

Honvéd Klasszikus, Kiegyensúlyozott és Növekedési Portfólió a Concorde Alapkezelő vagyonkezelésében

2013. augusztus

Állampapírok

A pénztár benchmarkjában szereplő MAX Composite 0,3 százalékkal csökkent augusztus folyamán. Mindvégig tartottuk a referencia indexnek megfelelő hosszúságú durationt a portfólióban.

Augusztusban a 10 éves futamidejű kötvények hozama 17 bázispontot emelkedett. A hozam görbe meredeksége rekord közeli magasságba emelkedett, a 3 éves futamidejű papírokhoz képest a 10 éves benchmark kötvényünk majd 150 bázisponttal kínál magasabb hozamot. A felár egyre attraktívabbnak tűnik, így a hozamgörbe hosszú végét semleges súlyozáson tartottuk, csak úgy, mint az átlagos lejáratig számított időt is.

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

Augusztus folyamán úgy döntöttünk, hogy becsukjuk a meglévő Rába alulsúlyunkat, amely a tavaszi BUX-ba kerüléssel alakult ki azáltal, hogy akkor nem vettük meg a részvényeket. A társaság annyira jó negyedéves jelentést tett közzé, hogy már alulértékeltnek látjuk a Rába papírokat, így nem akartunk alulsúlyban maradni. A társaság története során soha nem ért el akkora első fél éves eredményt, mint idén, noha régebben sokkal nagyobb vállalat volt. A javulás elsősorban a futómű üzletág margin bővüléséből jött, aminek háttérében az elmúlt évek fejlesztéseinek beérése áll, amely segítségével magas hozzáadott-értékű termékekkel be tudott lépni a társaság a mezőgazdasági gépek piacára.

A hónap során növeltük a PKN lengyel olajfinomítóban meglévő alulsúlyunkat. Az év előrehaladtával egyre inkább bizonyossá válik, hogy a tavalyi kiugróan kedvező finomítói környezet nem bizonyul(t) fenntarthatónak. A finomítói termékmarzsok jelentősen beszűkültek, ráadásul az Európa irányába történő orosz olajexport volumene csökkenésnek indult, mely érzékenyen érinti a közép-kelet-európai olajfinomítókat.

A június végi lengyel részvénypiaci zuhanáskor felülsúlyoztuk a PGE lengyel áramtermelő és elosztó vállalat papírjait, míg a cseh áramóriás CEZ részvényeiben meglévő felülsúlyunkat csökkentettük. Augusztus végére a jelentős befektetői tőkeáramlás és a nyugdíjpénztári reformmal kapcsolatos kedvezőbb részvénypiaci várakozás mellett a lengyel tőzsde és a PGE is talpra állt, ezért indokoltnak láttuk zárni a pozíciót, melyen nyereséget realizáltunk.

A bankszektorban augusztus folyamán tovább tágult az OPUS átváltható kötvény felára a mögöttes OTP részvények értékéhez (paritáshoz) képest, ezért a kötvények egy részét visszacsereeltük részvényre nyereséget realizálva. Közben emeltük a lengyel PKO Bankban

meglévő alulsúlyunkat, miután júliusban és augusztusban összességében mintegy tíz százalékot emelkedett a részvény, noha kedvezőtlen összetételű jelentést tett közzé a második negyedévről. Az eladásokkal szemben KRKA szlovén gyógyszergyár vételek álltak, megszüntetve ott a meglévő alulsúlyunkat.

Budapest, 2013. augusztus 08.

Concorde Alapkezelő