

Biztonság és 5 százalékos hozam együtt - benne vagy már ebben a befektetésben?

2018. május 8. 06:05:00

A jelenlegi piaci környezetben az abszolút hozamú alapokban látja a legjobb lehetőségeket a Generali Alapkezelő, nem csak a lakossági befektetők, de az intézményi ügyfelek számára is itt lehet reálhozamot elérni biztonságos eszközök megfelelő kiválasztásával. A stratégia két kulcsa a szigorú kockázatkezelés és az aktív portfólió-menedzsment – Pallag Róbertet, a társaság befektetésekért felelős vezetőjét kérdeztük.

Privatbankar.hu: A Privátbankár.hu 2018-as Klasszis díjátadóján az abszolút hozamú származtatott alapok kategóriájában ért el kiemelkedő eredményt a Generali. Ez a típusú vagyonkezelés stratégiai fókusszal bír az Alapkezelőnél?

Pallag Róbert: Több ilyen alapunk és portfóliónk van, melyek nem csak a lakosság számára elérhetőek: nyugdíjpénztárak, egyesületek, biztosítótársaságok számára is kezelünk kimondottan abszolút hozamú stratégiával portfóliókat.

A konzervatív intézményi befektetők által preferált és immár 8 milliárd Ft feletti eszközértékkel bíró **IPO Abszolút Hozam Alapunk 5%-os ötéves visszatekintő éves átlagos hozammal rendelkezik**, melyhez ráadásul alacsony, mindössze 2,7%-os kockázati mutató (szórás) társul a BAMOSZ adatbázisa alapján.

A hároméves teljesítményünk alapján díjazott Generali Spirit valamint a Triumph eurós és immár dolláros alapjaink pedig abban különlegesek, hogy ezek származtatott alapok, így sokkal szélesebb az eszköztárunk, tőkeáttételes vagy épp short pozíciókat is felvállalhatnak. Szakmailag is ezek az alapok jelentik a legnagyobb kihívást, miközben lehetőséget adnak arra, hogy minden környezetben megtaláljuk azt az eszközosztályt, amiről pozitív hozamot remélünk az ügyfeleknek.

PB: Milyen kockázatot vállalnak ezekben az alapokban a portfóliómenedzserek?

PR: Az abszolút hozamú alapjaink egyértelműen a biztonságra helyezik a hangsúlyt, és ebből az ígértből a jövőben sem engednek. Bankbetétek, pénzpiaci és államkötvény- befektetések, valamint más abszolút hozamú alapok helyett/ mellett a megtakarítások megosztása, diverzifikálása érdekében ajánljuk ezen alapjainkat a befektetőknek.

PB: Hogy lehet biztonságra törekedni egy abszolút hozamú alap esetében?

PR: A stratégiának több fontos pillérje van, hogy a befektetőink ne szenvedhessenek el rövid idő alatt több százalékos veszteségeket. A kockázatos eszközök - elsődlegesen részvények, magas hozamú kötvények, nyersanyagok - összesített kitétségét a legkedvezőbbnek gondolt piaci környezetben sem tartjuk magasabban, mint az alap méretének fele - mindez önmagában is mérsékli a váratlan, hirtelen bekövetkező piaci események hatását. Alacsony, jellemzően 0,5-1% közötti egyedi pozícióméretekkel dolgozunk, melyek kiválasztását nagyon körültekintő fundamentális és technikai elemzés előzi meg.

A devizakitétséget is kordában tartjuk, 3-5 százalék fölé nem nagyon megyünk a spekulatív pozíciókkal, a külföldi devizában felvett pozíciók esetében jellemzően fedezzük a devizakockázatot.

Az aktív vagyonkezelésben és a szigorú kockázatkezelésben hiszünk, a portfóliókban lévő valamennyi eszköznél kiemelt szerepet kap a likviditás és a legrosszabb kimenetek alapos áttekintése.

PB: Milyen időtávra ajánlják az abszolút hozamokat a befektetőknek?

PR: Jellemzően 3 éves időtávra szoktuk ezeket ajánlani. Egyrészt olyan stratégiai pozíciókat veszünk fel, amelyek ilyen távon tudnak kibontakozni – itt egyebek mellett olyan egyedi részvényekre gondolok, amelyektől



várunk valamilyen sztorit, magas osztalékot, átértékelődést ezen az időtávon. Ezekkel nem feltétlenül kereskedünk napi vagy heti szinten. Másrészt taktikai jelleggel is veszünk fel pozíciókat – ilyenkor valamilyen rövid távú katalizátort keresünk, ami lehet egy gyorsjelentés, egy osztalék-bejelentés vagy bármilyen esemény, amitől mi rövidtávon átértékelődést várunk.

PB: Mekkora hozamot lehet így elérni?

Nálunk a hangsúly a kockázatkezelésen van – ez megfelel a Generali konzervatív stratégiájának. Az ügyfeleinknek azt ígérjük, hogy minden környezetben, évről évre pozitív hozamot tudunk elérni – ehhez az kell, hogy ne csak mondjuk, hanem szigorúan is vegyük a kockázatkezelést.

Fontos, hogy évről évre teljesíteni tudjuk a befektetőink hozamokkal szembeni elvárásait: jellemzően a kockázatmentesen elérhető hozamot legalább 3 százalékkal szeretnénk meghaladni. Nyilván egy jó évben ennél akár szignifikánsan magasabb is lehet a teljesítményünk, ahogy az is előfordulhat, hogy egy rosszabb évben nem tudjuk hozni ezeket az elvárásokat. Volt olyan időszak, amikor a stratégiánk kétszámjegyű hozamokat jelentett az ügyfeleinknek, most azért más a helyzet: a bankbetétekkel, rövid lejáratú állampapírokkal mindössze minimális hozamok érhetőek el. A jelenlegi piaci környezetben 3-5 százalékos éves hozamot célzunk meg.

PB: Milyen arányban kell ehhez kockázatosabb, részvény típusú befektetéseket csomagolni a portfólióba?

PR: A legkedvezőbb időszakban sem szeretjük a részvények súlyát 50 százalék felett tartani, most jellemzően 20 és 30 százalék között ingadozik a részvények aránya az alapjainkban – ez az a kockázati szint, ami váratlan események bekövetkeztekor sem okoz komolyabb veszteséget az ügyfeleknek. A befektetési szemlélet nálunk viszonylag aktív, ami azt jelenti, hogy akár hetente, havonta is változhatnak ezek a súlyok. Most azt látjuk, hogy a gazdasági fundamentumok és a vállalati eredménykilátások is alapvetően rendben vannak. Igaz, a másik oldalon ott van az a tény, hogy az értékeltségi tartalék lényegesen romlott: olyan sokat emelkedtek az elmúlt években a részvény- és kötvényárfolyamok, hogy jóval kevesebb tér van a további drágulás előtt. Azt várjuk, hogy a következő 10 évben az iránymutató amerikai piacokon a hozampotenciál jelentősen csökken – a historikus átlag évi 9 százalék körül mozog (beleértve az árfolyam emelkedést és az osztalékhozamot is), ez a következő években megfelelődhét, 4-5 százalék környékére eshet le.

PB: A részvénytőkepiaci összeomlásnak egyelőre semmi jele, ahogy a régóta várt kötvénytőkepiaci hozamemelkedés sem indult be – legalábbis robbanásszerűen biztos nem.

PR: Globálisan azért ez elindult – ha az iránymutató amerikai piacokat nézzük, már 2016-ban elérték a hozamok a mélypontot. A 10 éves amerikai kötvényhozam immár 3 százalék környékén jár, ez nem csak lélektani szint, hanem a normál visszarendeződés jele is. Egy ilyen hozamemelkedés persze nem kedvez a részvénybefektetéseknek, a másik oldalról viszont az inflációs várakozások emelkedése együtt jár a gazdasági növekedésbe vetett optimizmussal is, mindez pedig a tőzsdei vállalatok eredménykilátásait tartósan javíthatja. A Generali szakértői hisznek abban, hogy bizonyos részvénytőkepiacok ebben a környezetben még mindig vonzóbb alternatívát jelentenek, mint a globális állampapírtőkepiacok.

Jellemzően a tőkepiacokat érdemes különböző régiókra, szektorokra bontva vizsgálni: Európa a növekedési szakaszban jóval korábbi fázisában jár, mint az Egyesült Államok, így itt még nagyobb a különbség a részvényeken elérhető átlagos osztalékhozam és az állampapírhozamok között. Az európai részvénytőkepiacok ráadásul olcsóbbak is, nincs akkora túlértékelttség, mint az amerikai piacokon.

PB: A gazdasági kilátások tehát rendben vannak – kérdés, hogy milyen kockázatokra kell figyelni a részvényeknél?

PR: A jegybankok esetében a korábbi támogató magatartás folyamatosan csökkenni fog a jövőben, egy várakozásoknál szigorúbb kamatemelési dinamika növelheti a hirtelen profit realizálás esélyét. Kockázatot jelentenek a populista intézkedések, melyek nyomán egy komolyabb kereskedelmi háború is kitörhet – bár ez egyelőre nem tűnik valószínű scénáriónak. Érzékenyen érintheti a piacokat az is, ha valamilyen átfogó szabályozói beavatkozás történik: a technológiai tudásuknak és piaci méretüknek köszönhetően kvázi monopolhelyzetben lévő óriáscégeket (pld Google, Facebook vagy Amazon) régóta próbálják megregulálni, hogy valóban ott fizessenek adót, ahol a bevételeik keletkeznek, vagy épp szigorúbb adatkezelési kötelezettséget előírni számukra.

Kínában az eladósodottság mértéke GDP-arányosan egyre jelentősebb, a feltörekvő piacok problémái pedig növekvő súlyuknál fogva egyre jelentősebben hatnak a világgazdasági folyamatokra.

PB: Ez azért kihívást jelenthet a portfóliómenedzsereknek...

PR: Mindenképpen nehezebb időszakra érdemes felkészülni a tőkepiacokon, ugyanakkor a hirtelen változó árfolyamok gyorsan átírhatják a forgatókönyveket, alulértékelt egyedi részvényekben pedig folyamatosan lehetőség nyílik extrahozamok elérésére. Az egyedi részvénykiválasztás kiemelt jelentőséggel bír mind az abszolút hozamú, mind a részvényalapjainknál. Mivel a mi stratégiánk egyik alaptétele a diverzifikáció, az ügyfeleinknek is azt javasoljuk, hogy egy ésszerű megosztást alkalmazzanak a befektetési döntéseiknél, amelynek részét képezik a befektetési alapok is. Ezek nem drága eszközök teljesen kiszámítható költségekkel, napi rendszerességgel publikáljuk a nettó hozamokat, mind a vétel, mind a visszaváltás egyszerű és transzparens. Az adózási szempontokra a befektetési alapoknál is érdemes figyelni: ha valaki tartós befektetési számlán, TBSZ-en tartja a befektetési jegyeit, akkor nyereségadót sem kell fizetnie.

PB: Mennyire rugalmasak ezek a befektetések?

PR: Teljesen. Nem alkalmazunk büntetőjuttalékot vagy olyan extra költséget, ami megnehezítené, hogy az ügyfelek ki tudjanak szállni ezekből az eszközökből. A lakossági állampapíroknál is sokkal rugalmasabbak a befektetési alapjaink, bármelyik nap részben vagy egészben visszaválthatóak. Érdemes érdeklődni a forgalmazó partnereinknél (elsősorban bankok, brókercégek) és a privátbanki szolgáltatóknál.

PB: Kik állnak az alapok mögött?

PR: Vezető portfóliómenedzserként a stratégiai döntésekért vagyok felelős, az eredmények mögött egy csapat teljesítménye áll. Öt éve kezdtük építeni az új vagyongazdálkodási csapatot, mindenki elsődlegesen a saját területéért felel, és folyamatosan szállítja a befektetési ötleteket. Nagyon jó a hangulat, pozitívan hat ránk a "teljesítménykényszer": mivel nincsen saját bankfiók-hálózatunk, csak a legjobbak közé tartozó kockázatarányos hozamokkal tudjuk újabb és újabb befektetők bizalmát elnyerni. Rendkívül sokat köszönhetünk azon intézményi partnereinknek, akik az első pozitív változások után már hittek bennünk, de külön ki kell emelnünk a Generali régiós és nyugat-európai elemzőinek valamint a saját privát vagyongazdálkodó csapatunknak a támogatását. Csoporton belül, a Banca Generali üzletkötői révén 4 bázispont alatti költséggel érjük el a meghatározó részvénytőkepiacokat.

Abszolút hozam már amerikai dollárban is



2015-ben indítottuk el eurós származtatott alapunkat. Általános problémává vált, hogy a mérsékelt kockázattal rendelkező befektetők csak 0% körüli devizaalapú lehetőségekből választhatnak. A kedvező visszajelzések és teljesítmények hatására idén áprilistól Generali Triumph Származtatott Alapunk amerikai dollárban (és forintban) is elérhető. Továbbra is szeretnénk megmutatni, hogy a stratégiánkkal képesek vagyunk évi 3 százalékos meghaladó stabil euró és dollár hozam elérésére jelentősebb ingadozások nélkül, nyugalommal és egyben kedvező rugalmasságot biztosítva a devizában tartott megtakarítások számára. Származtatott alapjaink piaci részesedését szeretnénk idén is tovább növelni.

Pallag Róbert,
a Generali Alapkezelő befektetésekért felelős
vezetője

<http://m.privatbankar.hu/befalap/biztonsag-es-5-szazalekos-hozam-egyutt-benne-vagy-mar-ebben-a-befektetesben-318214>