

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

2016. június

### **Állampapírok**

A pénztár benchmarkjában szereplő MAX Composite 1,03 százalékkal nőtt június folyamán. Mindvégig tartottuk a referencia indexnek megfelelő hosszúságú durationt a portfólióban, a kötvények összetételében nem történt változás.

Júniusban 1,2%-kal nőtt a Max Composite Index durationje. Stratégiánk továbbra sem változott, ezért kisebb módosításokkal semleges szintre hoztuk a portfóliókat. Az előző hónapokhoz képest most több, kisebb lépést is megtettünk.

Hó közepén elkezdtek eladni a 17/C államkötvények nagy részét, amit a következő hónapban szeretnénk teljesen kivezetni a portfóliókból. Döntésünket a kamatprémium csökkenése alapozta meg. Miután az ÁKK elkezdte visszavásárolni a 17/C-t és az árfolyam emelkedésnek indult, már drágának tartottuk a papírt, ezért az aukción eladtunk belőle.

Júniusban több államkötvény is kamatot fizetett (18/C, 19/A, 22/A, 24/B). A kamatokból 23/A-t vettünk, a BREXIT utáni hozamemelkedés idejében. Ezen kívül azokba a portfóliókba, ahol sok rövid kötvény volt, MÁK 2020/O-t vettünk a rövidek helyére.

A BREXIT miatt a magyar államkötvények a pánik első napjaiban 20 bp hozamemelkedéssel nyitottak, ahol sikerült 23/A kötvényt venni. Egy kis megnyugvást követően pedig a hónap végéig kb 30 bp-ot estek a kötvények hozamai. Az ilyen piaci kockázatok miatt, továbbra is kivárunk, óvatosak maradunk a portfóliók felülsúlyozásával kapcsolatban.

*Minél távolabb van egy államkötvény lejáratára, 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**

Június folyamán kisebb pánik alakult ki az európai részvénytőzsdéken a BREXIT kapcsán, különösen a pénzügyi szektort adták a befektetők a bizonytalanság miatt. Mi ezt a helyzetet arra használtuk, hogy lefeleztük az OTP-ben meglévő alulsúlyunkat. Úgy ítéltük meg, hogy a brit kilépés következményeitől való jelenlegi félelmek utólag túlzónak bizonyulnak majd. A befektetők sokszor jobban utálják a bizonytalanságot, mint a biztos, már megismert rossz kimenetelt. Bizonytalanságból most pedig van bőven Európában.

A hónap első felében Június elején eladtuk a pár héttel előtte vásárolt Romgaz részvényeket, mivel a társaság árfolyama, fundamentális változás hiányában emelkedett közel 13 százalékot, valamint csökkentettük a régiós ingatlankitettséggel rendelkező benchmarkon kívüli Atrium részvények súlyán is, mely a januári esésben történt pozícióemelés óta 24 százalékot szárnyalt.

A BREXIT kapcsán, több lépcsőben növeltük az Erste Bankban meglévő felülsúlyunkat, amely részvények közel 30 százalékot veszítettek az értékükből rövid idő alatt. Továbbá vásárlásokkal mérsékeljük Komerčni Bankban és az OTP-ben meglévő alulsúlyunkat. A BREXIT másnapján a Pekao alulsúlyunkat is csökkentettük, de ezen megvett részvényeket két nappal később, mintegy 8 százalékkal magasabban visszaadtuk.

A vételekkel párhuzamosan eladók voltunk az esésben nem részt vevő Hrvatski Telekomban, Transgazban, valamint a PKN Orlen finomítóban, de így is összességében túlsúlyoztuk a részvényeket a pánik miatt.

Budapest, 2016. július 11.

Concorde Alapkezelő