

AZ OTP EGÉSZSÉGPÉNZTÁR VAGYONKEZELŐJE, AZ OTP ALAPKEZELŐ ZRT.

BESZÁMOLÓJA A PÉNZTÁR 2012. ÉVI VAGYONKEZELÉSÉRŐL

Az OTP Alapkezelő Zrt. a 2004. november 15. napján kelt, legutóbb 2012. március 30-i hatállyal módosított Portfóliókezelési 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 értékpapírpiacra, másodsorban – igazodva a hosszú lejáratú kötelezettségek portfólión belüli várható jövőbeli arányáról – hosszabb hátralévő lejáratú kötvényekben helyezi el a pénztár eszközeit.

A működési és a likviditási tartalékot a Pénztár rövid lejáratú kamatozó eszközökben tartja, tekintettel arra, hogy e tartalékba kerülő pénzeszközök rövidtávon felhasználásra kerülnek. A működési és likviditási tartalék befektetésének célja az átmenetileg rendelkezésre álló pénzeszközökön kamatbevétel elérése.

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 korigált átlagos futamideje felfelé legfeljebb egy évvel térhet el a referenciaindex korigált 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 elhelyezhetőek, 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.

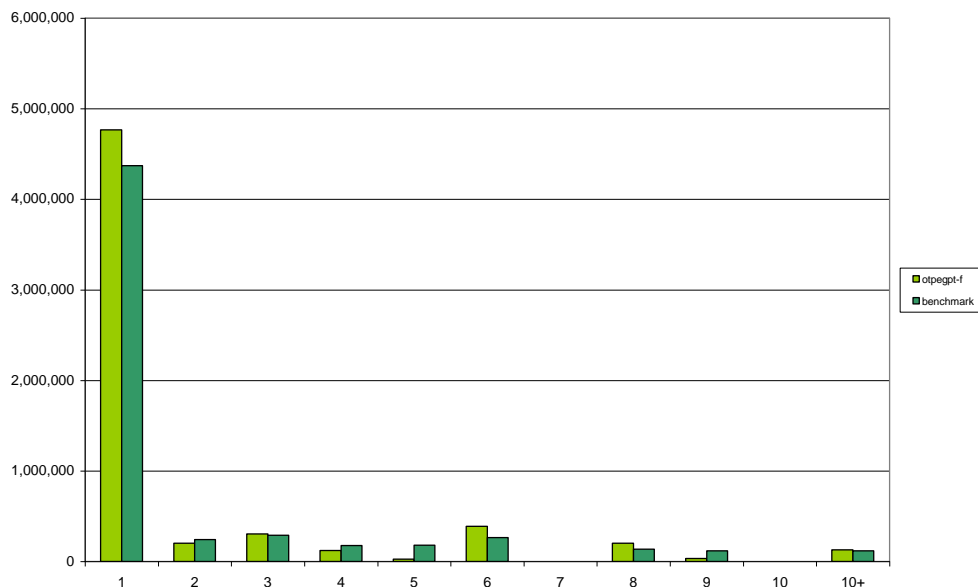
A befektetési portfóliókezelésre átadott eszközeit értéke 2011. december 31-ről 2012. december 31-re összesen **1 879 670 097 Ft**-tal nőtt.

2012. évi nyitóállomány (2011. december 31.): **5 919 841 099 Ft**

Az eszközök megoszlása az alábbi:

Rövid lejáratú eszközök	
Számlapénz	23 031
D120307	1 242 490 873
D120502	1 321 063 745
D120627	157 497 322
D120822	158 766 175
D121017	282 539 400
D121212	464 698 500
	3 627 079 046
	61,27%
Hosszú lejáratú eszközök	
A130212D02	42 188 289
A131024E09	161 152 101
A140212C03	116 640 268
A140822D11	180 815 200
A150212A04	126 416 904
A151222B10	979 776 544
A160212C05	24 004 611
A170224B06	136 257 244
A171124A01	215 581 123
A190624A08	174 958 346
A201112A04	30 371 526
A220624A11	74 016 843
A231124A07	30 583 054
	2 292 762 053
	38,73%
Összesen:	5 919 841 099

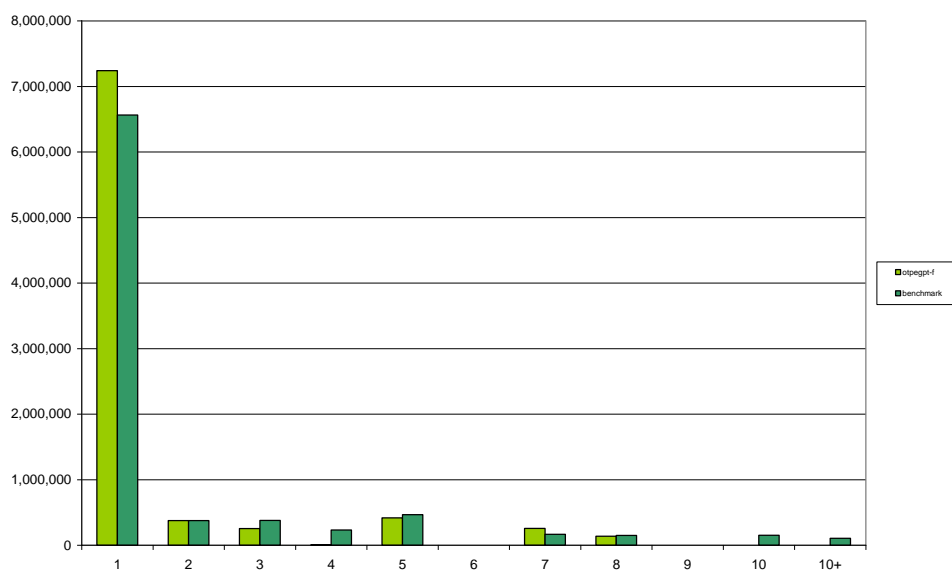
Az eszközök lejárat szerkezete (2011. december 31.)



2012. évi záróállomány (2012. december 31.): **7 799 511 196 Ft**

Az eszközök megoszlása az alábbi:

Rövid lejáratú eszközök		
Számlapénz	46 141	
A140212C03	611 852 755	
A201112A04	74 358 905	
D130417	258 324 010	
D130529	545 574 700	
D130724	778 615 310	
D130918	538 441 750	
D131113	525 695 613	
D140108	920 328 355	
D140305	356 308 698	
MNB130403	414 274 954	
MNB130410	291 813 658	
	5 315 634 849	68,15%
Hosszú lejáratú eszközök		
A140822D11	250 266 812	
A150212A04	130 591 206	
A150824C12	179 830 911	
A151222B10	1 128 790 267	
A160212C05	5 543 712	
A170224B06	112 655 410	
A171124A01	336 012 074	
A190624A08	278 690 527	
A220624A11	61 495 428	
	2 483 876 347	31,85%
Összesen:	7 799 511 196	



A HAZAI KÖTVÉNYPIAC TELJESÍTMÉNYE

A gyenge évkezdést – leminősítés, pánikhangulat – követően végül 2012-ben kiválóan teljesített a hazai állampapírpia, tavaly az elmúlt 14 esztendő legjobb eredményét produkálta. Ennél jobb teljesítményt csak 1998-ban láttunk. A hozamok az egész hozamgörbén 222-375 bázispont közötti mértékben csökkentek, legjobban a görbe közepén és hosszú végén. A hozamgörbe emelkedő (normál) alakja nem változott, a meredeksége viszont jelentősen csökkent. A különböző lejáratok hozam-változásának mértékét az alábbi táblázat mutatja.

(%)	3 hó	6 hó	1 év	3 év	5 év	10 év	15 év
2011.12.31	7.55	7.60	7.95	9.06	9.64	9.75	9.76
2012.03.31	7.35	7.40	7.60	8.72	8.93	9.06	8.97
2012.06.30	7.08	7.05	7.28	7.55	7.80	7.90	7.89
2012.09.30	6.30	6.42	6.48	6.59	6.72	7.24	7.30
2012.12.31	5.33	5.28	5.40	5.61	5.89	6.11	6.11
Hozam-változás	-2.22	-2.32	-2.55	-3.45	-3.75	-3.64	-3.65

2012-ben az éven túli futamidejű állampapírok árfolyam alakulását mutató MAX index , amely a referencia portfólió 75%-át teszi ki, **21,90%**-os növekedést ért el, jelentős mértékben, 13,38 százalékponttal felülteljesítve az egy évnél rövidebb állampapírok mozgását leíró RMAX index **8,52%** hozamát.

A FŐ HAZAI ÁLLAMPAPÍR PIACI INDEXEK TELJESÍTMÉNYE

	I.NÉ	II.NÉ	III. NÉ.	IV. NÉ	2011. ÉV
RMAX	2,02%	2,07%	2,12%	2,06%	8,52%
MAX	4,37%	5,91%	4,85%	5,17%	21,90%
MAXC	4,05%	5,22%	4,46%	4,70%	19,74%

BEFEKTETÉSI STRATÉGIÁNK

2012. első negyedévében nem változtattunk jelentősen a kötvény portfólión, a duration és a lejárat szerkezet alig változott 2011. év végéhez képest. Mivel a referencia-portfólió durationje nőtt az első negyedév folyamán, így súlyozásunk kismértékben csökkent, március végére enyhén alulsúlyozottá vált a kötvény portfólió. Stratégiánkat a gyenge évkezdés indokolta, amikor a 2011-es év gyenge teljesítménye folytatódni látszott.

A második negyedévében tovább csökkentettük a kötvény portfólió durationjét. Az április végi Orbán-Barroso találkozó és a másnapi EU Bizottsági döntés, miszerint részükről teljesültek a feltételek a hiteltárgyalások megkezdéséhez, eufóriát eredményezett a kötvénypiacon, a hozamok egy nap alatt közel egy százalékponttal zuhantak. Ezt a mozgást kihasználva ekkor eladtuk hosszú lejáratú kötvényeinket,

ezzel csökkentve a portfólió átlagos futamidejét. A globális bizonytalanságot látva indokoltnak tartottuk a duration csökkentését. A májusi hozamemelkedés igazolta lépésünk helyességét, azonban a június erősödéssel visszaadtuk a májusi nyereséget.

A második félévben tovább csökkentettük a kötvény portfólió durationjét. A félév során folyamatosan, közel egyenletesen csökkentek a hozamok hazánk javuló kockázati megítélésének köszönhetően, ami augusztustól sorozatos jegybanki kamatcsökkentő lépéseket eredményezett. Mivel mi aszimmetrikusnak ítéltük meg a kockázatokat a hozamok emelkedésének irányába, ezért a negyedév során nem növeltük a kötvénykitettséget, igaz nem is adtunk el jelentős tételeket, így elsősorban az idő múlásával, egy félév eltelésével rövidült le a portfólió durationje, míg a benchmarké csak minimális mértékben változott.

A PORTFÓLIÓ TELJESÍTMÉNYE

	I.NÉ	II.NÉ	III. NÉ.	IV. NÉ	2011. ÉV
Pénztár (fedezeti alap)	2,61%	3,09%	2,81%	2,53%	11,51%
Referencia portfólió	2,62%	3,03%	2,80%	2,83%	11,76%
Különbség	-0,01%	0,06%	0,01%	-0,30%	-0,25%
Pénztár (likviditási alap)	2,09%	2,09%	2,15%	2,03%	8,62%
Pénztár (működési alap)	2,06%	2,15%	2,21%	2,06%	8,76%

A 2012. év során a fedezeti alap teljesítménye **11,51% volt**, amely kis mértékben, 25 bázisponttal elmaradt a referenciaindex hozamától. A likviditási és működési alapok referenciaindexük, az RMAX felett teljesítettek 10, illetve 24 bázisponttal.

A fedezeti portfólió kismértékű elmaradását alulsúlyozó stratégiánk eredményezte, amelyet a Pénztár minél kiegyensúlyozottabb teljesítménye és a kockázat csökkentése érdekében vettünk fel. Egy esetleges hozamemelkedés jelentős veszteséget okozhatott volna, amelynek valószínűségét alulsúlyozott portfólióval igyekeztünk csökkenteni.

Úgy látjuk, hogy a 2012. év végi hozamszinteken a kockázatok továbbra is aszimmetrikusak. Nagyobb valószínűséget adunk egy negatív forgatókönyv megvalósulásának, ami a hozamok emelkedésének irányába hathat, ezért továbbra is alulsúlyozzuk a kötvényportfóliót.

A jövőre vonatkozó kockázatok között első helyen a kedvező folyamatok megakadása áll. Ha az euró-zóna periféria országainak problémái fokozódnak, és azokra nem sikerül megoldást találni, ezen országok ismét emelkedő hozamoktól, gyengülő bankrendszerrel, gazdasági visszaeséstől, az adósságpálya fenntarthatatlanságától szenvedhetnek. Az USA-ban kockázatot jelent, hogy meg tud-e egyezni a két nagy párt a költségvetésről és az adósság-plafonról. A külső kockázatok között jelen van még a globális

növekedés visszaesése, egy kínai „hard landing” veszélye. A hazai kockázatok között meg kell említeni az IMF/EU hiteltárgyalások megakadását, a költségvetési pozíció romlását a választások előtt, hiszen a kormánypártok népszerűségének csökkenését hangulatjavító intézkedésekkel igyekezhet megállítani a kormány a hátralévő bő egy évben, vagy legalábbis az egyensúly irányába vezető szükségszerű, de népszerűtlen intézkedéseket elodáztatni.

A hozamcsökkenés irányába ható pozitív kockázatok között van a globális kockázatvállalási kedv további javulása, ha további monetáris stimulus segíti a gazdasági növekedést, növelve az eszközárakat is. Hazai oldalon egy gyors, váratlan IMF/EU megállapodás, kiszámíthatóbb gazdaságpolitika, szerkezeti reformok végrehajtása, az államháztartás finanszírozási igényének eltökélt és fenntartható csökkentése a kormány által, hazánk kockázati megítélésének további javulása, a külföldi befektetők tovább erősödő kereslete csökkentheti tovább a hozamokat.

AZ OTP ALAPKEZELŐ ZRT. DÍJAZÁSA:

Az OTP Alapkezelő Zrt. portfóliókezelési tevékenységéért a 2012. évben 45 683 840 Ft alapdíjazásban részesült, amely negyedévi részletekben, a negyedéves átlagos lekötött tőkére vetítve 0,15%. Sikerdíj kifizetésére a 2012. évre vonatkozóan nem került sor.

A portfóliókezelési díj mértéke negyedéves bontásban:

Portfóliókezelési díj	Ft
I. negyedév	9 041 287
II. negyedév	11 331 898
III. negyedév	12 279 368
IV. negyedév	13 031 287
Összesen	45 683 840

Budapest, 2013. május 6.

OTP Alapkezelő Zrt.