

Az Accorde a Concorde Csoport alapkezelője

Fundamentális megközelítés

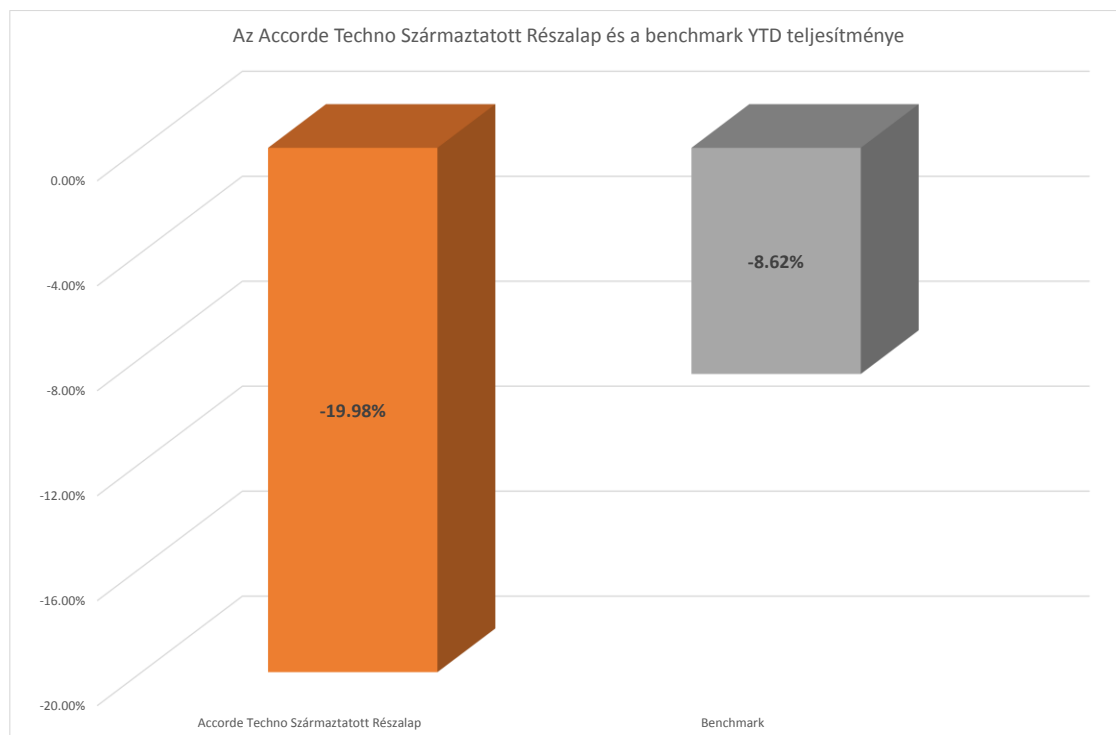


**Célkitűzés:** Az Accorde Techno alap célja részvénybefektetések révén részt venni a XXI. századi információtechnológiai forradalomban. Az alap mindenekelőtt az technológiai szektorban keres befektetési lehetőségeket, de befektethet más szektorok és más piacok kiemelkedően innovatív vállalataiba is.

## AZ ALAP BEFEKTETÉSI POLITIKÁJA

Az Accorde Techno alap célja, hogy magas arányban tartson a portfóliójában a technológiai fejlődésben élenjáró társaságok részvényeit valamint az azok árfolyammozgását lekövető részvényindexeket. Ugyanakkor nem megfelelőnek ítélt piaci körülmények esetén az alap a részvénykitettséget akár jelentősen is csökkentheti, és magas arányban tarthat defenzív **eszközöket**, pl. aranyat.

## AZ ALAP ÁRFOLYAMÁNAK ALAKULÁSA



A jelen dokumentumban foglaltak nem minősíthetők befektetésre való ösztönzésnek, befektetési tanácsadásnak, ajánlattételre való felhívásnak, értékpapír jegyzésére, vételére, eladására, vonatkozó felhívásnak, arra vonatkozó ajánlatnak. A múltbeli hozamok, teljesítmények továbbá nem jelentenek garanciát a jövőbeni hozamokra, teljesítményekre! A feltüntetett hozamok továbbá nem tartalmazzák a felmerülő adókat és költségeket (forgalmazási jutalék, egyéb díjak, költségek), amelyek befolyásolhatják a befektetés eredményét. Megalapozott befektetői döntés csak az Alap Tájékoztatójának és Kezelési Szabályzatának ismeretében – különösen a kockázatok, befektetési politika, valamint a felmerülő költségek ismeretében hozható. Ezért az Alap befektetési politikájáról, a költségekről és a befektetések lehetséges kockázatairól, valamint az Alapra vonatkozó további rendelkezésekről kérjük, részletesen tájékozódjon az Alap Tájékoztatójából és Kezelési Szabályzatából (lelérhetőség: [www.accorde.hu](http://www.accorde.hu), [www.con.hu](http://www.con.hu) és a forgalmazási helyeken).

Értékalapú  
befektetések

## ÁLTALÁNOS INFORMÁCIÓK:

Alapkezelő: Accorde Alapkezelő Zrt.

Letétkezelő: Unicredit Bank Hungary Zrt.

Benchmark összetétele: 50% S&amp;P Eurozone Bond 1-3 Years Index, 50% NDX Index

ISIN kód: HU0000720438

Indulás: 2018.03.26.

Devizanem: EUR

Az alap nettó eszközértéke: EUR 2,790,381

Az Alap egy jegyre jutó nettó eszközértéke: 1.144228

10%-nál magasabb részarány képviselő eszközök:

Az Alap nettó kockázati kitettsége: 153.17%

 Konzervatív  
befektetési stratégiák

## ESZKÖZ ÖSSZETÉTEL

Eszközök	Eszközök aránya (%)
<b>Folyószámla és betétek</b>	
Folyószámla	36.05
Bankbetét	0.00
<b>Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok</b>	
Magyar állampapír	0.00
Külföldi állampapír	0.00
Nemzetközi pü-i szervezetek által kibocsátott értékpapírok	0.00
Vállalati kötvények	0.00
Jelzáloglevelek	0.00
<b>Tulajdonviszonyt megtestesítő értékpapírok</b>	
Szabályozott piacra/tőzsdére bevezetett részvények	54.54
<b>Kollektív befektetési formák</b>	
Befektetési jegy	0.00
Szabályozott piacra/tőzsdére bevezetett ETF-ek	11.69
Egyéb kollektív befektetési formák	-5.70
<b>Egyéb</b>	
Származtatott ügyletek eredménye	3.70
Követelés	-0.27
<b>Nettó eszközérték</b>	<b>100</b>

## PORTFÓLIÓKEZELŐI BESZÁMOLÓ

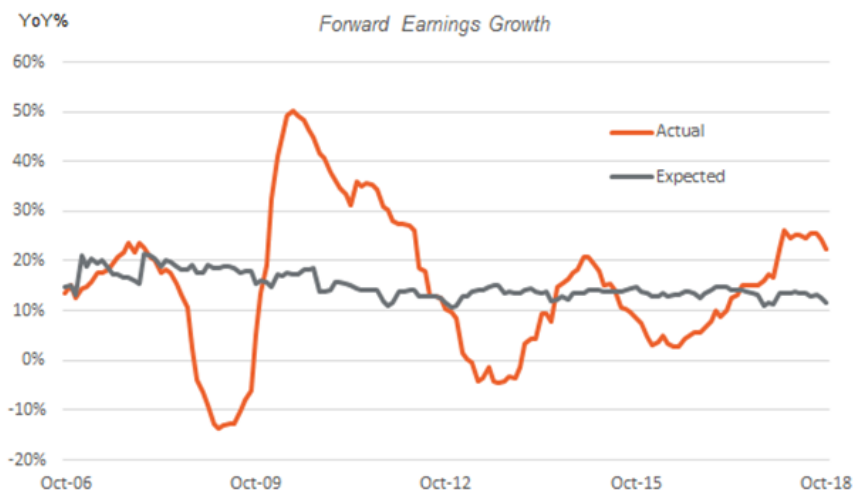
Az idei év kockázatkezelési döntései - beleértve a portfólióösszetételt, a pozíciósúlyok megválasztását, valamint a nagy méretű fedezeti ügyleteket is - az aktív és folyamatos kockázatmenedzselés ellenére egyelőre egyáltalán nem tudták megvédeni az alapot a piaci árfolyamesésből, egyes esetekben még rontottak is a helyzeten.

Bár egy tech fókuszú, részvénytúlsúlyos vegyes alaptól nem feltétlenül lenne meglepő a magas volatilitás - az S&P500 hosszútávú átlagos éves volatilitása +/- 15-20% körüli -, de ezt az alapot kezdettől fogva olyan stratégiával igyekszem kezelni, amely erőteljesen tompítja a volatilitást, elsősorban a lefelé mutató kockázatokkal. 2021-ben még csak a kínai pozíciók, idén azonban az orosz-ukrán háború hatása mellett számos portfólióállalat negatív meglepetései is oly módon rontották az alap teljesítményét, amit az alap kockázatkezelési megoldásainak nem sikerült tompítania.

A következő hónapokban elkerülhetetlenül érkező gazdasági lassulás mindkét értéket számottevően rontani fogja, de az alap kezelőjének várakozása az, hogy a portfóliótársaságok jelenleg vonzó P/E mutatói és elemzői célárai ezzel együtt is vonzóak maradnak. Az alap legnagyobb (5%-nál nagyobb) pozíciói április végén az alábbiak voltak: Alphabet (Google) 10%, Meta (Facebook) 10%, TSMC 9%, Amazon 9%, Alibaba 8%, CQQQ (China Technology ETF) 7%, Baidu 5%.

A háború mellett a közelmúlt leginkább aggasztó tőkepiaci fejleménye az volt, hogy transzparens működésű nagyvállalatok okoztak rendkívüli elemzői meglepetéseket olyan éveket követően, amikor az elemzők rendre viszonylag helyesen, és inkább konzervatívan ítélték meg a várható eredményeket. Az üzleti folyamatok meghatározó része az alap kezelője szerint továbbra is viszonylag jól láthatók, a vállalati eredmények azonban lényegesen bizonytalanabbá váltak. A kérdés, hogy vajon egy különlegesen turbulens periódus nehezen eltalálható negyedéves eredményeit látjuk-e, vagy pedig egyes üzleti folyamatok olyan mértékű tartós megváltozását, amelyet elemzők sokasága is csak utólag lát be.

Az alábbi grafikon nem friss, 2018 végén készült, de évek óta jól szemlélteti az alap kezelését meghatározó gondolkodásmódot. A Nasdaq vállalatának elemzői eredményelőrejelzését (szürke) veti össze a tényleges eredményalakulással (narancssárga), és azt üzeni, hogy bár az elemzők a rövidtávú eredménymozgásokat nagyon pontatlanul jelzik előre, de a középtávú folyamatokat jól érzékelik. Az alap kezelőjének várakozása az, hogy jelenleg is ilyen helyzetben vagyunk: a meglepetések elkerülhetetlenek, de az üzleti-gazdasági trendek jól érzékelhetők. (ábra: Bloomberg, BetaShares, 2018. november)



A közép- és hosszútávú üzleti-gazdasági fejlemények értelmezése mellett az alap kezelője a kockázatkezelési stratégia módosításán, aktuális kihívásokhoz igazításán, szükség esetén akár a teljes újraírásán is dolgozik. 2022 első négy hónapjában kb 600 tranzakciója volt az alapnak, ez a korábbi évekhez hasonlóan idén is elsősorban a kockázatmenedzselés miatt ilyen nagy szám. A számosság önmagában természetesen nem érték, inkább csak az erőfeszítéseket szimbolizálja, az elsődleges cél továbbra is a kockázatkezelés hatékonyságának az újraterejtése.

Áprilisban az alap egy jegyre jutó nettó eszközértéke 8,3%-kal csökkent (forintban: -6,4%).

YTD: -20% EUR (-18% HUF)  
 12 hónap: -22% EUR (-17% HUF)  
 3 év: +8,3% EUR (+14% HUF) / év  
 Indulás óta: +3,3% EUR (+8,3% HUF) / év

## Ez történt a portfólióban

Áprilisban a portfólióban lévő részvények árfolyamai szinte mind nagyot zuhantak. Az alap a 14%-ot szakadó Nasdaq100-nál jobb áprilisi teljesítményét a hónap legvégén felfelé nagyot pattanó kínai pozícióknak (a Tencent emelkedni is tudott), valamint a dollár erősödésének köszönheti.

A hónap során a márciusban óvatosabbra vett stratégia mentén az esésben az alap most is növelte egyes pozícióit (830 dollár környékén újranyitotta a Tesla pozíciót is), egy-egy erőteljesen emelkedő árfolyamú részvényben (pl. Qualcomm, Twitter, kínai vállalatok) ugyanakkor csökkentette az aktuális kitettségeket.

A hónap során és a hónap végén is ismét voltak nyitva nagy méretű portfóliófedezeti pozíciók, melyek bizonyos pillanatokban tompították a volatilitást, de összességében nem befolyásolták a hóvégi teljesítményt.

*(A portfólióban mesterséges intelligenciában élenjáró vállalatok vannak. Az alap a részvénysúlyokról vállalatértékelési és kockázatkezelési szempontok alapján dönt. A megcélzott részvénykitettség: legalább 50%.)*

## Rövidhírek a portfóliócégekről

Hírek mesterséges intelligencia témákban:

- Az Alibaba [AI-technológiával támogatja többszáz kínai hulladékhasznosító hatékonyságát](#)
- Az Alibaba és a Geely [önvezető technológiáját más autógyártók számára is elérhetőre tervezi](#)
- A Baidu önvezető taxijai [elindultak Pekingben is](#)
- Az Apple watch adatai segítségével, AI-támogatással [szívproblémák deríthetők fel](#)
- A Meta (Facebook) felvásárolta [az AI-alapú ruhavásárlási ajánlórendszert fejlesztő Presize.ai-t](#)
- A Snap is [vett egy ugyanolyat, mint a Meta](#), ami nem meglepő, mert [sokat fektet az AR-alapú retail technológiákba](#)
- Musk szerint a Tesla [humanoid robotja nagyobb érték, mint az önvezető autója](#)
- Az Alphabet szintén [megy előre az intelligens robotok fejlesztése terén](#)