

*Превод от унгарски език*

**Отчети за първото полугодие на 2010 г.  
на ОТП Взаимни Фондове в ценни  
книжа**

# *ОТП Фонд Мениджмънт*

## **Съдържание**

Постоянни данни на Взаимните фондове в ценни книжа на ОТП Фонд Мениджмънт...	3
Представяне на събитията на пазара на ценни книжа, влияещи върху резултата на взаимните фондове.....	4
1. Пазари на облигации.....	4
2. Централно-източно европейски пазар на акции.....	8
3. Развити пазари на акции.....	8
4. Пазари на акции на страни в растеж.....	9
ОТП Ди Ви Ес – Фонд на Фондовете в акции на развиващите се пазари.....	11
ОТП Централно-европейски фонд в акции.....	13
ОТП Международен Фонд в акции – Ю Би Ес Фонд на Фондовете.....	16

## Постоянни данни на Взаимните фондове на ОТП Фонд Мениджмънт АД

### 1. Общи данни

Наименование на Управляващото Дружество:	ОТП Фонд Мениджмънт АД
Седалище:	1134 Будапеща, бул. „Ваци” 33
Наименование на Банката Депозитар:	Банка ОТП АД
Седалище:	1051 Будапеща, ул. „Надор” 16
Наименование на дистрибутор:	Банка ОТП АД
Седалище:	1051 Будапеща, ул. „Надор” 16
Наименование на Одитора:	Делойт одит и консултиране ООД
Седалище:	1068 Будапеща, ул. „Дожа Дьорд” 84/С, Унгария

### 2. Промени, настъпили в дейността на Управляващото Дружество:

През 1-то полугодие на 2010 г. не са извършени персонални промени в състава на Съвета на директорите на ОТП Фонд Мениджмънт АД.

### 3. Персонал на Управляващото Дружество:

На 30 юни 2010 г. Управляващо Дружество има 33 щатни служители и 2 души на непълно работно време.

### 4. Теглени кредити от фондовете

Инвестиционните фондове, управлявани от ОТП Фонд Мениджмънт АД не са теглили кредит през 1-то полугодие на 2010 г.

### 5. Други

Чл. 55 алинея (1) от Закона СХХ от 2001 г. за капиталовия пазар разпорежда следното:

„Емитентът е отговорен за възстановяване на вредите, причинени в случай, че не подава информация редовно и както и когато е необходимо или при предоставяне на заблуждаваща информация.”

## **Представяне на събитията на пазара на ценни книжа, влияещи върху резултата на инвестиционните фондове**

### **1. Пазари на облигации**

#### **Унгарският пазар на държавни облигации**

**Унгарският пазар на държавни облигации през 1-та половина на 2010 г. показва изключително смесена картина. Първите три месеца осигуряват добри резултати и допринасят за увеличаване на дохода, но след ескалирането на гръцката криза от първи май по дълга вторите три месеца на полугодieto бележат слаби резултати.**

2010-та година стартира с подобряване на глобалните инвестиционни намерения, което се отразява положително върху оценката на риска на Унгария. В резултат на това се увеличават цените на унгарските държавни облигации, засилва се националната валута и се намалява доходността на държавните облигации във форинти. Форинтът стартира с курс 270 форинта за едно евро в началото на годината и до средата на януари се засилва до 265 форинта за евро. В края на януари се увеличават притесненията на инвеститорите относно финансирането на гръцкия държавен дълг и доходите на гръцките държавни облигации се качват рязко нагоре. Всичко това дава отражение и върху унгарския форинт и той отслабва до 275 форинта за евро. Пазарът на държавните облигации реагира по същия начин и след намаляването на доходността им в началото на януари следва увеличението ѝ през втората половина на месеца, като доходността им до началото на февруари се увеличава почти до нивото си от края на миналата година. В резултат на единната европейска подкрепа за гърците, настроенията отново стават оптимистични и форинтът се засилва до нивото 261 форинта за едно евро. Търсенето на държавните облигации е значително през цялото време и на организираниите през две седмици аукционни за продажба на облигациите редовно се отчита превес в търсенето, което надхвърля от два до три пъти предлаганите количества. Към успеха на аукционите допринася и увеличеният интерес от страна на чужденците. Докато активността на чуждестранните инвеститори през последните три месеца на миналата година е незначителна, то през първите три месеца на тази година по аукционите се генерира търсене в размер на близо 50 милиарда форинта.

Централната банка на всичките си три заседания, проведени през първото тримесечие намалява лихвите с по 25 базисни пункта и така нивото на основната лихва от 6,25% в края на миналата година се намалява на 5,50%. Перспективите за растеж и инфлация в страната сочат към намаляване, което става възможно и в резултат на международни финансови процеси, както и подобряване на оценката на риска на Унгария. Лихвите на държавни облигации със срок до една година също намаляват, подобно на намаляването на основната лихва, извършено от централната банка, като лихвите на гореспоменати облигации се намаляват в размер на близо 1 %, което означава дори по-голямо намаляване от намаляване на основната лихва с общо 75 базисни пункта. Това означава, че пазарът калкулира по-нататъшни намаления на лихви в края на март и очаква дъното на цикъла за намаляване на лихви в размер на около 5,0%.

В резултат на гореописаното стойността на индекса МАХ, показващ формирането на цената на държавни облигации със срок над една година се увеличава с 7,0% през

първите три месеца на 2010 г. С това индекса МАХ надхвърля значително, с повече от 5% индекса RМАХ, показващ движението на ценни книжа със срок до една година.

Като цяло пазарът на унгарски държавни облигации постига добър резултат през първите три месеца на 2010 г. Икономическите процеси в страната се определят от рецесията. Икономическото изоставане, благоприятните перспективи относно инфлацията и оптимистическите инвестиционни намерения осигуряват възможност за по-нататъшно намаляване на лихвите от страна на централната банка и намаляване на доходите на държавни облигации.

Оптимистичните настроения на първите три месеца продължават до средата на април. Местните парламентарни избори не влияят значително върху пазара. Изборите са спечелени с голямо мнозинство от ФИДЕС, което му осигурява две трети мнозинство в парламента. За разлика от това ескалацията на гръцката криза с дълга оказва голямо влияние в началото на май. Пропорционално с увеличаването на страховете на инвеститорите относно невъзможността на гръците да рефинансират изтичането на срока на държавните им облигации в средата на май, се намалява курса на еврото, цената на акциите и облигациите на страните, намиращи се на границата на еврозоната, като и Унгария не прави изключение от тенденцията на отслабването. Форинтът за няколко дена отслабва до 285 форинта за едно евро и доходите на държавните облигации се увеличават с 100-150 базисни пункта. Спасителният пакет за Гърция, предоставен от Европа и Международния валутен фонд внася успокоение. Въпреки това централната банка на Унгария преминава към предпазен режим на работа при вземането на решение за лихвите в края на май и не продължава намаляването на лихвите, позовавайки се на глобалната несигурност.

Следващата голяма вълна от безпокойство се получава вследствие на изказванията на водещите политици на новото правителство и управляващата партия на Унгария. Лайош Коша, заместник-председателя на ФИДЕС в изказването си на един форум в провинцията заявява, че целта на Унгария е избягване на непосредствения фалит на държавата и страната има само малка възможност да избегне положението, в което се намира Гърция. В отговор на това следващия ден говорителят на новия министър-председател Виктор Орбан заявява, че не се прекалява, като се говори за фалит на държавата. Като резултат от горните изявления форинтът не спира да отслабва до 290 форинта за евро, доходите на държавните облигации отново се покачват над 100 базисни пункта и дългият край на кривата на доходността им се покачва над 8%. Дори индексите на американската борса падат с повече от 3% благодарение на думите на цитираните унгарски политици.

Поради фискалните ограничения и образуването на фискалните процеси по-зле от очакваното, се налага съставянето на алтернативна програма и така на 8-ми юни министър-председателят Орбан представя на Народното събрание икономическа програма, състояща се от 29 точки. Между по-важните елементи на програмата фигурира обещание за намаляване на данъци в сектора на малки и средни предприятия, въвеждане на данък общ доход единно в размер на 16 %, намаляване на държавни разходи и временно въвеждане на данъка за банките, в резултат на което да се получи годишно 200 милиарда приход в хазната. Програмата се прие положително от пазара, особено поради това, че правителството се ангажира да удържи първоначалната си цел за образуването на дефицита.

Форинтът се засилва до ниво 280 форинта за евро, като в края на юни се стабилизира на ниво 285. Доходите от държавните облигации също се намаляват в дните след изявленията на министър-председателя. Наред с отслабването на форинта спрямо еврото още по-тревожно се оказва размерът на отслабването му спрямо швейцарския франк, причината за която е значителното и непрекъснатото увеличаване на швейцарската валута спрямо еврото, което дори централната банка на Швейцария не е в състояние да спре. Усилването на швейцарски франк спрямо форинта с над 16 % през второто тримесечие е опасно, тъй като значителна част от кредитите във валута на населението на Унгария са кредити, деноминирани в швейцарски франк, чийто курс в края на юни вече с 30-35% е по-висок от този, при който са били теглени кредитите на населението. Скокообразното увеличаване на главницата на кредитите и увеличаващите се погасителни вноски дори с до 50% увеличават съотношението на необслужваните кредити, влошава се качеството на банковите активи, увеличава се загубата на банките и се влошава стабилността на финансовата система. Не е изненадващо, че при това положение централната банка решава за задържането на лихвите по време на заседанието на Монетарния съвет в края на юни.

Вследствие от гореописаното стойността на индекса МАХ, показващ формирането на цената на държавни облигации със срок над една година се намалява с 2,3% през второто тримесечие на 2010 г. С това индексът МАХ изостава значително, т.е. с 3,4% зад индекса RМАХ, показващ движението на цената на държавни облигации със срок до една година.

Като цяло пазарът на унгарски държавни облигации има лоши резултати през второто тримесечие на 2010 г. Расте несигурността, свързана с глобалните и националните процеси, поради което форинтът отслабва, увеличава се доходността на държавните облигации и цикълът за намаляване на лихвите от страна на централната банка стига до своя край.

### **Пазари на американски държавни облигации**

Според статистиките американските спестявания масово напускат фондовете на паричните пазари през 2009 г., като се отчита изтеглена на капитала от този сегмент в размер на около 387 милиарда долара. В какво се инвестирана тази огромна парична сума? Най-предпочитани са облигациите за инвеститорите, общо 502 милиарда долара са пренасочени към фондовете в облигации. Институционалните инвеститори, инвестиращи в облигации разбира се предпочитат корпоративните облигации и облигациите на пазара на страните в растеж поради ниските доходи на държавните облигации и високите надценки на кредити, като последица от всичко това се получава огромно търсене на старите и новите емитирания. Благодарение на това и въпреки непрекъснатото увеличаване на доходността на държавните облигации, доходността на фирмените облигации и пазара на облигациите на страните в растеж отбелязва значителен спад, с който осигурява голяма печалба за инвеститорите от промяната на цената на облигациите. Освен това американската централна банка също купува ипотечни облигации и държавни облигации, което също намалява значително лихвения и кредитния риск на пазара и води до намаляване на надценките на кредитите.

Американските държавни облигации и през това тримесечие носят резултати, въпреки, че те далеч не са толкова блестящи, каквито са били през предните тримесечия. Собствениците на спекулативните облигации и сега имат късмет, облигациите им носят

доход от 4,2%, като надценката им се намалява с 47 базисни пункта, приключвайки тримесечието с 5,85 % наред с доходност от 7,67% при изтичане на срока.

Вижда се добре, че основната лихва от 0% и липсата на доходността, получена от инвестициите на паричните пазари, продължава да стимулира инвеститорите към поемането на лихвения и кредитен риск. Всички играят „carry trade”, т.е. при лихвите от 0%, финансирайки себе си с краткосрочни средства, купуват по-рисковани инструменти с по-дълъг срок, надявайки се, че „ФЕД няма да развали играта”. Банковата система печели най-много от тази игра, като стръмната крива на доходността осигурява печалбата на банките. Относно централната банка, тя се старее да успокои всеки, че още доста време не трябва да се взема предвид увеличаването на лихвите, с което стимулира „carry trade”, което се играе от всички. Тъй като, докато може да се вземат пари с кратък срок при лихва от 0%, банките, хедж фондовете, институционалните инвеститори, малките инвеститори чувстват огромна принуда при намаляващата се волатилитет да купуват облигации с по-дълъг срок и с по-висока лихва.

Следователно не е изненада, че намалявайки с още 25 базисни пункта, средната доходност при изтичане на срока на корпоративните облигации спада до 4,23% през второто тримесечие (Barcap US Aggregate Corporate Index), което в сравнение със средното ниво от 6,6% на изминалите 20 години при всички случаи се счита за ниско. Големите печеливши на тримесечието са държавните облигации, доходността на тези със срок от 2-5-10 години се намалява съответно с по 42-77-90 базисни пункта, вследствие доходността им се установява на нива от по 0,61%, 1,78% и 2,94%. Състезанието в сегмента на държавни облигации е силно и поради факта, че в края на миналата и началото на тази година все повече са тези, които се съмняват в възможността държавата да получи финансиране, т.е. смята се, че инвеститорите ще финансират непрекъснато растящия държавен дълг при все повече увеличаваща се доходност. Ескалирането на гръцкото положение също принуждава мнозина да се съмняват в платежоспособността, респективно желанието за плащане от страна на развитите страни, натрупали близо 100% държавен дълг. Собствениците на спекулативните облигации не печелят през второто тримесечие, облигациите им носят доход -0,7%, а надценката им се увеличава от 5.85% на 7.19%, при нарастване с 66 базисни пункта и 9,55% доходност при изтичане на срока.

### **Пазари на европейските държавни облигации**

Корпоративните облигации на европейската зона носят добри резултати през първото тримесечие на 2010 г., надценката в инвестиционната категория се намалява от 173 базисни пункта до 146, като средната доходност при изтичане на срока се намалява на 3.48%, а спекулативните облигации омайват собствениците си с доходност от 8.35%, като надценката им се намалява от 7.06% на 5.81%.

Държавните облигации на европейската зона обаче показват по-смесена картина. През периода продължава поставянето под въпрос финансирането на гръцкия държавен дълг, следствие на което се увеличава търсенето на немските облигации, паралелно с ниските резултати на южните страни. Големите губещи са гръцките облигации, като лихвената надбавка на гръцките държавни облигации със срок 10 години се увеличава спрямо немските облигации от 259 базисни пункта до 363. Става ясно, че пазарът няма намерение да финансира растящия гръцки държавен дълг на лихвено ниво, което да не води рано или късно до фалита на Гърция. Гръцката програма за стабилизиране

планира големи поправки за следващите три години, която обаче предизвика сериозни жертви в реалната икономика, като дефлация и икономическа стагнация. Това обаче създава дяволски кръг заради тежестта от фиксираните лихви (които се фиксират на все по-високи нива при емитиранията), при което Гърция попада в данъчна спирала въпреки намаляването на разходите. Европейската зона видно не е в състояние да реагира бързо и на тези проблеми, освен това става все по-трудно изграждането на единно становище, особено в Германия, която финансира най-много южните страни.

Регионалните валути и сега си отчитат увеличаване спрямо предишното тримесечие. Най-добри резултати постига злотата, цената ѝ се увеличава с 6% за три месеца. Не могат да се оплакват и инвестиращите в чешки крони и унгарски форинти, чиято цена се увеличава съответно с 3.6% и 1.6% спрямо еврото.

Пазарът на държавните облигации на еврозоната през второто тримесечие има по-лоши резултати поради проблемите на периферния регион, инвестиционната категория практически носи 0% доход, надценката ѝ се увеличава от 146 базисни пункта до 214, а средната доходност при изтичане на срока се увеличава от 3.45% до 3.72%. Спекулативните облигации носят на инвеститорите си доходност от минус 7.5%, а надценката им се увеличава от 6.04% на 7.52%.

Пазарът на държавните облигации на еврозоната престава да функционира като такъв. Преминаването между емитиранията на различни държави се прекратява, така и корелацията между доходите им. Когато доходността на гръцките, испанските португалските облигации се увеличава, тогава същата на немските се намалява и обратно. Доходите на облигациите на други страни се движат ту заедно, ту в противоположна посока спрямо доходността на немските. Големите губещи на тримесечието са гръците, търговията с гръцките облигации практически спира в началото на май, доходността им се увеличава с по 4.92%, 4.76% и 3.9% през тримесечието, след което през май цените на всичките облигации спадат с по 60-70% с изключение на облигациите с най-кратък срок. Така Европейският икономически и паричен съюз счита (ЕИП), че е време да заяви изготвянето на гигантски пакет от 750 милиарда евро за да се избегне разпространяването на „инфекцията”. Този пакет се съставя от 440 милиарда евро, осигурени от кредитната гаранция на страните членки, 60 милиарда евро от кризисния фонд, управляван от Европейската комисия и 250 милиарда евро от Международен валутен фонд, с който възнамеряват да помагат на всички членове на Европейския икономически и паричен съюз, които биха изпитвали евентуални затруднения по финансирането. Като първа стъпка от реализирането на пакета се започва купуването на държавните облигации на страните членки, намиращи се на границата на съюза, стабилизирайки временно тяхната доходност. Пазарът обаче не е убеден, че ЕИП ще има успех и поради това инвеститорите се стремят да се освободят от облигациите си, докато това е възможно. Доходността на испанските държавни облигации се увеличава с 75-156 базисни пункта през тримесечието, а тези на Португалия с 136-168. Под въпрос е ЕИП, който усеща необходимостта от финансово обединяване, докде е съгласен да помага на южните страни и колко голямо пространство могат да получат финансови механизми за компенсиране в рамките на паричния съюз.

Регионалните валути отслабват паралелно с намаляването на намерения за поемане на риск и вълната за реализиране на печалба, форинтите и злотите губят от цената си с по 7,5% спрямо еврото, докато чешката корона само с 1.3%.



## 2. Централно-източно европейски пазар на акции

	WIG20		PX		BUX	SETOP20	
	PLN	HUF	CZK	HUF	HUF	EUR	HUF
II. тримесечие на 2009 г.	23,18%	14,16%	19,81%	12,24%	38,37%	31,92%	16,23%
III. тримесечие на 2009 г.	17,72%	23,65%	28,82%	31,27%	32,02%	29,55%	28,56%
IV. тримесечие на 2009 г.	8,97%	12,12%	-3,44%	-7,85%	4,95%	3,29%	3,47%
I. тримесечие на 2010 г.	4,47%	9,33%	7,12%	9,42%	14,22%	12,99%	11,13%
II. тримесечие на 2010 г.	-9,00%	-8,77%	-7,76%	-1,94%	-13,18%	-14,96%	-8,55%

През първото тримесечие на 2010 г. продължава съживяването на регионалните пазари, започнато от март миналата година. Всичките три регионални индекси показват отлични резултати през периода. Цената на полските акции се увеличава с 4,47%, на чешките с 7,12%, а акциите на унгарския пазар с 14,22%.

Въпреки, че оценките на отделните борсови индекси се отлепват значително от дъното на март миналата година, но в исторически аспект, пазарите и занапред не могат да бъдат надценени. Едновременно очакванията за подобряване на резултатите се увеличават значително и показват динамика, изразена в двуцифрено число с изключение на Чехия. Между акциите, показващи най-добри резултати остават и занапред акциите на банките, които извличат най-голяма полза от ръста на икономиката.

През второто тримесечие на 2010 г. се пречупва периода на растеж, продължил повече от една година на световните пазари на акциите, като същата тенденция се забелязва и при формирането на регионалните пазари на акции. Всичките три главни регионални индекси затварят периода с значително намаляване. Полските акции поевтиняват с 9%, чешките с 7,76%, а унгарските с 13,18%.

Съответно отрицателния резултат на регионалните борсови индекси само малко индивидуални акции могат да покажат положителна доходност. Полското застрахователно дружество ПЗУ след успешното първоначално публично емитиране, за първи път се появява на борсата. Чешката нефтена компания си навакса предишното си изоставяне, докато върху акциите на NWR оказват положителен ефект растящите цени на въглища.

## 3. Развити пазари на акции

Първото тримесечие започва оптимистично за развитите пазари на акции, вследствие на което главните индекси се увеличават до средата на януари до връхните си точки

след кризата. След това обаче инвеститорите са принудени да преосмислят бъдещите си перспективи поради мерките на китайската икономическа политика за намаляване на ликвидността, плановете на администрацията на Обама за регулиране на банките, както и новините, свързани с клопката на гръцкия дълг. В началото продажбите на хедж фондовете насърчават корекцията, което стимулира все повече институционални участници на пазара към продажба.

Европейското положение с дълга осветлява слабите точки на общата валута и липсата на единна фискална политика. Всичко това има за резултат отслабване на еврото, респективно на инвестиционните активи на еврозоната. По-благоприятни от очакваните макроикономически данни на Америка обаче дават нов тласък на близо едногодишното рали. Освен това въз основа на съобщенията на фирми, участващи на борсата, се очертава силен сезон на бързите отчети за първото тримесечие, в отражението на което оценките на пазара на акциите отново изглеждат приемливи. Това стимулира институционалните участници на пазара към повторно инвестиране. През периода на общото оптимистично настроение, гръцката ситуация, предизвикваща спиране през януари-февруари, временно отпада от дневния ред, и така не е изненада, че спира отслабването на еврото. Главните индекси, изчислени във форинти достигат 4-5% положителна доходност през първото тримесечие. Освен това и основните макроикономически процеси са благоприятни от гледна точка на пазара на акциите през периода. Монетарната и фискалната политика остават хлабави, докато мерките, въведени през 2008-2009 г. за съживяване носят резултати.

Благодарение на благоприятния сезон на бързите отчети от първото тримесечие цените на акциите на развитите пазари продължават да растат през първата половина на април. След това обаче вниманието се пренасочва от корпоративните новини към макро прогнозите. На списъка на инвеститорите изтъкнато място заема състоянието на европейския държавен дълг. Под влиянието на лошите новини, пристигащи от Гърция, Испания, респективно и от Унгария европейските акции имат резултати под тези на американските, както и продължава отслабването на еврото спрямо основните валути. През юни обаче настъпва чувствителен отрицателен обрат в данните за американската макроикономика: след икономическото съживяване не последва чувствителното подобряване на пазара на труда, което увеличава вероятността от повторното достигане на дъното поради задлъжнялостта на населението. Във връзка с запазването на икономическия растеж на Китай също възникват въпросителни поради образуване на инвестиционния мениджърски индекс по-неблагоприятен от очаквания. В резултат на всичко това развитите пазари на акции постигат доходност, изчислен във форинти от -6% до +5% през второто тримесечие.

Докато съживяването на промишленото производство и търговията е еднозначно, това не се случва на пазара на труда и така в доходите на населението. Всичко това застрашава запазването на растежа, тъй като задлъжнялите американски домакинства не са в състояние да подържат динамиката на търсенето без разширяването на заетостта. През това време на другия бряг на Тихия океан китайската икономическа политика решава да ограничи значително жилищното кредитиране с цел намаляване на спекулациите на жилищния пазар. Поради очаквания спад в търсенето се появяват продавачи на пазара на по-важните продукти на стоковата борса, но и индексът Baltic-dry, показващ тарифите на морския превоз започва да спада. Подобна е съдбата и на свързаните валути commodity, какъвто е например австралийският долар.

#### 4. Пазари на акции на страни в растеж

През първото тримесечие на 2010 г. след боксуването в края на януари и началото на февруари продължава растящата тенденция по пазара на акции на страни в растеж. Индексът MSCI Emerging Markets, представляващ категорията на активите нараства през първото тримесечие с 6,55%, изчислени във форинти. Особено добри резултати имат руският, южно корейският както и южно африканският пазар. Най-важната причината за усилването на руския пазар е по-нататъшно увеличаване цената на нефта, докато корейският пазар е един от непрекъснатите печеливши на съживената световна търговия поради експортната си зависимост. Пазарът на Южна Африка нараства „само” с 70%, така между страните в растеж се счита за изоставаща, като инвеститорите през тази година започват да намаляват тази обезценка. Бразилският и китайският пазар въпреки, че също показват растеж през първото тримесечие, също изостават зад другите пазари.

Корекцията, стартираща от развитите пазари достига и пазара на акции на страни в растеж през второто тримесечие на 2010г. Индексът MSCI Emerging Markets, представляващ категорията на активите губи повече от 9% от цената си спрямо началото на тримесечието. Корекцията, започваща в средата на април има няколко паралелни съставни части:

- Най-важната от тях е „спирането” на китайската икономика. Правителството на Китай осъзнава, че ако не пробва да намали огромния размер на кредитната експанзия, икономиката „ще загрява” и в средносрочен и дългосрочен план ще бъде още по-трудно управляването на процесите: цените на имотите ще се освободят, инфлацията ще се увеличи и след постигането на връхната точка на балона наличните активи на банките драматично ще се влошат (според много от анализаторите положението е критично дори в момента). Мерките включват орязването на квотата на кредитирането на банките, която бе увеличена през миналата година, увеличаването на лихвата на централната банка, както и ограничаването на жилищното кредитиране и спекулативните покупки на жилища. Това всичко е придружено и от намаляването на ефекта от гигантския фискален стимул от 2009 г.
- Рестриктивните мерки постигат целите си: китайската икономика забавя ход и от началото на май данните за макроикономика посочват спад на растежа.
- Успоредно с това в резултат на образуваща се кредитна криза в еврозоната, поголемите икономики са принудени да въведат ред в хазната си, което още повече затруднява съживяването на европейските страни след кризата.
- За корекцията на пазара на страните в растеж допринася и позиционирането на инвеститорите – в началото на тримесечието се наблюдава главно релативното свръхтегло на капитала, непрекъснато вливане на капитала в значителни размери, което осигурява наличието на достатъчно купувачи в образувалите се отрицателни настроения.

Въпреки това унгарските инвеститори, които правят калкулации във форинти, приключват второто тримесечие сравнително положително в тази категория на активи, тъй като форинтът, свързан с еврото отслабва изключително много (с 18,6%!) спрямо долара, който се счита за свързана валута на пазари в растеж. Това поставя резултата във форинти на повечето пазари в растеж в положителна категория.

Индексът MSCI Emerging Markets, изчислен във форинти нараства с 7,6% през второто тримесечие. Особено добри са резултатите на индийския пазар, който става сигурно убежище през последното време поради сравнителната си изолираност от другите пазари. Руският пазар, който по-рано показва добри резултати сега търпи изоставяне поради цените на суровините и корекцията на перспективите за растежа на Китай., докато акциите на китайския пазар надхвърлят резултатите на пазарите в растеж, по всичко личи, че инвеститорите вече отчасти предвиждат в цената забавянето на икономиката, още по време на изоставянето на Китай през първото тримесечие.

**Отчет за 1-во полугодие на 2010 г.**  
**OTP-DWS фонд в акции на пазари в растеж Фонд на фондовете**

**1. Общи данни**

Тип на Фонда: публичен инвестиционен фонд за ценни книжа от отворен тип

Срок на Фонда: от 02.07.2007 г. за неопределен срок

Нетна стойност на активите на Фонда, нетна стойност на активите за дял въз основа на официалното изчисляване на нетна стойност на активите:

Дата	Нетна стойност на активите (форинти)	Месечна промяна (форинти)	Нетна стойност на активите за дял (форинти)	Месечна промяна (форинти)
29.01.2010.	42 040 941 321		0.807943	
26.02.2010.	41 020 188 012	- 1 020 753 309	0.825640	0.017697
31.03.2010.	44 032 732 516	3 012 544 504	0.884120	0.058480
30.04.2010.	43 582 779 492	- 449 953 024	0.906502	0.022382
31.05.2010.	43 931 273 787	348 494 295	0.916318	0.009816
30.06.2010.	45 334 476 085	1 403 202 298	0.962499	0.046181

Обемът на дялове в началото на отчетния период въз основа на официалното изчисляване на нетна стойност на активите: 51 498 853 444 бр.

Промяна в броя на дяловете през отчетния период:

	Количество Емитирани (бр.)	Количество Обратно изкупувани (бр.)
<b>Серия А - форинти</b>		
януари 2010 г.	158 352 578	55 587 390
февруари 2010 г.	126 433 173	2 537 916 617
март 2010 г.	243 405 768	564 009 823
април 2010 г.	183 251 842	1 628 398 931
май 2010 г.	204 418 702	267 653 306
юни 2010 г.	194 113 991	1 148 900 618
<b>Серия Б - EUR</b>		
януари 2010 г.	257 384	282 306
февруари 2010 г.	596 828	286 781
март 2010 г.	1 112 107	782 700
април 2010 г.	1 175 594	719 807
май 2010 г.	583 130	1 024 684
юни 2010 г.	509 714	610 334

Обемът на дяловете в края на отчетния период на 30.06. 2010 г. въз основа на официалното изчисляване на нетна стойност на активите: 46 478 068 504 бр.

## 2. Представяне на по-важни фактори, влияещи върху инвестиционната политика и стратегията на Фонда

Активите на OTP-DWS фонд в акции на пазари в растеж Фонд на фондовете през първото полугодие са нараснали от 43,47 милиарда форинта на 45,33 милиарда форинта, което означава растеж в размер на 4,28%.

## 3. Съставът на портфейла на Фонда и настъпилите промени в началото и края на периода по видове и типове ценни книжа

Активи, респ. вид ценни книжа		В началото на периода		В края на периода	
<b>Банкови депозити</b>					
<b>Банка</b>	<b>Срок на депозита</b>				
Банка OTP АД HUF	Разплащателна сметка	0	43	0	23
Банка OTP АД. USD	Разплащателна сметка	0	126	0	134
Банка OTP АД EUR	Разплащателна сметка	0	11	0	37,728
<b>Общо разплащателни сметки:</b>		0	<b>180</b>	0	<b>37,886</b>
Банка OTP АД EUR	30.12. 2009 - 06.01.2010	0	9,100	0	0
Банка OTP АД. EUR	30.12. 2009. - 06.01. 2010	0	92,086	0	0
Общо срочни депозити:		0	<b>101,186</b>	0	0
<b>Наименование</b>	<b>Срок</b>	<b>Борсови ЦК</b>	<b>Извънборсови ЦК</b>	<b>Борсови ЦК</b>	<b>Извънборсови ЦК</b>
<b>Държавни ценни книжа</b>					
A100824D07	2007.06.27 - 2010.08.24	564,520	0	0	0
<b>Общо държавни облигации:</b>		<b>564,520</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Облигации на УНБ</b>					
MNB100106	2009.12.23 - 2010.01.06	199,362	0	0	0
MNB100113	2009.12.30 - 2010.01.13	72,556	0	0	0
MNB100707	2010.06.23 - 2010.07.07	0	0	345,231	0
MNB100714	2010.06.30 - 2010.07.14	0	0	1,152,073	0
<b>Общо дисконтирани облигации на УНБ:</b>		<b>271,918</b>	<b>0</b>	<b>1,497,304</b>	<b>0</b>
<b>Инвестиционни дялове</b>					
DB X-TRACKERS MSCI BRAZIL		669,723	0	0	0
DB X-TRACKERS MSCI KOREA TRN		821,967	0	1,243,133	0
DB X-TRACKERS MSCI TAIWAN		2,048,525	0	1,869,412	0
DWS AFRICA		210,605	0	0	0
DWS AFRICA FC		0	0	1,073,687	0
DWS BRAZIL		2,502,648	0	2,297,045	0
DWS EMERGING MARKETS		10,215,407	0	10,443,888	0
DWS INDIA		935,591	0	1,708,672	0
DWS INV TOP DIV		4,475,048	0	6,480,437	0
DWS INVEST BRIC PLUS-FC		7,115,427	0	6,605,749	0
DWS INVEST CHINESE EQUITY-FC		4,301,156	0	2,377,083	0
DWS LATEINAMERIKA		2,399,012	0	2,514,043	0
DWS MANDARIN		3,972,901	0	5,050,287	0
DWS RUSSIA		1,662,734	0	889,922	0
DWS TOP 50 ASIEN		1,008,535	0	1,080,468	0
DWS TUERKEI		231,416	0	279,640	0
<b>Общо инвестиционни дялове:</b>		<b>42,570,695</b>	<b>0</b>	<b>43,913,469</b>	<b>0</b>
<b>Всичко</b>		<b>43,407,133</b>	<b>101,366</b>	<b>45,410,773</b>	<b>37,886</b>
Вземания/задължения			-33,435		-114,183
Приходи за бъдещи периоди по актива			13		
<b>Общо нетна стойност на активите</b>			<b>43,475,077</b>		<b>45,334,476</b>

Забележка: Стойностите, поместени в таблицата са суми, закръглени до хиляди форинти, поради което общите данни показват разлики в хиляди форинти.

#### **4. Платени дивиденди**

Фондът е реинвестиращ, поради което не плаща дивиденди. Собствениците на Фонда могат да получат актуалните доходи от инвестицията си при обратното изкупуване на дяловете.

Будапеща, 10 август 2010 г.

ОТП Фонд мениджмънт АД

## Отчет за 1-во полугодие на 2010 г. ОТП Централноевропейски Фонд в акции

### 1. Общи данни

Тип на Фонда: публичен инвестиционен фонд за ценни книжа от отворен тип

Срок на Фонда: от 21.12.2005 г. за неопределен срок

Нетна стойност на активите на Фонда, нетна стойност на активите за дял въз основа на официалното изчисляване на нетна стойност на активите:

Дата	Нетна стойност на активите (форинти)	Месечна промяна (форинти)	Нетна стойност на активите за дял (форинти)	Месечна промяна (форинти)
29.01.2010.	3 402 767		1.074337	
26.02.2010.	3 369 684	- 33 083	1.055387	- 0.018950
31.03.2010.	4 245 738	876 054	1.178059	0.122672
30.04.2010.	4 293 769	48 031	1.214936	0.036877
31.05.2010.	4 021 463	- 272 306	1.122721	- 0.092215
30.06.2010.	3 946 079	- 75 384	1.053615	- 0.069106

Обемът на дялове в началото на отчетния период въз основа на официалното изчисляване на нетна стойност на активите: 3 231 725 бр.

Промяна в броя на дяловете през отчетния период:

	Количество Емитирани (бр.)	Количество Обратно изкупувани (бр.)
<b>Серия А - форинти</b>		
януари 2010 г.	75 864	151 135
февруари 2010 г.	203 776	169 595
март 2010 г.	777 866	340 509
април 2010 г.	763 215	733 870
май 2010 г.	697 27	74 628
юни 2010 г.	412 470	387 069

Обемът на дяловете в края на отчетния период на 30.06. 2010 г. въз основа на официалното изчисляване на нетна стойност на активите: 3 745 277 бр.

### 2. Представяне на по-важни фактори, влияещи върху инвестиционната политика и стратегията на Фонда

Активите на фонда през първото полугодие са нараснали от 3,36 милиона форинта на 3,94 милиона форинта, което означава растеж в размер на 17,34%.



**3. Съставът на портфейла на Фонда и настъпилите промени в началото и края на периода по видове и типове ценни книжа**

Активи, респ. вид ценни книжа				В началото на периода		В края на периода	
<b>Банкови депозити</b>							
<b>Банка</b>		<b>Срок на депозита</b>					
Банка ОТП АД HUF	Разплащателна сметка		0	38	0	8	
Банка ОТП АД EUR	Разплащателна сметка		0	7	0	8,116	
<b>Общо разплащателни сметки:</b>				<b>0</b>	<b>45</b>	<b>0</b>	<b>8,124</b>
Банка ОТП АД EUR	30.12.2009 - 06.01.2010			71,772	0	0	
Банка ОТП АД EUR	31.12.2009 - 04.01.2010			3,440	0	0	
<b>Общо срочни депозити :</b>				<b>0</b>	<b>75,212</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Наименование</b>		<b>Срок</b>		<b>борсови ЦК</b>	<b>извънборсови ЦК</b>	<b>борсови ЦК</b>	<b>извънборсови ЦК</b>
<b>Облигации на УНБ</b>							
MNB100106	23.12.2009	-	06.01.2010	12,008	0	0	0
MNB100113	30.12.2009	-	13.01.2010	12,402	0	0	0
MNB100707	23.06.2010	-	07.07.2010	0	0	17,152	0
<b>Общо дисконтирани облигации на УНБ</b>				<b>24,410</b>	<b>0</b>	<b>17,152</b>	<b>0</b>
<b>Други облигации</b>							
OPUS VAR 49-16	31.10.2007	-	31.10.2016	73,147	0	70,117	0
<b>Общо други облигации:</b>				<b>73,147</b>	<b>0</b>	<b>70,117</b>	<b>0</b>
<b>Инвестиционни дялове</b>							
OTP BUX ETF ALAP BEFJEGY				23,513	0	0	0
SIF 1 BANAT-CRISANA				0	0	293	0
SIF 2 MOLDOVA				0	0	1,473	0
SIF 3 TRANSILVANIA				0	0	143	0
SIF 4 MUNTENIA				0	0	146	0
SIF 5 OLTENIA				0	0	1,633	0
<b>Общо инвестиционни дялове :</b>				<b>23,513</b>	<b>0</b>	<b>3,688</b>	<b>0</b>
<b>Акции</b>							
AAA AUTO GROUP N.V.				186	0	242	0
ALLAMI NYOMDA - 98				5,493	0	3,789	0
BIF TORZS-100				427	0	435	0
DANUBIUS TORZS				496	0	514	0
EGIS TORZS				2,765	0	60,518	0
FHB A-100				501	0	406	0
FOTEX 0.42 EUR				1,866	0	8,202	0
GRAPHISOFT PARK SE				128	0	107	0
MAGYAR TELEKOM				33,495	0	39,067	0
MOL TORZS				15,861	0	34,978	0
PANENERGY				9,238	0	9,296	0
RABA				14,499	0	18,234	0
RFV				17,936	0	16,872	0
RICHTER G. TORZS				17,117	0	4,108	0
SYNERGON				8,175	0	7,080	0
TVK TORZS II.				23,799	0	20,271	0
GAZPROM GDR				0	0	5,954	0
MECHELPREF				0	0	22,850	0
GAZPROM (RUSSIA)				0	0	1,063	0
ABLON				19,403	0	22,351	0
FIBERWEB				0	0	19,271	0
NORDEN				0	0	4,895	0
ELLAKTOR				0	0	3,953	0
ERSTE BANK STAMM				46,929	0	49,607	0
IMMOEAST AG				3,702	0	0	0
IMMOFINANZ AG				0	0	3,242	0
INTERCELL AG				0	0	24,455	0
KAPSCH				26,052	0	32,209	0
SARANTIS				24,944	0	23,788	0
TALLINK				25,855	0	27,431	0
TOTAL PRODUCE				0	0	18,892	0
SELCUK ECZA				0	0	8,298	0
CEZ				43,971	0	47,573	0
KOMERCNI				36,854	0	34,632	0
NWR PRAGA				6,779	0	9,755	0
ORCO				616	0	468	0
PEGAS				19,149	0	19,602	0
PHILIP MORRIS				3,897	0	4,279	0
TELEFONICA O2 C.R.				21,697	0	23,054	0
UNIPETROL				8,892	0	13,304	0
DALEKOVOD DD				0	0	1,141	0

Забележка: Стойностите, поместени в таблицата са суми, закръглени до хиляди форинти, поради което общите данни показват разлики в хиляди форинти.

#### **4. Платени дивиденди**

Фондът е реинвестиращ, поради което не плаща дивиденди. Собствениците на Фонда могат да получат актуалните доходи от инвестицията си при обратното изкупуване на дяловете.

Будапеща, 10 август 2010 г.

ОТП Фонд мениджмънт АД

**Отчет за 1-во полугодие на 2010 г.**  
**ОТП Международен Фонд в акции – Ю Би ЕС Фонд на фондовете**

**1. Общи данни**

Тип на фонда: публичен инвестиционен фонд за ценни книжа от отворен тип  
 Срок на Фонда: от 14.12.1999 г. за неопределен срок

Нетна стойност на активите на Фонда, нетна стойност на активите за дял въз основа на официалното изчисляване на нетна стойност на активите:

Дата	Нетна стойност на активите (форинти)	Месечна промяна (форинти)	Нетна стойност на активите за дял (форинти)	Месечна промяна (форинти)
29.01.2010.	15 227 874 527		0.849195	
26.02.2010.	15 148 388 850	- 79 485 677	0.847208	-0.001987
31.03.2010.	15 955 528 840	807 139 990	0.894581	0.047373
30.04.2010.	15 932 273 249	-23 255 591	0.893082	-0.001499
31.05.2010.	15 624 776 174	-307 497 045	0.877570	-0.015512
30.06.2010.	15 812 821 092	188 044 918	0.890890	0.013320

Обемът на дялове в началото на отчетния период въз основа на официалното изчисляване на нетна стойност на активите: 12 323 424 639 бр.

Промяна в броя на дяловете през отчетния период:

	Количество Емитирани (бр.)	Количество Обратно изкупувани (бр.)
<b>Серия А - форинти</b>		
януари 2010 г.	5 363 652 480	30 963 074
февруари 2010 г.	15 906 384	80 030 083
март 2010 г.	28 648 948	79 213 729
април 2010 г.	34802 303	41 764 769
май 2010 г.	7 758 411	65 147 861
юни 2010 г.	5 792 026	48 100 636
<b>Серия Б - EUR</b>		
януари 2010 г.	86 856	88 872
февруари 2010 г.	42 788	7 929
март 2010 г.	17420	4 966
април 2010 г.	92437	29 223
май 2010 г.	92683	24 443

Обемът на дяловете в края на отчетния период на 30.06. 2010 г. въз основа на официалното изчисляване на нетна стойност на активите: 17 447 496 689 бр.

## 2. Представяне на по-важни фактори, влияещи върху инвестиционната политика и стратегията на Фонда

Активите на фонда през първото полугодие на 2010 г. са нараснали от 11,03 милиарда форинта на 15,81 милиарда форинта, което означава растеж в размер на 43,29%.

## 3. Съставът на портфейла на Фонда и настъпилите промени в началото и края на периода по видове и типове ценни книжа

Активи, респ. вид ценни книжа		В началото на периода		В края на периода	
<b>Банкови депозити</b>					
<b>Банка</b>	<b>Срок на депозита</b>				
Банка ОТП АД HUF	Разплащателна сметка	0	26	0	7
Банка ОТП АД USD	Разплащателна сметка	0	569	0	1,314
Банка ОТП АД. CHF	Разплащателна сметка	0	0	0	543
Банка ОТП АД EUR	Разплащателна сметка	0	159	0	30,358
<b>Общо разплащателни сметки:</b>		0	754	0	32,222
Банка ОТП АД EUR	31.12.2009   -   04.01.2010	0	24,917	0	0
<b>Общо срочни депозити:</b>		<b>0</b>	<b>24,917</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Наименование</b>	<b>Срок</b>	<b>борсови ЦК</b>	<b>извънборсови ЦК</b>	<b>борсови ЦК</b>	<b>извънборсови ЦК</b>
<b>Държавни ЦК</b>					
A100824D07	27.06.2007   -   24.08.2010	160,723	0	0	0
<b>Общо държавни облигации</b>		<b>160,723</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Облигации на УНБ</b>					
MNB100106	23.12.2009 - 06.01.2010	152871	0	0	0
MNB100113	30.12.2009 - 13.01.2010	70671	0	0	0
MNB100707	23.06.2010 - 07.07.2010	0	0	200,242	0
MNB100714	30.06.2010 - 14.07.2010	0	0	305,125	0
<b>Общо дисконтирани облигации на УНБ:</b>		<b>223542</b>	<b>0</b>	<b>505367</b>	<b>0</b>
<b>Инвестиционни дялове</b>					
UBS(LUX)IF - KEY SELECTION US EQ		1,139,759	0	1,580,311	0
UBSUEAA LX EQUITY		269,991	0	382,739	0
UBS (CH) INSTITUTIONAL FUND-EQ PAC.			0	240,277	0
UBS (CH) EQ-SML CAPS EUROPE		423,280	0	586,863	0
UBS (LUX) EUROPEAN GROWTH B		524,204	0	755,565	0
UBS IF - KEY SELECTION GLOBAL EQ		2,174,228	0	3,009,360	0
UBS LUX EURO CNTRY B		1,668,833	0	2,419,364	0
UBS LUX EQT-EU STX 50		1,134,836	0	1,605,211	0
UBS LUX IF - EURO EQUITY		2,571,646	0	3,687,564	0
UBS LUX IF - KEY - EUROPEAN EQUITY		746,479	0	844,667	0
<b>Общо инвестиционни дялове</b>		<b>10,653,256</b>	<b>0</b>	<b>15,111,921</b>	<b>0</b>
<b>Всичко</b>		<b>11,037,521</b>	<b>25,671</b>	<b>15,617,288</b>	<b>32,222</b>
Вземания/задължения			-12,937		163,311
Приходи за бъдещи периоди по актива			1		
<b>Общо нетна стойност на активите</b>			<b>11,050,256</b>		<b>15,812,821</b>

Забележка: Стойностите, поместени в таблицата са суми, закръглени до хиляди форинти, поради което общите данни показват разлики в хиляди форинти.

#### **4. Платени дивиденди**

Фондът е реинвестиращ, поради което не плаща дивиденди. Собствениците на Фонда могат да получат актуалните доходи от инвестицията си при обратното изкупуване на дяловете.

Будапеща, 10 август 2010 г.

ОТП Фонд мениджмънт АД