

Éves jelentés 2022

DIALÓG USD Befektetési Alap

MNB lajstromszám: 1111-574

MNB engedélyszám: H-KE-III-383/2014

ISIN kód: HU0000713771

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

Tárgyidőszak: 2022.01.01.- 2022.12.31.

Általános adatok:

Az Alap megnevezése:	DIALÓG USD 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, kötvénytúlsúlyos vegyes befektetési alap
Alapkezelő:	DIALÓG Befektetési Alapkezelő Zrt. (1037 Budapest, Montevideo u. 3/B.)
Letétkezelő:	Unicredit Bank Hungary Zrt. (1054 Budapest, Szabadság tér 5-6.)
Könyvvizsgáló:	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.) SPB Befektetési Zrt. (1051 Budapest, Vörösmarty tér 7-8. 3 em.) Raiffeisen Bank Zrt. (1133 Budapest, Váci út 116-118.) Erste Befektetési Zrt. (1138 Budapest, Népfürdő u. 24-26.)

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 (USD)	A NEÉ százalékában (%)	Összeg / Érték (USD)	A NEÉ százalékában (%)
Banki egyenlegek	847 065	54,76	436 987	30,77
Repo				
Átruházható értékpapírok	727 329	47,02	986 744	69,47
Származékos ügyletek				
Egyéb eszközök		0,00		0,00
Összes eszköz	1 574 395	101,77	1 423 730	100,24
Kötelezettségek	-27 449	-1,77	-3 369	-0,24
Nettó eszközérték	1 546 945	100,00	1 420 361	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 -98 USD összegben eltér az éves beszámolóban kimutatott saját tőke értékétől. Az eltérés jelentős része abból ered, hogy a letétkezelő 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		
Dialóg USD Alap	A	USD	HU0000713771	176 169 743	174 832 279

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		
Dialóg USD Alap	A	USD	HU0000713771	0.008781	0.008124

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 (USD)	Százalékban (%)	Összeg / Érték (USD)	Százalékban (%)
Részvény - Egyéb külföld	26 241	3,61	53 192	5,39
Egyéb külföld nem pénzügyi alapok befektetési jegyei	48 837	6,71	43 439	4,40
Részvény - Belföld - Nem pénzügyi vállalatok	202 156	27,79	102 802	10,42
Részvény - GMU	29 132	4,01	43 222	4,38
Tőzsdén hivatalosan jegyzett átruházható értékpapírok összesen	306 365	42,12	242 656	24,59

Más szabályozott piacon forgalmazott átruházható értékpapírok összesen				
A közelmúltban forgalomba hozott átruházható értékpapírok összesen				
Részvény - GMU	1 610	0,22		
Egyéb átruházható értékpapírok	1 610	0,22		
Hitelviszonyt megtestesítő - Belföld - Államháztartás			157 460	15,96
Hitelviszonyt megtestesítő - Belföld - Monetáris pénzügyi intézmények	112 262	15,43	88 165	8,93
Hitelviszonyt megtestesítő - Belföld - Nem pénzügyi vállalatok	116 573	16,03	131 190	13,30
Hitelviszonyt megtestesítő - GMU - Egyéb pü. közvetítők és pü. kieg. tevékenységet végzők	94 814	13,04	81 583	8,27
Hitelviszonyt megtestesítő - Egyéb külföld	95 706	13,16	285 691	28,95
Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok összesen	419 354	57,66	744 088	75,41
Értékpapírok összesen	727 329	100,00	986 744	100,00

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

V. A BEFEKTETÉSI ALAP ESZKÖZEINK ALAKULÁSA

Megnevezés	2022.12.31 (USD)
a) befektetésekből származó bevételek	90 903
b) egyéb bevételek	0
c) kezelési költségek	9 977
d) a letétkezelő díjai	2 422
e) egyéb díjak és adók	8 079
f) nettó jövedelem	0
g) felosztott és újra befektetett jövedelem	0
h) a tőkeszámla változásai	-328 060
i) a befektetések értéknövekedése (+) vagy értékcsökkenése (-)	-99 465
j) minden egyéb változás	0

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

Dátum	Nettó eszközérték (USD)	Egy befektetési jegyre jutó nettó	Hozam	Benchmark
2014.12.31	1 344 508,59	0,009560	-4,40%	0,17%
2015.12.31	206 827,62	0,008018	-16,13%	0,44%
2016.12.31	798 970,71	0,007548	-5,86%	0,80%
2017.12.31	1 665 152,39	0,007826	3,68%	1,49%
2018.12.31	1 503 375,71	0,007503	-4,13%	2,53%
2019.12.31	1 468 077,56	0,007863	4,80%	2,38%
2020.12.31	1 434 850,59	0,008373	6,49%	0,70%
2021.12.31	1 546 945,15	0,008781	4,87%	0,20%
2022.12.31	1 420 360,96	0,008124	-7,87%	2,00%

VII. SZÁRMAZTATOTT ÜGYLETEK RÉSZLETES LEÍRÁSA

Az Alap nem kötött származtatott ügyletet 2022-ben.

Nem voltak nyitott pozíciók a portfolióban 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 – csúcstérték hatás) + Minimum Hozam kombinációt alkalmazza. A Minimum hozam 2022-ben 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 eszköztályokban, 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 eleji 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.

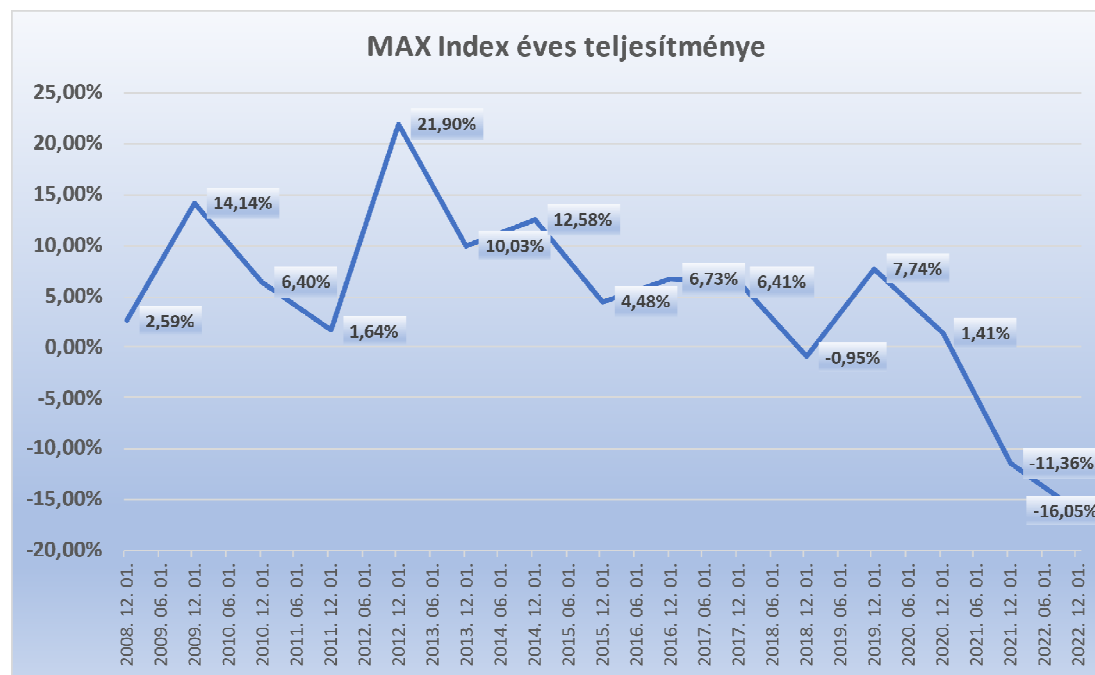
2022 tavaszára mindenki számára egyértelművé vált, hogy az ekkor már meredeken emelkedő és több vezető országban évtizedes csúcspontot döngető infláció nem tekinthető átmenetinek. Az infláció „berobbanásához” természetesen hozzájárult a 2022 február 24-én kirobbant orosz-ukrán háború is, hiszen ennek 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 részvénypiac 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 szemlélítve a tavalyi magyar kötvénypiaci horort: 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

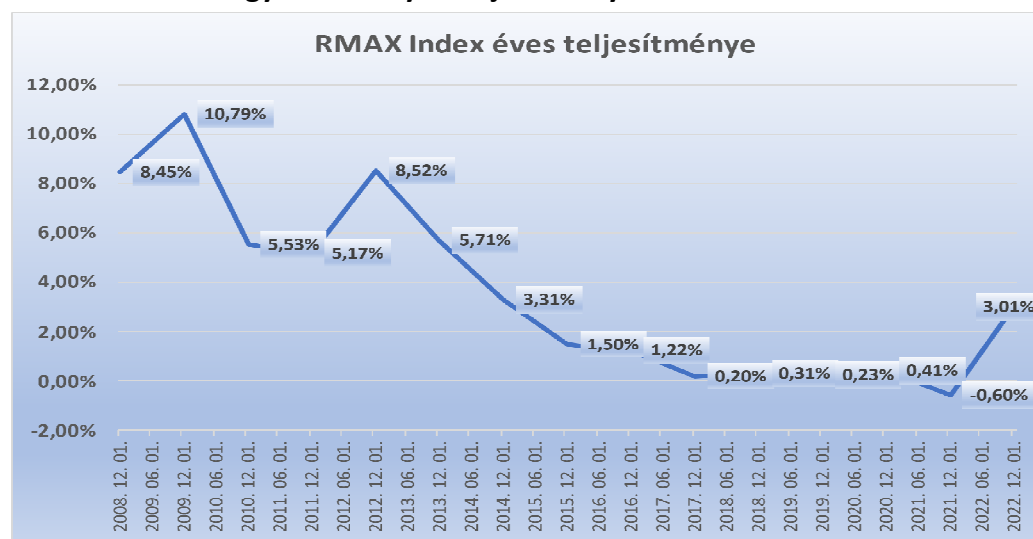


forrás: Bloomberg

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.

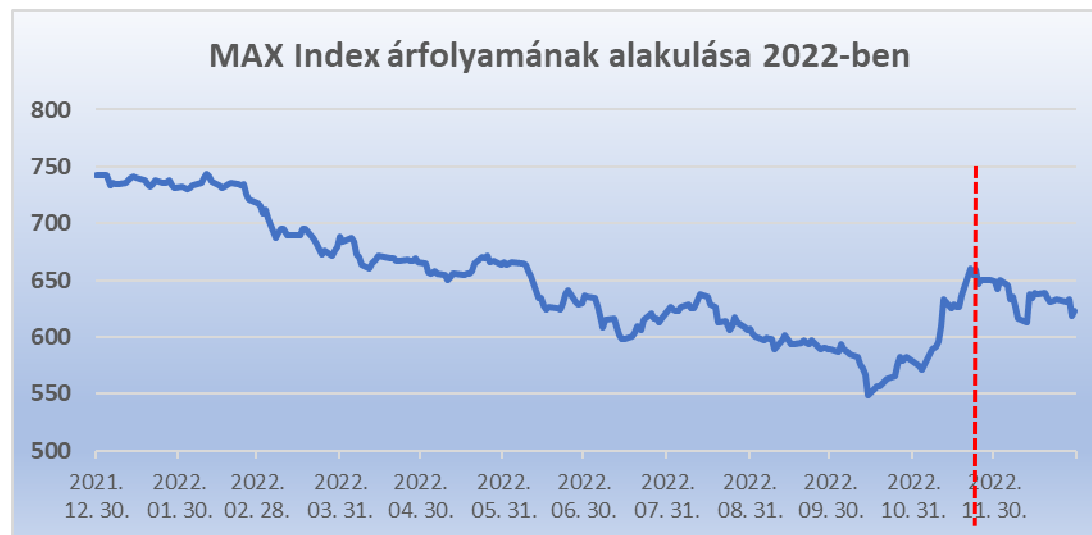
A magyar jegybank ugyan nagyon proaktív volt a kamatemelési ciklussal, hiszen a világon szinte elsőként kezdte el emelni az alapkamatot 2021-ben, amit 2022-ben is folyamatosan ismételt. Azonban több, elsősorban technikai hibát is vétett az MNB, amelyek szintén hozzájárultak ahhoz, hogy a kötvényhozamok 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

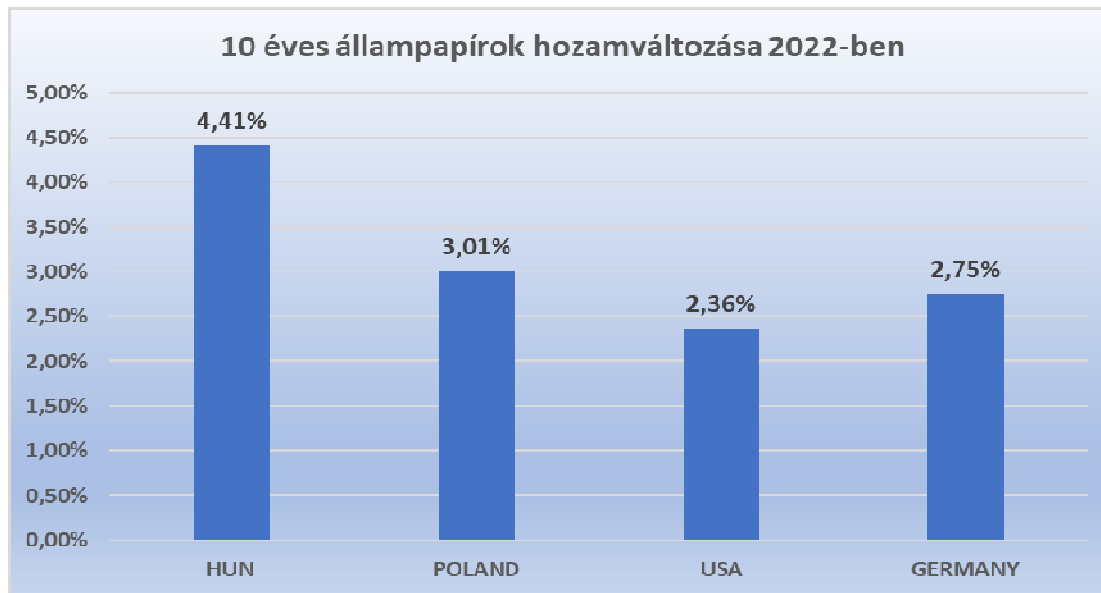
Ami még nagyon tanulságos volt a tavalyi évben, a hazai inflációs folyamatok alakulása. Ahogy említettük, a Magyar Nemzeti Bank nagyon proaktív volt 2021-ben azzal, hogy szinte elsőként kezdett bele a monetáris szigorításba, azonban a fiskális oldalról több olyan esemény is történt, amely lényegesen 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 átárzást, 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 referenciahozamok változása 2022-ben



forrás: Bloomberg

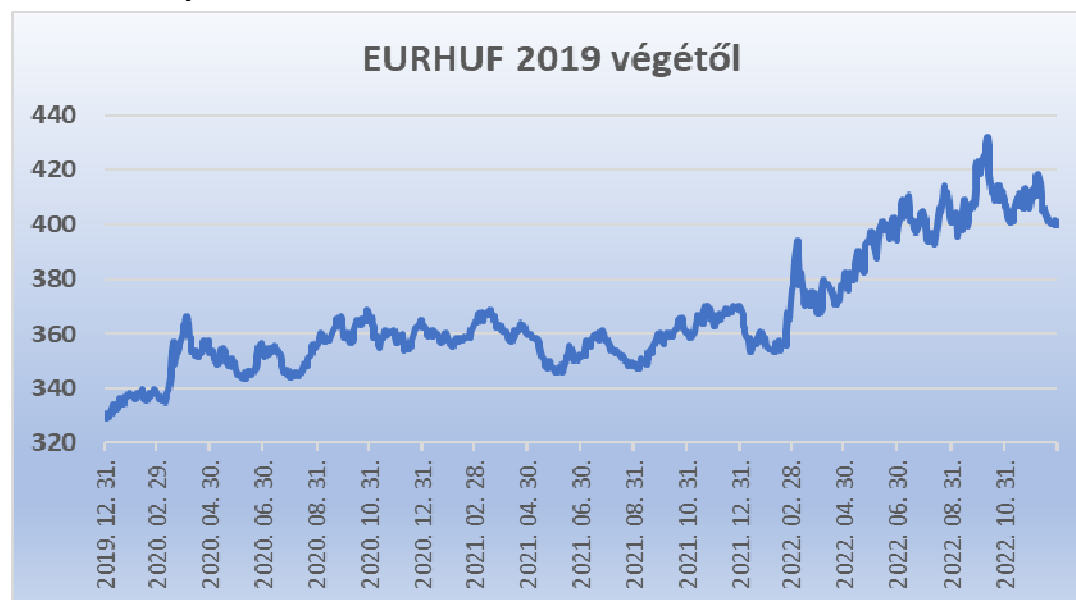
A tavalyi év egyik legfontosabb és egyben leglátványosabb folyamatai a nyersanyagpiacokon zajlottak le. A 2022 február 24-én kitört háború, illetve az azt követő szankciók hatására az energiaárak felrobbantak, évtizedes, vagy egyes esetekben soha nem látott szintre emelkedtek, ezek pedig rövid távon 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 nyár 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 elhítenni, 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 leszorítása 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 szembeűnő 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

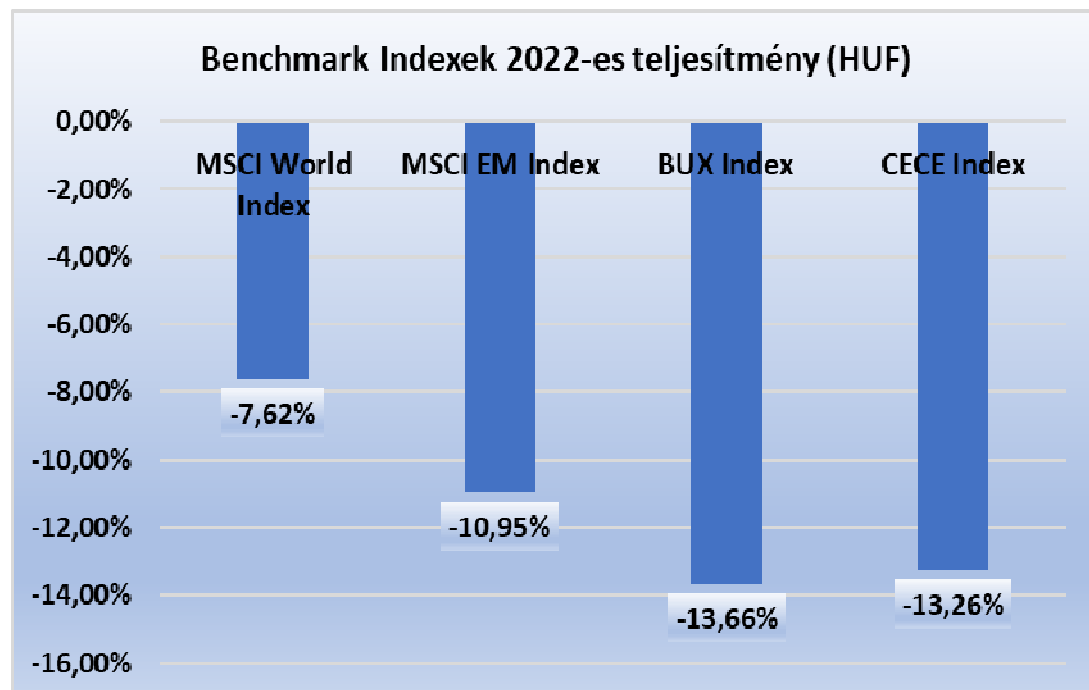


Részvénypiacok 2022-ben

2021-ben a kötvények rossz teljesítményét még ellensúlyozni tudta a részvénypiacok menetelese. 2022-ben azonban minden eszköz jelentős mértékben veszített értékéből, és ez alól sajnos a részvénypiacok sem tudták kivonni magukat. A jegybankok erőteljes kamatemelése 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 abnormális 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 kitétség, 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 részvénytőcok 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 részvénytőc, 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 értékeltési 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 értékeltésége érdemben nem változott, hiszen év/év alapon a vállalati szektor jövedelmezősége jelentősen romlott, elsősorban a technológiai vállalatok eredményeinek romlása miatt. Ezt valamelyest ellensúlyozta a nyersanyagsszektor 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 pénzgyárak 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 meggingatták.

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 részvénypiacok a kötvénypiacokhoz hasonlóan gyenge teljesítményt nyújtottak 2022-ben, amely nagyon beszűkítette az Alapkezelő mozgásterét.

A Dialóg USD Befektetési Alap 2022-es teljesítményének bemutatása

A Dialóg USD Befektetési Alap a rendkívül volatilis és gyorsan változó piaci körülmények között nehezen talált 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-felüteljesítés
USD Származtatott Alap	-7,48%	2,00% (Hozamküszöb)	-9,48%

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 Rendeltben 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. SRRI (Synthetic Risk Reward Indicator) mutatójának értéke 4 volt, amely közepes kockázati profilra utal.

Az Alap a tárgyidőszakban nem kötött likviditáskezeléssel kapcsolatos új megállapodást. A Kbtv. 128. § alapján ezúton tájékoztatjuk Befektetőinket, hogy 2022-ben illikvid eszközök elkülönítésére nem került sor.

XI. TŐKEÁTTÉTELRE VONATKOZÓ INFORMÁCIÓK

Nem voltak nyitott pozíciók a portfolióban 2022.12.31-én:

Tőkeáttétel vizsgálat:

	összeg	deviza	Tőkeáttétel %
Nettó eszközérték (NAV)	1 423 736	USD	100,00
Származékos ügyletek	0	USD	0,00
Nettó pozíció / tőkeáttétel	1 423 736	USD	100,00
Nettó korrekciós pozíció / tőkeáttétel	1 423 736	USD	100,00
Tőkeáttétel	1 423 736	USD	100,00

Tőkeáttétel maximális nagysága a Kezelési Szabályzatban leírtaknak megfelelően 200 % lehet.

MELLÉKLETEK:

2022-es ÉVES BESZÁMOLÓ

Budapest, 2023. március 31.

DIALÓG Alapkezelő Zrt.

1. SZÁMÚ MELLÉKLET

DIALÓG USD Befektetési Alap

ÉVES BESZÁMOLÓ

2022. december 31.

Alapkezelő: Dialóg Befektetési Alapkezelő Zrt.
Felügyeleti engedély száma: KE-III-383/2014. (2014. május 28.)

MÉRLEG / ESZKÖZÖK

adatok USD-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	1 574 389	1 423 713
08.	I. Követelések	16	27
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	16	27
13.	II. Értékpapírok	727 329	986 744
14.	1. Értékpapírok	639 807	1 086 208
15.	2. Értékpapírok értékelési különbözete	87 522	-99 464
16.	a) Kamatokból, osztalékokból	3 758	8 301
17.	b) Egyéb	83 764	-107 765
18.	III. Pénzeszközök	847 044	436 942
19.	1) Pénzeszközök	847 044	436 942
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) Származékosügyletek értékelési különbözete	0	0
25.	ESZKÖZÖK (AKTÍVÁK) ÖSSZESEN	1 574 389	1 423 713

Budapest, 2023. március 31.

.....
 Dialóg Befektetési Alapkezelő Zrt.

MÉRLEG / FORRÁSOK

adatok USD-ban

	A tétel megnevezése	Előző év 2021.dec.31.	Tárgyév 2022.dec.31.
a	b	c	d
26.	E) Saját tőke	1 546 878	1 420 263
27.	I. Induló tőke	1 761 697	1 748 323
28.	1. Kibocsátott befektetési jegyek névértéke	3 672 324	3 731 385
29.	2. Visszavásárolt befektetési jegyek névértéke (-)	-1 910 627	-1 983 062
30.	II. Tőkeváltozás (tőkenövekmény)	-214 819	-328 060
31.	1a. Visszavásárolt befektetési jegyek bevonási értékkülönbözete	278 864	293 476
32.	1b. Eladott befektetési jegyek értékkülönbözete	-507 652	-517 896
33.	2. Értékelési különbözet tartaléka	87 522	-99 465
34.	3. Előző év(ek) eredménye	-80 202	-73 553
35.	4. Tárgyévi eredmény	6 649	69 378
36.	F) Céltartalékok	0	0
37.	G) Kötelezettségek	25 823	1 957
38.	I. Hosszú lejáratú kötelezettségek	0	0
39.	II. Rövid lejáratú kötelezettségek	25 823	1 957
40.	III. Külföldi pénzürtékre szóló kötelezettségek értékelési különbözete	0	0
41.	H) Passzív időbeli elhatárolások	1 688	1 493
42.	FORRÁSOK (PASSZÍVÁK) ÖSSZESEN	1 574 389	1 423 713

Budapest, 2023. március 31.

.....
 Dialóg Befektetési Alapkezelő Zrt.

EREDMÉNYKIMUTATÁS

adatok USD-ban

	A tétel megnevezése	Előző év 2021.	Tárgyév 2022.
a	b	c	d
I.	Pénzügyi műveletek bevételei	104 264	161 045
II.	Pénzügyi műveletek ráfordításai	49 710	70 142
III.	Egyéb bevételek	0	0
IV.	Működési költségek	46 894	20 478
V.	Egyéb ráfordítások	1 011	1 047
VI.	Fizetett, fizetendő hozamok	0	0
VII.	Tárgyévi eredmény	6 649	69 378

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 USD-ban

Költségelem megnevezése	2021. évi költség	2021-ben pénzügyileg realizált	2022. évi költség	2022-ben pénzügyileg realizált
Alapkezelési díj	10 426	9 511	9 977	9 135
Sikerdíj	23 621	0	0	0
Letétkezelő díja	2 982	2 752	2 422	2 222
Bankköltség	1 279	1 188	726	722
Felügyeleti díj	515	386	490	362
Egyéb	8 071	5 732	6 863	4 769
Összesen	46 894	19 569	20 478	17 210

A működési költségeket a fenti táblázat részletezi, amelyben a „pénzügyileg realizált oszlop” tartalmazza a 2022. évi költségek azon részét, amelyet az Alap 2022. évben pénzügyileg 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.

Az Alap 2023. évre vonatkozóan költséget előre nem fizetett ki.

III. Az Alap vagyonának megoszlása piaci értéken

Pénzeszközök:

adatok USD-ban

Vagyonelem, illetve értékpapír fajta	Időszak nyitó állománya	Időszak záró állománya	Megoszlás (%)*	
Követelések	16	27	0,00%	
Osztalék	16	27	0,00%	
Bank	847 044	436 942	30,69%	
Unicredit Bank Zrt.	Folyószámla (USD)	608 089	396 180	27,83%
Raiffeisen Bank Zrt	Folyószámla (HUF)	36 384	31 549	2,22%
Unicredit Bank Zrt.	Folyószámla (EUR)	86 308	1 706	0,12%
Unicredit Bank Zrt.	Folyószámla (HUF)	36 792	6 128	0,43%
Unicredit Bank Zrt.	Folyószámla (GBP)	79 458	806	0,06%
Unicredit Bank Zrt.	Folyószámla (RON)	13	41	0,00%
Unicredit Bank Zrt.	Folyószámla (RUB)	0	0	0,00%
Unicredit Bank Zrt.	Folyószámla (NOK)	0	532	0,04%

Értékpapírok:

adatok USD-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	727 329	0	986 744	0	69,31%
Egyéb kötvények		419 354	0	586 628	0	41,20%
OTP 2016/11/07 Perpetual	2017.10.27-2099.10.31	56 131	0	44 083	0	3,10%
OTP 2016/11/07 Perpetual	2019.04.10-2099.10.31	56 131	0	44 083	0	3,10%
Komal 2025	2022.07.28-2025.05.16	0	0	109 921	0	7,72%
WingHolding 2021/I	2022.07.07-2025.07.11	0	0	21 269	0	1,49%
T Bill 0 2023/10/05	2022.10.24-2023.10.05	0	0	96 668	0	6,79%
DNO ASA 8.375 05/29/2024	2022.08.02-2025.09.25	0	0	100 840	0	7,08%
TEVA 10/01/2026	2017.02.23-2026.01.10	23 926	0	22 045	0	1,55%
TEVA 10/01/2026	2017.03.01-2026.01.10	23 926	0	22 045	0	1,55%
TEVA 10/01/2026	2017.12.14-2026.01.10	47 853	0	44 091	0	3,10%
Aegon Floater 1/15/49 USD	2018.02.26-2049.01.15	47 057	0	40 316	0	2,83%
Axa Floater 2049/10/29	2018.02.26-2049.10.29	47 757	0	41 267	0	2,90%
WingHolding 2021/I	2021.08.29-2022.07.11	116 573	0		0	0,00%
Államkötvények		0	0	157 460	0	11,06%
2031/A MAK	2022.01.04-2031.10.22	0	0	88 987	0	6,25%
2032/A MAK	2022.02.28-2032.11.24	0	0	68 473	0	4,81%
Befektetési jegyek		48 837	0	43 439	0	3,05%
Firt Trust Low Duration MBS ETF		14 997	0	14 223	0	1,00%
Ishares MBS ETF		33 840	0	29 216	0	2,05%
Részvények		259 138	0	199 217	0	13,99%
Piraeus Bank S.A.-NEW		0	0	22 981	0	1,61%
SUNRISEMEZZ PLC		0	0	259	0	0,02%
Synlab AG		16 443	0	7 846	0	0,55%
ThyssenKrupp AG		0	0	12 137	0	0,85%
Exillon		5 009	0	0	0	0,00%
GENEL		6 689	0	11 693	0	0,82%
Gulf Keystone NEW		14 542	0	14 509	0	1,02%
DNO International		0	0	11 968	0	0,84%
Biontech SE-ADR		0	0	15 022	0	1,06%
Alteo New		91 032	0	69 003	0	4,85%
Graphisoft Park SE		29 321	0	21 095	0	1,48%
Richter Nyrt.		15 403	0	12 704	0	0,89%
Warimpex		12 689	0	0	0	0,00%
Vimetco NEW		1 610	0	0	0	0,00%
Wáberers Nyrt		66 400	0	0	0	0,00%
MINDÖSSZESEN:		1 574 389	0	1 423 713	0	100,00%

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

A befektetési alap a befektetett pénzügyi eszközök és forgóeszközök között kimutatott értékpapírok után, az üzleti évben időarányosan járó kamatok és osztalékok összegét nem aktív időbeli elhatárolásként mutatja ki, hanem a követelések között az értékkülönbséget magában foglalja.

Kiegészítő melléklet

I. Általános adatok:

Az Alap neve: Dialóg USD 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. (1123 Budapest, Alkotás u. 55-61. 7.em)
ERSTE Befektetési Zrt. (1138 Budapest, Népfürdő u. 24-26.)
Raiffeisen Bank Zrt (1054 Budapest, Akadémia u. 6.)
SPB Befektetési Zrt. (1051 Budapest, Vörösmarty tér 7-8. 3. em.)

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 2014. május 28-án kezdte meg működését 960.000 USD induló tőkével.

A Dialóg USD Származtatott Befektetési Alap 2022. évi hozama az Alapot terhelő költségek levonása után - 7,44% 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 USD-ban, 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. 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 különbözete, valamint a visszavásárolt befektetési jegyek bevonási értékkülönbözete 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 különbözetének realizálásával.

V. Piaci elven történő értékelés elveinek és módszereinek bemutatása

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

1. Piaci érték megállapításának szabályai

Az Alapkezelő az Alap Nettó eszközértékét –ami megegyezik a Befektetési Jegyek eladási és visszaváltási árával – az Alap tulajdonában lévő befektetések piaci értéke alapján **dollárban** 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 kötésnapra tranzakciók 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

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.

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 diszkontpapírokra, 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 árfolyam adatok 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 és Letéti igazolások

A tőzsdére bevezetett ETF-ek (Exchange Traded Fund - magyar fordításban Tőzsdén Kereskedett Alap) és Letéti igazolások (GDR, ADR) 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 árfolyam adatok nem hozzáférhetőek, a fenti számításokat az értékpapír-piaci hír- és adatszolgáltató cégek (például Reuters, Bloomberg) által közzétett legutolsó 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

i. 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 pénzüpiaci kamatok közepe (bid/ask jegyzés egyszerű számtani átlaga)

ii. Opció 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 opció 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.

iii. 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 zéró 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 repó ügyletek során az eladási és visszavásárlási ár közötti árfolyam különbséget 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 árfolyam különbséget T napig számolt időarányos részét kell a fordított repó ügylet T napi piaci értékének tekinteni.

VI. Működési adatok

Az alapkezelő által az Alapra meghatározott, 2022. december 31-re szóló Nettó Eszközérték jelentés nem mutat jelentős eltérést a jelen beszámolóban meghatározott értékektől 2023. évre vonatkozóan költséget az Alap előre nem fizetett ki.

Értékpapírok értékkülönbségének részletezése

adatok USD-ban

Értékpapír		Beszerzési ár	Értékkülönbség		Piaci érték
Megnevezése	Futamideje		Kamatból, osztalékból	Egyéb piaci megítélésből	
Egyéb kötvények		608 960	7 047	-29 379	586 628
OTP 2016/11/07 Perpetual	2017.10.27-2099.10.31	57 007	372	-13 296	44 083
OTP 2016/11/07 Perpetual	2019.04.10-2099.10.31	53 265	372	-9 554	44 083
Komal 2025	2022.07.28-2025.05.16	102 612	3 328	3 981	109 921
WingHolding 2021/I	2022.07.07-2025.07.11	19 724	502	1 043	21 269
T Bill 0 2023/10/05	2022.10.24-2023.10.05	95 856	0	812	96 668
DNO ASA 8.375 05/29/2024	2022.08.02-2025.09.25	100 504	711	-375	100 840
TEVA 10/01/2026	2017.02.23-2026.01.10	23 212	195	-1 362	22 045
TEVA 10/01/2026	2017.03.01-2026.01.10	23 125	195	-1 275	22 045
TEVA 10/01/2026	2017.12.14-2026.01.10	42 400	389	1 302	44 091
Aegon Floater 1/15/49 USD	2018.02.26-2049.01.15	45 690	427	-5 801	40 316
Axa Floater 2049/10/29	2018.02.26-2049.10.29	45 565	556	-4 854	41 267
Államkötvények		237 430	1 254	-81 224	157 460
2031/A MAK	2022.01.04-2031.10.22	139 816	818	-51 647	88 987
2032/A MAK	2022.02.28-2032.11.24	97 614	436	-29 577	68 473
Befektetési jegyek		50 217	0	-6 778	43 439
Firt Trust Low Duration MBS ETF		15 809	0	-1 586	14 223
Ishares MBS ETF		34 408	0	-5 192	29 216
Részvények		189 601	0	9 616	199 217
Piraeus Bank S.A.-NEW		14 801	0	8 180	22 981
SUNRISEMEZZ PLC		0	0	259	259
Synlab AG		15 199	0	-7 353	7 846
ThyssenKrupp AG		13 340	0	-1 203	12 137
Exillon		6 264	0	-6 264	0
GENEL		9 483	0	2 210	11 693
Gulf Keystone NEW		12 712	0	1 797	14 509
DNO International		14 742	0	-2 774	11 968
Biontech SE-ADR		21 168	0	-6 146	15 022
Alteo New		24 781	0	44 222	69 003
Graphisoft Park SE		42 162	0	-21 067	21 095
Richter Nyrt.		14 949	0	-2 245	12 704
Összesen		1 086 208	8 301	-107 765	986 744

Aktív időbeli elhatárolások

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

SZÁRMAZÉKOS ÜGYLETEK

A származtatott 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 USD-ban

Saját tőke mozgástábla	Nyitó adat 2022.01.01	Növekedések	Csökkenések	Záró adat 2022.12.31
Induló tőke	1 761 697	-13 374	0	1 748 323
Kibocsátott befektetési jegyek névértéke	3 672 324	59 061	0	3 731 385
Visszavásárolt befektetési jegyek névértéke	-1 910 627	-72 435	0	-1 983 062
Tőkeváltozás	-214 819	-106 592	-6 649	-328 060
Visszavásárolt befektetési jegyek bevonási értékülönözete	278 864	14 612	0	293 476
Eladott befektetési jegyek értékülönözete	-507 652	-10 244	0	-517 896
Értékelési különbözet tartaléka	87 522	-186 987	0	-99 465
Előző évek eredménye	-80 202	6 649	0	-73 553
Üzleti év eredménye	6 649	69 378	-6 649	69 378
Összesen:	1 546 878	-119 966	-6 649	1 420 263

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

adatok USD-ban

Dátum	Nettó eszközérték	NEÉ/darab
2022.01.31	1 538 166,77	0,008731
2022.02.28	1 486 072,87	0,008402
2022.03.31	1 537 295,67	0,008530
2022.04.29	1 468 412,17	0,008148
2022.05.31	1 459 279,99	0,008097
2022.06.30	1 364 540,67	0,007805
2022.07.29	1 375 229,90	0,007866
2022.08.31	1 349 842,22	0,007721
2022.09.30	1 288 043,93	0,007367
2022.10.28	1 325 134,24	0,007579
2022.11.30	1 403 297,42	0,008027
2022.12.30	1 420 360,96	0,008124

A kibocsátott és visszavásárolt befektetési jegyek mennyisége

Hónapok	Nyitó készlet (db)	Kibocsátás mennyisége (db)	Visszaváltás mennyisége (db)	Záró készlet (db)
2022. január	176 169 743	0	0	176 169 743
2022. február	176 169 743	700 722	0	176 870 465
2022. március	176 870 465	5 205 305	1 851 602	180 224 168
2022. április	180 224 168	0	0	180 224 168
2022. május	180 224 168	0	0	180 224 168
2022. június	180 224 168	0	5 391 889	174 832 279
2022. július	174 832 279	0	0	174 832 279
2022. augusztus	174 832 279	0	0	174 832 279
2022. szeptember	174 832 279	0	0	174 832 279
2022. október	174 832 279	0	0	174 832 279
2022. november	174 832 279	0	0	174 832 279
2022. december	174 832 279	0	0	174 832 279

Passzív időbeli elhatárolások

adatok USD-ban

Jogcím	Előző év 2021.12.31.	Tárgyév 2022.12.31.
Könyvvizsgálói díj	860	807
Főforgalmazói díj	192	172
Felügyeleti díj	129	128
Befektetési alapok különadója	186	182
Letét őrzési díj	230	200
Tranzakciós díj	91	4
CDCP díj	0	0
Összesen	1 688	1 493

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 USD-ban

Megnevezés	Előző év 2021. dec.31.	Tárgyév 2022. dec.31.
Szokásos tevékenységből származó pénzeszköz-változás (Működési cash-flow, 1-13. I. sorok)	-1 965	4 383
1. Tárgyévi eredmény (befolyt bérleti díjak, kapott hozamok nélkül)	-17 551	28 456
2. Elszámolt amortizáció +	0	0
3. Elszámolt értékvesztés és visszairás	0	0
4. Elszámolt értékelési különbözet	63 734	
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	-45 740	186 975
10. Rövid lejáratú kötelezettségek állományváltozása	-2 274	-23 866
11. Hosszú lejáratú kötelezettségek állományváltozása	0	0
12. Aktív időbeli elhatárolások állományváltozása	0	0
13. Passzív időbeli elhatárolások állományváltozása	-134	-195
Befektetési tevékenységből származó pénzeszköz-változás (Befektetési cash-flow, 14-II. 19. sorok)	171 950	-405 479
14. Ingatlanok beszerzése -	0	0
15. Ingatlanok eladása +	0	0
16. Befolyt bérleti díjak +	0	0
17. Értékpapírok beszerzése -	-341 471	-674 079
18. Értékpapírok eladása, beváltása +	489 221	227 678
19. Kapott hozamok +	24 200	40 922
Pénzügyi műveletekből származó pénzeszköz-változás (Finanszírozási cash-flow, 20-III. 26. sorok)	41 849	-9 006
20. Befektetési jegy kibocsátás +	41 849	48 817
21. Befektetési jegy kibocsátás során kapott apport -	0	0
22. Befektetési jegy visszavásárlása -	0	-57 823
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)	211 834	-410 102

PORTFÓLIÓ JELENTÉS ÉRTÉKPAPÍR ALAPRA

Alapadatok:

Alap neve, lajstromszáma: Dialóg USD Befektetési Alap
 Alapkezelő neve: Dialóg Befektetési Alapkezelő Zrt.
 Letétkezelő neve: Unicredit Bank Hungary Zrt.
 NEÉ számítás típusa: T

111-574

Tárgynap (T):	2022.12.31	
Saját tőke:	1 420 263	USD
Egy jegyre jutó NEÉ:	0,008124	
Darabszám:	174 832 279	db

A tárgynapi nettó eszközérték meghatározása:

adatok USD-ban

I.	KÖTELEZETTSÉGEK	Hitelező	Futamidő	Összeg	%
I/1.	Hitelállomány (összes):	-	-	0	0,00%
I/2.	Egyéb kötelezettségek (összes):			1 957	56,72%
	Alapkezelői díj miatt			842	24,41%
	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%
	Költségként elszámolt egyéb tétel miatt			1 115	32,32%
	Egyéb - nem költség alapú - kötelezettség			0	0,00%
I/3.	Céltartalékok (összes):				
I/4.	Passzív időbeli elhatárolások (összes):			1 493	43,28%
	Kötelezettségek összesen:			3 450	100,00%
II.	ESZKÖZÖK			Összeg	%
II/1.	Folyószámla, készpénz (összes):			436 942	30,69%
	Unicredit Bank Zrt.	Folyószámla (USD)		396 180	27,83%
	Raiffeisen Bank Zrt	Folyószámla (HUF)		31 549	2,22%
	Unicredit Bank Zrt.	Folyószámla (EUR)		1 706	0,12%
	Unicredit Bank Zrt.	Folyószámla (HUF)		6 128	0,43%
	Unicredit Bank Zrt.	Folyószámla (GBP)		806	0,06%
	Unicredit Bank Zrt.	Folyószámla (RON)		41	0,00%
	Unicredit Bank Zrt.	Folyószámla (RUB)		0	0,00%
	Unicredit Bank Zrt.	Folyószámla (NOK)		532	0,04%
II/2.	Egyéb követelés (összes):			27	0,00%
	Osztalék			27	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):			986 744	69,31%
		Devizanem	Névérték	Árfolyamérték	%
II/4.1.	Befektetési jegyek (összes):		615	43 439	3,05%
	Firt Trust Low Duration MBS ETF	USD	300	14 223	1,00%
	Ishares MBS ETF	USD	315	29 216	2,05%
II/4.2.	Részvények (összes)		227 112,4	199 217	13,99%
	Piraeus Bank S.A.-NEW	EUR	90 000	22 981	1,61%
	SUNRISEMEZZ PLC	EUR	299,88	259	0,02%
	Synlab AG	EUR	650	7 846	0,55%
	ThyssenKrupp AG	EUR	2 000	12 137	0,85%
	Exillon	GBP	9 000	0	0,00%
	GENEL	GBP	7 800	11 693	0,82%

	Gulf Keystone NEW		GBP	6 000,0	14 509	1,02%
	DNO International		NOK	10 000	11 968	0,84%
	Biontech SE-ADR		USD	100	15 022	1,06%
	Alteo New		HUF	101 262,5	69 003	4,85%
	Graphisoft Park SE		HUF	2 500,0	21 095	1,48%
	Richter Nyrt.		HUF	575 000,0	12 704	0,89%
II/4.3.	Egyéb kötvények (összesen):			470 000	586 628	41,20%
	OTP 2016/11/07 Perpetual	2017.10.27-2099.10.31	EUR	50 000	44 083	3,10%
	OTP 2016/11/07 Perpetual	2019.04.10-2099.10.31	EUR	50 000	44 083	3,10%
	Komal 2025	2022.07.28-2025.05.16	EUR	100 000	109 921	7,72%
	WingHolding 2021/I	2022.07.07-2025.07.11	USD	20 000	21 269	1,49%
	T Bill 0 2023/10/05	2022.10.24-2023.10.05	USD	100 000	96 668	6,79%
	DNO ASA 8.375 05/29/2024	2022.08.02-2025.09.25	USD	100 000	100 840	7,08%
	TEVA 10/01/2026	2017.02.23-2026.01.10	USD	25 000	22 045	1,55%
	TEVA 10/01/2026	2017.03.01-2026.01.10	USD	25 000	22 045	1,55%
	TEVA 10/01/2026	2017.12.14-2026.01.10	USD	50 000	44 091	3,10%
	Aegon Floater 1/15/49 USD	2018.02.26-2049.01.15	USD	50 000	40 316	2,83%
	Axa Floater 2049/10/29	2018.02.26-2049.10.29	USD	50 000	41 267	2,90%
II/4.4.	Államkötvények (összesen):			85 000 000	157 460	11,06%
	2031/A MAK	2022.01.04-2031.10.22	HUF	50 000 000	88 987	6,25%
	2032/A MAK	2022.02.28-2032.11.24	HUF	35 000 000	68 473	4,81%
II/5.	Lekötött betétét kamata (összes)			0	0	0,00%
	lekötött betét		HUF		0	0,00%
II/6.	Származékos ügyletek értékelési különbözete				0	0,00%
Eszközök összesen:					1 423 713	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 -98 USD 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 Zrt