

Befektetési alapok alacsony hozamkörnyezetben

Komoly kihívás elé állítja a befektetőket a jegybanki lépések eredményeként kialakult rendkívül alacsony hozamkörnyezet. Ennek eredményeként a kötvény jellegű fixed income termékekkel nehezebb jelentős hozamot elérni, így a hazai befektetők várhatóan a kockázatosabb eszközök irányába kénytelenek eltolódni. Ez a folyamat már meg is kezdődött, amit a befektetési alapokba áramló tőke is jól mutat.

Piaci áttekintés

A kötvényhozamok jelentősen csökkentek az európai jegybank lépésének hatására, ami növelte a kötvényportfóliók értékét, azonban komolyabb hozamesést már nem valószínűsítünk a nemzetközi piacokon. A három hónapos német államkötvények már így is mínusz néhány bázispontos hozam mellett forognak és a 10 éves kötvények is csak 1% alatti hozamot biztosítanak.

Hasonló a helyzet a magyar kötvények esetében is. Az alapkamat 2,1%-ra csökkent - a keddi kamatdöntéssel - és ezt követően tartósan is ott maradhat az MNB bejelentése alapján. Ez a hozamgörbe rövid végét tartósan nyomás alatt tarthatja. A magyar hozamgörbe hosszú végét az alacsony nemzetközi hozamkörnyezet és globális likviditásbőség nyomja továbbra is lefelé.

A nemzetközi tőkepiacok szempontjából a legfontosabb fejlemény az elmúlt hetekben az EKB lazító lépése volt. Első körben, hogy bevezette a negatív betéti rátát, másodrészt, hogy Mario Draghi bejelentette a TLTRO¹ program részleteit, ami akár 1000 milliárd eurós finanszírozást biztosít a bankrendszernek a hitelezési aktivitás növeléséért cserébe. Ez méretét tekintve hasonló méretű program lehet, mint a Fed QE3-as eszközvásárlási programja volt. A most bejelentett program mérete pozitív meglepetést okozott, és ha még ez sem lenne elég az EKB elnöke nem zárkózott el egy lehetséges eszközvásárlási program elindításától sem. A jegybanki lépés ismételten lefelé tolta a kötvénypiaci hozamokat.

A reálgazdaságból jellemzően pozitív makroadatokat láttak napvilágot. Amerikában, mind az ingatlanpiaci, mind a munkaerő piaci adatok a vártnál nagyobb mértékű javulást mutattak. Ázsiából a beszerzési menedzserindex és GDP adatok szolgáltattak pozitív jelzést. Európában kevésbé egyértelmű a helyzet, érződnek a növekedéssel kapcsolatos aggályok, ezeket hosszabb távon feledtetni az EKB által bevetett nehéztüzérség.

Portfólió összeállítása

A minta portfólió összeállításakor a várhatóan alacsony hozamkörnyezet és a részvénytőzsiától várt további emelkedés miatt jelentős súlyt szántunk a részvényalapoknak. Mivel mindkét portfólió részvénybe fektető alapokat is tartalmaz, így teljesítményük függ a részvénytőzsi mozgástól is, így a leírt mintaportfóliót legalább néhány éves befektetési táv esetén javasoljuk.

¹ Targeted Long Term Refinancing Operation: az EKB 2014-ben bejelentet refinanszírozási programja

A kötvénypiacok esetében további hozamcsökkenésre nem látunk már mozgásteret, ezért a pénzügyi instrumentumok esetében a lehető legrövidebb átlagidőt javasoljuk, elkerülve egy esetleges hozamemelkedés negatív hatását a kötvényportfolióra. Mintaportfoliónkban az alap stabilitását a pénzügyi alap, illetve az ingatlanalap biztosítja, míg a részvénytőke befektetésektől relatíve magasabb hozamot várunk.

Az amerikai részvénytőke mellett fő érv a gazdasági növekedés, melyet a friss makro adatok is alátámasztanak, miközben historikus összehasonlításban az amerikai részvénytőke értékeltsége továbbra sem kiugró. Ráadásul a rendkívül alacsony hozamkörnyezet átlag fölötti értékeltséget is indokolttá tehet. Európában jelenleg is érezhetőek a növekedési féltelmek, ami miatt az elmúlt hetekben az európai részvénytőke lemaradónak számított, azonban úgy ítéljük meg, hogy az EKB határozott beavatkozásai támogatják az európai növekedést. A kínai gazdaság növekedése bár lassul, de a 2Q adatok alapján még mindig évi 7,5%, ami továbbra is kiugrónak számít, emellett a kínai tőkepiacokon is megindult a nyitás, például az új befektetési kvóták, a shanghai és a hongkongi piac összekapcsolása, ami szintén támogatja a kínai részvénytőke emelkedését.

Az abszolút hozamú alap, egy olyan speciális alap, ami gyakorlatilag bármely eszközosztályba fektethet és árfolyam emelkedésre (long), vagy árfolyamcsökkenésre (short) spekuláló pozíciót is felvehet. Ezáltal bármilyen piaci mozgásból képes profitálni, így tovább javítja a befektetési portfólió diverzifikáltságát. Mivel az alap az aktívan kezelt alapok családjába tartozik, így a portfólió összetétele dinamikusan változik. Az abszolút hozamú alapok alapja típusú befektetés előnye, hogy az alap teljesítménye a diverzifikáció miatt nem egyetlen alapkezelő teljesítményétől függ.

Mintaportfólió összetétele eszközosztályonkénti bontásban

Kockázatvállalóbb portfólió

- Amerikai részvény 20%
- Kínai részvény 10%
- Európai részvény 10%
- Pénzügyi alap 30%
- Ingatlanalap: 15%
- Abszolút hozamú alap: 15%

Mérsékelt kockázatú portfólió

- YOU INVEST Dinamikus Alapok Alapja (20%)
- Erste Abszolút Hozamú Alternatív Alapok Alapja (30%)
- Erste Megtakarítási Plusz Alapok Alapja (50%)



Befektetési jegyek széles választéka a NetBrokerben!

➤ További információk

Fogalmak

P/E = P / EPS = Price / Earning Per Share = A részvényárfolyam osztva az egy részvényre jutó eredménnyel

EPS = A vállalat nettó eredménye osztva a forgalomban levő részvények számával

Megmutatja, hogy a részvényvásárlással eszközölt befektetésünk hány év alatt térül meg nettó eredmény szinten.

Az alacsony PE mutató a következőket jelentheti: (i) alulárzott a részvény; (ii) az eredménye csökkenni fog az adott vagy az elkövetkező években.

A magas PE mutató a következőket jelentheti: (i) túlárzott a részvény; (ii) magas eredménybővülés várható az adott és/vagy az elkövetkező években.

EV/EBITDA = Enterprise Value / Earnings Before Interest Tax Depreciation and Amortization

EV = Piaci kapitalizáció + nettó adósság

Piaci kapitalizáció = Részvény szám szorozva az árfolyammal

Nettó adósság = Rövid és hosszú távú adósság összege mínusz a cég készpénzállománya

EBITDA = Operatív eredmény és az amortizáció összege

Operatív eredmény = A nettó eredmény, a kisebbségi részesedés, az adó és a pénzügyi eredmény összege = Az értékesítés árbevétele csökkentve a cég működési költségeivel.

Megmutatja, hogy a cég működéséből keletkező eredményből hány év alatt lehetne kifizetni a részvényeseket és a hitelezőket.

Az alacsony EV/EBITDA mutató a következőket jelentheti: (i) alulárzott a részvény; (ii) a cég bruttó készpénztermelése az elkövetkező években csökkenni fog.

A magas EV/EBITDA mutató a következőket jelentheti: (i) túlárzott a részvény; (ii) a cég bruttó készpénztermelése az elkövetkező években növekedni fog.

P/BVPS = Price per Book Value Per Share = A részvényárfolyam osztva az egy részvényre jutó könyvszerinti eszközértékkel

BVPS = Book Value Per Share = Könyvszerinti érték osztva a részvénytárral

Könyvszerinti érték = A cég sajáttőkéje

Megmutatja, hogy hányszorosa fizeti a piac a tulajdonolt eszközök piaci értékének (más szavakkal: ha felszámolnánk a céget, akkor a hitelezők kifizetése után rendelkezésre álló pénz hány-szorosa fizetjük ki az adott árfolyamon vásárolt részvény esetén).

Az alacsony P/BVPS mutató a következőket jelentheti: (i) alulárzott a részvény; (ii) a sajáttőkére vetített megtérülés – azaz a nettó eredmény osztva a saját tőkével – alacsony, azaz kisebb, mint az elvárt hozam (esetleg negatív - azaz veszteség), amely általában az adott ország kockázatmentes kamatlábánál 0-5% ponttal nagyobb hozamot jelent.

A magas P/BVPS mutató a következőket jelentheti: (i) túlárzott a részvény; (ii) a sajáttőkére vetített megtérülés – azaz a nettó eredmény osztva a saját tőkével – magas, azaz magasabb, mint az elvárt hozam, amely általában az adott ország kockázatmentes kamatlábánál 0-5% ponttal nagyobb hozamot jelent.

Az Erste Brókerok munkanapokon 8:30 és 22:00 óra között várják tőzsdei megbízásait telefonon:

Angyal Krisztián	1-235-5852	Farkas László	1-235-5895	Kis Dániel	1-235-5873
Balog Enikő	1-235-5114	Háhn Gábor	1-235-7564	Kovács Zsolt	1-235-5175
Baráth Tibor	1-235-5854	Hanzli Judit	1-235-5886	Lojis László	1-235-5849
Bereczk Zoltán	1-235-5860	Kababik József	1-235-5124	Rácz Gábor	1-235-5857
Bézsényi Zoltán	1-235-5855	Kéri Lajos	1-235-5874	Varjú Péter	1-235-5111
Czene Tamás	1-235-5121	Kincse Áron	1-235-5858	Visnyai Zoltán	1-235-5153
Csató Dávid	1-235-5123				

Honlap: www.erstebroker.hu, www.erstemarket.hu e-mail: erstebroker@erstebroker.hu

A kiadványban foglalt információk az Erste Befektetési Zrt. - 1138 Budapest, Népfürdő u. 24-26., tev. eng. szám: E-III/324/2008 és III/75.005-19/2002 (Társaság) által hitelesnek tartott forrásokon alapulnak, de azokért a Társaság szavatosságot vagy felelősséget nem vállal. A kiadványban foglaltak nem minősíthetők befektetésre való ösztönzésnek, befektetési tanácsadásnak, értékpapír jegyzésére, vételére, eladására vonatkozó felhívásnak vagy ajánlatnak. A tőkepiaci és makrogazdasági helyzetet, a befektetések és azok hozamai alakulását olyan tényezők alakítják, melyre a Társaságnak nincs befolyása, a befektető által hozott döntés következményei a Társaságra nem háríthatók át. A kiadványban foglaltak – teljes vagy részleges – felhasználása, többszörözése, publikálása, átdolgozása, terjesztése kizárólag a Társaság előzetes írásos engedélyével lehetséges. A kiadvány kiadása időpontjában érvényes. További részletek: www.erstebroker.hu, ügyletek előtti tájékoztatásról szóló Hirdetményben.

A kiadvány nem a befektetési elemzések függetlenségének előmozdítását célzó jogi követelményeknek megfelelően készült, nem vonatkozik rá a befektetési elemzések terjesztését, közzétételét megelőző ügyletkötésre vonatkozó tilalom.
