

Honvéd Klasszikus, Kiegyensúlyozott és Növekedési Portfólió a Concorde Alapkezelő vagyonkezelésében

2014. június

Állampapírok

A pénztár benchmarkjában szereplő MAX Composite 1,36 százalékkal nőtt június folyamán. Mindvégig tartottuk a referencia indexnek megfelelő hosszúságú durationt a portfólióban, a kötvények összetételében történt változás.

Júniusban jelentős - 32 bázispontos - hozamcsökkenés volt a magyar állampapírpiacra. Továbbra is tartottuk a portfóliós benchmarknak megfelelő kamatláb-érzékenységet. Összetételét tekintve a portfólió a benchmarkhoz képest nagyobb arányban tartalmaz 5 évnél hosszabb futamidejű kötvényeket, aminek oka, hogy a hozamgörbe jelenlegi meredeksége véleményünk szerint már vonzóvá teszi a magasabb hozamú hosszú kötvények tartását. Az egyes sorozatok között is szelektívek voltunk, a piacon jelentős félrearázást tapasztaltunk a különböző lejáratú papírok között.

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

Június folyamán kis mértékben tovább csökkentettük a Graphisoft Park portfólióbeli arányát. Továbbra is jelentősen alulértékeltnek tartjuk az ingatlancég részvényeit, de az elmúlt egy év jelentős felülteljesítése hatására a súlya jelentősen megnőtt a portfólióban.

Az OTP részvények a nagyon erős május után esésnek indultak júniusban, a devizahitelek megsegítésével kapcsolatos negatív híráram hatására. Az esésben visszavettük az alulsúlyunk mintegy harmadát, amelyet az osztalékfizetés részbeni nem megvételével nyitottunk ki, de továbbra is tartottuk az alulsúlyunk nagyobbik felét. A hónap közepén osztalékot fizetett a Richter, az ebből befolyó pénzt visszaforgattuk a részvényekbe, tartva a gyógyszergyártóban meglévő semleges pozíciókat.

Június folyamán kis mértékben növeltük az Alap részvénykitettségen. A növelés háttérében elsősorban két, általunk vételi lehetőségnek gondolt esemény állt. Egyrészt egy gyors könyvépítést szerveztek a MOL esetében, ahol ismeretlen eladó mintegy 5%-os csomagon igyekezett túladni. A hazai olajcég már ezt megelőzően is jelentősen alulteljesítette a globális olajcégeket, ehhez adódott még hozzá a könyvépítésben a megelőző záróárhoz képesti mintegy hét százalékos diszkont. Az így kialakult árfolyamot már vonzónak találtuk arra, hogy felülsúlyozzuk a MOL-t a benchmarkhoz képest.

A részvénykitetés növelésünk másik fő forrása az volt, hogy részt vettünk az eddigi legnagyobb román tőzsdei kibocsátásban és jegyeztünk az áramelosztó Electrica részvényeiből. A kibocsátás célja az volt, hogy a társaság tőkét gyűjtsön az előtte álló

jelentős beruházási programhoz. Mi úgy ítéltük meg, hogy a társaság részvényeit vonzó értékeltség mellett lehetett jegyezni, jelentős diszkonttal a vállalat eszközeinek könyv szerinti értékéhez képest.

A vételekkel szemben, azoknál kisebb mértékben profitrealizálás céljából E-ON eladások álltak, valamint tovább növeltük a KRKA alulsúlyunkat.

Budapest, 2014. július 09.

Concorde Alapkezelő