

Honvéd Klasszikus, Kiegyensúlyozott és Növekedési Portfólió a Concorde Alapkezelő vagyonkezelésében

2013. július

Állampapírok

A pénztár benchmarkjában szereplő MAX Composite 0,21 százalékkal nőtt július folyamán. Mindvégig tartottuk a referencia indexnek megfelelő hosszúságú durationt a portfólióban.

Júliusban a 10 éves futamidejű kötvények hozama közel 30 bázispontot emelkedett. A piac továbbra is nagyon idegesen viselkedett, elég nagy kilengéseket tapasztalhattunk. A magasabb volatilitás azonban időnként félrearázásokat eredményez, ezt próbáltuk kihasználni, amikor a meglévő 18/A kötvényeinket cseréltük 20/A-ra, a magasabb hozam elérése érdekében.

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

Július folyamán eladtuk a portfólióban lévő TVK részvényeket, kihasználva, hogy több mint húsz százalékot emelkedtek idén. Az amerikai palagáz forradalom tartósan lent fogja tartani az ottani gázárakat, ami fontos vegyipari alapanyag, így nem számítunk arra, hogy a TVK marginjai visszatérhetnének a válság előtti szintre. A bluechipek esetében nem változtattunk a portfólió összetételén, tartottuk a Richter felülsúlyunkat és MOL alulsúlyunkat, miközben az OTP és Magyar Telekom aránya megegyezett az indexbelivel.

A júliusi kánikulában az OTP 20 százalékos esése hűtötte a befektetők kedélyét. A kormány által tervezett lakossági devizaadós-mentés, Orbán Viktor bejelentése a különadók hosszú távú megtartásáról és Csányi Sándor vezérigazgató óriási részvényeladásai nyomán pár nap alatt óriásit zuhanó OTP részvényeiből vásároltunk, amit néhány nap elteltével Varga Mihály kevésbé drasztikus devizaadós-mentési javaslata után magasabb árfolyamszinten el is adtunk. Közben az OTP zuhanása mellett szinte alig eső OTP Float kötvények súlyát redukáltuk, valamint az esés révén tágult az Opus átváltható kötvények felára a mögöttes részvény értékhez képest, így profitrealizálás céljából elkezdtuk visszacserélni az Opusokat OTP részvényekre.

A bankszektorban továbbá az általunk alulsúlyozott és az elmúlt időszakban relatíve alulteljesítő PKO lengyel bankban csökkentettük alulsúlyunkat, míg a relatíve jól teljesítő és fundamentálisan nehezen megindokolható magasságba emelkedő Pekao bank részvényeiből növeltük az alulsúlyunkat.

A hónap folyamán eltérő árfolyammozgásoknak lehettünk szemtanúi a távközlési szektorban. A privatizáció előtt álló Telekom Slovenije folytatta szárnyalását, míg a Magyar Telekom részvényei jelentős eladói nyomás alá kerültek. Előbbi részvényeiből csökkentettük a pozíciónkat, míg utóbbiból növeltük a felülsúlyunkat. A kedvezőtlen iparági környezet és

alacsony finomítói marzsok mellett az általunk túlárzottnak tartott, és ezért alulsúlyozott PKN lengyel olajfinomító piacán eladással, vétellel, majd újbóli eladással igyekeztük kihasználni a részvény hektikus árfolyammozgását. A Richter részvényei sokat emelkedtek a részvényfelaprózás hatására, ezért felülsúlyunk mérséklése mellett döntöttünk.

Budapest, 2013. augusztus 08.

Concorde Alapkezelő