

Éves jelentés 2009

DIALÓG Likviditási Befektetési Alap

PSZÁF lajstromszám: 1111-267
PSZÁF engedélyszám: E-III/110.628-2/2008

Általános adatok:

Az Alap megnevezése:	DIALÓG Likviditási Befektetési Alap
Az Alap típusa:	Magyarországon, nyilvános forgalomba hozatal útján létrehozott nyíltvégű, értékpapír befektetési alap
Az Alap futamideje:	A nyilvántartásba vételétől határozatlan ideig tart
Besorolása:	Likviditási alap
Alapkezelő:	DIALÓG Alapkezelő Zrt. (1034 Budapest, Kecse utca 23.)
Letétkezelő:	Unicredit Bank Hungary Zrt. (1054 Budapest, Szabadság tér 5-6.)
Könyvvizsgáló:	Deloitte Könyvvizsgáló és Tanácsadó Kft. (1068 Budapest, Dózsa György út 84/C.) – Nagy Zoltán/005027
Vezető Forgalmazó:	Unicredit Bank Hungary Zrt. (1054 Budapest, Szabadság tér 5-6.)
Forgalmazók:	Erste Befektetési Zrt. székhelye (1138 Budapest, Népfürdő u. 24-26.) ERSTE Bank Hungary Nyrt. fiókhálózatába tartozó fiókok, amelyeket az Erste Befektetési Zrt. Üzletszabályzatának mellékletét képező mindenkori ügynöklistája tartalmaz Erste Befektetési Zrt. által meghatározott www.hozamplaza.hu webcímen, az Erste Befektetési Zrt. internetes kereskedési rendszere Commerzbank Zrt, 1054 Budapest, Széchenyi rakpart 8.

A befektetési jegyek forgalma, állománya, a portfólió nettó eszközértéke, az egy jegyre jutó nettó eszközérték:

Összesített nettóeszközérték 2008. 12. 31-én (Ft)	431 831 539
Egy jegyre jutó nettóeszközérték 2008.12. 31-én (Ft/db)	1,0622
Forgalomban lévő befektetési jegyek darabszáma 2008. 12. 31-én (záró)	406 536 145
Értékesített befektetési jegyek darabszáma 2009-ben	4 829 862 898
Visszaváltott befektetési jegyek darabszáma 2009-ben	3 709 367 692
Forgalomban lévő befektetési jegyek darabszáma 2009.12.31-én	1 527 031 352
Összesített nettóeszközérték 2009. 12. 31-én (Ft)	1 754 702 189
Egy jegyre jutó nettóeszközérték 2009.12. 31-én (Ft/db)	1,1491

Az Alap hozamadatai az indulástól számítva:

Hozamok évről évre	Alap hozama	Referenciahozam
2008. 03. 20-2008. 12. 31 *	6,22%	6,54%
2009-ben	8,06%	7,88%
* Törtidőszaki, nem évesített hozam!		

Az Alap múltbéli teljesítménye nem nyújt biztosítékot a jövőbeli hozamok nagyságára.

A fent kiszámított hozamok a kamatadó, a forgalmazási költségek, a számlavezetési és egyéb költségek levonása előtt értendők.

Az Alap saját tőkéje és az egy jegyre jutó nettó eszközérték változása, kifizetett hozamok

A nettóeszközérték és az árfolyam havi alakulása (Ft)		
Dátum	DIALÓG Likviditási Befektetési Alap	
	Nettó eszközérték	Árfolyam
2009.01.30	454 806 890	1,0703
2009.02.27	458 083 993	1,0774
2009.03.31	545 663 356	1,0855
2009.04.30	559 508 381	1,0932
2009.05.29	710 637 972	1,1012
2009.06.30	1 745 780 096	1,1093
2009.07.31	1 314 552 206	1,1173
2009.08.31	1 183 915 230	1,1253
2009.09.30	829 640 136	1,1318
2009.10.30	1 969 908 330	1,1381
2009.11.30	1 787 313 214	1,1438
2009.12.31	1 754 702 189	1,1491

Az Alap hozamot nem fizetett.

Az Alapkezelő működésében bekövetkezett változások

Az Alapkezelő működésében nem történt jelentős változás 2009 év folyamán.

A befektetési politika alakulására ható fontosabb tényezők, egyéb információk

(részletesebben: a Kiegészítő Melléklet – „A 2009. év jelentős eseményei és hatásuk az Alapra” című fejezetben)

Az igencsak nehézre sikeredett 2008-as esztendőhöz hasonlóan rossz piaci körülmények között indult 2009 is. A piacok januárban kisebb oldalazó mozgás után változatlanul estek tovább, elsősorban a részvénypiacok rossz teljesítménye volt figyelemre méltó. Valamennyi vezető index, részvény, régió évtizedes mélypontjára süllyedt, időnként úgy tűnt, hogy az esésnek sosem lesz vége.

A folyamatos értékvesztés mögött az általános gazdasági összeomlás lehetősége állt, a befektetők rendkívül nagy valószínűséget tulajdonítottak a tartós gazdasági recesszióknak. A bankközi hitelezés gyakorlatilag megszűnt, a bizalmatlanság a tetőfokára hágott. Olyan abnormális értékeltségi szintek alakultak ki, amit még a legtapasztaltabb piaci befektetők sem láttak. Az elemzők ebben a hangulatban tömegével jelentettek meg összeomlási modelleket.

A Lehman-bukás utóéletéeként a világgazdaság egészében megszűnt a bankközi hitelezés, akkora bizalmatlanság övezte a bankszektor, hogy egymásnak sem mertek kölcsönt adni, még rendkívül rövid időszakokra sem, attól félve, hogy másnapra csődbe mehet az elszámoló partner. A bankok vállalati hitelezése pedig a korábbi években megszokott mennyiségnek töredékére esett vissza.

Az év első negyedében a hazai állampapír- és FX piacot az általános gazdasági pesszimizmusnak megfelelő értékek jellemezték. A hozamgörbe teljes hosszán bőven kétszámjegyű hozamszintek alakultak ki, a 2-3 éves kötvények nem ritkán 13% feletti hozammal forogtak, míg a magyar forint soha nem látott mélységbe ereszkedett az euróval szemben, hiszen 315 forintig gyengült. A hazai piaci hangulatot még tovább rontotta, hogy a magyar gazdaság állapota messze a legrosszabb volt a közép-európai régióban. A korábbi évtized(ek) jelentős költsége nyomán volt időszak, amikor államcsőd fenyegette az országot, s megnyugvást csak az IMF és az ECB hitele jelentett. Az újkori magyar gazdaságtörténelem legemlékezetesebb évét tudhatja háta mögött a magyar állampapírpiac. A korábbi esztendőkkal szemben, amely időszakokban elő- előfordultak piaci turbulenciák, tavaly gyakorlatilag a teljes évben igen jelentős kihívásokkal volt kénytelen szembenézni a kötvénypiac.

A nemzetközi és a hazai piacokon megnyugvás csak a második negyedév elején következett be. A vezető gazdasági államok által a gazdaságba pumpált óriási mennyiségű eszköz – elsősorban készpénz - lassan elkezdte éreztetni hatását, valamint a jegybankok igen komoly mértékben segítették ki a bajba jutott bankokat. Mind a részvénytőkepiacok, mind pedig a tágabb értelemben vett kockázatos eszközök piaca emelkedésnek indult.

A hazai állampapírpiacot szintén pozitív folyamatok jellemezték 2009 második felében. A korábbi, jellemzően 12-13 százalékos hozamok fokozatosan csökkentek, s a nemzetközi befektetők bizalmának visszatérével a Magyar Nemzeti Bank óvatosan mérsékelte az irányadó kamatszintet.

Ezzel párhuzamosan, a magyar forint fokozatosan stabilizálódott először a 300-as euró árfolyam, majd a 280-as szint alatt. Az új kormány intézkedéseit is egyre inkább méltatták a befektetők, aminek köszönhetően a korábbi rossz tanulóból Magyarország hamar a régió mintaállamává nőtte ki magát.

2009 utolsó negyedében szerencsére már kevesebb izgalom akadt, az első három negyedévben történtek mennyiségében és intenzitásában is megviselhetők a befektetőket. Az év utolsó hónapjaiban egy oldalazó piacot láthattunk, egy nagyon szűk sávon belül mozogtak az indexek, míg a kötvények piacán a korábbi tartós hozamcsökkenésnek vége szakadt.

2009. folyamán a Dialóg Likviditási Alap egy jegyre jutó nettó eszközértéke a piaci turbulencia ellenére stabilan emelkedett az év teljes részében, elsősorban a rendkívül óvatos befektetési politikának köszönhetően.

Az Alap az év folyamán nem vett igénybe hitelt. Az Alapban az év folyamán nem voltak származtatott ügyletek.

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

DIALÓG Likviditási Befektetési Alap befektetési eszközeinek összetétele					
Időszak nyitó állománya			Időszak záró állománya		
2008. december 31.			2009. december 31.		
1. Bankbetétek					
Összesen	145 186 083		Összesen	1 272 660 210	
Unicredit Bank-lekötött	145 186 083		Unicredit Bank-lekötött	1 272 660 210	
Értékpapír neve	Tőzsdei értékpapírok	Tőzsdén kívüli értékpapírok	Értékpapír neve	Tőzsdei értékpapírok	Tőzsdén kívüli értékpapírok
2. Jegybankképes értékpapírok					
Összesen	257 014 907		Összesen	484 383 655	
2.1 Diszkontkincstárjegyek					
Összesen	257 014 907		Összesen	410 879 735	
2.2 Államkötvények					
Összesen	0		Összesen	73 503 920	
3. Egyéb hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok					
Összesen	29 771 061		Összesen	0	

Bevételek, költségek részletezése

Megnevezés	2009.12.31
a) befektetésekből származó bevételek	89 998 000
b) egyéb bevételek	0
c) befektetési alapkezelőnek fizetett díjak	8 614 000
d) letétkezelőnek fizetett díjak	855 000
e) egyéb díjak és adók	2 473 000
f) kifizetett és újra befektetett bevételek	0
g) befektetett eszközökre elszámolt értékvesztés	0
h) más, az eszközök értékét befolyásoló változások	0

MELLÉKLETEK:

Független Könyvvizsgálói jelentés Befektetési Alapra
2009-es Éves beszámoló

Budapest, 2010. április 29.



Deloitte Könyvvizsgáló és Tanácsadó Kft.
1068 Budapest, Dózsa György út 84/C.
Levélcím: 1438 Budapest, Pf. 471

Tel: +36 (1) 428-6800
Fax: +36 (1) 428-6801
www.deloitte.com/Hungary

FÜGGETLEN KÖNYVVIZSGÁLÓI JELENTÉS

A DIALÓG Likviditási Befektetési Alap tulajdonosainak

Elvégeztük a DIALÓG Likviditási Befektetési Alap (az "Alap") mellékelt 2009. évi éves beszámolójának a könyvvizsgálatát, amely éves beszámoló a 2009. december 31-i fordulónapra elkészített mérlegből – melyben az eszközök és források egyező végösszege 1.756.906 eFt, a mérleg szerinti eredmény 78.016 eFt nyereség -, az ezen időpontra végződő évre vonatkozó eredménykimutatásból és a számviteli politika meghatározó elemeit és az egyéb magyarázó megjegyzéseket tartalmazó kiegészítő mellékletből áll. Az Alap egy befektetési jegyre jutó nettó eszközértéke 2009. december 31-én 1,1491 Ft.

Az ügyvezetés felelőssége az éves beszámolóért

Az éves beszámolóban a számviteli törvényben és a befektetési alapok éves beszámolóalkészítési és könyvvezetési kötelezettségének sajátosságairól szóló 215/2000 (XII.11.) Kormányrendeletben foglaltak és a Magyarországon elfogadott általános számviteli elvek szerint történő elkészítése és valós bemutatása az Alapkezelő ügyvezetésének felelőssége. Ez a felelősség magában foglalja az akár csalásból, akár hibából eredő, lényeges hibás állításoktól mentes éves beszámoló elkészítése és valós bemutatása szempontjából releváns belső ellenőrzés kialakítását, bevezetését, fenntartását, megfelelő számviteli politika kiválasztását és alkalmazását, valamint az adott körülmények között ésszerű számviteli becsléseket.

A könyvvizsgáló felelőssége

A könyvvizsgáló felelőssége az éves beszámoló véleményezése az elvégzett könyvvizsgálat alapján, valamint az üzleti jelentés és az éves beszámoló összhangjának megítélése.

Hivatkozva a 2009. április 3-án kiadott, a 2008. évi éves beszámolóra vonatkozó jelentésünkre, közöljük, hogy az előző évre vonatkozó könyvvizsgálatunk alapján korlátozás nélküli könyvvizsgálói jelentést adtunk ki.

A könyvvizsgálatot a magyar Nemzeti Könyvvizsgálati Standardok és a könyvvizsgálatra vonatkozó – Magyarországon érvényes – törvények és egyéb jogszabályok alapján hajtottuk végre. A fentiek megkövetelik, hogy megfeleljünk bizonyos etikai követelményeknek, valamint hogy a könyvvizsgálat tervezése és elvégzése révén elegendő és megfelelő bizonyosságot szerezzünk arról, hogy az éves beszámoló nem tartalmaz lényeges hibás állításokat.

Az elvégzett könyvvizsgálat magában foglalta olyan eljárások végrehajtását, amelyek célja könyvvizsgálati bizonyítékot szerezni az éves beszámolóban szereplő összegekről és közzétételekről. A kiválasztott eljárások, beleértve az éves beszámoló akár csalásból, akár tévedésekből eredő, lényeges hibás állításai kockázatának felméréseit, a könyvvizsgáló megítélésétől függenek. Az éves beszámolóhoz kapcsolódóan a könyvvizsgáló kockázatfelmérésének nem célja, hogy a vállalkozás belső ellenőrzésének hatékonyságára vonatkozóan véleményt mondjon.

A könyvvizsgálat magában foglalta továbbá az alkalmazott számviteli alapelvek és az ügyvezetés lényegesebb becsléseinek, valamint az éves beszámoló bemutatásának értékelését. Az üzleti jelentéssel kapcsolatos munkánk a fent említett területre korlátozódott és nem tartalmazta egyéb, az Alap nem auditált számviteli nyilvántartásaiból levezetett információk áttekintését. Meggyőződésünk, hogy a megszerzett könyvvizsgálati bizonyíték elegendő és megfelelő alapot nyújt a könyvvizsgálói záradék megadásához.

Záradék:

A könyvvizsgálat során a DIALÓG Likviditási Befektetési Alap éves beszámolóját, annak részeit és tételeit, azok könyvelési és bizonylati alátámasztását az érvényes nemzeti könyvvizsgálati standardokban foglaltak szerint felülvizsgáltuk, és ennek alapján elegendő és megfelelő bizonyosságot szereztünk arról, hogy az éves beszámolót a számviteli törvényben, a befektetési alapok éves beszámolóképzési és könyvvezetési kötelezettségének sajátosságairól szóló 215/2000 (XII.11.) Kormányrendeletben, az egyéb vonatkozó törvényekben foglaltak és az általános számviteli elvek szerint készítették el.

Véleményünk szerint az éves beszámoló a DIALÓG Likviditási Befektetési Alap 2009. december 31-én fennálló vagyoni, pénzügyi és jövedelmi helyzetéről megbízható és valós képet ad. Az üzleti jelentés az éves beszámoló adataival összhangban van.

Budapest, 2010. április 2.



Horváth Tamás

Deloitte Könyvvizsgáló és Tanácsadó Kft.
1068 Budapest Dózsa György út 84/C.

000083



Nagy Zoltán

kamarai tag könyvvizsgáló
005027

DIALÓG Likviditási Befektetési Alap

**Éves beszámoló
2009. december 31.**

Alapkezelő:	Dialóg Befektetési Alapkezelő Zrt.
Letétkezelő:	UniCredit Bank Hungary Zrt.
Forgalmazó:	UniCredit Bank Hungary Zrt.
PSZÁF engedély száma:	III/110.628/2008. (2008. március 4.)

MÉRLEG

Eszközök

adatok ezer Ft-ban

	A tétel megnevezése	Előző év 2008.dec.31.	Tárgyév 2009.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	432 462	1 750 186
08.	I. Követelések	0	0
09.	a) Követelések	0	0
10.	b) Követelések értékvesztése (-)	0	0
11.	c) Külföldi pénzürtékre szóló követelések értékelési különbözete	0	0
12.	d) Forintkövetelések értékelési különbözete	0	0
13.	II. Értékpapírok	257 123	484 384
14.	1. Értékpapírok	250 434	477 926
15.	2. Értékpapírok értékelési különbözete	6 689	6 458
16.	a) Kamatokból, osztalékokból	6 278	6 193
17.	b) Egyéb	411	265
18.	III. Pénzeszközök	175 339	1 265 802
19.	a) Pénzeszközök	175 339	1 265 802
20.	b) Valuta, devizabetét értékelési különbözete	0	0
21.	C) Aktív időbeli elhatárolások	158	6 720
22.	a) Aktív időbeli elhatárolás	158	6 720
23.	b) Aktív időbeli elhatárolás értékvesztése (-)	0	0
24.	D) Származtatott ügyletek értékelési különbözete	0	0
25.	ESZKÖZÖK (AKTÍVÁK) ÖSSZESEN	432 620	1 756 906

Budapest, 2010. április 2.

Dialóg Befektetési Alapkezelő Zrt.

DIALÓG
BEFEKTETÉSI ALAPKEZELŐ ZRT.
2.
1034 Budapest, Kezleke utca 23.
Adószám: 14044955-1-43

MÉRLEG

Források

adatok ezer Ft-ban

	A tétel megnevezése	Előző év 2008.dec.31.	Tárgyév 2009.dec.31.
a	b	c	d
26.	E) Saját tőke	432 137	1 754 638
27.	I. Induló tőke	406 536	1 527 031
28.	a) Kibocsátott befektetési jegyek névértéke	1 244 459	6 074 321
29.	b) Visszavásárolt befektetési jegyek névértéke (-)	-837 923	-4 547 290
30.	II. Tőkeváltozás (tőkenövekmény)	25 601	227 607
31.	1. Visszavásárolt befektetési jegyek bevonási értékkülönbözete	-845	123 376
32.	2. Értékelési különbszet tartaléka	6 689	6 458
33.	3. Előző év(ek) eredménye	0	19 757
34.	4. Üzleti év eredménye	19 757	78 016
35.	F) Céltartalékok	0	0
36.	G) Kötelezettségek	305	1 576
37.	I. Hosszú lejáratú kötelezettségek	0	0
38.	II. Rövid lejáratú kötelezettségek	305	1 576
39.	III. Külföldi pénzürtékre szóló kötelezettségek értékelési különbözete	0	0
40.	H) Passzív időbeli elhatárolások	178	692
41.	FORRÁSOK (PASSZÍVÁK) ÖSSZESEN	432 620	1 756 906

Budapest, 2010. április 2.


 Dialóg Befektetési Alapkezelő Zrt.

DIALÓG
 BEFEKTETÉSI ALAPKEZELŐ ZRT.
 2.
 1034 Budapest, Kecskeméti utca 23.
 Adószám: 14044955-1-43

EREDMÉNYKIMUTATÁS

adatok ezer Ft-ban

	A tétel megnevezése	Előző év 2008	Tárgyév 2009
a	b	c	d
I.	Pénzügyi műveletek bevételei	24 078	89 998
II.	Pénzügyi műveletek ráfordításai	133	40
III.	Egyéb bevételek	0	0
IV.	Működési költségek	4 188	11 942
V.	Egyéb ráfordítások	0	0
VI.	Rendkívüli bevételek	0	0
VII.	Rendkívüli ráfordítások	0	0
VIII.	Fizetett, fizetendő hozamok	0	0
IX.	Tárgyévi eredmény	19 757	78 016

Budapest, 2010. április 2.


 Dialóg Befektetési Alapkezelő Zrt.

DIALÓG
 BEFEKTETÉSI ALAPKEZELŐ ZRT
 2.
 1034 Budapest, Kecke utca 23.
 Adószám: 1404955-1-43

Likviditási jelentés

I. Hitelállomány összetétele

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

Az Alap az év során nem vett igénybe hitelt.

II. Költségek összetétele

adatok ezer Ft-ban

Költségelem megnevezése	2009. évi költség	2009-ban pénzügyileg realizált
Alapkezelési díj	8 614	7 050
Letétkezelő díja	855	708
Bizományosi díj	-	-
Tanácsadó testület díja	-	-
Bankköltség	148	148
PSZÁF díj	267	155
Tőzsdei díjak	-	-
Tőke- és hozamfizetési jutalék	-	-
Alapítási költségek	20	20
Jegyzési jutalék, szervezési díj	-	-
Reklám, hirdetés (ÁFA nélkül)	-	-
PSZÁF díj	20	20
Befektetési jegy nyomtatása (ÁFA nélkül)	-	-
Egyéb	2 038	1 593
Összesen	11 942	9 674

A működési költségeket a fenti táblázat részletezi, amelyben a „pénzügyileg realizált oszlop” tartalmazza a 2009. évi költségek azon részét, amelyet az Alap 2009. évben teljesített. Az alapokkal kapcsolatos azon költségeket, amelyet a fent említett táblázatban nem szerepelnek (pl. reklám költség, jegyzési jutalék) az Alap tájékoztatójának megfelelően az Alapkezelő viseli.

III. Az Alap vagyonának megoszlása piaci értéken

adatok ezer Ft-ban

Vagyonelem, illetve értékpapír fajta	Időszak nyitó állománya	Időszak záró állománya	Megoszlás (%)*
Bankbetétek			
Bank	175 339	1 265 802	72,32%
Unicredit Bank Zrt.			
Lekötési Idő	175 339	1 265 802	72,32%
Folyószámla (HUF)	1 339	1 158	0,07%
Unicredit Bank Zrt. lekötött betét	40 000	-	0,00%
2008/12/17-2009/03/17	40 000	-	0,00%
Unicredit Bank Zrt. lekötött betét	134 000	-	0,00%
2008/12/31-2009/01/05	134 000	-	0,00%
Unicredit Bank Zrt. lekötött betét	-	590 000	33,71%
2009/12/31-2010/01/04	-	590 000	33,71%
Raiffeisen Bank Zrt. lekötött betét	-	150 000	8,57%
2009/10/01-2010/03/31	-	150 000	8,57%
Raiffeisen Bank Zrt. lekötött betét	-	270 000	15,43%
2009/10/22-2010/01/21	-	270 000	15,43%
Raiffeisen Bank Zrt. lekötött betét	-	254 644	14,55%
2009/12/28-2010/01/28	-	254 644	14,55%

Vagyonelem, illetve értékpapír fajta		Időszak nyitó állománya		Időszak záró állománya		Megoszlás (%)*
		Tőzsdei értékpapír	Tőzsdén kívüli értékpapír	Tőzsdei értékpapír	Tőzsdén kívüli értékpapír	
Jegybankképes értékpapírok		257 123	-	484 384	-	27,68%
Értékpapír név	Futamidő					
D090121	2008/10/22-2009/01/21	69 717	-	-	-	0,00%
D090204	2008/11/05-2009/02/04	25 753	-	-	-	0,00%
D090211	2008/11/12-2009/02/11	34 591	-	-	-	0,00%
D090218	2008/11/19-2009/02/18	19 731	-	-	-	0,00%
D090225	2008/11/26-2009/02/25	48 215	-	-	-	0,00%
D090408	2008/04/09-2009/04/08	29 310	-	-	-	0,00%
D100113	2009/02/19-2010/01/13	-	-	14 966	-	0,86%
D100120	2009/10/22-2010/01/20	-	-	99 649	-	5,69%
D100310	2009/12/30-2010/03/10	-	-	148 295	-	8,47%
D100324	2009/12/23-2010/03/24	-	-	147 970	-	8,45%
MÁK2010/C	2009/10/14- 2010/04/12	-	-	73 504	-	4,20%
Diszkontkincstárjegy összesen		227 317	-	484 384	-	27,68%
FJ09NF01	2008/08/12- 2009/01/14	29 806	-	-	-	0,00%
Jelzáloglevelek összesen		29 806	-	-	-	0,00%
MINDÖSSZESEN:		432 462	-	1 750 186	-	100,00%

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

Kiegészítő melléklet

A Tőkepiacról szóló 2001. évi CXX. tv. (a továbbiakban: „Tpt.”) 57. § (1) bekezdése az alábbiak szerint rendelkezik:

„A szabályozott információk nyilvánosságra hozatalának elmaradásával, illetve félrevezető tartalmával okozott kár megtérítéséért a kibocsátó felel.”

I. Általános adatok:

Az Alap neve: Dialóg Likviditási Befektetési Alap
Az Alap típusa: Nyilvános, nyíltvégű
Alap futamideje: Határozatlan idejű
Alapkezelő neve: Dialóg Befektetési Alapkezelő Zrt.
Alapkezelő székhelye: 1034 Budapest, Kecse u. 23.
Letétkezelő neve: UniCredit Bank Hungary Zrt.
Letétkezelő székhelye: 1054 Budapest, Szabadság tér 5-6.
Forgalmazó neve: UniCredit Bank Hungary Zrt.
Forgalmazó székhelye: 1054 Budapest, Szabadság tér 5-6.
Könyvvizsgáló neve: Deloitte Könyvvizsgáló és Tanácsadó Kft.
Könyvvizsgáló székhelye: 1068 Budapest, Dózsa György út 84/c.
Személyében felelős könyvvizsgáló: Nagy Zoltán, kamarai tagsági száma: 005027

A befektetési Alapok könyvvizsgálata a Tpt. értelmében kötelező. Az Alap képviselőjére jogosult személy Szöllősi Ferenc, lakóhelye 1112 Budapest, Meredek u. 26. A könyvviteli szolgáltatást végző személy Kardos Gabriella PM regisztrációs száma: 142302.

Az alapkezelő a befektetők felé a befektetési alap befektetési jegyei után sem tőkére, sem hozamra vonatkozó garanciát vagy hozamígéretet nem tett.

A Tpt. előírja, hogy a nyilvánosan forgalomba hozott értékpapír kibocsátója a nyilvánosságot rendszeresen tájékoztatja vagyoni, jövedelmi helyzetének, működésének főbb adatairól. A kibocsátó a közzététellel egyidejűleg köteles a Felügyeletet is tájékoztatni.

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

Az Alap 2008. március 20-án kezdte meg működését 220.174 ezer Ft induló tőkével. A Dialóg Likviditási Befektetési Alap 2009. évi hozama az Alapot terhelő költségek levonása után 8,06 % lett.

A 2009. évi könyvvizsgálói díj összege: 531 ezer Ft + ÁFA

II. Számviteli politika

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

Az alap az eszközeiről részletes nyilvántartást vezet, az értékpapírok értékelése az Alap kezelési szabályának megfelelően történik. Az eladott értékpapírok beszerzési értékét FIFO módszerrel állapítjuk meg. Az Alap sem immateriális javakkal, sem tárgyi eszközökkel nem rendelkezik. Az értékpapírok nem realizált árfolyam-különbözetét a tárgyévi eredmény nem tartalmazza, az közvetlenül a tőkenövekménnyel szemben kerül elszámolásra. A befektetési jegyek napi folyóáron kerülnek eladásra, illetve visszavásárlásra.

III. A mérleghez kapcsolódó kiegészítések

Az értékpapírok állományának összetételét külön kimutatás tartalmazza.

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

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

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

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

IV. Az eredménykimutatáshoz kapcsolódó kiegészítések

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

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

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

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

V. Piaci elven történő értékelés elveinek és módszereinek bemutatása

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

1. Piaci érték megállapításának szabályai

Az Alap nettó eszközértékének számítása és közzététele a Tpt 266. §-a alapján történik. A Befektetési alap nettó eszközértékét és az egy Befektetési jegyre jutó nettó eszközértéket minden forgalmazási napra meg kell állapítani és a Magyar Tőkepiac honlapján illetve az Alapkezelő honlapján kell megjelentetni, valamint a forgalmazási helyeken a Befektetők számára hozzáférhetővé kell tenni.

A Letétkezelő az Alap nettó eszközértékét a tulajdonában lévő befektetések piaci értéke alapján **forintban** határozza meg, az Alapot terhelő költségek levonása után, minden banki munkanapon.

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

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

Az értékpapírállományban lévő befektetési eszközök piaci értéke az Alap Kibocsátási Tájékoztatójának 10., *A portfólió egyes elemei értékének meghatározása* c. fejezetében kerül bemutatásra.

Az Alap Nettó Eszközérték számításának menete

-
- + Értékpapírok és likvid eszközök piaci értéke
- + Értékpapírügyletekkel és forgalmazással kapcsolatos követelések piaci értéke
- - Értékpapírügyletekkel és forgalmazással kapcsolatos kötelezettségek piaci értéke
- - Közvetlen költségek (bankköltség, befektetési szolgáltató díjak, könyvvizsgálat, hirdetési díjak stb.)
-
- = Bruttó Eszközérték
- - Változó költségek a Nettó Eszközértékre vetítve (alapkezelési díj, letétkezelési díj)
- - Változó költségek a Nettó Eszközértékre vetítve (negyedéves PSZÁF díj)
- = Nettó Eszközérték

2. A portfólió elemeinek értékelési szabályai

a) Folyószámla

A folyószámlán lévő eszközök T napig megszolgált kamata és a T-1 napi záróállomány kerül elszámolásra, majd a tényleges havi zárlat alapján kerül sor az esetleges korrekció elszámolására.

b) Úton lévő pénzek

b/1. Eladáskor, vételkor a fennálló követelések, kötelezettségek T-1 napi várható értékét hozzá kell adni, vagy le kell vonni az eszközök értékéből. Kötbért, késedelmi kamatot, illetve peres úton érvényesíthető követeléseket nem lehet a nettó eszközérték meghatározásakor figyelembe venni.

b/2. Az Alap által kibocsátott saját befektetési jegyeinek T-1 napig történt forgalmazásából fakadó követelések/kötelezettségek egyenlegét hozzá kell adni/le kell vonni az Alap eszközeinek értékéből.

c) Lekötött betét

A lekötött betétek esetében a betét összegét T napig megszolgált kamatokkal együtt kell figyelembe venni a nettó eszközérték számítása során.

d) Kamatozó értékpapírok

A *kuponfizető nem diszkont értékpapírok* esetében az értékelésnél T napig felhalmozott kamattal kell a következő nettó árfolyamok közül a **legfrissebbet** figyelembe venni. Amennyiben több legfrissebb árfolyamadat is publikált ezek közül ugyanarra a napra, úgy az alábbi sorrendet is figyelembe kell venni:

- A magyar értékpapírok esetén az elsődleges árjegyzői rendszer (ÁKK) legutolsó elérhető közép árfolyama.
- A legfrissebb elérhető tőzsdei záróárfolyam (amennyiben 16:30 óráig az adott napi záróárfolyam elérhető)
- Az értékpapír jellemző piacának adatszolgáltatója (Bloomberg, Reuters, napilapok, stb.) által közölt, az értékelést megelőző legutolsó elérhető árfolyam (16:00-16:15 között)
- Az Alapkezelő általi utolsó üzletkötés árfolyama

Diszkont államkötvényeket (kincstárjegyeket) az alábbiakban felsoroltak közül a **legfrissebb** árfolyam alapján számított hozamokkal kalkulált jelenértéken kell értékelni. Amennyiben több legfrissebb árfolyamadat is publikált ezek közül ugyanarra a napra, úgy az alábbi sorrendet is figyelembe kell venni:

- A magyar értékpapírok esetén az elsődleges árjegyzői rendszer (ÁKK) legutolsó elérhető közép árfolyama.
- A legfrissebb elérhető tőzsdei záróárfolyam (amennyiben 16:30 óráig az adott napi záróárfolyam elérhető)
- Az értékpapír jellemző piacának adatszolgáltatója (Bloomberg, Reuters, napilapok, stb.) által közölt, az értékelést megelőző legutolsó elérhető árfolyam (16:00-16:15 között)
- Az Alapkezelő általi utolsó üzletkötés árfolyama

Egyéb diszkont értékpapírok esetén az értékelés alapja a következő árfolyamok alapján számított hozamokkal kalkulált jelenértékek közül a **legfrissebb**. Amennyiben több legfrissebb árfolyamadat is publikált ezek közül ugyanarra a napra, úgy az alábbi sorrendet is figyelembe kell venni:

- A legfrissebb elérhető tőzsdei záróárfolyam (amennyiben 16:30 óráig az adott napi záróárfolyam elérhető)
- Az értékpapír jellemző piacának adatszolgáltatója (Bloomberg, Reuters, napilapok, stb.) által közölt, az értékelést megelőző legutolsó elérhető árfolyam (16:00-16:15 között)
- Az Alapkezelő általi utolsó üzletkötés árfolyama

e) Befektetési jegyek

Az értékelés alapja a legutolsó elérhető vételi/visszaváltási árfolyam.

f) Értékpapír kölcsönügylet

A kölcsönvevő szerepelteti könyveiben sajátjaként az értékpapírt, a kölcsönbe adó értékelési különbözetként mutatja ki követelését. Kölcsönbe adott értékpapír: A kölcsönzési díjat esedékességkor egy összegben vagy a futamidő alatt elosztva kell kimutatni. A kölcsönbe adott értékpapírra vonatkozó követelést a papír aktuális piaci árán számított követelésként kell számításba venni. Kölcsönbe vett értékpapír: A kölcsönbe vett értékpapírral szemben a papír visszaszolgáltatásáig piaci áron számított kötelezettségként kell figyelembe venni.

VI. Működési adatok

Az alapkezelő által az Alapra meghatározott, 2009. december 31-re szóló Nettó Eszközérték jelentés nem mutat jelentős eltérést a jelen beszámolóban meghatározott értékektől.

2010. évre vonatkozóan költséget az Alap előre nem fizetett ki.

A teljes és az egy jegyre jutó nettó eszközérték alakulása havonta

adatok Ft-ban

Dátum	Nettó eszközérték	NEÉ/darab
2009.01.30.	454 806 890	1,0703
2009.02.27.	458 083 993	1,0774
2009.03.31.	545 663 356	1,0855
2009.04.30.	559 508 381	1,0932
2009.05.29.	710 637 972	1,1012
2009.06.30.	1 745 780 096	1,1093
2009.07.31.	1 314 552 206	1,1173
2009.08.31.	1 183 915 230	1,1253
2009.09.30.	829 640 136	1,1318
2009.10.30.	1 969 908 330	1,1381
2009.11.30.	1 787 313 214	1,1438
2009.12.31.	1 754 702 189	1,1491

A kibocsátott és visszavásárolt befektetési jegyek mennyisége

Hónapok	Nyitó készlet (db)	Kibocsátás mennyisége (db)	Visszaváltás mennyisége (db)	Záró készlet (db)
2009. január	406 536 146	60 718 100	42 324 311	424 929 935
2009. február	424 929 935	47 806 410	47 574 987	425 161 358
2009. március	425 161 358	186 985 485	109 454 422	502 692 421
2009. április	502 692 421	41 403 039	32 305 084	511 790 376
2009. május	511 790 376	227 497 537	93 934 654	645 353 259
2009. június	645 353 259	999 858 427	71 401 506	1 573 810 180
2009. július	1 573 810 180	154 376 244	551 653 009	1 176 533 415
2009. augusztus	1 176 533 415	277 869 069	402 302 979	1 052 099 505
2009. szeptember	1 052 099 505	163 813 120	482 888 243	733 024 382
2009. október	733 024 382	1 495 515 599	497 741 200	1 730 798 781
2009. november	1 730 798 781	281 807 169	450 054 723	1 562 551 227
2009. december	1 562 551 227	892 212 699	927 732 574	1 527 031 352

Passzív időbeli elhatárolások

adatok eFt-ban

Jogcím	Összeg
Könyvelési díj	100
Könyvvizsgálói díj	319
Letétőrzési díj, tranzakciós díjak	147
PSZÁF díj	112
Belföldi tranzakciós díj	14
Összesen	692

Az alap által kötött származtatott ügyletek

Az Alap az év során nem kötött származtatott ügyletet.

Értékpapírok értékkülönbözetének részletezése

adatok ezer Ft-ban

Értékpapír		Beszerzési ár	Értékkülönbözöt		Piaci érték
Megnevezése	Futamideje		Kamatból, osztalékból	Egyéb piaci megítélésből	
D100113	2009/02/19-2010/01/13	13 535	1 402	29	14 966
D100120	2009/10/22-2010/01/20	98 399	1228	22	99 649
D100310	2009/12/30-2010/03/10	148 270	0	25	148 295
D100324	2009/12/23-2010/03/24	147 777	171	22	147 970
MÁK2010/C	2009/10/14-2010/04/12	69 945	3 392	167	73 504
Összesen		477 926	6 193	265	484 384
Értékpapír fajtánkénti összesítés					
Államkötvények		69 945	3 392	167	73 504
Diszkontkincstárjegyek		407 981	2 801	98	410 880
Törzsrészesvények		-	-	-	-
Befektetési jegy		-	-	-	-
Jelzáloglevelek		-	-	-	-
Összesen		477 926	6 193	265	484 384
Értékpapír típusonkénti összesítés					
Bemutatóra szóló		477 926	6 193	265	484 384
Névre szóló		-	-	-	-
Összesen		477 926	6 193	265	484 384
Kibocsátónkénti összesítés					
Magyar Állam		69 945	3 392	167	73 504
Egyéb kibocsátó		407 981	2 801	98	410 880
Összesen		477 926	6 193	265	484 384

Egyéb információk

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

Cash-flow kimutatás

adatok eFt-ban

Megnevezés	Előző év 2008.dec.31.	Tárgyév 2009.dec.31.
I. Működési cash flow (1-14. sorok)	-237 041	-154 022
1. Adózás előtti eredmény	19 757	78 016
2. Elszámolt amortizáció	0	0
3. Elszámolt értékvesztés és visszaírás	0	0
4. Céltartalék képzés és felhasználás különbözete	0	0
5. Befektetett eszközök értékesítésének eredménye	0	0
6. Szállítói kötelezettség változása	305	1 271
7. Egyéb rövid lejáratú kötelezettség változása	0	0
8. Passzív időbeli elhatárolások változása	178	514
9. Vevőkövetelés változása	0	0
10. Forgóeszközök (vevő és pénzeszköz nélkül) változása	-257 123	-227 261
11. Aktív időbeli elhatárolások változása	-158	-6 562
12. Származtatott ügyletek értékelési különbözete	0	0
13. Fizetett, fizetendő adó (nyereség után)	0	0
14. Fizetett, fizetendő osztalék, részesedés	0	0
II. Befektetési tevékenységből eredő pénzeszköz változás (15-17. sorok)	0	0
15. Befektetett eszközök beszerzése	0	0
16. Befektetett eszközök eladása	0	0
17. Kapott osztalék	0	0
III. Pénzügyi műveletekből származó pénzeszköz-változás (18-29. sorok)	412 380	1 244 485
18. Saját befektetési jegy kibocsátás bevétele	1 244 458	4 829 862
19. Kötvény, hitelviszonyt megtestesítő éprtékpapír kibocsátásának bevétele	0	0
20. Hitel és kölcsön felvétele	0	0
21. Hosszú lejáratra nyújtott kölcs. és bankbet. törlesztése, megszűnt, beváltása	0	0
22. véglegesen kapott pénzeszköz	0	0
23. Saját befektetési jegy visszaváltása	-838 767	-3 585 146
24. Kötvény és hitelviszonyt megtestesítő értékpapír visszafizetése	0	0
25. Hitel és kölcsön törlesztése, visszafizetése	0	0
26. Hosszú lejáratra nyújtott kölcsönök és elhelyezett bankbetétek	0	0
27. Véglegesen átadott pénzeszköz	0	0
28. Portfólió elemein elért árfolyam nyereség / veszteség	6 689	-231
29. Alapítókkal szembeni, ill. egyéb hosszú lejáratú kötel. változása	0	0
IV. Pénzeszközök változása	175 339	1 090 463

Portfólió jelentés értékpapír alapra

Alapadatok:

Alap neve lajstromszáma: Dialóg Likviditási Befektetési Alap 1111-267
 Alapkezelő neve: Dialóg Befektetési Alapkezelő Zrt.
 Letétkezelő neve: UniCredit Bank Hungary Zrt.
 NEÉ számítás típusa: T

Tárgynap (T):	2009.12.31.	
Saját tőke:	1 754 638	e Ft
Egy jegyre jutó NEÉ:	1,1491	
Darabszám:	1 527 031 352	db

A tárgynapi nettó eszközérték meghatározása:

adatok e Ft-ban

I.	KÖTELEZETTSÉGEK	Hitelező	Futamidő	Összeg	%
I/1.	Hitelállomány (összes):	-	-	-	-
I/2.	Egyéb kötelezettségek (összes):			1 576	69,49%
	Alapkezelői díj miatt			1 564	68,96%
	Letétkezelői díj miatt			-	0,00%
	Bizományosi díj miatt			-	0,00%
	Forgalm.ktg.miatt			-	0,00%
	Közzétételi ktg.miatt			-	0,00%
	Reklám ktg.miatt			-	0,00%
	Költségment elszámolt egyéb tétel miatt			12	0,53%
	Egyéb - nem költség alapú - kötelezettség			-	0,00%
I/3.	Céltartalékok (összes):			-	0,00%
I/4.	Passzív időbeli elhatárolások (összes):			692	30,51%
	Kötelezettségek összesen:			2 268	100,00%
II.	ESZKÖZÖK			Összeg	%
II/1.	Folyószámla, készpénz (összes):			1 158	0,07%
	folyószámla HUF			1 158	0,07%
II/2.	Egyéb követelés (összes):			-	0,00%
	Származtatott ügyletek értékelési különbözete			-	0,00%
II/3.	Lekötött bankbetétek (összes):	Bank	Futamidő	1 264 644	71,98%
II/3.1.	Max. 3 hó lekötésű (összes):			844 644	48,08%
		UniCredit Bank	2009/12/31-2010/01/04	590 000	33,58%
		Raiffeisen Bank	2009/12/28-2010/01/28	254 644	14,49%
II/3.2.	3 hónapnál hosszabb lekötésű (összes):			420 000	23,91%
		Raiffeisen Bank	2009/10/01-2010/03/31	150 000	8,54%
		Raiffeisen Bank	2009/10/22-2010/01/21	270 000	15,37%
II/4.	Értékpapírok (összes):			484 384	27,57%
II/4.1.	Állampapírok (összes):	Devizanem	Névérték	Árfolyamérték	%
			485 000	484 384	27,61%
	D100113	HUF	15 000	14 966	0,85%
	D100120	HUF	100 000	99 649	5,67%
	D100310	HUF	150 000	148 295	8,44%
	D100324	HUF	150 000	147 970	8,42%
	MÁK2010/C	HUF	70 000	73 504	4,18%
II/4.3.	Részvények (összes)		-	-	0,00%
II/5.	Lekötött betétét kamata (összes)			6 720	0,38%
	lekötött betét	HUF		6 720	0,38%
	Eszközök összesen:			1 756 906	100,00%

A 2009. év jelentős eseményei és hatásuk az Alapra:

Az igencsak nehézre sikeredett 2008-as esztendőhöz hasonlóan rossz piaci körülmények között indult 2009 is. A piacok januárban kisebb oldalazó mozgás után változatlanul estek tovább, elsősorban a részvénypiacok rossz teljesítménye volt figyelemre méltó. Valamennyi vezető index, részvény, régió évtizedes mélypontjára süllyedt, időnként úgy tűnt, hogy az esésnek sosem lesz vége.

A folyamatos értékvesztés mögött az általános gazdasági összeomlás lehetősége állt, a befektetők rendkívül nagy valószínűséget tulajdonítottak a tartós gazdasági recesszióknak. A bankközi hitelezés gyakorlatilag megszűnt, a bizalmatlanság a tetőfokára hágott. Olyan abnormális értékeltségi szintek alakultak ki, amit még a legtapasztaltabb piaci befektetők sem láttak. Az elemzők ebben a hangulatban tömegével jelentettek meg összeomlási modelleket.

A Lehman-bukás utóéletéeként a világgazdaság egészében megszűnt a bankközi hitelezés, akkora bizalmatlanság övezte a bankszektor, hogy egymásnak sem mertek kölcsönt adni, még rendkívül rövid időszakra sem, attól féltve, hogy másnapra csődbe mehet az elszámoló partner. A bankok vállalati hitelezése pedig a korábbi években megszokott mennyiségnek töredékére esett vissza.

Az év első negyedévében a hazai állampapír- és FX piacot az általános gazdasági pesszimizmusnak megfelelő értékek jellemezték. A hozamgörbe teljes hosszán bőven kétszámjegyű hozamszintek alakultak ki, a 2-3 éves kötvények nem ritkán 13% feletti hozammal forogtak, míg a magyar forint soha nem látott mélységbe ereszkedett az euróval szemben, hiszen 315 forintig gyengült. A hazai piaci hangulatot még tovább rontotta, hogy a magyar gazdaság állapota messze a legrosszabb volt a közép-európai régióban. A korábbi évtized(ek) jelentős költsége nyomán volt időszak, amikor államcsőd fenyegette az országot, s megnyugvást csak az IMF és az ECB hitele jelentett.



A befektetők által elvárt „biztosítási” prémium, forrás: Bloomberg

A nemzetközi és a hazai piacokon megnyugvás csak a második negyedév elején következett be. A vezető gazdasági államok által a gazdaságba pumpált óriási mennyiségű eszköz – elsősorban készpénz - lassan elkezdte éreztetni hatását, valamint a jegybankok igen komoly mértékben segítettek ki a bajba jutott bankokat. Mind a részvénypiacok, mind pedig a tágabb értelemben vett kockázatos eszközök piaca emelkedésnek indult.

Ekkorra már olyan mértékű általános pánik uralkodott a befektetők között, hogy a mögöttes termék valós értékétől függetlenül mindentől szabadulni akartak. Nem volt ritka, hogy egy vállalat részvényének árfolyama fele volt a cégben számlán található készpénznek.

A nyár elejére kiderült, hogy a korábban árazott általános vállalati- és gazdasági csőd rövid távon biztosan nem következik be, sőt, a júliusban kezdődött, 2009 második negyedévére vonatkozó vállalati gyorsjelentési szezon már egyértelműen mutatta, hogy koránt sincs akkora baj a vállalati profitdinamikával. Bár kétségtelen tény, hogy a keresleti oldal gyenge volt ebben az időszakban, a cégek a kemény költséghatékonyság javítással elérték, hogy ne romoljon szignifikáns mértékben az egy részvényre jutó eredmény (EPS).

A rendkívüli mértékben túladott eszközök – részvények, feltörekvő devizák és hitelt megtestesítő instrumentumok - megítélése folyamatosan javult, s a tőzsdéken több évtizede nem látott emelkedés indult be, amely egészen 2009

októberéig tartott. A márciusi mélypontokhoz képest a vezető tőzsdeindexek több esetben 50%-ot meghaladó mértékben kerültek magasabbra, de nem volt ritka a 100% feletti emelkedés sem.

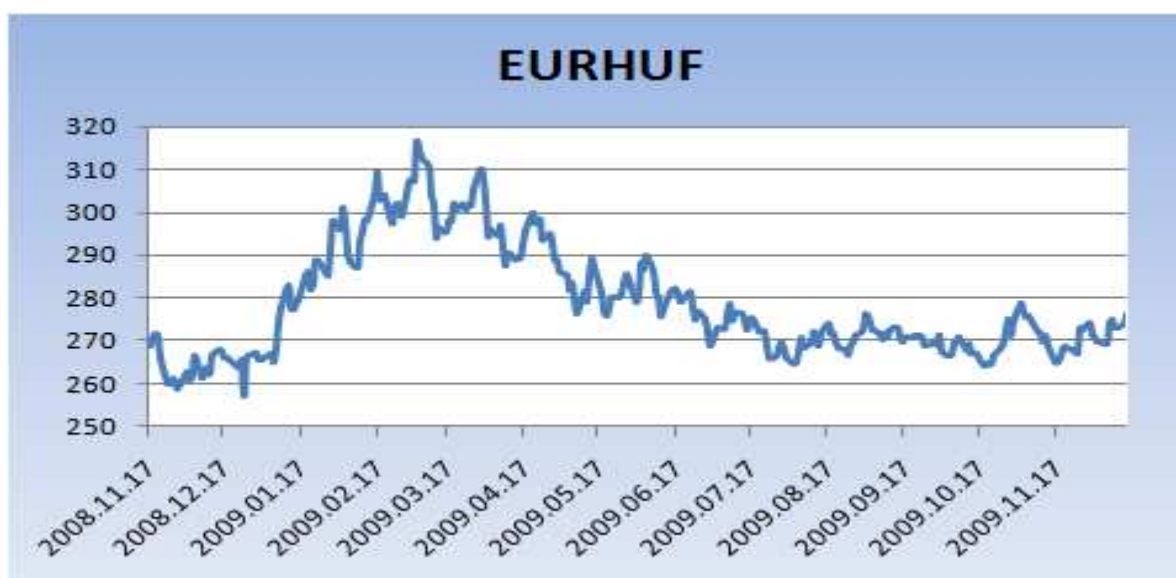


Forrás: Bloomberg

A hazai állampapírpiacon szintén pozitív folyamatok jellemezték 2009 második felében. A korábbi, jellemzően 12-13 százalékos hozamok fokozatosan csökkentek, s a nemzetközi befektetők bizalmának visszatérével a Magyar Nemzeti Bank óvatosan mérsékelte az irányadó kamatszintet.

Ezzel párhuzamosan, a magyar forint fokozatosan stabilizálódott először a 300-as euró árfolyam, majd a 280-as szint alatt. Az új kormány intézkedéseit is egyre inkább méltatták a befektetők, aminek köszönhetően a korábbi rossz tanulóból Magyarország hamar a régió mintaállamává nőtte ki magát.

2009 utolsó negyedében szerencsére már kevesebb izgalom akadt, az első három negyedévben történtek mennyiségében és intenzitásában is megviselhetők a befektetőket. Az év utolsó hónapjaiban egy oldalazó piacot láthatunk, egy nagyon szűk sávon belül mozogtak az indexek, míg a kötvények piacán a korábbi tartós hozamcsökkenésnek vége szakadt.



Forrás: Bloomberg

A pénzügyi befektetések esetében az rendkívül magas hozamokon igyekeztünk minél több eszközt vásárolni, ugyanakkor az év második felében már a rövid futamidőkre törekedtünk.

Az év főbb történései havi bontásban:

Január:

- 2009 januárjának első felében folytatódott az előző év végén indult hozamcsökkenés a hazai állampapírpiacon. A hónap során publikált, a vártnál jobb inflációs adat, valamint az – átmenetileg – enyhülő nemzetközi pénzügyi válság hatására a befektetők a hozamgörbe valamennyi pontján jelentősen csökkentették a hozamokat. A Magyar Nemzeti Bank az infláció csökkenésére és a pénzügyi bizalom helyreállítása kapcsán két ízben is csökkentette a hazai alapkamatot, amely a hónap végén 9,5 százalékon állt. A hozamok jelentős csökkenésével ugyanakkor jelentős mértékben gyengült a forint mind az euróval, mind pedig az amerikai dollárral szemben.

Február:

- 2009 februárjában jelentős mértékben emelkedtek a hozamok a hazai állampapírpiacon. A közel 200 bázispontos hozamemelkedés mögött a régió megítélésnek változása állt, a befektetők komoly aggodalmakat fogalmaztak meg a térség gazdasági stabilitásával kapcsolatban. A kötvények árzuhanásával párhuzamosan jelentősen gyengült a hazai fizetőeszköz is, történelme során először 300 forintnál is többet kellett fizetni egy euróért.

Március

- Ellentétes folyamatok zajlottak le a hozamgörbe különböző szakaszain 2009 márciusában. Míg a rövidebb lejáratokon, jellemzően a 3 és 6 hónapos diszkontkincstárjegyek piacán igen jelentős hozamcsökkenés történt, addig az éven túli kötvényeknél a hozamok 100 bázispontot is meghaladó mértékben emelkedtek. A rövid lejáratú diszkontkincstárjegyek kereslete mögött elsősorban a biztonság keresése volt, míg a hosszabb kötvények árfolyamesése a régió negatív megítélése és a hónap második felében kialakult belpolitikai bizonytalanság állt. A hónap során az euró jegyzése megütötte a 315 forintos szintet is, ahonnan kismértékben korrigált csak vissza.

Április

- Igen jelentős hozamcsökkenés történt 2009 áprilisában a hazai állampapírpiacon. Az elmúlt hónapok gyengélkedő és nem ritkán ellentétes folyamatai után a hozamgörbe valamennyi szegmensében lejjebb kerültek a hozamok. A rövidebb, pár hónapos diszkontkincstárjegyek hozama 40-60 bázisponttal, míg a 2-3 éves állampapírok hozama 200 bázisponttal került alacsonyabb szintre. Az optimizmus elsősorban a világ tőkepiacain kialakult bizakodó hangulatnak, és a kockázatvállalás növekedésének volt betudható.

Május

- 2009 májusában tovább csökkentek a hozamok, gyakorlatilag a hozamgörbe teljes szakaszán. A hozamesés és az ezzel párhuzamosan végbemenő forinterősödés elsősorban a nemzetközi értékpapírpiacon jó teljesítményének, a befektetők optimizmusának volt köszönhető. Az új hazai kormány első intézkedései is nyugtatólag hatottak a piacra, bár további jelentős intézkedésekre lett volna szükség ahhoz, hogy hosszú távon is reális esélye legyen a fenntartható növekedésnek. A hozamgörbe rövid végén 20, hosszabbik végén 40 ponttal csökkentek a hozamok.

Június

- 2009 júniusában a megelőző hónapokhoz képest kisebb intenzitással, de tovább csökkentek a hozamok a hozamgörbe valamennyi részén. Az átlagban 25-30 bázispontos hozamcsökkenés mögött a nemzetközi gazdasági környezet normalizálódása, a külföldi befektetők kockázatvállalásának növekedése állt. Ami figyelemre méltó, hogy hosszú évek óta először a hazai hozamgörbe szinte teljesen vízszintessé vált, szemben a korábbi igen szembetűnő inverz alakjával. A hónap fontos eseménye volt még, hogy a hazai fizetőeszköz jelentősen erősödött minden vezető devizával szemben.

Július

- Ismét jelentős mértékben csökkentek a hozamok a hazai diszkontkincstárjegyek és államkötvények piacán 2009 júliusában. A nemzetközi piacok pozitív hangulata, a növekvő kockázatvállalási kedv és a hazai makro környezet javulása mind hozzájárult a hozamgörbe valamennyi szakaszán végbement 100 bázispontot meghaladó hozamcsökkenéshez. Ezzel párhuzamosan jelentősen erősödött a forint valamennyi vezető devizával szemben. A pozitív fejlemények és a továbbra is kedvező inflációs trend hatására a Magyar Nemzeti Bank július végi

kamatdöntő ülésén a várakozásokat meghaladó mértékben, 100 bázisponttal csökkentette az irányadó kamatrátát, amely 2009 júliusában 8,5 százalékon állt.

Augusztus

- Tovább folytatódott a hozamok csökkenése 2009 augusztusában a hazai kötvények és diszkontkincstárjegyek piacán. A kedvező nemzetközi befektetői hangulat és a vártnál jóval kedvezőbb hazai inflációs adat hatására a hozamgörbe teljes szakaszán 50 bázisponttal, vagy azt meghaladó mértékben kerültek lejjebb az irányadó referenciahozamok. A várakozásoknak megfelelően – a piacot némileg követve – a Magyar Nemzeti Bank augusztus végén 50 bázisponttal, 8%-ra csökkentette irányadó kamatrátáját.

Szeptember

- Tovább csökkentek a hozamok a hozamgörbe teljes szakaszán 2009 szeptemberében. Valamennyi lejáratra 8 százalék alá kerültek az irányadó referencia értékek, sőt az éven belüli lejáratoknál a hozamok 7 százalék alá csökkentek. A befektetők optimizmusa elsősorban a pozitív nemzetközi hangulatára támaszkodott, és sokat nyomott a latban a hónap során megjelent inflációs adat is. A várakozásoknak megfelelően a Magyar Nemzeti Bank újabb 50 bázispontos kamatcsökkentést hajtott végre, így az alapkamat 7,5 százalékra mérséklődött.

Október

- Kismértékben bár, de folytatódott a fél éve kezdődött hozamcsökkenés 2009 szeptemberében a hazai fix kamatozású eszközök piacán. Elsősorban a hozamgörbe rövid és hosszú végén volt tapasztalható hozamesés, közel 40 bázisponttal kerültek lejjebb a referencia szintek. A pozitív hangulat továbbra is a nemzetközi befektetők magas kockázatvállalásának tudható be, a likviditásbőség és a relatíve magasan lévő részvénypiacok hatására több szereplő is kimondottan a magas jegybanki alapkamattal rendelkező országok piacán kereste a befektetési lehetőségeket.

November

- 2009 novemberében kismértékben csökkentek a hozamok a hozamgörbe rövidebb felén, míg az éven túli lejáratok esetében enyhe hozamemelkedés történt. A piac által várt „szokásos” 50 bázispontos kamatcsökkentés hatására az éven belüli lejáratok 30-40 bázisponttal kerültek lejjebb, a jegybanki alapkamat pedig 6,5 százalékra mérséklődött. A további kamatcsökkentésben bízva a legrövidebb, három hónapos diszkontkincstárjegyek aukcióján a hozamok 6 százalék alá csökkentek.

December

- 2009 utolsó hónapjában a hozamgörbe teljes hosszán kismértékben emelkedtek a hozamok. A vártnál kedvezőtlenebb inflációs adat, valamint a nemzetközi kötvénypiacokon lezajlott hozamemelkedés hatására a hazai piacon több mint fél éve tartó hozamesés is véget ért. Bár a Magyar Nemzeti Bank a hónap végén, idei utolsó kamathatározó ülésén még 25 bázisponttal 6,25 százalékra csökkentette az irányadó kamatrátát, a következő hónapokban várhatóan a jelenlegi kamatszintek körül lesznek a hozamok.

Összefoglalás

Nehéz, ugyanakkor sikeres esztendőnek bizonyult a tavalyi esztendő. A piacokon kialakult extrém értékeltségi szinteket az Alapkezelő jól ki tudta használni, így a 2009-es év egyértelműen pozitívan alakult a hozamok szempontjából.

Mérlegfordulónap utáni jelentősebb események:

2010 első negyedében a magyar kötvénypiacon ismét csökkentek a hozamok. Az éven belüli lejáratoknál 50 bázispontos, míg az éven túli kötvények esetében 30 pontos csökkenés volt megfigyelhető. Az optimizmus kiterjedt a teljes közép-európai régióra, hiszen hasonló mértékű hozamalakulás ment végbe a lengyel és a cseh állampapírpiacon is. A hozamcsökkenés különösen annak fényében volt váratlan, hogy komoly mértékben felerősödtek a görög államcsóddal kapcsolatos aggályok. Ez a hozamcsökkenés a Dialóg Likviditási Befektetési Alapnál is jelentkezett, melynek hatására az Alap hozama az adott negyedévben 1,24%-os volt.

Budapest, 2010. április 2.

.....

Dialóg Befektetési Alapkezelő Zrt.