

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

2015. október

Állampapírok

A pénztár benchmarkjában szereplő MAX Composite 0,32 százalékkal csökkent október folyamán. Mindvégig tartottuk a referencia indexnek megfelelő hosszúságú durationt a portfólióban, a kötvények összetételében történt változás.

A 10 éves futamidejű papírok esetében nem túl jelentős, hét bázispontos hozamemelkedés volt. A 10 éves állampapíroktól elvárt megtérülés 3,35 százalékon zárta az októbert. 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

Október végén a Magyar Állam úgy döntött, hogy értékesíti a tulajdonában lévő öt százalékos OTP csomagot. A pakett nagy mérete miatt - közel 80 milliárd forint - az értékesítéshez jelentős diszkontot kellett alkalmazni - az előző napi záróárhoz képest átlagosan hat százalékos -, miközben a fundamentumok cseppet sem változtak, így a leeső értékeltiséget arra használtuk, hogy taktikai jelleggel lefelezzük a meglévő OTP alulsúlyunkat.

Október elején lezártuk a MOL-ban meglévő alulsúlyunkat, melyet a hónap második felében közel 9 százalékkal magasabb szinten visszanyitottunk. Hasonlóképpen jártunk el a Richter esetében is, mely a hónap végére történelmi csúcsának közelébe emelkedett.

Növeltük a benchmarkon kívüli, román gázkitermelő társaságban, Romgazban meglévő pozícióinkat, kihasználva azt, hogy a Fondul Proprietatea közel 7 százalékos diszkonttal vált meg Romgaz pakettjének egy részétől.

A német kormány elismerte, hogy az atomerőművek jövőbeni bezárásához szükséges költségek becslése megfelel a valóságnak, mire mind az EON, mind az RWE részvényei nagyot ugrottak. Így az RWE-ben lévő pozíciónk egy részét zártuk, akárcsak a cseh CEZ szektortársban meglévő - RWE-vel szemben tartott - alulsúlyunkat.

A hónap során tovább csökkentettük a PKN lengyel olajfinomító és vegyipari társaságban lévő alulsúlyunkat, miután a részvényeinek árfolyama követte a finomítói marzsok hanyatlását.

A bankszektorban a hónap folyamán csökkentettük az OTP részvény kitétségünket és helyette a bank alárendelt kötvényeiből vásároltunk egy keveset. Az elmúlt pár hétben a PKO lengyel bank részvényei felültejesítették a szektortársak papírjait, így értékesítettünk ezekből az értékpapírokból és ezzel szemben a Pekao alulsúlyunkat mérsékeltek.

A részvénypiacok októberi robusztus emelkedését látva csökkentettük a részvénykitétségen. Eladtunk a Vienna Insurance részvényeiből és növeltük az amerikai S&P 500 index esésére pozícionáló ETF súlyát

Budapest, 2015. november 9.

Concorde Alapkezelő