

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

2017. július

Állampapírok

A pénztár benchmarkjában szereplő MAX Composite 0,14 százalékkal csökkent július folyamán. Mindvégig tartottuk a referencia indexnek megfelelő hosszúságú durationt a portfólióban.

A magyar kötvénypiacon tovább folytatódott a nyári hangulat. A hosszú kötvények hozamai gyakorlatilag nem változtak egy-két papír minimális hozamemelkedését (10 bázispont) eltekintve. A rövid lejáratú diszkontkincstárjegyek változatlanul nulla közeli szinten vannak, a legutóbbi aukción már 0,01% volt az átlaghozam. A portfóliókat csak hó végén igazítottuk ki duration semleges szintre, amihez MÁK 2022/A-t vettünk. A jövőben figyelemmel kísérjük az eddig alulárázott MÁK 2024/B-t, ami jelenleg már fair értéken van, ahogy drága lesz fontolóra vesszük súlyának csökkentését.

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

Júliusban bezártuk a Richterben meglévő alulsúlyunkat a második negyedéves jelentést követően. Az elmúlt két hónapban hét százalékos jött le a gyógyszergyártó részvényeinek árfolyama, nagyjából összhangban a dollár és rubel gyengülése miatti értékvesztéssel. Ugyanakkor a negyedéves jelentés arra utalt, hogy jobban alakultak a mögöttes folyamatok, mint azt korábban vártuk. Továbbá a rubel gyengülése is túlzónak tűnik az olajárhoz képest, valószínűleg hozzájárul az amerikai-országi viszony romlása, ami azonban kikerülhet a fókuszba a jövőben. Összességében már nem látjuk érdemileg túlértékeltnek a Richter részvényeit.

Július folyamán az emelkedő árfolyamokkal párhuzamosan az eladások domináltak az Alapban, enyhén növelve az Alap készpénz arányát. Eladtuk az összes osztrák FACC részvényünket, miután az árfolyam idén 70%-ot emelkedett, és már fundamentálisan nem látjuk kellően alulértékeltnek a repülőgépgyártó részvényeit. Profitrealizálás céljából eladók voltunk a román BRD és az osztrák Erste Bankban is.

Budapest, 2017. augusztus 07.

Concorde Alapkezelő