

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

2015. december

Állampapírok

A pénztár benchmarkjában szereplő MAX Composite 0,12 százalékkal csökkent december folyamán. Mindvégig tartottuk a referencia indexnek megfelelő hosszúságú durationt a portfólióban, a kötvények összetételében történt változás.

Decemberben a kötvényportfóliónk durationjén nem változtattunk, maradtunk közel benchmarkon. Piaci mozgás oldalról talán csak a rövid oldali folyamatos hozamemelkedést lehetne megemlíteni, amit az újrainduló kibocsátások nyomán megugró kínálattal lehet magyarázni.

A jövőképünk azonban már nem ennyire semleges. Ugyan nagyjából kiegyenlítik egymást azok az érvek, amit a kötvénypiacunk erősödése - pl. globális defláció és EKB QE, magyar makromutatók, várható felminősítés - és gyengülése - például globális risk-off, bérinflációs kockázatok, kínálat növekedés, MNB egyre nagyobb szerepével járó kockázati prémium emelkedés - mellett tudnánk felsorolni, azonban mivel az egyik legsúlyosabb faktor, a globális risk-off üzemmód januártól nagy fokozatba kapcsol, ezért ezzel párhuzamosan megkezdtük a portfóliónk durationjének csökkentését.

Minél távolabb van egy államkötvény lejárat, 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

December közepén tovább növeltük az OTP-ben meglévő alulsúlyunkat, illetve új, kis mértékű Richter alulsúlyt alakítottunk ki. A lépések háttérében az állt, hogy látva a romló világgazdasági képet némileg mérsékelni akartuk a részvénykitettséget. Mindkét vállalat esetében rontja a fundamentumokat a tovább eső olajár és az ezt generáló romló orosz December elején növeltük a benchmarkon kívüli BRD - román bank - részvényeinek súlyát, miután közel 10 százalékos estek. A román parlament törvénybe iktatatta, hogy ha egy jelzáloghitel összege meghaladná a lakás árát, akkor az adós a lakás banknak történő átadásával megszabadulhat a hitelkötelezettségétől. A vételre azért került sor, mert számításaink szerint az új helyzet csupán 3 százalékos értékvesztést okozott a bank számára.

Tovább növeltük a Vienna Insurance régiós biztosító súlyát is, miután a társaság vezérigazgatójának menesztése után lejtmenetbe kapcsol a részvény.

Hosszú idő után újra felülsúlyoztuk a cseh áramóriás, CEZ részvényeit, miután az a szektortársakhoz képest gyengébben muzsikált, elsősorban a Dukovany atomerőművének elhúzódozó leállása és a csőd szélén álló NWR cseh szénbánya integrációjáról szóló pletykák nyomán.

A hónap során lezártuk a lengyel PZU részvényeiben meglévő alulsúlyunkat is. A társaság részvényei mintegy 30 százalékot zuhantak 2015-ben elsősorban a lengyel kormány eddigi és később várható negatív intézkedéseinek köszönhetően - új adó, vezércsere, állami irányítású beruházási célok -. Ezzel a lépéssel párhuzamosan növeltük az új csúcsra emelkedő Richterben meglévő alulsúlyunkat.

Budapest, 2016. január 08.

Concorde Alapkezelő