



**AZ OTP EGÉSZSÉGPÉNZTÁR VAGYONKEZELŐJE, AZ OTP
ALAPKEZELŐ ZRT. BESZÁMOLÓJA A PÉNZTÁR 2010. ÉVI
VAGYONKEZELÉSÉRŐL**

Dátum: Budapest, 2011. május 20.

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

A módosítás során a szerződés a vállalkozásokról és az árutőzsdei szolgáltatókról, valamint az általuk végezhető tevékenységek szabályairól szóló 2007. évi CXXXVIII. tv. („Bszrt.”) szerint aktualizálásra került, valamint az OTP Alapkezelő Zrt. díjazása a korábbi, az éves átlagos tőkére vetített 0,8%-ról 0,6%-ra csökkent.

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:

Az alap referenciaindex: 75% RMAX + 25% MAX, vagyis a 75%-ban rövid lejáratú, 25%-ban hosszú lejáratú 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 eszköz is elhelyezhető, amelyek nem szerepel a referencia indexben, de ezek kizárólag a Magyar Állam vagy az MNB által kibocsátott és/vagy garantált értékpapírok, valamint bankszámlán elhelyezett pénzeszközök lehetnek.

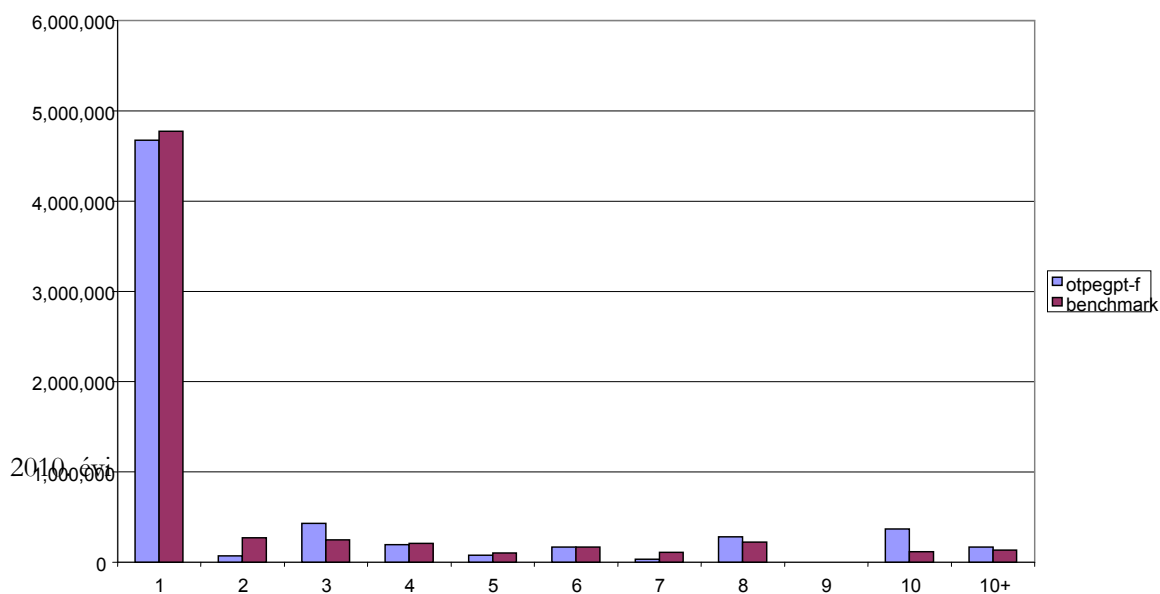
A befektetési portfóliókezelésre átadott eszközeit az alábbiak szerint fektette be:

2010. évi nyitóállomány (2009. december 31.): **6 321 295 666 Ft**

Az eszközök megoszlása az alábbi:

Rövid lejáratú eszközök		
Számlapénz	28 655	
A100824D07	1 665 381 665	
A101012B05	412 935 102	
D100505	618 241 306	
D100630	215 925 411	
D101020	858 454 200	
D101215	838 225 598	
	4 609 191 937	72,92%
Hosszú lejáratú eszközök		
A110422C08	20 999 220	
A111012B06	48 809 563	
A120612B06	118 737 495	
A121024C07	313 932 356	
A130212D02	54 155 019	
A131024E09	145 293 591	
A140212C03	73 993 777	
A150212A04	182 088 784	
A160212C05	32 554 121	
A170224B06	236 796 436	
A171124A01	39 615 889	
A190624A08	293 561 736	
A201112A04	82 134 612	
A231124A07	69 431 130	
	1 712 103 729	27,08%
Összesen:	6 321 295 666	

Az eszközök lejárat szerkezete:



Az eszközök megoszlása az alábbi:

Rövid lejáratú eszközök

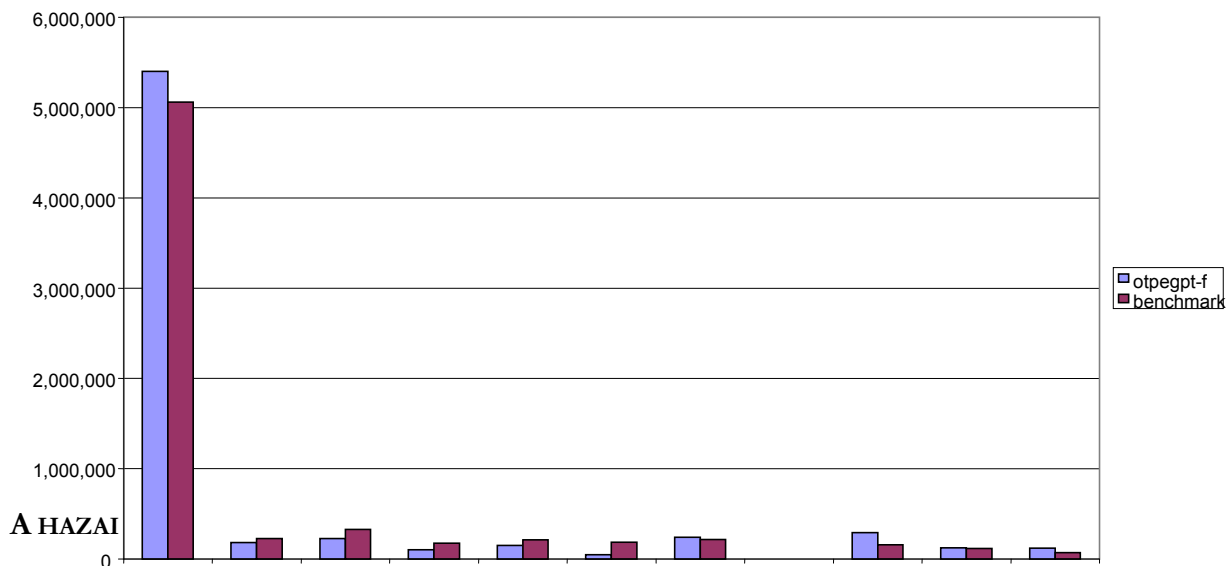
Számlapénz	22 736	
D110126	683 884 878	
D110406	1 027 633 517	
D110601	337 581 236	
D110727	1 352 855 000	
D110921	824 023 864	
D111116	474 055 500	
MNB110112	563 697 882	
	5 263 754 613	78,20%

Hosszú lejáratú eszközök

A120612B06	85 177 300	
A121024C07	100 570 202	
A130212D02	54 283 945	
A131024E09	176 630 836	
A140212C03	101 712 238	
A150212A04	162 479 500	
A160212C05	45 044 767	
A170224B06	217 566 285	
A171124A01	23 744 726	
A190624A08	277 441 697	
A201112A04	121 136 785	
A231124A07	101 781 153	
	1 467 569 434	21,80%

Összesen: 6 731 324 047

Az eszközök lejárat szerkezete:



2010-ben átlagos teljesítményt produkált a hazai állampapírpia. Az éven túli lejáratok némileg nagyobb megtérülést hoztak, mint a rövid papírok. Legjobban a hozamgörbe hosszú vége teljesített. A hozamgörbe alig mutatott elmozdulást 2010. végén az egy évvel korábbihoz képest. Három hónapon belül mintegy 30 bázisponttal csökkent a hozam, 1-5 év között 20-30 bázisponttal emelkedtek a hozamok, a görbe végén

alig változtak. A hozamgörbe emelkedő (normál) alakja nem változott, viszont 0-3 év között nőtt a meredeksége.

Az éven túli futamidejű állampapírok árfolyamalakulását mutató MAX index kis mértékben, 87 bázisponttal felülteljesítette az egy évnél rövidebb állampapírok mozgását leíró RMAX indexet.

BEFEKTETÉSI STRATÉGIÁNK

Az évnek jelentős túlsúlyozással vágtunk neki, hiszen a hozamok csökkenését vártuk, különösen a hozamgörbe hosszú végén. Stratégiánk az első negyedévben sikeresnek bizonyult, a hozamok egy-másfél százalékponttal csökkentek az egész hozamgörbén.

Márciusban a csökkenő hozamok miatt visszavettünk a túlsúlyozottság mértékéből, elsősorban a görbe közepén, a 2-5 éves szegmensben adtunk el papírokat. A negyedév végére így bár még hosszabb a kötvény-portfolió durationje a referencia-portfolióénál, de sokat közeledtünk a neutrális pozíció felé.

A második negyedév elején tovább csökkentek a hozamok, így áprilisban további eladásokkal csökkentettük a durationt. Elsősorban a 7-10 éves lejáratú szegmensben csökkentettük a kitétségenket. Április végére közel neutrális pozícióra csökkentettük a durationt a referencia-portfolióhoz viszonyítva. A benchmarkhoz viszonyítva ugyan neutrális volt a portfolió durationje, de az összetétel nem. Továbbra is ún. barbell pozíciót tartottunk, azaz a hozamgörbe legelejét és a végét felül, míg a közepét alulsúlyoztuk. A fenti stratégia sikeresnek bizonyult, így a kötvény-portfolió hozama felülteljesítette a benchmarkét. a második negyedévben is.

A benchmark közelébe csökkentett duration pozíciót tovább tartottuk a harmadik negyedév első heteiben. A hozamok augusztus közepéig csökkentek, de a hozamgörbe végén nagyobb mértékben, mint az elején és közepén. Duration-neutrális barbell pozíciókkal felül tudtuk teljesíteni a benchmarkot ebben az időszakban. Az augusztus második felében bekövetkezett hozamemelkedés után elsősorban aukciós vásárlásokkal ismét túlsúlyoztuk a kötvény-portfoliót öt és tízéves papírok vételével. A szeptember 8.-i Matolcsy nyilatkozatot követően, miszerint a kormány elkötelezett a jövő évi hiány 3% alatt tartásában, tovább vásároltunk, tovább növelve a túlsúlyozást. Továbbra is a hozamgörbe végét súlyoztuk felül, a június végénél nagyobb mértékben, míg a görbe közepét továbbra is alulsúlyoztuk, bár ennek mértékét csökkentettük. A fejlett piaci hosszú kötvények hozamesése, a pozitív kormányzati nyilatkozatok és a befektetők hazánk iránti bizalmának erősödése miatt a hozamok további csökkenését vártuk, különösen a hosszú papírokban láttunk értéket. A fenti stratégia sikeresnek bizonyult, így a kötvény-portfolió hozama felülteljesítette a benchmarkét. a harmadik negyedévben is.

A 2011 évi költségvetés részleteinek megismerésekor a piac viszont azzal szembesült, hogy a hiánycált egyszeri bevételekkel kívánja teljesíteni a kormány, nem léptünk közelebb az adósságpálya fenntartható

csökkenése felé. Ráadásul a fejlett piacok hozamai ismét növekedésnek indultak. Mindezek hatására a hazai hozamok is jelentősen emelkedtek. Korábbi optimista várakozásainkban csalódván visszavettünk a szeptemberben felépített túlsúlyozásból, a hozamgörbe hosszú végén adtunk el papírokat, és a durationt a benchmark közelébe csökkentettük. A hozamemelkedés miatt a túlsúlyozottság nem hozta meg a várt eredményt az utolsó negyedévben, a kötvény-portfolió hozama enyhén elmaradt a benchmarkétól.

Az év egészében azonban a kötvénypiaci stratégiánk sikeresnek bizonyult, a kötvény-portfolió hozama jelentősen meghaladta a referencia-portfolió hozamát.

A PORTFOLIÓ TELJESÍTMÉNYE

	I. NÉ.	II. NÉ.	III. NÉ.	IV. NÉ.	2010. ÉV
Pénztár (fedezeti alap)	3.47%	0.37%	2,39%	0,14%	6,49%
Referencia portfolió	3.06%	0.23%	2,28%	0,13%	5,79%
Különbség	0.41%	0.14%	0,11%	0,01%	0,70%
Pénztár (likviditási alap)	1.90%	1.16%	1,41%	1,27%	5,87%
Pénztár (működési alap)	1.87%	1.14%	1,41%	1,29%	5,84%
RMAX	1.77%	1.07%	1,41%	1,17%	5,53%
MAX	7.00%	-2.34%	4,91%	-2,94%	6,40%
MAXC	5.94%	-1.50%	4,33%	-2,21%	6,46%

AZ OTP ALAPKEZELŐ ZRT. DÍJAZÁSA

Az OTP Alapkezelő Zrt. a 2010. évi portfóliókezelési tevékenységéért 40.484.052 Ft alapdíjazásban részesült, amely negyedévi részletekben, a negyedéves átlagos lekötött tőkére vetítve 0,15%. Az alapdíjon 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 11.170.712 Ft volt. Az OTP Alapkezelő Zrt. 2010. évi portfóliókezelési tevékenységének – alapdíjat és sikerdíjat is magában foglaló – összes díjazása 51.654.764 Ft volt.