HOLD Columbus

Globális Értékalapú Származtatott Befektetési Alap

havi tájékoztató I 2023. január

PORTFÓLIÓKEZELŐK Cser Tamás, Móricz

Indulástól számított hozam **8,04%** (évesítve)

Alap kategóriája
Abszolút hozamú alap

Ajánlott befektetési időtáv
Legalább 5 év

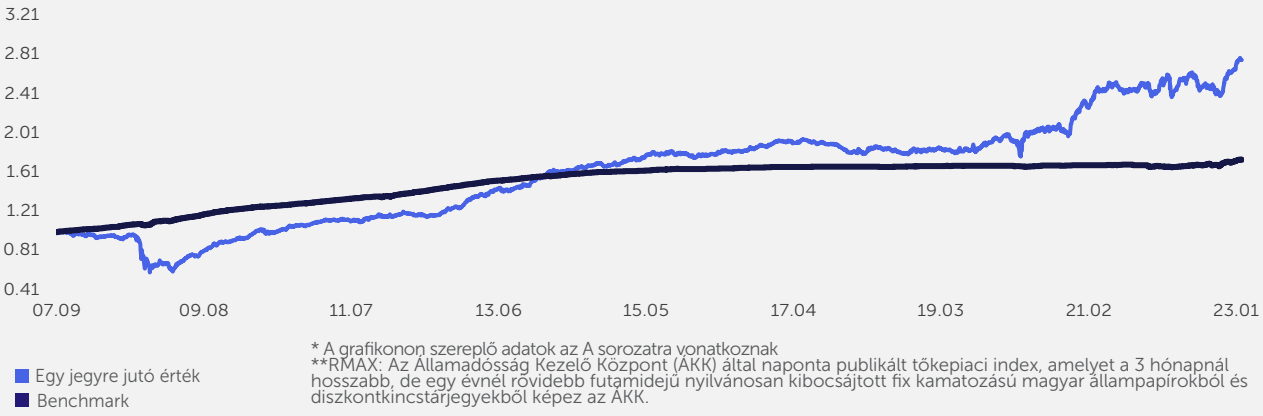
Kockázati besorolás
Közepes

Földrajzi kitettség
Globális

Befektetési szemlélet
Értékalapú

Eszközkiválasztás
Fundamentális

AZ ALAP ÁRFOLYAMÁNAK ALAKULÁSA* INDULÁSTÓL, A BENCHMARKHOZ** KÉPEST



* A grafikonon szereplő adatok az A sorozatra vonatkoznak
**RMAX: Az Államadósság Kezelő Központ (ÁKK) által naponta publikált tőkepiaci index, amelyet a 3 hónapnál hosszabb, de egy évnél rövidebb futamidejű nyilvánosan kibocsájtott fix kamatozású magyar állampapírokból és diszkontkincstárjegyekből képez az ÁKK.

CÉLKITŰZÉS

Az Alap célkitűzése, hogy kétszámjegyű hozamot biztosítson befektetőinek, amelyet közepes kockázatvállalással szeretne megvalósítani. Az alapkezelő további célja,
hogy hároméves időtávon az Alap teljesítménye ne csökkenjen a kockázatmentesen elérhető éves átlagos hozam alá. Mindezekre törekszik az alapkezelő, de garanciát nem vállal rá.

AZ ALAP JELLEMZŐI

- Döntően fundamentális megközelítés
- Long-short és globális makro stratégia alkalmazása párhuzamosan
- Diverzifikált portfólió
- Nagyszámú portfóliókezelői csapatmunka

HAVI HOZAMOK A SOROZAT

	JAN	FEB	MÁR	ÁPR	MÁJ	JÚN	JÚL	AUG	SZEP	OKT	NOV	DEC	FY/YTD
2022	4,01%	-4,31%	1,99%	3,86%	1,27%	-2,29%	-2,42%	0,18%	-3,37%	0,27%	8,63%	1,52%	8,97%
2023	3,61%												3,61%

HOLD Columbus

Globális Értékalapú Származtatott Befektetési Alap

KOCKÁZATI MUTATÓK
A SOROZAT

Napi hozamok évesített szórása	6,73%
Sharpe-mutató	0,80
Nyereséges hónapok száma	65,61%
Legnagyobb visszaesés	-41,55%

HOZAMSTATISZTIKÁK*
A SOROZAT

Elmúlt 3 hónap	14,27%
Elmúlt 6 hónap	10,91%
Elmúlt 12 hónap	8,55%
Indulástól (évesítve)	8,04%
Elmúlt 3 év (évesítve)	12,33%
Elmúlt 5 év (évesítve)	8,84%
Indulástól (nominális)	175,34%

HOZAMSTATISZTIKÁK
B SOROZAT

Elmúlt 3 hónap	11,00%
Elmúlt 6 hónap	4,93%
Elmúlt 12 hónap	0,66%

* Az Alap befektetési politikája 2009. 12.31-én jelentősen megváltozott, az ezt az időszakot megelőző teljesítményadatok nem irányadók.

ALAPADATOK

Alap típusa	Nyíltvégű, abszolút hozamra törekvő, származtatott alap
Bloomberg kód	Columbus CONCOLM HB
Letétkezelő	UniCredit Bank Hungary Zrt
Folyó költségek*	2,16% p.a. (A sorozat)
Sikerdíj mértéke	Nincs
Értékelés gyakoriséga, befektetési jegyek forgalmazása	Napi
Hozamfizetés	Nincs, az alap felhalmozza a növekményt

* Alapkezelési, forgalmazási, letétkezelési, felügyeleti díj, könyvelő és könyvvizsgáló díja, bankköltség, befektetési alap különadó, forrás: KIID

	A sorozat	B sorozat
Devizanem	HUF	EUR
ISIN	HU0000705702	HU0000726484
Alap indulásának éve	2007	2021
Nettó eszközérték	55,15 Mrd HUF	4.313.698 EUR
Egy jegyre jutó nettó eszközérték	2,7534 HUF	1,0769 EUR

Az Alap A és B sorozata devizanemükben, a Befektetőknek felszámított jutalékok, a Befektetők körében, valamint az alkalmazott alapkezelési díj tekintetében térhetnek el egymástól, minden egyéb jellemző vonatkozásában megegyeznek egymással. Az adott sorozat tekintetében aktuálisan felszámított jutalékokról a Forgalmazók tudnak részletes felvilágosítást adni.

Jogi nyilatkozat – Készült 2023.01.31-i adatok alapján
Jelen kiadványban szereplő valamennyi információ kizárólag tájékoztatásul szolgál. Törekszünk ezen információk pontosságára, ugyanakkor semmiféle felelősséget nem vállalunk az információk esetleges hiányosságai, pontatlanságai miatt. A HOLD Alapkezelő Zrt. nem vállal felelősséget a jelen kiadvány alapján hozott befektetési döntésért és annak következményeiért. Jelen kiadvány/hirdetés nem minősül nyilvános ajánlattételnek vagy befektetési tanácsadásnak. Az Alappal kapcsolatos minden lényeges információ (forgalmazás, költségek, befektetési politika, lehetséges kockázatok stb.) megtalálható a forgalmazási helyeken, valamint a www.hold.hu/alapkezelo weboldalon elérhető Tájékoztató és Kezelési Szabályzatban magyar nyelven. Az Alap múltbeli teljesítménye, hozama nem jelent garanciát a jövőbeni teljesítményre, hozamra. A táblázatokban szereplő hozamadatok a költségek (alapkezelési és forgalmazási díjak stb.) levonása után, de adó levonása előtt kerültek kiszámolásra. | Felelős kiadó: HOLD Alapkezelő Zrt. | Cím: 1123 Budapest, Alkotás utca 50. | Honlap: www.hold.hu/alapkezelo | E-mail: kapcsolat@hold.hu | Telefon: (1) 803 8899 | Tevékenységi engedély száma: H-EN-III-399/2016.

ELÉRHETŐSÉG

e-mail kapcsolat@hold.hu
telefon (1) 803 8899

HOLD Columbus

Globális Értékalapú Származtatott Befektetési Alap

NEGYEDÉVES PORTFÓLIÓKEZELŐI BESZÁMOLÓ

2022 utolsó negyedéve kiválóan alakult az Alapnak, mivel 10,58%-os növekedést produkált. Ezzel a teljesítménnyel 8,97%-os teljes éves hozammal zárt összességében. 2022 végül a befektetők egyik legrosszabb évének bizonyult évszázados időtávon visszatekintve: minden eszköz 25–30%-ot veszített a reálértékéből. Miközben az Alap általában komoly kitettséggel rendelkezik az orosz-ukrán háború és a konfliktus árnyékában kialakult "energiasokk" által súlyosan érintett közép-kelet-európai (KKE) tőkepiacokon – és ez nem volt másképp tavaly sem –, így is sikerült jelentősen túlszárnyalni a legtöbb eszközosztályt. Ezt elsősorban a masszív érték alapú kitettségünk tette lehetővé.

Az utolsó negyedév pánikhangulatban indult, amelyben a befektetők párhuzamosan folytatták a részvény- és kötvényeladásokat a gyorsuló inflációtól és a további monetáris szigorítástól tartva. A dollár rendkívül drága lett, ami nyomást helyezett a kockázati eszközök többségére is. A forint ezen periódusban mutatott gyengesége miatt csökkentettük az euróval szembeni forint shortjainkat. Megfeleztük a dollár-jüan vételi pozíciónkat is (viszont helyette később nyitottunk egy lényegesen kevésbé kockázatos USD-HKD long pozíciót). Továbbá bővítettük az amerikai inflációkövető kötvény (TIP) longunkat (30 éves TIP-eket vásároltunk). Úgy gondoltuk, és ma is úgy látjuk, hogy a 10–30 éves amerikai inflációkövető kötvények által nyújtott 1,5-2%-os reálhozamok rendkívül vonzóak, mivel azok nem lehetnek tartósan magasabbak az említett szintnél a világ jelentős eladósodottsága miatt. A pánikhangulatot kihasználva lezártuk a német DAX index shortunkat is, valamint némileg csökkentettük az S&P 500 eladási pozíciónkat. Ezekkel 32%-ról 40%-ra növeltük az Alap nettó részvénykitettségét október végére.

Október közepétől egy erőteljes kockázati rali indult. A mérséklődő amerikai infláció jelei és a kevésbé héja Fed iránti remények következtében szinte valamennyi eszközosztály ugrásszerűen emelkedett az erősen túladott szintekről. A dollár hirtelen gyengülni kezdett, és az elmozdulást segítette néhány kínai ösztönző intézkedés, illetve később a "zéró-Covid politika" feladása is. November második felében megkezdtük számos jól teljesítő részvénypozíciónk csökkentését (a KKE-régióban, Nyugat-Európában és a globális feltörekvő piacokon egyaránt). Ugyanígy jártunk el decemberben is (összesen több mint 20 egyedi részvénypozíciónkat csökkentve az év utolsó két hónapjában). Azonban a nettó részvénykitettségünk gyakorlatilag nem változott, mivel az emelkedő árfolyamok ellensúlyozták az eladásainkat.

2022 utolsó két hónapja jellemzően nem a kockázatéhes érték alapú befektetők időszaka volt a ralizó részvények miatt, de még ekkor is végrehajtottunk 5-6 bővítést. Az oslói tőzsdén jegyzett MPCC (konténerszállító vállalat) ezúttal is nagyobb súllyal került be a portfóliónkba. Bár a napi árfolyamok összeomlanak, az MPCC számos kimondottan jövedelmező hosszabb távú szerződést zsebelt be, így csinos cash-flowra számíthat a következő két évben. Bővítettük az Origin (írországi székhelyű mezőgazdasági szolgáltató) pozíciónkat, mert bár a részvény lemaradt a raliról, a defenzív szektorba tartozó cég továbbra is meggyőző számokat produkál. A jelentős KKE-beli kitettséggel rendelkező, bécsi központtal működő VIG biztosító csoport szintén hátul kullogott a sorban, annak ellenére, hogy a magasabb hosszú kötvényhozamok strukturálisan javítják a jövedelmezőségét. Ezt a részvényt igyekeztünk felhalmozni. Növeltük az EVN-ben (osztrák közmű vállalat) fennálló pozíciónkat is az árfolyam decemberi gyengélkedése alatt. Gyorsított ütemű könyvépítés jegyében vásároltunk a Petrom (román olajipari vállalat) részvényeiből, amikor a zártvégű alap (FP) egyik legnagyobb részvényese diszkonttal eladta a fennmaradó részesedését.

A magyar államkötvénypiaci raliban lezártuk a 15 éves államkötvény longunkat (2038/A). Vettünk az OTP Bank egy másik, MREL-követelménynek megfelelő (előresorolt elsőbbségi, ún. "senior preferred") kötvényéből az új kibocsátás során, mivel vonzónak találtuk a 7%-os lejáratig számított hozamot. Novemberben EUR-USD devizapárt vásároltunk, de kismértékben csökkentettük a hosszú arany pozíciónkat (mivel túl erősen teljesített a magasan ragadt amerikai reálhozamokkal összevetve). A forint nagyot erősödött decemberben, ezért a 400–404-es sávban óvatosan növelni kezdtük a forint shortjainkat az euróval szemben. A forint carry-je kifejezetten magas volt (és jelenleg is az), így a magyar deviza shortolása – a Magyarországnak járó uniós források kifizetési körüli kockázatok ellenére is – meglehetősen drága.

2022-t egy rendkívül agresszív monetáris szigorítási ciklus jellemezte világszerte, ami összeomló eszközárakat eredményezett. Az eszközárak még abban az esetben is nőhetnek 2023 első felében, ha a GDP-növekedés érdemben lassul jövőre (kemény földet érés és mély recesszió nélkül). A pozicionálás és a piaci hangulat továbbra is nyomott, miközben úgy látjuk, hogy a Fed közel jár a szigorítási ciklusának végéhez. A monetáris politika egyre fontosabb az eszközárak szempontjából, mi pedig kevésbé héja jegybanki döntéshozókra számítunk a lassuló növekedés és a jelentősen csökkenő infláció miatt 2023-ban. Továbbá a kínai ösztönzés és újranyitás újabb lendületet adhat az október közepén indult kockázati ralinak. Azonban a kínai ingatlanlufi (egyben a történelem legnagyobb hitelbuborékjának) kipukkanásához, a geopolitikai feszültségekhez, a deglobalizációhoz és a 40 éves globális "bika" kötvénypiac végéhez kapcsolódó strukturális kockázatok korlátozzák egy tartósabb kockázati rali kibontakozását. Hajlunk arra, hogy ez a rali inkább ciklikus természetű, amely valamikor 2023-ban fog véget érni. Az évet 40%-os nettó részvénykitettséggel kezdjük, az Alapot pedig továbbra is az érték alapú részvények irányába pozicionáljuk, melyek meglátásunk szerint abszolút és relatív értelemben is olcsók.

HOLD Columbus

Globális Értékalapú Származtatott Befektetési Alap

NEGYEDÉVES PORTFÓLIÓKEZELŐI BESZÁMOLÓ

Emellett többet vásároltunk a 2027-es MOL (magyar integrált olajtársaság) és a 2025-ös OTP (magyar bank) eurókötvényekből, amelyek euróban kifejezve tisztességes hozamot biztosítanak (és ezekhez forint fedezetet rendeltünk hozzá). A meglévő pozíciónkat további 2 éves forint IRS receiver-rel egészítettük ki, és júliusban meghosszabbítottuk az EURHUF és USDHUF fedezeti ügyleteink futamidejét, hogy érdemi kétszámjegyű carry szintet érjünk el. Ez is túl korainak bizonyult. Az Alap csekély magyar forint (HUF) short pozícióját megtartottuk, júliusban azonban 1 éves EURHUF vételi opciókat adtunk el remek felárral. Szeptemberben azonban kisebb nyereséggel zártuk ezeket az opciókat. Látva az USD ralit és a strukturális (ingatlanokkal kapcsolatos) problémákat Kínában, augusztus közepén USDCNH long forward és long call pozíciókat nyitottunk. Szeptemberben ennek a rövid jüan-pozíciónak a harmadát tisztességes nyereséggel zártuk.

A globális növekedés lassulása és az azt valószínűleg követő recesszió (amely okai eltérőek az USA-ban, Európában, Kínában és a feltörekvő országokban), valamint a jegybankok agresszív szigorítása mérgező kombinációt jelentenek minden eszközosztály számára. A legtöbb eszköz ára azonban már most is 20-25-30%-kal csökkent a csúcshoz képest, és részben tükrözi ezeket a kockázatokat. Úgy véljük, hogy a közelgő recesszió és a dezinfláció miatt egyes fix hozamú (állami és bizonyos hitel) eszközök vonzóbbak lesznek a következő 6-12 hónapban, mint a főbb részvényindexek. Ez az oka annak, hogy növeltük az Alap kitettségét az ilyen típusú eszközökben. Hosszabb távon azonban úgy véljük, hogy a reál eszközök lesznek az új globális környezet viszonylagos haszonélvezői. A reál eszközök általában nem olcsók, de az érték-alapú részvények többsége és néhány nyersanyaghoz kapcsolódó eszköz igen. Az Alapban inkább az ilyen típusú eszközökben vállalunk kockázatot.