

Honvéd Klasszikus, Kiegyensúlyozott, Növekedési, Működési és Likviditási Portfólió a Concorde Alapkezelő vagyonekezelésében

2015. június

Állampapírok

A pénztár benchmarkjában szereplő MAX Composite 0,71 százalékkal csökkent július folyamán. Mindvégig tartottuk a referencia indexnek megfelelő hosszúságú durationt a portfólióban, a kötvények összetételében történt változás.

Júniusban komoly korrekció zajlott le a magyar állampapírpiacra, a 10 éves futamidejű papírok esetében 48 bázispontos hozamemelkedés volt. A hozamemelkedés leginkább csak a fejlett piacok emelkedő trendjét követte. A 10 éves állampapíroktól elvárt megtérülés 3,88 százalékon zárta a júniust. A portfóliókat tekintve tartottuk a benchmarknak megfelelő kamatláb-érzékenységét. Összetételét tekintve a portfólió a benchmarkhoz képest nagyobb arányban tartalmaz 3 évnél hosszabb futamidejű kötvényeket, aminek oka, hogy a hozamgörbe jelenlegi meredeksége véleményünk szerint vonzóvá teszi a magasabb hozamú hosszú kötvények tartását. Az egyes sorozatok között is szelektívek voltunk, a piacon jelentős félreárazást 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

Az elmúlt hónapban több változtatást is eszközöltünk a hazai részvény portfólióban. A hónap közepén a görög félelmek vezérelte gyenge piacokon kis mértékben csökkentettünk az OTP-ben meglévő alulsúlyunkat. Ennél nagyobb változtatást jelentett, hogy több lépcsőben bezártuk a teljes meglévő Richter alulsúlyunkat. Ezen döntésünk mögött az állt, hogy az elmúlt hónapokban több olyan pozitív dolog is történt a társasággal - Esmya tartós szedésének engedélyezése, sikeres Cariprazine kutatások, melyek alátámasztják a készítmény hatékonyságát a skizofrénia negatív tüneteivel szemben, egyedülként a piacon lévő szerek között -, amely miatt nagyobb értéket adunk a Richter originális portfóliójának, mint korábban.

A vételeket részben Graphisoft Park felülsúly csökkentéséből finanszíroztuk. Az ingatlanfejlesztő társaság részvényeit továbbra is alulértékeltnek tartjuk, de az elmúlt két év több, mint duplázódó árfolyama után már kevésbé vonzó relatíve, mint korábban.

Júniusban - korábbi viselkedéséhez képest - meglepően gáláns ajánlatot tett a PPF a cseh O2 és a belőle kivált CETIN részvényeire, így mindössze két hét felülsúly után mintegy 40 százalék nyereséggel lezártuk a társaságokban meglévő pozíciókat. Az eladásokból felszabaduló összeget részben arra használtuk, hogy mérsékeljük a lengyel PZU biztosítóban meglévő alulsúlyunkat, mivel a társaság részvényei jelentősen estek arra a hírre, hogy a biztosító megveszi az Alior Bank 25 százalékát és további bankok vásárlását tervezi, veszélybe sodorva a magas osztalékfizetését.

A bankszektorban június folyamán a görög bizonytalanságot kihasználva bezártuk az OTP alulsúlyunk egy részét, és a jelentős korrekció után az Erste részvényekből is növeltük a kitétségenket. Növeltük ugyanakkor a Pekao lengyel bankban meglévő alulsúlyunkat, mivel az már nem csak régiós viszonylatban, hanem lengyel szektortársaihoz képest is túlárzottá vált.

A görög aggodalmak arra is lehetőséget adtak nekünk, hogy a hozamemelkedés miatt túladdottá vált, ám fundamentumaiban változatlan CEZ alulsúlyozását bezárjuk.

Budapest, 2015. július 9.

Concorde Alapkezelő