

AZ OTP EGÉSZSÉGPÉNZTÁR VAGYONKEZELŐJE, AZ OTP ALAPKEZELŐ ZRT.

BESZÁMOLÓJA A PÉNZTÁR 2013. ÉVI VAGYONKEZELÉSÉRŐL

Az OTP Alapkezelő Zrt. a 2004. november 15. napján kelt, legutóbb 2012. március 30-i hatállyal módosított Portfoliókezelési Megbízási Szerződés alapján végezte az OTP Egészségpénztár által portfoliókezelésre 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 portfolión 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 portfolió referenciaindex: **75% RMAX + 25% MAX**

Ennek értelmében a Pénztár referencia portfoliója 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 portfolióba 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.

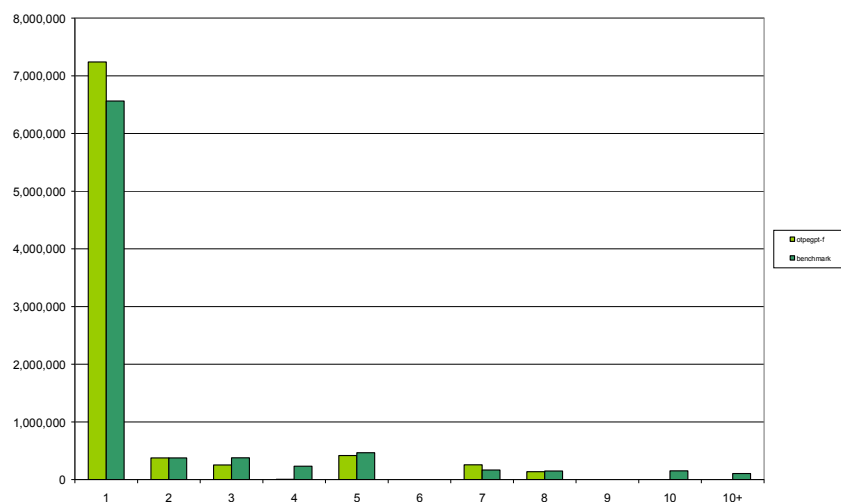
A befektetési portfóliókezelésre átadott eszközeit értéke 2012. december 31-ről 2013. december 31-re **7 799 511 196** forintról **8 780 139 999** forintra nőtt, összesen **980 628 803** forinttal növekedve.

2012. évi nyitóállomány (2011. 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	

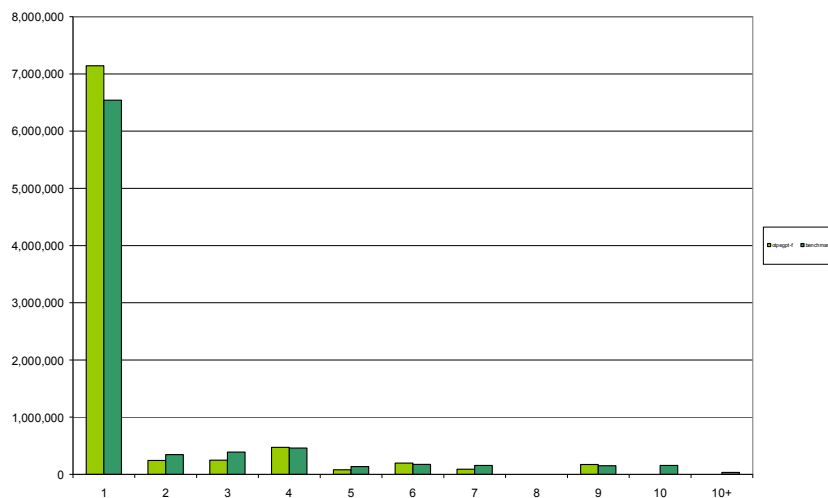
Az eszközök lejárat szerkezete (2012. december 31.)



2013. évi záróállomány (2013. december 31.): **8 780 139 999 Ft**

Az eszközök megoszlása az alábbi:

Rövid lejáratú eszközök		
Számlapénz	29 281	
D140108	953 114 388	
D140305	319 843 683	
D140430	388 681 033	
D140625	396 973 441	
D140806	884 316 284	
D141015	566 413 500	
MNB140108	652 015 707	
MNB140115	326 530 965	
	5 631 713 557	64,14%
Hosszú lejáratú eszközök		
A140212C03	634 335 475	
A140822D11	509 459 800	
A150212A04	91 442 467	
A150824C12	177 733 011	
A151222B10	1 113 607 994	
A160212C05	27 628 718	
A161222D13	231 273 080	
A170224B06	147 748 887	
A171124A01	374 238 785	
A181220A13	84 118 553	
A190520B13	384 644 000	
A190624A08	218 842 104	
A201112A04	101 412 741	
A220624A11	195 736 102	
	3 148 426 442	35,86%
Összesen:	8 780 139 999	



A HAZAI KÖTVÉNYPIAC TELJESÍTMÉNYE

2013-ban jól teljesített a hazai állampapírpiac. A hozamok a leghosszabb, 15 éves lejárat kivételével az egész hozamgörbén csökkentek. A legnagyobb, két százalékpont feletti mértékben az éven belüli lejáratok hozamai csökkentek, a görbe közepén egy-másfél, a tízéves papírok esetében fél százalékponttal estek a hozamok, míg a görbe hosszú végén a 15 éves papír hozama 15 bázisponttal emelkedett. A hozamgörbe meredeksége drasztikusan nőtt, korábban soha nem volt ekkora hozamkülönbözlet a görbe eleje és vége között. A különböző lejáratok hozam-változásának mértékét az alábbi táblázat mutatja.

(%)	3 hó	6 hó	1 év	3 év	5 év	10 év	15 év
2012.12.31	5.33	5.28	5.40	5.61	5.89	6.11	6.11
2013.03.31	4.71	4.63	4.58	5.12	5.61	6.27	6.43
2013.06.30	4.18	4.20	4.38	5.11	5.44	6.12	6.52
2013.09.30	3.55	3.62	3.60	4.55	5.08	5.83	6.42
2013.12.31	2.86	2.85	3.04	4.01	4.66	5.61	6.26
Hozam-változás	-2.47	-2.43	-2.36	-1.60	-1.23	-0.50	0.15

2013-ban az éven túli futamidejű állampapírok árfolyam alakulását mutató MAX index , amely a referencia portfólió 75%-át teszi ki, **10,03%**-os növekedést ért el, jelentős mértékben, 4,32 százalékponttal felülteljesítve az egy évnél rövidebb állampapírok mozgását leíró RMAX index **5,71%** hozamát.

A FŐ HAZAI ÁLLAMPAPÍR PIACI INDEXEK TELJESÍTMÉNYE

	I. negyedév	II. negyedév	III. negyedév	IV. negyedév	2013.
MAX	2,55%	1,54%	2,81%	2,78%	10,03%
RMAX	1,75%	1,30%	1,32%	1,22%	5,71%
MAXC	2,42%	1,46%	2,37%	2,47%	9,00%

BEFEKTETÉSI STRATÉGIÁNK

2013. első negyedévében csökkentettük a kötvényportfólió durationjét. A negyedév folyamán a hozamgörbe elején és közepén csökkentek a hozamok, míg a hosszú végén emelkedtek. 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 negyedév eltelésével rövidült le a portfólió durationje.

A második negyedévben a hozamgörbe elején és közepén csökkentek a hozamok, míg a hosszú végén emelkedtek. Az áprilisi és május eleji hozamcsökkenés során kivártunk, nem növeltük a kötvénykitettséget, viszont a május végi, júniusi hozamemelkedést a portfólió futamidejének hosszabbítására használtuk fel. Főleg aukción vásárolt 3, 5 és 10 éves lejáratokkal csökkentettük az alulsúlyozottság mértékét. Összességében a második negyedévben növeltük a kötvényportfólió durationjét.

A harmadik és negyedik negyedév során nem változtattunk jelentősen a portfólió összetételén, így az idő múlásával enyhén rövidült a kötvényportfólió durationje. A hozamok eközben a nyár végi emelkedést követően az év utolsó négy hónapjában csökkentek.

Az év egészében a kötvényportfólió durationje így alig változott, december végén közel megegyezett az év elejével. Az év egészében tartottuk a duration alulsúlyozást, ami szeptember közepéig eredményes volt, de az utolsó három és fél hónap hozamcsökkenése miatt a benchmarktól enyhén elmaradó lett a 2013 évi kötvényportfólió teljesítmény. A kötvénypiaci kockázatokat továbbra is aszimmetrikusnak látjuk az év végi hozamszinteken, nagyobb valószínűségét látjuk a hozamok emelkedésének, ezért tartani tervezzük a portfólió alulsúlyozását 2014. elején is.

A PORTFÓLIÓ TELJESÍTMÉNYE

	I. negyedév	II. negyedév	III. negyedév	IV. negyedév	2013.
Pénztár (fedezeti alap)	1,91%	1,35%	1,60%	1,41%	6,40%
Referencia portfólió	1,95%	1,37%	1,70%	1,61%	6,80%
Különbség	-0,04%	-0,02%	-0,10%	-0,20%	-0,40%
Pénztár (likviditási alap)	1,66%	1,22%	1,29%	1,07%	5,32%
Pénztár (működési alap)	1,70%	1,28%	1,32%	1,09%	5,48%

A 2012. év során a fedezeti alap teljesítménye **6,40% volt**, amely kis mértékben, 40 bázisponttal elmaradt a referenciaindex hozamától. A pénzügyi befektetési politikával kezelt likviditási és működési alapok 5,32% illetve 5,48% teljesítményt értek el.

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.

2013-ban csökkentek a hozamok a hazai állampapírpiacon. E mögött a kedvező globális befektetői hangulat állt, hazai oldalról pedig a javuló makró mutatók, a csökkenő infláció, és a kormány elkötelezettsége a hiány és az adósság csökkentése iránt. Mindezek következtében javult hazánk kockázati megítélése, erősödött a befektetők bizalma, és a jegybank számára megnyílt a lehetőség a kamatok agresszív csökkentésére. Azonban a hozamgörbe rekord-meredeksége azt jelzi, hogy a befektetők nem bíznak abban, hogy a kamatok tartósan alacsony szinten tarthatók.

A jövőre vonatkozó kockázatok között első helyen a fenti folyamatok megakadása áll. Ha a fejlett országokban a monetáris élénkítés kivezetése a hozamok emelkedéséhez vezet, az rontja a kockázatos eszközök iránti étvágyat, és csökkentheti ezen eszközök árát. Az euró-zóna periféria országai továbbra is súlyos problémákkal küzdenek, bár sokat javult a helyzetük, ezen országok ismét emelkedő hozamoktól,

gyengülő bankrendszerrel, gazdasági visszaeséstől, az adósságpálya fenntarthatatlanságától szenvedhetnek. Az USA-ban a javuló makró adatok nyomán a tapering, és a likviditásbőség csökkenése jelenthet veszélyt. A külső kockázatok között meg kell említeni a globális növekedés visszaesésének, illetve a kínai „hard landing” veszélyét is. A hazai kockázatok között azt tekintjük a legfontosabbnak, hogy a javuló mutatók esetében sok esetben láthattuk, hogy azok kormányzati beavatkozásoknak köszönhetőek. Ilyen például a rezsicsökkentéssel mélybe küldött infláció, ami visszaüthet a jövőben, és kamatemelésre kényszerülhet a jegybank. A devizahiteleket illetően továbbra sincs végső megoldás, a kormánytól még várható olyan intézkedés, amely a bankokat hátrányosan sújtja.

A hozamcsökkenés irányába ható pozitív kockázatok között van a globális kockázatvállalási kedv további javulása, ha újabb monetáris stimulus segíti a gazdasági növekedést, növelve az eszközárakat is. Hazai oldalon 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, illetve tartósan alacsony infláció csökkentheti tovább a hozamokat.

AZ OTP ALAPKEZELŐ ZRT. DÍJAZÁSA:

Az OTP Alapkezelő Zrt. portfóliókezelési tevékenységéért a 2013. évben **54 615 185** Ft alapidíjazásban részesült, amely negyedévi részletekben, a negyedéves átlagos lekötött tőkére vetítve 0,15%. Sikerdíj kifizetésére a 2013. évre vonatkozóan nem került sor.

A portfóliókezelési díj mértéke negyedéves bontásban, portfóliónként és összesen (Ft):

	Fedezeti	Likviditási	Működési
I. negyedév	12 905 769	128 628	761 817
II. negyedév	11 702 531	130 760	774 780
III. negyedév	12 438 441	155 138	1 089 560
IV. negyedév	12 987 216	169 041	1 371 504
Összesen portfóliónként	50 033 957	583 567	3 997 661
Összesen	54 615 185		

Budapest, 2014. április 29.

OTP Alapkezelő Zrt.