

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

2016. április

Állampapírok

A pénztár benchmarkjában szereplő MAX Composite 1,00 százalékkal csökkent április folyamán. Mindvégig tartottuk a referencia indexnek megfelelő hosszúságú durationt a portfólióban, a kötvények összetételében történt változás.

Április hónapban 1,5%-al nőtt a Max Composite durationje. A változást nagy részben az okozta, hogy az augusztus 3-ai diszkont kincstárjegy kikerült a benchmarkból. Stratégiánkon ezúton sem változtattunk és semleges szintre hoztuk a portfóliók lejáratig tartott átlagos futamidejét. A benchmark durationjének növekedésével kisebb alul súlyba kerültek a portfóliók, amelyet MÁK 2024/B vétellel igazítottunk ki a referencia indexnek megfelelő hosszúságú durationre. Az MNB április végén újabb 15 bázisponttal, 1,05%-ra mérsékelte az alapkamatot. A jegybank szerint túlzóak a kamatcsökkentésekkel kapcsolatos piaci várakozások, céljuk hogy egy olyan szintet találjanak, ami 2018-ig fenntartható. A nemzetközi pénzpiaci hangulat változékonyan alakult, amit az olajpiac hírei és a globálisan meghatározó jegybankok monetáris politikája irányított. A nemzetközi környezet alakulásával kapcsolatos bizonytalanságok továbbra is arra ösztönöztek minket, hogy kövessük eddigi utunkat és kitartsunk a semleges súlyozás és a neutrális duration mellett.

Minél távolabb van egy államkötvény lejáratja, 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

Április folyamán egyetlen változtatást eszközöltünk a hazai részvényportfólión, mégpedig mérsékeljük az OTP-ben meglévő alulsúlyunkat. A döntés hátterében az a fejlemény állt, hogy a korábbinál kedvezőbben ítéljük meg a bank kockázati költségének csökkenését a jelenlegi gazdasági környezetben. Erre utalnak a régiós bankok jelentései és az a tény, hogy az OTP menedzsmentje többször is hangsúlyozta mostanában, hogy jelentős javulást látnak az orosz leánycégük kockázati mutatóiban.

Április elején újra vásároltunk a korábban már 100 százalékban értékesített, benchmarkon kívüli román Transgaz részvényeiből. A társaság a jövőben a korábbinál magasabb osztalékot fog fizetni

köszönhetően a román kormány növekvő osztalék kifizetési elvárásának, mellyel a cég egy lépéssel közelebb kerül az értékmaximalizálás szempontjából optimális tőkeszerkezet eléréséhez. Növeltük a Romgazban meglévő pozíciónkat is kihasználva azt, hogy a Fondul Proprietatea az előző napi záróárhoz képest 8 százalékkal alacsonyabb áron értékesítette a maradék Romgaz részvényeit egy könyvépítési aukcióban.

A telekommunikációs szektor két közép-kelet-európai képviselője igencsak eltérő árfolyamgörbét rajzolt le az elmúlt hónapokban. A Magyar Telekom részvényei közel 20 százalékkal múlták felül a Hrvatski Telekom papírjainak teljesítményt. Így indokoltnak éreztük az előbbiben meglévő felülsúlyunk csökkentését, az utóbbinak pedig a növelését.

A januári 27 dollárról 47 dollárra emelkedő olajárát látva a maradék, korábbi olajesésben vásárolt ENI (globális olajkitermelő) részvényt is értékesítettük.

Budapest, 2016. május 09.

Concorde Alapkezelő