

**AZ OTP REÁL I. TŐKE- ÉS HOZAMVÉDETT ZÁRTVÉGŰ
SZÁRMAZTATOTT ALAP**

2010.

FÉLÉVES JELENTÉS

2010. július 30.

I. A gazdasági folyamatok rövid áttekintése az Alap befektetési politikájára ható tényezők

Az OTP Reál I. Ingatlanbefektetési Alap célja, hogy a befektetőknek részesedést kínáljon a kelet-európai országok (ideértve az ún. Visegrádi-országokként és Balkáni-országokként is hivatkozott országokat, illetve Orosz- és Törökországot is) ingatlanszektorának növekedési lehetőségeiből. Az opciós konstrukció mögöttes 20 elemű részvénykosara az Alapkezelő által kiválasztott ingatlanfejlesztő, ingatlanberuházó és ingatlanüzemeltető vállalatok részvényeit tartalmazza. Ezen társaságok a kelet-európai térség ingatlanpiacának növekedéséből optimális kitétséget kínálnak.

A Közép-Kelet Európában végbemenő gazdasági növekedés a térséget az ingatlantársaságok számára optimális befektetési célponttá tette. A saját tőkére vetített megtérülés az Alap indítását megelőző években jellemzően 20-40% között alakult az Alapkezelő által vizsgált társaságok esetében. Különösen nagymértékű fejlődés zajlott a később 'induló' balkáni és a volt szovjet térségben, ahol az ingatlanpiaci hozamok a hazainál jóval magasabbak. Tekintve a minőségi ingatlanállomány szűkös, a fizetőképes keresletől, valamint a modern gazdaság és életmód igényeitől elmaradó színvonalát, a következő években prognosztizálhatóan további jelentős beruházási potenciál valósítható meg, valamint ezzel párhuzamosan várhatóan tovább folytatódik a megtérülési elvárások az európai uniós szintre történő konvergenciája, az ingatlanpiaci árak emelkedése.

Megjegyezzük, hogy a kelet-európai ingatlantársaságok többsége a 90-es évek második felében alakult, nyilvános tőzsdei társasággá általában az elmúlt 4-6 évben váltak. Piaci kapitalizáció alapján a kis vagy közepes méretű cégek közé tartoznak, a közkezd-hányad jellemzően 50%-nál kisebb. További sajátosság, hogy ezek a társaságok jellemzően egy-két ország ingatlanpiacán érték el kezdeti sikereket, és természetes növekedésükből fakadóan az Alap indulását megelőző években kezdték meg tevékenységüket a szélesebb régióban.

2008 második felében a globális finanszírozási válság elérte a közép-kelet-európai régiót is, amelynek hatása az ingatlanfejlesztési tevékenység erőteljes visszaesése volt. További kedvezőtlen hatás érte a régióban tevékenykedő azon cégeket, amelyek jelentős adóssággal finanszírozták működésüket, ugyanis ezek esetében a lejáráó adósság megújítása igen komoly nehézségekbe ütközött, illetve esetenként a meglévő adósság megtartása is veszélybe került.

Ezen hatások folyamányaként a szektorban működő, az Alap opciós ügyletének alapjául szolgáló cégek részvényeinek árfolyama jelentősen tovább süllyedt. A mélypont 2009 márciusa volt. Azóta az részvényárak főleg a jobb kilátásokkal rendelkező cégek esetében jelentősen növekedtek. Az OTP Reál-I Alap befektetőit ez a folyamat negatívan nem érintette, tekintettel arra, hogy az Alap működése során a tőke garantált, és ezáltal a veszteségeket az Alap befektetői nem viselik.

II. Az OTP REÁL I. Tőke- és Hozamvédett Zártvégű Származtatott Alap (továbbiakban: Alap) rövid bemutatása

Az Alap neve:	OTP Reál I. Tőke- és Hozamvédett Zártvégű Származtatott Alap
Az Alap rövid neve:	OTP Reál I. Alap
Az Alap típusa, fajtája	Az Alap Magyarországon nyilvános forgalomba hozatal útján létrehozott, zártvégű származtatott befektetési alap
Az Alap üzleti éve	megegyezik a naptári évvel
Az Alapkezelő neve	OTP Ingatlan Alapkezelő Zrt.
Az Alapkezelő székhelye	1012 Budapest, Pálya u. 4-6.
Az Alapkezelő cégjegyzékszám:	01-10-044185
A Letétkezelő cégneve:	Országos Takarékpénztár és Kereskedelmi Bank Nyrt
A Letétkezelő székhelye:	1051 Budapest, Nádor u. 16.
A Letétkezelő cégjegyzékszám:	01-10-041585
Forgalmazó:	Országos Takarékpénztár és Kereskedelmi Bank Nyrt
Forgalmazó székhelye	1051 Budapest, Nádor u. 16.
Forgalmazó cégjegyzékszám	01-10-041585
Forgalmazó ügynöke:	OTP Nyrt fiókhálózata
Társforgalmazó:	BNP Paribas Magyarországi Fióktelepe
Társforgalmazó székhelye	1055 Budapest, Honvéd u. 20
Társforgalmazó cégjegyzékszám	01-17000437
Könyvvizsgáló	Deloitte Könyvvizsgáló és Tanácsadó Kft
Könyvvizsgáló székhelye:	1068 Budapest, Dózsa György út 84/C
Könyvvizsgáló cégjegyzékszám:	01-09-07-1057
Felügyeleti nyilvántartásba vétel száma, kelte:	
Lajstromszám:	1112-146
PSZÁF határozat száma:	E-III/110.572-1/2007
PSZÁF határozat kelte:	2007.11.06
Az Alap futamideje:	Az Alap futamideje határozott, 2007.11.09.-2010.11.02.

Befektetési jegyek előállítására: A befektetési jegyek névértéke 10.000,-Ft, azaz Tízezer forint. A befektetési jegyek névre-szólóak és dematerializált formában kerülnek előállításra, így fizikai kikérésükre nincs lehetőség.

Befektetési jegyek szabályozott piacra történő bevezetése:

Az Alap befektetési jegyei 2007.12.06-án bevezetésre kerültek a Budapesti Értéktőzsdére.

Első kereskedési nap: 2007.12.06.

BÉT határozat száma: 1112-146

Honlap: <https://www.otpbank.hu/ingalapkezelolo2001/online/index.html>

A portfólió lehetséges elemei, hozamra, illetve a tőke megóvására tett ígéret

Az Alapkezelő az Alap Fizetési Ígéretének egyik elemét képező, a Befektetési Jegyek névértékére vonatkozó ígéret teljesítésének biztosítása érdekében az Alap mindenkori saját tőkéjének jelentős, 70%-ot meghaladó hányadát kamatozó befektetési eszközökbe, így az OTP Bank Nyrt-nél elhelyezett bankbetétekbe, és a kamatkockázat kezelésére szolgáló származtatott eszközbe fekteti.

Az Alapkezelő az Alap Fizetési Ígéretének másik elemét képező, a Mögöttes Részvénykosár teljesítményétől függő Teljesítményrésztesedés minél nagyobb mértékét döntő részben a Mögöttes Részvénykosárhoz kapcsolódó származtatott eszközbe, opcióba történő befektetéssel biztosítja.

Az Alap a tőkenövekmény terhére a Futamidő alatt hozamot nem fizet, a teljes tőkenövekmény újrabefektetésre kerül az Alap befektetési politikájának megfelelően. A Futamidő alatt a befektetők a tőkenövekményt a tulajdonukban lévő Befektetési Jegyek piacon kialakult eladási és vételi árának különbözeteként realizálhatják az Alap Futamideje alatti tőzsdei, másodlagos forgalmazás során.

A Befektetési Jegy tulajdonosok az Alap Futamidejének Lejárata miatti megszűnésekor - a Kezelési Szabályzat 8.2. pontban foglaltaknak megfelelően -, részesednek az Alap felosztható vagyonából.

A Futamidő során elért tőkenövekményből való részesedés egyrészt a Fizetési Ígéret szerinti Teljesítményrésztesedés formájában valósul meg (amely a hozamnak felel meg, s melynek mértéke nem lehet alacsonyabb a Rögzített Alaphozam mértékénél), másrészt a Befektetési Jegyek névértékének megfelelő összeg garantált kifizetésében.

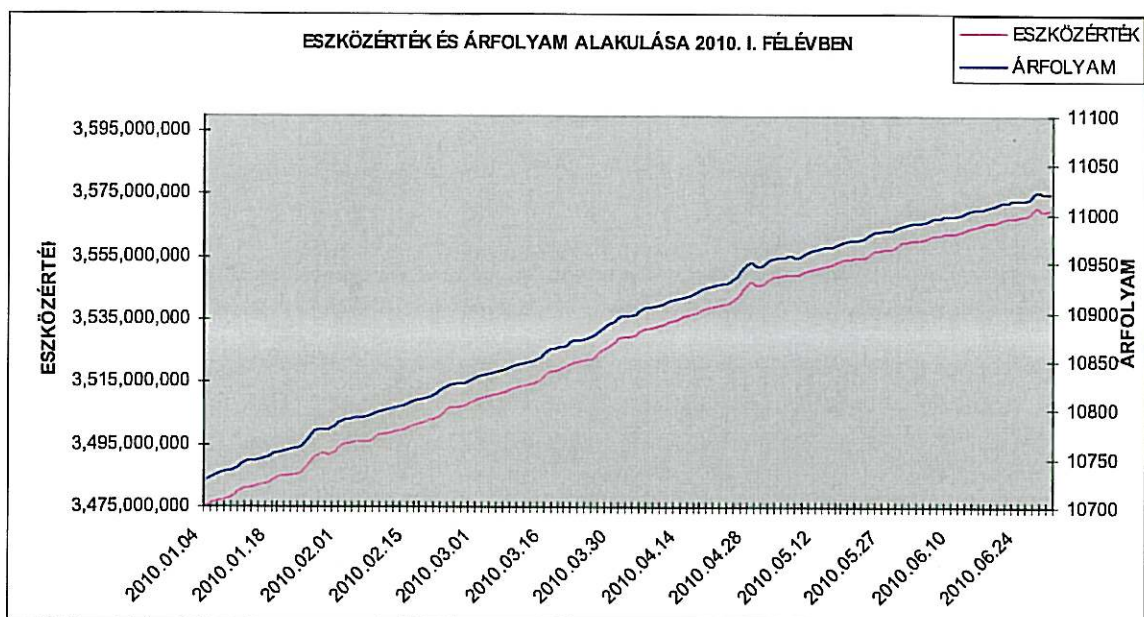
III. Az Alap kezelése során hozott befektetési döntések

AZ OTP REÁL I. Tőke és Hozamvédett Származtatott Alap 2007. november 9-én jött létre 323.937 db, egyenként 10.000 Ft névértékű befektetési jegy jegyzésével, azaz 3.239.370 eFt tőkével. Az Alap tőke-és hozamgarantált, zártvégű, három éves alap, amelyben a tőkegaranciát az induló tőke több, mint 70 %-ának bankbetétbe történő helyezésével biztosítja, míg a hozamgaranciát az alábbi húsz, Kelet-Közép Európában jelentős ingatlanpiaci szereplő részvényeire vonatkozó opció biztosítja.

Részvény	Bloomberg kód
1. IMMOEAST AG	IEA AV
2. RAVEN RUSSIA LIMITED	RUS LN
3. GLOBE TRADE CENTRE SA	GTC PW
4. SISTEMA HALS-GDR REG S	HALS LI
5. ECHO INVESTMENT S.A.	ECH PW
6. ORBIS SA	ORB PW
7. ORCO PROPERTY GROUP	ORC FP
8. DOM DEVELOPMENT SA	DOM PW
9. MIRLAND DEVELOPMENT CORP	MLD LN
10. DAWNAY DAY CARPATHIAN	DDC LN
11. CA IMMO INTERNATIONAL AG	CAII AV
12. IS GAYRIMENKUL YATIRIM ORTAK	ISGYO TI
13. ABLON GROUP	ABL LN
14. ECM REAL ESTATE INVESTMENTS	ECM CP
15. KLEPIERRE	LI FP
16. DEUTSCHE EUROSHOP	DEQ GR
17. PROLOGIS EUROPEAN PROPERTIES	PEPR NA
18. UNIBAIL-RODAMCO	UL FP
19. FADESA	FAD SM
20. CONWERT IMMOBILIEN INVEST AG	CWI AV

Az Alap nettó eszközértékét és befektetési jegyeinek árfolyamát elsősorban a részvényopciók értékének alakulása, valamint a változó kamatozású betét értéke, valamint ennek fedezetét képező, OTP Bankkal kötött cashflow típusú fedezeti swap ügylet napi értéke határozza meg.

Az alap vagyonának és árfolyamának alakulását 2010. I. félévben az alábbi grafikon szemlélteti.



DÁTUM	ÁRFOLYAM	ESZKÖZÉRTÉK
2010.01.04	10,728.920258	3,475,494,242
2010.01.15	10,751.565560	3,482,829,893
2010.02.01	10,788.007805	3,494,634,884
2010.02.15	10,807.997620	3,501,110,325
2010.03.01	10,834.101072	3,509,566,199
2010.03.16	10,860.257710	3,518,039,302
2010.04.01	10,896.029182	3,529,627,005
2010.04.15	10,917.449413	3,536,565,810
2010.05.03	10,953.911394	3,548,377,195
2010.05.17	10,970.090942	3,553,618,350
2010.06.01	10,988.971443	3,559,734,442
2010.06.15	11,004.174670	3,564,659,330
2010.06.30	11,021.152684	3,570,159,137

Az Alap eszközei és kötelezettségei időszak elején
(2009.12.31-i nettó eszközérték számítás alapján):

		ÖSSZEG/ÉRTÉK	%
I.	KÖTELEZETTSÉGEK	3,163,108	0.09
I/1.	Hitelállomány	0	-
I/2.	Egyéb kötelezettségek	0	-
I/3.	Céltartalékok	0	-
I/4.	Passzív időbeli elhatárolások	3,163,108	0.09
I/4.1	<i>Alapkezelői díj miatt</i>	2,942,508	0.08
I/4.2	<i>Bankköltség</i>	3,800	0.00
I/4.3	<i>Felügyeleti díj</i>	216,800	0.01
			-
II.	KÖVETELÉSEK	3,477,075,516	100.09
II/1.	Folyószámla, készpénz	9,279	0.00
II/2.	Egyéb követelés OPCIO/SWAP	685,818,755	19.74
II/2.1.	<i>Opció miatt</i>	307,487,479	8.85
II/2.2.	<i>Swap ügylet miatt</i>	378,331,276	10.89
II/3.	Lekötött betétek	2,791,247,482	80.35
II/3.1.	<i>Max. 3 hó lekötésű</i>	87,865,029	2.53
II/3.2.	<i>3 hónapnál hosszabb</i>	2,703,382,453	77.82
II/4.	Értékpapírok	0	-
II/5.	Aktív időbeli elhatárolások	0	-

NETTÓ ESZKÖZÉRTÉK 2009.12.31-én:

3.473.912.408,-Ft

Forgalomban lévő bef.jegyek:

323.937 db

Egy jegyre jutó nettó eszközérték:

10.724,037106,-Ft

Az Alap eszközei és kötelezettségei időszak végén
(2010.06.30-i nettó eszközérték számítás alapján):

		ÖSSZEG/ÉRTÉK	%
I.	KÖTELEZETTSÉGEK	3,817,598	0.11%
I/1.	Hitelállomány	0	0.00%
I/2.	Egyéb kötelezettségek	0	0.00%
I/3.	Céltartalékok	0	0.00%
I/4.	Passzív időbeli elhatárolások	3,817,598	0.11%
I/4.1.	<i>Alapkezelői díj miatt</i>	3,596,124	0.10%
I/4.2.	<i>Bankktg</i>	60	0.00%
I/4.3.	<i>Felügyeleti díj</i>	221,414	0.01%
II.	ESZKÖZÖK	3,573,976,735	100.11%
II/1.	Folyószámla, készpénz	2,683,517	0.08%
II/2.	Egyéb követelés OPCIO/SWAP	805,033,045	22.55%
II/2.1.	<i>Opció miatt</i>	318,595,279	8.92%
II/2.2.	<i>Swap ügylet miatt</i>	486,437,766	13.63%
II/3.	Lekötött betétek	2,766,260,173	77.48%
II/3.1.	<i>Max. 3 hó lekötésű</i>	70,576,186	1.98%
II/3.2.	<i>3 hónapnál hosszabb</i>	2,695,683,987	75.51%
II/4.	Értékpapírok	0	0.00%
II/5.	Aktív időbeli elhatárolások	0	0.00%

NETTÓ ESZKÖZÉRTÉK 2010.06.30-án:

3,570,159,137,-Ft

Forgalomban lévő bef.jegyek:

323.937 db

Egy jegyre jutó nettó eszközérték:

11,021.152684,-Ft

Az Alap vagyonának összetétele 3,573,977eFt eszköz és 3,818eFt kötelezettség. Az eszközök 77.45%-a pénz és bankbetét, a maradék 22.55% az opció értéke és a kamatswap miatti követelés. A működési költségek értéke (ez tartalmazza az alapkezelési díjat, a bankköltséget és a felügyeleti díjat) 3,818eFt. Az alapkezelési és felügyeleti díj vetítési alapja az Alap mindenkor nettó eszközértéke.

IV. Származtatott ügyletek bemutatása

Az alapnak 2010. június 30-án két származékos ügylete volt.

1. Az Alap portfóliójában az alábbi húsz darab részvényt tartalmazó részvénykosár árfolyamalakulására vonatkozó ázsiai átlagoló vételi **opció** található, melynek lejáratra 2010.10.28. Kötési értéke: 3.239.370.000,-Ft.

Az opció piaci értéke 318,595eFt.

2. A tőkegaranciát megvalósító, lejáratkor fix kamatot biztosító **kamatswap**

Az ügylet lejáratra: 2010.11.02

Az ügylet kapcsolódóan kamatkifizetés 84.587 eFt volt tárgy félévben.

A kamatswap ügylet alap által fizetendő változó lábának értéke: -69,160,-eFt,

az alap által lejáratkor jóváírható fix lábának értéke: 555,598,-eFt,

így a kamatswap ügylet piaci értéke a mérleg fordulónapján: 486,438,-eFt

Az Alap származtatott ügyleteire vonatkozó összefoglaló adatok:

Ügylet típus	Kötési érték eFt	Lejárat	Kifizetett opciós díj 2007-ben fizetett eFt	Fordulónapi piaci árfolyam	Piaci érték eFt
OPCIÓ	3,239,370	2010.10.28	437,315	9.8351	318,595
SWAP FIX LÁB	2,673,587	2010.11.02		20.7810%	555,598
SWAP VÁLTOZÓ LÁB				2.5868%	-69,160

Az opció piaci értéke és a kamatswap ügylet piaci értéke a származtatott ügylet értékelési különbözeteként, illetve értékelési tartalékként került elszámolásra.

V. Hozam adatok

2007. év (2007.11.09-2007.12.28)	-2.63%
2008. év (2007.12.28-2008.12.31)	0,66%
2009. év (2008.12.31-2009.12.31)	9.41%
2010. I. félév (2009.12.31-2010.06.30) féléves hozam	2.77%

VI. Egyéb kiegészítések

Az Alap a tárgyév során nem vett fel hitelt, nem vállalt kezességet, nem kapott garanciát, továbbá nem adott, illetve nem kapott óvadékot, fedezetet.

Az Alapnak a tőke és hozamgarancia ígéreten kívüli jövőbeni kötelezettsége nincs.

VII. Az Alapkezelő és az Alap működésében bekövetkezett változások, jövőbeni kilátások

Az OTP Ingatlan Alapkezelő Zrt az OTP Real I. Alapon kívül az OTP Ingatlanbefektetési Alapot kezeli. A pénzügyi válság a pénzügyi szektort és az ingatlanpiacot is érzékenyen érintette. Az ingatlanalapból történt tőkekiáramlás miatt az alapkezelő által kezelt vagyon lényegesen csökkent. Ezt a csökkenést tükrözi a Társaság 2010 évi terve, mely a tavalyi év adózás előtti eredményének csak 60%-át irányozza elő erre az évre. A féléves pénzügyi adatok meghaladják a tervezettet, így ezek alapján valószínűsíthető, hogy az éves eredmény is a tervezettek felett alakul.

2010-ben új alapok indítását terveztük, azzal a céllal, hogy szélesedjen a befektetők által választható, ingatlanalapú pénzügyi termékek köre. Ezekből a tervezett alapokból május hónapban elindult az OTP Zártkörű Nyíltvégű Ingatlan Alap intézményi befektetők (OTP Nyugdíjpénztárak) részére.

Az Alapkezelő szervezetében 2009-ben történtek lényeges változások: az átlagos állományi létszám 12 főre csökkent, illetve megszűnt a háromtagú igazgatóság. Az igazgatóság hatáskörét részben a három tagú felügyelő bizottság vette át. 2010 első félévben az állományi létszám egy fővel nőtt, a záró állományi létszám 13 fő.

Lényeges társasági esemény történt 2010 márciusában: az OTP Bank Nyrt. megvásárolta a kisebbségi tulajdonrészt a Sinvest Trust Kft-től. Ezzel az OTP Bank Nyrt. az OTP Ingatlan Alapkezelő Zrt. egyszemélyes tulajdonosává vált.

Az Alap jövőbeni kilátásait annak jellege és befektetésinek összetétele meghatározza, azaz zártvégű, hároméves futamidejű alap, mely a befektetők felé tőke-és hozamgaranciát nyújt. A tőkegaranciát a bankbetétek, míg a hozamgaranciát a részvénykosárra kötött opciós ügylet biztosítja. A hozamgarancia minimum 10%, maximum 50 % nominális hozamot biztosít a befektetők részére, melynek kifizetése csak az Alap lejáratakor, azaz 2010.11.02-án válik esedékessé. A féléves adatok alapján az alap hozama - a futamidő alatt bekövetkezett pénzügyi válság ellenére -, már meghaladta a hozamgarancia minimumot.

Budapest, 2010. július 30.


Tóth Balázs
Vezérigazgató


Erdész Katalin
Back Office Igazgató

OTP Ingatlanbefektetési Alapkezelő Zrt.