

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

2015. július

Állampapírok

A pénztár benchmarkjában szereplő MAX Composite 0,70 százalékkal nőtt július folyamán. Mindvégig tartottuk a referencia indexnek megfelelő hosszúságú durationt a portfólióban, a kötvények összetételében történt változás.

Júliusban az mondhatjuk el hogy stagnált a magyar kötvénypiac. A 10 éves futamidejű papírok esetében 14 bázispontos hozamcsökkenés volt. A 10 éves állampapíroktól elvárt megtérülés 3,74 százalékon zárta a júliust. A portfóliókat tekintve tartottuk a benchmarknak megfelelő kamatláb-érzékenységet. 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

Július folyamán - látva a kínai gazdasági problémákat és gyenge nyersanyagárakat - úgy gondoltuk, hogy érdemes egy kicsit óvatosabbnak lenni a részvénypiacokkal kapcsolatban. Ezért megnöveltük a meglévő OTP alulsúlyunkat. A bank fundamentumai is kedvezőtlen irányba mozdultak el az orosz kitettsége kapcsán, ahol a leeső olajár és gyengülő rubel nem sok jóval kecsegtet a gazdaság számára.

Eladtuk a maradék benchmarkon kívüli, Transgaz részvényeket is, miután az árfolyam tovább emelkedett és megközelítette az általunk vélt fair értéket. Helyette növeltük a lemaradó és jelentősen alulértékelt Atrium, régiós ingatlanfejlesztőben meglévő szintén benchmarkon kívüli pozíciókat.

Látva a vegyipar és az olajfinomítás rekord magas jelenlegi profitabilitását, lezártuk az alig emelkedő cseh Unipetrolban lévő alulsúlyunkat és MOL részvényeket is vásároltunk, ugyanakkor meghagytuk a lengyel PKN finomító és vegyipari társaság részvényeinek alulsúlyát. Középtávon az iparági marzsok normalizálódását várjuk, míg a PKN árfolyama már véleményünk szerint ennél szebb jövőt áraz.

A hónap második felében, miután már magunk mögött tudtuk a görög megállapodás szülte piaci emelkedést és láttuk, hogy a gazdasági fundamentumok mind Amerikában, mind pedig a fejlődő világban romlanak, csökkentettük az alap részvénykitettséget. BRD, Electrica, Komercni, OTP és Richter részvényeket is értékesítettünk. Banca Transilvaniából is eladók voltunk, amely bank a Volksbank Romania felvásárlása óta nagyon jól teljesített és úgy

gondoljuk, hogy a várhatóan nagyon előnyös üzletből már sok beárazódott a papírba, ezért csökkentettük kitétségünket.

Budapest, 2015. augusztus 10.

Concorde Alapkezelő