

Féléves jelentés 2011

DIALÓG Ingatlanfejlesztő Részvény Befektetési Alap

Általános adatok:

Az Alap megnevezése:	DIALÓG Ingatlanfejlesztő Részvény Befektetési Alap
Az Alap típusa:	Magyarországon, nyilvános forgalomba hozatal útján létrehozott nyíltvégű, értékpapír befektetési alap
Az Alap futamideje:	A nyilvántartásba vételtől határozatlan ideig tart
Besorolása:	Nemzetközi, közép-kelet európai részvénytúlsúlyos befektetési alap
Alapkezelő:	DIALÓG Alapkezelő Zrt. (1037 Budapest, Montevideo u. 3/B.)
Letétkezelő:	Unicredit Bank Hungary Zrt. (1054 Budapest, Szabadság tér 5-6.)
Könyvvizsgáló:	Trusted Adviset Könyvvizsgáló és Tanácsadó Kft. (2096 Üröm, Pillangó u. 12.,) – Szovics Zsolt/005784
Vezető Forgalmazó:	Unicredit Bank Hungary Zrt. (1054 Budapest, Szabadság tér 5-6.)
Alforgalmazók:	Concorde Értékpapír Zrt. (1123 Budapest, Alkotás utca 50.) Erste Befektetési Zrt. (1138 Budapest, Népfürdő u. 24-26.) Commerzbank Zrt. (1054 Budapest, Széchenyi rakpart 8.) BNP Paribas Magyarországi Fióktelepe (1054 Budapest, Roosevelttér 7/8)

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

Forgalomban lévő befektetési jegyek darabszáma 2010. 12.31-én	939 963 146
Értékesített befektetési jegyek darabszáma 2011. I. félévben	65 279 015
Visszaváltott befektetési jegyek darabszáma 2011. I. Félévben	28 374 881
Forgalomban lévő befektetési jegyek darabszáma 2011. 06. 30-án (záró állomány)	976 867 280
Összesített nettóeszközérték 2011. 06. 30-án (Ft)	684 149 982
Egy jegyre jutó nettóeszközérték 2011. 06. 30-án (Ft/db)	0,7004

Az Alap hozamadatai az indulástól számítva:

Hozamok évről évre	Alap hozama	Referenciahozam
2008. 03. 19 - 2008. 12. 31	-73,01%	-74,33%
2008. 12. 31 - 2009. 12. 31	139,05%	120,07%
2009. 12. 31 - 2010. 10. 31	19,95%	11,80%
2010. 12. 31 - 2011. 06. 30	-9,50%	1,24%
2008. 03. 19 – 2011. 06. 30 (az Alap indulása óta)*	-10,28%	4,46%
* Éven túli hozamok évesítve vannak		

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

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

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

A nettóeszközérték és az árfolyam havi alakulása (Ft)		
Dátum	DIALÓG Ingatlanfejlesztő Részvény Befektetési Alap	
	Nettó eszközérték	Árfolyam
2010.12.31	727 458 964	0,7739
2011.01.31	759 767 730	0,7818
2011.02.28	783 328 275	0,7849
2011.03.31	756 295 534	0,7606
2011.04.29	725 200 741	0,7294
2011.05.31	718 901 230	0,7266
2011.06.30	684 149 982	0,7004

Az Alap hozamot nem fizetett.

Az Alapkezelő működésében bekövetkezett változások

Az Alapkezelő működésében nem történt jelentős változás 2011 I. féléve folyamán.

A befektetési politika alakulására ható fontosabb tényezők, egyéb információk

Nemzetközi és hazai részvényt piac

2011 első félévében kisebb mértékben csökkentek a régió ingatlanfejlesztő részvényeinek árfolyamai. A globális részvényt piacokon is megfigyelhető igen jelentős forgalom visszaesés különösen szembetűnő volt az ingatlanfejlesztő részvények esetében, a korábbi években megszokott volumenek töredéke fordult csak meg a börzéken. Általánosságban elmondható, hogy a szektor fundamentálisan tovább javult, szinte valamennyi vállalat stabilizálta pénzügyi helyzetét, valamint fontos momentum, hogy az iroda- és lakópiacra – különösen Oroszországban – egyértelműen pozitív irányba indultak el a folyamatok, így mind a bérleti díjak, mind pedig a lakásárak emelkedni tudtak ebben a félévben. A szektor ignorálása elsősorban a globális pénzpiacokon kialakult bizalomvesztésre vezethető vissza, a befektetők figyelme elsősorban a deviza- és nyersanyagpiacokra fordult.

Annak ellenére, hogy a szektor fundamentumai javultak az elmúlt hónapokban, az árfolyamok nem bírtak emelkedni, ezzel az a piaci anomália alakult ki, hogy tovább csökkent a szektor P/NAV (price/net asset value; piaci árfolyam / nettó eszközérték) mutató, amely a szektor átlagát tekintve 0,4-es szinten áll. Ez a mutató, összehasonlítva a fejlett országok piacain található vállalatok 1-es P/NAV mutatójával, rendkívül alacsonynak mondható.

Az Alap igyekezett a portfóliójában kevésbé kockázatos eszközöket tartani, a piaci bétához képest alacsonyabb kockázati szint jellemezte az Alap portfólióját. Ez alapvetően jó stratégiának bizonyult, ugyanakkor hátrányosan érintette az Alap teljesítményét a hazai fizetőeszköz igen jelentős erősödése az amerikai dollárral szemben. A félév végén, kihasználva a kedvező piaci lehetőséget, az alap devizakockázatát jelentős mértékben csökkentettük.



Hazai kötvénypiac

2011 első félévében az elmúlt évek legjelentősebb hozamcsökkenése ment végbe a hazai kötvénypiacon. Különösen az éven túli hozamok esetében történt igen szignifikáns csökkenés. A befektetők bizalma alapvetően a kormány által elfogadott Szél Kálmán-tervben megfogalmazott reformoknak volt köszönhető, és szintén sokat javítottak a magyar állampapírok megítélésén a Brüsszelnek benyújtott Konvergencia Programban megfogalmazott államadósság- és költségvetési hiányt csökkentő intézkedések.

Az éven belüli hozamok – amelyek a leginkább meghatározták a Likviditási Alap teljesítményét – ugyanakkor csak kismértékben változtak. A Magyar Nemzeti Bank a 2010 második felében elkezdett kamatemelési ciklust folytatandó 2011 januárjában újabb 25 bázisponttal emelte az irányadó kamatrátát, amely így 6 százalékra emelkedett. A kamatemelésre elsősorban a rendkívül erős inflációs nyomás kordában tartása végett volt szükség, elsősorban a nyersanyag- és élelmiszerárak jelentős emelkedése több hónapos csúcsra emelte mind a hó per hó, mind az év per év inflációs adatot az első negyedévben. Az év további részében nem változott a kamatszint.

A hazai piacon végbement kötvénybull különösen annak tükrében volt figyelemreméltó, hogy a 2011-es esztendő első fele a nemzetközi értékpapírpiacon szinte csak és kizárólag az Eurózána államadósságáról, a tagországok lehetséges csődbe kerüléséről szólt. A prímét nem meglepő módon Görögország vitte, az éves, kétéves kötvények hozama a tavalyi 10%-os szintről 30%-ra emelkedett. A befektetők azonban Görögország mellett a többi magas államadóssággal rendelkező országot is célba vették, szintén igen drasztikusan alakultak a finanszírozási feltételek Írországban, Portugáliában, Spanyolországban és Olaszországban is.

Összességében a hazai kötvénypiaci folyamatok rendkívül jól alakultak 2011 első félévében, különösen a nemzetközi befektetői hangulat romlásának fényében volt meglepő a hazai piac ilyen mértékű felülteljesítése.

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

DIALÓG Ingatlanfejlesztő Részvény Befektetési Alap befektetési eszközeinek összetétele	
Időszak nyitó állománya	Időszak záró állománya
2010. december 31.	2011. június 30.
1. Bankbetétek + számlapénz	

Összesen	83 010 721		Összesen	168 107 403	
Unicredit Bank-lekötött	83 010 721		Unicredit Bank-lekötött	104 014 156	
			Számlapénz	64 093 247	
Értékpapír neve	Tőzsdei értékpapírok	Tőzsdén kívüli értékpapírok	Értékpapír neve	Tőzsdei értékpapírok	Tőzsdén kívüli értékpapírok
2. Jegybankképes értékpapírok					
Összesen	5 179 303		Összesen	0	
2.1 Diszkontkincstárjegyek					
Összesen	0		Összesen	0	
2.2 Államkötvények					
Összesen	5 179 303		Összesen	0	
3. Részvények					
Összesen	643 746 299		Összesen	511 882 579	
3.1 Magyar részvények					
Összesen	28 208 430		Összesen	31 608 270	
3.2 Külföldi részvények					
Összesen	615 537 869		Összesen	480 274 309	
4. Fedezeti jellegű nyitott devizapozíciók eredménytartalma					
Összesen	0		Összesen	4 160 000	

Az Alap az év folyamán nem vett igénybe hitelt. Az Alapban fedezeti jelleggel található devizaügyletek.

Budapest, 2011. augusztus 11.

DIALÓG Alapkezelő Zrt.