

Honvéd Klasszikus, Ki egyensúlyozott, Növekedési, Működési és Likviditási Portfólió a Concorde Alapkezelő vagyonkezelésében

2017. június

Állampapírok

A pénztár benchmarkjában szereplő MAX Composite 0,29 százalékkal nőtt június folyamán. Mindvégig tartottuk a referencia indexnek megfelelő hosszúságú durationt a portfólióban.

A nyári hangulatnak megfelelően júniusban lényegi változás nem történt a magyar kötvénypiacon. A hosszú államkötvények hozama hó végéig folyamatosan csökkentek (20-30 bázispontot), majd hónap vége előtt visszaemelkedett gyakorlatilag a hó eleji szintre. A rövid lejáratú diszkontkincstárjegyek változatlanul nulla közeli szinten ragadtak, ahol további változásra egyelőre nem számítunk, ugyanis az MNB jelenleg már csak 15 milliárd forint összegben hirdet még három hónapos DKJ aukciókat.

Kisebbségi változtatás végeztünk a portfóliókon, ami az eddigi stratégiánk folytatása volt. Továbbadtunk a MÁK 2019/A és 2020/C rövid állampapírokból, melyet 2022/A-ra cseréltünk, megtartva a portfóliók duration semlegességét. Júniusban 0,35%-kal nőtt a Max Composite Index durationje. A növekvő inflációs várakozások miatt továbbra is meredek maradt a magyar hozamgörbe, ezért óvatosak maradtunk, de a magas forward hozamok miatt semleges szinten tartottuk a portfóliók átlagi dejét és leginkább a hozamgörbe 5-7 éves szakaszát súlyoztuk túl.

Mnél távolabb van egy államkötvény lejáratától, illetve minél hosszabb egy kötvényportfólió átlagi deje vagy kamatláb-érzékenysége vagy durationje (amit a bennük lévő kötvények pénzügyi mozgásaiból 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

Júniusban nem változtattunk érdemileg a hazai részvényportfólió összetételén. A bluechipek közül tartjuk az enyhe MQL felül súlyunkat és a némileg nagyobb Richter alul súlyunkat.

Júniusban tovább szárnyalt a német energiaóriás RWE részvénye, miután világossá vált, hogy a német államnak vissza kell fizetnie a 2011 és 2016 között kivetett nukleáris extraadót. A társaság részvényeinek idei közel 70 százalékos emelkedését látván csökkentettük az egyébként benchmarkon kívüli részvényeinek súlyát. Azonban nem csak mi gondolkodtunk így. A hónap második felében érkeztek még profitrealizálók bőven, mire a cég részvényeinek közel 15

százalékokat estek vissza a lokális csúcsról. Mivel a fundamentumok nem romlottak ezért visszavásároltuk a korábban eladott részvényeket.

A portfólió bankkittetésén is változtattunk. Az "államosításon" átesett és a szektortársaktól jócskán lemaradó lengyel Pekaoban meglévő alulsúlyunk jelentős részét zártuk és helyette a csúcsokat döngető és OTP részvényekben meglévő alulsúlyunkat növeltük, valamint a még mindig kiessé alulértékelt, de más sokat emelkedő román BRD részvényekből értékesítettünk.

A hónap folyamán enyhén emeltük a Richterben meglévő alulsúlyunkat, amikor néhány indexben történő súlynövekedése miatt a részvény új csúcsra emelkedett, miközben a fundamentumok romlásnak indultak a gyengülő dollár és rubel hatására.

A hónap végén a vezető román politikusok "szeret, nem szeret" beszűntet, nem szűntet be kommunikációba bonyolítottak a magánnyugdíjpénztárakkal kapcsolatban. Bár végül mindenki cáfolta a pénztárak államosítását a román részvények igencsak megsínylették a nyilatkozatcsatát. Pozitív kiemelésben bízva, vásároltuk az egyik legjöbblet eső és így egyre vonzóbb árazásúvá váló Electrica részvényeiből.

Budapest, 2017. július 14.

Concorde Alapkezelő