

Éves jelentés 2022

DIALÓG Pangea Abszolút Hozamú Befektetési Alap

MNB lajstromszám: 1111-267
MNB engedélyszám: E-III/110.628-2/2008
ISIN kód: HU0000706494 –A sorozat
ISIN kód: HU0000713367 –I sorozat

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

Tárgyidőszak: 2022.01.01.- 2022.12.31.

Általános adatok:

Az Alap megnevezése:	DIALÓG Pangea Abszolút Hozamú 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:	Abszolút hozamú alap
Alapkezelő:	DIALÓG Befektetési Alapkezelő Zrt. (1037 Budapest, Montevideo u. 3/B.)
Letétkezelő:	Unicredit Bank Hungary Zrt. (1054 Budapest, Szabadság tér 5-6.)
Könyvvizsgáló:	Trusted Adviser Könyvvizsgáló és Tanácsadó Kft. (székhelye: 1082, Budapest, Baross utca 66-68. 3.em.11.) – Forgács Gabriella /003228
Vezető Forgalmazó:	Unicredit Bank Hungary Zrt. (1054 Budapest, Szabadság tér 5-6.)
Alforgalmazó:	Concorde Értékpapír Zrt. (1123 Budapest, Alkotás utca 55-61.) 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, Portfolió Online Tőzsde), kivéve, amennyiben az Erste Befektetési Zrt. a közzétételi helyein (www.erstebroker.hu) nem rendelkezik eltérően SPB Befektetési Zrt. (1051 Budapest, Vörösmarty tér 7-8. 3 em.) Raiffeisen Bank Zrt. (1133 Budapest, Váci út 116-118.)

Az „I sorozat” forgalmazása kizárólag a Concorde Értékpapír Zrt.-nél és a Raiffeisen Bank Zrt.-nél történik

I. VAGYONKIMUTATÁS

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

Megnevezés	2021.12.31		2022.12.31	
	Összeg / Érték (HUF)	A NEÉ százalékában (%)	Összeg / Érték (HUF)	A NEÉ százalékában (%)
Banki egyenlegek	226 088 105	60,54	134 655 256	34,98
Repo				
Átruházható értékpapírok	150 961 885	40,43	251 811 072	65,41
Származékos ügyletek				
Egyéb eszközök	16 171 489	4,33	1 081 837	0,28
Összes eszköz	393 221 479	105,30	387 548 165	100,67
Kötelezettségek	-3 623 848	-0,97	-1 597 790	-0,42
Nettó eszközérték	373 426 142	100,00	384 951 375	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 -31 eft összegben eltér az éves beszámolóban kimutatott saját tőke értékétől. Az eltérés jelentős része abból ered, hogy a letétkezelői által ellenőrzött nettó eszközérték nem tartalmazza a december havi tranzakciós díj kötelezettséget.

II. FORGALOMBAN LÉVŐ BEFEKTETÉSI JEGYEK SZÁMA

Befektetési jegy				2021.12.31.	2022.12.31.
alap	sorozat	deviza	ISIN		
Dialóg Pangea Befektetési Alap	A	HUF	HU0000706494	247 066 454	260 507 471
Dialóg Pangea Befektetési Alap	I	HUF	HU0000713367	0	0

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 Pangea Befektetési Alap	A	HUF	HU0000706494	1.51144	1.477698
Dialóg Pangea Befektetési Alap	I	HUF	HU0000713367	1.093496	1.093496

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

IV. A BEFEKTETÉSI ALAP ÖSSZETÉTELE

Megnevezés	2021.12.31		2022.12.30	
	Összeg / Érték (HUF)	Százalékban (%)	Összeg / Érték (HUF)	Százalékban (%)
Részvény - Belföld - Nem pénzügyi vállalatok	19 630 000	13,00	34 500 000	13,70
Részvény - GMU			102 184 032	40,58
Részvény - Egyéb külföld	3 165 901	2,10	53 003 940	21,05
Tőzsdén hivatalosan jegyzett átruházható értékpapírok összesen	22 795 901	15,10	189 687 972	75,33
Más szabályozott piacon forgalmazott átruházható értékpapírok összesen				
A közelmúltban forgalomba hozott átruházható értékpapírok összesen				
Egyéb átruházható értékpapírok				
Hitelviszonyt megtestesítő - Belföld - Államháztartás	128 165 984	84,90	62 123 100	24,67
Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok összesen	128 165 984	84,90	62 123 100	24,67
Értékpapírok összesen	150 961 885	100,00	251 811 072	100,00

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

V. A BEFEKTETÉSI ALAP ESZKÖZEINK ALAKULÁSA

Megnevezés	2022.12.31
a) befektetésekből származó bevételek	-130 000
b) egyéb bevételek	0
c) kezelési költségek	7 879 000
d) a letétkezelő díjai	915 000
e) egyéb díjak és adók	3 024 000
f) nettó jövedelem	0
g) felosztott és újra befektetett jövedelem	0
h) a tőkeszámla változásai	124 414 000
i) a befektetések értéknövekedése (+) vagy értékcsökkenése (-)	6 142 000
j) minden egyéb változás	

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

Dátum	Nettó eszközérték "A sorozat"	Egy befektetési jegyre jutó nettó eszközérték	Hozam	Benchmark
2010.12.31	1 386 650 818	1,2006	4,44%	5,54%
2011.12.31	1 765 215 082	1,2611	5,04%	5,73%
2012.12.31	2 792 503 990	1,3388	6,16%	7,49%
2013.12.31	5 085 658 660	1,384	3,38%	4,70%
2014.12.31	2 101 395 983	1,402	1,30%	2,46%
2015.12.31	1 503 271 459	1,4053	0,24%	1,17%
2016.12.31	1 273 189 193	1,4091	0,27%	0,81%
2017.12.31	235 981 072	1,413902	0,34%	0,11%
2018.12.31	42 258 873	1,391076	-1,61%	0,05%
2019.12.31	471 157 951	1,379546	-0,83%	0,20%
2020.12.31	330 441 176	1,475398	6,95%	0,44%
2021.12.31	373 426 142	1,51144	2,44%	0,39%
2022.12.31	384 951 375	1,477698	-2,23%	3,50%

Dátum	Nettó eszközérték "I sorozat"	Egy befektetési jegyre jutó nettó eszközérték	Hozam	Benchmark
2014.12.31	1 026 417	1,0121	1,21%	2,46%
2015.12.31	1 032 898	1,0185	0,63%	1,17%
2016.12.31	1 101 338	1,0213	0,27%	0,81%
2017.12.31	1 239 073	1,025182	0,38%	0,11%
2018.12.31	1 516 286	1,00911	-1,57%	0,05%
2019.12.31	1 443 911	1,002076	-0,70%	0,05%
2020.12.31	6 199 253	1,094206	9,19%	0,44%
2021.12.31	0	1,093496	-0,06%	0,39%
2022.12.31	0	1,093496	0,00%	3,50%

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 mindkét sorozat tekintetében 3,5% volt.

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

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

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

Nemzetközi és hazai piaci folyamatok összefoglalása, 2022

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

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

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

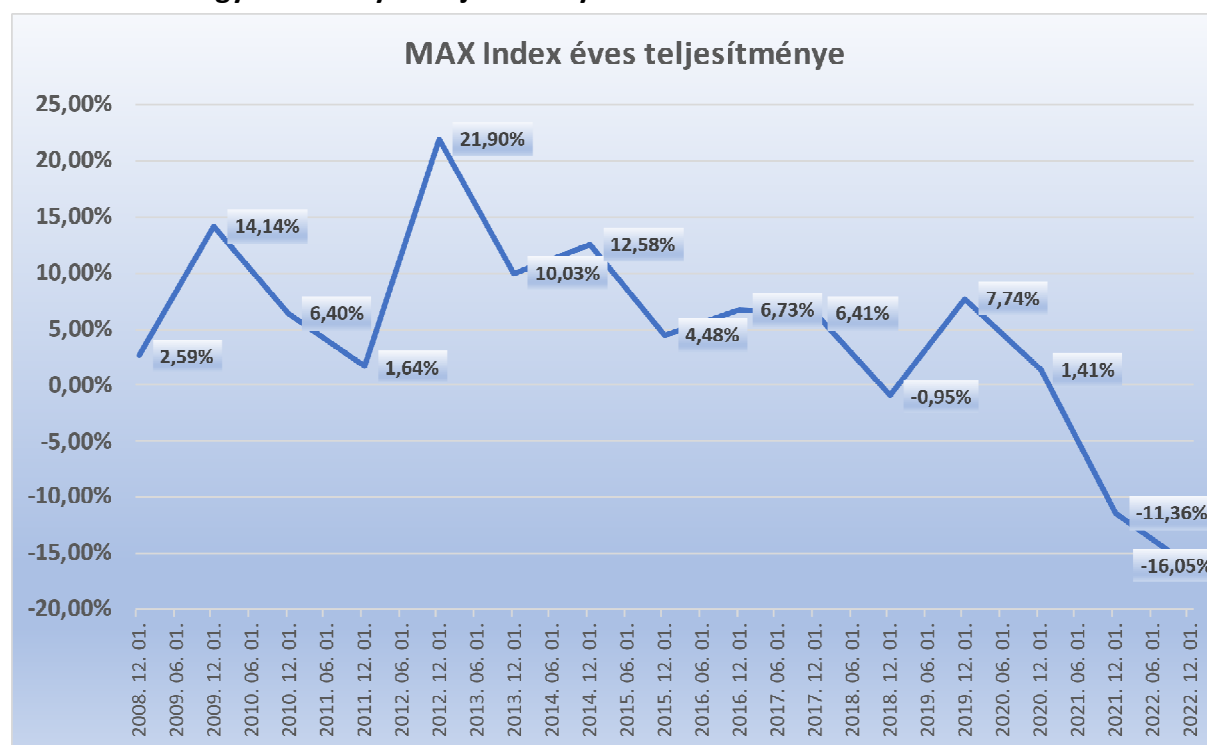
2022 tavaszára mindenki számára egyértelművé vált, hogy az ekkor már meredeken emelkedő és több vezető országban évtizedes csúcspontot döngető infláció nem tekinthető átmenetinek. Az infláció „berobbanásához” természetesen hozzájárult a 2022 február 24-én kirobbant orosz-ukrán háború is, hiszen ennek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

A másik vezető eszközosztály, a kötvények sem szerepeltek jobban, sőt, bizonyos szempontból még rosszabb teljesítményt nyújtottak a részvényeknél is. Minden országban az infláció, illetve az inflációs várakozások emelkedésével kilóttak a hozamok (a hozamok emelkedése a kötvények árfolyamának csökkenését okozza). Ez minden országra igaz volt, csupán a hozamemelkedés mértéke volt eltérő. Az amerikai vagy német 10 éves hozamok 200 bázispontot meghaladó mértékben emelkedtek tavaly (ami nagyságrendileg 15%-os árfolyamesésnek felel meg), a likviditás csökkenésével, a kockázatosabb eszközök felárának növekedésével a fejlődő országok – különösen az 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 kötvénypiacja nagyon gyenge teljesítményt nyújtott 2022-ben. Az alábbi ábrán látható, hogy a magyar kötvénypiacot reprezentáló MAX Index a tavalyi évben is bőven kétszámjegyű mértékben esett, ezzel a 2022-es és 2021-es év összesített értékvesztése gyakorlatilag elvitte az azt megelőző közel 7 év teljes hozamát. Csak egy egyszerű példával szemlélítve a tavalyi magyar kötvénypiaci 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



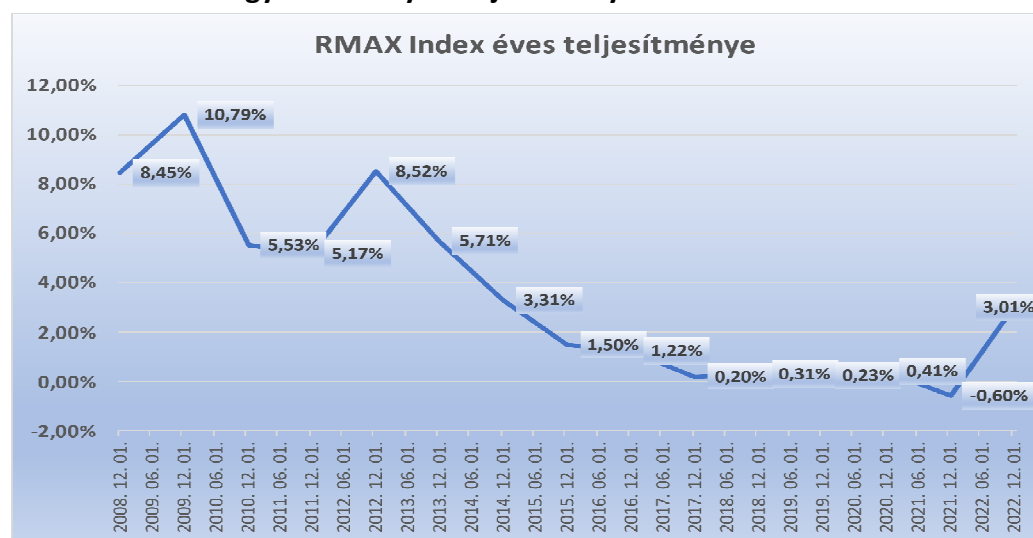
forrás: Bloomberg

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.

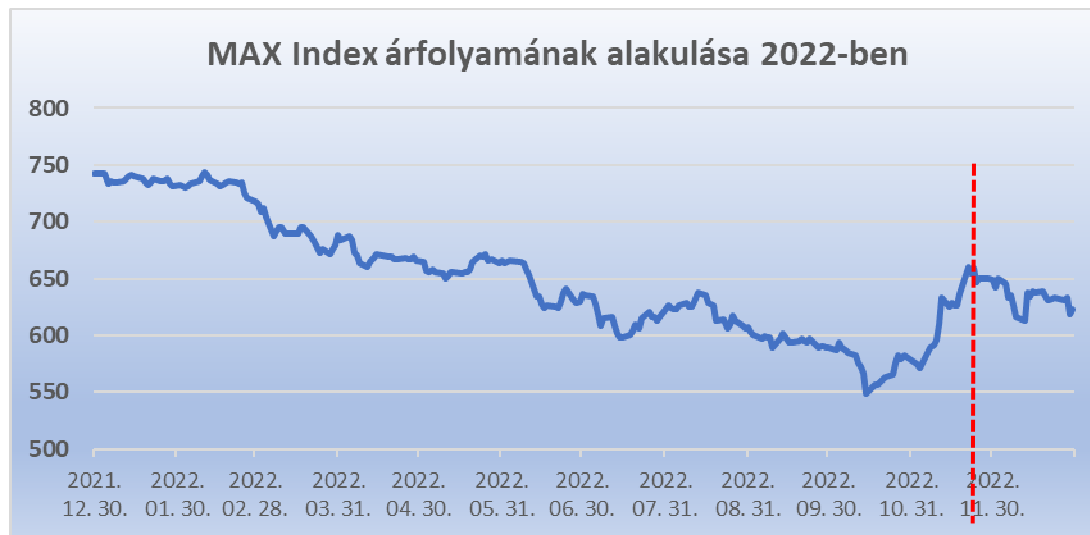
A magyar jegybank ugyan nagyon proaktív volt a kamatemelési ciklussal, hiszen a világon szinte elsőként kezdte el emelni az alapkamatot 2021-ben, amit 2022-ben is folyamatosan ismételt. Azonban több, elsősorban technikai hibát is vétett az MNB, amelyek szintén hozzájárultak ahhoz, hogy a kötvényhozamok 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 vészhelyzetben az MNB 18%-ra emelte az ún. ON kamatot, és csak az 500 bázispontos „kvázi” kamatemelés hatására sikerült stabilizálni a forintot.

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



forrás: Bloomberg

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



forrás: Bloomberg

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

A legfontosabb esemény a kormány által elrendelt ún. hatósági áras élelmiszerek bevezetése volt. Először „csupán” 6 alaptermék árát rögzítette a magyar kormány, később ezt a kört tovább szélesítették még két termékkel. A termelők, kereskedők a hatósági áras termék esetében sokszor veszteséggel tudták csak eladni termékeiket, így ezt a veszteséget más termékek árának emelésével voltak kénytelenek kompenzálni. Ebből a tavalyi év folyamán gyakorlatilag verseny alakult ki, míg a korábbi évtizedekben a kínálati oldal jellemzően csak évente egyszer, januárban hajtott végre átárzást, addig tavaly volt olyan termék, aminek hetente változott az ára, és nem lefele. Nehéz számszerűsíteni, hogy ez az intézkedés pontosan hány százalékkal járult hozzá a magyar inflációhoz, a 3-4% valószínűleg reális. Szintén nagymértékben emelte a magyar inflációt az augusztusban elengedett rezsiharc, a hatósági áras gáz- és áramfogyasztást már „csak” az átlagfogyasztás mértékére korlátozódott, afölött piaci árat kellett fizetnie a fogyasztóknak. Az év végén, decemberben elengedett üzemanyagárak már csak kismértékben emelték a tavalyi inflációt, amely így az év végére 24,6%-ra emelkedett, az éves átlagos infláció mértéke pedig 14,5%-ott tett ki. 2021 decemberében az év per év infláció 7,4% volt, innen sikerült 24,60%-ra emelkednie a magyar inflációnak. Összehasonlításképpen, az EU harmonizált éves átlagos inflációja 9,1% volt, amely ugyan szintén több évtizedes csúcs, de még mindig nagyságrendekkel kisebb, mint a magyar infláció. Szintén aggasztó az is, hogy a maginfláció is folyamatosan emelkedett, és az év nagy részében még magasabb értékben romlott, mint a sima infláció, vagyis az infláció emelkedésének a trendszerűsége tovább romlott.

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

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

10 éves állampapír referenciahozamok változása 2022-ben



forrás: Bloomberg

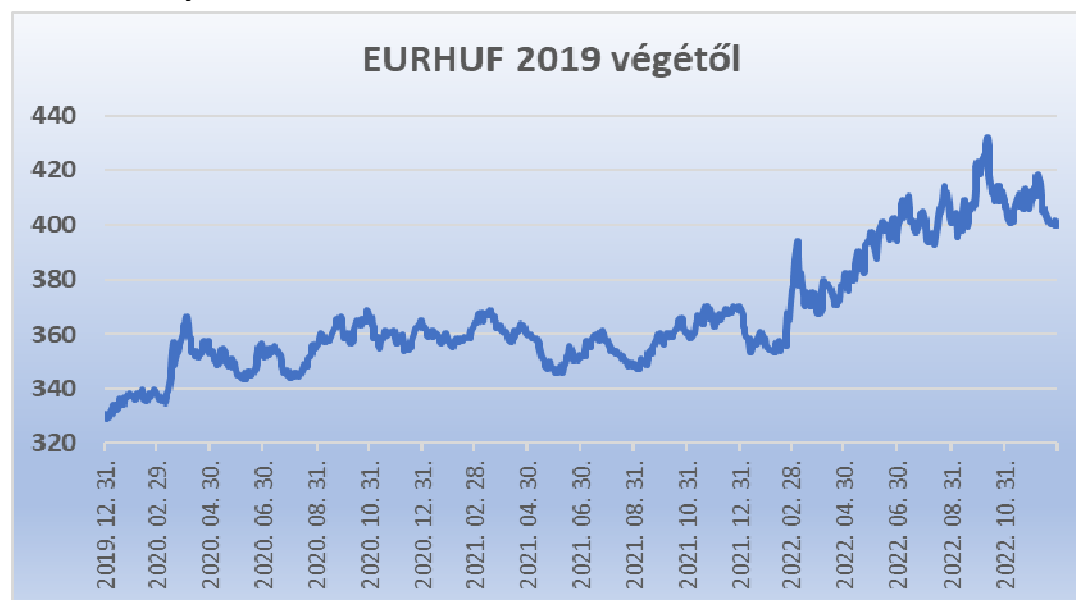
A tavalyi év egyik legfontosabb és egyben leglátványosabb folyamatai a nyersanyagpiacokon zajlottak le. A 2022 február 24-én kitört háború, illetve az azt követő szankciók hatására az energiaárak felrobbantak, évtizedes, vagy egyes esetekben soha nem látott szintre emelkedtek, ezek pedig rövid távon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

Az év nagy része tavaly azzal telt el, hogy a gazdasági elemzők, politikusok próbálták megtippelni, hogyan és milyen formában tudja az európai gazdaság átvészelni az embertelen módon elszálló energiaköltségeket. Ami tényszerűen a gazdasági számokban látszott, hogy a teljes európai gazdaságot jelentős mértékben visszavetette a rendkívül magas gáz- és egyéb jellegű energiaszámla, az európai gazdaság ún. technikai recesszióba süllyedt, ugyanakkor az év végére már az is egyértelművé vált, hogy a nagyobb gazdasági visszaesést sikerült megúsznia az európai gazdaságnak. Ami rendkívül fontos volt, pozitív értelemben, hogy a vártnál sokkal gyorsabban, rugalmasabban tudott reagálni Európa az orosz gázfüggőség megszűnésére, különösen a cseppfolyós gáz importját sikerült példátlanul gyorsan megoldani. Ettől természetesen tény, hogy az oroszok által kiváltott geopolitikai káosz legnagyobb vesztese az európai gazdaság volt, de egyelőre úgy tűnik, hogy a piac és a szabályozói környezet kezelni tudták a kialakult helyzetet. Az év végére, az energiakínálat jelentős javulásával, valamint a relatív enyhe télnek köszönhetően az irányadó rotterdami jegyzésű gáz ára jelentős mértékben esett a nyári 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 szembeűnő volt a tavalyi évben, hogy a magyar eszközök, különösen a magyar kötvények kockázati felára mekkora mértékben megnőtt a tavalyi évben. Ha historikusan megnézzük, akkor látható, hogy ennyire magas diszkonttal utoljára a 2011-2012-ben (görög válság) és 2008 végén, a Lehmann Brothers bedőlése körül forogtak a magyar eszközök. Ez a rendkívül magas felár csak az év végével csökkent valamelyest, ami talán ahhoz köthető, hogy a magyar kormányknak 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

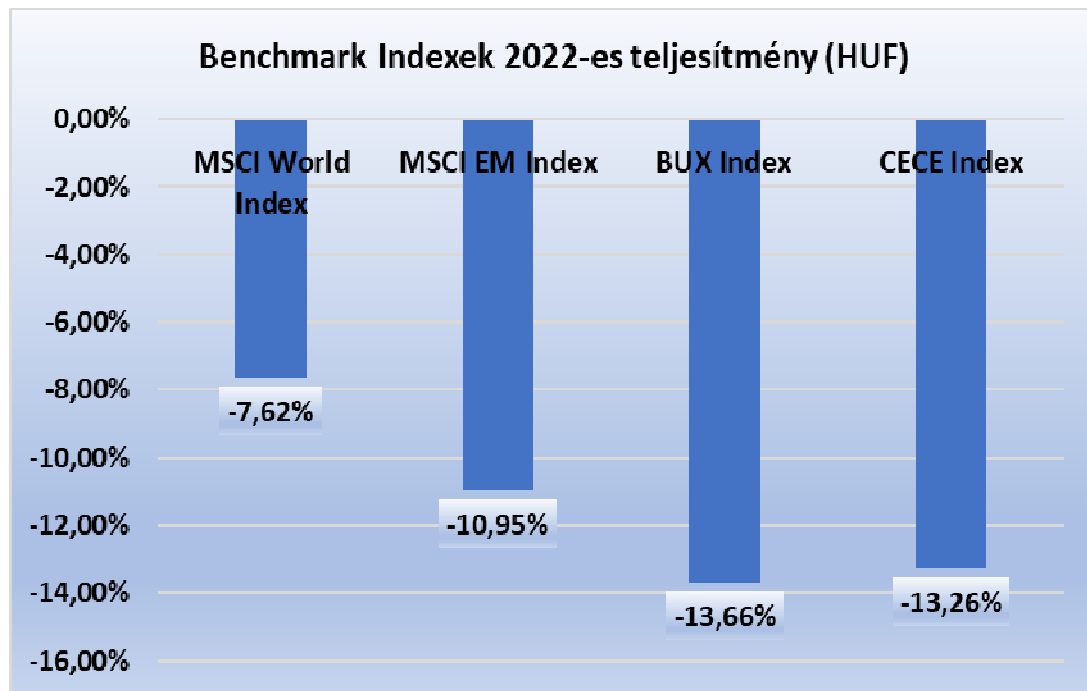


Részvénypiacok 2022-ben

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

A háború kitörése után a befektetők nem bántak kesztyűs kézzel az európai piacokkal sem. Itt ugyan kisebb volt a technológiai 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 részvénytársadalmak 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 részvénytársadalmak, korábban már említett esése mögött elsősorban a tényezők álltak, és alapvetően ezek határozták meg a többi, többek között a fejlődő piaci mozgásokat is.

1. az amerikai jegybank vezetője, Jerome Powell a kamatemelési ciklus során többször is idézte Paul Volcker volt amerikai jegybankelnököt, aki a 70-es évek végén, 80-as évek elején olyan drasztikusan emelte az alapkamatot, hogy az amerikai gazdaság recesszióba süllyedt. A Volcker-doktrína lényege az volt, hogy az infláció letörését az általános kereslet csökkentésén keresztül kell elérni, amely automatikusan a munkanélküliség növekedésével jár. Ezt igyekezett a FED is előtérbe helyezni a tavalyi év folyamán, különösen a második félévben, ugyanakkor az alapkamat jelentős emelése sem tudta csökkenteni az amerikai munkaerőpiac feszességét, a munkanélküliség érdemben nem csökkent, ahogy a kereslet sem
2. az emelkedő kamatok miatt végbement egy általános átértékelés, a vállalatok jövőbeli pénzáramlását magasabb kamatlábakkal értékelték be a befektetők, amely alacsonyabb értékeltési szinteket okozott
3. ahogy korábban írtuk, a legnagyobb mértékben a technológiai részvények estek 2022-ben. A korábbi sztárrészvények olyan nagyra nőttek az elmúlt évtizedekben, hogy csak a nagyobb nevek súlya a Nasdaq Indexben 40% fölé emelkedett, így ezeknek a részvényeknek az átlagoshoz képest rosszabb teljesítménye különösen érzékenyen érintette a börzét
4. a geopolitikai feszültség növekedése (orosz-ukrán háború, valamint a kínai-tajvani helyzet miatt) miatt az energiaárak, az élelmiszerárak jelentős mértékben emelkedtek, így a háztartások rendelkezésre álló jövedelmének elköltése megváltozott, annak elosztási szerkezete nagyon megváltozott a tavalyi évben. Sokkal többet kellett költeni gázra, benzinre, élelmiszerre a lakosságnak, mint a korábbi években, ezzel párhuzamosan azonban kevesebbet tudtak költeni más termékekre. Ez pedig 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 értékeltisége érdemben nem változott, hiszen év/év alapon a vállalati szektor jövedelmezősége

jelentősen romlott, elsősorban a technológiai vállalatok eredményeinek romlása miatt. Ezt valamelyest ellensúlyozta a nyersanyagsektor kiugróan magas eredményessége.

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

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

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

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

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



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

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

árát a kormány az ural-brent spread extra nyereségére is különadót vetett ki. Az év utolsó napjaiban a gyógyszeriparra is bevezetett különadók pedig az addig relatív jól teljesítő Richter árfolyamát is megingatták.

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

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

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

A Dialóg Pangea Alap teljesítményének összefoglalása

A Dialóg Pangea 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
Pangea Származtatott Alap	-2,23%	3,5% (Hozamküszöb)	-5,73%

*2021.12.31 után az új szabályozásnak megfelelően a származtatott és abszolút hozamú alapoknál ún. High Water Mark és hozamküszöb minimum lett bevezetve, amely hozamküszöb mértéke igazodik az éppen aktuális devizában alacsony kockázat mellett elérhető hozamhoz és az Alap kockázati kitettségéhez

IX. JAVADALMAZÁSRA VONATKOZÓ INFORMÁCIÓK

2022	Rögzített javadalmazás+J utalom	Változó javadalmazás	Kedvezményezettnek 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 nagyon alacsony 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)	386 775 300	HUF	100,00
Származékos ügyletek	0	HUF	0,00
Nettó pozíció / tőkeáttétel	386 775 300	HUF	100,00
Nettó korrekciós pozíció / tőkeáttétel	386 775 300	HUF	100,00
Tőkeáttétel	386 775 300	HUF	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 Pangea Abszolút Hozamú Befektetési Alap

ÉVES BESZÁMOLÓ

2022. december 31.

Alapkezelő: Dialóg Befektetési Alapkezelő Zrt.
Felügyeleti engedély száma: III/110.628/2008. (2008. március 4.)

MÉRLEG / ESZKÖZÖK

adatok ezer Ft-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	377 042	386 470
08.	I. Követelések	0	83
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	83
13.	II. Értékpapírok	150 962	251 811
14.	1. Értékpapírok	148 188	245 669
15.	2. Értékpapírok értékelési különbözete	2 774	6 142
16.	a) Kamatokból, osztalékokból	337	1 808
17.	b) Egyéb	2 437	4 334
18.	III. Pénzeszközök	226 080	134 576
19.	1) Pénzeszközök	226 080	134 576
20.	2) Valuta, devizabetét értékelési különbözete	0	0
21.	C) Aktív időbeli elhatárolások	8	119
22.	1) Aktív időbeli elhatárolás	8	119
23.	2) Aktív időbeli elhatárolás értékvesztése (-)	0	0
24.	D) Származékos ügyletek értékelési különbözete	0	0
25.	ESZKÖZÖK (AKTÍVÁK) ÖSSZESEN	377 050	386 589

Budapest, 2023. március 31.

.....
 Dialóg Befektetési Alapkezelő Zrt.

MÉRLEG / FORRÁSOK

adatok ezer Ft-ban

	A tétel megnevezése	Előző év 2021. dec.31.	Tárgyév 2022.dec.31.
a	b	c	d
26.	E) Saját tőke	373 379	384 921
27.	I. Induló tőke	247 066	260 507
28.	1. Kibocsátott befektetési jegyek névértéke	35 993 298	36 020 009
29.	2. Visszavásárolt befektetési jegyek névértéke (-)	-35 746 232	-35 759 502
30.	II. Tőkeváltozás (tőkenövekmény)	126 313	124 414
31.	1a. Visszavásárolt befektetési jegyek bevonási értékkülönbözete	-1 357 803	-1 364 327
32.	1b. Eladott befektetési jegyek értékkülönbözete	940 659	954 217
33.	2. Értékelési különbözet tartaléka	2 774	6 142
34.	3. Előző év(ek) eredménye	533 120	540 683
35.	4. Tárgyévi eredmény	7 563	-12 301
36.	F) Céltartalékok	0	0
37.	G) Kötelezettségek	3 090	1 051
38.	I. Hosszú lejáratú kötelezettségek	0	0
39.	II. Rövid lejáratú kötelezettségek	3 090	1 051
40.	III. Külföldi pénzürtékre szóló kötelezettségek értékelési különbözete	0	0
41.	H) Passzív időbeli elhatárolások	581	617
42.	FORRÁSOK (PASSZÍVÁK) ÖSSZESEN	377 050	386 589

Budapest, 2023. március 31.

.....
 Dialóg Befektetési Alapkezelő Zrt.

EREDMÉNYKIMUTATÁS

adatok ezer Ft-ban

	A tétel megnevezése	Előző év 2021	Tárgyév 2022
a	b	c	d
I.	Pénzügyi műveletek bevételei	58 169	28 045
II.	Pénzügyi műveletek ráfordításai	37 950	28 175
III.	Egyéb bevételek	0	0
IV.	Működési költségek	12 441	11 818
V.	Egyéb ráfordítások	215	353
VI.	Fizetett, fizetendő hozamok	0	0
VII.	Tárgyévi eredmény	7 563	-12 301

Budapest, 2023. március 31.

.....
Dialog Befektetési Alapkezelő Zrt.

Likviditási jelentés

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

II. Költségek összetétele

adatok ezer Ft-ban

Költségelem megnevezése	2021. év		2022. év	
	Költség	Pénzügyileg realizált	Költség	Pénzügyileg realizált
Alapkezelési díj	6 846	6 265	7 879	7 209
Sikerdíj	2 356	0	0	0
Letétkezelő díja	900	825	915	840
Bankköltség	738	738	366	366
Felügyeleti díj	123	93	135	101
Egyéb	1 478	892	2 523	1 683
Összesen	12 441	8 813	11 818	10 199

A működési költségeket a fenti táblázat részletezi, amelyben a „pénzügyileg realizált oszlop” tartalmazza a 2022. évi költségek azon részét, amelyet az Alap 2022. évben teljesített. Az alapokkal kapcsolatos azon költségeket, amelyet a fent említett táblázatban nem szerepelnek (pl. reklám költség, jegyzési jutalék) az Alap tájékoztatójának megfelelően az Alapkezelő viseli. 2023. évre vonatkozóan költséget az Alap előre nem fizetett ki.

III. Az Alap vagyonának megoszlása piaci értéken

Pénzeszközök:

adatok ezer Ft-ban

Vagyonelem, illetve értékpapír fajta		Időszak nyitó állománya	Időszak záró állománya	Megoszlás (%)*
Követelések		0	83	0,02%
Osztalék		0	83	0,02%
Bank	Lekötési Idő	226 080	134 576	34,82%
Unicredit Bank Zrt.	Folyószámla (HUF)	149 034	26 284	6,80%
Unicredit Bank Zrt.	2022/12/28- 2023/01/04 lekötött bankbetét	72 000	100 000	25,88%
Unicredit Bank Zrt.	Folyószámla (EUR)	2 176	153	0,04%
Unicredit Bank Zrt.	Folyószámla (GBP)	1 662	165	0,04%
Unicredit Bank Zrt.	Folyószámla (CHF)	1 012	7 752	2,01%
Unicredit Bank Zrt.	Folyószámla (USD)	196	222	0,06%

Értékpapírok:

adatok ezer Ft-ban

Vagyonelem, illetve értékpapír fajta		Időszak nyitó állománya		Időszak záró állománya		Megoszlás (%)*
		Tőzsdei értékpapír	Tőzsdén kívüli értékpapír	Tőzsdei értékpapír	Tőzsdén kívüli értékpapír	
Jegybankképes értékpapírok						
Értékpapír név	Futamidő	150 962	0	251 811	0	65,16%
Befektetési jegyek		0	0	0	0	0,00%
		0	0	0	0	0,00%
Diszkontkincstárjegyek		49 880	0	0	0	0,00%
D220209	2021/09/28- 2022/02/09	49 880	0	0	0	0,00%
Egyéb kötvények		0	0	0	0	0,00%
Államkötvények		78 286	0	62 123	0	16,07%
2023/B MÁK	2019/03/06- 2023/07/26	5 034	0	5 177	0	1,34%
2023/B MÁK	2019/03/07- 2023/07/26	5 035	0	5 177	0	1,34%
2023/B MÁK	2019/04/02- 2023/07/26	10 069	0	10 354	0	2,68%
2023/B MÁK	2019/04/05- 2023/07/26	10 069	0	10 354	0	2,68%
2023/B MÁK	2019/07/12- 2023/07/26	30 206	0	31 061	0	8,04%
2022/B MÁK	2019/04/05- 2022/10/26	7 944	0	0	0	0,00%
2022/B MÁK	2019/04/05- 2022/10/26	9 929	0	0	0	0,00%
Részvények		22 796	0	189 688	0	49,08%
Airbus SE		0	0	17 774	0	4,60%
Aixtron SE		0	0	16 192	0	4,19%
BAYER AG New		0	0	11 315	0	2,93%
Carl Zeiss AG		0	0	7 550	0	1,95%
National Bank of Greece		0	0	19 497	0	5,04%
ThyssenKrupp AG		0	0	15 959	0	4,13%
Varta AG		0	0	2 706	0	0,70%
WIZZAIR AG		0	0	11 190	0	2,90%
Amazon Inc		0	0	15 779	0	4,08%
Macy's Inc		0	0	15 516	0	4,01%
Starbucks Corp		0	0	9 317	0	2,41%
WYNN Resorts Ltd		0	0	12 393	0	3,21%
Alteo New		2 180	0	9 600	0	2,48%
Richter Nyrt		17 450	0	24 900		6,44%
Leap Inc.		3 166	0	0	0	0,00%
MINDÖSSZESEN:		377 042	0	386 470	0	100,00%

Kiegészítő melléklete

I. Általános adatok:

Az Alap neve: DIALÓG Pangea Abszolút Hozamú Befektetési Alap
Az Alap típusa: Nyilvános, nyíltvégű
Alap futamideje: Határozatlan idejű

Alapkezelő neve: DIALÓG Befektetési Alapkezelő Zrt.
Alapkezelő székhelye: 1037 Budapest, Montevideó u. 3/b.

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

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

További forgalmazók: Concorde Értékpapír Zrt, Erste Befektetési Zrt.,
SPB Befektetési Zrt., Raiffeisen Bank Zrt.

Az „I” sorozatú befektetési jegyek forgalmazása kizárólag a Concorde Értékpapír Zrt-nél és a Raiffeisen Bank Zrt. történik.

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

A befektetési alapok könyvvizsgálata a Kbtv. értelmében kötelező. Az Alap képviselőjére jogosult személy 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 információról.

Az Alap 2008. március 20-án kezdte meg működését 220.174 ezer Ft induló tőkével, Dialóg Likviditási Alap néven. Az alapnál névváltozás történt 2019. január 18-tól Dialóg Rövid Kötvény Befektetési Alapra és 2019. október 03-tól DIALÓG Pangea Abszolút Hozamú Befektetési Alapra.

A DIALÓG Pangea Abszolút Hozamú Befektetési Alap 2022. évi hozama az Alapot terhelő költségek levonása után „A” sorozat -2,24 %, az „I” sorozat 0,00 % 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 (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. 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 értékülönbözete teszi ki, mozgást a VI. fejezetben mutatjuk be.

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

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

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 Alapkezelő T+1 munkanapon állapítja meg a következő adatok figyelembe vételével:

- T napi árfolyamokkal kalkulált, T+1 nap 15 óráig tudomására jutott T kötésnap tranzakciók alapján összeállított eszközállomány T napra számolt piaci értéke.
- T napig elhatárolt folyamatos díjak (alapkezelői, letétkezelői, könyvvizsgálói, felügyeleti díjak)
- T nap 16 óráig ismertté vált tételes költségek, kötelezettségek
- T nap 16 óráig ismertté vált követelések

- T-1 napon forgalomban lévő befektetési jegy darabszám (a KELER-ben nyilvántartott befektetési jegyek mennyisége)

Az Alap Nettó Eszközérték számításának menete

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

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

2. A portfólió elemeinek értékelési szabályai

a) Folyószámla

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

b) Úton lévő pénzek

- 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. - 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 publikáltak 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.
- Az értékpapír jellemző piacának adatszolgáltatója (Bloomberg, Reuters, napilapok, stb.) által közölt, az értékelést megelőző legutolsó elérhető árfolyam (16:00-16:15 között)
- A legfrissebb elérhető tőzsdei záróárfolyam (amennyiben 16:30 óráig az adott napi záróárfolyam elérhető)
- Az 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 publikáltak 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.
- Az értékpapír jellemző piacának adatszolgáltatója (Bloomberg, Reuters, napilapok, stb.) által közölt, az értékelést megelőző legutolsó elérhető árfolyam (16:00-16:15 között)
- A legfrissebb elérhető tőzsdei záróárfolyam (amennyiben 16:30 óráig az adott napi záróárfolyam elérhető)
- Az 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 publikáltak ezek közül ugyanarra a napra, úgy az alábbi sorrendet is figyelembe kell venni:

- Az értékpapír jellemző piacának adatszolgáltatója (Bloomberg, Reuters, napilapok, stb.) által közölt, az értékelést megelőző legutolsó elérhető árfolyam (16:00-16:15 között)

- A legfrissebb elérhető tőzsdei záróárfolyam (amennyiben 16:30 óráig az adott napi záróárfolyam elérhető)
- Az 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 árában számított követelésként kell számításba venni. Kölcsönbe vett értékpapír: A kölcsönbe vett értékpapírral szemben a papír visszaszolgáltatásáig piaci áron számított kötelezettséggé kell figyelembe venni.

g) Deviza

Az Alap devizájától eltérő, más devizában denominált eszközöket, követeléseket, stb. az Alap bázisdevizájára kell átszámítani a következő árfolyamok valamelyikén az alábbi sorrendben:

- A Reuters által 16.35-kor publikált árjegyzői átlagár
- A Magyar Nemzeti Bank hivatalos devizaárfolyama
- A Letétkezelő aktuális közép árfolyama. Amennyiben valamely devizára nincs hivatalos árfolyam, úgy az adott devizanem USD vagy EUR keresztárfolyama (Reuters 16:30) és az USD/HUF vagy EUR/HUF keresztárfolyamból számolt árfolyamon kell értékelni.
- A deviza jellemző piacának adatszolgáltatója (Reuters, Bloomberg, napilapok stb.) által közölt az értékeléskori legutolsó elérhető árfolyama

h) Származékos devizaügyletek

Határidős devizapozíciók.

Határidős devizapozíciókat (deviza forwardok) a kötési árfolyamnak a vonatkozó devizák pénzügyi kamataival diszkontált mai értékének, valamint a devizapár azonnali árfolyamának különbségeként kell értékelni.

Deviza futures. A deviza futures értéke az elszámolóház, illetve az illetékes tőzsde által az adott lejáratra kalkulált záró árfolyam és a kötési árfolyam különbsége.

Devizaopciók. Devizaopció vétele esetén, a pozíció értéke a kötési árfolyamnak a vonatkozó devizák pénzügyi kamataival diszkontált mai értékének, valamint a devizapár azonnali árfolyamának különbsége, amennyiben ez pozitív, illetve nulla, ha ez az érték negatív. Devizaopció eladása esetén

a pozíció értéke a kötési árfolyamnak a vonatkozó devizák pénzügyi kamataival diszkontált mai értékének, valamint a devizapár azonnali árfolyamának különbsége, amennyiben ez negatív, illetve nulla, ha ez az érték pozitív.

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 ÉRTÉKKÜLÖNBÖZETÉNEK RÉSZLETEZÉSE

adatok ezer Ft-ban

Értékpapír		Beszerzési ár	Értékkülönbözlet		Piaci érték
Megnevezése	Futamideje		Kamatból, osztalékból	Egyéb piaci megítélésből	
Befektetési jegyek		0	0	0	0
Diszontkincstárjegyek		0	0	0	0
Egyéb kötvények		0	0	0	0
Államkötvények		59 006	1 808	1 309	62 123
2023/B MÁK	2019/03/06-2023/07/26	4 920	151	106	5 177
2023/B MÁK	2019/03/07-2023/07/26	4 916	151	110	5 177
2023/B MÁK	2019/04/02-2023/07/26	9 855	301	198	10 354
2023/B MÁK	2019/04/05-2023/07/26	9 855	301	198	10 354
2023/B MÁK	2019/07/12-2023/07/26	29 460	904	697	31 061
Részvények		186 663	0	3 025	189 688
Airbus SE		15 546	0	2 228	17 774
Aixtron SE		10 475	0	5 717	16 192
BAYER AG New		12 619	0	-1 304	11 315
Carl Zeiss AG		7 799	0	-249	7 550
National Bank of Greece		14 547	0	4 950	19 497
ThyssenKrupp AG		20 720	0	-4 761	15 959
Varta AG		10 554	0	-7 848	2 706
WIZZAIR AG		13 103	0	-1 913	11 190
Amazon Inc		17 075	0	-1 296	15 779
Macy's Inc		16 204	0	-688	15 516
Starbucks Corp		7 258	0	2 059	9 317
WYNN Resorts Ltd		10 326	0	2 067	12 393
Alteo New		5 980	0	3 620	9 600
Richter Nyrt		24 457	0	443	24 900
Összesen		245 669	1 808	4 334	251 811

AKTÍV IDŐBELI ELHATÁROLÁSOK

adatok ezer Ft-ban

Jogcím	Előző év 2021.	Tárgyév 2022.
Lekötött betét kamata	8	119
Összesen	8	119

SZÁRMAZÉKOS ÜGYLETEK

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

Származékos ügyletek értékelési különbözete

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

SAJÁT TŐKE VÁLTOZÁSA

adatok ezer Ft-ban

Saját tőke mozgástábla	Nyitó adat (2022.01.01)	Növekedések	Csökkenések	Záró adat (2022.12.31)
Induló tőke	247 066	13 441	0	260 507
Kibocsátott befektetési jegyek névértéke	35 993 298	26 711	0	36 020 009
Visszavásárolt befektetési jegyek névértéke	-35 746 232	-13 270	0	-35 759 502
Tőkeváltozás	126 313	5 664	7 563	124 414
Visszavásárolt befektetési jegyek bevonási értékülönbözete	-1 357 803	-6 524	0	-1 364 327
Eladott befektetési jegyek értékülönbözete	940 659	13 558	0	954 217
Értékelési különbözet tartaléka	2 774	3 368	0	6 142
Előző évek eredménye	533 120	7 563	0	540 683
Üzleti év eredménye	7 563	-12 301	7 563	-12 301
Összesen:	373 379	19 105	7 563	384 921

„A” sorozat:

A teljes és az egy jegyre jutó nettó eszközérték alakulása havonta

Dátum	Nettó eszközérték	NEÉ/darab
2022.01.31	401 355 065	1,5063
2022.02.28	394 147 083	1,4793
2022.03.31	393 518 957	1,4769
2022.04.29	398 986 834	1,4974
2022.05.31	405 805 651	1,5230
2022.06.30	381 985 661	1,4336
2022.07.29	401 031 942	1,5051
2022.08.31	406 068 471	1,4908
2022.09.30	371 577 735	1,4265
2022.10.28	387 667 280	1,4882
2022.11.30	399 358 867	1,5370
2022.12.30	384 951 375	1,4777

A kibocsátott és visszavásárolt befektetési jegyek mennyisége

Hónapok	Nyitó készlet (db)	Kibocsátás mennyisége (db)	Visszaváltás mennyisége (db)	Záró készlet (db)
2022. január	247 066 454	19 379 229	0	266 445 683
2022. február	266 445 683	0	0	266 445 683
2022. március	266 445 683	0	0	266 445 683
2022. április	266 445 683	0	0	266 445 683
2022. május	266 445 683	0	0	266 445 683
2022. június	266 445 683	0	0	266 445 683
2022. július	266 445 683	0	0	266 445 683
2022. augusztus	266 445 683	6 659 595	721 698	272 383 580
2022. szeptember	272 383 580	0	11 893 891	260 489 689
2022. október	260 489 689	0	0	260 489 689
2022. november	260 489 689	0	654 798	259 834 891
2022. december	259 834 891	672 580	0	260 507 471

„I” Sorozat:

A teljes és az egy jegyre jutó nettó eszközérték alakulása havonta

Dátum	Nettó eszközérték	NEÉ/darab
2022.01.31	0	-
2022.02.28	0	-
2022.03.31	0	-
2022.04.29	0	-
2022.05.31	0	-
2022.06.30	0	-
2022.07.29	0	-
2022.08.31	0	-
2022.09.30	0	-
2022.10.28	0	-
2022.11.30	0	-
2022.12.30	0	-

A kibocsátott és visszavásárolt befektetési jegyek mennyisége

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

PASSZÍV IDŐBELI ELHATÁROLÁSOK

adatok ezer Ft-ban

Jogcím	Előző év 2021.12.31.	Tárgyév 2022.12.31.
Könyvvizsgálói díj	333	362
Főforgalmazói díj	44	49
Felügyeleti díj	30	34
Különadó	43	49
Letét őrzési díj	75	75
Tranzakciós díj	56	48
Összesen	581	617

Egyéb információk

- Az Alap származékos 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 ezer Ft-ban

Megnevezés	Előző év 2021.12.31.	Tárgyév 2022. 12.31.
I. Szokásos tevékenységből származó pénzeszköz-változás (Működési cash-flow, 1-13. sorok)	-1 965	-27 817
1. Tárgyévi eredmény (befolyt bérleti díjak, kapott hozamok nélkül)	4 832	-25 620
2. Elszámolt amortizáció +	0	0
3. Elszámolt értékvesztés és visszairás	0	0
4. Elszámolt értékelési különbözet	509	3 368
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	-509	-3 451
10. Rövid lejáratú kötelezettségek állományváltozása	-6 864	-2 039
11. Hosszú lejáratú kötelezettségek állományváltozása	0	0
12. Aktív időbeli elhatárolások állományváltozása	-8	-111
13. Passzív időbeli elhatárolások állományváltozása	75	36
II. Befektetési tevékenységből származó pénzeszköz-változás (Befektetési cash-flow, 14-19. sorok)	19 802	-84 162
14. Ingatlanok beszerzése -	0	0
15. Ingatlanok eladása +	0	0
16. Befolyt bérleti díjak +	0	0
17. Értékpapírok beszerzése -	-582 405	-296 342
18. Értékpapírok eladása, beváltása +	599 476	198 861
19. Kapott hozamok +	2 731	13 319
III. Pénzügyi műveletekből származó pénzeszköz-változás (Finanszírozási cash-flow, 20-26. sorok)	28 658	20 475
20. Befektetési jegy kibocsátás +	60 411	40 269
21. Befektetési jegy kibocsátás során kapott apport -	0	0
22. Befektetési jegy visszavásárlása -	-31 753	-19 794
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)	46 495	-91 504

PORTFÓLIÓ JELENTÉS ÉRTÉKPAPÍR ALAPRA

Alapadatok:

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

1111-267

Tárgynap (T):	2022.12.31	
Saját tőke:	384 921	e Ft
Egy jegyre jutó NEÉ ("A" sorozat):	1,4777	
Darabszám ("A" sorozat):	260 507 471	db
Egy jegyre jutó NEÉ ("I" sorozat):	0,0000	
Darabszám ("I" sorozat):	0	db

A tárgynapi nettó eszközérték meghatározása:

adatok e Ft-ban

I.	KÖTELEZETTSÉGEK	Hitelező	Futamidő	Összeg	%	
I/1.	Hitelállomány (összes):	-	-	0	0,00%	
I/2.	Egyéb kötelezettségek (összes):			1 051	63,01%	
	Alapkezelői díj miatt			670	40,17%	
	Letétkezelői díj miatt			0	0,00%	
	Bizományosi díj miatt			0	0,00%	
	Forgalmi ktg.miatt			0	0,00%	
	Közzétételi ktg.miatt			0	0,00%	
	Reklám ktg.miatt			0	0,00%	
	Költségment elszámolt egyéb tétel miatt			381	22,84%	
	Egyéb - nem költség alapú - kötelezettség			0	0,00%	
I/3.	Céltartalékok (összes):					
I/4.	Passzív időbeli elhatárolások (összes):			617	36,99%	
	Kötelezettségek összesen:			1 668	100,00%	
II.	ESZKÖZÖK			Összeg	%	
II/1.	Folyószámla, készpénz (összes):			34 576	8,94%	
	Folyószámla (HUF)			26 284	6,80%	
	Folyószámla (EUR)			153	0,04%	
	Folyószámla (GBP)			165	0,04%	
	Folyószámla (CHF)			7 752	2,01%	
	Folyószámla (USD)			222	0,06%	
II/2.	Egyéb követelés (összes):			83	0,02%	
	Osztalék			83	0,02%	
	Származtatott ügyletek értékelési különbözete			0	0,00%	
II/3.	Lekötött bankbetétek (összes):	Bank	Futamidő	100 000	25,87%	
II/3.1.	Max. 3 hó lekötésű (összes):			100 000	25,87%	
		Unicredit Bank Zrt.	2022/12/28- 2023/01/04	100 000	25,87%	
II/3.2.	3 hónapnál hosszabb lekötésű (összes):			0	0,00%	
II/4.	Értékpapírok (összes):			251 811	65,14%	
		Devizanem	Névérték	Árfolyamérték	%	
II/4.1.	Befektetési jegyek (összes):			0	0,00%	
				0	0,00%	
II/4.2.	Diszkontkintárjegyek (összes):			0	0,00%	
				0	0,00%	
II/4.3.	Egyéb kötvények (összes):			0	0,00%	
				0	0,00%	
II/4.4.	Államkötvények (összes):			60 000 000	62 123	16,07%
	2023/B MÁK	2019/03/06- 2023/07/26	HUF	5 000 000	5 177	1,34%
	2023/B MÁK	2019/03/07- 2023/07/26	HUF	5 000 000	5 177	1,34%

	2023/B MÁK	2019/04/02-2023/07/26	HUF	10 000 000	10 354	2,68%
	2023/B MÁK	2019/04/05-2023/07/26	HUF	10 000 000	10 354	2,68%
	2023/B MÁK	2019/07/12-2023/07/26	HUF	30 000 000	31 061	8,03%
II/4.5.	Részvények (összes)			3 037 500,00	189 688	49,07%
	Airbus SE		EUR	400,00	17 774	4,60%
	Aixtron SE		EUR	1 500,00	16 192	4,19%
	BAYER AG New		EUR	585,00	11 315	2,93%
	Carl Zeiss AG		EUR	160,00	7 550	1,95%
	National Bank of Greece		EUR	39 000,00	19 497	5,04%
	ThyssenKrupp AG		EUR	7 000,00	15 959	4,13%
	Varta AG		EUR	300,00	2 706	0,70%
	WIZZAIR AG		GBP	1 300,00	11 190	2,89%
	Amazon Inc		USD	5,00	15 779	4,08%
	Macy's Inc		USD	20,00	15 516	4,01%
	Starbucks Corp		USD	0,25	9 317	2,41%
	WYNN Resorts Ltd		USD	4,00	12 393	3,21%
	Alteo New		HUF	37 500	9 600	2,48%
	Richter Nyrt		HUF	3 000 000,00	24 900	6,44%
II/4.6.	Jelzálog levelek			-	0	0,00%
II/5	Lekötött betétét kamata (összes)			0	119	0,03%
	lekötött betét		HUF		119	0,03%
Eszközök összesen:					386 589	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 -31 eft összegben eltér az éves beszámolóban kimutatott saját tőke értékétől. Az eltérés jelentős része abból ered, hogy a letétkezelői által ellenőrzött nettó eszközérték nem tartalmazza a december havi tranzakciós díj kötelezettséget.

Budapest, 2023. március 31.

.....
 Dialóg Befektetési Alapkezelő Zrt.