

## Honvéd Klasszikus, Kiegyensúlyozott és Növekedési Portfólió a Concorde Alapkezelő vagyonkezelésében

2013. május

### Állampapírok

A pénztár benchmarkjában szereplő MAX Composite 0,38 százalékkal nőtt május folyamán. Mindvégig tartottuk a referencia indexnek megfelelő hosszúságú durationt a portfólióban, a kötvények összetételében nem történt változás.

Májusban a 10 éves futamidejű kötvények hozama több mint 40 bázispontot emelkedett, az emelkedő fejlett piaci kötvényhozamok és a fejlődő piaci kötvényalapokból kiáramló cash flow hatására.

*Minél távolabb van egy államkötvény lejárata, 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

Május folyamán egyre inkább az volt a meggyőződésünk, hogy a magyar részvénypiac indokolatlanul alulteljesíti a fejlett piacokat, alulértékelttsége jelentőssé nőtt. Ezért EGIS és MOL részvények vásárlásával növeltük a portfólió részvénykitettségén. Emellett az elmúlt hónapban mind a négy bluechip esetében leváló osztalékot visszaforgattuk a mögöttes részvényekbe, hogy ne csökkenjen a kitettség. A bátrabb hazai felülsúlyozástól csak az tántorít el minket, hogy korrekciót vártunk/várunk a nemzetközi részvénypiacokon.

Májusban eladtuk a MOL részvényeket, valamint az év eleje óta jelentősen felülteljesítő és MOL részvényekre átváltható Magnolia kötvényeket. Ezzel párhuzamosan bezártuk a meglévő MOL alulsúlyunkat. A hónap első felében, az optimista részvénypiaci hangulatban relatíve gyengébben teljesítő Pekao és Richter részvények vásárlásával növeltük a portfólió részvénykitettségét. A privatizációs hírekre szárnyra kapott Telekom Slovenije részvénykitettségünk harmadát értékesítettük, kihasználva a papír piacán uralkodó pozitív hangulatot.

A hónap második felében az Állami Nyomda papírjai is bekerültek a portfóliónkba. A társaság háza tájáról az utóbbi hónapokban számos pozitív hír érkezett, melyeket véleményünk szerint nem reflektál kellőképpen a jelenlegi piaci ár. A fentiek mellett növeltük még a fundamentálisan alulértékeltnek vélt cseh áramóriás, a CEZ kitettségét és csökkentettük a túlértékeltnek tartott lengyel olajfinomítóban, PKN-ben, a PKO és Pekao lengyel bankban meglévő pozícióinkat. A megemelkedett magyar hozamok és piaci volatilitás miatt jobbnak láttuk megszüntetni az OTP túlsúlyt a portfólióban.