

Honvéd Kiegyensúlyozott és Növekedési Portfólió a Concorde Alapkezelő vagyonkezelésében

2013. március

Állampapírok

A pénztár benchmarkjában szereplő MAX Composite index 0,76 százalékkal nőtt március folyamán. A hónap során mindvégig tartottuk a referencia indexnek megfelelő hosszúságú durationt a portfólióban, a kötvények összetételében azonban történt változás.

A hozamgörbe meredeksége a márciusi hónap folyamán tovább nőtt. Amíg a 10 éves futamidejű kötvények hozama kvázi stagnált, addig a rövidebb lejáratú papírok hozama tovább csökkent. Erre reagálva március közepén részben zártunk olyan pozíciókat, amelyeket a hozamgörbe meredekségének emelkedésére nyitottunk.

Minél távolabb van egy államkötvény lejárata, 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

A március végi kosárváltozás során három új papír is bekerült a BUX indexbe: az Állami Nyomda, a Danubius és a Rába. Mi az első kettőt eddig is tartottuk a portfólióban, a Rába papírjaiból azonban nem vásároltunk, mivel fundamentálisan nem tartjuk vonzónak a társaságot.

Az Egis felől újabb kedvező hír érkezett márciusban: az amerikai partnere (Actavis) megállapodott az AstraZenecával, hogy annak Crestor nevű készítménye esetében, melynek 2016-ban jár le a szabadalmi védettsége, az Actavis két hónappal előbb piacra léphet a generikus termékével, mint a versenytársak. Ezt a korai piacra lépést az Egis sikeres kutatásának köszönheti, ezért pedig jutalékot fog fizetni a társaságnak, ami elérheti a vállalat fél éves eredménytermelő képességét! Az Egis részvényeket a hónap folyamán felülsúlyoztuk a kedvező értékeltsége miatt, amelyet Magyar Telekom eladásokból finanszíroztunk.

Március folyamán a bankszektorban mérsékeljük a portfólió kitétségét és OTP részvényeket adtunk el, az új jegybanki vezetés unortodox lépéseitől való félelmünk miatt.

Az energiaszektorban a Magnolia egyre inkább kötvényként viselkedve rezisztensnek mutatkozott a MOL jelentősebb leértékelődése során. Az aktuális MOL árfolyammal számolt átváltási értékhez viszonyítva pedig rekord szintre emelkedett az árfolyama. Ezért márciusban fokozatosan leépítettük a MOL részvények helyett tartott Magnolia kötvény kitétségünket és visszavásároltuk a MOL részvényeket. Emellett kihasználva a MOL árfolyamának gyengeségét bezártuk a hazai olajcégben még megmaradt alulsúlyunkat.

A hónap során jelentősen redukáltuk a román Fondul Proprietatea befektetésünket. Az év eleje óta tartó negatív közép-kelet-európai részvénypiaci hangulat ellenére a társaság

részvényei kiugróan jól teljesítve 16 százalékot szárnyaltak, köszönhetően annak, hogy a bíróság zöld utat adott a részvény-visszavásárlási program beindításának és a társaság által 20 százalékban birtokolt Petrom is emelkedett. A holding vállalat árfolyamának diszkontja a mögöttes eszközök piaci értékéhez képest lecsökkent, ezért indokoltnak láttuk mérsékelni a kitettségünket.

Visszavásároltuk a decemberben eladott PGE (lengyel energiaóriás) részvényeket, mivel úgy gondoltuk, hogy az árfolyam már javarészt beárzta a negatív lengyel árfolyami folyamatokat. A hét éves mélypontjára eső cseh CEZ részvényeiből vásároltunk.

A korábbiaknál gyengébb forint árfolyamot arra használtuk, hogy kis mértékben fedezzük az Alapban lévő külföldi eszközök devizakitettségét.

Budapest, 2013. április 19.

Concorde Alapkezelő