

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

2017. augusztus

Állampapírok

A pénztár benchmarkjában szereplő MAX Composite 0,75 százalékkal nőtt augusztus folyamán. Mindvégig tartottuk a referencia indexnek megfelelő hosszúságú durationt a portfólióban.

A júliusi oldalazással ellentétben, augusztusban új mélypontokat elérve 15-30 bázispontos hozamcsökkentést figyelhettünk meg a magyar kötvénypiacon. A három hónapos diszkontkincstárjegyek elérték a nulla százalékos hozamszintet, és év végéhez közeledve egyre valószínűbb, hogy negatív hozammal is lesz rá kereslet a likviditásbőség miatt. A hozamcsökkentést a globális hozamok esése okozta, ill. itthon a befektetők egyre inkább azt gondolják, hogy az MNB további monetáris lazításba kezdhet.

Csökkentettük a MÁK 2024/B túlsúlyát a portfóliókban, ami jelenleg fair értéken forog a piacon, így már nem tartjuk annyira vonzóknak a papírt. A befolyó pénzből duration semlegesesen MÁK 2020/C-t, ill. 2022/A-t vásároltunk. A MAX Composite Index átlagos futamideje 1%-ot nőtt, ezért a portfóliókba tovább vettünk az általunk alulértékeltnek tartott 2022/A-ból, így megtartva a duration semleges szintet.

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

Augusztus elején tovább gyengélkedett a Richter árfolyama, amely már előző hónapban is esett a jó jelentés ellenére, a gyenge dollárnak és rubelnek köszönhetően. Ezt a negatív reakciót túlzónak találtuk, ezért 6500 forintos árfolyam környékén tovább mérsékeljük az alulsúlyunkat a gyógyszergyártóban. A Richter vételekkel párhuzamosan adtunk el az osztrák Atrium ingatlanból, amely szintén jelentős kitettséggel rendelkezik Oroszországra, azonban a rubel gyengesége itt nem látszott meg az árfolyamban.

A hónap során bezártuk a Romgaz felülsúlyunkat, mivel a papír a korábban levált osztalékkal korrigálva új csúcsra emelkedett, miközben a gáz ára az olaj árával karöltve relatíve gyengén alakult. Pozitív fundamentális változás volt a lakosság felé értékesített gáz

árának emelkedése, ám a viszontagságos időjárás miatt közel 20 százalékkal megugró román gázkereslet pozitív hatása vélhetően egyszeri nyereség csupán a cég számára. Mivel előbbire számítottunk, utóbbi pedig egyszeri „ajándék” ezért értékítéletünk nem sokat változott, míg az árfolyam nagyot rallyzott. Így már nem találtuk annyira vonzónak a Romgaz részvényeit.

Augusztusban növeltük az Electricaban meglévő felülsúlyunkat, aki a Romgazzal ellentétben jelentős eredményromlást volt kénytelen elviselni a hideg tél miatt. Mivel a szabályozás szerint a regulátornak kompenzálnia kell majd a kieső eredmény nagy részét ezért, nem tartottuk indokoltnak a közel 10 százalékos árfolyamesését.

Román aktivitásunkat tovább fokozva a hónap végén előbb eladtunk, majd másnap visszavásároltuk a Banca Transylvania részvényeiből. A banki különadó bevezetésének hírére ugyanis nem esett rögtön a részvény, amit sikerült kihasználnunk, majd másnap a miniszterelnöki cáfolat után pár perccel vissza is vásároltuk a részvényt közel 7 százalék nyereséget realizálva.

Budapest, 2017. szeptember 08.

Concorde Alapkezelő