

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

2014. november

Állampapírok

A pénztár benchmarkjában szereplő MAX Composite 1,44 százalékkal nőtt november folyamán. Mindvégig tartottuk a referencia indexnek megfelelő hosszúságú durationt a portfólióban, a kötvények összetételében történt változás.

Novemberben jelentős (a 10 éves futamidejű papírok esetében 38 bázispontos) hozamcsökkenés volt a magyar állampapírpiacra. A hozamcsökkenés a jó piaci hangulatnak, illetve Európában és Japánban bejelentett további monetáris lazításnak is köszönhető. A portfóliókat tekintve tartottuk a benchmarknak megfelelő kamatláb-érzékenységet. 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 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

November folyamán nem változtattunk érdemi módon a portfólió összetételén. A bluechip papírok közül tartottuk a meglévő OTP alulsúlyunkat és Magyar Telekom felülsúlyunkat.

Novemberben újabb benchmarkon kívüli részvéennyel bővült a portfólió. A román olajvezeték-hálózatot üzemeltető Conpet részvényeiből vásároltunk, kihasználva, hogy a Fondul Proprietatea, a társaság közel 30 százalékos tulajdonosa bő 23 százalékot értékesített egy könyvépítési aukcióban, a nagy mennyiség miatt a piaci árhoz képest diszkonttal. Az összeomló olajár látva a hónap végén a meglévő benchmarkon kívüli OMV papírok felét értékesítettük, mivel a társaság kurzusa átmenetileg nem követte le a fekete arany esését.

A bankszektorban az Erste szép lassan magára talált melyet az EKB stressz tesztjén való megfelelés és a Goldman Sachs felminősítése is támogatott. A kedvező árfolyammozgást a felülsúlyunk csökkentésre használtuk fel. A relatíve alulteljesítő Komercni-ben viszont csökkentettük meglévő alulsúlyunkat. Vásároltunk még a hirtelen nagy eladói nyomás alá kerülő BRD román bank részvényeiből, melyeket gyors 9 százalékos visszapattanás után el is adtunk.

Az internet adó elvetése után növeltük a Magyar Telekomban meglévő felülsúlyunkat részben azért is, mert a társaság a vártnál kedvezőbb negyedéves jelentése kapcsán optimistábbá váltunk a cég hosszú távú kilátásait illetően. Emellett tovább mérsékeljük a cseh O2 távközlési társaságban meglévő alulsúlyunkat, miután az osztalék körüli

bizonytalanság és a nem kisbefektető barát tulajdonosi hitelfelvétel hatására egyre nyomottabb szintekre esett a részvény árfolyama.

Budapest, 2014. december 10.

Concorde Alapkezelő