HOLD Columbus

Globális Értékalapú Származtatott Befektetési Alap

havi tájékoztató I 2023. szeptember

PORTFÓLIÓKEZELŐK Cser Tamás, Móricz Dániel

Indulástól számított hozam **8,61%** (évesítve)

Alap kategóriája
Abszolút hozamú alap

Ajánlott befektetési időtáv
Legalább 5 év

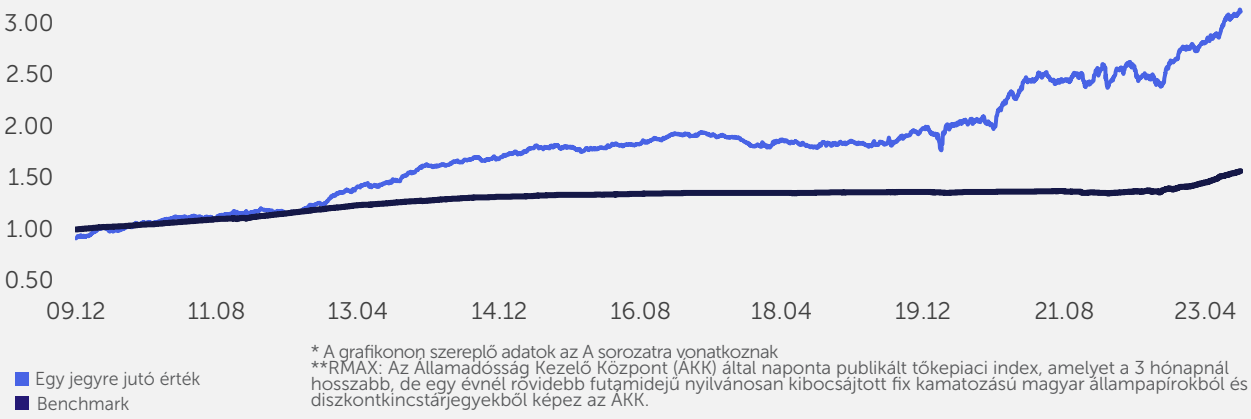
Kockázati besorolás
Közepes

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%	1,06%	-0,69%	1,75%	1,34%	1,31%	6,06%	0,51%	1,20%				17,20%

HOLD Columbus

Globális Értékalapú Származtatott Befektetési Alap

KOCKÁZATI MUTATÓK
A SOROZAT

Napi hozamok évesített szórása	6,70%
Sharpe-mutató	0,79
Nyereséges hónapok száma	66,67%
Legnagyobb visszaesés	-41,55%

HOZAMSTATISZTIKÁK*
A SOROZAT

Elmúlt 3 hónap	7,89%
Elmúlt 6 hónap	12,70%
Elmúlt 12 hónap	29,61%
Indulástól (évesítve)	8,61%
Elmúlt 3 év (évesítve)	15,25%
Elmúlt 5 év (évesítve)	11,68%
Indulástól (nominális)	211,47%

HOZAMSTATISZTIKÁK
B SOROZAT

Elmúlt 3 hónap	5,53%
Elmúlt 6 hónap	6,65%
Elmúlt 12 hónap	15,63%

* 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: KID

	A sorozat	B sorozat
Devizanem	HUF	EUR
ISIN	HU0000705702	HU0000726484
Alap indulásának éve	2007	2021
Nettó eszközérték	58,64 Mrd HUF	5.297.060 EUR
Egy jegyre jutó nettó eszközérték	3,1147 HUF	1,1273 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 2023.09.29-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

Az Alap 7,89%-os hozammal zárta 2023 harmadik negyedévét, az éves hozam pedig 17,20% lett. A részvény- és kötvényárfolyamok globális esése ellenére az Alap pozitív tartományban zárt a harmadik negyedévben, elsősorban néhány jól teljesítő stock picknek, valamint a nettó részvénykitettség és a rövid forint pozíció jól időzített csökkentésének köszönhetően.

Az év elején konszenzus volt abban, hogy a részvények gyengén fognak teljesíteni az első félévben, azonban a második félévre bika hozzáállást prognosztizáltak az eszközáraknál. Mi épp ellenkezőleg láttuk. Úgy gondoltuk, hogy tavaly ősszel a piacok túladottá váltak és laza befektetői pozícionáltság volt jellemző, miközben látványos dezinflációra számítottunk. Ezért az első félévben növeltük, illetve viszonylag magas szinten tartottuk az Alap kockázati kitettségét. Azonban az elmúlt néhány hónapban óvatosabbak lettünk. A befektetők bika stratégiára álltak át (soft vagy semmilyen földetérés a jelenlegi konszenzus), erősödött a pozícionáltságuk, és egyidejűleg romlani kezdtek a fundamentumok. Kína egy strukturális adosság-deflációs és likviditási csapdába került, a globális monetáris szigorítás előbb vagy utóbb hatással lesz az üzleti ciklusra, egy olyan időszakban, amikor a pandémiában felhalmozott többlet-megtakarítások kimerültek. Másfelől viszont a kínálatvezérelt dezinfláció nagyjából véget ért, a munkaerőpiacok még mindig feszesek, a nyersanyagárak ismét emelkednek, vagyis a jegybankok nem lazíthatnak a monetáris politikájukon. A befektetők lassan elkezdtek egy tartósan magasabb kamatkörnyezethez illeszkedően árazni. Azt gondoltuk, hogy visszatérhet a tavaly látott pozitív kötvény-részvény együttmozgás.

A fenti piaci nézettel összhangban a harmadik negyedévben fokozatosan csökkentettük az Alap kockázati kitettségét, különösen azért, mert a kockázatmentes befektetések vonzóbbá váltak az ex ante reálkamatok miatt. Az Alap nettó részvénykitettsége a június végi 41%-ról 45%-ra emelkedett július végére, de augusztus elejétől fokozatosan csökkentettük, és szeptember végén már csak 27%-on állt. Lezártuk a megmaradt Nasdaq 100 vételi pozíciónkat, eladtuk az MSCI feltörekvő piaci index longunkat, valamint 2023. decemberi DAX ATM eladási opciókat vettünk (illetve fedezeti céllal megtartottuk az Euro Stoxx 50 shortjainkat). Csökkentettük néhány egyedi részvénypozíciónkat is, többnyire a nyári időszakban (PZU – lengyel biztosító, PKN – lengyel integrált energia- és közműcég, Anadolu Efes – török sörgyártó, Kaspi – kazah fintech cég és webáruház, Public Power Corporation – görög közműcég, Fourlis – görög kiskereskedelmi lánc, Erste Bank – ausztriai központú bank, Kazatompom – kazah uránbányászati vállalkozás, Vonovia – német lakossági ingatlankereskedő cég). Továbbá hosszabb lejáratú OTM EURJPY és USDJPY eladási opciókat vettünk, melyek viszonylag olcsó fedezetként működhetnek számos kockázatkerülési forgatókönyvben. Szeptember végén a határidős arany vételi pozíciónk egy részét arany vételi opciókra cseréltük, mert az implikált volatilitás olcsó (vagyis alacsony) lett, és az arany túlteljesítette az inflációkövető kötvényeket.

Ezekkel a lépésekkel sikerült megóvnunk a teljesítményünket egy olyan negyedévben, amikor legfontosabb piacaink közül kettő, a görög és a lengyel is lemaradó volt: előbbi 5, utóbbi 8%-kal esett (euróban kifejezve). A görögöknél nem láttunk valós fundamentális okot az esésre, bár a piac nyár közepére túlvetté vált a választások után. Ezért úgy döntöttünk, hogy bővítjük néhány pozíciónkat, a vásárlások többnyire szeptember végén történtek (Jumbo – kiskereskedelmi lánc, Görög Nemzeti Bank és Eurobank). Lengyelország esetében a hatalmon lévő populista kormány bőkezű osztogatásba kezdett a közelgő októberi választás előtt, amit a jegybank korai (vártnál nagyobb kamatvágásban testet öltő) monetáris lazítása kísért. Ez a nemzeti valuta hirtelen gyengülését okozta, mellyel párhuzamosan az eleve lefelé tartó részvényárfolyamok is érezhetően estek. Meglátásunk szerint a feszes munkaerőpiac és a laza fiskális politika nem indokolja a kamatcsökkentéseket. Ezzel egyidejűleg Lengyelország az egyik legolcsóbb piacnak számít globálisan, és korrekt növekedési kilátásokkal rendelkezik – függetlenül attól, hogy ki nyeri a választást. Ezért némileg visszanöveltük a lengyel kitettségünket a következő lépésekkel: vettünk a Pepco (diszkont kiskereskedelmi lánc) és az EPOL (ETF) papírjaiból, valamint lezártuk a Dino (diszkont élelmiszer kiskereskedelmi lánc) short pozíciónk nagy részét.

Az energiaszektor fontos pozitív szerepet játszott az Alap harmadik negyedévi teljesítményében. Továbbra is bika mentalitás jellemez minket az olaj esetében, elsősorban kínálati okokból, így csupán kismértékben csökkentettük a kitettségünket. Eladtuk a Shell részvényeink egy részét, és a kifejezetten jól teljesítő tengeri kitermelési szolgáltató vállalatokban (Noble Corporation és Deep Value Driller) tartott érdekeltségünket Valaris pakettra cseréltük. A cég az olcsóbbak közé tartozik a szektorban, és már eleve jelentős súllyal szerepelt a portfóliónkban. A Magyar Telekom és az Orange Polska (magyar és lengyel telekommunikációs vállalatok) szintén szépen teljesített, de részvényeiket továbbra is nagyon alulértékeltnek tartjuk, ezért az Orange Polska pozíciónkat még növeltük is. Az amerikai ruhagyártó Levi Strauss új név az Alapban, mely szerény értékelése és tisztességes növekedési kilátásai miatt került be. Vásároltunk az UBS-ből is, mivel úgy gondoljuk, hogy a Credit Suisse átvétele egy kifejezetten jó üzlet volt a svájci bankóriás számára. Bővítettük az Origin (ír agrárszolgáltató cégcsoport) pozíciónkat, mert az árfolyama sokat esett, miután portfólió menedzsert cseréltek a csoport egyik legnagyobb részvényesénél, a Fidelity értékalapnál végrehajtott portfóliótisztítás miatt.

Az első félévvel összevetve kevésbé voltunk aktívak a hitelpiacon. Kedvező volt számunkra, hogy az idei év elején vásárolt közép-kelet-európai bank MREL-kibocsátásai csökkenő spread mellett mentek végbe. A harmadik negyedévben vettünk az OTP 2027-es előresorolt elsőbbségi részvényeiből, eladtuk a MOL 2027 eurókötvényeink egy részét, miközben vásároltunk a Pepco 2028-as kötvényeiből is. A lengyel kiskereskedelmi lánc – a rendkívül alacsony tőkeáttétel ellenére – közel 500 bázispontos spreadet kínált a midswaphez képest. Kismértékben bővítettük a Kernel kötvénypozíciónkat a többségi tulajdonos tőkeemelését követően.

A forint több hullámban gyengült a harmadik negyedévben, ezért két lépésben némileg csökkentettük az Alap devizakitettségét. Azonban a forint short pozíciónk továbbra is jelentős. A fenti jen vételi opciókat érintő ügyleteken túl eurót adtunk el dollár ellenében, mivel úgy gondoltuk, hogy az amerikai gazdaság ellenállóbb.

HOLD Columbus

Globális Értékalapú Származtatott Befektetési Alap

NEGYEDÉVES PORTFÓLIÓKEZELŐI BESZÁMOLÓ

Összességében elmondható, hogy az Alapnak az elmúlt egy évben most a legalacsonyabb a kockázati kitettsége. A nettó részvényarány alacsony (a nettó eszközérték 27%-a), miközben az Alap további opciókkal rendelkezik (arany és jen vételi opció, illetve német DAX index eladási opció). A magasabb kamatkörnyezet nyomán több volatilitásra számítunk. Azonban az érték-alapú részvényeket – különösen az Alapban található stock pickeket – nagyon olcsónak és vonzónak tartjuk. Ezért nem szeretnénk eladni belőlük, inkább tartjuk őket a fent említett fedezeti pozíciókkal együtt, várva egy jobb alkalomra az összesített kockázati kitettség növelésére.