

Mi lesz az abszolút hozamú alapokkal? - Megszólal Zsiday, Szalma, Büki

Árgyelán Ágnes

2018. október 30. 06:15

Az abszolút hozamú alapok mintegy harmada tudott idén eddig pozitív hozamot felmutatni, ami azért meglepő, mert még a legkeményebb válságévekben is jobb teljesítményeket láthattunk a profiktól. Három portfóliómenedzsert, Zsiday Viktort, Szalma Csabát és Büki Andrászt kérdeztük arról, mi az oka az alapok gyengélkedésének, mi lehet jó befektetési stratégia, milyen piacmozgató események jöhetnek még idén és van-e még értelme abszolút hozamú alapokba tenni a pénzt.


Szűrési feltételek: a továbbiakban csak a lakossági, forintos sorozatokat vizsgáljuk, amelyeknek van legalább január 1-től értelmezhető hozamadata. Az alapok alapja konstrukciókat is kivettük az elemzésből.

Idén még nem tudtak pénzt bevonzani az abszolút hozamú alapok

Idén korántsem volt olyan nyugodt évük a tőkepiacoknak, mint tavaly, az egyre sűrűsödő politikai kockázatok, a geopolitikai feszültségek, a feltörekvő piaci aggodalmak és a nagy jegybankok likviditáselszívó lépései okoztak néhány kellemetlen percet a befektetőknek, mindez persze a befektetési alapok számára is megnehezítette a hozamszerzést. Jó példa erre az abszolút hozamú alapok kategóriája, ahol a vizsgált 57 lakossági sorozatból mindössze 18-nak volt október végével pozitív hozama idénre, az alapok kétharmadának teljesítménye tehát még negatív tartományban van.

Idén év eleje óta a legnagyobb alapok is szenvednek a hozamépítéssel, a legnagyobb tíz alap közül négy mínuszban van, az egyéves teljesítmény még ennél is csúnyább képet fest.

A teljesítmény az utóbbi 1-2 évben romlott el, a 3 vagy 5 éves évesített hozamok ugyanis az alapok többségénél még vonzó képet festenek.

 **A legnagyobb abszolút hozamú alapok teljesítménye***

Alap neve	Kezelt vagyon	3 havi	Év eleje	1 éves	3 éves	5 éves	10 éves	Indulástól
OTP Supra	187,2	0,6%	0,6%	1,0%	8,2%	4,3%	16,6%	15,4%
Concorde Columbus	54,6	1,2%	2,0%	-2,4%	0,8%	4,6%	9,9%	5,8%
AEGON Alfa A	53,0	-3,3%	-3,0%	-3,1%	0,9%	3,2%	6,3%	7,8%
Citadella Származtatott	49,7	0,2%	4,2%	3,5%	4,9%	8,3%	-	8,7%
MKB Aktív Alfa Alap	22,4	-1,3%	-3,2%	-2,6%	1,5%	-	-	2,2%
Platina Pí B	20,4	3,9%	1,6%	-1,1%	0,9%	2,1%	-	6,1%
OTP EMDA	20,3	-2,0%	9,0%	1,9%	8,4%	9,5%	14,8%	13,8%
Aegon MoneyMaxx A	18,2	-0,8%	-4,2%	-4,2%	0,2%	1,9%	5,9%	6,7%
Platina Pí	16,1	4,2%	2,3%	-0,3%	2,0%	3,2%	12,3%	11,6%
Aegon Maraton Alap A	14,9	-5,0%	-3,5%	-3,4%	1,7%	-	-	1,8%

Forrás: BAMOSZ, Portfolio *2018.10.25-ig

Hogyan magyarázzák az idei évet a profik?

Kíváncsiak voltunk arra, hogyan értékelik az idei évi történéseket a legnagyobb alapok kezelői, ők milyen befektetési stratégiát alkalmaznak és milyen jövőt jósolnak az abszolút hozamú alapoknak. Kérdéseinkre Zsiday Viktor, Szalma Csaba és Büki András válaszolt, akik a Citadella, a Supra és az EMDA portfóliómenedzserei.

Zsiday Viktor (Citadella):

- Azt látni, hogy az abszolút hozamú alapokat kezelő szakemberek többsége inkább long biasben ül, nem feltétlenül nyúlnak shorthoz, inkább defenzív eszközöket keresnek, de ilyen piaci környezetben ezeken az eszközökön is lehet veszteség.
- A tőkepiacokon a felfelé ívelő ciklus vége felé járunk, a nagy jegybankok elkezdtek kiszívni a likviditást a piacokról, ami eszközár-deflációban csapódik le. Egy monetáris politikai fordulat zajlik most, az EKB is bejelentette, hogy januártól abbahagyja az eszközvásárlást, Kínában is lassul gazdaság, mindez nem sok jót vetít előre a jövőben.
- A Citadellában az év elején eladott, még tavaly vett, S&P 500-ra vonatkozó put opciókkal tudott sok pénzt keresni az alap ügyfeleinek, de folyamatosan figyeli a piacot, hol lehet short pozíciókat felvenni.
- Szerinte addig érdemes a befektetőknek készpénzben maradniuk, amíg nincs nagy baj a piacokon.
- Kockázatos eszközt, részvényt szerinte akkor kell venni, amikor a statisztikai hivatalok bejelentik, hogy recesszió van, de ettől még messze vagyunk.
- Az abszolút hozamú alapoknak a lakossági állampapírok által ígért kamatokkal kell felvenniük a versenyt. Éppen emiatt úgy látja, nagyobb vagyonnövekedés a kategóriában nem várható a közeljövőben, inkább az állomány stabilan maradása lesz a jellemző, esetleg kategórián belüli átcsoportosítások lehetnek még.

Szalma Csaba (OTP Supra):

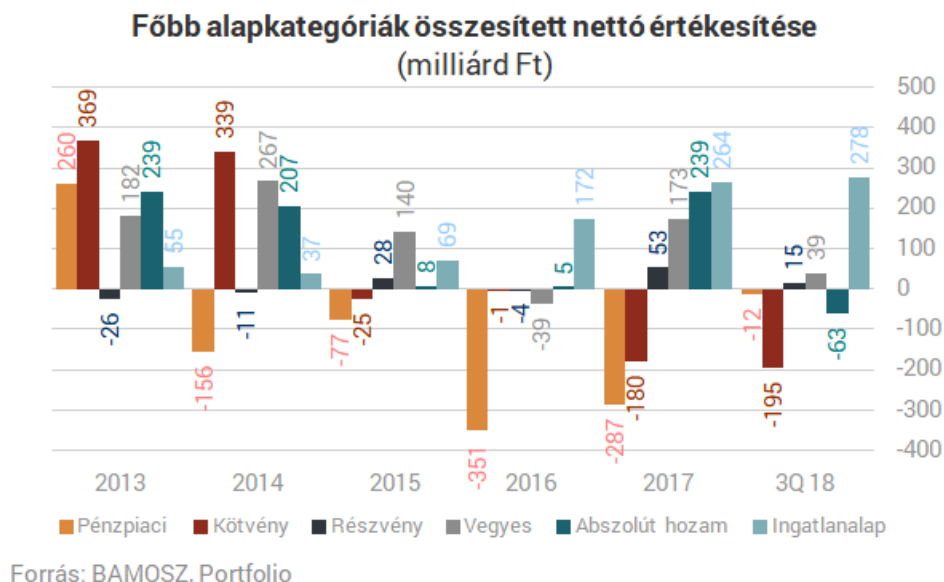
- Ha előlről kezdhetné az évet, akkor sem változtatna a stratégiáján, a hosszú távra felvett pozíciók idén is hoztak eredményt, bár lényegesen alacsonyabbat, mint tavaly.
- Az alapban 3-5 évre, hosszú távra optimalizálnak, így nem lesz évente egyenletes eloszlása a hozamnak.
- A piacokon - talán az USA-t kivéve -, nem volt trendszerűség az idén, így nehéz volt a pozícióvállalás. A készpénz pedig nettó veszteséget okozott a 0 vagy negatív kamatszintek és az alapkezeléssel kapcsolatos díjak miatt. Ezek okozhatták a gyengébb teljesítményeket más alapoknál.
- Szerinte a piac késői emelkedési ciklusában van, így egy ellaposodó, rövidebb növekedés még várható.
- Az abszolút hozamú alapokban továbbra is lát értékteremtési potenciált. Arra számítanak az alapkezelőnél, hogy a piacokon megnövekszik a volatilitás, amely az abszolút hozamú alapok számára sok lehetőséget tartogat, szemben a passzívan kezelt stratégiákkal.

Büki András (OTP EMDA):

- Elmondása szerint talán kissé alábecsülte a problémás devizák (pl. török líra, argentin peso) gyengülési potenciálját, óvatosabb, jobban időzített pozícióvállalással eredményesebb lehetett volna.
- A részvényt piac a késői ciklus végén van, így nem vár már további emelkedést.
- Idén alapvetően a pozíciók tartását tervezi. Jelenleg nem lát okot a változtatásra.
- Globálisan továbbra is a Trump által indított kereskedelmi háború kimenetelében lát kockázatokat. Kérdés, hogy Kína milyen válaszlépést fontolgat, vajon leépíti-e amerikai állampapír állományát, illetve változtat-e a júan árfolyam kontrollján.
- Itthon a pénzforgalmi hiány alakulása a legnagyobb kérdés, hogy milyen ütemben érkeznek be az EU támogatások.
- Az abszolút hozam alapokat hosszabb, legalább 3-5 éves időtávra érdemes venni, és ennek megfelelően vállalnak ők is pozíciókat az alapokban. Akik rövid távon gondolkoznak, azoknak nem is ajánlják ezeket az alapokat.

Nem veszik az alapokat

Májustól eltekintve idén csak tőkekiáramlás jellemezte az egykor még az egyik legnépszerűbb kategóriának számító abszolút hozamú alapokat, **az idei összesített tőkekiáramlás közelít a 63 milliárd forinthez, így pedig könnyen lehet, hogy negatív értékesítéssel zárhatják az évet az abszolút hozamú alapok.**



Az értékesítési számok romlásával **a kezelt vagyon is jórészt stagnál**, melyben szerepet játszik az is, hogy hozamszerzési lábon sem remekel idén a kategória. Egyelőre az abszolút hozamú alapok a kezelt vagyon alapján az ezermilliárd forint feletti kategóriában vannak, de még pár ilyen tőkekiáramlásos hónap, és ezermilliárd alá csökkenhet a kategória kezelt vagyona, ami legutoljára tavaly novemberben fordult elő.

A legjobban és legrosszabbul teljesítő alapok

A vizsgált alapok között az idén eddig a legrosszabb tíz teljesítményt felmutató alapot tartalmazza az alábbi táblázat. Ezek közül két alapnak, a Marketprog kezelésében lévő Clareo alapnál és az Equilor Pillars Származtatott Alapnál van jelentősebb, 13 és 12%-ot meghaladó bukó az évben, de találunk a listán pár OTP-s, amundis, valamint egy Accorde-os és egy aegonos alapot is.

A legrosszabb teljesítményű abszolút hozamú alapok

Alapsorozat neve	Idei teljesítmény*
Clareo HUF	-13,3%
Equilor Pillars Származtatott Alap	-12,2%
OTP Sigma Származtatott A sorozat	-8,6%
OTP Új Európa Alap A sorozat	-8,4%
Kamra Abszolút Hozamú Alap A sorozat	-6,3%
Accorde Global Alap	-6,2%
Amundi IDEA Alap A sorozat	-5,8%
Amundi IDEA Alap B sorozat	-5,8%
AEGON Panoráma A sorozat (HUF)	-5,6%
Equilor Dinamikus Portfólió Származtatott	-5,6%

Forrás: BAMOSZ, Portfólió

* 2018.10.24-ig

Azok között az alapok között, amelyek az idei évre nézve eddig pozitív hozamot tudnak felmutatni, vannak igen szép teljesítményt elérők is. Ilyen a Dialóg kezelésében lévő **Sovereign PB Származtatott alap**, amely **idén eddig 9%-ot hozott** befektetőinek. Az alapban legnagyobb részben vállalati és hitelintézeti kötvények vannak, a szeptemberi havi jelentés szerint az alap a magyar államkötvények mellett jelentősebb pozíciót vett fel például a DAX-index esésére játszva.

A Sovereign PB mellett ugyancsak szép teljesítmény **az OTP EMDA 9%-os idei hozama**. Az alap jelentős kockázati szinttel működik, ami az elmúlt évek teljesítményét nézve úgy tűnik, bevált. Az alapban most jelentősebb pozíciók vannak forint, euró és kínai jüan shortban, de még ennél is jelentősebb long pozíciót épített ki USD-ben. A harmadik helyen a szintén OTP-s G10 Euró A sorozata végzett közel 7%-os YTD-hozamával.

A legjobb teljesítményű abszolút hozamú alapok

Alapsorozat neve	Idei teljesítmény*
Sovereign PB Származtatott	9,0%
OTP EMDA	8,5%
OTP G10 Euró A sorozat	6,8%
Concorde Rubicon	5,8%
DIALÓG Octopus	4,9%
Citadella Származtatott B sorozat	4,8%
OTP Trend Alap A sorozat	4,4%
Citadella Származtatott	4,3%
Platina Pí A sorozat	2,7%
Marketprog Multi Asset Vol.10 Abszolút Hozam	2,5%
Forrás: BAMOSZ, Portfolio	* 2018.10.24-ig

Igaz, a vizsgált alapok kétharmada nem tud pozitív hozamot felmutatni az idei évre eddig, de kíváncsiak voltunk arra is, hogy a vagyonnal súlyozva milyen hozamot értek el az abszolút hozamú alapok.

Számításaink szerint ez a vagyonnal súlyozott hozam 0,33% október végéig, tehát a sok kisebb alap gyengébb teljesítményét a nagyobb vagyonnal rendelkezők valamelyest ellensúlyozni tudják.

A nagy hangsúly ez esetben nyilván a Suprán van, amely a vizsgált alapok kezelt vagyonának 30%-áért felel. Az alapnál egy százalékpontos pozitív vagy negatív irányú eltérés a hozamban a súlyozott hozamot 30-40 bázisponttal mozgatja el.

Forrás:

<https://www.portfolio.hu/befektetes/befektetesi-alapok/mi-lesz-az-abszolut-hozamu-alapokkal-megszolal-zsiday-szalma-buki.302716.html>