

Honvéd Klasszikus, Kiegyensúlyozott, Növekedési, Működési és Likviditási Portfólió a Concorde Alapkezelő vagyonekezelésében

2014. augusztus

Állampapírok

A pénztár benchmarkjában szereplő MAX Composite 0,92 százalékkal nőtt augusztus folyamán. Mindvégig tartottuk a referencia indexnek megfelelő hosszúságú durationt a portfólióban, a kötvények összetételében történt változás.

Augusztusban jelentős (a 10 éves futamidejű papírok esetében 28 bázispontos) hozamcsökkenés volt a magyar állampapírpiacra. Továbbra is tartottuk a portfóliós benchmarknak megfelelő kamatláb-érzékenységét. Összetételét tekintve a portfólió a benchmarkhoz képest nagyobb arányban tartalmaz 3 évnél hosszabb futamidejű kötvényeket, aminek oka, hogy a hozamgörbe jelenlegi meredeksége véleményünk szerint már vonzóvá teszi a magasabb hozamú hosszú kötvények tartását. Az egyes sorozatok között is szelektívek voltunk, a piacon jelentős félrearázást tapasztaltunk a különböző lejáratú papírok között.

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

Augusztus folyamán nem változtattunk a portfólió összetételén. Tartottuk a bluechipek között OTP-ben meglévő alulsúlyunkat és Magyar Telekomban enyhe maradék felülsúlyunkat. A kis papírok közül a legnagyobb eltérések a jelentős Graphisoft Park felülsúlyunk, valamint hogy nem tartunk FHB részvényeket a portfólióban.

Az elmúlt időszakban jelentős iparágon belüli árfolyam divergenciákat figyelhettünk meg, amelyek mögött nem láttunk fundamentális okokat, ezért indokoltnak láttuk relatív pozíciók megnyitását. A villamosenergia szektorban növeltük a benchmarkban nem szereplő EON részvények súlyát, míg hosszú idő után először alulsúlyoztuk a CEZ papírjait.

A bankszektorban a nagyot eső BZW részvényeiben meglévő alulsúlyunkat zártuk és a Peko Bank súlyát csökkentettük. Mérsékeltük az OTP alulsúlyát is, mivel a kijövő rossz hírekre - melyek szerint komoly pénzvisszatérítést kell teljesíteniük a bankoknak az egyoldalú kamatemelések miatt - már nem esett jelentősen a részvény. Azt gondoljuk, hogy komoly short pozícionáltság is van a részvényben, tehát nagyon sokan játszanak a papír további esésére. Az orosz ukrán konfliktus azonban továbbra is komoly veszélyt jelent a pénzintézetre, ezért még mindig kevesebbet tartunk a benchmarknál.

Csökkentettük a MOL felülsúlyunkat, mivel a cég papírja a kedvező piaci hangulat és a magas olaj ár ellenére se tudott elrugaszkodni a legutolsó tender során kialakult 11.800-as ártól.

Az egyedi részvények felülsúlyának kompenzálásaként tartott DAX short ETF-ek egy részét lezártuk és helyette az amerikai piac eséséből profitáló ETF-et vásároltunk. Az európai piacok az elmúlt időszakban jócskán lemaradtak főként az orosz-ukrán konfliktus és a gyengülő európai konjunktúra következtében, miközben az amerikai piac új csúcsra emelkedett.

Budapest, 2014. szeptember 09.

Concorde Alapkezelő