

Aktuální zpravodajství

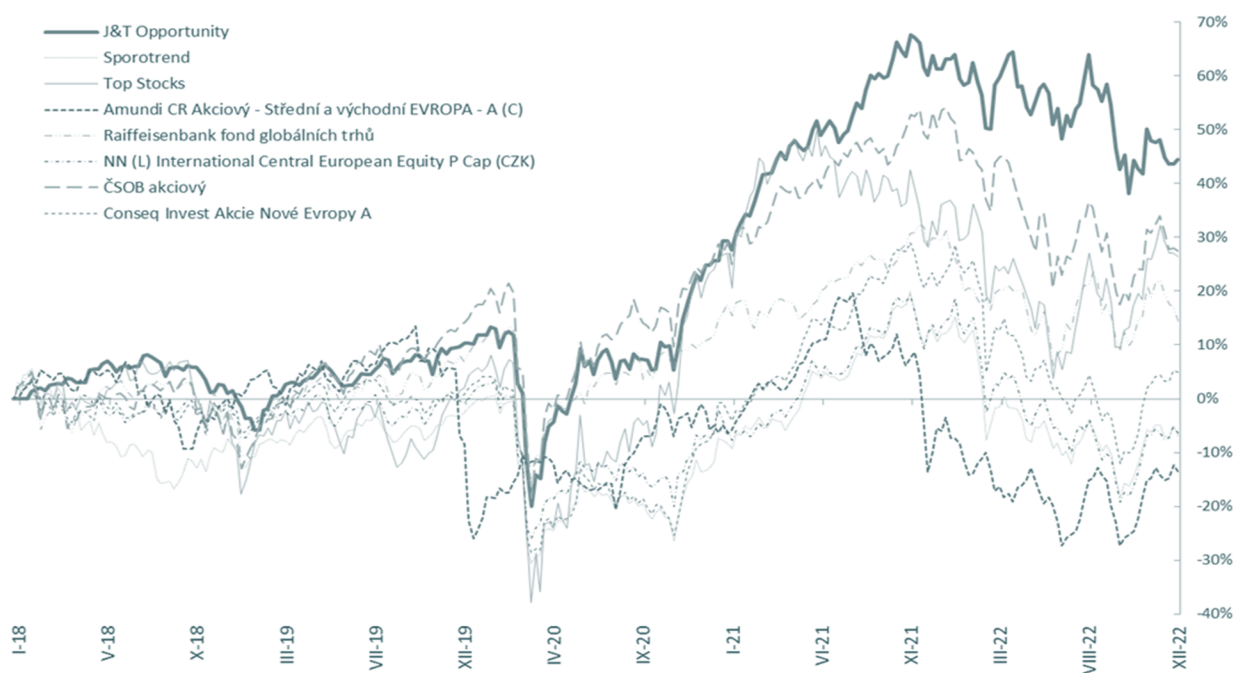
prosinec 2022

Ohlédnutí za rokem 2022 a výhled pro příští rok

Rok 2022 se ukázal být pro investory nejnáročnějším za mnoho let. Ztrácela totiž zároveň konzervativní i výnosová aktiva. Zpětně viděno, rozumnou volbou byla držba hotovosti, ovšem ani rostoucí úrokové sazby na spořicí účtech a depozitech nebyly schopny ochránit úspory před reálným znehodnocením. Inflation byla totiž vyšší než nabízené úroky. Vítězem byly nakonec komodity, které splnily přesně tu úlohu, pro kterou se jako doplněk portfolia používají – ochrana proti inflaci. V tomto prostředí jsme se snažili limitovat ztráty a připravit si co nejlepší startovací pozici pro dobu, kdy bude investiční prostředí příznivější. Máme na paměti, že investo-

vání je dlouhodobý proces a správci peněz jsou hodnoceni za výsledek na bázi investičního horizontu, na který jim investor svěřil své úspory. Přesto si dovoluji krátký přehled výsledků fondů za rok 2022. Akciový fond J&T Opportunity ztratil 11,5 % a vyrovnal evropský (-11,7 %) a výrazně porazil americký (-19,4 %) akciový index. J&T DIVIDEND, který se soustředí především na hodnotové investice, poklesl v minulém roce o 11,1 %. J&T Komoditní fond vydělal v loňském roce téměř 12 % především díky investicím do energetických surovin, čímž se velmi přiblížil výkonnosti Bloomberg Commodity Indexu (+13,7 %).

Srovnání výkonnosti J&T Opportunity s konkurencí na investičním horizontu 5 let

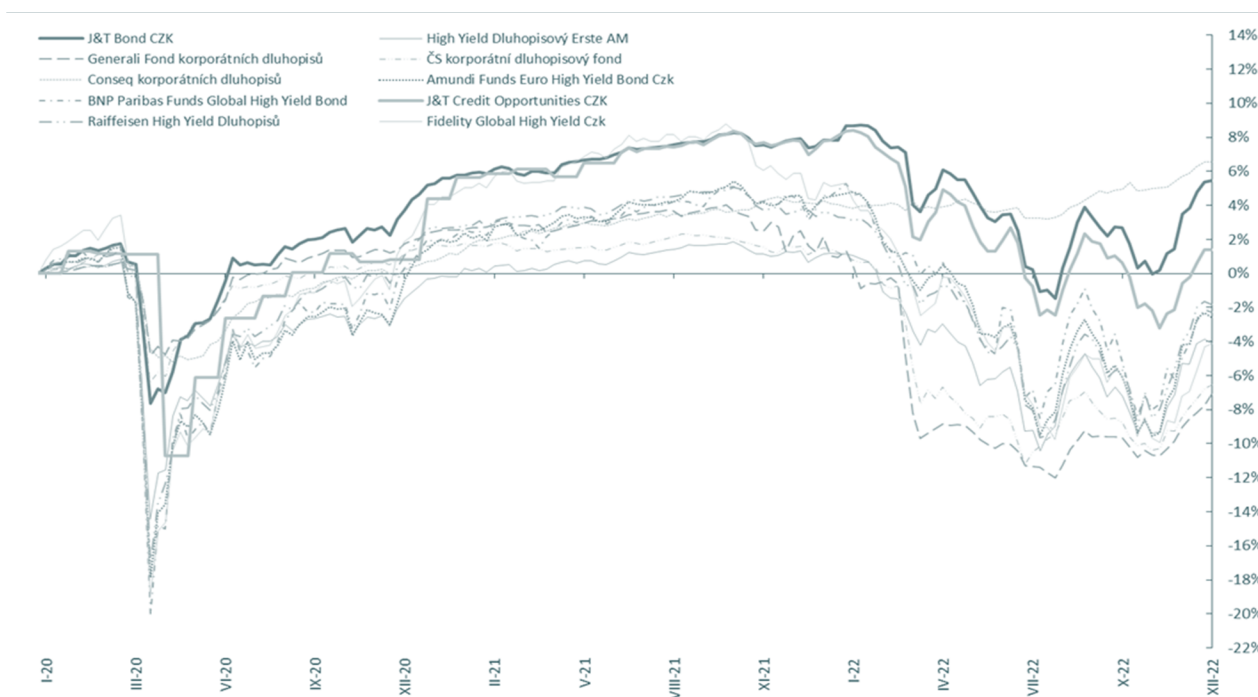


Zdroj: Bloomberg, JTIS

Ceny dluhopisů negativně reagovaly na růst sazeb, a proto je zhodnocení fondu J&T MONEY (soustřeďuje se na podnikové dluhopisy v našem regionu) ve výši 2,9 % za dané situace úspěchem. Ve srovnání s tím se J&T Banka Bond Index zhodnotil o 1,9 %. J&T Flexibilní dluhopisový fond investuje především do státních a bezpečnějších firemních dluhopisů. Díky zkrácené době fondu ztratil jen 1,2 % ve srovnání

s českými státními dluhopisy, které odepsaly přes 8 %. Fondy podnikových dluhopisů J&T BOND (-2,8 % za rok) a J&T Credit Opportunities (-6,4 % v roce 2022) ve větší míře investují do zahraničních podnikových dluhopisů. Obtížné investiční prostředí dokládá loňská výkonnost indexů evropských podnikových dluhopisů v segmentu investičního ratingu -13,7 % a v neinvestičním ratingu -9,4 %.

Srovnání výkonnosti J&T BOND a J&T Credit Opportunities na investičním horizontu 3 roky

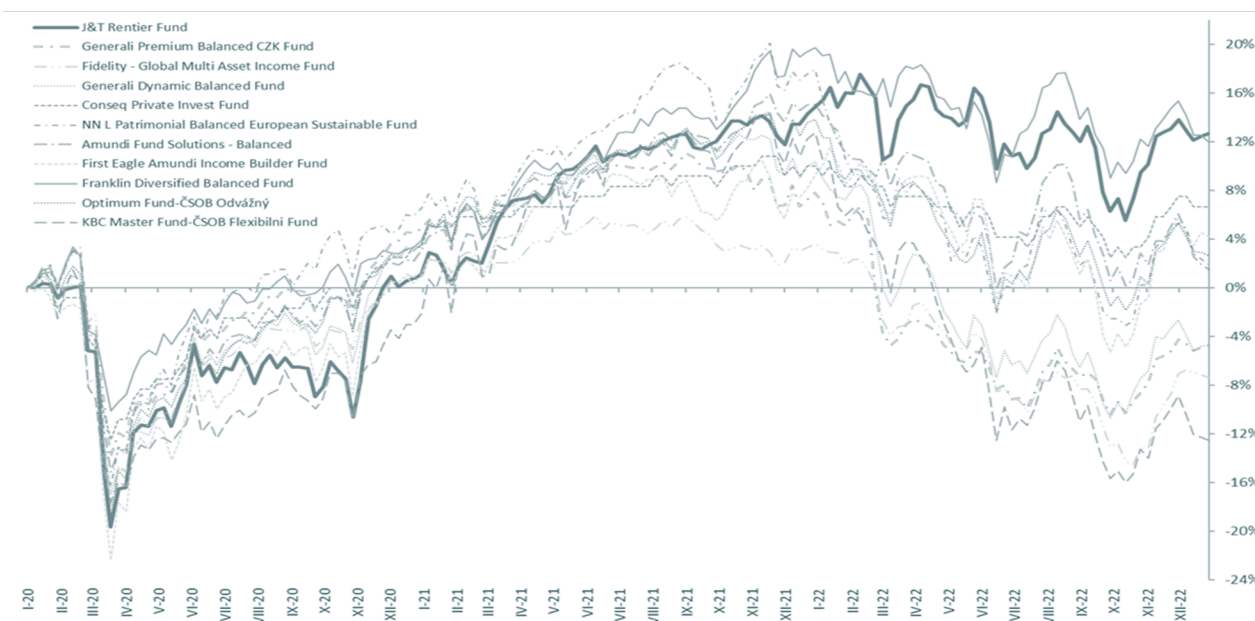


Zdroj: Bloomberg, JTIS

Balancovaný fond J&T RENTIER aktivním přístupem dokázal limitovat roční ztrátu na 1,9 %, velmi dobrý výsledek vzhledem k výše uvedeným výsledkům akciových a dluhopisových trhů. Pasivní strategie fondů

J&T LIFE pak už více odpovídala ztrátám jednotlivých aktiv, do kterých fondy J&T LIFE investují: J&T LIFE 2025 (-4,8 %), J&T LIFE 2030 (-8,4 %) a J&T LIFE 2035 (-10,1 %).

Srovnání výkonnosti J&T RENTIER s konkurencí na investičním horizontu 3 roky



Zdroj: Bloomberg, JTIS

Co čekat dále?

Válka na Ukrajině výrazně prohloubila inflační problém, na který už tak jako tak bylo zaděláno před válkou. Kořeny nynější inflace lze vystopovat v letech minulých, kdy peníze byly zadarmo a vlády se, pod tlakem populistické politiky, naučily populaci šetřit (a na dluh) kompenzovat ekonomické šoky. Za vysokou inflací nyní částečně stojí problémy na straně nabídky (následky koronavirových omezení, geopolitický konflikt vyvolaný Ruskem), u kterých už můžeme pozorovat postupné odeznívání a přizpůsobení se. Ale druhá část problému je na poptávkové straně. Lidově řečeno příliš mnoho peněz v oběhu. Vyléčit poptávkový problém umí centrální banky, ovšem je to léčba bolestivá, která přináší obtíže v podobě horšího stavu ekonomiky, vyšší nezaměstnanosti a poklesu životní úrovně. Aby se poptávková inflační choroba nestala chronickou, je třeba aplikovat léčivo v podobě vyšších úrokových sazeb v dostatečných dávkách a po dostatečnou dobu. Nyní se nacházíme v situaci, kdy lékařské konzilium (centrální banky) vyhlíží první známky zlepšení stavu pacienta

a varují před předčasným ukončením léčby.

Vrátíme-li se od lékařských přirovnání do světa investování, zůstane nám stejné heslo, kterého se teď drží centrální bankéři, a tím je trpělivost. Hodnotu investic srazily vyšší úroky a na rostoucí ceny akcií či nemovitostí si budeme muset trpělivě počkat, až se růst sazeb zastaví a později otočí opačným směrem. Lidé, kteří investují pravidelně, po menších částkách, by měli trpělivě pokračovat a zpovzdálí sledovat, jak nyní dokupují ve slevách. Dříve nebo později se opět dočkají vyšších hodnot svých portfolií. Investoři, kteří se snaží časovat trh a hledat ten pravý moment pro nákup, se už můžou poohlížet po bezpečnějších dluhopisech, které bývají v obdobných situacích prvním aktivem, kde se výhled obrací k lepšímu. Pro větší návrat do akciových či realitních investic je opět na místě zatím zachovat rozvahu. Citelné zhoršení ekonomické situace je stále ještě před námi a opravdu levná bývají výnosová aktiva až v dobách, kdy kolem panuje skutečný pesimismus.

Martin Kujal | 7.01.2023

LISTOPAD VE FONDECH

J&T BOND

V prosinci jsme investovali do konvertibilních dluhopisů německé cestovní kanceláře TUI a rovněž do podřízených dluhopisů banky HSBC. Emitenti předčasně splatili dluhopisy Emma Gamma a část dluhopisu Intrum 2024. Po růstu cen jsme realizovali zisk na amerických a částečně i českých státních dluhopisech. Volnou hotovost jsme uložili do krátkodobých španělských státních poukázek a korunových depozit. Modifikovaná durace portfolia poklesla na 2,51. Hrubý výnos do splatnosti portfolia byl na konci měsíce 7,49 %.

J&T MONEY

V prosinci jsme investovali do dluhopisů sázkové společnosti Allwyn, IT firmy IBM a farmaceutické společnosti TEVA. Rovněž jsme koupili konvertibilní bond německé cestovní kanceláře TUI. Emitenti předčasně splatili dluhopisy Emma Gamma, Volkswagen a část dluhopisu Intrum 2024. Po růstu cen jsme realizovali zisk na části českých státních dluhopisů. Volnou hotovost jsme uložili do krátkodobých španělských státních poukázek a korunových depozit. Modifikovaná durace portfolia poklesla na 2,02. Hrubý výnos do splatnosti portfolia byl na konci měsíce 6,91 %.

J&T Credit Opportunities

V prosinci jsme investovali do konvertibilních dluhopisů německé cestovní kanceláře TUI, bon-

dů IT producenta IBM, farmaceutické společnosti TEVA a rovněž do podřízených dluhopisů banky HSBC. Posílili jsme také fond dluhopisů rozvíjejících se trhů. Emitent předčasně splatil část dluhopisů Intrum 2024. Po růstu cen jsme realizovali zisk na amerických státních dluhopisech. Volnou hotovost jsme uložili do krátkodobých španělských státních poukázek. Modifikovaná durace portfolia klesla na 2,09. Hrubý výnos do splatnosti portfolia vzrostl na 6,33 %.

J&T FLEXIBILNÍ DLUHOPISOVÝ

V prosinci jsme investovali do dluhopisů IT firmy IBM a farmaceutické společnosti TEVA. Posílili jsme také fond dluhopisů rozvíjejících se trhů. Po růstu cen jsme realizovali zisk na amerických a částečně i českých státních dluhopisech. Volnou hotovost jsme uložili do krátkodobých španělských státních poukázek a korunových depozit. Modifikovaná durace portfolia poklesla na 2,75. Hrubý výnos do splatnosti portfolia byl na konci měsíce 5,76 %.

J&T RENTIER

V dluhopisové části jsme opustili pozici v amerických státních dluhopisech po růstu jejich ceny. České státní dluhopisy jsme v portfoliu ponechali. Modifikovaná durace činila 3,0, výnos do splatnosti 7,4 % p. a. V akciové části jsme vybrali polovinu zisků na farmacii Sanofi. Dokoupili jsme Google a opatrně začínáme budo-



vat pozici v Applu. Strategická alokace byla v prosinci 50 % akcií a 50 % dluhopisů.

J&T OPPORTUNITY

V prosinci jsme pokračovali v navyšování pozice na Čezu, když si myslíme, že většina negativních informací je již v ceně propsána, a nabízí se možnost odkupu části společnosti v roce 2023. Přikupovali jsme také Cenergy Holding (řecký producent podmořských kabelů a potrubí). Nově jsme do fondu zařadili výrobce čipů Qualcomm, který patří k leadrům segmentu a jehož nacenění nám v prosinci již přišlo atraktivní (v roce 2022 ztratil z ceny -38%). Mírně jsme snížili váhu akcií VW, když po mimořádné dividendě se kurz nevyvíjel tak, jak jsme očekávali, a stoplosovali jsme pozici na ETFku s pšenicí. K největším pozicím v portfoliu patří akcie Čez, Meta, Komerční banky, Cameco a VW.

J&T DIVIDEND

V průběhu měsíce jsme realizovali zisk na další části pozice společnosti Merck, vystoupili jsme také z poloviny pozice na Metru, které se vrátilo

nad 9 EUR za akcii a mohutně dohánělo ztráty z první poloviny roku. Naopak jsme se ve fondu snažili navýšit klasický dividendový titul Telefónica, zařadili jsme do portfolia britskou banku Barclays, posílili jsme ČEZ a Vonovii. Portfolio je zainvestováno cca z 83 %, brutto dividendový výnos činí více než +4,80 % p. a. K největším pozicím patří ČEZ, Erste, Vonovia, Volkswagen, Telefónica, Vale, Alphabet a Intel.

J&T KOMODITNÍ

V prosinci jsme uzavřeli pozici v ETF iShares S&P GSCI Commodity, jehož prodej bude v USA od ledna 2023 podléhat tzv. „foreign partnership“ dani ve výši 10 %. Tento indexový fond se v roce 2022 zhodnotil o více než 20 % zejména díky vyššímu zastoupení energií a vysokému výnosu z rolování kontraktů. Volné peněžní prostředky jsme využili k navýšení podílu v ETF na měď a hliník v sázce na uvolnění pandemických restrikcí v Číně. Přikoupili jsme rovněž akcie producenta lithia Albemarle a ETF na těžaře kovů vzácných zemin, které si prošly korekcí.



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. nenese 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.

