK	Hitelező	Futamidő	Összeg	%
I/I.	<b>Hitelállomány (összes):</b>	-	-	-	-
I/2.	<b>Egyéb kötelezettségek (összes):</b>			<b>48 422</b>	<b>97,99%</b>
	Alapkezelői díj miatt			1 944	3,93%
	Letétkezelői díj miatt			0	0,00%
	Bizományosi díj miatt			0	0,00%
	Forgalm.ktg.miatt			0	0,00%
	Közzétételi ktg.miatt			0	0,00%
	Reklám ktg.miatt			0	0,00%
	Költségként elszámolt egyéb tétel miatt			0	0,00%
	Egyéb - nem költség alapú - kötelezettség			46 478	94,05%
I/3.	<b>Céltartalékok (összes):</b>			<b>0</b>	<b>0,00%</b>
I/4.	<b>Passzív időbeli elhatárolások (összes):</b>			<b>994</b>	<b>2,01%</b>
	<b>Kötelezettségek összesen:</b>			<b>49 416</b>	<b>100,00%</b>
II.	<b>ESZKÖZÖK</b>			<b>Összeg</b>	<b>%</b>
II/1.	<b>Folyószámla, készpénz (összes):</b>			<b>108 331</b>	<b>9,61%</b>
	Folyószámla (HUF)			5 245	0,47%
	Folyószámla (EUR)			39 092	3,47%
	Folyószámla (ILS)			434	0,04%
	Folyószámla (GBP)			35	0,00%
	Folyószámla (RON)			653	0,06%
	Folyószámla (CZK)			727	0,06%
	Folyószámla (PLN)			997	0,09%
	Folyószámla (USD)			2 633	0,23%
	Folyószámla (EUR)			58 515	5,19%
II/2.	<b>Egyéb követelés (összes):</b>			<b>0</b>	<b>0,00%</b>
II/3.	<b>Lekötött bankbetétek (összes):</b>	<b>Bank</b>	<b>Futamidő</b>	<b>145 000</b>	<b>12,86%</b>
II/3.1.	<b>Max. 3 hó lekötésű (összes):</b>			<b>145 000</b>	<b>12,86%</b>
		UniCredit Bank	2010/12/29- 2011/01/03	145 000	12,86%
II/3.2.	<b>3 hónapnál hosszabb lekötésű (összes):</b>			<b>0</b>	<b>0,00%</b>
II/4.	<b>Értékpapírok (összes):</b>			<b>888 577</b>	<b>78,81%</b>
		<b>Devizanem</b>	<b>Névérték</b>	<b>Árfolyamérték</b>	<b>%</b>
II/4.1.	<b>Befektetési jegyek (összes):</b>		<b>28 700</b>	<b>32 475</b>	<b>3,01%</b>
	Agriculture ETF DJ	USD	1 200	2 280	0,20%
	Crude Oil ETF	USD	27 500	30 195	2,68%
II/4.3.	<b>Részvények (összes)</b>		<b>525 948 230</b>	<b>856 102</b>	<b>75,93%</b>
	BRD Banca	RON	4 000	3 215	0,29%
	KazahMys	GBP	20 000	10 438	0,93%

	New World Resources	CZK	1 500 000	45 620	4,05%
	PKO Bank Polski	PLN	3 750	11 444	1,02%
	PIK	USD	100	8 450	0,75%
	Severtal	USD	7 500	26 368	2,34%
	SIF3	RON	42 000	1 485	0,13%
	SIF5	RON	22 000	1 804	0,16%
	Sistema Halls GDR	USD	25 000	8 711	0,77%
	Tethys Petroleum	CAD	125 100	42 352	3,76%
	CAT OIL AG	EUR	1 650	3 482	0,31%
	Bank of Georgia	USD	7 500	31 611	2,80%
	Evraz	USD	4 500	33 679	2,99%
	Gazprom GDR	USD	10 000	52 684	4,67%
	Halyk Bank	USD	43 500	91 217	8,09%
	HydroRus	USD	15 000	17 058	1,51%
	Lukoil	USD	4 000	47 823	4,24%
	Norilsk Nickel	USD	10 000	49 387	4,38%
	Novatek	USD	2 000	50 234	4,46%
	Surguneftegaz-ADR	USD	15 000	33 175	2,94%
	US Steel	USD	1 500	18 475	1,64%
	Vimetco	USD	1 330 620	81 902	7,26%
	Cez	CZK	150 000	13 110	1,16%
	Intercell	EUR	3 000	9 701	0,86%
	Lehman Brothers	USD	500 000 000	4 851	0,43%
	CIB Biztosító	HUF	5 000 000	3 575	0,32%
	MOL	HUF	700 000	14 553	1,29%
	OTP	HUF	1 800 000	90 360	8,01%
	TVK	HUF	15 100 510	49 338	4,38%
	<b>Jelzáloglevelek</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0,00%</b>
		HUF			0,00%
<b>II/5.</b>	<b>Lekötött betétét kamata (összes)</b>		<b>0</b>	<b>19</b>	<b>0,00%</b>
	lekötött betét	HUF		19	0,00%
<b>II/6.</b>	<b>Származtatott ügyletek értékelési különbözete</b>			<b>-14 443</b>	<b>-1,28%</b>
<b>Eszközök összesen:</b>				<b>1 127 484</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 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 részvényt piacok 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.

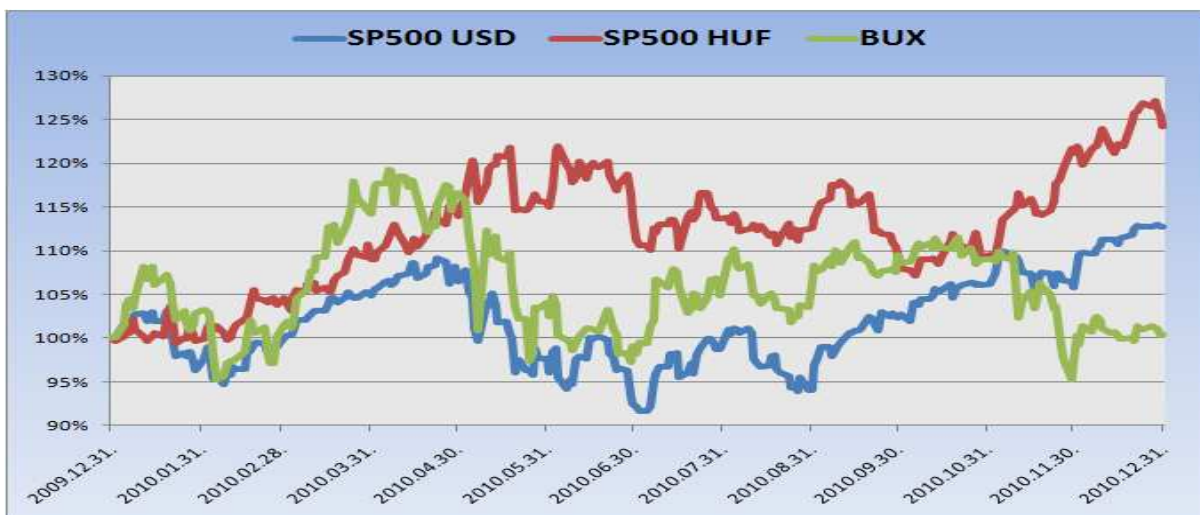
Az EPS-ek dinamikája olyan szintre nőtt, hogy 2010 végére a vállalati szektorban lévő készpénz állomány a valaha volt legmagasabb szintre emelkedett.

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 részvényalapok célpiacainak története

A 2010-ben mind az ingatlanfejlesztő vállalatok, mind pedig a régió hagyományos vállalatai kétszámjegyű mértékben tudtak emelkedni.

A fejlesztők piacán további konszolidáció ment végbe, a korábbi igen magas leverage értékek tovább csökkentek, jellemző módon a cégeknek sikerült rendbe tenni a mérlegüket és biztosítani a bankok által a finanszírozást. Több esetben előfordult, hogy a piaci tranzakciók jóval a mérlegben szereplő értékek felett ment végbe. A főbb piacokon, Oroszországban, Ausztriában, Lengyelországban a kereslet ismét növekedni kezdett, ezzel párhuzamosan pedig nőtték a bérleti és hasznosítási díjak is.

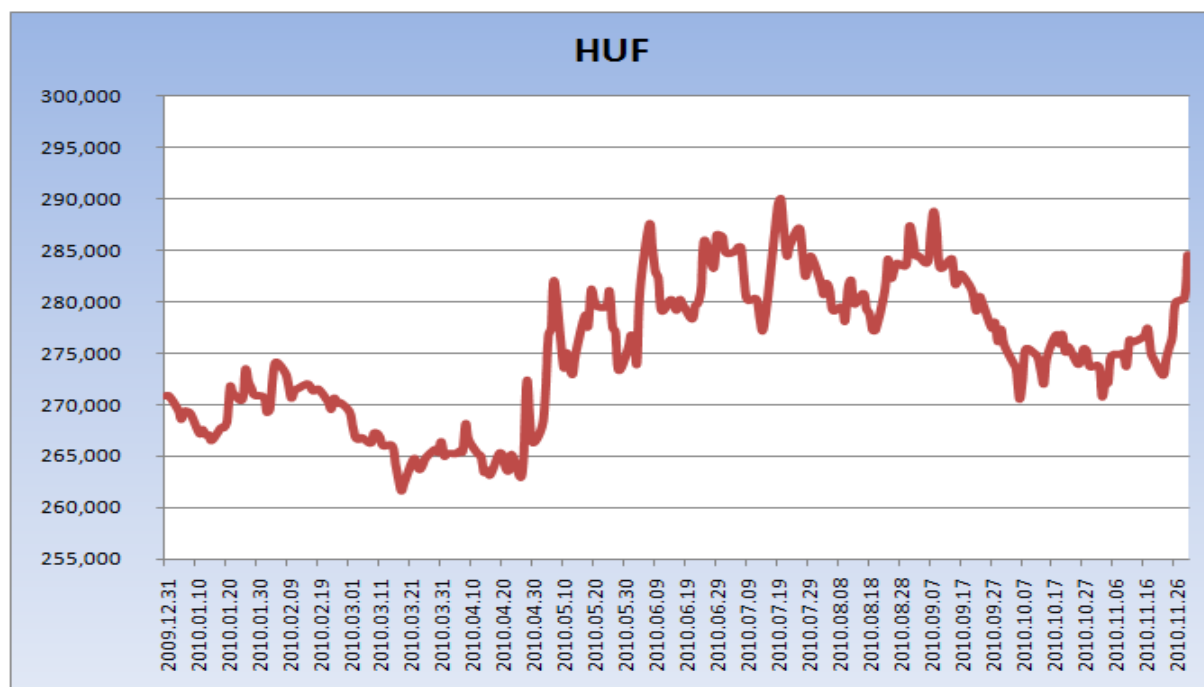
A régió, különösen az orosz és a kazah értékpapír piac profitálni tudott a nyersanyagárak látványos és tartós emelkedéséből. A magas olaj- és rézáraknak köszönhetően az állami költségvetések is egyensúlyba kerültek, ami újabb bizonytalanságtól fosztotta meg a befektetőket.

## 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 állampapírcsoporthoz 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 részvénypiacon, 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 makrodatakhoz 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 részvénypiaconra 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 állampapírcsoporthoz 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 értékpapírcsoporthoz. 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 állampapírcsoporthoz 2010 májusában. 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 kivárási és az óvatosság 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 részvényt 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 figyelmé 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 figyelmé 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 állampapír piacon. 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 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 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 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**

Az Alapkezelő által forgalmazott alapok teljesítménye – különösen a részvénytípusú befektetések esetén – jelentősen meghaladta a piaci átlagot, és a referenciahozam teljesítményét is sikerült túlteljesíteni a részvény alapoknak.

#### **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 kamatemelései 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.

Budapest, 2011. március 31.

.....  
Dialóg Befektetési Alapkezelő Zrt.