

Éves jelentés 2022

DIALÓG Konzervatív EURÓ Befektetési Alap

MNB lajstromszám: 1111-666

MNB engedélyszám: H-KE-III-1024/2015

ISIN kód: HU0000715834

A Féléves jelentés a kollektív befektetési formákról és kezelőikről szóló 2014. évi XVI. törvény (továbbiakban: Kbftv.) alapján készült.

Tárgydőszak: 2022.01.01.- 2022.12.31.

Általános adatok:

Az Alap megnevezése:	DIALÓG Konzervatív EURÓ 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.) Trusted Adviser Könyvvizsgáló és Tanácsadó Kft. (székhelye: 1082, Budapest, Baross utca 66-68. 3.em.11.) – Forgács Gabriella / 003228
Forgalmazó:	Raiffeisen Bank Zrt. (1133 Budapest, Váci út 116-118.) 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 Unicredit Bank Hungary Zrt. (1054 Budapest, Szabadság tér 5-6.)

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 (EUR)	A NEÉ százalékában (%)	Összeg / Érték (EUR)	A NEÉ százalékában (%)
Banki egyenlegek	980 481	60,44	620 862	43,08
Repo				
Átruházható értékpapírok	692 655	42,70	823 466	57,14
Származékos ügyletek				
Egyéb eszközök		0,00		0,00
Összes eszköz	1 673 136	103,14	1 444 327	100,22
Kötelezettségek	-50 970	-3,14	-3 103	-0,22
Nettó eszközérték	1 622 166	100,00	1 441 224	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 -6 EUR 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		
Dialóg Konzervatív EURÓ Befektetési Alap	A	EUR	HU0000715834	141 859 816	131 024 842

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 Konzervatív EURÓ Befektetési Alap	A	EUR	HU0000715834	0.011435	0.011

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 (EUR)	Százalékban (%)	Összeg / Érték (EUR)	Százalékban (%)
Részvény - Egyéb külföld	30 476	4,40	48 874	5,94
Részvény - Belföld - Nem pénzügyi vállalatok	192 674	27,82	119 964	14,57

Részvény - GMU	57 028	8,23	63 288	7,69
Tőzsdén hivatalosan jegyzett átruházható értékpapírok összesen	280 178	40,45	232 127	28,19
Más szabályozott piacon forgalmazott átruházható értékpapírok összesen				
A közelmúltban forgalomba hozott átruházható értékpapírok összesen				
Részvény - GMU	309	0,04		
Egyéb átruházható értékpapírok	309	0,04		
Hitelviszonyt megtestesítő - Belföld - Államháztartás			164 498	19,98
Hitelviszonyt megtestesítő - Belföld - Monetáris pénzügyi intézmények	178 365	25,75	107 579	13,06
Hitelviszonyt megtestesítő - Belföld - Nem pénzügyi vállalatok	233 804	33,75	224 612	27,28
Hitelviszonyt megtestesítő - Egyéb külföld			94 650	11,49
Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok összesen	412 168	59,51	591 339	71,81
Értékpapírok összesen	692 655	100,00	823 466	100,00

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

V. A BEFEKTETÉSI ALAP ESZKÖZEINK ALAKULÁSA

Megnevezés	2022.12.31 (EUR)
a) befektetésekből származó bevételek	113 863
b) egyéb bevételek	0
c) kezelési költségek	10 627
d) a letétkezelő díjai	2 285
e) egyéb díjak és adók	7 076
f) nettó jövedelem	0
g) felosztott és újra befektetett jövedelem	0
h) a tőkeszámla változásai	130 969
i) a befektetések értéknövekedése (+) vagy értékcsökkenése (-)	-58 202
j) minden egyéb változás	

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

Dátum	Nettó eszközérték (EUR)	Egy befektetési jegyre jutó nettó eszközérték	Hozam	Benchmark
2016.12.31	1 301 003,32	0,010089	0,89%	-0,14%
2017.12.31	2 013 609,65	0,010351	2,60%	-0,26%
2018.12.31	1 692 367,47	0,010034	-3,06%	-0,27%
2019.12.31	1 571 063,40	0,010482	4,46%	-0,31%
2020.12.31	1 363 727,16	0,01054	0,55%	-0,37%
2021.12.31	1 622 166,23	0,011435	8,49%	-0,53%
2022.12.31	1 441 223,94	0,011	-3,80%	2,00%

VII. SZÁRMAZTATOTT ÜGYLETEK RÉSZLETES LEÍRÁSA

Az Alap 2022-ben nem kötött származtatott ügyletet.
Nyitott pozíció nem volt 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 – csúcsérték 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 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 elképzelhetetlenek 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.

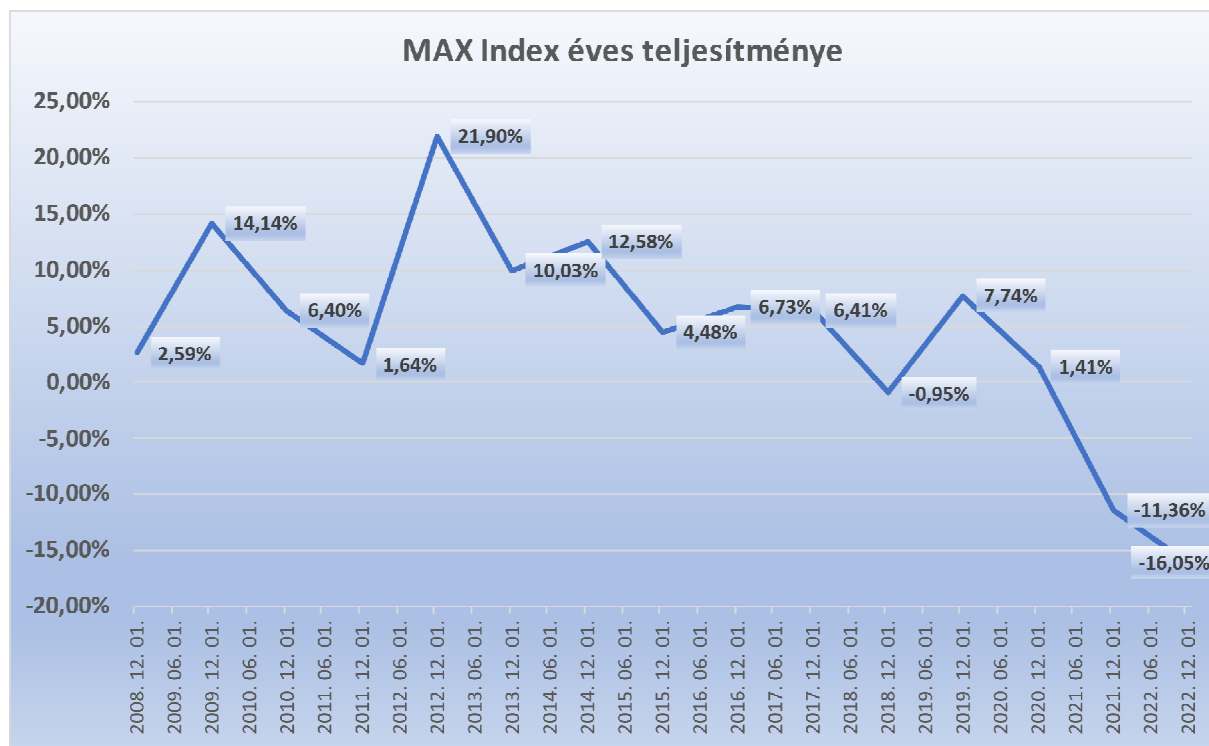
2022 tavaszára mindenki számára egyértelművé vált, hogy az ekkor már meredeken emelkedő és több vezető országban évtizedes csúcspontot döngető infláció nem tekinthető átmenetinek. Az infláció „berobbanásához” természetesen hozzájárult a 2022 február 24-én kirobbant orosz-ukrán háború is, hiszen ennek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

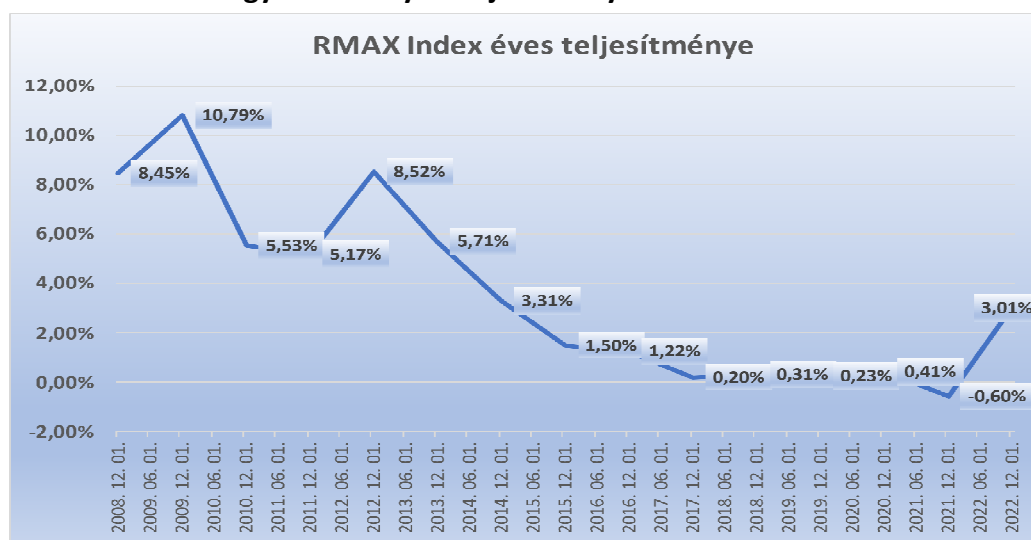


forrás: Bloomberg

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.

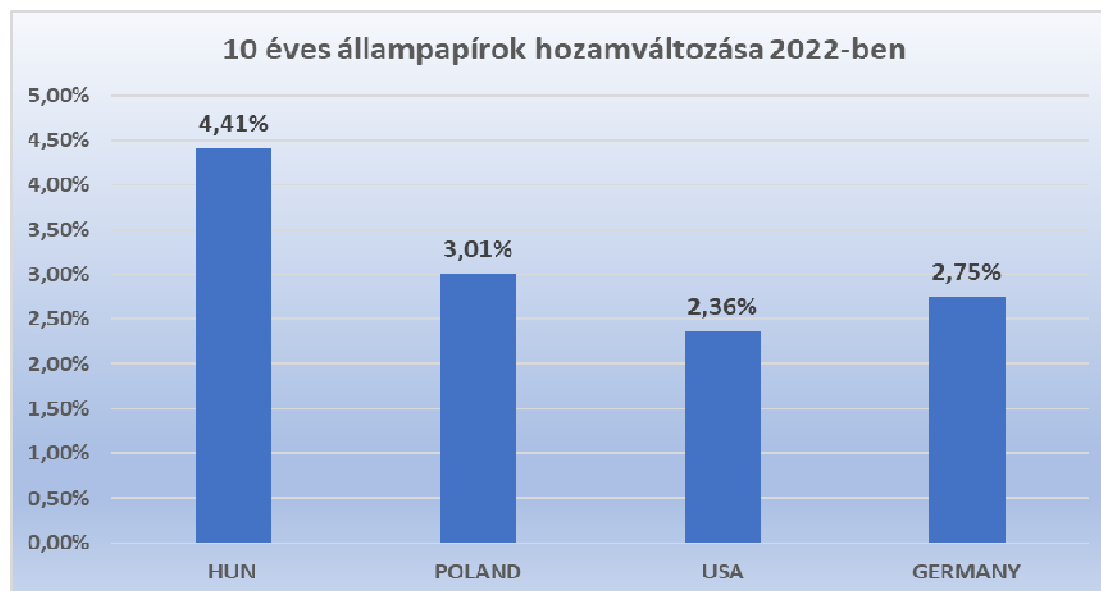
A legfontosabb esemény a kormány által elrendelt ún. hatósági áras élelmiszerek bevezetése volt. Először „csupán” 6 alaptermék árát rögzítette a magyar kormány, később ezt a kört tovább szélesítették még két termékkel. A termelők, kereskedők a hatósági áras termék esetében sokszor veszteséggel tudták 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 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 hozamemelkedésének. 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).

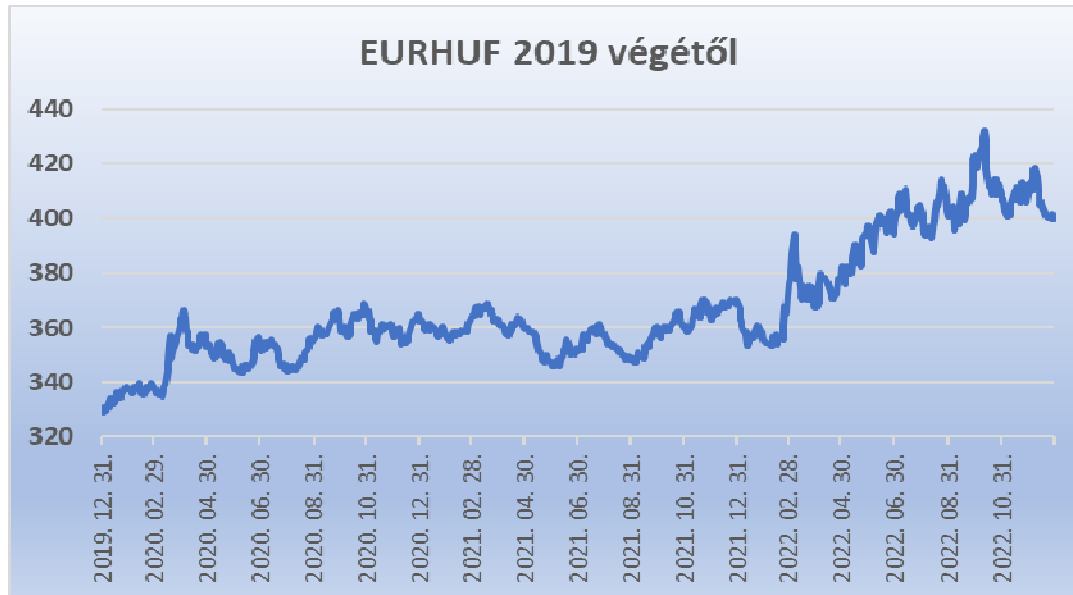
Az év nagy része tavaly azzal telt el, hogy a gazdasági elemzők, politikusok próbálták megtippelni, hogyan és milyen formában tudja az európai gazdaság átvészelni az embertelen módon elszállító energiaköltségeket. Ami tényszerűen a gazdasági számokban látszott, hogy a teljes európai gazdaságot jelentős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



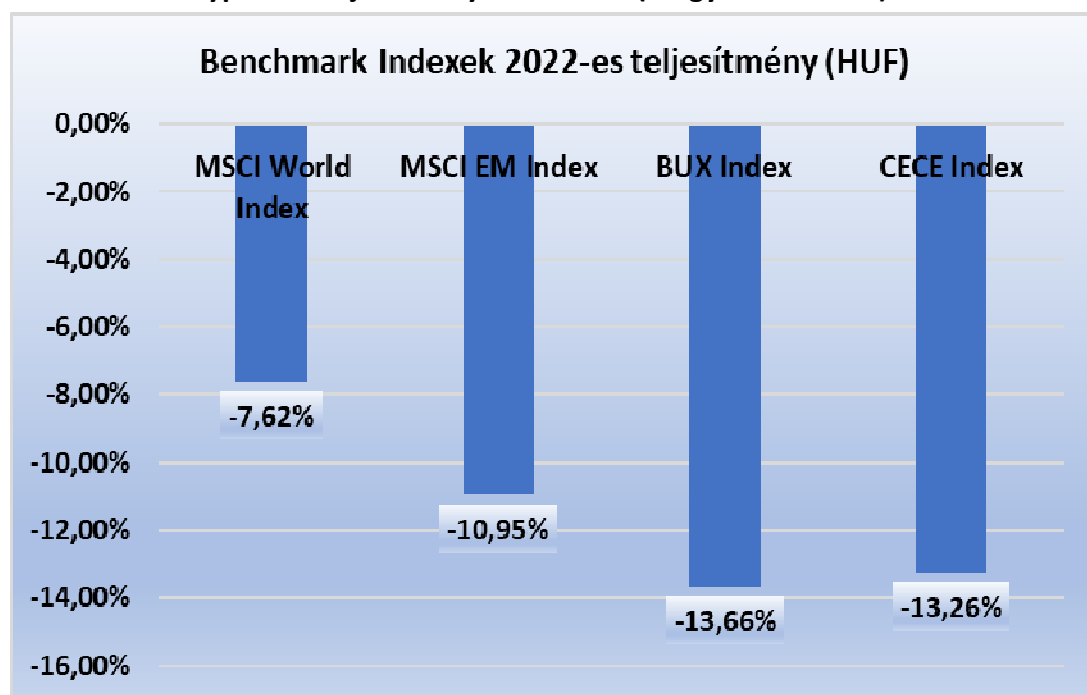
Részvénypiacok 2022-ben

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 részvénytőzsiak 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 részvénytőzsi, 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 éreztette 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 nyersanyag szektor kiugróan magas eredményessége.

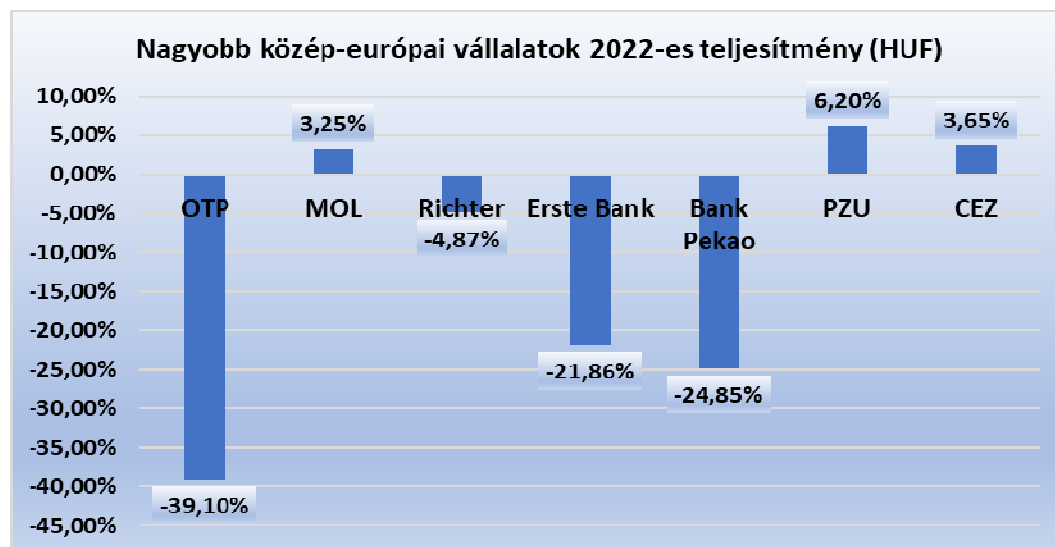
Muszáj megemlíteni, hogy amennyire rosszul szerepeltek a tőzsdék 2022-ben, annyira jól szerepeltek az olaj- és gázipari részvények. Ez a szektor 2015-2016 óta „büntetésben” volt, a zöldülési hullám, az ESG-őrület miatt a befektetők kerülték ezeket a részvényeket, azonban ezek a pénzgyárak az inflációs- és recessziós félelmek ellenére kimagaslóan jó teljesítményt nyújtottak a tavalyi évben. Szinte lehetetlen olyan céget 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 teljesítményre. 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 szektortal fizettette meg, éves szinten nagyságrendileg 1'000 milliárd forintot vontak el a vállalati szektortól és helyezték az innen befolyó összegeket az ún. rezszivédelmi 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 régióba allokálni, 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 megítélésakor.

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

A Dialóg Konzervatív Euró Alap üzleti teljesítményének összefoglalása

A Dialóg Konzervatív Euró 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-felülteljesítés
Konzervatív Euró Származtatott Alap	-3,8%	2,00% (Hozamküszöb)	-5,8%

IX. JAVADALMAZÁSRA VONATKOZÓ INFORMÁCIÓK

2022	Rögzített javadalmazás+J utalom	Változó javadalmazás	Kedvezményezettek 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

Az Alap 2022-ben nem kötött tőkeáttételes ügyletet.

A 2022.12.31-én nem volt tőkeáttételes pozíció az Alapban.

	összeg	deviza	Tőkeáttétel %
Nettó eszközérték (NAV)	1 445 099	EUR	100,00
Származékos ügyletek	0	EUR	0,00
Nettó pozíció / tőkeáttétel	1 445 099	EUR	100,00
Nettó korrekciós pozíció / tőke	1 445 099	EUR	100,00
Tőkeáttétel	1 445 099	EUR	100,00

MELLÉKLETEK:

2022-es ÉVES BESZÁMOLÓ

Budapest, 2023. március 31.

DIALÓG Alapkezelő Zrt.

(A papír alapú Éves jelentés került aláírásra.)

1. SZÁMÚ MELLÉKLET

DIALÓG KONZERVATÍV EURO Befektetési Alap

ÉVES BESZÁMOLÓ

2022. december 31.

Alapkezelő: Dialóg Befektetési Alapkezelő Zrt.
Felügyeleti engedély száma: H-KE-III-1024/2015 (2015.november 25.)

MÉRLEG / ESZKÖZÖK

adatok EUR-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	1 673 135	1 443 933
08.	I. Követelések	0	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	0	0
13.	II. Értékpapírok	692 655	823 466
14.	1. Értékpapírok	599 473	881 668
15.	2. Értékpapírok értékelési különbözete	93 182	-58 202
16.	a) Kamatokból, osztalékokból	4 790	8 269
17.	b) Egyéb	88 392	-66 471
18.	III. Pénzeszközök	980 480	620 467
19.	1) Pénzeszközök	980 480	620 467
20.	2) Valuta, devizabetét értékelési különbözete	0	0
21.	C) Aktív időbeli elhatárolások	0	452
22.	1) Aktív időbeli elhatárolás	0	452
23.	2) Aktív időbeli elhatárolás értékvesztése (-)	0	0
24.	D) Származékos ügyletek értékelési különbözete	0	0
25.	ESZKÖZÖK (AKTÍVÁK) ÖSSZESEN	1 673 135	1 444 385

Budapest, 2023. március 31.

.....
Dialóg Befektetési Alapkezelő Zrt.

MÉRLEG / FORRÁSOK

adatok EUR-ban

	A tétel megnevezése	Előző év 2021.dec.31.	Tárgyév 2022.dec.31.
a	b	c	d
26.	E) Saját tőke	1 622 102	1 441 218
27.	I. Induló tőke	1 418 598	1 310 249
28.	1. Kibocsátott befektetési jegyek névértéke	3 210 077	3 380 467
29.	2. Visszavásárolt befektetési jegyek névértéke (-)	-1 791 479	-2 070 218
30.	II. Tőkeváltozás (tőkenövekmény)	203 504	130 969
31.	1a. Visszavásárolt befektetési jegyek bevonási értékkülönbözete	-68 015	-99 993
32.	1b. Eladott befektetési jegyek értékkülönbözete	78 776	96 541
33.	2. Értékelési különbszet tartaléka	93 182	-58 202
34.	3. Előző év(ek) eredménye	67 319	99 561
35.	4. Tárgyévi eredmény	32 242	93 062
36.	F) Céltartalékok	0	0
37.	G) Kötelezettségek	49 655	1 904
38.	I. Hosszú lejáratú kötelezettségek	0	0
39.	II. Rövid lejáratú kötelezettségek	49 655	1 904
40.	III. Külföldi pénzürtékre szóló kötelezettségek értékelési különbözete	0	0
41.	H) Passzív időbeli elhatárolások	1 378	1 263
42.	FORRÁSOK (PASSZÍVÁK) ÖSSZESEN	1 673 135	1 444 385

Budapest, 2023. március 31.

.....
 Dialóg Befektetési Alapkezelő Zrt.

EREDMÉNYKIMUTATÁS

adatok EUR-ban

	A tétel megnevezése	Előző év 2021.	Tárgyév 2022.
a	b	c	d
I.	Pénzügyi műveletek bevételei	126 438	170 160
II.	Pénzügyi műveletek ráfordításai	24 532	56 297
III.	Egyéb bevételek	0	
IV.	Működési költségek	68 860	19 988
V.	Egyéb ráfordítások	804	813
VI.	Fizetett, fizetendő hozamok	0	0
VII.	Tárgyévi eredmény	32 242	93 062

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 EUR-ban

Költségelem megnevezése	2021. év		2022. év	
	Költség	Pénzügyileg realizált	Költség	Pénzügyileg realizált
Alapkezelési díj	10 712	9 752	10 627	9 770
Sikerdíj	47 559	0	0	0
Letétkezelő díja	2 557	2 354	2 285	2 098
Bankköltség	1 220	1 140	639	635
Felügyeleti díj	531	393	522	392
Egyéb	6 281	4 386	5 915	4 111
Összesen	68 860	18 025	19 988	17 006

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

III. Az Alap vagyonának megoszlása piaci értéken

Pénzeszközök

adatok EUR-ban

Vagyonelem, illetve értékpapír fajta		Időszak nyitó állománya	Időszak záró állománya	Megoszlás (%)*
Követelések		0	0	0,00%
Bank	Lekötési Idő	980 480	620 467	42,97%
Unicredit Bank Zrt.	Folyószámla (EUR)	793 020	180 807	12,52%
Unicredit Bank Zrt.	Folyószámla (HUF)	42 047	21 627	1,50%
Unicredit Bank Zrt.	Folyószámla (USD)	29 614	11 738	0,81%
Unicredit Bank Zrt.	Folyószámla (GBP)	91 670	4 330	0,30%
Raiffeisen Bank Zrt.	Folyószámla (HUF)	24 118	22 231	1,54%
Unicredit Bank Zrt. Lekötött betét	2022/12/28-2023/01/04	0	379 696	26,30%
Unicredit Bank Zrt.	Folyószámla (RON)	11	38	0,00%
Unicredit Bank Zrt.	Folyószámla (RUB)	0	0	0,00%
Unicredit Bank Zrt.	Folyószámla (NOK)	0	0	0,00%

Értékpapírok:

adatok EUR-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	692 655	0	823 466	0	57,03%
Befektetési jegyek		0	0	0	0	0,00%
Egyéb kötvények		412 168	0	426 841	0	29,56%
OTP 2016/11/07 perpetual	2017/01/05-2099/10/31	69 364	0	57 927	0	4,01%
OTP 2016/11/07 perpetual	2017/10/27-2099/10/31	59 455	0	49 652	0	3,44%
MOL 2023/04/28	2020/07/14-2023/04/28	105 182	0	101 475	0	7,03%
Komal 2025	2022/07/28-2025/05/16	0	0	103 174	0	7,15%
WinghHolding 2025/I	2022/07/07-2025/07/11	0	0	19 963	0	1,38%
DNO ASA 8.375 05/29/2024	2022/07/07-2024/05/29	0	0	94 650	0	6,56%
OTP 2016/11/07 perpetual	2016/11/30-2099/10/31	49 546	0	0	0	0,00%
WinghHolding 2022/I	2021/08/09-2022/07/11	128 621	0	0	0	0,00%
Államkötvények		0	0	164 498	0	11,39%
2031/A MAK	2022/01/04-2031/10/22	0	0	100 228	0	6,94%
2032/A MAK	2022/02/28-2032/11/24	0	0	64 270	0	4,45%
Részvények		280 487	0	232 127	0	16,08%
Piraeus Bank S.A-NEW		25 800	0	43 140	0	2,99%
SUNRISEMEZZ PLC		0	0	485	0	0,03%
Synlab AG		17 228	0	8 271	0	0,57%
ThyssenKrupp AG		0	0	11 392	0	0,79%
Exillon		5 895	0	0	0	0,00%
GENEL		7 466	0	13 796	0	0,96%
Gulf Keystone NEW		17 115	0	18 158	0	1,26%
Biontech SE-ADR		0	0	16 920	0	1,17%
Alteo New		97 480	0	87 945	0	6,09%
Graphisoft Park SE		22 879	0	17 504	0	1,21%
Richter Nyrt.		16 551	0	14 516	0	1,01%
Warimpex		14 000	0	0	0	0,00%
Vimetco NEW		309	0	0	0	0,00%
Wáberers Nyrt		55 764	0	0	0	0,00%
MINDÖSSZESEN:		1 673 135	0	1 443 933	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:	Dialóg Konzervatív EURO 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.
Forgalmazó neve:	Raiffeisen Bank Zrt.(1054 Budapest, Akadémia u. 6) ERSTE Befektetési Zrt (1138 Budapest, Népfürdő u 24-26.) Unicredit Bank Hungary Zrt (1054 Budapest, Szabadság tér 5-6.)
Könyvvizsgáló neve:	Trusted Adviser Könyvvizsgáló és Tanácsadó Kft.
Könyvvizsgáló székhelye:	1082 Budapest, Baross u. 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 Szöllősi 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 információiról.

Az Alap 2016. február 01-én kezdte meg működését 700.000 EUR induló tőkével.

A Dialóg Konzervatív EURO Befektetési Alap 2022. évi hozama az Alapot terhelő költségek levonása után - 3,79% 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 EUR-ban, éves beszámolót készít, amelynek része a mérleg, az eredmény-kimutatás, 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 költség számlákból tevődik össze.

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

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

IV. Az eredménykimutatáshoz kapcsolódó kiegészítések

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

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

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

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

V. Piaci elven történő értékelés elveinek és módszereinek bemutatása

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

1. Piaci érték megállapításának szabályai

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

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 árában számított követelésként kell számításba venni. Kölcsönbe vett értékpapír: A kölcsönbe vett értékpapírral szemben a papír visszaszolgáltatásáig piaci áron számított kötelezettségként 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 euróban 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 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-napi vonatkozó jelenértékének a különbségével egyezik meg. A forward eladási megállapodás T-napi piaci értéke a forward megállapodásban szereplő eladási árfolyam T-napi 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)

- 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 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 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 repóügyletek 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 értékkülönbözeteinek részletezése

adatok EUR-ban

Értékpapír		Beszerzési ár	Értékelési különbözet		Piaci érték
Megnevezése	Futamideje		Kamatból, osztalékból	Egyéb piaci megítélésből	
Befektetési jegyek		0	0	0	0
Egyéb kötvények		447 992	6 939	-28 090	426 841
OTP 2016/11/07 perpetual	2017/01/05-2099/10/31	65 940	488	-8 501	57 927
OTP 2016/11/07 perpetual	2017/10/27-2099/10/31	58 800	419	-9 567	49 652
MOL 2023/04/28	2020/07/14-2023/04/28	105 100	1 769	-5 394	101 475
Komal 2025	2022/07/28-2025/05/16	100 050	3 124	0	103 174
WinghHolding 2025/I	2022/07/07-2025/07/11	19 492	471	0	19 963
DNO ASA 8.375 05/29/2024	2022/07/07-2024/05/29	98 610	668	-4 628	94 650
Államkötvények		236 476	1 330	-73 308	164 498
2031/A MAK	2022/01/04-2031/10/22	148 401	920	-49 093	100 228
2032/A MAK	2022/02/28-2032/11/24	88 075	410	-24 215	64 270
Részvények		197 200	0	34 927	232 127
Piraeus Bank S.A-NEW		39 482	0	3 658	43 140
SUNRISEMEZZ PLC		0	0	485	485
Synlab AG		14 980	0	-6 709	8 271
ThyssenKrupp AG		12 652	0	-1 260	11 392
Exillon		7 369	0	-7 369	0
GENEL		11 033	0	2 763	13 796
Gulf Keystone NEW		14 543	0	3 615	18 158
Biontech SE-ADR		22 237	0	-5 317	16 920
Alteo New		26 483	0	61 462	87 945
Graphisoft Park SE		32 315	0	-14 811	17 504
Richter Nyrt.		16 106	0	-1 590	14 516
Összesen		881 668	8 269	-66 471	823 466

Aktív időbeli elhatárolások

adatok EUR-ban

Jogcím	Előző év 2021.12.31.	Tárgyév 2022.12.31.
Lekötött betét kamata	0	452
Összesen	0	452

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 mérlegsor a december 31-én le nem zárt határidős ügyletek értékelési különbözeteit tartalmazza.

Az Alap le nem zárt határidős ügyletekkel 2021. december 31-én nem rendelkezik.

Az alap az év során nem kötött származtatott ügyletet.

Saját tőke változása

adatok EUR-ban

Saját tőke mozgástábla	Nyitó adat 2022.01.01.	Növekedések	Csökkenések	Záró adat 2022.12.31.
Induló tőke	1 418 598	-108 349	0	1 310 249
Kibocsátott befektetési jegyek névértéke	3 210 077	170 390	0	3 380 467
Visszavásárolt befektetési jegyek névértéke	-1 791 479	-278 739	0	-2 070 218
Tőkeváltozás	203 504	-40 293	-32 242	130 969
Visszavásárolt befektetési jegyek bevonási értékkülönbözete	-68 015	-31 978	0	-99 993
Eladott befektetési jegyek értékkülönbözete	78 776	17 765	0	96 541
Értékelési különbözet tartaléka	93 182	-151 384	0	-58 202
Előző évek eredménye	67 319	32 242	0	99 561
Üzleti év eredménye	32 242	93 062	-32 242	93 062
Összesen:	1 622 102	-148 642	-32 242	1 441 218

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

adatok EUR-ban

Dátum	Nettó eszközérték	NEÉ/darab
2022.01.31	1 682 115,34	0,011473
2022.02.28	1 475 120,07	0,011042
2022.03.31	1 630 870,18	0,011186
2022.04.29	1 556 210,31	0,011018
2022.05.31	1 528 158,84	0,010820
2022.06.30	1 501 978,00	0,010634
2022.07.29	1 505 916,65	0,010772
2022.08.31	1 507 883,99	0,010786
2022.09.30	1 405 376,24	0,010407
2022.10.28	1 434 972,42	0,010626
2022.11.30	1 480 211,30	0,010961
2022.12.30	1 441 223,94	0,011000

A kibocsátott és visszavásárolt befektetési jegyek mennyisége

Hónapok	Nyitó készlet (db)	Kibocsátás mennyisége (db)	Visszaváltás mennyisége (db)	Záró készlet (db)
2022. január	141 859 816	4 758 608	0	146 618 424
2022. február	146 618 424	0	13 025 356	133 593 068
2022. március	133 593 068	12 205 635	0	145 798 703
2022. április	145 798 703	0	4 560 000	141 238 703
2022. május	141 238 703	0	0	141 238 703
2022. június	141 238 703	0	0	141 238 703
2022. július	141 238 703	0	1 435 758	139 802 945
2022. augusztus	139 802 945	0	0	139 802 945
2022. szeptember	139 802 945	0	4 758 608	135 044 337
2022. október	135 044 337	0	0	135 044 337
2022. november	135 044 337	0	0	135 044 337
2022. december	135 044 337	74 680	4 094 175	131 024 842

Passzív időbeli elhatárolások

adatok EUR-ban

Jogcím	Előző év 2021.12.31.	Tárgyév 2022.12.31.
Könyvvizsgálói díj	759	757
Felügyeleti díj	138	130
Befektetési alapok különadója	198	185
Letét őrzési díj	203	187
Tranzakciós díj	80	4
Összesen	1 378	1 263

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.
- Az Alap az év során deviza forward származékos ügyleteket kötött, a mérlegfordulónapon nyitott ügyletekkel nem rendelkezett.

Cash-Flow kimutatás

adatok EUR-ban

Megnevezés	Előző év 2021. dec.31	Tárgyév 2022. dec.31.
Szokásos tevékenységből származó pénzeszköz-változás (Működési cash-flow, 1-13. sorok)	48 929	-5 549
1. Tárgyévi eredmény (befolyt bérleti díjak, kapott hozamok nélkül)	5 678	42 769
2. Elszámolt amortizáció +	0	0
3. Elszámolt értékvesztés és visszairás	0	0
4. Elszámolt értékelési különbözet	89 527	-151 384
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	-89 527	151 384
10. Rövid lejáratú kötelezettségek állományváltozása	43 370	-47 751
11. Hosszú lejáratú kötelezettségek állományváltozása	0	0
12. Aktív időbeli elhatárolások állományváltozása	0	-452
13. Passzív időbeli elhatárolások állományváltozása	-119	-115
Befektetési tevékenységből származó pénzeszköz-változás (Befektetési cash-flow, 14-19. sorok)	452 792	-231 902
14. Ingatlanok beszerzése -	0	0
15. Ingatlanok eladása +	0	0
16. Befolyt bérleti díjak +	0	0
17. Értékpapírok beszerzése -	-394 082	-537 658
18. Értékpapírok eladása, beváltása +	820 310	255 463
19. Kapott hozamok +	26 564	50 293
Pénzügyi műveletekből származó pénzeszköz-változás (Finanszírozási cash-flow, 20-26. sorok)	136 857	-122 562
20. Befektetési jegy kibocsátás +	389 790	188 155
21. Befektetési jegy kibocsátás során kapott apport -	0	0
22. Befektetési jegy visszavásárlása -	-252 933	-310 717
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)	638 578	-360 013

PORTFÓLIÓ JELENTÉS ÉRTÉKPAPÍR ALAPRA

Alapadatok:

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

1111-666

Tárgynap (T):	2022.12.31	EUR
Saját tőke:	1 441 218	
Egy jegyre jutó NEÉ:	0,011000	
Darabszám:	131 024 842	

A tárgynapi nettó eszközérték meghatározása:

adatok EUR-ban

I.	KÖTELEZETTSÉGEK	Hitelező	Futamidő	Összeg	%	
I/1.	Hitelállomány (összes):	-	-	0	0,00%	
I/2.	Egyéb kötelezettségek (összes):			1 904	60,12%	
	Alapkezelői díj miatt			857	27,06%	
	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			1 047	33,06%	
	Egyéb - nem költség alapú - kötelezettség			0	0,00%	
I/3.	Céltartalékok (összes):					
I/4.	Passzív időbeli elhatárolások (összes):			1 263	39,88%	
	Kötelezettségek összesen:			3 167	100,00%	
II.	ESZKÖZÖK			Összeg	%	
II/1.	Folyószámla, készpénz (összes):			240 771	16,67%	
	Unicredit Bank Zrt. Folyószámla (EUR)			180 807	12,52%	
	Unicredit Bank Zrt. Folyószámla (HUF)			21 627	1,50%	
	Unicredit Bank Zrt. Folyószámla (USD)			11 738	0,81%	
	Unicredit Bank Zrt. Folyószámla (GBP)			4 330	0,30%	
	Raiffeisen Bank Zrt. Folyószámla (HUF)			22 231	1,54%	
	Unicredit Bank Zrt. Folyószámla (RON)			38	0,00%	
	Unicredit Bank Zrt. Folyószámla (RUB)			0	0,00%	
	Unicredit Bank Zrt. Folyószámla (NOK)			0	0,00%	
II/2.	Egyéb követelés (összes):			0	0,00%	
II/3.	Lekötött bankbetétek (összes):	Bank	Futamidő	379 696	26,29%	
II/3.1.	Max. 3 hó lekötésű (összes):			379 696	26,29%	
	Unicredit Bank Zrt. Lekötött betét		2022/12/28- 2023/01/04	379 696	26,29%	
II/3.2.	3 hónapnál hosszabb lekötésű (összes):			0	0,00%	
II/4.	Értékpapírok (összes):			823 466	57,01%	
		Devizanem	Névérték	Árfolyamérték	%	
II/4.1.	Befektetési jegyek (összes):		0	0	0,00%	
II/4.2.	Egyéb kötvények (összes)		350 000	426 841	29,55%	
	OTP 2016/11/07 perpetual	2017/01/05- 2099/10/31	EUR	70 000	57 927	4,01%
	OTP 2016/11/07 perpetual	2017/10/27- 2099/10/31	EUR	60 000	49 652	3,44%
	MOL 2023/04/28	2020/07/14- 2023/04/28	EUR	100 000	101 475	7,03%
	Komal 2025	2022/07/28- 2025/05/16	EUR	100 000	103 174	7,14%
	Wingh Holding 2025/I	2022/07/07- 2025/07/11	EUR	20 000	19 963	1,38%

	DNO ASA 8.375 05/29/2024	2022/07/07- 2024/05/29	USD	100 000	94 650	6,55%
II/4.3.	Államkötvények (összes)			96 233 565	164 498	11,39%
	2031/A MAK	2022/01/04- 2031/10/22	HUF	60 000 000	100 228	6,94%
	2032/A MAK	2022/02/28- 2032/11/24	HUF	35 000 000	64 270	4,45%
II/4.4.	Részvények (összesen)			1 052 964,90	232 127	16,07%
	Piraeus Bank S.A-NEW		EUR	180 000	43 140	2,99%
	SUNRISEMEZZ PLC		EUR	599,9	485	0,03%
	Synlab AG		EUR	730	8 271	0,57%
	ThyssenKrupp AG		EUR	2 000	11 392	0,79%
	Exillon		GBP	12 000	0	0,00%
	GENEL		GBP	9 805	13 796	0,96%
	Gulf Keystone NEW		GBP	8 000	18 158	1,26%
	Biontech SE-ADR		USD	120	16 920	1,17%
	Alteo New		HUF	137 500	87 945	6,09%
	Graphisoft Park SE		HUF	2 210	17 504	1,21%
	Richter Nyrt.		HUF	700 000,00	14 516	1,00%
II/5	Lekötött betétét kamata (összes)			0	452	0,03%
	lekötött betét		HUF		452	0,03%
II/6.	Származékos ügyletek értékelési különbözete				0	0,00%
Eszközök összesen:					1 444 385	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 -6 EUR 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