

Honvéd Klasszikus, Kiegyensúlyozott, Növekedési, Működési és Likviditási Portfólió a HOLD Alapkezelő vagyonkezelésében

2018. április

Állampapírok

Áprilisban a rövid hozamok enyhén elkezdtek emelkedni és a három hónapos diszkont kincstárjegyet 6, míg az éves DKJ-t 15 bázispontos hozammal lehetett megvenni az aukciókon. A hozamgörbe középső részén lévő papírok hozama gyakorlatilag nem változott, míg a hosszú állampapírok 15-30 bázispontos emelkedést értek el.

A hónapban egy nagy cserét hajtottunk végre, eladtuk a portfóliókból az összes MÁK 2019/B-t és helyette MÁK 2020/O és P papírokat vásároltunk. A két papír között egy év különbség van, azonban a hozamtöbblet lényegesen nagyobb a 2020-as bónusz magyar államkötvény javára. A portfóliókat hó végén semleges szintre igazítottuk ki MÁK 2025/B vételekkel.

Minél távolabb van egy államkötvény lejáráta, 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

Az elmúlt hónapban nem változtattunk érdemi módon a portfólió összetételén. A bluechip papírok közül továbbra is a Richterben vagyunk felülsúlyozva, amivel szemben OTP alulsúly áll.

Április talán legmeglepőbb eseménye Kelet-Európában a friss orosz szankciók bejelentése volt amerikai részről. Ezen intézkedések hatására meredek zuhanásba kezdett az orosz rubel, ami fontos fundamentális tényező két a portfóliónkban lévő gyógyszergyár, a KRKA és Richter számára. Ezen részvények árfolyama nem nagyon követte le az orosz fizetőeszköz gyengülését, ezért – figyelembe véve, hogy a Richtert vonzónak látjuk az Esmya kockázatok piaci túlereagálása miatt – úgy döntöttünk, hogy fedezésképp alulsúlyozzuk a KRKA részvényeit.

A hónap folyamán növeltünk a PKN lengyel olajfinomító és vegyipari társaság alulsúlyán. Lényegében a márciusi vételeinket adtuk vissza 12 százalékkal magasabb áron. Az áremelkedést indokolatlannak tartottuk látva az emelkedő olajárak okozta szűkülő vegyipari és finomítói marzsokat.

Április végén enyhén növeltük még a szenvedő román Electrica súlyát is. A regulátor a piaci várakozásokhoz képest alacsonyabb megtérülést biztosító javaslattal rukkolt elő, ami az áramszolgáltatókat nehezebb helyzetbe hozza. Ugyanakkor a tárgyalási folyamat csak most

kezdődik és vállalatoknak ráadásul megvan a lehetősége a beruházások visszafogásával, a készpénz kifizetésével alkalmazkodni.

Budapest, 2018. május 14.

HOLD Alapkezelő