

Honvéd Klasszikus, Kiegyensúlyozott és Növekedési Portfólió a Concorde Alapkezelő vagyonkezelésében

2014. április

Állampapírok

A pénztár benchmarkjában szereplő MAX Composite 1,72 százalékkal nőtt április folyamán. Mindvégig tartottuk a referencia indexnek megfelelő hosszúságú durationt a portfólióban, a kötvények összetételében történt változás.

Áprilisban jelentős (20-45 bázispontos) hozamcsökkenés volt a magyar állampapírpiacra. Az MNB által bejelentett intézkedéseknek köszönhetően a hozamgörbe még meredekebbé vált. Továbbra is tartottuk a portfóliós benchmarknak megfelelő kamatláb-érzékenységet. Összetételét tekintve a portfólió a benchmarkhoz képest nagyobb arányban tartalmaz 5 évnél hosszabb futamidejű kötvényeket, aminek oka, hogy a hozamgörbe jelenlegi meredeksége véleményünk szerint már vonzóvá teszi a magasabb hozamú hosszú kötvények tartását. Áprilisban a 2015-ben lejáró változó kamatozású államkötvények egy részét 2019-ben lejárára cseréltük, ugyanis utóbbi közel 100 bázisponttal ígér magasabb hozamot a diszkontkincstárjegyeknél.

Minél távolabb van egy államkötvény lejáráta, 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 érdemi mértékben a részvényportfólió összetételén. A bluechipek esetében tartottuk a Magyar Telekomban meglévő felülsúlyunkat, ahol úgy gondoljuk, hogy kezdenek látszani a magyar gazdasági kilábalás jelei. Ezzel szemben OTP alulsúlyunk áll, ahol probléma az orosz-ukrán helyzet és a devizahitelek rendezésének módja, miközben a kormánynak látható célja, hogy csökkentse az OTP dominanciáját a hazai bankpiacon. A kis papírok közül a legnagyobb relatív pozíciónk a Graphisoft Park tartása a portfólióban benchmarkon kívüli elemként.

Április folyamán kis mértékben tovább növeltük a szlovén gyógyszergyártó KRKA-ban meglévő alulsúlyunkat, miután a részvény közel tíz százalékot emelkedett pár hét alatt annak ellenére, hogy a problémák nem oldódtak meg Ukrajnában/Oroszországban, amelyek fontos piaci a társaságnak. Csökkentettük a benchmarkban nem szereplő Állami Nyomda részvényeinek súlyát is, miután a társaság papírjai tovább emelkedtek, egyre inkább megközelítve az általunk fundamentálisan indokolható szintet. További eladást jelentett, hogy a hónap közepén növeltük a PKN, lengyel olajfinomítóban meglévő alulsúlyunkat, miután a társaság papírja tovább emelkedett, még inkább eltávolodva az általunk gondolt fair értékétől.

Némi átrendezést hajtottunk végre a bankszektor vállalatai között. A könyv szerinti értékének 2 és 2,4 szeresén forgó PKO és BZW lengyel bankok papírjaiban eladtunk és az egyszeres

könyv szerinti értéken forgó és szektorális szinten alulteljesítő román BRD részvényeiből vásároltunk.

Budapest, 2014. május 12.

Concorde Alapkezelő