

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

2015. szeptember

Állampapírok

A pénztár benchmarkjában szereplő MAX Composite 1,62 százalékkal nőtt szeptember folyamán. Mindvégig tartottuk a referencia indexnek megfelelő hosszúságú durationt a portfólióban, a kötvények összetételében történt változás.

Szeptemberben azt mondhatjuk el, hogy nagyon erősen viselkedett a magyar állampapírpiac, köszönhetően a hazai bankrendszernek, amely komoly keresletet támasztott ezekre az értékpapírokra az elmúlt időszakban. A 10 éves futamidejű papírok esetében 36 bázispontos hozamcsökkenés volt. A 10 éves állampapíroktól elvárt megtérülés 3,28 százalékon zárta a szeptembert. 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 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 lejáratja, 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

Szeptemberben tovább csökkentettük a hazai részvényarányt, növelve az OTP-ben meglévő alulsúlyunkon. Úgy gondoljuk, a magyar gazdaság helyzetén rontottak a feltörekvő piaci problémák, a VW botrány és kérdéses a menekültkérdés hosszútávú hatása is.

A recessziós félelmek miatt mi is csökkentettük a kockázati kitettségünket, és adtunk el a ciklikus bankszektorból is részvényeket. A román BRD, az Erste és a Komerční részvényeiből csökkentettünk a kitettségünket. A cseh bankrészvény, Komerční Bank közel járt korábbi csúcsához, itt adtunk el belőle és pár nap leforgása alatt 10 százalékot zuhant, ahol mérsékelünk az alulsúlyunkon.

Szeptemberben visszakerült az Alap benchmarkjába a cseh O2 távközlési társaság, amely tavasszal került ki átmenetileg a cég mintegy felének - távközlési infrastruktúra - kiválása miatt. Az elmúlt pár hónap jobb hírei hatására hatalmasat rallyzott a részvény, visszaadva a kivált rész értékét az árfolyam közel duplájára emelkedett a tavaszi kikerüléskori szintnek. Mi akkor az esést túlzottan tartottuk, megtartottuk a részvények egy részét, majd nagy nyereséggel eladtuk őket a nyár folyamán. Mostanra véleményünk szerint a befektetők kezdenek átesni a ló másik oldalára, túl optimisták, így nem vettük meg a részvényeket az indexbe való bekerülés miatt. Helyette inkább növeltük a Magyar Telekom és Adris felülsúlyunkat.

Budapest, 2015. október 15.

Concorde Alapkezelő