

Honvéd Klasszikus, Kiegyensúlyozott és Növekedési Portfólió a Concorde Alapkezelő vagyonkezelésében

2014. május

Állampapírok

A pénztár benchmarkjában szereplő MAX Composite 2,21 százalékkal nőtt május folyamán. Mindvégig tartottuk a referencia indexnek megfelelő hosszúságú durationt a portfólióban, a kötvények összetételében történt változás.

Májusban jelentős - 65 bázispontos - hozamcsökkenés volt a magyar állampapírpiaccon. 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.

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 több, kisebb módosítást hajtottunk végre a részvényportfólión. Egyrészt a Graphisoft Park nagyon jól teljesített az osztalékfizetés után, gyakorlatilag nem esett semmit, előtte is sokat emelkedett idén, ezért kis mértékben csökkentettünk az arányán.

A hónap második felében levált az osztalékszelvény a MOL és az OTP részvényekről is. Mindkét esetben a befolyó összegnek csak egy részét forgattuk vissza részvénybe, mivel sokat emelkedtek a hónap folyamán és hónap végén úgy is el kellett volna adnunk az újrasúlyozás miatt. Az így kialakított kis MOL alulsúlyt május utolsó munkanapján nyereséggel becsuktuk, az OTP viszont tovább emelkedett, ezért úgy döntöttünk, hogy ott meghagyjuk az így megnövelt alulsúlyunkat.

Ennek és a Graphisoft Park eladásnak köszönhetően csökkent a részvényarányunk májusban, megszűnt a korábban meglévő kis felülsúlyunk.

Jelentősebb árfolyam emelkedést követően a hónap elején semleges szintre redukáltuk a cseh áramszolgáltatóban meglévő pozíciónkat. A befektetők, mind az esetleges jövőbeni extraadókkal, mind az atomerőmű létesítésének és magasabb osztalékfizetés esélyével kapcsolatban úgy érezzük túlságosan pozitív álláspontra helyezkedtek, ami jó eladási lehetőséget kínált. A szektoron belül maradván növeltük a lengyel PGE áramóriásban lévő alulsúlyunkat, félve attól, hogy a lengyel kormány kevésbé értékfókuszú stratégiát erőltet a vállalatra. Új portfólióelemként pedig a német integrált villamosenergia társaság, az EON papírjaiból vásároltunk, hogy megtartsuk a villamosenergia szektorbeli kitettségünket.

Május végén növeltük a román földgázvezeték-hálózatot üzemeltető Transgaz-ban meglévő felülsúlyunkat. A lépést a vállalat javuló profitabilitásával, az elmúlt évekhez képest enyhülő szabályozó kockázattal, a javuló román makrogazdasági képpel és a társaság részvényeinek alulértékelttségével indokoljuk.

Továbbá a hónap folyamán növeltük a román bank kitettségünket, mivel továbbra is jó GDP adat érkezett az országból, illetve a pénzüintézetek első negyedéves jelentése is kedvező volt. Elsősorban a Banca Transilvania papírjaiból vásároltunk, ahol a hónap végén részvényosztalék miatt még tovább nőtt a részvények száma a portfolióban.

Budapest, 2014. június 06.

Concorde Alapkezelő