

## **Honvéd Klasszikus, Kiensúlyozott, Növekedési, Működési és Likviditási Portfólió a HOLD Alapkezelő vagyonekezésében**

2017. október

### **Állampapírok**

A pénztár benchmarkjában szereplő MAX Composite 0,31 százalékkal nőtt október folyamán. Mindvégig tartottuk a referencia indexnek megfelelő hosszúságú durationt a portfólióban.

Októberben 5-15 bázisponttal tovább csökkentek a hosszú hozamok a magyar állampapírpiacon. Rövidoldalon azonban enyhe hozamemelkedést figyeltünk meg, mivel az ÁKK felémelte a DKJ aukciók összegét 40 mrd. forintra, illetve újra elkezdtek hat hetes likviditási papírokat is kibocsátani. Ezzel az éves DKJ 3 bázispont, míg a 3 hónapos és hat hetes papírok hozamai kicsivel nulla fölé emelkedtek. Az ÁKK-nak látható módon szüksége van a pénzre, azonban ennek hatására is csak enyhe hozamemelkedésre számítottunk a rövid papíroknál.

A hónapban egy nagyobb lépést hajtottunk végre. Az általunk már drágának tartott MÁK 2023/A papírt MÁK 2020/C-re és MÁK 2025/B-re cseréltük duration semlegesén. Ezzel a portfóliókban lefeléztük a meglévő 23/A-k mennyiségét. A MAX Composite Index átlagos futamideje 0,6%-ot nőtt, ezzel kis súlyba kerültünk a benchmarkhoz képest.

*Minél távolabb van egy államkötvény lejáratától, 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**

Október folyamán nem változtattunk a hazai részvény portfólió pozícionáltságán.

Az elmúlt hónapban növeltünk a meglévő felülsúlyunkon a közel múltban gyengén teljesítő Banca Transilvania és Hrvatski Telekom részvényekből. További vásárlást jelentett, hogy mérsekeltünk a meglévő Mnet Bank alulsúlyunkon és bezártuk a lengyel PEKAO bankban meglévő alulsúlyunkat, miután mindkét részvény alulteljesítette a piacokat az elmúlt hónapokban. A vétellekkel szemben eladók voltunk a jól teljesítő PKO Bankban és PKN Orlenben, valamint Richterben.

Október folyamán - kis súllyal - bekerült a portfóliónkba az osztrák-török DCCO, miután a társaság részvényei sokat estek arra a hírre, hogy a Turkish Airlines - legnagyobb partnerük - nem

hosszabbítja meg velük az együttműködést az isztanbuli reptéren.  
Megítélésünk szerint a piac túl negatívvá vált a DCCO részvényei vel.

Budapest, 2017. november 10.

HOLD Alapkezelő