

Aktuální zpravodajství

říjen 2022

Jízda na horské dráze pokračuje, akcie v říjnu nahoru!



Pro investory nesnadný rok se překlápí do své závěrečné fáze a ani v té jsme si zatím neoddychli. Přesto určité zlepšení během října přišlo. Na akciových trzích zavanula naděje, že by FED nemusel být se zvedáním sazeb tak úporný a že bychom se postupně mohli blížit situaci, kdy růst sazeb bude už jen „o trochu“ a na začátku 2023 se zastaví. Proto se investoři vrhli na některé přeprodané akcie a poslali americké a evropské indexy nahoru. Euforie byla trošinku předčasná, ukázalo se to na přelomu října

a listopadu, když FED na svém zasedání 2. listopadu žádné zpomalení zatím nepřipustil. Doražila i výsledková sezóna a ta řádně zahýbala cenami vybraných akcií. Jestliže začátek zveřejnění výsledků pro nás byl příznivý – Netflix rozsekal odhady pozitivním směrem – tak ta další část naopak přinesla velké zklamání a především Meta trh „rozsekala“, ale bohužel negativním směrem. Výnosová stránka byla ještě v pořádku a potvrdila, že na příjmové stránce Facebook (či Meta) problém nemá. Ale růst ná-

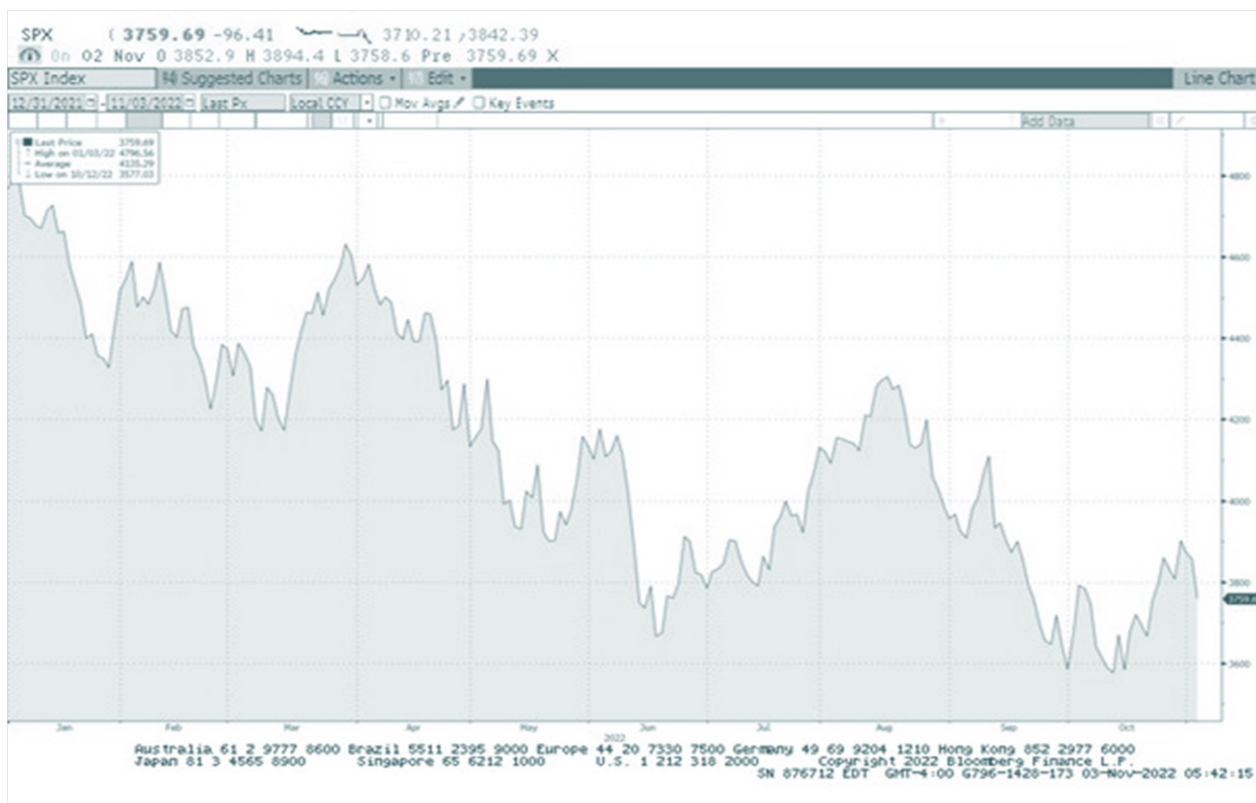
kladů, pálení cashe pro divizi Metaverse, ze zisku řádně ukrojil. Co víc, Meta se vyjádřila, že v roce 2023 budou výsledky této divize ještě horší než v roce letošním. To poslalo akcie ze 130 dolarů pod stovku. Věřím nadále tomu, že vedení Mety ví, co dělá pro své produkty do budoucna a že se jí to vyplatí, ale ta cena za to je tedy draze vykoupená. Volkswagen, další z našich velkých pozic, pak výsledky potvrdil očekávání a výhled na celý rok 2022, ale nijak zásadně akcie nereagovala a nahoru se dere jen akcie Porsche, která od uvedení na burzu na konci září udělala za měsíc plus 30 %, skoro neskutečné! Krásná čísla předvádí ropné společnosti, BP, Shell i Total ukázaly, že jim vysoké ceny ropy více než dostatečně prospívají, reakce akcií tak byla pozitivní, jak se logicky po dobrých číslech dalo čekat. Na domácím trhu

bylo spíše zataženo, když optimismu bránily debaty v parlamentu a ve vládnoucí pětikoalici, jak nastavit tzv. „válečnou daň“. Její parametry jako přírůžka 60 % k dani z příjmu pro roky 2023–2025 vůči 1,2násobku zisků z let 2018–2021 jsou např. pro ČEZ opravdu přísně nastaveny a silně destruuji nárůst hodnoty, který by v ČEZu mohl být vytvořen, kdyby se vláda nezachovala doslova socialistickým způsobem, v rámci hesla „co je vaše, to je moje“. Ministr financí se tak pokusil doslova zhasnout na pražské burze, a odradil tím od budoucích nákupů nejen zahraniční investory, ale i řadu věrných domácích. ČEZ tak pokračoval v sestupu od června, za říjen odepsal přes 5 % své hodnoty, od června, kdy se objevily první zmluky o možném uvalení válečné daně, ztratil již přes –30 % své hodnoty.



Zdroj: Bloomberg, JTIS

Vývoj indexu S&P za rok 2022 – opravdu jak horská dráha :



Zdroj: Bloomberg, JTIS

Pohyb na kurzu eura a dolaru se uklidnil, v zásadě dalšímu oslabování eura nyní brání vidina růstu sazeb i v Evropě, což se ještě před několika měsíci zdálo skoro nemožné, a kurz se tak pohybuje v oscilaci 0,98–1.

Na komoditních trzích během října se dařilo opět přidat zisky ropě, když se OPEC chová tak, že svými prohlášeními podporuje vyšší cenu ropy a rozhodně žádné výrazné zvedání produkce nelze čekat, navíc otevření regionů v Číně po covidu bude tlačit poptávku spíše nahoru.

Jak se tedy zachovat dále v investicích? Vývoj v nejbližším období bude nadále hektický, propady budou střídát krátkodobé růsty, nicméně řada akcií se již dostala na zajímavé valuační úrovně. Je to i o sentimentu, ale zásadní bude, jak dlouho bude utlumování ekonomiky vyššími sazbami pokračovat a jak poté přistaneme – jestli to zabrzdění bude natvrdo, nebo to přežijeme bez výraznější úhony (tzv. soft-landing), viz obrázek:



Na to může mít každý jiný názor, nechci se zde pouštět do polemiky, jedno však vím jistě. Netrejdujeme, investujeme. Z dlouhodobého pohledu byly krize a ceny akcií v krizovém období vždy na zajímavých cenových úrovních a v investičním horizontu pro akcie (minimálně 3 roky, spíše 5 a více let) má smysl při těchto

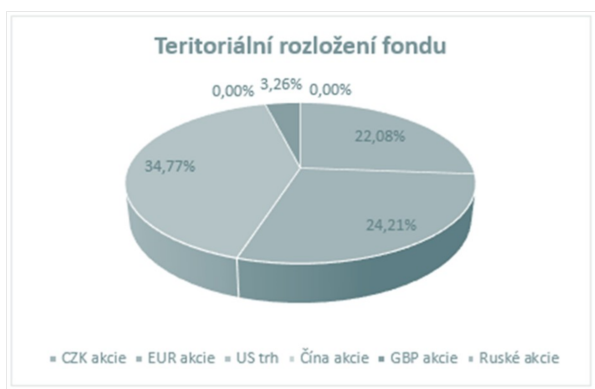
stresových obdobích postupně kupovat. Může totiž přijít nečekaně pozitivní zpráva (třeba ukončení války na Ukrajině), trhy se utrhnou nahoru a pak se už špatně naskakuje do rozjetého vlaku. Tak držím palce vám i nám, ať tato těžká období překonáme.

Michal Semotan | 7.11.2022

ŘÍJEN VE FONDECH

J&T DIVIDEND

Naše portfolio vzrostlo, ale kvůli poklesu některých akcií (ČEZ, Meta) méně než trh, naopak se pěkně dařilo Erste (+11 %) a Intelu (také +11 %) a Lockheed Martinu (+25 %). Nakonec jsme uzavřeli měsíc říjen v plusu přes 4 % a snížili letošní ztrátu na -13,23 %. V průběhu měsíce jsme z portfolia doprodali akcie Totalu (realizace zisku), po velkém růstu jsme realizovali polovinu pozice na Check Point Software, pokračovali jsme v redukci Eutelsatu a Mercku, uzavřeli kompletně E.ON, když je vývoj u producentů elektrické energie ovlivněn státními zásahy. Naopak jsme před výsledky doplnili pozici v Intelu, pokračovali v budování pozic na realitních CTP a německé Vonovii, navýšili jsme také váhu Airbusu v portfoliu. Portfolio je nadále zainvestováno téměř z 90 %, dividendový výnos se blíží +5 %. Rozložení fondu dle měny, ve které investujeme, ukazuje následující graf (dominují více US trhy, naopak došlo k poklesu investic v EUR):



J&T BOND

Postupně navyšujeme duraci fondu. Ukončili jsme úrokové derivátové zajištění a nakoupili delší české a americké státní dluhopisy. V rámci tendru emitenta jsme vystoupili z dluhopisů papírenské firmy Sappi a na trhu jsme prodali zbylé bondy maloobchodního řetězce Casino, jehož restrukturalizace nenaplňuje očekávání. Modifikovaná durace portfolia vzrostla na 2,41. Hrubý výnos do splatnosti portfolia byl na konci měsíce 7,73 %.

J&T MONEY

V říjnu jsme ukončili úrokové derivátové zajištění a mírně navýšili pozici v delších českých státních dluhopisech. V rámci tendru emitenta jsme vystoupili z dluhopisů papírenské firmy Sappi. Část volné likvidity zhodnocujeme prostřednictvím repo operací. Modifikovaná durace portfolia vzrostla na 2,06. Hrubý výnos do splatnosti portfolia byl na konci měsíce 6,92 %.

J&T FLEXIBILNÍ

V říjnu jsme koupili desetiletý dluhopis americké vlády. Prozatím jsme ukončili zajišťovací úrokové derivátové operace. V důsledku toho modifikovaná durace portfolia vzrostla na 3,27, což je mírně nad neutrální úroveň fondu. Hrubý výnos do splatnosti portfolia byl na konci měsíce 6,75 %.

J&T RENTIER

V dluhopisové části jsme v říjnu prodali Rohlík 10% 2026 a doplnili jsme desetiletý státní dluhopis americké vlády. Modifikovaná durace činila 3,7, výnos do splatnosti 7,3 % p. a. V akciové části jsme navýšili Vonovii a Astra Zenecu, uprodali jsme Lockheed Martin a Chevron. Strategická alokace byla v srpnu 50 % akcií a 50 % dluhopisů.

J&T CREDIT OPPORTUNITIES

Postupně navyšujeme duraci fondu. Ukončili jsme úrokové derivátové zajištění a nakoupili desetiletý americký státní dluhopis. V rámci tenderu emitenta jsme vystoupili z dluhopisů papírenské firmy Sappi a na trhu jsme prodali zbylé bondy maloobchodního řetězce Casino, jehož restrukturalizace nenaplnila očekávání. Modifikovaná durace portfolia vzrostla na 2,33. Hrubý výnos do splatnosti portfolia byl 6,49 %.

J&T OPPORTUNITY

Nám se tentokrát nedařilo, růst indexů se nám nepovedlo zachytit, a to kvůli poklesu hlavních titulů. V obavě z válečné daně klesl ČEZ v říjnu o skoro -6 %, Meta po výsledcích utrpěla velkou ztrátu (trochu přehnanou z mého pohledu) -31 % za měsíc říjen, také pokles akcií v Hongkongu měl negativní dopad na naše portfolio. Během října jsme při výprodejích přikoupili akcie ČEZu (na úrovni 765 Kč), navýšili jsme i pozici v Camecu po oznámení nákupu podílu ve Westinghousu (financováno vydáním akcií, proto pokles ceny), přidali jsme i na váze Komerční banky, když zde by dopad windfall tax měl být omezený. Naopak jsme realizovali pěkný profit na půlce pozice Netflixu a doprodali

jsme z portfolia akcie Pilulky. Podíl cashe tvoří nyní cca 13 % na portfoliu.

J&T LIFE 2025, J&T LIFE 2030

Během října jsme snižovali zastoupení rizikových instrumentů. Uprodali jsme indexový fond na americké technologické akcie Fidelity Nasdaq Composite Index ETF. Uzavřeli jsme pozici v dluhopisu společnosti MMC Norilsk Nickel, a to vzhledem k nejistotě ohledně ruských sankcí. V průběhu minulého měsíce jsme snížili dlouhou pozici v české koruně.

J&T LIFE 2035

Během října jsme navýšili zastoupení rizikových instrumentů. Přikoupili jsme indexový fond na akcie rozvíjejících se trhů iShares MSCI Emerging Markets ETF, který si prošel korekcí. V průběhu minulého měsíce jsme snížili dlouhou pozici v české koruně. Došlo rovněž k vyplacení kuponu dluhopisu společnosti Auctor Finance.

J&T KOMODITNÍ

Říjen jsme využili k nákupu některých komodit, které si prošly korekcí. Přikoupili jsme ETF na palladium a hliník, jejichž ceny mohou být ovlivněny rizikem dalších sankcí vůči Rusku. Navýšili jsme váhu v ETF na sektor vývoje vodíkových technologií L&G Hydrogen Economy, u kterého spatřujeme vysoký růstový potenciál do budoucna. Realizovali jsme zisky na části pozice v ropné společnosti Chevron. Dále jsme uprodali ETF na širší index s vysokým podílem energií iShares S&P GSCI Commodity.

Upozornění:

Toto propagační sdělení vychází z aktuálně dostupných informací v čase jeho zhotovení k výše uvedenému dni. Uvedené informace nepředstavují nabídku, investiční poradenství, investiční doporučení k nákupu či prodeji jakýchkoliv investičních nástrojů ani analýzu investičních příležitostí. Jsou-li uvedeny v tomto sdělení výnosy, uvádí se v hrubých hodnotách, přičemž pro získání čistých hodnot výnosů je třeba zohlednit také účtované poplatky a případné zdanění, které závisí na osobních poměrech investora a může se měnit. Uvedené prognózy nejsou spolehlivým ukazatelem budoucí výkonnosti. J&T INVESTIČNÍ SPOLEČNOST, a.s. nenesе žádnou odpovědnost, která by mohla vzniknout v důsledku použití informací uvedených v tomto materiálu. S investičními nástroji je spojeno riziko kolísání aktuální hodnoty investované částky a výnosů z ní a není zaručena návratnost původně investované částky. O případné vhodnosti investičních nástrojů se poraďte se svým bankéřem, investičním zprostředkovatelem nebo jeho vázaným zástupcem. Sdělení může obsahovat informace týkající se investičních nástrojů nebo emitentů, u kterých má společnost své vlastní zájmy. Za zprostředkování úpisu investičních nástrojů může společnost vyplatit svým smluvním partnerům provizi z objemu zprostředkovaných investic. Obecné informace o pobídkách jsou zveřejněny na www.jtis.cz.

