



Éves jelentés 2010

DIALÓG Ingatlanfejlesztő Részvény Befektetési Alap

PSZÁF lajstromszám: 1111-268
PSZÁF engedélyszám: E-III/110.630-3/2008

Általános adatok:

Az Alap megnevezése:	DIALÓG Ingatlanfejlesztő 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 Szílvia/003801
Vezető Forgalmazó:	Unicredit Bank Hungary Zrt. (1054 Budapest, Szabadság tér 5-6.)
Alforgalmazó:	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 www.hozamplaza.hu 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)	678 718 750
Egy jegyre jutó nettóeszközérték 2009.12. 31-én (Ft/db)	0,6452
Forgalomban lévő befektetési jegyek darabszáma 2009. 12. 31-én (nyitó állomány)	1 051 986 072
Értékesített befektetési jegyek darabszáma 2010-ben	319 476 820
Visszaváltott befektetési jegyek darabszáma 2010-ben	431 499 746
Forgalomban lévő befektetési jegyek darabszáma 2010.12.31-én	939 963 146
Összesített nettóeszközérték 2010. 12. 31-én (Ft)	727 458 964
Egy jegyre jutó nettóeszközérték 2010.12. 31-én (Ft/db)	0,7739

Az Alap hozamadatai az indulástól számítva:

Hozamok évről évre	Alap hozama	Referenciahozam
2008. 03. 20-2008. 12. 31 *	-73,01%	-74,33%
2009-ben	139,05%	120,07%
2010-ben	19,95%	11,80%
* 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 Ingatlanfejlesztő Részvény Befektetési Alap	
	Nettó eszközérték	Árfolyam
2010.01.29	671 672 993	0,6587
2010.02.26	655 227 605	0,6477
2010.03.31	628 727 780	0,7164
2010.04.30	752 995 680	0,743
2010.05.31	710 929 960	0,6936
2010.06.30	692 609 280	0,6697
2010.07.30	722 291 084	0,7002
2010.08.31	705 161 914	0,6889
2010.09.30	651 322 222	0,6881
2010.10.29	663 169 782	0,6993
2010.11.30	690 242 547	0,7388
2010.12.31	727 458 964	0,7739

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 szól: a vállalati fundamentumokról és a makrogazdasági bizonytalanságról, melynek egyik legfontosabb eleme az államadósság kérdése volt.

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

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

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

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

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

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

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

Spanyolország, később Portugália, Olaszország és Írország kapcsán szaladtak az égbe a CDS árfolyamok.

A hazai piac

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

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

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

Az 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 Ingatlanfejlesztő Részvény Befektetési Alap befektetési eszközeinek összetétele					
Időszak nyitó állománya			Időszak záró állománya		
2009. december 31.			2010. december 31.		
1. Bankbetétek					
Összesen	135 645 778		Összesen	83 010 721	
Unicredit Bank-lekötött	135 645 778		Unicredit Bank-lekötött	83 010 721	
Értékpapír neve	Tőzsdei értékpapírok	Tőzsdén kívüli értékpapírok	Értékpapír neve	Tőzsdei értékpapírok	Tőzsdén kívüli értékpapírok
2. Jegybankképes értékpapírok					
Összesen	5 186 807		Összesen	5 179 303	
2.1 Diszkontkincstárjegyek					
Összesen	0		Összesen	0	
2.2 Államkötvények					
Összesen	5 186 807		Összesen	5 179 303	
3. Részvények					
Összesen	539 864 241		Összesen	643 746 299	
3.1 Magyar részvények					
Összesen	24 312 450		Összesen	28 208 430	
3.2 Külföldi részvények					
Összesen	515 551 791		Összesen	615 537 869	

Bevételek, költségek részletezése:

Megnevezés	2010.12.31
a) befektetésekből származó bevételek	53 782 000
b) egyéb bevételek	0
c) befektetési alapkezelőnek fizetett díjak	14 654 000
d) letétkezelőnek fizetett díjak	625 000
e) egyéb díjak és adók	5 514 000
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.

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

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

FÜGGETLEN KÖNYVVIZSGÁLÓI JELENTÉS

A Dialóg Ingatlanfejlesztő Részvény Befektetési Alap tulajdonosai részére

Az éves beszámolóról készült jelentés

Elvégeztük a Dialóg Ingatlanfejlesztő 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 757.681 e Ft, az üzleti év eredménye 32.989 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.

Member of Deloitte Touche Tohmatsu Limited

Záradék (vélemény)

A könyvvizsgálat során a Dialóg Ingatlanfejlesztő Részvény Befektetési Alap éves beszámolóját, annak részeit és tételeit, azok könyvelési és bizonylati alátámasztását az érvényes nemzeti könyvvizsgálati standardokban foglaltak szerint felülvizsgáltuk, és ennek alapján elegendő és megfelelő bizonyosságot szereztünk arról, hogy az éves beszámolót a számviteli törvényben foglaltak és az általános számviteli elvek szerint készítették el. Véleményünk szerint az éves beszámoló a Dialóg Ingatlanfejlesztő 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 Ingatlanfejlesztő 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 Ingatlanfejlesztő Részvény Befektetési Alap 2010. évi üzleti jelentése a Dialóg Ingatlanfejlesztő 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

2010-es Éves beszámoló

DIALÓG Ingatlanfejlesztő Részvény Befektetési Alap

**Éves beszámoló
2010. december 31.**

Alapkezelő:	Dialóg Befektetési Alapkezelő Zrt.
Letétkezelő:	UniCredit Bank Hungary Zrt.
Forgalmazó:	UniCredit Bank Hungary Zrt.
PSZÁF engedély száma:	III/110.630/2008 (2008. március 4.)

Eszközök

adatok eFI-ban

	A tétel megnevezése	Előző év 2009.dec.31.	Tárgyév 2010.dec.31.
a	b	c	d
01.	A) Befektetett eszközök	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) Forgóeszközök	680 360	757 668
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	545 051	648 926
14.	1. Értékpapírok	604 804	622 941
15.	2. Értékpapírok értékelési különbözete	-59 753	25 985
16.	a) Kamatokból, osztalékokból	231	231
17.	b) Egyéb	-59 984	25 754
18.	III. Pénzeszközök	135 309	108 742
19.	a) Pénzeszközök	135 309	108 742
20.	b) Valuta, devizabetét értékelési különbözete	0	0
21.	C) Aktív időbeli elhatárolások	40	13
22.	a) Aktív időbeli elhatárolás	40	13
23.	b) Aktív időbeli elhatárolás értékvesztése (-)	0	0
24.	D) Származtatott ügyletek értékelési különbözete	0	0
25.	ESZKÖZÖK (AKTÍVÁK) ÖSSZESEN	680 400	757 681

DIALÓG
 BEFEKTETÉSI ALAPKEZELŐ ZRT.
 1121 Budapest, Kezako utca 23.
 Adószám: 14044952-1-43

Budapest, 2011. március 31.


 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.	E) Saját tőke	678 370	727 259
27.	I. Induló tőke	1 051 986	939 963
28.	a) Kibocsátott befektetési jegyek névértéke	1 227 054	1 546 531
29.	b) Visszavásárolt befektetési jegyek névértéke (-)	-175 068	-606 568
30.	II. Tőkeváltozás (tőkenövekmény)	-373 616	-212 704
31.	1. Visszavásárolt befektetési jegyek bevonási értékkülönbözete	-244 983	-203 029
32.	2. Értékelési különbözet tartaléka	-59 984	25 985
33.	3. Előző év(ek) eredménye	-53 545	-68 649
34.	4. Üzleti év eredménye	-15 104	32 989
35.	F) Céltartalékok	0	0
36.	G) Kötelezettségek	1 236	29 454
37.	I. Hosszú lejáratú kötelezettségek	0	0
38.	II. Rövid lejáratú kötelezettségek	1 236	29 454
39.	III. Külföldi pénzürtékre szóló kötelezettségek értékelési különbözete	0	0
40.	H) Passzív időbeli elhatárolások	794	968
41.	FORRÁSOK (PASSZÍVÁK) ÖSSZESEN	680 400	757 681

Budapest, 2011. március 31.

DIALÓG
BEFETETÉSI ALAPKEZELŐ ZRT.
1134 Budapest, Fecske utca 23.
Adószám: 1449955-1-43


Dialóg Befektetési Alapkezelő Zrt.

EREDMENYKIMUTATÁS

adatok eFt-ban

	A tétel megnevezése	Előző év 2009	Tárgyév 2010
a	b	c	d
I.	Pénzügyi műveletek bevételei	114 937	108 404
II.	Pénzügyi műveletek ráfordításai	120 475	54 622
III.	Egyéb bevételek	0	0
IV.	Működési költségek	9 566	20 793
V.	Egyéb ráfordítások	0	0
VI.	Rendkívüli bevételek	0	0
VII.	Rendkívüli ráfordítások	0	0
VIII.	Fizetett, fizetendő hozamok	0	0
IX.	Tárgyévi eredmény	-15 104	32 989

Budapest, 2011. március 31.

DIALÓG
BEFETÉSI ALAPKEZELŐ ZRT.
1.
1044 Budapest, Kezse utca 23.
Adószám: 14044925-1-43



Dialóg Befektetési Alapkezelő Zrt.

Likviditási jelentés

I. Hitelállomány összetétele

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

Az Alap hitelkerettel nem rendelkezik.

II. Költségek összetétele

adatok ezer Ft-ban

Költségelem megnevezése	2010. évi költség	2010-ban pénzügyileg realizált
Alapkezelési díj	14 654	13 388
Letétkezelő díja	625	571
Bizományosi díj	-	-
Tanácsadó testület díja	-	-
Bankköltség	598	598
PSZÁF díj	172	129
Tőzsdei díjak	-	-
Tőke- és hozamfizetési jutalék	-	-
Egyéb	4 744	3 873
Összesen	20 793	18 559

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 (%)*
Bankbetétek						
Bank	Lekötési Idő	135 309		108 742		14,35%
Unicredit Bank Zrt.	Folyószámla (HUF)	4 967		3 668		0,48%
Unicredit Bank Zrt.	Folyószámla (EUR)	7 996		3 971		0,52%
Unicredit Bank Zrt.	Folyószámla (USD)	2 255		796		0,11%
Unicredit Bank Zrt.	Folyószámla (GBP)	40		307		0,04%
Unicredit Bank Zrt.	Folyószámla (ILS)	51		-		0,00%
Unicredit Bank Zrt. lekötött betét	2009/12/29-2010/01/05	120 000		-		0,00%
Unicredit Bank Zrt. lekötött betét	2010/12/31-2011/01/03	-		100 000		13,20%
Vagyonelem, illetve értékpapír fajta						
		Időszak nyitó állománya		Időszak záró állománya		Megoszlás (%)*
		Tőzsdei értékpapír	Tőzsdén kívüli értékpapír	Tőzsdei értékpapír	Tőzsdén kívüli értékpapír	
Jegybankképes értékpapírok		545 051	-	648 926	-	85,65%
Értékpapír név	Futamidő					
Államkötvények		5 187	-	5 179	-	0,68%
2011/C MÁK	2008/01/09-2011/04/22	5 187	-	5 179	-	0,68%
Részvények		539 864	-	643 747	-	84,96%
ABLON Group		19 327	-	23 498	-	3,10%
AFI Bonus		-	-	25 183	-	3,32%
Echo Investment		8 947	-	-	-	0,00%
Globe Trade Centre		42 258	-	43 120	-	5,69%
IMPACT DEVELOPER (NEW)		2 254	-	1 530	-	0,20%
Orbis		5 782	-	-	-	0,00%
Plaza Centers		7 140	-	5 382	-	0,71%
Polimex Mostostal		2 616	-	-	-	0,00%
Raven Russia Ltd.		13 643	-	20 211	-	2,67%
XXI Century		1 576	-	11 569	-	1,53%
Atrium European Real Estate		61 804	-	29 844	-	3,94%
CA IMMOBILIEN		27 625	-	42 863	-	5,66%
Immoeast AG		83 419	-	-	-	0,00%
Immofinanz AG		57 553	-	93 338	-	12,32%
IVG Immobilien		7 245	-	8 994	-	1,19%
Kardon NV		4 493	-	-	-	0,00%
ORCO Property Group		5 159	-	6 113	-	0,81%
ORCO Property Group (HUF)		-	-	19 399	-	2,56%
AFI Development		41 093	-	23 566	-	3,11%
Chagala		1 975	-	2 483	-	0,33%
East Property Holding		8 294	-	25 560	-	3,37%
LSR Group		18 826	-	59 379	-	7,84%
PIK		39 025	-	71 828	-	9,48%
RGI International		25 227	-	32 299	-	4,26%
Sistema Halls GDR		30 270	-	31 360	-	4,14%
Danubius		6 599	-	12 384	-	1,63%
Graphisoft Park SE		17 714	-	15 824	-	2,09%
Warimpex		-	-	38 020	-	5,02%
MINDÖSSZESEN:		680 360	-	757 668	-	100,00%

* 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 Ingatlanfejlesztő 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 Szöllösi Ferenc, lakóhelye 4400 Nyíregyháza, Nárdor 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 224.250 ezer Ft induló tőkével.

A Dialóg Ingatlanfejlesztő Részvény Befektetési Alap 2010. évi hozama az Alapot terhelő költségek levonása után 18,51% lett.

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

II. Számviteli politika

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

Az alap az eszközeiről részletes nyilvántartást vezet, az értékpapírok értékelése az Alap kezelési szabályának megfelelően történik. Az eladott értékpapírok beszerzési értékét FIFO módszerrel állapítjuk meg. Az Alap sem immateriális javakkal, sem tárgyi eszközökkel nem rendelkezik. Az értékpapírok nem realizált árfolyam-különbözetét a tárgyévi eredmény nem tartalmazza, az közvetlenül

a tőkenövekménnyel szemben kerül elszámolásra. A befektetési jegyek napi folyóáron kerülnek eladásra, illetve visszavásárlásra.

III. A mérleghez kapcsolódó kiegészítések

Az értékpapírok állományának összetételét külön kimutatás tartalmazza.

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

A rövid lejáratú kötelezettségek összege a tárgyidőszak végén beérkező, de pénzügyileg még nem rendezett 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 kamatokot, 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 értékelési 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 alpra 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 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 értékelésének 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 opció 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 kötelezettséggént 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 különbségeként 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 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.	671 672 993	0,6587
2010.02.26.	655 227 605	0,6477
2010.03.31.	628 727 780	0,7164
2010.04.30.	752 995 680	0,7430
2010.05.31.	710 929 960	0,6936
2010.06.30.	692 609 280	0,6697
2010.07.30.	722 291 084	0,7002
2010.08.31.	705 161 914	0,6889
2010.09.30.	651 322 222	0,6881
2010.10.29.	663 169 782	0,6993
2010.11.30.	690 242 547	0,7388
2010.12.31.	727 458 964	0,7739

A kibocsátott és visszavásárolt befektetési jegyek mennyisége

Hónapok	Nyitó készlet (db)	Kibocsátás mennyisége (db)	Visszaváltás mennyisége (db)	Záró készlet (db)
---------	--------------------	----------------------------	------------------------------	-------------------

2010. január	1 051 986 072	17 535 293	49 802 349	1 019 719 016
2010. február	1 019 719 016	6 188 846	14 290 634	1 011 617 228
2010. március	1 011 617 228	12 993 614	146 986 663	877 624 179
2010. április	877 624 179	149 293 908	13 407 880	1 013 510 207
2010. május	1 013 510 207	88 826 308	77 402 554	1 024 933 961
2010. június	1 024 933 961	9 313 784	-	1 034 247 745
2010. július	1 034 247 745	1 833 936	4 560 377	1 031 521 304
2010. augusztus	1 031 521 304	-	7 970 032	1 023 551 272
2010. szeptember	1 023 551 272	4 332 803	81 292 279	946 591 796
2010. október	946 591 796	11 489 918	9 813 965	948 267 749
2010. november	948 267 749	-	13 990 799	934 276 950
2010. december	934 276 950	17 668 410	11 982 214	939 963 146

Passzív időbeli elhatárolások

adatok eFt-ban

Jogcím	Összeg
Könyvelési díj	100
Könyvvizsgálói díj	693
Letétőrzési díj	54
PSZÁF díj	43
Belföldi tranzakciós díj	78
Összesen	968

Az alap által kötött származtatott ügyletek

Az Alap származtatott ügyleteket nem kötött.

Értékpapírok értékkülönbségének részletezése

adatok ezer Ft-ban

Értékpapír		Beszerzési ár	Értékülönbség		Piaci érték
Megnevezése	Futamideje		Kamatból, osztalékból	Egyéb piaci megítélésből	
Államkötvények		4 594	231	354	5 179
2011/C MÁK	2008/01/09-2011/04/22	4 594	231	354	5 179
Részvények		618 347	-	25 400	643 747
ABLON Group		27 395	-	-3 897	23 498
AFI Bonus		22 604	-	2 579	25 183
Echo Investment		-	-	-	-
Globe Trade Centre		41 000	-	2 120	43 120
IMPACT DEVELOPER (NEW)		8 042	-	-6 512	1 530
Orbis		-	-	-	-
Plaza Centers		8 019	-	-2 637	5 382
Polimex Mostostal		-	-	-	-
Raven Russia Ltd.		15 866	-	4 345	20 211
XXI Century		20 310	-	-8 741	11 569
Atrium European Real Estate		30 476	-	-632	29 844
CA IMMOBILIEN		31 174	-	11 689	42 863
Immoeast AG		-	-	-	-
Immofinanz AG		85 913	-	7 425	93 338
IVG Immobilien		9 674	-	-680	8 994
Kardon NV		-	-	-	-
ORCO Property Group		7 165	-	-1 052	6 113
ORCO Property Group (HUF)		22 032	-	-2 633	19 399

AFI Development	43 791	-	-20 225	23 566
Chagala	1 717	-	766	2 483
East Property Holding	27 406	-	-1 846	25 560
LSR Group	51 167	-	8 212	59 379
PIK	69 444	-	2 384	71 828
RGI International	17 172	-	15 127	32 299
Sistema Halls GDR	23 457	-	7 903	31 360
Danubius	11 012	-	1 372	12 384
Graphisoft Park SE	13 275	-	2 549	15 824
Warimpex	30 236	-	7 784	38 020
Összesen	622 941	231	25 754	648 926
Értékpapír fajtánkénti összesítés				
Államkötvények	4 594	231	354	5 179
Diszkontkincstárjegyek	-	-	-	-
Részvények	595 743	-	25 400	643 747
Befektetési jegy	-	-	-	-
Jelzáloglevelek	-	-	-	-
Összesen	622 941	231	25 754	648 926
Értékpapír típusonkénti összesítés				
Bemutatóra szóló	622 941	231	25 754	648 926
Névre szóló	-	-	-	-
Összesen	622 941	231	25 754	648 926

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.
I. Szokásos tevékenységből származó pénzeszköz-változás (Működési cash-flow, 1-13. sorok)	-25 200	22 747
1. Tárgyévi eredmény (befolyt bérleti díjak, kapott hozamok nélkül)	-26 516	-5 903
2. Elszámolt amortizáció +	0	0
3. Elszámolt értékvesztés és visszaírás	0	0
4. Elszámolt értékelési különbözet	146 615	85 969
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	-146 846	-85 738
10. Rövid lejáratú kötelezettségek állományváltozása	1 113	28 218
11. Hosszú lejáratú kötelezettségek állományváltozása	0	0
12. Aktív időbeli elhatárolások állományváltozása	-35	27
13. Passzív időbeli elhatárolások állományváltozása	469	174
14. Származtatott ügyletek értékelési különbözete	0	0

II.	Befektetési tevékenységből származó pénzeszköz-változás (Befektetési cash-flow, 14-19. sorok)	-306 219	20 755
15.	Ingyenértékű eszközök beszerzése -	0	0
16.	Ingyenértékű eszközök eladása +	0	0
17.	Befolyt bérleti díjak +	0	0
18.	Értékpapírok beszerzése -	-680 911	-569 621
19.	Értékpapírok eladása, beváltása +	363 280	551 484
20.	Kapott hozamok +	11 412	38 892
III.	Pénzügyi műveletekből származó pénzeszköz-változás (Finanszírozási cash-flow, 20-26. sorok)	452 890	-70 069
21.	Befektetési jegy kibocsátás +	834 294	319 477
22.	Befektetési jegy kibocsátás során kapott apport -	0	0
23.	Befektetési jegy visszavásárlása -	-381 404	-389 546
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
IV.	Pénzeszközök változása (I±II.+III. sorok)	121 471	-26 567

Portfólió jelentés értékpapír alagra

Alapadatok:

Alap neve lajstromszáma: Dialóg Ingatlanfejlesztő Részvény Befektetési Alap 1111-268
 Alapkezelő neve: Dialóg Befektetési Alapkezelő Zrt.
 Letétkezelő neve: UniCredit Bank Hungary Zrt.
 NEÉ számítás típusa: T

Tárgynap (T):	2010.12.31	
Saját tőke:	727 259	e Ft
Egy jegyre jutó NEÉ:	0,7737	
Darabszám:	939 963 146	db

A tárgynapi nettó eszközérték meghatározása:

adatok e Ft-ban

I.	KÖTELEZETTSÉGEK	Hitelező	Futamidő	Összeg	%
I/1.	Hitelállomány (összes):	-	-	-	-
I/2.	Egyéb kötelezettségek (összes):			29 454	96,82%
	Alapkezelői díj miatt			1 266	4,16%
	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			21	0,07%
	Egyéb - nem költség alapú - kötelezettség			28 167	92,59%
I/3.	Céltartalékok (összes):			-	0,00%
I/4.	Passzív időbeli elhatárolások (összes):			968	3,18%
	Kötelezettségek összesen:			30 422	100,00%
II.	ESZKÖZÖK			Összeg	%
II/1.	Folyószámla, készpénz (összes):			8 742	1,15%
	folyószámla HUF			3 668	0,48%
	folyószámla EUR			3 971	0,52%
	folyószámla USD			796	0,11%
	folyószámla GBP			307	0,04%
II/2.	Egyéb követelés (összes):			0	0,00%
II/3.	Lekötött bankbetétek (összes):	Bank	Futamidő	100 000	13,20%
II/3.1.	Max. 3 hó lekötésű (összes):			100 000	13,20%
			2010/12/31- UniCredit Bank 2011/01/03	100 000	13,20%
II/3.2.	3 hónapnál hosszabb lekötésű (összes):			0	0,00%
II/4.	Értékpapírok (összes):			648 926	85,65%
		Devizanem	Névérték	Árfolyamérték	%
II/4.1.	Állampapírok (összes):		4 594	5 179	0,71%
	2011/C MÁK	HUF	4 594	5 179	0,68%
II/4.3.	Részvények (összes)		628 085	643 747	76,22%
	ABLON Group	GBP	27 395	23 498	3,10%
	AFI Bonus	USD	32 342	25 183	3,32%
	Globe Trade Centre	PLN	41 000	43 120	5,69%
	IMPACT DEVELOPER (NEW)	RON	8 042	1 530	0,20%
	Plaza Centers	GBP	8 019	5 382	0,71%
	Raven Russia Ltd.	GBP	15 866	20 211	2,67%
	XXI Century	GBP	20 310	11 569	1,53%
	Atrium European Real Estate	EUR	30 476	29 844	3,94%
	CA IMMOBILIEN	EUR	31 174	42 863	5,66%
	Immofinanz AG	EUR	85 913	93 338	12,32%
	IVG Immobilien	EUR	9 674	8 994	1,19%
	ORCO Property Group	EUR	7 165	6 113	0,81%
	ORCO Property Group (HUF)	HUF	22 032	19 399	2,56%

	AFI Development	USD	43 791	23 566	3,11%
	Chagala	USD	1 717	2 483	0,33%
	East Property Holding	USD	27 406	25 560	3,37%
	LSR Group	USD	51 167	59 379	7,84%
	PIK	USD	69 444	71 828	9,48%
	RGI International	USD	17 172	32 299	4,26%
	Sistema Halls GDR	USD	23 457	31 360	4,14%
	Danubius	HUF	11 012	12 384	1,63%
	Graphisoft Park SE	HUF	13 275	15 824	2,09%
	Warimpex	EUR	30 236	38 020	5,02%
	Jelzálog levelek		0	0	0,00%
II/5.	Lekötött betétét kamata (összes)		0	13	0,00%
	lekötött betét	HUF		13	0,00%
	Eszközök összesen:			757 681	100,00%

A 2010. év jelentős eseményei és hatásuk az Alapra:

Nemzetközi kitekintés

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

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

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

Utóbbi tényező volt az, amely alapvetően visszafogta a 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.

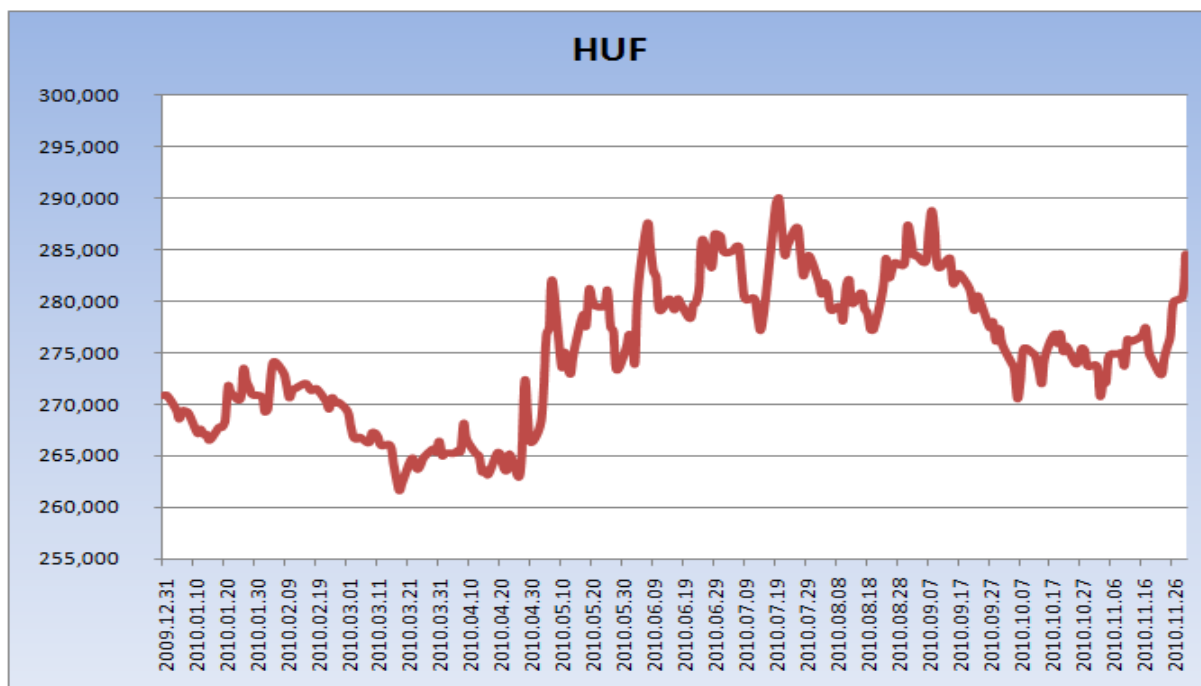


A hazai piac

A magyar értékpapírpiacon 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 hiány 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 állampapírpiacon 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 makroadatokra vezethető vissza, amit még a görög államadósság alakulása sem tudott aláásni.

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

Április

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

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

Május

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

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

Június

- 2010 júniusában tovább csökkentek a régió börzén az árfolyamok. Bár az esés mértéke a korábbi hónapban tapasztaltnál mérsékeltebb volt, a befektetők körében továbbra is a kivárással és az óvatossággal uralkodik. Nem segített a hazai részvényt piacon a kormány által tervezett bankadó sem, a bizonytalanság erősen rányomta bélyegét az OTP árfolyamára. A nyersanyagok piacán szintén kisebb lemorzsolódás történt, így az erősen nyersanyagfüggő orosz részvények ára is csökkent.

Kismértékben, de 2010 júniusában is emelkedtek a hozamok a hazai kötvények és diszkontkincstárjegyek esetében. A rövidebb papírok hozama 25-30 bázisponttal, míg a hosszabb, éven túli kötvények hozama 30-50 bázisponttal került magasabbra. A kismértékű korrekció továbbra is a világ pénzpiacain uralkodó, államadóssággal kapcsolatos aggodalmakra vezethető

vissza. A kockázati prémium növekedésével a Magyar Nemzeti Bank – a piaci várakozásoknak megfelelően – júniusi ülésén nem változtatott az irányadó kamaton.

Július

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

Augusztus

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

Szeptember

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

Október

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

November

- 2010 novemberében a 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 állampapírpiacra.

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

Összefoglalás

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

Mérlegfordulónap utáni jelentősebb események:

2011 első negyedében a magyar 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 Dialóg Ingatlanfejlesztő Részvény Befektetési Alap első negyedéves teljesítményét kismértékben rontotta a forint jelentős erősödése, azonban egyedi részvény kiválasztással ezt sikerült kompenzálnia az alapkezelőnek.

Budapest, 2011. március 31.

.....
Dialóg Befektetési Alapkezelő Zrt.