

## Honvéd Kiegyensúlyozott és Növekedési Portfólió a Concorde Alapkezelő vagyonkezelésében

2013. április

### Állampapírok

A pénztár benchmarkjában szereplő MAX Composite index 2,46 százalékkal nőtt április folyamán. A hónap során mindvégig tartottuk a referencia indexnek megfelelő hosszúságú durationt a portfólióban, a kötvények összetételében azonban történt változás.

Az előző hónap folyamán lezártuk azokat a pozíciókat, amelyek a hozamgörbe meredekségének növekedésére nyitottunk. A tíz és három éves kötvények közötti hozamkülönbség 110 bázisponttól 70-re csökkent április folyamán. Amennyiben a hosszú papírok hozamfelára tovább csökken, a korábbi pozícióinkat - a rövid papírok felülsúlyozását - újra nyitnák, de addig is marad a semleges súlyozás és neutrális duration.

*Minél távolabb van egy államkötvény lejáratára, illetve minél hosszabb egy kötvényportfólió átlagideje vagy kamatláb-érzékenysége vagy durationje (amit a bennük lévő kötvények pénzmozgásaiból lehet kiszámolni), annál nagyobb ingadozásra képes a portfólió napi piaci értéke a kamatszint függvényében. Kedvező makrogazdasági folyamatok (csökkenő kamatlábak) esetén a hosszabb kötvények árfolyama nagyobb emelkedésre képes, mint a rövidebb kötvényeké.*

### Részvények

Április folyamán nem változtattunk jelentős mértékben a részvény-portfólió összetételén. A bluechipek közül továbbra is felülsúlyozáson tartottuk a Richter, Egis, Magyar Telekom triót, amelyeket viszont alulértékeltnek gondoltunk, velük szemben részben MOL alulsúly áll, amit kevésbé értékelünk olcsónak. A kisebb papírok közül a Graphisoft Parkban van a legjelentősebb felülsúlyunk.

Április folyamán, a benchmarkon kívüli elemként Egis részvényeket vásároltunk az Alapba, mert a hazai gyógyszergyártó részvényeit jelentősen alulértékeltnek gondoljuk. A vételeket Vienna Insurance Group alulsúlyozásból finanszíroztuk, mert úgy véljük, a tartósan alacsony maradó hozamok miatt nyomás alatt lesz az osztrák biztosító eredményessége.

A bankszektor esetében növeltük az OTP Float kötvények portfólióbeli arányán, mert azokat egyre vonzóbb befektetésnek látjuk a mai hozamszegény környezetben. Emellett felülsúlyoztuk az OTP részvényeit a közgyűlés előtt egy esetleges pozitív bejelentésre számítva (saját részvényvásárlás). A vételeket Erste eladásokból finanszíroztuk, ahol rossz jelentésre számítottunk. Miután nem történt jelentősebb elmozdulás az árfolyamokban, ezért a hónap végén lezártuk ezen spread pozíciót.

Az energia szektorban a hónap elején meglévő Magnolia kötvényeink felét értékesítettük és párhuzamosan MOL részvényeket vásároltunk, miután idén az átváltható kötvény árfolyama jelentősen felülteljesítette a részvényét. Emellett csökkentettük a CEZ-ben meglévő felülsúlyunkat, miután a széndioxid kvótarendszer jövőjével kapcsolatos negatív hírek ellenére viszonylag stabil maradt a cseh áramóriás árfolyama. Szintén mérsékeljük a PKN, lengyel olajfinomító és vegyipari vállalatban meglévő alulsúlyunkat, miután a romló iparági környezetben, március közepe óta közel 15 százalékos esést a vállalat árfolyama.

A távközlési szektorban Telekom Slovenije részvényeket értékesítettünk, kihasználva a jelenleg többségi állami tulajdonban lévő társaság várható privatizációja miatti árfolyamemelkedést.

Budapest, 2013. május 21.

Concorde Alapkezelő