

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

2015. február

Állampapírok

A pénztár benchmarkjában szereplő MAX Composite 0,08 százalékkal csökkent február folyamán. Mindvégig tartottuk a referencia indexnek megfelelő hosszúságú durationt a portfólióban, a kötvények összetételében történt változás.

Februárban nem túl jelentős (a 10 éves futamidejű papírok esetében 12 bázispontos) hozamemelkedés volt a magyar állampapírpiacra. A hozamemelkedés leginkább az emelkedő amerikai hozamoknak köszönhető. A portfóliókat tekintve tartottuk a 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 vonzóvá teszi a magasabb hozamú hosszú kötvények tartását. Az egyes sorozatok között is szelektívek voltunk, a piacon jelentős félreárazást 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

Február talán legjelentősebb eseménye a hazai részvénytőzsde tekintetében a bankadó csökkentéséről történő megállapodás volt. Ennek eredményeként jelentősen felértékelődött az OTP és FHB operációja. Előbbiben meglévő alulsúlyunkat még előző hónapban becsuktuk a svájci frank okozta esésben, utóbbiból pedig a bankadós hírről az alulsúly mérséklése mellett döntöttünk.

Az energiaszektorban február elején csökkentettük az igencsak gyengélkedő MOL-ban meglévő alulsúlyunkat, a hó végi negyedéves jelentés után pedig felülsúlyoztuk a hazai olajtársaság részvényeit. A társaság menedzsmentje rendkívül magas finomítói profitot jelzett előre, mely célkitűzés részleges teljesítése mellett is pozitív meglepetés lenne, a korábbi várakozásokhoz képest. A hónap végén lefeleztük a benchmarkon kívüli Transgaz részvények súlyát. A társaság papírja közel 50 százalékkal emelkedett egy év alatt, és megközelítette az általunk reálisnak tartott értéket. Eladtuk még a maradék off benchmark ENI részvényeinket, miután azok az olajjal együtt szárnyalva elérték azt a szintet, mely már csak egy hosszabb távon 80 dolláros olajár-környezetben indokolható.

A bankszektorban csökkentettük még az Erste felülsúlyunkat és növeltük a Komerční bankban meglévő alulsúlyunkat. Mindkét bank nagyot rallyzott az év eleje óta tartó európai részvénytőzsdét övező eufórikus hangulatban.

A csökkenő hozamok mellett vonzóvá váló ingatlanszektor kitettségét növeltük, és Atrium részvényeket vásároltunk. Hasonló megfontolásból a telekom szektorra is növeltük a kitettségünket, és felülsúlyoztuk a Magyar Telekom papírjait..

Budapest, 2015. március 6.

Concorde Alapkezelő