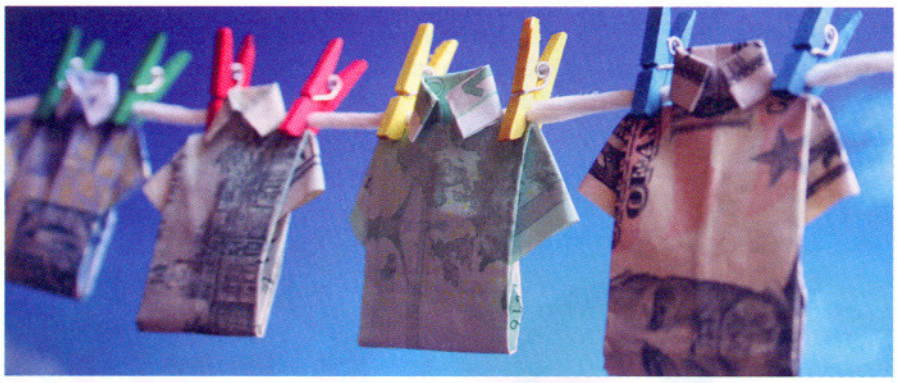
Befektetési teszt

Ugyanaz, még olcsóbban



Zuhantak a világ tőzsdéi, a Haszon Magazin bankárjai közül azok szerepeltek a legjobban, akik széles körben osztották meg a kockázatot. Bár valamennyit mindenki vesztett, mégis csak kevesen változtattak: a kínai, indiai, török vagy orosz részvények árfolyama ismét felfelé veheti az irányt. Havonta követheti a legjobbak tippjeit; akár kisebb összegekkel is érdemes szerencsét próbálni!

Kisebb-nagyobb mértékben **átmeneti** veszteséget kellett elkönyvelnie a Haszon befektetési versenyében résztvevő bankároknak a február 15. és március 14. közötti időszakban. A világ tőzsdéit ugyanis jelentős árfolyamesés rázta meg. A világ legnagyobbjának számító amerikai gazdaság növekedése **lassulóban** van, így a vállalati nyereség-kilátások rosszabbak és ezzel a várható tőzsdei árfolyam emelkedés is kisebb lehet. Alan Greenspan, a nagy befolyású volt jegybankelnök 30 százalékos esélyt lát a recesszióra; ez a befektetőket eddig elért **nyereségük bebiztosítására**, értékpapírjaik egy részének eladására ösztönözte.

Keleti veszedelem

A JAPÁN GAZDASÁG erőre kapásával a jen árfolyama jelentősen **erősödött**. Sok nagy nemzetközi befektetési alap ugyanis olcsó jenhitelből finanszírozta értékpapír vásárlásait (a „carry trade" befektetésekről lásd: Befektetési tippünket). Amint a jen erősödni kezdett, a **hitelek drágulása** még rosszabb nyereségkilátásokat vetített előre, így nemcsak a recesszió rémével fenyegetett amerikai tőzsdéken adtak el tömegesen részvényeket, de – a hitelből befektetők kedvenc célpontjának számító – fejlődő piacokon: Kínában, Indiában, Törökországban vagy éppen Magyarországon is. Ilyenkor látszik jól, miért is érdemes szélesebb befektetési portfóliót tartani. Parádi Tamás (SPB) indiai, kínai és vietnami részvény befektetéseivel ugyan **kétszámjegyű** veszteséget könyvelhetett el, ám a kötvényalapok **mérsékelték** a jelentős „mínuszt".

Abszolút nyerők

AZ ELKÖVETKEZŐ HÓNAPOKBAN nem lesz egyszerű pénzt keresni. A feltörekvő piacokat érintő korrekció hamar elmúlt, de továbbra is fennállnak a már említett kockázatok. Addig, amíg a kamatok ilyen jelentős eltéréseket mutatnak az egyes gazdasági térségekben (a jenhitel már 0,7 százalékos éves kamattól felvehető), a „carry trade" piaci hatásai folyamatosan erős változékonyságot eredményeznek az árfolyamokban. Bankáraink többsége ugyanakkor **nem változtatott** jelentősen előző havi befektetései összetételén. A nyereséggel kecsegtető országok, vállalatok gazdasági környezete ugyanis nem változott, így az árfolyamok gyors zuhanása csak még vonzóbb célponttá tette azokat. Mindazonáltal abban egyetértenek, hogy a biztonságosabb, például magas osztalékot fizető részvények (mint a *Magyar Telekom* és az *ÉMÁSZ*) nyújthatnak jobb teljesítményt. Jól teljesíthetnek a „gyors reagálású" **abszolút hozamú alapok** is – tarja Zsiday Viktor, az elmúlt hónap legjobban teljesítő befektetője. Ezek az alapok éppen abból a célból lettek létrehozva, hogy ha valaki nem ért a piacokhoz és nem tudja, mibe kell fektetni, akkor helyette ezt a döntést meghozzák. Ráadásul a külföldi és hazai kötvények, részvények és nyersanyagok jóval szélesebb körébe fektethetnek, mint társaik, ráadásul az árfolyamesésekből is profitálhatnak.

A HASZON BEFEKTETÉSI TESZTJÉNEK SZABÁLYAI

Bármilyen hazai vagy külföldi értékpapírba (vállalati- vagy államkötvénybe, tőzsdei részvénybe vagy befektetési jegybe), illetve deviza kontraktusba lehet befektetni, ami nyilvánosan (akár Olvasóink számára is) elérhető, megvásárolható.

Egy befektető egyidőben legfeljebb hat, különféle befektetést eszközölhet. A portfóliókat **havonta** lehet változtatni, a portfóliók értékelése is havonta történik. Az induló befektetési összeg **10 millió** forint.

A befektetések mindenkori értékelésénél csak a hozamokkal számolunk, költségekkel nem. Külföldi és magyar részvényeket a vételár 0,5-1 százalékának, külföldi befektetési alapokat 1-5 százalékos, magyar befektetési alapokat 0-2500 forintos egyszeri díj ellenében lehet megvásárolni a bankfiókokban, befektetési társaságoknál vagy internetes brókercégeknél. Az árfolyamnyereség adója a profit **20 százaléka**, részvényeknél az évente fizetendő osztalék 10 százaléka.

TOVÁBBRA IS ÓVATOS a hozzáállásom a tőkepiacok idei kilátásaival kapcsolatban. A portfólió részvénykitettségét ugyan növeltem a múlt havi értékhez képest, ugyanakkor a **biztonságosabb** befektetésekre helyeztem a hangsúlyt.

Új elem az *Észak Magyarországi Áramszolgáltató* (az ÉMÁSZ) részvénye. Amennyiben a stabil osztalékot fizető áramszolgáltató 2006-os eredményének 90 százalékát osztalékként kifizeti, a részvényenkénti mintegy 1300 forintos osztalék **6,8 százalékos osztalékhozamot** jelent.

Ez nagyjából megegyezik a tízéves állampapír hozamával. A jövőt tekintve viszont (az idei éves eredményt is beleértve) jelentős eredménynövekedés valószínűsíthető, amely elérheti a részvényenkénti 2000 forintot is. Ez részvényenként 1800 forintos osztalékot jelentene, amely (éves szinten) 9 százalék feletti osztalékhozamnak felel meg. Ez jóval magasabb, mint amit például államkötvényekkel el lehet érni. A kockázatokról se feledkezzünk meg: ezek közül a legjelentősebb a szabályozói kockázat.

RÉGI PORTFÓLIÓ

Súly	Befektetés		Havi hozam
40%	ING Globális Részvényalap	Nemzetközi részvényalap	-5,2%
10%	Magyar Telekom	Magyar részvény	-5,4%
10%	MOL	Magyar részvény	+2,7%
40%	Japán kincstárjegy 05/21/07	Japán állampapír	+1,2%
	Összesen		-1,9%

ÚJ PORTFÓLIÓ

Súly	Befektetés	
50%	ING Globális Részvényalap	Nemzetközi részvényalap
20%	Magyar Telekom	Magyar részvény
30%	ÉMÁSZ részvény	Magyar részvény

VÉLEMÉNYEM SZERINT a régió alapvető fundamentumai nem sérültek, az árfolyamesés hatására pedig a cégek még attraktívabbak lettek, ezért továbbra is **bízom a régió teljesítményében**. A *Linamar Corp.* vételi ajánlatot tett a magyar leánycégre, ennek köszönhető a részvény kedvező teljesítménye. Az ajánlati ár 3003 forint, amely a jelenlegi árszint alatt van, de ennek ellenére a részvény a portfólió tagja maradt, mivel elképzelhetőnek tartom, hogy az ajánlat nem lesz sikeres.

A *Norilsk Nickel* ígéretesnek tűnik, mert a nikkel piaca továbbra is keresleti, sőt a cég szerint az elmúlt év nettó eredménye jelentősen meghaladhatja az elemzői várakozásokat. A stabil kilátások miatt tehát az **árfolyam emelkedésére** számítok. Az *ORCO* részvényei is jól teljesíthetnek: az új projektek bizakodásra adnak okot. Az áresés következtében a cég értékelése jelentősen javult, ezért továbbra is stabil eleme maradt a portfóliónak.

RÉGI PORTFÓLIÓ

Súly	Befektetés		Havi hozam
20,9%	Pioneer Small cap Befektetési Alap	Európai részvényalap	-7,6%
14,9%	OTP	Magyar részvény	-5,9%
16,1%	Linamar	Magyar részvény	+8,6%
17,4%	Norilsk Nickel	Orosz részvény	-8,8%
23,3%	ORCO	Cseh részvény	-9,1%
17,9%	Garanti Bank	Török részvény	-12,3%
	Összesen		-6,3%

ÚJ PORTFÓLIÓ

Súly	Befektetés	
19,3%	Pioneer Small cap Befektetési Alap	Európai részvényalap
14,0%	OTP	Magyar részvény
17,5%	Linamar	Magyar részvény
15,9%	Norilsk Nickel	Orosz részvény
21,2%	ORCO	Cseh részvény
15,7%	Garanti Bank	Török részvény

TOVÁBBRA IS HISZÜNK a magyar **államkötvényekben**. Hozamcsökkenésre számítok, ami a kötvények árfolyam emelkedésében csapódik majd le. A magyar állampapírok várható sikerét a váratlanul és meglepően erős forint is támogatja.

A részvénypiaci korrekció hamarosan véget érhet. Továbbra is a **telekommunikációs szektort** favorizáljuk, annyira, hogy a kifutó, repülőgép iparban érdekelt *Lufthansa* vételi opciója (*vételi jog a részvényekre, előre meghatározott árfolyamon - a szerk.*) helyett most az amerikai távközlési óriás, az *AT&T* opcióit vásároltuk meg.

Így portfóliónk nagy része defenzívnek tekinthető: azaz olyan stabil, **kiszámítható gazdálkodású** (nagy)vállalatok részvényeiből áll, amelyek egy esetleges további árfolyamesést is kevésbé szenvednének meg. Így a teljes befektetési állomány részvényaránya is viszonylag magas maradt. A korrekció befejeződésére számítunk, de az amerikai gazdasági adatok okozhatnak még meglepetést.

RÉGI PORTFÓLIÓ

Súly	Befektetés	Havi hozam
24%	Magyar Telekom magyar részvény	-5,4%
14%	Danubius magyar részvény	+3,3%
18%	MOL magyar részvény	+2,7%
26%	TPSA Lengyel Telekom részvény	-4,2%
2%	Deutsche Lufthansa Német részvény vételi opció	0%
16%	(12/B) magyar 5 éves államkötvény	+0,4%
	Összesen	-3,4%

ÚJ PORTFÓLIÓ

Súly	Befektetés
23%	Magyar Telekom magyar részvény
15%	Danubius magyar részvény
19%	MOL magyar részvény
25%	TPSA Lengyel Telekom részvény
2%	AT&T áprilisi amerikai részvény vételi opció (37,5 USD árfolyamon)
16%	(12/B) magyar 5 éves államkötvény

A NEMZETKÖZI RÉSZVÉNYPIACOK évekig tartó szárnyalása időlegesen megakadhat, azonban hosszabb távon **optimisták vagyunk**, ám *EXXON* vételi pozícióinkat a rendkívül nyugtalan hangulat miatt lezárjuk. Továbbra is pesszimisták vagyunk az euróval, a jennel és a dollárral szemben, így pozíciónkat itt tartjuk, méretét a nagyobb volatilitás miatt csökkentjük.

A legnagyobb problémánk a jelenlegi helyzetben az, hogy a jó pár éve meglévő trendek (részvények árfolyamemelkedése, Közép-Kelet Európa jó gazdasági teljesítménye, az euró szárnyalása stb.) kifulladóban vannak. Véleményünk szerint a következő hónapokban **nem** lesz egyszerű pénzt keresni. Ilyen nehéz körülmények között befektetési alapjaink különösen jó hozamokat produkálhatnak. Mivel az alapok igen gyorsan képesek reagálni a változó körülményekre, s egyetlen céljuk a minél magasabb hozam elérése – amihez széles fegyvertáruk van – ezért reményeink szerint még nehéz körülmények között is képesek lesznek **a tőkét megvédeni, s gyarapítani.**

RÉGI PORTFÓLIÓ

Súly	Befektetés	Havi hozam
20%	EXXON amerikai részvény	-7,5%
20%	EURÓ eladás USD vétel *	-2,4%
30%	AEGON Citadella Alfa Származtatott Bef. A.	+0,9%
30%	AEGON Citadella Béta Származtatott Deviza Befektetési Alap	+2,8%
	Összesen	-0,9%

* Ötszörös tőkeáttétel a letétre vetítve, a letét magyar diszkont kincstárjegyben

ÚJ PORTFÓLIÓ

Súly	Befektetés
40%	EUR, USD eladás*
30%	AEGON Citadella Alfa Származtatott Befektetési Alap
30%	AEGON Citadella Béta Származtatott Deviza Befektetési Alap

* Kétszeres tőkeáttétel a letétre vetítve, a letét magyar diszkont kincstárjegyben

MIVEL NEM LÁTJUK INDOKOLTNAK a forint tapasztalt erősödését, **nem változtatunk** a deviza arányokon. Az elemzők többsége – megváltoztatva korábbi előrejelzéseit! – erősebb forintot feltételez a jövőben, de nem szabad elfelejteni, hogy ez az erősödés tisztán spekulatív jellegű tőkemozgások által kiváltott piaci mozgás. Így nem vállalható kockázatot jelent a hosszú távon gondolkodó befektetők számára.

Az előttünk álló időszak – annak ellenére, hogy fundamentumok nem támasztják alá – a feltörekvő piacok/devizák erősödését hozhatják, ugyanakkor a **piaci árak** változékonyságának növekedésére számítunk. A portfólió-elemek nem változtak, csak a súlyozáson finomítottunk. A **részvénykitettséget** enyhén csökkentettük, míg a kötvény jellegű kitettséget növeltük.

RÉGI PORTFÓLIÓ

Súly	Befektetés		Havi hozam
22,5%	CSAM Equity Fund Japan Megatrend	Japán részvényalap	-7,3%
9,0%	ING Invest Latin America	Latin-amerikai részvényalap	-8,5%
13,5%	RCM Európa Részvény Alap	Európai részvényalap	-5,0%
22,5%	Parvest Europen Convertible	Európai átváltható kötvényalap	-3,7%
22,5%	Credit Suisse Bond Fund High Yield USD	Amerikai magas kamatozású ka.	-0,3%
10,0%	Credit Suisse Euró Ingatlan Alapokba Bef. A.	Európai ingatlanalap	+0,1%
	Összesen		-4,0%

ÚJ PORTFÓLIÓ

Súly	Befektetés	
15%	CSAM Equity Fund Japan Megatrend	Japán részvényalap
6%	ING Invest Latin America	Latin-amerikai részvényalap
9%	RCM Európa Részvény Alap	Európai részvényalap
30%	Parvest Europen Convertible	Európai átváltható kötvényalap
30%	Credit Suisse Bond Fund High Yield USD	Amerikai magas kamatozású kötvényalap
10%	Credit Suisse Euró Ingatlan Alapokba Befektető Alap	Európai ingatlanalap

BEKÖVETKEZETT, AMIT A KORÁBBI portfólió összeállításakor jeleztünk: azaz hogy **jelentősebb korrekció** várható a nemzetközi piacokon. Bár befektetéseinken ebben a hónapban veszteség keletkezett, ám portfóliónk összeállításánál ezzel az eshetőséggel is kalkuláltunk.

Véleményünk továbbra is az, hogy a lezajlott korrekció **technikai** jellegű volt. Azaz fundamentális, gazdálkodási oldalról nem látunk jelentős változást. Így a portfólió összetevőin sem változtatunk.

Részvényvétel oldaláról kifejezetten kedvezőnek látjuk a helyzetet, kiváltképpen az ázsiai piacokon. Az amerikai gazdaság tekintetében – figyelembe véve a helyi ingatlanpiac komoly anomáliáit – továbbra is a „**soft landing**" teóriának (*azaz a fokozatos, és nem hirtelen, zuhanásszerű lassulásnak - a szerk.*) adunk nagyobb esélyt.

RÉGI PORTFÓLIÓ

Súly	Befektetés		Havi hozam
30%	ABN AMRO Global Emerging Bond	Nemzetközi kötvényalap	-0,3%
20%	HSBC China	Kínai részvényalap	-9,3%
15%	HSBC India	Indiai részvényalap	-12,2%
10%	Vietnam Opportunity Fund	Vietnami részvényalap	-13,9%
10%	Merrill Lynch LatAm	Latin-amerikai részvényalap	-10%
15%	Amadeus Asian Real Estate	Ingatlan részvényalap	-4,9%
	Összesen		-6,9%

ÚJ PORTFÓLIÓ

Súly	Befektetés	
30%	ABN AMRO Global Emerging Bond	Nemzetközi kötvényalap
20%	HSBC China	Kínai részvényalap
15%	HSBC India	Indiai részvényalap
10%	Vietnam Opportunity Fund	Vietnami részvényalap
10%	Merrill Lynch LatAm	Latin-amerikai részvényalap
15%	Amadeus Asian Real Estate	Ingatlan részvényalap