

# Befektetési hírlevél

2020. január



*érted*

# A TŐZSDÉK ARANYKORA



Az év első hónapjában az ember gyakran számvetést készít a mögötte hagyott esztendőről. Amennyiben mi is így tennénk, akkor megállapíthatnánk, hogy a tavalyi évet nyugodtan nevezhetnénk a tőzsdék aranykorának. Az ok végtelenül egyszerű, hisz alig találunk olyan részvénytőzsdét vagy kötvénytőzsdét, amely ne az adott gazdaságnak vagy gazdasági térségnek az inflációja felett teljesített volna magasan, azaz a befektetők gyakorlatilag az összes fontosabb piacon jelentős reálhozamot könyveltek el.

Ha csak a legnagyobb részvénytőzsdék 2019-es évének teljesítményét vesszük górcső alá, akkor azzal találjuk szembe magunkat, hogy az USA részvényindexei átlagban 22-35% között emelkedtek, az EU részvénytőzsdéi pedig 12-28% között lettek értékesebbek. A fejlődő európai országok részvénytőzsdéi sem szégyenkezhetnek, hiszen a magyar részvények átlagos teljesítményét bemutató BUX index 18%-ot menetelt, míg a cseh társa 13%-ot. Egyedül a lengyel piac volt gyenge, ott némi visszaesést kellett elszenvedniük a befektetőknek (-5,6%).

A tőzsdén forgó kötvényeknek is igen kellemes évük volt. A hozamok egyre lejjebb kerültek, és így az árfolyamok az év végére szép emelkedéseknek örülhettek. Egy átlagos amerikai állampapír portfólióval közel 9%-ot lehetett elérni, míg az eurózónás állampapírok átlagos teljesítménye meghaladta a 6,5%-ot.

Az okokat a tavalyi évben már sokszor elemeztük, de vélhetően az emelkedés két legfontosabb faktora a 2019-es év elején újra lazábbá váló amerikai monetáris politika és a világban továbbra is történelmileg rendkívül alacsony hozamkörnyezet.

A 2019-es év érdekes volt, hiszen az a konszenzus alakult ki a világban, hogy a gazdasági növekedés a fejlett

államokban (USA, EU és Japán) világszinten 2020-ra némileg lassulni fog, ráadásul ezen térségek részvényeinek értékeltségi szintjei az elmúlt 20 év átlaga felett járnak, azaz már drágának mondhatóak. Ennek ellenére a tőzsdék gyakorlatilag minimális megingásokkal folyamatosan emelkedtek a tavalyi év során, ami annak is köszönhető, hogy ezekkel a negatív eseményekkel már tisztában lehettek a piaci szereplők, és a nagy változások a gazdasági térségek monetáris politikájában és fiskális döntéseiben voltak tetten érhetőek.

Az idei év nagy kérdése az infláció. Ameddig nem indul be a világban jelentősen az infláció emelkedése, addig a nagy jegybankok nem fognak változtatni a monetáris politikájukon, így kamatemelésre sem lesznek rákényszerítve. Azaz a részvényeknek és egyéb alternatív befektetéseknek (mint pl. ingatlan) nem lesz komoly konkurenciája. Azonban ha ez megváltozik, akkor bizony komoly turbulenciák léphetnek fel a piacokon.

Az idei év első felére mi továbbra is óvatosan optimisták vagyunk, amely azt jelenti, hogy számítunk arra, hogy a részvénytőzsdéken elérhető hozamok továbbra is vonzóbbak lesznek, mint az alternatívák hozamai, bár akkora felértékelődésre nem számítunk, mint amit tavaly láttunk. 2020 első felében is folytatódni fog az „olcsó pénz” korszaka, amely azt jelenti, hogy nagyon olcsón tudnak forráshoz jutni a gazdasági szereplők, amely segíteni fogja a világgazdaságot a növekedésben.

Magyarországon a felhasználható EU források kisebb mennyisége és a külső kereskedelmi partnerek kisebb gazdasági fellendülése fogja majd vissza a növekedés ütemét, így a 2019-es növekedési adattól vélhetően el fog maradni a 2020-as emelkedés.

## JOGI NYILATKOZAT

Felhívjuk ügyfeleink figyelmét, hogy a jelen dokumentum kizárólag tájékoztatásra szolgál, nem minősül ajánlatnak, sem befektetési célú felhívásnak. Noha az anyagot a legnagyobb gondossággal és legjobb tudásunk szerint állítottuk össze, a megjelenített vélemények, információk a készítőik egyedi véleményét tükrözik, ügyfeleink számára nem szolgálhatnak hivatkozási alapként. A dokumentumban közölt tájékoztatást a szerződő csak saját felelősségére és kockázatára használhatja fel. A biztosító sem közvetve, sem közvetlenül nem tartozik jogi felelősséggel a dokumentumban közölt tájékoztatásért, véleményért. Az egyes portfóliók és/vagy eszközalapok választása a szerződő felelőssége és kockázata. Az ügyfélnek a dokumentum felhasználásából vagy arra támaszkodó döntéshozatalból származó veszteségéért semmilyen közvetett vagy közvetlen felelősség nem terheli a biztosítót, az e dokumentumban foglalt információk alapján követelés nem érvényesíthető. Felhívjuk továbbá ügyfeleink szíves figyelmét, hogy a múltbeli teljesítmények nem nyújtanak garanciát a jövőbeli teljesítményre nézve! Az eszközalapok bármilyen múltbeli hozama nem jelent garanciát a jövőbeli hozamokat illetően.

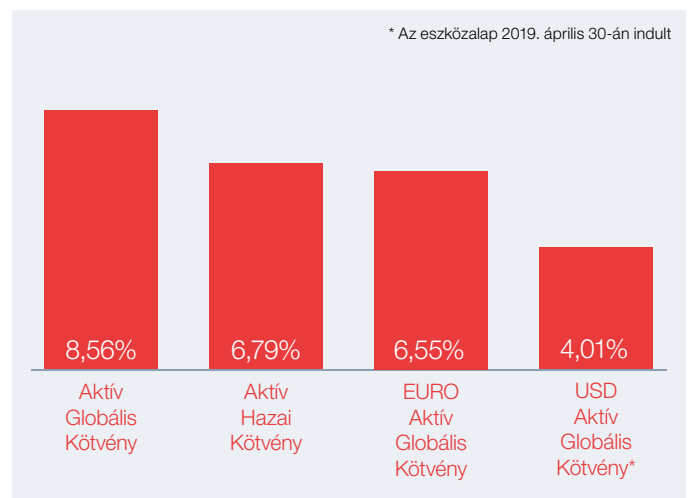
# KÖTVÉNY ESZKÖZALAPOKAT ÉRINTŐ HÍREK

- Nem csak a december, de az egész 2019-es év is kedvezően alakult befektetői szempontból. Az év utolsó napján újra enyhülni látszik az USA és Kína közötti kereskedelmi háború, várhatóan január közepén írják alá a kereskedelmi háború első fejezetét lezáró paktumot. Nem csak Amerikából érkeztek jó hírek, a jegybankok világszerte felfüggesztették a monetáris szigorítást a gazdaság növekedésének serkentése érdekében.**
- Nagy többséggel fogadta el a brit alsóház a Brexit-törvényt, így egyre nagyobb annak a realitása, hogy január 31-én az ország jogilag ki tud lépni az Európai Unióból.** Végre pont kerülhet a több éve húzódó Brexit-tárgyalások végére, ami csökkentheti az e körüli aggodalmakat. Ugyanakkor a tényleges kilépés hatásai ismeretlenek és számos új bizonytalanságot hozhatnak.
- Sok izgalmat tartogat a 2020-as év, novemberben tartják az Egyesült Államokban az elnökválasztást.** Donald Trump eddig mindent megtett annak érdekében, hogy az USA gazdasági növekedését minél tovább fenntartsa. Ez a politika novemberig biztos kitart, de az elnökválasztás hozhat néhány új fordulatot.
- Ismét feljebb tolódott a német hozamgörbe hosszú vége, így a frissen kibocsátott, hosszabb futamidőkkel rendelkező német állampapírok már magasabb hozamot kínálnak a korábban kibocsátottaknál.** Azonban érdekesség, hogy ez az emelkedés sem volt elegendő arra, hogy a 10 éves futamidejű német állampapírnak a hozama pozitív legyen. Bár világszerte a monetáris lazítás a jellemző, ennek ellenére a német hozamgörbe csak éven belüli szakasza csökkent.
- A némethez hasonlóan az amerikai hozamgörbe hosszú vége is emelkedett az elmúlt hónapban, míg a 3 éven belüli szakasza enyhén lejjebb tolódott.** A monetáris szigorítás helyett az amerikai jegybanknak számító Federal Reserve is elkezdett kamatot vágni tavaly, bár a jövőben nem biztos a további kamatvágás, és kamatemelésre is kevés valószínűséggel számíthatunk.
- A célnál magasabb infláció ellenére sincs monetáris szigorítás Magyarországon, sőt az extra likviditást biztosító eszközök sem kerültek még csökkentésre. A Magyar Nemzeti Bank nem változtatott a kamatokon a kamatdöntő ülésen, és előző hónaphoz képest jelentősen nem mozdult el**

**a hozamgörbe.** A Magyar Nemzeti Bank alelnöke szerint a 3% föléti infláció csak átmeneti állapot, 2020-ban az inflációs cél közelébe fog süllyedni.

- 10% körül alakult a makrogazdasági megtakarítási ráta a MÁP+ (Magyar Állampapír Plusz) miatt.** 2023-ig további növekedésre számít a Magyar Nemzeti Bank, így lehetőségük lesz kiváltani a devizakötvényeket, és visszaszoríthatják az intézményi befektetők részére a kínálatot.
- A hazai kötvény fókuszú eszközalapoknál decemberben is kisebb kockázatokkal futottak a portfóliók, mint a referencia indexekben meghatározott mértékek, és ezt a kis alulsúlyt tartottuk 2020. január elején is.**
- A globális kötvény eszközalapok esetében a pozíciók változtak és a korábbi EU-s és fejlődő piaci kötvények alulsúlyozását megszüntettük, emellett egy neves ingatlanfejlesztő magas hozamú kötvénye is a portfóliók része lett.**

## 2019-es teljesítmény



## KAPCSOLÓDÓ ESZKÖZALAPOK

### UNION Eszközalapok

Aktív Hazai Kötvény Eszközalap, Aktív Globális Kötvény Eszközalap, Euro Aktív Globális Kötvény Eszközalap, USD Aktív Globális Kötvény eszközalap

### Volt Vienna Life Eszközalapok

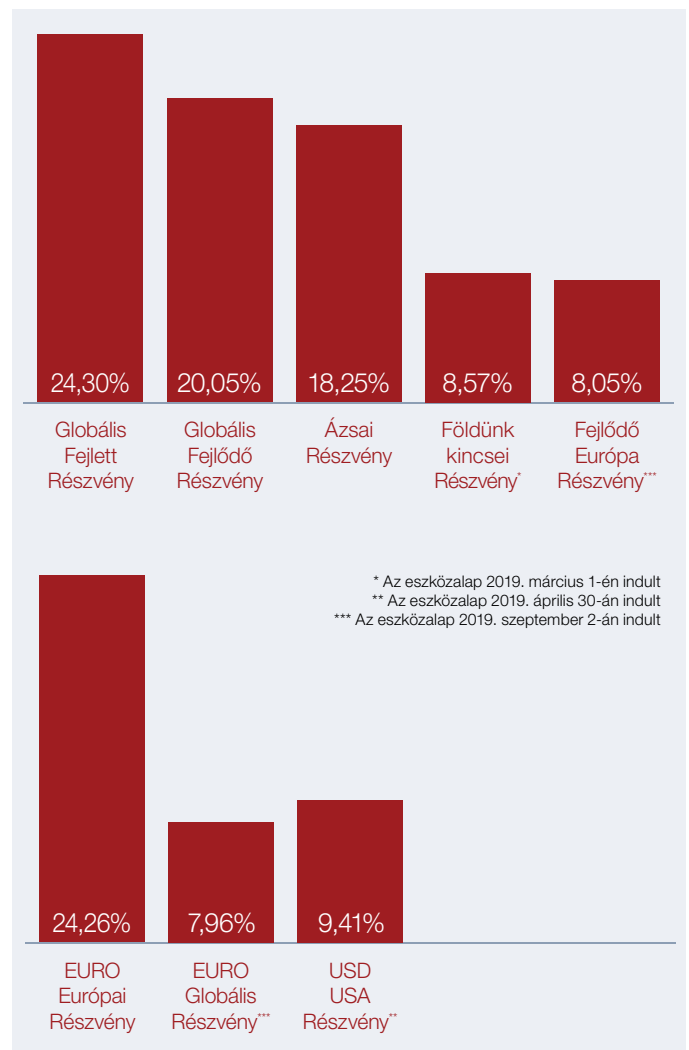
Fashion Bond Kötvény – Aktívan Kezelt, Hazai Kötvény Forint Eszközalap, Brüsszel Inflációhoz Kötött Kötvény Euró Eszközalap

# RÉSZVÉNY ESZKÖZALAPOKAT ÉRINTŐ HÍREK

- A december eleji enyhe visszaesést követően újra rákapcsolt a részvénytőzsde, de nem csak 2019-re, hanem a jövőre vonatkozóan is pozitív a hangulat.** A Világbank szerint a gazdasági növekedés robusztus maradhat idén, és ez a növekedés akár 2021-ben is kitarthat. Továbbá Törökországra és Argentínára nézve is pozitív jövőt prognosztizál, azaz a recessziós időszakot felváltja a gazdasági fellendülés.
- Nem kedvezett a Brexit a londoni tőzsdének, a 2008-as válság óta nem lépett ilyen kevés cég a tőzsdére, mint 2019-ben.** Az évek óta húzódó tárgyalások miatti bizonytalanságok megviselték a Londoni Értéktőzsdét. 34 vállalat választotta az elsődleges nyilvános kibocsátást (IPO), ez pedig 62%-os csökkenést jelent 2018-hoz képest. Bár az elsődleges piaci kibocsátás világszinten is 19%-kal maradt a tavalyi alatt, a londoni messze alulmúlt az átlagot.
- Szárnyaltak a részvényindexek decemberben is, átlagosan 1,5-3% közötti hozamot lehetett realizálni. A hónap legnagyobb nyertese Kína volt, 6,2%-ot tudott emelkedni a SHCOMP Index.** Az egész évet figyelembe véve az amerikai részvényindexek taroltak a leginkább, az S&P 500 28,88%-ot, a NASDAQ pedig 35,23%-ot növekedett, így egyéni csúcsaikat is megdöntötték.
- 12,5%-ra csökkenti a bankok kötelező tartalékrátáját a Kínai Központi Bank.** 2018 óta ez lesz a 8. alkalom, hogy csökkentik a bankok kötelező tartalékolási rátáját. A likviditásnövelő intézkedést az USA és Kína közötti kereskedelmi háború kedvezőtlen hatásai tették szükségessé.
- Nem csak az irányadó európai részvényindexek emelkedtek, hanem a BUX is történelmi csúcsát döntötte meg.** A kezdeti enyhe esés után rögtön visszakorrigált a magyar részvényindex. 2019-ben a legnagyobb húzóerőt az OTP és a Richter képezte, míg előbbi 36,67%-ot, addig utóbbi 18,14%-ot hozott. Ezzel szemben a MOL közel 4,5%-ot esett.
- Teljesen elektromos Miniket fog gyártani Kinában a BMW Group.** 2020-ban kezdik el építeni a gyárat a kínai Great Wall Motorral karöltve. A két autógyártó cég egy vegyesvállalatot hozott létre Spotlight Automotive néven, amely 2022-től kezd meg a Minik gyártását.
- Csökkent a brit gyáripari aktivitás az elmúlt hónapban, aminek oka a brit EU-ból való kilépését övező bizonytalanság.** A feldolgozószektor beszerzőmenedzser-indexe (BMI) decemberben 47,5 volt, az 50 alatti BMI-index a szektor aktivitásának gyengülésére utal.
- Elfogatóparancsot adtak ki Carlos Ghosn, korábbi Renault cégvezér ellen. A pénzügyi vétségek miatt őrizetbe vették az autóiipari vezetőt még 2018 novemberében, de a márciusi feltételes szabadlábra helyezését követően újabb vádak miatt letartóztatták.

- A részvény eszközalapok tekintetében még az előző év végén többségében megszüntettük az alulsúlyozást, ami azt jelenti, hogy a referencia indexekben meghatározott mértékűek a részvény befektetések a portfóliókban.** Ez alól kivétel a Globális Fejlett Részvény eszközalap, amelyben van még továbbra is némi volatilitás növekedésére játszó pozíció is.
- Az április végén indított dollár alapú USA részvény eszközalapunkban is vettünk fel aktív pozíciót. Ott a legnagyobb cégek részvényeit súlyoztuk felül a kis- és közepes kapitalizációval rendelkező cégek papírjaival szemben, ami eddig jó döntésnek bizonyult.

## 2019-es teljesítmény



### UNION Eszközalapok:

Globális Fejlett Részvény Eszközalap, Globális Fejlődő Részvény Eszközalap, Ázsiai Részvény Eszközalap, Földünk Kincsei Részvény Eszközalap, Fejlődő Európa Részvény Eszközalap, EURO Európai Részvény Eszközalap, EURO Globális Részvény eszközalap, USD USA Részvény eszközalap.

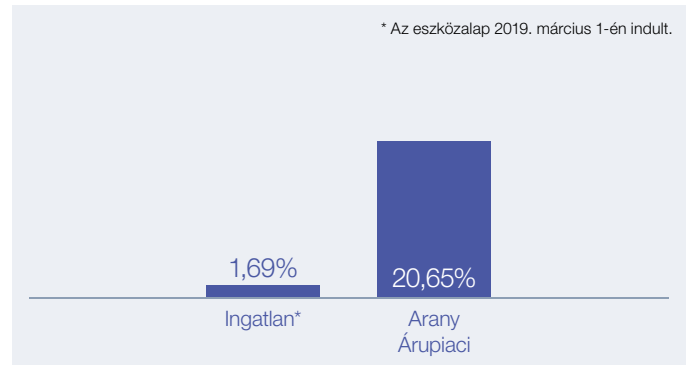
### Vienna Life Eszközalapok:

Z-Generáció Információtechnológiai Részvény Forint Eszközalap, Dél Csilagai Latin-Amerikai és Afrikai Részvény (forint és euró) Eszközalap, Auróra Délkelet- és Kelet-európai Részvény (forint és euró) Eszközalap, Ázsiai Részvény (forint és euró) Eszközalap, Vogue Részvény – Aktíván Kezelt Eszközalap, Globális Fejlett Piaci Részvény Eszközalap.

# ALTERNATÍV ESZKÖZALAPOKAT ÉRINTŐ HÍREK

- A 2020-as év változást fog hozni az alternatív befektetési piacon is, január 1-től az EU új szén-dioxid kvótákat léptet életbe a személygépjárművekre. Ezen felül az EKB (Európai Központi Bank) klímavédelmi szempontból felülvizsgálná és büntetné azokat a cégeket, melyek nem elég környezettudatosak.**
- Meglódult az olajár, miután az Egyesült Államok légitámadást mért Bagdadra Iránhoz köthető célpontok miatt. Ennek következtében estek az európai, de még a tengerentúli részvényindexek is.**
- Csak nyerni lehetett az alternatív befektetéseken decemberben.** Az olaj ment a legtöbbit, 10% fölött teljesített a WTI és megközelítette a 6%-ot a Brent típusú olaj. Nem kellett csalódnia a terményekben sem, átlagosan 4%-ot emelkedett az árak.
- Decemberben is kitartott a bizalom a részvénypiacon, ennek ellenére a nemesfémek is ideális befektetésnek bizonyultak.** Az arany alulról súrolta a 4%-os növekedést, az ezüst pedig az 5,5%-ot is túlszárnyalta.
- Trump megfenyegette Iránt, az újabb feszültség pedig kedvezett az arany és az olaj árának is.** Az év eleji fenyegető bejelentésnek nem csak pozitív, hanem negatív hatásait is érzékelhettük. Rövid ideig lefordultak a részvénypiacok, és csökkentek a kötvényhozamok.
- A részvényindexekhez hasonlóan a nyersanyagok ára is szépen emelkedett az óévben. Kiemelkedően teljesített az olaj és a kávé is, utóbbi 26%-kal múlta felül tavalyi önmagát. Az alternatív befektetések közül a palládiumon lehetett a legnagyobbat nyerni, összesen 44%-ot hozott a befektetőknek.
- Az új Ingatlan eszközalapunk 2019. március 1-vel indult el, amely a magyar ingatlanalapok kiegyensúlyozott hozamát szeretné biztosítani a befektetőink részére. Az eszközalap a konzervatív befektetőknek ajánlott, minimum 5 éves időtávra. Az eszközalap esetében decemberben visszafizetésre került egy hazai ingatlanfejlesztést finanszírozó befektetés, kiemelkedő hozammal. A befektetés helyére a legnagyobb hazai bank magas hozamú kötvénye került. Ráadásul januárban egy kiemelkedően magas eurós hozammal kecsegtető ingatlan alap is került az Alapba, amely egy budapesti kollégium hasznosításából részesülő befektetés. Továbbra is a portfólió része még egy, a hazai szállodaiparba fektető új befektetés, ami részesedni fog egy luxuskategóriába tartozó hotel üzemeltetéséből származó kiemelkedő hozamból.

## 2019-es teljesítmény



UNION Eszközalapok  
Arany Árupiaci Eszközalap, Ingatlan Eszközalap  
Volt Vienna Life Eszközalapok  
Kincskereső Árupiaci Eszközalap, Ingatlan Forint Eszközalap, Arany Árupiaci Eszközalap



# VEGYES ESZKÖZALAPOK

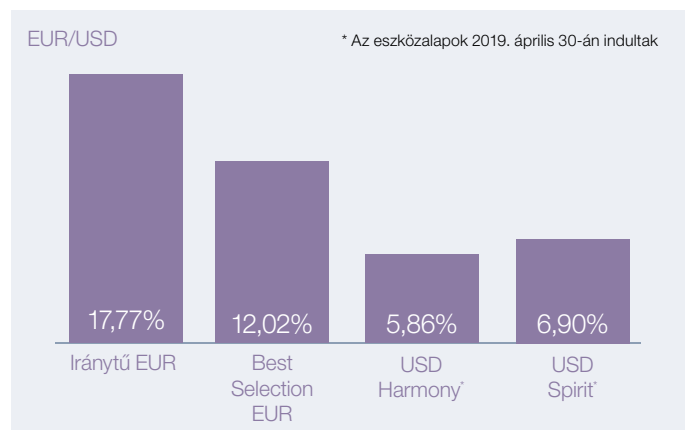
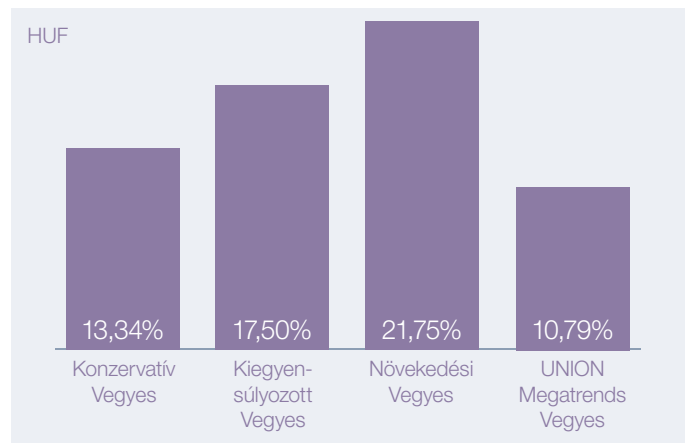
Az UNION Biztosító 2017. január 1-vel indította el az Aktívan Kezelt Vegyes Eszközalap családját, amely 3, kockázatosságában eltérő tagból áll: az aktívan kezelt Konzervatív, Kiegyensúlyozott, és a Növekedési Vegyes Eszközalapokból. Az UNION Biztosító továbbra is biztosítja a lejáratú időpontra optimalizált befektetési lehetőségeit, az Optimax aktív vegyes eszközalapot is.

1. A vegyes eszközalapok ismét a részvényeknek köszönhetően dinamikus emelkedésüket. A részvénypiac szárnyalt, míg a kötvénypiac inkább stagnált a hónapban, így összességében pozitív hozamokat lehetett realizálni a vegyes eszközalapon.
2. Felemásan változtak a hozamgörbék decemberben, míg a rövid végük lefelé toldott, addig a frissen kibocsátott hosszú lejáratú kötvények kuponjai emelkedtek. A globális monetáris enyhítés pedig ismét kedvezhet a kötvénypiacnak.
3. Decemberben is újabb csúcspontot döntöttek az amerikai részvényindexek, az évi végi bejelentés, miszerint enyhül a kereskedelmi háború Kína és USA között, újabb löketet adott a piacnak. De nem csak az amerikai, az európai részvényindexeken is sokat lehetett nyerni.
4. A Megatrends eszközalap kötvényportfóliójába továbbra is változó kamatozású állampapírt és jelzálogleveleket tartottunk. A jelzáloglevél kitettségenket az elmúlt időszakban ismételten növeltük. A részvény pozíciók közül továbbra is a portfólióban tartjuk a zöld energiával és vízgazdálkodással foglalkozó részvényeket. Továbbra is tartjuk az innovatív technológiát fejlesztő cégek részvényeit is, amelyeket stratégiai pozíciónak tekintünk. Tartjuk továbbra is egyfajta biztosítékként a piacok esésekor jól teljesítő értékpapírok számát, így csökkentve a volatilitást és ellenállóbbá téve az eszközalapot. A portfólió része továbbra is egy magyar ingatlan alap, amely részesedést biztosít egy luxuskategóriába tartozó hotel üzemeltetéséből származó kiemelkedő hozamból. A hónap során megtartottunk egy másik ingatlan befektetést is, amely hozamot biztosít egy nyugat-európai ingatlan portfólióból, amelyben megtalálhatóak különféle kereskedelmi ingatlanok és raktárok is.
5. Az aktívan kezelt vegyes eszközalapok magyar kötvény portfóliórésze továbbra is kisebb kockázattal fut.
6. A részvény pozíciók esetében teljesen megszüntettük az alulsúlyozást. Így stratégiai mértékűek a részvénysúlyok.
7. Az aktívan kezelt vegyes eszközalapok esetében két alternatív befektetés is a portfólió része lett 2020 januárjában. Az egyik egy hazai ingatlanfejlesztő alap, amely előreláthatólag néhány éves futamidővel rendelkezik és kiemelkedően magas hozampotenciállal bír, míg a másik egy arany befektetés, mely a volatilisabb időszakban nyújthat megfelelő stabilitást a portfóliónak.

8. A céldátum eszközalapok esetében az aktív pozíciókat illetően egyrészt a magyar kötvényportfólió részben vásároltunk egy állami garanciával rendelkező vállalati kötvényből, másrészt vásároltunk 2020 januárjában egy hazai jelzálog levélből is. Mindkettőt magasabb hozammal, mint a hasonló futamidejű állampapíroké. Az átlagos hátralévő futamideje a kötvényportfóliónak némileg magasabb, mint a referencia indexé. A részvények tekintetében hasonlóan a fentiekhez, semleges jelenleg a pozíció.
9. Az Iránytű eszközalap tekintetében is a részvények súlyát emeltük a referenciaindexben meghatározott mértékig. A kötvény eszközosztály némi alulsúlyozással rendelkezett a hónap során, aminek a helyén egy ingatlanbefektetés kapott helyet. Illetve továbbra is a portfólió része egy magas hozamú európai banki kötvény.
10. A dollárban denominált vegyes alapok esetében (USD Harmony és USD Spirit) is jelenleg a stratégiai részvényarányal rendelkeznek az alapok. A kötvények esetében volt többszöri pozíció felvétel, de 2020 január elején jelenleg ott is a referencia indexben meghatározott mértékűek a kötvény befektetések súlyai.

## 2019-es teljesítmény

### UNION aktív vegyes eszközalapok



# A HÓNAP ESZKÖZALAPJA

## Fő a biztonság: Konzervatív vegyes eszközalap

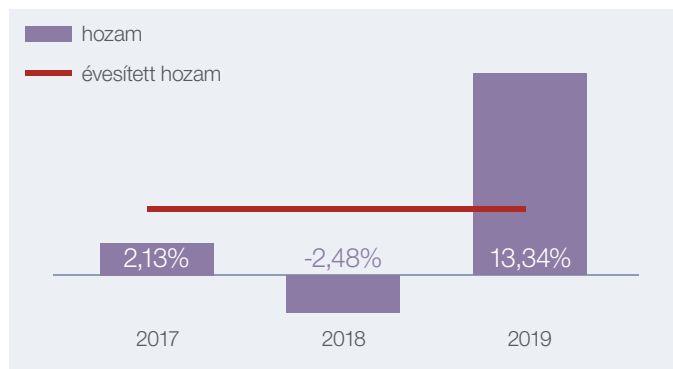


Az idei év első hónapjaiban bemutatjuk az UNION Biztosító által kínált vegyes eszközalapokat. Az aktívan kezelt vegyes eszközalapok előnye elsősorban abban rejlik, hogy különösebb befektetési vagy értékpapír-piaci ismeretek nélkül is könnyen és egyszerűen hozzáférhetővé teszik a befektető igényeinek leginkább megfelelő összetételű portfóliót.

Az idei első hónapban bemutatjuk a Konzervatív vegyes eszközalapot, ami egy olyan aktívan menedzselt vegyes eszközalap, amit a legkonzervatívabb befektetőink számára ajánlunk elsősorban, hiszen az eszközalap stratégiája szerint 65%-ban fektet közvetlenül vagy közvetve kötvényekbe, 30%-ban fejlett és fejlődő piaci részvényekbe, illetve 5%-ban likvid pénzügyi eszközökbe.

Ez az eszközallokációs mix elsősorban a konzervatív befektetők számára kínál megfelelő portfólió összetételt, vagyis az eszközalap várhatóan viszonylag alacsony árfolyam ingadozás mellett nyújthat inflációt meghaladó hozamot.

### BEFEKTETÉSEK CÉLZOTT ÖSSZETÉTELE



Az eszközalap az indulása óta 4,13% évesített hozamot ért el 2019 végéig.

Gondolt már arra, hogy milyen jó lenne, ha egy magasan kvalifikált, nagy tapasztalattal rendelkező befektetési szakember gondoskodik az Ön befektetéséről? Nem szereti a magas kockázatokat? Kiszámítható eredményt szeretne elérni befektetéseiben, mérsékelt kockázat mellett?

Ha nincs elég ideje ahhoz, hogy folyamatosan nyomon kövesse a piaci híreket, a legfrissebb gazdasági adatokat, a legújabb értékelésekről szóló elemzéseket, és ezek alapján módosítsa mindig a befektetésének összetételét, akkor bízva megtakarítását az UNION Biztosító befektetési szakembereire, akik ezt a munkát elvégzik Ön helyett.

**Készítették:**

Kovács László | befektetési igazgató

Aradi Ernő, CFA | senior portfólió menedzser

Gyurkó Dániel | elemző és portfólió menedzser

Simon Dániel | értékesítés támogató

Barczel Nikolett | befektetési gyakornok