

Honvéd Klasszikus, Kiegyensúlyozott és Növekedési Portfólió a Concorde Alapkezelő vagyonkezelésében

2013. június

Állampapírok

A pénztár benchmarkjában szereplő MAX Composite 0,96 százalékkal csökkent június folyamán. Mindvégig tartottuk a referencia indexnek megfelelő hosszúságú durationt a portfólióban.

Májusban a 10 éves futamidejű kötvények hozama több mint 64 bázispontot emelkedett, az emelkedő fejlett piaci kötvényhozamok és a fejlődő piaci kötvényalapokból kiáramló cash flow hatására. A magyar kötvénypiac az elmúlt hónapjáról azt mondhatjuk el, hogy nagyon volatilisen viselkedett, és a hónap végére annyira gyenge volt a piac, hogy akár 6 százalékos megtérülés felett is lehetett hosszú magyar állampapírt venni.

Minél távolabb van egy államkötvény lejáratja, 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

Június közepén a magyar kormány egy költségvetési kiigazító csomagot jelentett be, amelynek intézkedései negatívan érintették a MOL, Magyar Telekom, OTP részvényeket. Mielőtt még érdemben lereagálta volna a piac a rossz hírt (percadó emelését), kicsuktuk a meglévő kis Magyar Telekom felülsúlyunkat. A következő napokban közel tíz százalékot esett a távközlési társaság részvénye. Emellett a MOL árfolyama a kiigazítás napján végig nem esett, noha sújtja a bányajáradék emelése, ezért az alulsúlyunk növelése mellett döntöttünk. Így összességében kis mértékben csökkentettük a portfólió részvénykitettséget, továbbra is tartottuk viszont a két gyógyszergyártóban meglévő felülsúlyozásunkat.

A hónap első felében úgy láttuk, hogy a tervezett lengyel nyugdíjpénztári változások komoly kockázatot jelentenek a részvénypiacra, így a régiós szektortársakhoz képest amúgy is túlárzott lengyel bankszektorból csökkentettünk súlyt. Diverzifikációs célból ezúttal a PKO Bank Polskiból redukáltuk a kitettségenket, a Pekao részvényeiből továbbra is megmaradt a korábbi alulsúlyunk. A hónap vége felé, amikor a lengyel magánnyugdíj-pénztárak államosítási terve kapcsán intenzív esésnek indult a részvénypiac, úgy döntöttünk, hogy csökkentjük az egyes lengyel papírokban tartott alulsúlyunkat. Ennek jegyében mérsékeljük a PKN Orlen finomítóban, a PZU biztosítóban és a Pekao Bankban meglévő alulsúlyunkat. Vásároltunk továbbá a két hét alatt közel 20 százalékot zuhanó lengyel áramtermelő PGE részvényeiből is. Annak érdekében, hogy a részvénykitettséget szinten tartsuk, lefeleztük az év eleje óta osztalékkal együtt 20 százalék pluszban lévő román Fondul Proprietateban tartott felülsúlyunkat, tovább mérsékeljük az utóbbi időben szintén jól teljesítő TPSA és Telekom Slovenia arányát.

A cseh kormányválság kapcsán reflektorfénybe került az ellenzék, mely megerősítette, hogy hatalomra jutásuk esetén hazai típusú extraadót vetne ki a pénzügyi, a telekommunikációs és az energiaszektorra. A hírekre sokat eső CEZ áramfejlesztőben növeltük a felülsúlyunkat, miközben alulsúlyoztuk a cseh Komerční Bankot, ahol a piac még nem árazza a várható adóemelést.

Közben tovább növeltük az Állami Nyomda portfólióbeli részarányát. Továbbra is úgy véljük, hogy az árfolyam nem reflektálja a társaság fundamentumaiban az elmúlt negyedévekben bekövetkezett pozitív változásokat, valamint azt, hogy a menedzsment a korábbiaknál nagyobb hangsúlyt fektet a részvényesi értékteremtésre.

Budapest, 2013. július 05.

Concorde Alapkezelő