

Éves jelentés 2022

Sovereign PB Származtatott Befektetési Alap

MNB lajstromszám: 1111-319

MNB engedélyszám: E-III/110.757/2009

ISIN kód: HU0000707732

Az Éves jelentés a kollektív befektetési formákról és kezelőikről szóló 2014. évi XVI. törvény (továbbiakban: Kbtv.) alapján készült.

Tárgydőszak: 2022.01.01.- 2022.12.31.

Általános adatok:

Az Alap megnevezése:	Sovereign PB Származtatott Befektetési Alap
Az Alap típusa:	Magyarországon, nyilvános forgalomba hozatal útján létrehozott nyíltvégű, értékpapír befektetési alap
Az Alap futamideje:	A nyilvántartásba vételtől határozatlan ideig tart
Besorolása:	Nemzetközi, Származtatott ügyletekbe fektető befektetési alap
Alapkezelő:	DIALÓG Befektetési Alapkezelő Zrt. (1037 Budapest, Montevideo u. 3/B.)
Letétkezelő:	Unicredit Bank Hungary Zrt. (1054 Budapest, Szabadság tér 5-6.) Trusted Adviser Könyvvizsgáló és Tanácsadó Kft. (székhelye: 1082, Budapest, Baross utca 66-68. 3.em.11.) – Forgács Gabriella / 003228
Vezető Forgalmazó:	Unicredit Bank Hungary Zrt. (1054 Budapest, Szabadság tér 5-6.)
Alforgalmazó:	Concorde Értékpapír Zrt. (1123 Budapest, Alkotás utca 55-61.) Erste Befektetési Zrt. (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. internetes kereskedési rendszerei (Hozamplaza, Netbroker, Portfólió Online Tőzsde), kivéve, amennyiben az Erste Befektetési Zrt. a közzétételi helyein (www.erstebroker.hu) nem rendelkezik eltérően SPB Befektetési Zrt. (1051 Budapest, Vörösmarty tér 7-8. 3 em.) Raiffeisen Bank Zrt. (1133 Budapest, Váci út 116-118.)

I. VAGYONKIMUTATÁS

A befektetési alap eszközeinek és forrásainak összetétele a tárgyidőszak elején és végén, valamint az adott eszköz összes eszközön belüli aránya:

Megnevezés	2021.12.31		2022.12.31	
	Összeg / Érték (HUF)	A NEÉ százalékában (%)	Összeg / Érték (HUF)	A NEÉ százalékában (%)
Banki egyenlegek	183 629 160	22,18	97 183 367	16,08
Repo				
Átruházható értékpapírok	648 272 092	78,29	511 133 123	84,55
Származékos ügyletek				
Egyéb eszközök	391 664	0,05		0,00
Összes eszköz	832 292 916	100,51	608 316 490	100,63
Kötelezettségek	-4 219 446	-0,51	-3 779 681	-0,63
Nettó eszközérték	828 073 470	100,00	604 536 808	100,00

A táblázat az időszak utolsó forgalmazási napjára érvényes nettó eszközérték alapján készült. Az eltérő besorolási szabályok következtében, az éves jelentésben szereplő fordulónapi adatok, amelyek a fordulónapi nettó eszközértékszámításokon alapulnak, bizonyos esetekben eltérhetnek a mellékletben szereplő, az számviteli törvény és a vonatkozó számviteli rendeletek alapján összeállított éves beszámolóban kimutatott fordulónapi adatoktól.

Az Alap éves jelentésében szereplő adatok a fordulónapi nettó eszközérték számításban kimutatott adatok alapján kerülnek bemutatásra. A fordulónapra vonatkozó, a letétkezelő által ellenőrzött nettó eszközérték számításban szereplő adatok, illetve az Alap számviteli kimutatásaiban szereplő adatok között nem jelentős eltérések vannak, az Alap a letétkezelő által ellenőrzött nettó eszközértéke -301 eft összegben eltér az éves beszámolóban kimutatott saját tőke értékétől. Az eltérés jelentős része abból ered, hogy a letétkezelői által ellenőrzött nettó eszközérték nem tartalmazza a december havi tranzakciós díj kötelezettséget.

II. FORGALOMBAN LÉVŐ BEFEKTETÉSI JEGYEK SZÁMA

Befektetési jegy				2021.12.31.	2022.12.31.
alap	sorozat	deviza	ISIN		
Sovereign PB Származtatott Alap	A	HUF	HU0000707732	849 952 124	652 535 448
Sovereign PB Származtatott Alap	E	EUR	HU0000726641	1 000 000	1 000 000

A táblázat az időszak utolsó forgalmazási napjára érvényes nettó eszközérték alapján készült.

III. AZ EGY BEFEKTETÉSI JEGYRE ESŐ NETTÓ ESZKÖZÉRTÉK

Befektetési jegy				2021.12.31.	2022.12.31.
alap	sorozat	deviza	ISIN		
Sovereign PB Származtatott Alap	A	HUF	HU0000707732	0.97029	0.921537
Sovereign PB Származtatott Alap	E	EUR	HU0000726641	0.009141	0.007999

A táblázat az időszak utolsó forgalmazási napjára érvényes nettó eszközérték alapján készült.

IV. A BEFEKTETÉSI ALAP ÖSSZETÉTELE

Megnevezés	2021.12.31		2022.12.31	
	Összeg / Érték (HUF)	Százalékban (%)	Összeg / Érték (HUF)	Százalékban (%)
Részvény - Belföld - Monetáris pénzügyi intézmények	18 675 000	2,88		
Részvény - Belföld - Nem pénzügyi vállalatok	42 480	0,01	27 402 400	5,36
Részvény - GMU	65 552 702	10,11	49 913 176	9,77
Részvény - Egyéb külföld	110 858 769	17,10		
Egyéb külföld nem pénzügyi alapok befektetési jegyei	169 247 210	26,11	8 170 736	1,60
Tőzsdén hivatalosan jegyzett átruházható értékpapírok összesen	364 376 161	56,21	85 486 312	16,72
Más szabályozott piacon forgalmazott átruházható értékpapírok összesen				
A közelmúltban forgalomba hozott átruházható értékpapírok összesen				
Belföldi nem pénzügyi alapok befektetési jegyei	61 564 255	9,50	28 153 265	5,51
Egyéb átruházható értékpapírok	61 564 255	9,50	28 153 265	5,51
Hitelviszonyt megtestesítő - Belföld - Államháztartás	6 461 921	1,00	287 204 342	56,19
Hitelviszonyt megtestesítő - GMU - Egyéb pü. közvetítők és pü. kieg. tevékenységet végzők	65 793 290	10,15		
Hitelviszonyt megtestesítő - GMU - Nem pénzügyi vállalatok	38 019 251	5,86		
Hitelviszonyt megtestesítő - Egyéb külföld	112 057 215	17,29	110 289 204	21,58
Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok összesen	222 331 676	34,30	397 493 546	77,77
Értékpapírok összesen	648 272 092	100,00	511 133 123	100,00

A táblázat az időszak utolsó forgalmazási napjára érvényes nettó eszközérték alapján készült.

V. A BEFEKTETÉSI ALAP ESZKÖZEINK ALAKULÁSA

Megnevezés	2022.12.31
a) befektetésekből származó bevételek	16 267 000
b) egyéb bevételek	0
c) kezelési költségek	7 175 000
d) a letétkezelő díjai	740 000
e) egyéb díjak és adók	12 357 000
f) nettó jövedelem	0
g) felosztott és újra befektetett jövedelem	0
h) a tőkeszámla változásai	-52 302 000
i) a befektetések értéknövekedése (+) vagy értékcsökkenése (-)	16 829 000
j) minden egyéb változás	0

VI. A NETTÓ ESZKÖZÉRTÉKNEK ÉS AZ EGY JEGYRE JUTÓ NETTÓ ESZKÖZÉRTÉNEK A VÁLTOZÁSA, VISSZATEKINTŐ HOZAMOK

Dátum	Nettó eszközérték A sorozat	Egy befektetési jegyre jutó		Hozam	Benchmark
2010.12.31	4 563 644 758		1,1295	4,53%	5,54%
2011.12.31	2 916 263 866		1,1114	-1,60%	5,73%
2012.12.31	1 759 971 290		1,2316	10,82%	7,49%
2013.12.31	2 279 004 414		1,3166	6,90%	4,67%
2014.12.31	773 100 234		1,237	-6,05%	2,46%
2015.12.31	91 663 310		0,9298	-24,83%	1,24%
2016.12.31	545 609 846		0,9714	4,47%	0,81%
2017.12.31	1 130 156 686		0,978313	0,71%	0,11%
2018.12.31	1 880 852 277		1,009969	3,24%	0,05%
2019.12.31	1 482 701 655		1,111892	10,09%	0,05%
2020.12.31	1 241 985 234		1,075403	-3,28%	0,44%
2021.12.31	824 700 364		0,97029	-9,77%	0,39%
2022.12.31	601 335 312		0,921537	-5,02%	3,50%

Dátum	Nettó eszközérték EUR sorozat	Egy befektetési jegyre jutó nettó		Hozam	Benchmark
		eszközérték			
2021.12.31	9 141	0,009141		-8,59%	-0,46%
2022.12.31	7 999	0,007999		-12,49%	2,00%

VII. SZÁRMAZTATOTT ÜGYLETEK RÉSZLETES LEÍRÁSA

Az Alap 2022-ben nem kötött származtatott ügyletet.
Nyitott pozíció nem volt a portfólióban 2022.12.31-én.

VIII. A BEFEKTETÉSI ALAPKEZELŐ MŰKÖDÉSÉBEN BEKÖVETKEZETT VÁLTOZÁSOK, VALAMINT A BEFEKTETÉSI POLITIKA ALAKULÁSÁRA HATÓ FONTOSABB TÉNYEZŐK BEMUTATÁSA.

Az Alapkezelő működésében nem történt változás 2022-ben. Az Alapkezelő részvényesi struktúrájában annyi változás történt, hogy Kozek András Gergely minősített befolyása meghaladta az 50%-os mértéket az Alapkezelő tekintetében (49,998 %-ról emelkedett 50,002%-ra). A Felügyelő bizottság és az Igazgatóság tagjaiban nem történt változás 2022-ben.

Az Alapkezelő menedzsmentje nem változott. Az Alapkezelőben rész- és teljes munkaidőben összesen 9 fő dolgozik.

Az Alap befektetési politikája nem változott az év során.

Az Alapkezelő az MNB ajánlásának megfelelően az Alapot 2022. január 1-től egy átalakított bechmark-és sikerdíjmodellben működteti:

Az új sikerdíjmodellben az Alapkezelő a High Watermark (HWM – csúcsérték hatás) + Minimum Hozam kombinációt alkalmazza. A Minimum hozam 2022-ben az A sorozat tekintetében 3,5% míg az EUR sorozat tekintetében 2% volt.

A teljesítményre vonatkozó referenciaidőszak alatt korábban felmerült alulteljesítést le kell dolgozni, illetve a veszteséget helyre kell állítani, mielőtt a teljesítménydíj kifizetése esedékessé válik.

Az Alapkezelő évente felülvizsgálja, hogy az alkalmazott sikerdíj-modell összhangban áll-e az Alap befektetési céljaival, stratégiájával és politikájával.

Az Alap befektetési politikáját részletesen az Alap Kezelési szabályzatának III. fejezete tartalmazza.

Nemzetközi és hazai piaci folyamatok összefoglalása, 2022

A 2022-es év sajnos nem pozitív emlékekkel marad meg a befektetők emlékezetében. Még a 2008-as pénzügyi válság sem okozott ekkora negatív hozamokat a különböző eszközosztályokban, gyakorlatilag nem volt olyan eszköz a tavalyi évben, aminek pozitív lett volna a hozama. Ennek számos oka volt, ezeket próbáljuk a következőkben bemutatni.

A 2022-es év szinte példátlanul gyenge tőkepiaci teljesítményének okát, okait időben valamikor a pandémia kitörésére kellene datálni. A koronavírus okozta gazdasági sokkot a gazdaságpolitikai döntéshozók úgy próbálták meg enyhíteni, hogy mind monetáris, mind pedig fiskális oldalról korábban elképzelhetetlennek hitt mértékű lazításokat vezettek be. Ez igaz volt valamennyi fejlett és fejlődő gazdaságra egyaránt. Monetáris oldalról a jegybankok nullára, adott esetben negatív tartományba vitték az irányadó kamatlábat, ezzel egyrészt a hitelezési oldalról könnyítettek a gazdálkodó szervezetek pénzügyi terhein, másrészt elképesztő mennyiségű likviditást pumpáltak a rendszerbe. Ezt egészítették ki több országban egy erős fiskális segítséggel is, volt ahol célzott támogatások (például EU), volt ahol ún. helikopterpénz formájában (például USA, de ide tartozik Magyarország is a 2022 év elejei SZJA-visszatérítésekkel). Ezek a gazdaságpolitikai csomagok rövid távon elérték hatásukat, hiszen 2020-ban a világméretű lezárások ellenére a gazdasági recesszió nem történt meg, a lakossági fogyasztás, a beruházások volumene nőtt, és ami tőkepiaci szempontból szintén fontos, nőtt a tőzsdén jegyzett vállalatok eredményessége is, valamint a nullás kamatok világában a kötvények hozamai is rendkívül alacsony szinten voltak.

Az ultralaza monetáris és fiskális politika ugyanakkor előrevetített egy szinte már elfelejtett gazdasági jelenséget, az infláció megjelenését. Számos közgazdász, gazdasági elemző figyelmeztetése ellenére a jegybankárok a 2021 végén már éledező inflációt csupán átmenetinek tekintették, és nem kezdték el a monetáris szigorítást, és ezzel párhuzamosan a költségvetési támogatások is csak lassan, nagyon lassan kezdtek el csökkenni.

2022 tavaszára mindenki számára egyértelművé vált, hogy az ekkor már meredeken emelkedő és több vezető országban évtizedes csúcspontot döngető infláció nem tekinthető átmenetinek. Az infláció „berobbanásához” természetesen hozzájárult a 2022 február 24-én kirobbant orosz-ukrán háború is, hiszen ennek hatására mind a nyersanyag-, mind az élelmiszerárak drasztikus mértékben emelkedtek. A vezető jegybankok a hirtelen jött felismerés hatására rohamszerűen kezdték el emelni az irányadó kamatlábat és szűkíteni a likviditást. Az addigi nullás kamatok világa hirtelen véget ért, amire rendkívül érzékenyen és hevesen reagáltak a tőkepiacok. Valamennyi vezető fejlett és fejlődő részvénytőzsdén bőven kétszámjegyű mértékben veszített értékéből 2022-ben, különösen rosszul teljesítettek a korábbi évtized sztárrészvényei, a technológiai vállalatok (Facebook, Amazon, Google, Tesla, Netflix stb.) részvényei.

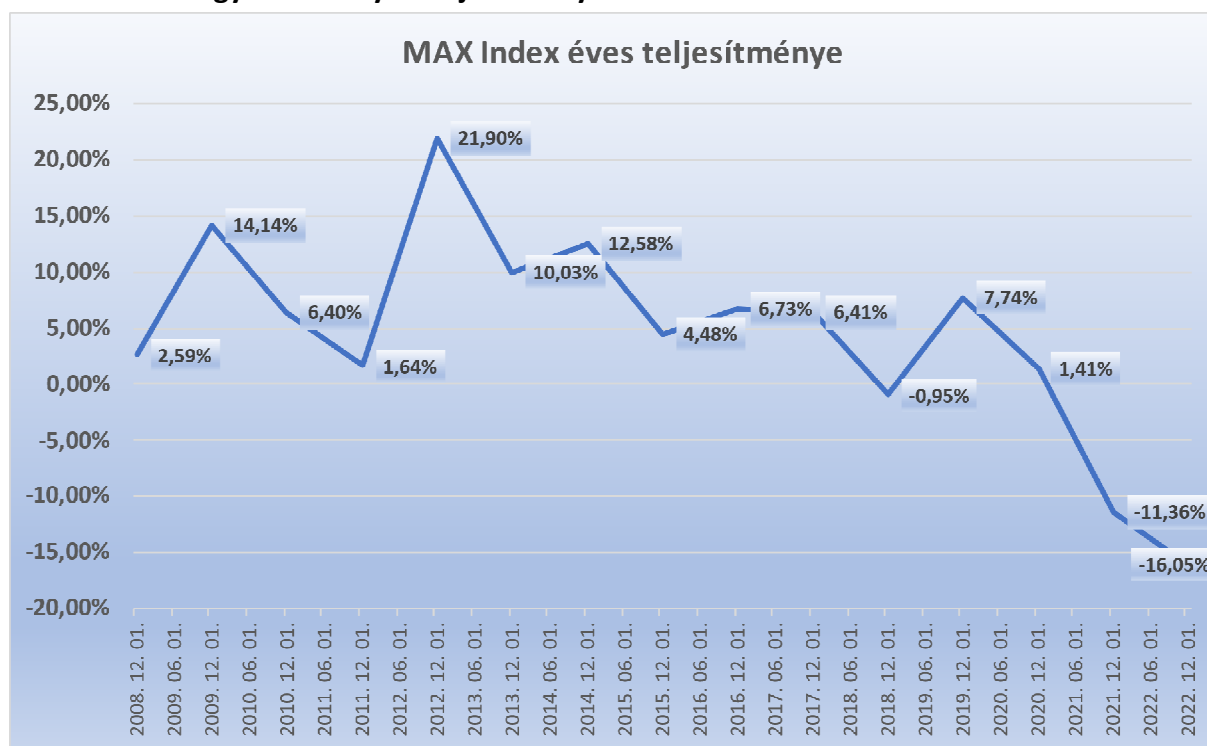
A másik vezető eszközosztály, a kötvények sem szerepeltek jobban, sőt, bizonyos szempontból még rosszabb teljesítményt nyújtottak a részvényeknél is. Minden országban az infláció, illetve az inflációs várakozások emelkedésével kilóttak a hozamok (a hozamok emelkedése a kötvények árfolyamának csökkenését okozza). Ez minden országra igaz volt, csupán a hozamemelkedés mértéke volt eltérő. Az amerikai vagy német 10 éves hozamok 200 bázispontot meghaladó mértékben emelkedtek tavaly (ami nagyságrendileg 15%-os árfolyamesésnek felel meg), a likviditás csökkenésével, a kockázatosabb eszközök felárának növekedésével a fejlődő országok – különösen az energiatülszórás és a háborúhoz

földrajzilag közelebb lévő országok – kötvényhozamai még ennél is jelentősebb mértékben emelkedtek.

A kötvénypiac 2022-ben

A tavalyi év éves összefoglalóját úgy kezdtük, hogy a 2021-es év kötvénypiaci teljesítménye példátlanul rossz volt. Sajnos a 2022-es még ennél is gyengébbre sikerült a magyar kötvénypiacon, bár általánosságban elmondható, hogy a világ valamennyi kötvénypiacra nagyon gyenge teljesítményt nyújtott 2022-ben. Az alábbi ábrán látható, hogy a magyar kötvénypiacot reprezentáló MAX Index a tavalyi évben is bőven kétszámjegyű mértékben esett, ezzel a 2022-es és 2021-es év összesített értékvesztése gyakorlatilag elvitte az azt megelőző közel 7 év teljes hozamát. Csak egy egyszerű példával szemléltetve a tavalyi magyar kötvénypiaci horrort: a 10 évnél hosszabb lejáratú állampapírok esetében az árfolyamok közül több is 40%-ot esett. Ekkora értékvesztésre évtizedek óta nem volt példa.

Az éven túli magyar kötvények teljesítményét mérő MAX Index éves hozama 2008 óta



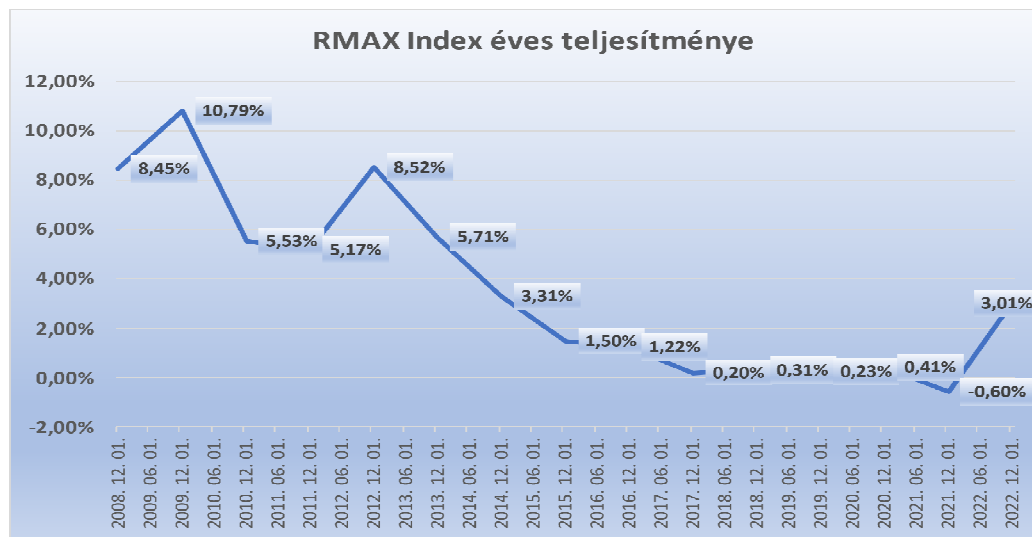
forrás: Bloomberg

A nemzetközi okok mellett több egyedi, magyarspecifikus tényező is hozzájárult a magyar kötvények kiemelkedően rossz teljesítményéhez. Különösen az elhibázott fiskális politika járult hozzá nagymértékben ahhoz, hogy a befektetők ilyen mértékben büntessék a magyar piacot. Az SZJA-visszatérítéstől kezdve a folyamatos nyugdíjkiegészítéseken át „mindenre van pénzünk” hatásig a befektetők csak kapkodták a fejüket, mekkora a költségvetési hiány. A magyar kormány pedig megelégedett azzal, hogy gazdaságpolitika címszó alatt két bevételi forrásra fókuszált: a vártnál jelentősen magasabb infláció miatt megugró ÁFA-bevételekre és az újonnan kivetett szektorális adókra. Előbbiből a tervezetthez képest 1'900 milliárd forinttal nagyobb árbevétele volt a magyar költségvetésnek, utóbbiból pedig 1'000 milliárdot meghaladó extrabevétele származott, azonban ezek a tételek sem tudták ellensúlyozni a drasztikusan romló költségvetési egyenleget. Sajnos a legnagyobb probléma, legalábbis a befektetők szemszögéből, a folyamatos inkonzisztencia volt a magyar gazdaságpolitikában: a fiskális oldal folyamatosan expanzív volt, míg a monetáris oldal erősen restriktív.

A magyar jegybank ugyan nagyon proaktív volt a kamatemelési ciklussal, hiszen a világon szinte elsőként kezdte el emelni az alapkamatot 2021-ben, amit 2022-ben is folyamatosan ismételt. Azonban

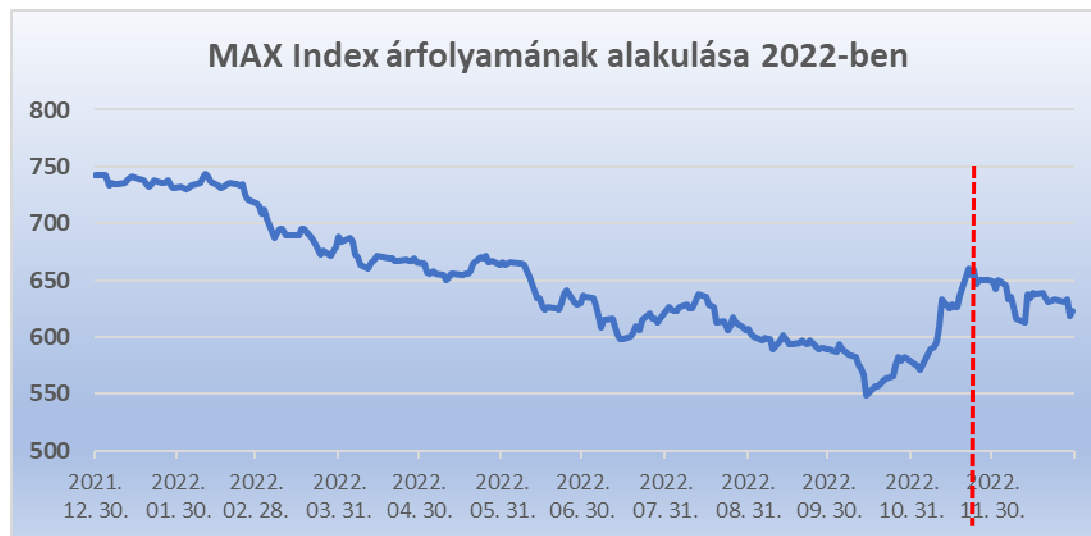
több, elsősorban technikai hibát is vétett az MNB, amelyek szintén hozzájárultak ahhoz, hogy a kötvényhozamok csak az év utolsó két hónapjában csökkenjenek valamelyest. Az MNB részéről különösen szerencsétlen volt a szeptemberben bejelentett kamatemelési ciklus lezárása, miközben mindenki tisztában volt azzal, hogy az infláció az év utolsó hónapjaiban 20% fölé emelkedik. A 13%-on befagyasztott alapkamat nem volt képes megtartani a magyar fizetőeszköz, a forint árfolyamát, amely október közepére 434-ig gyengült az euróval szemben. Ebben a vész helyzetben az MNB 18%-ra emelte az ún. ON kamatot, és csak az 500 bázispontos „kvázi” kamatemelés hatására sikerült stabilizálni a forintot.

Az éven belüli magyar kötvények teljesítményét mérő RMAX Index hozama 2008 óta



forrás: Bloomberg

Az éven túli magyar kötvények teljesítményét mérő MAX Index árfolyamváltozása 2022-ben



forrás: Bloomberg

Ami még nagyon tanulságos volt a tavalyi évben, a hazai inflációs folyamatok alakulása. Ahogy említettük, a Magyar Nemzeti Bank nagyon proaktív volt 2021-ben azzal, hogy szinte elsőként kezdett bele a monetáris szigorításba, azonban a fiskális oldalról több olyan esemény is történt, amely lényegesen befolyásolta a magyar pénzromlás mértékét.

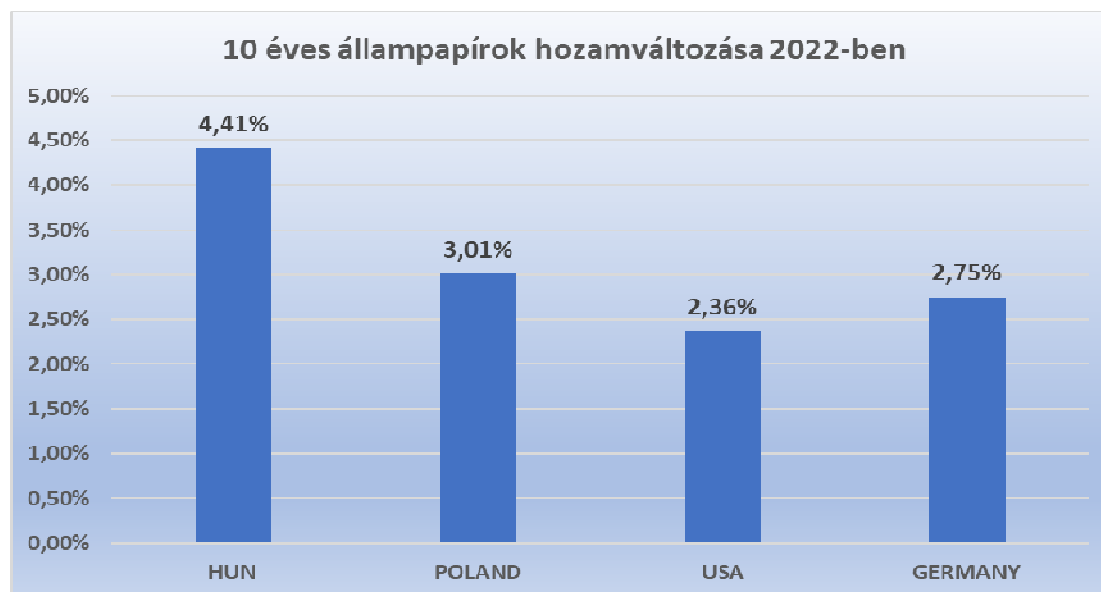
A legfontosabb esemény a kormány által elrendelt ún. hatósági áras élelmiszerek bevezetése volt. Először „csupán” 6 alaptermék árát rögzítette a magyar kormány, később ezt a kört tovább szélesítették még két termékkel. A termelők, kereskedők a hatósági áras termék esetében sokszor veszteséggel tudták csak eladni termékeiket, így ezt a veszteséget más termékek árának emelésével voltak kénytelenek kompenzálni. Ebből a tavalyi év folyamán gyakorlatilag verseny alakult ki, míg a

korábbi évtizedekben a kínálati oldal jellemzően csak évente egyszer, januárban hajtott végre átárazást, addig tavaly volt olyan termék, aminek hetente változott az ára, és nem lefele. Nehéz számszerűsíteni, hogy ez az intézkedés pontosan hány százalékkal járult hozzá a magyar inflációhoz, a 3-4% valószínűleg reális. Szintén nagymértékben emelte a magyar inflációt az augusztusban elengedett rezsiharc, a hatósági áras gáz- és áramfogyasztást már „csak” az átlagfogyasztás mértékére korlátozódott, afölött piaci árat kellett fizetnie a fogyasztóknak. Az év végén, decemberben elengedett üzemanyagárak már csak kismértékben emelték a tavalyi inflációt, amely így az év végére 24,6%-ra emelkedett, az éves átlagos infláció mértéke pedig 14,5%-ott tett ki. 2021 decemberében az év per év infláció 7,4% volt, innen sikerült 24,60%-ra emelkednie a magyar inflációnak. Összehasonlításképpen, az EU harmonizált éves átlagos inflációja 9,1% volt, amely ugyan szintén több évtizedes csúcs, de még mindig nagyságrendekkel kisebb, mint a magyar infláció. Szintén aggasztó az is, hogy a maginfláció is folyamatosan emelkedett, és az év nagy részében még magasabb értékben romlott, mint a sima infláció, vagyis az infláció emelkedésének a trendszerűsége tovább romlott.

Összefoglalva, több tényező is hozzájárult ahhoz, hogy a magyar kötvénypiac 2022-ben soha nem látott mértékben veszítsen értékéből. Az inflációs folyamatok elszabadulása, a háború okozta és a már 2021-ben is létező és komoly árfelhajtó kínálati, ellátási gondok, magyar részről egy legalábbis nem túl sikeres gazdaságpolitika keveréke eredményezte azt, hogy a magyar hozamgörbe teljes szakaszán 300-500 (!!!) bázispontot meghaladó mértékben nőjenek a hozamok.

Csak a félreértések elkerülése végett: a főbb fejlett piacokon is jelentős mértékben emelkedtek a hozamok, a német és az amerikai 10 éves állampapír hozama is nagyon nagy mértékben nőtt, több, mint 200 bázisponttal, azonban ez jelentősen alatta maradt a magyar kötvények hozamemelésének. Az amerikai megtakarítási piacon jellemző ún. 60/40 portfóliók (60% SP500 Index részvény és 40% amerikai 10 éves állampapír) hozama 80 éve nem volt ennyire gyenge, közel egy évszázada nem szenvedtek el ezek a modellportfóliók ekkora veszteséget.

10 éves állampapír referenzhozamok változása 2022-ben



forrás: Bloomberg

A tavalyi év egyik legfontosabb és egyben leglátványosabb folyamatai a nyersanyagpiacokon zajlottak le. A 2022 február 24-én kitört háború, illetve az azt követő szankciók hatására az energiaárak felrobbantak, évtizedes, vagy egyes esetekben soha nem látott szintre emelkedtek, ezek pedig rövid távon nagyon mértékben növelték a bizonytalanságot az erősen energiafüggő európai gazdasági kilátásokkal kapcsolatban. A korábban évtizedekig 10-20 dollár között mozgó gáz ára 300 dollár fölé emelkedett, ami súlyos terhet rakott az európai energiafogyasztókra, mind a lakosságra (ami a fogyasztást vetette vissza), mind a termelő vállalatokra (beruházási aktivitás jelentős csökkenése).

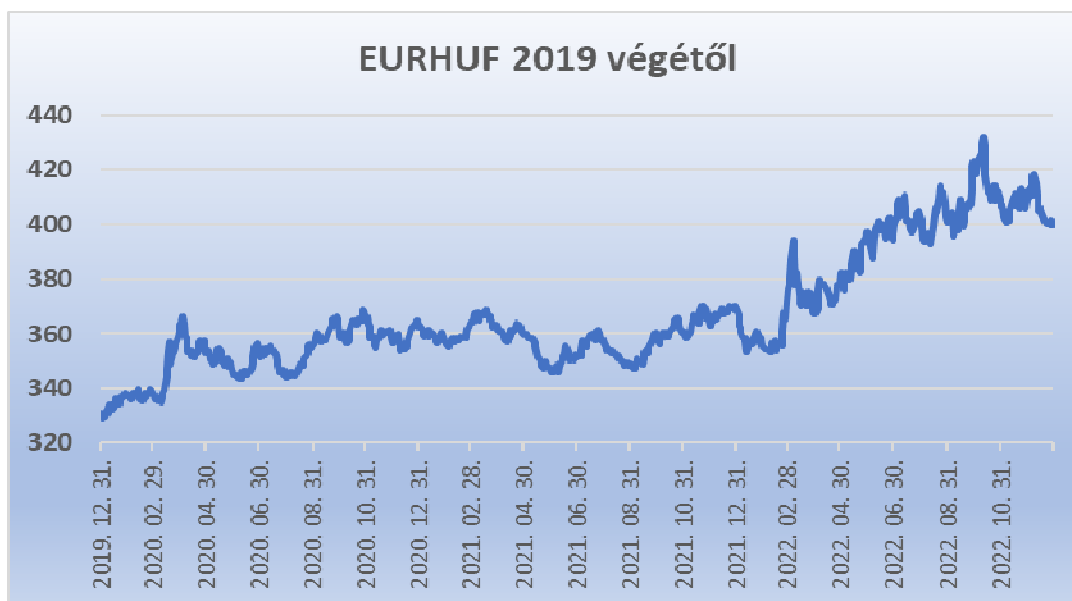
Az év nagy része tavaly azzal telt el, hogy a gazdasági elemzők, politikusok próbálták megtippelni, hogyan és milyen formában tudja az európai gazdaság átvészelni az embertelen módon elszálló energiaköltségeket. Ami tényszerűen a gazdasági számokban látszott, hogy a teljes európai gazdaságot

jelentős mértékben visszavetette a rendkívül magas gáz- és egyéb jellegű energiaszámla, az európai gazdaság ún. technikai recesszióba süllyedt, ugyanakkor az év végére már az is egyértelművé vált, hogy a nagyobb gazdasági visszaesést sikerült megúsznia az európai gazdaságnak. Ami rendkívül fontos volt, pozitív értelemben, hogy a vártnál sokkal gyorsabban, rugalmasabban tudott reagálni Európa az orosz gázfüggőség megszűnésére, különösen a cseppfolyós gáz importját sikerült példátlanul gyorsan megoldani. Ettől természetesen tény, hogy az oroszok által kiváltott geopolitikai káosz legnagyobb vesztese az európai gazdaság volt, de egyelőre úgy tűnik, hogy a piac és a szabályozói környezet kezelni tudták a kialakult helyzetet. Az év végére, az energiakínálat jelentős javulásával, valamint a relatív enyhe télnek köszönhetően az irányadó rotterdami jegyzésű gáz ára jelentős mértékben esett a nyári végi csúcsához képest, ugyanakkor még mindig többszöröse volt a korábbi évek átlagának.

Szintén a tavalyi év fontos eseménye volt a magyar fizetőeszköz, a forint alakulása a vezető devizapárokkal, különösen az euróval szemben. A 2021-es évet a forint 369 forinton zárta, azonban a háború kitörésekor (ami egyébként nagyjából egybeesett az SZJA visszatérítéssel, a magyar költségvetési hiány elszállásával) a forint látványosan és trendszerűen elkezdett gyengülni. Mélypontját 2022 októberében érte el a forint az euróval szemben, egészen 434-ig gyengült, ezt a mélyrepülést akarta megállítani az MNB azzal, hogy az overnight kamatot 500 bázisponttal 18%-ra emelte. Az év végére a forint ilyen magas kamatkörnyezetben erősödni tudott az euróval szemben, ugyanakkor a következő időszak legnagyobb (köz)gazdasági kérdése, hogy a gazdasági szereplőkkel hogyan és milyen gyorsan sikerült elhitetni, hogy a magyar forint tartósan erős tud maradni. Amennyiben ugyanis a gazdasági szereplők várakozásaiba nem épül be a tartósan erős forint, addig az infláció tartós lezorítása nehéz lesz. A magyar gazdaság kicsi és nyitott gazdaság, az itt elfogyasztott javak jelentős része import, és amíg a gazdasági szereplők nem árazzák át a forintot, amíg csak átmenetinek tekintik a forint erősödését, addig az infláció elleni harc nehéz lesz.

Szintén szembetűnő volt a tavalyi évben, hogy a magyar eszközök, különösen a magyar kötvények kockázati felára mekkora mértékben megnőtt a tavalyi évben. Ha historikusan megnézzük, akkor látható, hogy ennyire magas diszkonttal utoljára a 2011-2012-ben (görög válság) és 2008 végén, a Lehmann Brothers bedőlése körül forogtak a magyar eszközök. Ez a rendkívül magas felár csak az év végével csökkent valamelyest, ami talán ahhoz köthető, hogy a magyar kormánynak sikerült elviekben megállapodnia az EU-val az uniós források jövőbeli elérhetőségéről, ezzel talán egy hosszú tárgyalássorozat zárult le.

A forint árfolyama az euróval szemben 2022-ben

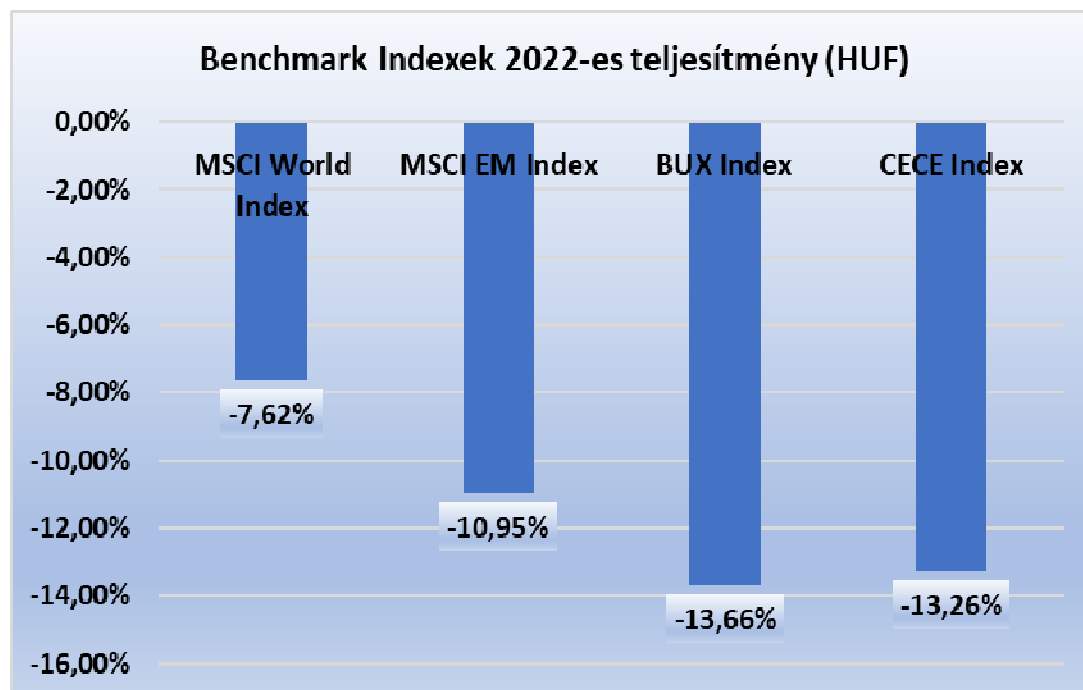


Részvénypiacok 2022-ben

2021-ben a kötvények rossz teljesítményét még ellensúlyozni tudta a részvénypiacok menetelése. 2022-ben azonban minden eszköz jelentős mértékben veszített értékéből, és ez alól sajnos a részvénypiacok sem tudták kivonni magukat. A jegybankok erőteljes kamatemelései hatására minden főbb tőzsdei index esett a tavalyi évben, jellemzően bőven kétszámjegyű mértékben. A leggyengébben teljesítő főbb tőzsdeindex a technológiai papírokat reprezentáló Nasdaq Index volt, amely 20%-ot meghaladó mértékben zuhant. A korábbi sztárpapírok, Amazon, Tesla, Google, Apple, Facebook (Meta) és társai nagyon érzékenyen reagáltak a magasabb kamatszintekre és a lassuló gazdasági növekedésre, amelyet egyébként az év során jelentett nagymértékben romló pénzügyi eredményeik is alátámasztottak. Ennél is jóval nagyobb mértékű értékvesztést szenvedtek el azok a technológiai részvények, amelyek a pandémia nyertesei voltak, 2020-ban a befektetők egy olyan növekedési pályát áraztak be, amely teljesen abnormalis értékeltségekhez vezetett, és amely 2022-ben meg is szűnt. Lehet szépíteni, de gyakorlatilag 2022-ben – elsősorban az amerikai piacon - egy mini dotkom-lufi kipukkanás ment végbe. Ezek a végtelen növekedésre árazott részvények 70-90%-át is elveszítették korábbi értéküknek.

A háború kitörése után a befektetők nem bántak kesztyűs kézzel az európai piacokkal sem. Itt ugyan kisebb volt a technológiai kitettség, azonban a magas energiafüggőség miatt az árazásokba hamar egy komolyabb gazdasági recesszió árazódott be. A tavalyi évben a korábbi évek, évtizedekhez képest brutálisan magas energiaárak kihatottak az európai részvények értékeltségére, így az európai piacok is jelentős mértékben estek.

A főbb részvénypiacok teljesítménye 2022-ben (magyar forintban)



forrás: Bloomberg; MXWO: MSCI World Index; MXEF: MSCI Emerging Market Index; CECENTRE: CECE Index; SPX: SP500 index; CCMP: Nasdaq Index

Az amerikai részvénypiac, korábban már említett esése mögött elsősorban a tényezők álltak, és alapvetően ezek határozták meg a többi, többek között a fejlődő piaci mozgásokat is.

1. az amerikai jegybank vezetője, Jerome Powell a kamatemelési ciklus során többször is idézte Paul Volcker volt amerikai jegybankelnököt, aki a 70-es évek végén, 80-as évek elején olyan drasztikusan emelte az alapkamatot, hogy az amerikai gazdaság recesszióba süllyedt. A Volcker-doktrína lényege az volt, hogy az infláció letörését az általános kereslet

csökkentésén keresztül kell elérni, amely automatikusan a munkanélküliség növekedésével jár. Ezt igyekezett a FED is előtérbe helyezni a tavalyi év folyamán, különösen a második félévben, ugyanakkor az alapkamat jelentős emelése sem tudta csökkenteni az amerikai munkaerőpiac feszességét, a munkanélküliség érdemben nem csökkent, ahogy a kereslet sem

2. az emelkedő kamatok miatt végbement egy általános átértékelés, a vállalatok jövőbeli pénzáramlását magasabb kamatlábakkal értékelték be a befektetők, amely alacsonyabb értékeltségi szinteket okozott
3. ahogy korábban írtuk, a legnagyobb mértékben a technológiai részvények estek 2022-ben. A korábbi sztárrészvények olyan nagyra nőttek az elmúlt évtizedekben, hogy csak a nagyobb nevek súlya a Nasdaq Indexben 40% fölé emelkedett, így ezeknek a részvényeknek az átlagoshoz képest rosszabb teljesítménye különösen érzékenyen érintette a börzét
4. a geopolitikai feszültség növekedése (orosz-ukrán háború, valamint a kínai-tajvani helyzet miatt) miatt az energiaárak, az élelmiszerárak jelentős mértékben emelkedtek, így a háztartások rendelkezésre álló jövedelmének elköltése megváltozott, annak elosztási szerkezete nagyon megváltozott a tavalyi évben. Sokkal többet kellett költeni gázra, benzinre, élelmiszerre a lakosságnak, mint a korábbi években, ezzel párhuzamosan azonban kevesebbet tudtak költeni más termékekre. Ez pedig érezte hatását az ezekben a szektorokban szereplő vállalatok árbevételén és eredményességén.

Ami szintén figyelemreméltó volt a tavalyi év során, annak ellenére, hogy a piacok nagyot estek, a piacok értékeltsége érdemben nem változott, hiszen év/év alapon a vállalati szektor jövedelmezősége jelentősen romlott, elsősorban a technológiai vállalatok eredményeinek romlása miatt. Ezt valamelyest ellensúlyozta a nyersanyagsektor kiugróan magas eredményessége.

Muszáj megemlíteni, hogy amennyire rosszul szerepeltek a tőzsdék 2022-ben, annyira jól szerepeltek az olaj- és gázipari részvények. Ez a szektor 2015-2016 óta „büntetésben” volt, a zöldülési hullám, az ESG-őrület miatt a befektetők kerülték ezeket a részvényeket, azonban ezek a pénzgyárok az inflációs- és recessziós félelmek ellenére kimagaslóan jó teljesítményt nyújtottak a tavalyi évben. Szinte lehetetlen olyan cégeket találni ezekben a szektorokban, melyeknek az árfolyam ne emelkedett volna. És ami külön érdekes, hogy a jó teljesítmény ellenére ezek a vállalatok továbbra is olcsónak számítanak, különösen, ha figyelembe vesszük a magas osztalékhozamukat is.

A fejlődő piacokról elmondható, hogy a már korábban említett okok mellett több egyedi jelenség befolyásolta a piacokat, ezek a következők voltak:

1. a kínai gazdaság növekedési üteme jelentős mértékben csökkent az év második felében, a covid vírus rendkívül gyors terjedése miatt egész régiókat helyeztek karantén alá. Az amúgy is gyenge világgazdasági növekedést ez tovább rontotta, ahogy a kínai piac teljesítményének sem tett jót
2. az orosz-ukrán háború alapjaiban írta át a fejlődő piacok kockázati szintjét. Különösen növelte azokban az országokban a kockázati szintjét, melyek földrajzilag közel estek a háborúhoz, illetve ahol a geopolitikai feszültségek hatására elvben lehetősége lett volna egy hasonló katonai konfliktus kialakulásának
3. a dollárkamatok, illetve a dollár árfolyamának emelkedése általánosan nem kedvez a fejlődő piaci eszközöknek, ez a sima trade-off hatás tavaly is jól látható volt a fejlődő piacok árazásában

Ezen kiegészítő okok miatt a fejlődő piaci eszközök is jelentősen veszítettek értékükből tavaly, ugyanakkor az esés mértéke nem tért el szignifikánsan a fejlett piacok esésétől.

A főbb közép-európai részvények teljesítménye 2022-ben (magyar forintban)



forrás: Bloomberg; PZU: PZU Biztosító; CEZ: CEZ áramszolgáltató

A regionális tőzsdék is megszenvedték mind a kamatemelések, mind pedig a magas energiaárak okozta általános piaci értékvesztést. Ugyanakkor az általános piaci okok mellett két egyéb tényező is kihatott a közép-európai teljesítményéhez. A háború közelsége, és a magyar, valamint kisebb mértékben ugyan, de a lengyel kormány által bevezetett különadók. A magyar kormány az elszálló energiaárak okozta költségek egy jelentős részét a vállalati szektorral fizettette meg, éves szinten nagyságrendileg 1'000 milliárd forintot vontak el a vállalati szektortól és helyezték az innen befolyó összegeket az ún. rezsvédelmi alapba. Különösen nagymértékű különadót kapott a bankszektor (OTP) és az energiaszektor (MOL), illetve év végén, karácsony előtt egy nappal a gyógyszeripar is megkapta a maga különadó számláját. Nem meglepő módon az OTP árfolyama nem szerepelt jól a tavalyi évben, ugyanakkor a MOL árfolyamát erősen támogatta az ún. ural-brent különbség növekedése, bár ezt a plusz nyereséget december végén elveszítette a vállalat, amikor is elengedték a hatósági áras benzín árát a kormány az ural-brent spread extra nyereségére is különadót vetett ki. Az év utolsó napjaiban a gyógyszeriparra is bevezetett különadók pedig az addig relatív jól teljesítő Richter árfolyamát is megingatták.

A régió kevés jól szereplő nagykapitalizációjú vállalatának egyike a cseh vertikálisan integrált energetikai vállalata, a CEZ volt, amely köszönhetően az egekbe szökő áramáraknak kimagaslott a többi részvény közül, és minden negatív hír ellenére emelkedni tudott az árfolyama, még ha nem is kiugróan nagy mértékben. Szintén jól teljesített a lengyel biztosító, a PZU árfolyama, hiszen ezt a céget kevésbé érintették a lengyel különadók.

Különösen a bankszektor szerepelt gyengén, a különadók ezt a szektort sújtották a legnagyobb mértékben. Nehéz megjósolni, mit hoz a jövő, azonban 2010-2011 között már tanúi lehettünk egy hasonló különadóztatásnak, és a rövid távú hatásokon túl (ezek a bankok elképesztő mértékű plusz adót fizettek be a költségvetésekbe), ha a történelem ismétli magát, akkor a következő akár hosszabb időszakban is a nemzetközi befektetők kevés szabad forrást fognak a régióbaallokálni, elsősorban amiatt, hogy a különadók miatt a vállalatok értékét nem lehet meghatározni, ahogy azt sem, mi történik akkor, ha a költségvetések helyzete nem javul a következő években és a kormányzatok a hiányt ismét különadókból fogják finanszírozni. Sajnos ezek a kockázatok várhatóan a következő időszakban nagyobb súllyal fognak latba esni a régió megítélésékor.

Összefoglalva, a részvénytőzsdék a kötvénytőzsdékhez hasonlóan gyenge teljesítményt nyújtottak 2022-ben, amely nagyon beszűkítette az Alapkezelő mozgásterét.

A Dialóg Sovereign PB Alap teljesítményének összefoglalása

A Dialóg Sovereign PB Alap a rendkívül volatilis és gyorsan változó piaci körülmények között nehezen találtak fogást a piacokon, a különböző eszközosztályokon, így ezért hozama eltért a hozamkorlát által elvárt minimális hozamtól.

Befektetési Alap neve	Alap 2022-es hozama	Referenciaindex hozama	Alul-felülteljesítés
Sovereign Származtatott Alap	-5,02%	3,5% (Hozamküszöb)	-8,52%

IX. JAVADALMAZÁSRA VONATKOZÓ INFORMÁCIÓK

2022	Rögzített javadalmazás+J utalom	Változó javadalmazás	Kedvezményezetttek száma	Kifizetett nyereségrészesedés
Javadalmazási politika 1.5 pontja szerinti kiemelt személyek összesen	40 080 000 Ft	0 Ft	4	92 581 010 Ft
Alapkezelő további munkatársai összesen	53 606 026 Ft	0 Ft	7	14 796 950 Ft

X. LIKVIDITÁSKÉZELÉSRE ÉS KOCKÁZATKEZELÉSRE VONATKOZÓ INFORMÁCIÓK

Az Alapkezelő a havonta készített kockázatkezelési riport keretében folyamatosan nyomon követi és elemzi a 231/2013. számú EU Rendeletben definiált kockázati kategóriákat.

Ezen folyamat részeként a portfóliók eszközoldali, valamint forrásoldali likviditási profilja mellett a portfóliók különböző piaci faktorokkal súlyozott likviditása is számszerűsítésre kerül.

Az Alap piaci kockázatát kifejező - 2022. december 31. napjára vonatkozó - ún. SRR1 (Synthetic Risk Reward Indicator) mutatójának értéke 4 volt, amely közepes kockázati profilra utal.

Az Alap a tárgyidőszakban nem kötött likviditáskezeléssel kapcsolatos új megállapodást.

A Kbftv. 128. § alapján ezúton tájékoztatjuk Befektetőinket, hogy 2022-ben illikvid eszközök elkülönítésére nem került sor.

XI. TŐKEÁTTÉTELRE VONATKOZÓ INFORMÁCIÓK

Az Alap a tárgyidőszakban nem kötött tőkeáttételes ügyletet.
A 2022.12.31-én nem volt tőkeáttételes pozíció a portfolióban.

	összeg	deviza	Tőkeáttétel %
Nettó eszközérték (NAV)	606 799 213	HUF	100,00
Származékos ügyletek	0	HUF	0,00
Nettó pozíció / tőkeáttétel	606 799 213	HUF	100,00
Nettó korrekciós pozíció / tőkeáttétel	606 799 213	HUF	100,00
Tőkeáttétel	606 799 213	HUF	100,00

MELLÉKLETEK:

2022-es ÉVES BESZÁMOLÓ

Budapest, 2023. március 31.

DIALÓG Alapkezelő Zrt.

1. SZÁMÚ MELLÉKLET

Sovereign PB Származtatott Befektetési Alap

ÉVES BESZÁMOLÓ

2022. december 31.

Alapkezelő: Dialóg Befektetési Alapkezelő Zrt.
Felügyeleti engedély száma: E-III/110.757-1/2009 (2009.március 23.)

MÉRLEG / ESZKÖZÖK

adatok eFt-ban

	A tétel megnevezése	Előző év 2021.dec.31.	Tárgyév 2022.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	832 293	608 317
08.	I. Követelések	392	0
09.	1) Követelések	0	0
10.	2) Követelések értékvesztése (-)	0	0
11.	3) Külföldi pénzürtékre szóló követelések értékelési különbözete	0	0
12.	4) Forintkövetelések értékelési különbözete	392	0
13.	II. Értékpapírok	648 272	511 134
14.	1. Értékpapírok	600 497	494 305
15.	2. Értékpapírok értékelési különbözete	47 775	16 829
16.	a) Kamatokból, osztalékokból	1 648	4 848
17.	b) Egyéb	46 127	11 981
18.	III. Pénzeszközök	183 629	97 183
19.	1) Pénzeszközök	183 629	97 183
20.	2) Valuta, devizabetét értékelési különbözete	0	0
21.	C) Aktív időbeli elhatárolások	0	0
22.	1) Aktív időbeli elhatárolás	0	0
23.	2) Aktív időbeli elhatárolás értékvesztése (-)	0	0
24.	D) Származékos ügyletek értékelési különbözete	0	0
25.	ESZKÖZÖK (AKTÍVÁK) ÖSSZESEN	832 293	608 317

Budapest, 2023. március 31.

.....
 Dialóg Befektetési Alapkezelő Zrt.

MÉRLEG / FORRÁSOK

adatok eFt-ban

	A tétel megnevezése	Előző év 2021.dec.31.	Tárgyév 2022.dec.31.
a	b	c	d
26.	E) Saját tőke	827 998	604 236
27.	I. Induló tőke	853 642	656 538
28.	1. Kibocsátott befektetési jegyek névértéke	9 692 914	9 712 382
29.	2. Visszavásárolt befektetési jegyek névértéke (-)	-8 839 272	-9 055 844
30.	II. Tőkeváltozás (tőkenövekmény)	-25 644	-52 302
31.	1a. Visszavásárolt befektetési jegyek bevonási értékkülönbözete	-411 178	-400 863
32.	1b. Eladott befektetési jegyek értékkülönbözete	25 502	24 604
33.	2. Értékelési különbszet tartaléka	47 775	16 829
34.	3. Előző év(ek) eredménye	517 054	312 257
35.	4. Tárgyévi eredmény	-204 797	-5 129
36.	F) Céltartalékok	0	0
37.	G) Kötelezettségek	3 193	2 833
38.	I. Hosszú lejáratú kötelezettségek	0	0
39.	II. Rövid lejáratú kötelezettségek	3 193	2 833
40.	III. Külföldi pénzürtékre szóló kötelezettségek értékelési különbözete	0	0
41.	H) Passzív időbeli elhatárolások	1 102	1 248
42.	FORRÁSOK (PASSZÍVÁK) ÖSSZESEN	832 293	608 317

Budapest, 2023. március 31.

.....
Dialóg Befektetési Alapkezelő Zrt.

EREDMÉNYKIMUTATÁS

adatok eFt-ban

	A tétel megnevezése	Előző év 2021.	Tárgyév 2022.
a	b	c	d
I.	Pénzügyi műveletek bevételei	178 071	152 023
II.	Pénzügyi műveletek ráfordításai	357 714	135 756
III.	Egyéb bevételek	0	0
IV.	Működési költségek	24 147	20 272
V.	Egyéb ráfordítások	1 007	1 124
VI.	Fizetett, fizetendő hozamok	0	0
VII.	Tárgyévi eredmény	-204 797	-5 129

Budapest, 2023. március 31.

.....
Dialóg Befektetési Alapkezelő Zrt.

Likviditási jelentés

I. Hitelállomány összetétele: Az Alap az év során nem vett igénybe hitelt.

II. Költségek összetétele

adatok ezer Ft-ban

Költségelem megnevezése	2021. év		2022. év	
	Költség	Pénzügyileg realizált	Költség	Pénzügyileg realizált
Alapkezelési díj	7 328	6 787	7 175	6 594
Sikerdíj	0	0	0	0
Letétkezelő díja	830	769	740	665
Bankköltség	1 902	1 825	636	387
Felügyeleti díj	350	274	248	188
Egyéb	13 737	10 298	11 473	8 435
Összesen	24 147	19 953	20 272	16 269

A működési költségeket a fenti táblázat részletezi, amelyben a „pénzügyileg realizált oszlop” tartalmazza a 2022. évi költségek azon részét, amelyet az Alap 2022. 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. 2023. évre vonatkozóan költséget az Alap előre nem fizetett ki.

III. Az Alap vagyonának megoszlása piaci értéken

Pénzeszközök:

adatok ezer Ft-ban

Vagyonelem, illetve értékpapír fajta		Időszak nyitó állománya	Időszak záró állománya	Megoszlás (%)*
Követelések		392	0	0,00%
osztalék		392	0	0,00%
Bank	Lekötési Idő	183 629	97 183	15,98%
Unicredit Bank Zrt.	Folyószámla (HUF)	18 662	2 754	0,45%
Raiffeisen Bank Zrt	Folyószámla (HUF)	35 037	37	0,01%
Unicredit Bank Zrt.	Folyószámla (EUR)	22 027	30 597	5,03%
Unicredit Bank Zrt	Folyószámla (GBP)	253	128	0,02%
Unicredit Bank Zrt.	Folyószámla (USD)	107 650	63 667	10,47%

Értékpapírok:

adatok ezer Ft-ban

Vagyonelem, illetve értékpapír fajta		Időszak nyitó állománya		Időszak záró állománya		Megoszlás (%)*
		Tőzsdei értékpapír	Tőzsdén kívüli értékpapír	Tőzsdei értékpapír	Tőzsdén kívüli értékpapír	
Jegybankképes értékpapírok						
Értékpapír név	Futamidő	648 272	0	511 134	0	84,02%
Befektetési jegy		230 812	0	36 324	0	5,97%
BG18 Ingatlan Alap		61 564	0	28 153	0	4,63%
Ishares MSCI World EURHedged ETF		23 785	0	8 171	0	1,34%
Ishares High Yield Corporate ETF		8 686	0	0	0	0,00%
Direxion SP500 3x Short-Reserve SPLI		144	0	0	0	0,00%
Fidelity Total Bond ETF		38 942	0	0	0	0,00%
Global X SuperDividend ETF		9 791	0	0	0	0,00%
iShares Gen-Immunology ETF		9 989	0	0	0	0,00%
iShares S&P Global Tech Sector ETF		25 691	0	0	0	0,00%
SPDR S&P500 ETF		24 752	0	0	0	0,00%
VANGUARD Total World ETF		27 468	0	0	0	0,00%
Diszkont kincstárjegy		0	0	0	0	0,00%
Egyéb kötvények		222 332	0	315 047	0	51,79%
REPHUN 5 02/22/2027	2022/12/09 - 2027/02/22	0	0	79 930	0	13,14%
REPHUN 03/25/2024 USD	2017/11/02 - 2024/03/25	6 462	0	6 861	0	1,13%
REPHUN 03/25/2024 USD	2022/12/09 - 2024/03/25	0	0	45 735	0	7,52%
WFC 4,54 08/15/2026	2022/12/09 - 2026/08/15	0	0	37 481	0	6,16%
DNO ASA 2026/09/09	2021/09/02 - 2026/09/09	33 700	0	35 357	0	5,81%
US Steel 01/03/2029 6.875	2022/02/08 - 2029/03/01	0	0	37 451	0	6,16%
REPHUN 5,25 06/16/2029	2022/12/09 - 2029/06/16	0	0	72 232	0	11,87%
PEMEX 24/02/2025 5.5	2021/06/16 - 2025/02/24	12 553	0	0	0	0,00%
Paprec 03/31/25 4%	2020/03/05 - 2025/03/31	38 019	0	0	0	0,00%
BNP 06/25/37 Perp.	2021/06/30 - 2037/06/25	32 604	0	0	0	0,00%
Lloyds Floater 2024/12/16 USD	2021/04/08 - 2024/12/16	33 190	0	0	0	0,00%
TEVA 10/01/2026 USD	2017/12/14 - 2026/10/01	24 938	0	0	0	0,00%
PEMEX 31/12/2049 6.625-Perp	2019/05/14 - 2049/12/31	40 866	0	0	0	0,00%
Részvények		195 128	0	77 316	0	12,71%
LVMH Moet Hennessy SE		0	0	19 049	0	3,13%
SAP AG		18 435	0	30 864	0	5,07%
Navigator Investments		0	0	19 203	0	3,16%
Vivotech		0	0	8 200	0	1,35%
Airbus SE		10 780	0	0	0	0,00%
Deutsche Post AG		16 691	0	0	0	0,00%
Volkswagen PFD		19 647	0	0	0	0,00%
British American Tobacco Plc.		11 006	0	0	0	0,00%
Adobe Inc		13 852	0	0	0	0,00%
Amazon Inc.		21 721	0	0	0	0,00%
Facebook Inc.		16 433	0	0	0	0,00%
Fedex Corp		12 636	0	0	0	0,00%
Southwest Airlines Co		13 953	0	0	0	0,00%
Vale SA-SP ADR		5 023	0	0	0	0,00%
Visa		16 234	0	0	0	0,00%
OTP		18 675	0	0	0	0,00%
Wáberers Nyrt.		42	0	0	0	0,00%

Állammkötvények		0	0	82 447	0	13,55%
2023/C MAK	2022/07/05 - 2023/08/23	0	0	28 233	0	4,64%
2025/B MAK	2022/04/14 - 2025/06/24	0	0	54 214	0	8,91%
MINDÖSSZESEN:		832 293	0	608 317	0	100,00%

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

Kiegészítő melléklet

I. Általános adatok:

Az Alap neve: Sovereign PB Származtatott Befektetési Alap
Az Alap típusa: Nyilvános, nyíltvégű
Alap futamideje: Határozatlan idejű

Alapkezelő neve: Dialóg Befektetési Alapkezelő Zrt.
Alapkezelő székhelye: 1037 Budapest, Montevideo u. 3/B

Letétkezelő neve: UniCredit Bank Hungary Zrt.
Letétkezelő székhelye: 1054 Budapest, Szabadság tér 5-6.

Vezető forgalmazó neve: UniCredit Bank Hungary Zrt.
Forgalmazó székhelye: 1054 Budapest, Szabadság tér 5-6.

További forgalmazók neve: Concorde Értékpapír Zrt., ERSTE Befektetési Zrt.,
Raiffeisen Bank Zrt., SPB Befektetési Zrt.
Az „EUR” sorozatú befektetési jegy forgalmazása kizárólag
a SPB Befektetési Zrt.-nél történik.

Könyvvizsgáló neve: Trusted Adviser Könyvvizsgáló és Tanácsadó Kft.
Könyvvizsgáló székhelye: 1082 Budapest, Baross utca 66-68. III.em. 11.
Személyében felelős könyvvizsgáló: Forgács Gabriella, kamarai tagsági száma: 003228

A befektetési Alapok könyvvizsgálata a Kbtv. értelmében kötelező. Az Alap képviselőjére jogosult személy Szöllösi Ferenc, lakóhelye 1026 Budapest, Orsó u. 47. fszt/1.

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

Az Alap 2009. március 23-én kezdte meg működését 219.817 ezer Ft induló tőkével, Dialóg Származtatott Deviza Befektetési Alap néven. 2015.-ben történt meg a névváltozás Sovereign PB Származtatott Befektetési Alapra.

A Sovereign PB Származtatott Befektetési Alap „A” sorozat 2022. évi hozama az Alapot terhelő költségek levonása után -5,53%, az „EUR” sorozat hozama -12,79% lett.

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-különbszetét 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. Lásd: VI. fejezet.

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 különbszete, valamint a visszavásárolt befektetési jegyek bevonási értékkülönbszete teszi ki, mozgást a VI. fejezetben mutatjuk be.

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

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

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

IV. Az eredménykimutatáshoz kapcsolódó kiegészítések

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

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

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

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

V. Piaci elven történő értékelés elveinek és módszereinek bemutatása

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

1. Piaci érték megállapításának szabályai

Az Alapkezelő az Alap Nettó eszközértékét –ami megegyezik a Befektetési Jegyek eladási és visszaváltási árával – az Alap tulajdonában lévő befektetések piaci értéke alapján az Alap „A” sorozatú befektetési jegyei Nettó eszközértékét a tulajdonában lévő befektetések piaci értéke alapján **forintban, míg az** „EUR” sorozatú befektetési jegyei Nettó eszközértékét **euróban** határozza meg, az Alapot terhelő költségek levonása után, minden Forgalmazási munkanapon.

Az egy befektetési jegyre jutó Nettó eszközérték az Alap mindenkor Nettó eszközértékének és a befektetési jegyek darabszámának hányadosa. A T napi Nettó eszközértéket az Alapkezelő T+1 munkanapon állapítja meg a következő adatok figyelembe vételével:

- T napi árfolyamokkal kalkulált, T+1 nap 15 óráig tudomására jutott T kötésnap transzakciók alapján összeállított eszközállomány T napra számolt piaci értéke T napig elhatárolt folyamatos díjak (alapkezelői, letétkezelői, könyvvizsgálói, felügyeleti díjak)
- T nap 16 óráig ismertté vált tételes költségek, kötelezettségek
- T nap 16 óráig ismertté vált követelések
- T-1 napon forgalomban lévő befektetési jegy darabszám (a KELER-ben nyilvántartott befektetési jegyek mennyisége)

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 MNB díj)

= Nettó Eszközérték

Az értékpapír állományban lévő befektetési eszközök piaci értéke az Alap Kibocsátási Tájékoztatójának 29. A portfólió egyes elemei értékének meghatározása c. fejezetében kerül bemutatásra.

2. A portfólió elemeinek értékelési szabályai

a) Folyószámla

A folyószámlán lévő eszközök T napig megszolgált kamata és a T napi záró állomány 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 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) Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok (kötvények, kincstárjegyek, jelzáloglevelek):

- Az Alap tulajdonában lévő, a tőzsdén jegyzett fix és változó kamatozású kötvények és jelzáloglevelek esetén (kivéve a b) pontba tartozó kötvényeket)– az elsődleges forgalmazói rendszerbe bevezetett, valamint a 3 hónapnál rövidebb hátralévő futamidejű államkötvényeket kivéve – egységesen a T-napig tartó időszakban az utolsó tőzsdei záró nettó árfolyam felhasználásával kell értékelni oly módon, hogy a nettó árhoz a piaci érték meghatározásakor hozzá kell adni a T-napig felhalmozott kamatokat.

- Az olyan devizában denominált kötvények esetén, amelyekre a Bloomberg a legutolsó fél évben, de legalább a kötvény indulása óta minimum heti rendszerességgel közöl záróárat, ott az utolsó Bloomberg záró nettó árfolyam (Mid Price) felhasználásával kell értékelni a kötvényt oly módon, hogy a nettó árhoz a piaci érték meghatározásakor hozzá kell adni a T napig felhalmozott kamatokat.

- Az elsődleges forgalmazói rendszerbe bevezetett (3 hónapnál hosszabb hátralévő futamidejű fix és változó kamatozású állampapírok, illetve diszkontkincstárjegyek esetén az Államadósság Kezelő Központ (a továbbiakban: ÁKK) által a T napon, illetve annak hiányában az azt megelőző legutolsó munkanapon közzétett legjobb vételi és eladási nettó árfolyamok számtani átlaga és a T-napig felhalmozott kamatok összegeként kell a piaci értéket meghatározni.

- A 3 hónapnál rövidebb hátralévő futamidejű államkötvények, diszkontkincstárjegyek és MNB kötvények – ideértve az állami készfizető kezességgel rendelkező értékpapírokat is – esetén az ÁKK által a T napon, illetve annak hiányában az azt megelőző legutolsó munkanapon közzétett

3 hónapos referenciahozam felhasználásával a T napra diszkontált (lineáris kamatszámítással, 360 napos éves bázison) bruttó árfolyamként kell a piaci értéket meghatározni.

- A tőzsdére bevezetett vállalati, kupon nélküli diszkontpapírok esetében a T napi ár meghatározása a legutolsó tőzsdei záróárnak megfelelő hozam segítségével történik, úgy, hogy a záróárhoz tartozó hozammal kell a diszkontpapír névértékét T napra diszkontálni.

Ugyanezen módszert kell alkalmazni a tőzsdére be nem vezetett vállalati, kupon nélküli diszkontpapírookra, azzal a különbséggel, hogy a diszkontáláshoz felhasználandó hozamot a papír legutolsó a tőzsdén kívüli kereskedelem szerinti regisztrált ára, annak hiányában a beszerzési ára alapján kell kalkulálni. E pont alól kivételt képeznek a devizás kötvények.

- Ha a fenti értékelési módszerek nem használhatóak, akkor a nettó beszerzési árat kell felhasználni oly módon, hogy a piaci érték meghatározásakor hozzá kell adni az utolsó kamatfizetés óta az T-napig felhalmozott kamatokat.

- Zártkörű hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok 3 árjegyző által jegyzett legjobb vételi és eladási hozam középértékeinek átlaga alapján T napra számított bruttó árfolyamon, ennek hiányában a beszerzési hozammal T napra számított bruttó árfolyamon kerülnek értékelésre.

e) Befektetési jegyek

A befektetési jegyek T napi piaci értékét a T napra publikált egy jegyre jutó nettó eszközértéken kell meghatározni.

Ha az adott napon nincs közzétett árfolyam, akkor a T napi piaci értéket az alap kezelője által közzétett legutolsó egy jegyre jutó nettó eszközérték felhasználásával kell meghatározni.

f) Részvények

Tőzsdére bevezetett részvények

A tőzsdére bevezetett részvények T napi piaci értékét az adott értékpapírra közölt tőzsdén kialakult, T tőzsdenapi záróárfolyam alapján kell meghatározni. Ha az adott napon nem volt üzletkötés, vagy a T napra vonatkozóan az árfolyamadatok nem hozzáférhetőek, a fenti számításokat az értékpapír-piaci hír- és adatszolgáltató cégek (például Reuters, Bloomberg) által közzétett legutolsó záróárfolyam alapján kell elvégezni.

Tőzsdén nem jegyzett részvények

A tőzsdén nem jegyzett értékpapírok T napi piaci értékét az adott értékpapírra közölt T napi OTC záróárfolyam alapján kell meghatározni. Amennyiben a 1 napra vonatkozóan az adott értékpapírokra nincs regisztrált OTC árfolyam, akkor a fenti számításokat az utolsó napi záróárfolyam alapján kell elvégezni.

Ha a fenti módszerek egyike sem alkalmazható, akkor az értékelést a beszerzési árfolyam alapján kell elvégezni.

g) 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.

h) Deviza

A külföldi befektetések révén keletkezett pozíciók devizában kifejezett értékét a T-napon közzétett, ennek hiányában a legutolsó nyilvánosságra hozott MNB középárfolyam felhasználásával kell forintban kifejezni. Abban az esetben, ha egy adott devizánál a Reuters, Bloomberg által T-napra közzétett deviza (fixing) árfolyama legalább 1%-kal eltér az MNB által T-napra közzétett deviza középértéktől, a valóság elvének, valamint a legfrissebb piaci árfolyamok használatának érdekében az értékeléshez a Reuters által közzétett deviza (fixing) árfolyamát kell használni.

i) ETF-ek, ETN-ek, Letéti igazolások és Certifikátok

A tőzsdére bevezetett ETF-ek, ETN-ek (Exchange Traded Fund, Exchange Traded Notes - magyar fordításban Tőzsdén Kereskedett Alap és letéti jegy) és Letéti igazolások (GDR, ADR), valamint certifikátok - T napi piaci értékét az adott értékpapírra közölt, tőzsdén kialakult T tőzsdenapi záróárfolyam alapján kell T napra vonatkozóan meghatározni. Ha az adott napon nem volt üzletkötés, vagy a T napra vonatkozóan az árfolyamadatok nem hozzáférhetőek, a fenti számításokat az értékpapír-piaci hír- és adatszolgáltató cégek (például Reuters, Bloomberg) által közzétett legutolsó záróárfolyam alapján kell elvégezni.

Az Alap portfóliójában nehezen értékelhető eszközök nem szerepelnek, így a nehezen értékelhető eszközök értékelésére vonatkozóan a Kezelési Szabályzat nem fogalmaz meg iránymutatást.

j) Tőzsdei származékos ügyletek

- Tőzsdei határidős ügyletek (futures): A nyitott tőzsdei határidős ügyleteket az adott instrumentumra kialakult T napi hivatalos elszámoló áron kell figyelembe venni. Ennek megfelelően a határidős pozíció értéke T napon megegyezik a T napi hivatalos elszámoló ár és az azt megelőző utolsó elszámoló ár különbözetének, valamint a kontraktusok méretének és mennyiségnek a szorzatával.

- Tőzsdei opciós ügyletek: a nyitott tőzsdei opciós ügyletek az E napi tőzsdei opciós záróáron (elszámoló áron) kerülnek értékelésre. Amennyiben E napon tőzsdei ár nem áll rendelkezésre, a tőzsdei opciók értékelését a nem tőzsdei opciók szabályai szerint kell elvégezni.

- A CFD (*Contract for Difference*) ügyleteket a nyitóár és az alaptermék T napi záró-árának különbözeteként kell értékelni.

k) Tőzsdén kívüli származékos ügyletek

- Határidős (forward) megállapodások

A forward vételi megállapodás E-napi piaci értéke a mögöttes instrumentum (alaptermék) T-napi a határidős ügylet teljesítéséig várható pénzáramlások jelenértékével csökkentett – piaci értékének és a forward megállapodásban szereplő vételi árfolyam T-napra vonatkozó jelenértékének a különbségével egyezik meg.

A forward eladási megállapodás T-napi piaci értéke a forward megállapodásban szereplő eladási árfolyam T-napra vonatkozó jelenértékének és a mögöttes instrumentum (alaptermék) T-napi – a határidős ügylet teljesítéséig várható pénzáramlások jelenértékével csökkentett – piaci értékének a különbségével egyezik meg.

A jelenérték-számítás során használt kamatok forrása forint esetében a Magyar Nemzeti Bank T-napi BUBOR-kamatfixingjei, egyéb devizák esetében a Reuters oldalán található pénzügyi kamatok közepe (bid/ask jegyzés egyszerű számtani átlaga)

- Opciós ügyletek:

A vásárolt opció értéke a nettó eszközértéket növeli, az eladott (kiírt) opció értéke pedig azt csökkenti.

Az opció értékét az alaptermék jellegét is figyelembe vevő – az adott alaptermékre szóló opciós piacon legelterjedtebb –értékelési modell segítségével kell meghatározni. (Ennek megfelelően a részvényre szóló vételi és eladási opciók értékének meghatározása a Black-Scholes képlet segítségével történik.) Az értékeléshez a legutolsó bekerüléshez tartozó beszerzési árból visszaszámolható implikált volatilitást kell felhasználni.

Az Alapkezelő az óvatosság és a valódiság elvének egyidejű figyelembevételével indokolt esetben dönthet úgy, hogy vásárolt opció esetén a fenti árazási módszerrel kapott értéknél alacsonyabb, eladott (kiírt) opció esetén pedig (abszolút értékben) a fenti árazási módszerrel kapott értéknél magasabb áron értékeli az opciót.

- CFD ügyletek:

A CFD (*Contract for Difference*) ügyleteket a nyitóár és az alaptermék T napi záró-árának különbözeteként kell értékelni.

l) Swap ügyletek

A swap ügylet a kétoldali ellentétes irányú kötelezettségek T napra számolt jelenértékének különbözeteként kerül értékelésre. A kötelezettségek jelenértékének kiszámításához a kötelezettség hátralévő futamidejéhez legközelebb eső két bankközi kamat vagy 1 évnél hosszabb instrumentum esetén nyilvánosan hozzáférhető zero kupon görbe pontjai napokkal súlyozott átlagának megfelelő diszkontrátát kell alkalmazni.

m) Repó ügyletek (fordított repó)

- Repó ügylet (visszavásárlási megállapodás) során az ügylet tárgyát képező befektetési eszköz T napi értékét az adott eszközre érvényes értékelési elvek alapján T napra számolt piaci értékeként kell meghatározni, és ehhez a repóügyletek során az eladási és visszavásárlási ár közötti árfolyamkülönbözet T napig számolt időarányos részét hozzá kell adni.
- Fordított repó ügylet (fordított visszavásárlási megállapodás) során nem kell a repó tárgyát képező eszköz értékét a portfólió értékébe beszámítani. A vételi és az eladási ár közötti árfolyamkülönbözet T napig számolt időarányos részét kell a fordított repó ügylet T napi piaci értékének tekinteni.

VI. Működési adatok

A letétkezelő által az Alapra meghatározott, 2022. december 31.-re szóló Nettó Eszközérték nem mutat jelentős eltérést 2022. december 31.-i éves beszámolójában kimutatott saját tőke állományához képest.

2023. évre vonatkozóan költséget az Alap előre nem fizetett ki

Értékpapírok értékkülönbözetének részletezése

adatok eFt-ban

Értékpapír		Beszerzési ár	Értékkülönbözöt		Piaci érték
Megnevezése	Futamideje		Kamatból, osztalékból	Egyéb piaci megítélésből	
Befektetési jegy		30 587	0	5 737	36 324
BG18 Ingatlan Alap		22 133	0	6 020	28 153
Ishares MSCI World EURHedged ETF		8 454	0	-283	8 171
Diszkontkincstárjegyek		0	0	0	0
Egyéb kötvények		309 329	2 980	2 738	315 047
REPHUN 5 02/22/2027	2022/12/09 - 2027/02/22	81 917	428	-2 415	79 930
REPHUN 03/25/2024 USD	2017/11/02 - 2024/03/25	5 496	96	1 269	6 861
REPHUN 03/25/2024 USD	2022/12/09 - 2024/03/25	46 288	639	-1 192	45 735
WFC 4,54 08/15/2026	2022/12/09 - 2026/08/15	37 903	640	-1 062	37 481
DNO ASA 2026/09/09	2021/09/02 - 2026/09/09	29 993	170	5 194	35 357
US Steel 01/03/2029 6.875	2022/02/08 - 2029/03/01	32 484	854	4 113	37 451
REPHUN 5,25 06/16/2029	2022/12/09 - 2029/06/16	75 248	153	-3 169	72 232
Részvények		72 961	0	4 355	77 316
LVMH Moet Hennessy SE		17 019	0	2 030	19 049
SAP AG		31 539	0	-675	30 864
Navigator Investments		19 203	0	0	19 203
Vivotech		5 200	0	3 000	8 200
Államkötvények		81 428	1 868	-849	82 447
2023/C MAK	2022/07/05 - 2023/08/23	27 508	159	566	28 233
2025/B MAK	2022/04/14 - 2025/06/24	53 920	1 709	-1 415	54 214
Összesen		494 305	4 848	11 981	511 134

AKTÍV IDŐBELI ELHATÁROLÁSOK

Az Alap aktív időbeli elhatárolásokkal 2022. december 31-én nem rendelkezik.

SZÁRMAZÉKOS ÜGYLETEK

A származékos ügyletek értékelési különbözeteiként kell kimutatni a befektetési alap javára a Kbftv. alapján kötött, le nem zárt (le nem járt) határidős, opciós és swap ügyletek piaci értékét és annak változásait.

Származékos ügyletek értékelési különbözete

A mérleg sor a december 31-én le nem zárt határidős ügyletek értékelési különbözeteit tartalmazza. Az Alap le nem zárt határidős ügyletekkel 2022. december 31-én nem rendelkezik.

SAJÁT TŐKE VÁLTOZÁSA

adatok eFt-ban

Saját tőke mozgástábla	Nyitó adat 2022.01.01.	Növekedések	Csökkenések	Záró adat 2022.12.31.
Induló tőke	853 642	-197 104	0	656 538
Kibocsátott befektetési jegyek névértéke	9 692 914	19 468	0	9 712 382
Visszavásárolt befektetési jegyek névértéke	-8 839 272	-216 572	0	-9 055 844
Tőkeváltozás	-25 644	-231 455	204 797	-52 302
Visszavásárolt befektetési jegyek bevonási értékülönözete	-411 178	10 315	0	-400 863
Eladott befektetési jegyek értékülönözete	25 502	-898	0	24 604
Értékelési különbözet tartaléka	47 775	-30 946	0	16 829
Előző évek eredménye	517 054	-204 797	0	312 257
Üzleti év eredménye	-204 797	-5 129	204 797	-5 129
Összesen:	827 998	-428 559	204 797	604 236

„A” sorozat:

Sikerdíjjal csökkentett teljes és az egy jegyre jutó nettó eszközérték alakulása havonta

adatok Ft-ban

Dátum	Nettó eszközérték	NEÉ/darab
2022.01.31	774 943 430	0,9354
2022.02.28	760 318 763	0,9319
2022.03.31	735 637 625	0,9336
2022.04.29	731 441 471	0,9304
2022.05.31	745 644 457	0,9589
2022.06.30	720 344 500	0,9276
2022.07.29	747 345 654	0,9833
2022.08.31	720 723 449	0,9728
2022.09.30	704 579 419	0,9559
2022.10.28	706 793 888	0,9616
2022.11.30	669 188 361	0,9791
2022.12.30	601 335 313	0,9215

A kibocsátott és visszavásárolt befektetési jegyek mennyisége

Hónapok	Nyitó készlet (db)	Kibocsátás mennyisége (db)	Visszaváltás mennyisége (db)	Záró készlet (db)
2022. január	849 952 124	6 528 688	27 997 518	828 483 294
2022. február	828 483 294	0	12 583 663	815 899 631
2022. március	815 899 631	0	27 973 372	787 926 259
2022. április	787 926 259	0	1 773 307	786 152 952
2022. május	786 152 952	0	8 525 543	777 627 409
2022. június	777 627 409	0	1 097 261	776 530 148
2022. július	776 530 148	2 088 016	18 615 537	760 002 627
2022. augusztus	760 002 627	0	19 122 669	740 879 958
2022. szeptember	740 879 958	9 519 195	13 283 181	737 115 972
2022. október	737 115 972	0	2 073 716	735 042 256
2022. november	735 042 256	1 018 979	52 577 903	683 483 332
2022. december	683 483 332	0	30 947 884	652 535 448

„EUR” sorozat:

Sikerdíj al csökkenett teljes és az egy jegyre jutó nettó eszközérték alakulása havonta

Dátum	Nettó eszközérték EUR-ban	NEÉ/darab
2022.01.31	9 078,20	0,009078
2022.02.28	8 757,79	0,008758
2022.03.31	8 780,32	0,008780
2022.04.29	8 576,13	0,008576
2022.05.31	8 457,11	0,008457
2022.06.30	8 126,77	0,008127
2022.07.29	8 455,80	0,008456
2022.08.31	8 345,41	0,008345
2022.09.30	7 882,13	0,007882
2022.10.28	8 111,41	0,008111
2022.11.30	8 345,42	0,008345
2022.12.30	7 998,74	0,007999

A kibocsátott és visszavásárolt befektetési jegyek mennyisége

Hónapok	Nyitó készlet (db)	Kibocsátás mennyisége (db)	Visszaváltás mennyisége (db)	Záró készlet (db)
2022. január	1 000 000	0	0	1 000 000
2022. február	1 000 000	0	0	1 000 000
2022. március	1 000 000	0	0	1 000 000
2022. április	1 000 000	0	0	1 000 000
2022. május	1 000 000	0	0	1 000 000
2022. június	1 000 000	0	0	1 000 000
2022. július	1 000 000	0	0	1 000 000
2022. augusztus	1 000 000	0	0	1 000 000
2022. szeptember	1 000 000	0	0	1 000 000
2022. október	1 000 000	0	0	1 000 000
2022. november	1 000 000	0	0	1 000 000
2022. december	1 000 000	0	0	1 000 000

Passzív időbeli elhatárolások

Jogcím	Előző év 2021.12.31.	Tárgyév 2022.12.31.
Könyvvizsgálói díj	567	614
Főforgalmazói díj	220	172
Felügyeleti díj	76	60
Különadó	101	78
Letét őrzési díj	61	75
Tranzakciós díj	77	249
Összesen	1 102	1 248

adatok eFt-ban

Egyéb információk

- Az Alapkezelő a befektetési alap befektetési jegyei után, hozamra és a tőke megóvására ígéretet nem tett.
- Nem áll fenn az Alap javára kapott, illetve terhére nyújtott fedezet, biztosíték, óvadék, garancia- és kezességvállalás.
- Az Alap befektetési politikája az év során nem változott.

Cash-Flow kimutatás

adatok eFt-ban

Megnevezés	Előző év 2021.12.31.	Tárgyév 2022. 12.31.
I. Szokásos tevékenységből származó pénzeszköz-változás (Működési cash-flow, 1-13. sorok)	-234 877	-26 023
1. Tárgyévi eredmény (befolyt bérleti díjak, kapott hozamok nélkül)	-233 333	-26 201
2. Elszámolt amortizáció +	0	0
3. Elszámolt értékvesztés és visszairás	0	0
4. Elszámolt értékelési különbözet	87 210	-30 946
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	-87 602	31 338
10. Rövid lejáratú kötelezettségek állományváltozása	-976	-360
11. Hosszú lejáratú kötelezettségek állományváltozása		0
12. Aktív időbeli elhatárolások állományváltozása	0	0
13. Passzív időbeli elhatárolások állományváltozása	-176	146
II. Befektetési tevékenységből származó pénzeszköz-változás (Befektetési cash-flow, 14-19. sorok)	594 530	127 264
14. Ingatlanok beszerzése -	0	0
15. Ingatlanok eladása +	0	0
16. Befolyt bérleti díjak +	0	0
17. Értékpapírok beszerzése -	-1 472 987	-629 098
18. Értékpapírok eladása, beváltása +	2 038 981	735 290
19. Kapott hozamok +	28 536	21 072
III. Pénzügyi műveletekből származó pénzeszköz-változás (Finanszírozási cash-flow, 20-26. sorok)	-296 314	-187 687
20. Befektetési jegy kibocsátás +	29 141	18 570
21. Befektetési jegy kibocsátás során kapott apport -	0	0
22. Befektetési jegy visszavásárlása -	-325 455	-206 257
23. Befektetési jegyek után fizetett hozamok -	0	0
24. Hitel, illetve kölcsön felvétele +	0	0
25. Hitel, illetve kölcsön törlesztése -	0	0
26. Hitel, illetve kölcsön után fizetett kamat -	0	0
IV. Pénzeszközök változása (I+II.+III. sorok)	63 339	-86 446

Portfólió jelentés értékpapír alagra

Alapadatok:

Alap neve, lajstromszáma:	Sovereign PB Származtatott Befektetési Alap	1111-319
Alapkezelő neve:	Dialóg Befektetési Alapkezelő Zrt.	
Letétkezelő neve:	Unicredit Bank Hungary Zrt.	
NEÉ számítás típusa:	T	

Tárgynap (T):	2022.12.31	
Saját tőke:	604 236	eFt
Egy jegyre jutó NEÉ ("A" sorozat):	0,921459	
Darabszám "A" sorozat:	652 535 448	db
Egy jegyre jutó NEÉ ("EUR" sorozat):	0,007999	
Darabszám "EUR" sorozat:	1 000 000	db

A tárgynapi nettó eszközérték meghatározása:					adatok e Ft-ban	
I.	KÖTELEZETTSÉGEK	Hitelező	Futamidő	Összeg	%	
I/1.	Hitelállomány (összes):	-	-	0	0,00%	
I/2.	Egyéb kötelezettségek (összes):			2 833	69,42%	
	Alapkezelői díj miatt			581	14,24%	
	Letétkezelői díj miatt			0	0,00%	
	Bizományosi díj miatt			0	0,00%	
	Forgalmi költség miatt			0	0,00%	
	Közzétételi költség miatt			0	0,00%	
	Reklám költség miatt			0	0,00%	
	Költséggként elszámolt egyéb tétel miatt			2 252	55,18%	
	Egyéb - nem költség alapú - kötelezettség			0	0,00%	
I/3.	Céltartalékok (összes):					
I/4.	Passzív időbeli elhatárolások (összes):			1 248	30,58%	
	Kötelezettségek összesen:			4 081	100,00%	
II.	ESZKÖZÖK				Összeg	%
II/1.	Folyószámla, készpénz (összes):			97 183	15,98%	
	Unicredit Bank Zrt.	Folyószámla (HUF)		2 754	0,45%	
	Raiffeisen Bank Zrt	Folyószámla (HUF)		37	0,01%	
	Unicredit Bank Zrt.	Folyószámla (EUR)		30 597	5,03%	
	Unicredit Bank Zrt	Folyószámla (GBP)		128	0,02%	
	Unicredit Bank Zrt.	Folyószámla (USD)		63 667	10,47%	
II/2.	Egyéb követelés (összes):			0	0,00%	
					0,00%	
II/3.	Lekötött bankbetétek (összes):		Bank	Futamidő	0	0,00%
II/3.1.	Max. 3 hó lekötésű (összes):				0	0,00%
II/3.2.	3 hónapnál hosszabb lekötésű (összes):				0	0,00%
II/4.	Értékpapírok (összes):			511 134	84,02%	
		Devizanem	Névérték	Árfolyamérték	%	
II/4.1.	Államkötvények (összes):		90 000 000	82 447	13,55%	
	2023/C MAK	2022/07/05 - 2023/08/23	HUF	30 000 000	28 233	4,64%
	2025/B MAK	2022/04/14 - 2025/06/24	HUF	60 000 000	54 214	8,91%
II/4.2.	Diszkontkincstárjegyek (összes)		0	0	0,00%	

II/4.3.	Befektetési jegyek (összes)			68 320	36 324	5,97%
	BG18 Ingatlan Alap		EUR	68 000	28 153	4,63%
	Ishares MSCI World EURHedged ETF		EUR	320	8 171	1,34%
II/4.4.	Egyéb kötvények (összesen)			838 000	315 047	51,79%
	REPHUN 5 02/22/2027	2022/12/09 - 2027/02/22	EUR	200 000	79 930	13,14%
	REPHUN 03/25/2024 USD	2017/11/02 - 2024/03/25	USD	18 000	6 861	1,13%
	REPHUN 03/25/2024 USD	2022/12/09 - 2024/03/25	USD	120 000	45 735	7,52%
	WFC 4,54 08/15/2026	2022/12/09 - 2026/08/15	USD	100 000	37 481	6,16%
	DNO ASA 2026/09/09	2021/09/02 - 2026/09/09	USD	100 000	35 357	5,81%
	US Steel 01/03/2029 6.875	2022/02/08 - 2029/03/01	USD	100 000	37 451	6,16%
	REPHUN 5,25 06/16/2029	2022/12/09 - 2029/06/16	USD	200 000	72 232	11,87%
II/4.5	Részvények (összesen)			2 867 821,000	77 316	12,71%
	LVMH Moet Hennessy SE		EUR	21	19 049	3,13%
	SAP AG		EUR	800	30 864	5,07%
	Navigator Investments		HUF	2 667 000	19 203	3,16%
	Vivetch		HUF	200 000	8 200	1,35%
II/5	Lekötött betétét kamata (összes)			0	0	0,00%
	Kamat				0	0,00%
II/6.	Származékos ügyletek értékelési különbözete				0	0,00%
Eszközök összesen:					608 317	100,00%

A fordulónapra vonatkozó, a letétkezelő által ellenőrzött nettó eszközérték számításban szereplő adatok, illetve az Alap számviteli kimutatásaiban szereplő adatok között nem jelentős eltérések vannak, az Alap a letétkezelő által ellenőrzött nettó eszközértéke -301 eft összegben eltér az éves beszámolóban kimutatott saját tőke értékétől. Az eltérés jelentős része abból ered, hogy a letétkezelői által ellenőrzött nettó eszközérték nem tartalmazza a december havi tranzakciós díj kötelezettséget.

Budapest, 2023. március 31.

.....
Dialóg Befektetési Alapkezelő Z