

AZ OTP EGÉSZSÉGPÉNZTÁR VAGYONKEZELŐJE, AZ OTP ALAPKEZELŐ ZRT.

BESZÁMOLÓJA A PÉNZTÁR 2011. ÉVI VAGYONKEZELÉSÉRŐL

Az OTP Alapkezelő Zrt. a 2004. november 15. napján kelt, legutóbb 2010. január 1-i hatállyal módosított Önkéntes Kölcsönös Egészségpénztári Vagyonkezelési Megbízási Szerződés alapján végezte az OTP Egészségpénztár által portfóliókezelésre által átadott eszközök kezelését.

BEFEKTETÉSI POLITIKA

A Pénztár befektetési politikája és a hatályos jogszabályok szerint csak hitelviszonyt megtestesítő értékpapírokat vásárol, származékos ügyleteket nem köt.

Az egészségpénztári tevékenység céljának és a pénztártagok érdekeinek megfelelően a befektetések kiválasztását a fedezeti tartalék esetében a rövid és hosszú távú érdekek ötvözése jellemzi, ennek megfelelően a Pénztár elsősorban rövidebb hátralévő lejáratú instrumentumokat vásárol az értékpapírpiacon, másodsorban – igazodva a hosszú lejáratú kötelezettségek portfólión belüli várható jövőbeli arányáról – hosszabb hátralévő lejáratú kötvényekben helyezi el a pénztár eszközeit.

Az egyéni és szolgáltatási számlák alap esetében:

A portfólió referenciaindex: 75% RMAX + 25% MAX

Ennek értelmében a Pénztár referencia portfóliója 75%-ban rövid lejáratú, éven belüli, 25%-ban pedig hosszú lejáratú, éven túli futamidejű állampapírokat tartalmaz.

- A hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok korrigált átlagos futamideje felfelé legfeljebb egy évvel térhet el a referenciaindex korrigált átlagos futamidejétől. A változó kamatozású értékpapírokat a duration szempontjából úgy kell figyelembe venni, mintha a következő kamatfizetéskor lejárnának.
- A Pénztár a referencia indexet alkotó egyedi értékpapírok arányától való eltérésekre nem szab korlátot. A portfólióba olyan eszközök is elhelyezhetők, amelyek nem szerepelnek a referencia indexben, de ezek kizárólag a Magyar Állam vagy az MNB által kibocsátott és/vagy garantált értékpapírok, valamint bankszámlán elhelyezett pénzeszközök lehetnek.

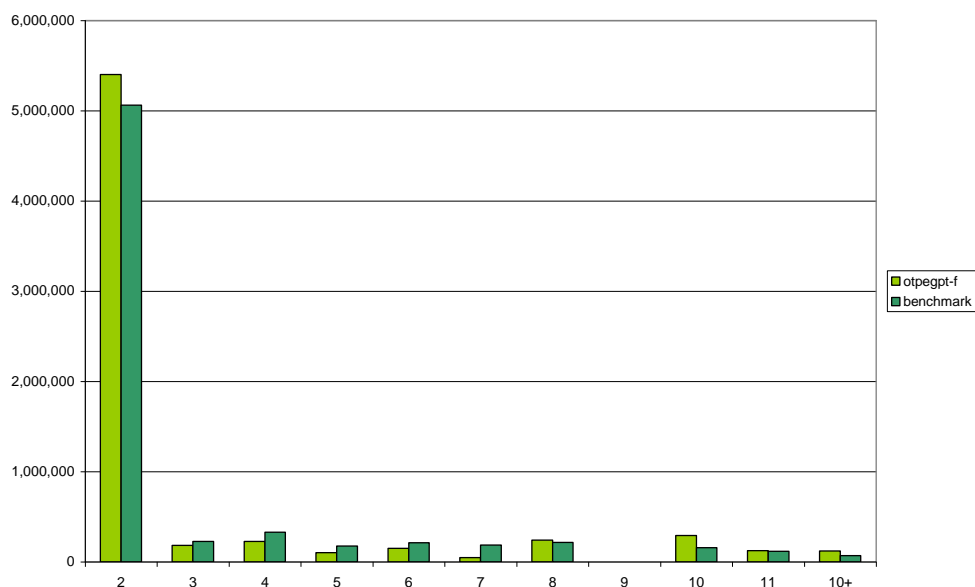
A befektetési portfóliókezelésre átadott eszközeit az alábbiak szerint fektette be:

2011. évi nyitóállomány (2010. december 31.): **6 731 324 047 Ft**

Az eszközök megoszlása az alábbi:

Rövid lejáratú eszközök		
Számlapénz	22 736	22712
D110126	683 884 878	688 875 111
D110406	1 027 633 517	1 047 030 040
D110601	337 581 236	335 456 927
D110727	1 352 855 000	1 375 215 686
D110921	824 023 864	839 226 926
D111116	474 055 500	509 310 180
MNB110112	563 697 882	582 337 899
	5 263 754 613	78,20%
Hosszú lejáratú eszközök		
A120612B06	85 177 300	81 894 837
A121024C07	100 570 202	99 436 529
A130212D02	54 283 945	51 196 977
A131024E09	176 630 836	174 195 761
A140212C03	101 712 238	96 722 823
A150212A04	162 479 500	151 824 792
A160212C05	45 044 767	42 747 783
A170224B06	217 566 285	205 104 680
A171124A01	23 744 726	23 572 991
A190624A08	277 441 697	267 532 825
A201112A04	121 136 785	119 891 977
A231124A07	101 781 153	101 055 570
	1 467 569 434	21,80%
Összesen:	6 731 324 047	

Az eszközök lejáratú szerkezete (2010. december 31.)

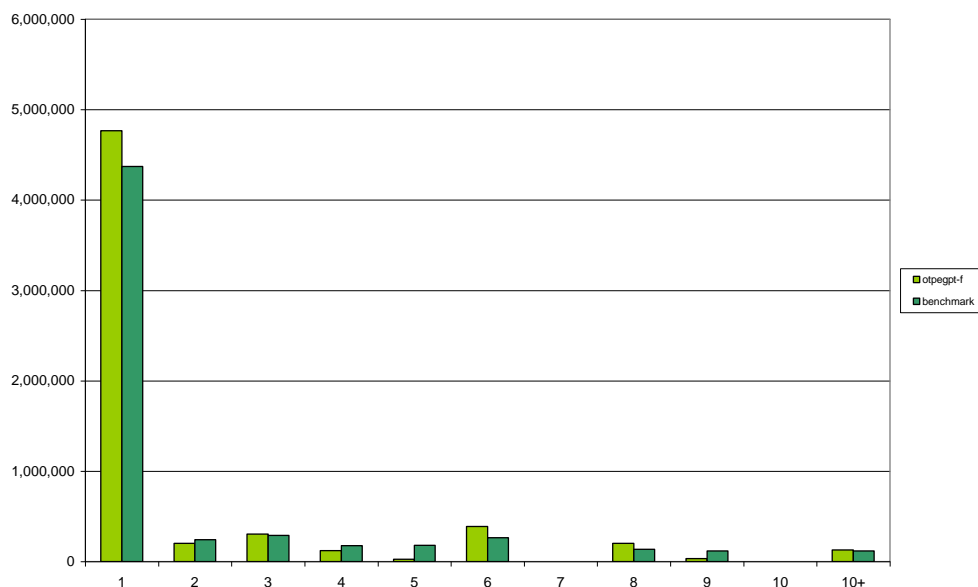


2011. évi záróállomány (2011. december 31.): **5 919 841 099 Ft**

Az eszközök megoszlása az alábbi:

Rövid lejáratú eszközök		
Számlapénz	23 031	20 377
D120307	1 242 490 873	1 308 873 460
D120502	1 321 063 745	1 397 639 374
D120627	157 497 322	172 154 515
D120822	158 766 175	162 252 611
D121017	282 539 400	294 782 774
D121212	464 698 500	498 156 792
	3 627 079 046	61,27%
Hosszú lejáratú eszközök		
A130212D02	42 188 289	39 912 336
A131024E09	161 152 101	161 641 112
A140212C03	116 640 268	111 586 823
A140822D11	180 815 200	181 094 071
A150212A04	126 416 904	122 632 709
A151222B10	979 776 544	1 012 291 787
A160212C05	24 004 611	23 459 810
A170224B06	136 257 244	136 129 421
A171124A01	215 581 123	219 368 189
A190624A08	174 958 346	183 687 750
A201112A04	30 371 526	33 463 864
A220624A11	74 016 843	76 613 610
A231124A07	30 583 054	34 416 495
	2 292 762 053	38,73%
Összesen:	5 919 841 099	

Az eszközök lejárat szerkezete (2011. december 31.)



A HAZAI KÖTVÉNYPIAC TELJESÍTMÉNYE

2011-ben nagyon gyenge teljesítményt produkált a hazai állampapírpiac. Tavaly az elmúlt 15 esztendő második legrosszabb évét érhattük meg, ennél gyengébben csak 2003-ban teljesített a magyar kötvénypiac. Bár az év jól indult, erős kereslet és csökkenő hozamok jellemezték a piacot, szeptembertől hatalmas hozamemelkedés indult meg a befektetőket elriasztó kormányzati intézkedések, a kedvezőtlen külső környezet, a befektetői hangulat romlása, valamint az euró-zóna elhúzódó válsága miatt.

A hozamok az egész hozamgörbén 130-180 bázispont közötti mértékben emelkedtek, legjobban a görbe hosszú végén. A hozamgörbe emelkedő (normál) alakja nem változott, viszont 0-3 év között csökkent, a közepén pedig nőtt a meredeksége. A különböző lejáratok hozam-változásának mértékét az alábbi táblázat mutatja.

(%)	3 hó	6 hó	1 év	3 év	5 év	10 év	15 év
2010.12.31	5.76	6.15	6.33	7.72	7.85	7.95	7.94
2011.03.31	5.85	5.87	5.85	6.64	6.94	7.19	7.19
2011.06.30	5.85	5.83	5.82	6.67	7.08	7.31	7.30
2011.09.30	6.00	6.05	6.15	7.09	7.57	8.14	8.14
2011.12.31	7.55	7.60	7.95	9.06	9.64	9.75	9.76
Hozam-változás	1.79	1.45	1.62	1.34	1.79	1.80	1.82

A fent leírtak következtében az éven túli futamidejű állampapírok árfolyam alakulását mutató MAX index , amely a referencia portfólió 75%-át teszi ki, mindössze **1,64%**-os növekedést ért el 2011-ben, jelentős mértékben, 353 bázisponttal alulteljesítve az egy évnél rövidebb állampapírok mozgását leíró RMAX index **5,17%** hozamát.

BEFEKTETÉSI STRATÉGIÁNK

A 2010. végi benchmark közeli semleges duration pozíciót 2011. első negyedévében enyhe alulsúlyozásra váltottuk. Bár a hazai államkötvények, különösen a hozamgörbe hosszú végén jól teljesítettek, mi továbbra is óvatosak voltunk. A fejlett piacokon megindult a hozamok emelkedése, emellett itthon az államháztartási hiányt és az adósságpálya fenntarthatóságát illetően tapasztaltunk kockázatokat. A hosszú távú reformprogram fő vonalait a kormány felvázolta, de ebben jelentős implementációs kockázatot láttunk. A hazai kötvényportfólió durationjét elsősorban a görbe hosszú végén kialakított jelentős felülsúlyozottságunk visszavágásával csökkentettük, de a görbe ezen részén így is túlsúlyozottak maradtunk. A görbe közepén, az 1-5 éves lejáratú szegmensben viszont továbbra is alulsúlyozottak maradtunk.

Az enyhe alulsúlyozás és a kötvénypiaci hozamesés eredményeként az első negyedévben a hazai kötvényportfólió teljesítménye kis mértékben elmaradt a benchmarkétól.

A második negyedévben kis mértékben növeltük a kötvényportfólió alulsúlyozását. Nem változtattunk jelentősen a lejárat szerkezeten, de azzal, hogy a kapott kamatokat és a lejáratok ellenértékét rövid, éven belül lejáró papírokba fektettük és a hozamgörbe hosszú végén papírok eladásával csökkentettük a súlyozást, tovább rövidült a kötvényportfólió durationje. Továbbra is óvatosak maradtunk, aszimmetrikusnak ítéltük meg a kockázatokat. Úgy láttuk ugyanis, hogy egy negatív forgatókönyv megvalósulása esetén jóval nagyobb mértékben emelkedhetnek a hozamok a következő hónapokban, mint amennyivel pozitív esetben csökkenhetnek.

Az alulsúlyozás és a kötvénypiaci hozamemelkedés eredményeként a második negyedévben a hazai kötvény-portfólió teljesítménye kis mértékben jobb lett a benchmarkénál.

2011. harmadik negyedévben tovább növeltük a kötvényportfólió alulsúlyozását. Továbbra sem változtattunk jelentősen a lejárat szerkezeten, de a kapott kamatokat és a lejáratok ellenértékét ismét rövid, éven belül lejáró papírokba fektettük és a hozamgörbe közepén, illetve a hosszú végén is papírok eladásával csökkentettük a súlyozást, tovább rövidítve ezzel a durationt. Továbbra is kockázatkerülőek maradtunk, a kockázatokat még mindig aszimmetrikusnak ítéltük meg.

A kötvénypiaci hozamemelkedés és alulsúlyozó stratégiánk eredményeként a harmadik negyedévben a hazai kötvény-portfólió teljesítménye meghaladta a referencia-portfólióét.

2011. negyedik negyedévben jelentős mértékben emelkedtek a hozamok a globális bizonytalanság és a kedvezőtlen hazai folyamatok miatt. Az emelkedő hozamokat kihasználva folyamatos kötvény vételekkel csökkentettük korábbi agresszív alulsúlyozottságunkat. Az év végén 9% fölé emelkedő hozamok mellett pedig az év utolsó aukcióján vételeinkkel zártuk pozíciónkat, így az év végére ismét közel semleges, enyhén alulsúlyozott a kötvényportfólió durationje a benchmarkhoz viszonyítva.

A hozamemelkedés miatt az alulsúlyozottság meghozta a várt eredményt, az utolsó negyedévben a kötvény-portfólió hozama felülteljesítette a benchmarkét.

A kötvénypiaci stratégiánk a 2011-es év egészében is rendkívül sikeresnek bizonyult, a kötvény-portfólió hozama jelentősen meghaladta a referencia-portfólió hozamát.

A PORTFÓLIÓ TELJESÍTMÉNYE

	I.NÉ	II.NÉ	III. NÉ.	IV. NÉ	2011. ÉV
Pénztár (fedezeti alap)	2,45%	1,47%	1,08%	-0,07%	5,01%
Referencia portfólió	2,56%	1,44%	0,87%	-0,60%	4,32%
Különbség	-0,11%	0,03%	0,21%	0,53%	0,69%
Pénztár (likviditási alap)	1,59%	1,51%	1,37%	1,08%	5,67%
Pénztár (működési alap)	1,58%	1,51%	1,39%	1,04%	5,63%

A FŐ PIACI INDEXEK TELJESÍTMÉNYE

	I.NÉ	II.NÉ	III. NÉ.	IV. NÉ	2011. ÉV
RMAX	1,58%	1,48%	1,29%	0,72%	5,17%
MAX	5,54%	1,31%	-0,40%	-4,56%	1,64%
MAXC	4,90%	1,32%	-0,13%	-3,62%	2,31%

A 2011. év során a fedezeti alap teljesítménye **5,01% volt, amely 69 bázisponttal meghaladta a referenciaindex hozamát.** A likviditási és működési alapok szintén a referenciaindexük, az RMAX felett teljesítettek 50 illetve 46 bázisponttal.

AZ OTP ALAPKEZELŐ ZRT. DÍJAZÁSA:

Az OTP Alapkezelő Zrt. portfóliókezelési tevékenységéért a 2011. évben 37 104 456 Ft alapidíjazásban részesült, amely negyedévi részletekben, a negyedéves átlagos lekötött tőkére vetítve 0,15%. Az alapidíjon felül sikerdíj is kifizetésre került, mivel az elért hozam mértéke meghaladta a referenciahozam mértékét.

A sikerdíj mértéke az elért hozam és a referenciaindex hozama pozitív különbségének 25 százaléka. A sikerdíj vetítési alapja az éves átlagos lekötött tőke. Ennek megfelelően a sikerdíj mértéke 10 218 063 Ft volt. Az OTP Alapkezelő Zrt. 2011. évi portfóliókezelési tevékenységének– alapidíjat és sikerdíjat is magában foglaló – összes díjazása 47 322 519 Ft volt.

Budapest, 2012. április 17.