

Aktuální zpravodajství

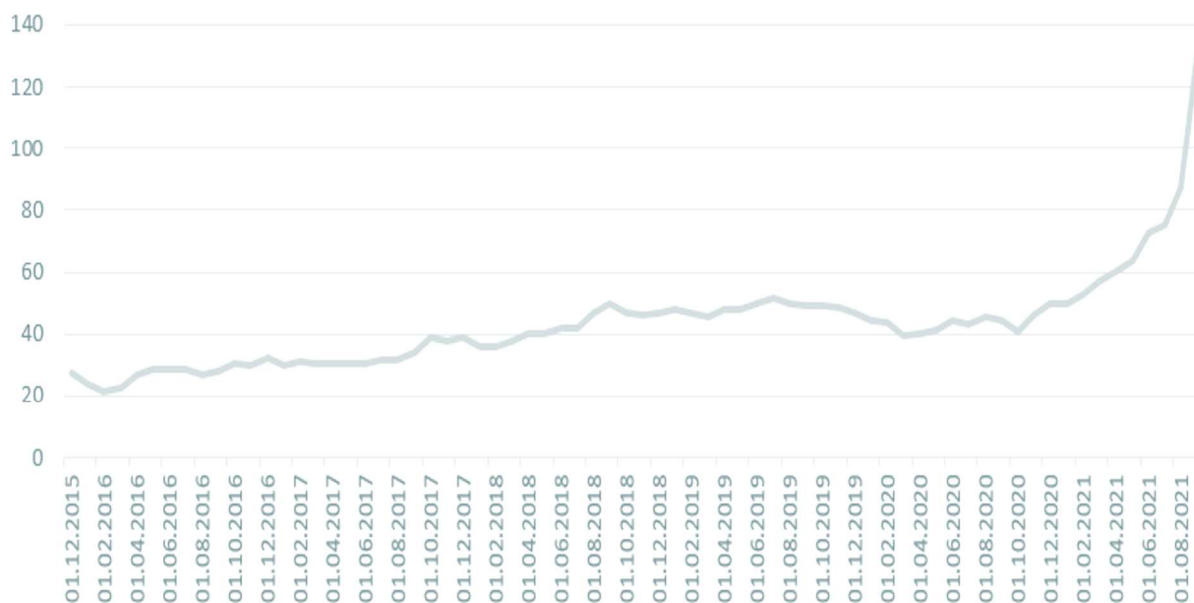
září 2021

Fondy J&T jsou na energetickou krizi „připraveny“

Ceny energetických komodit raketově rostou, a to nejen v Evropě. Dodávky plynu z Ruska i Norska vážnou a ceny plynu, ropy ale i benzínu stoupají na nové rekordy nebo alespoň na mnohaletá maxima. Problémy se zásobováním palivy eskalují ve Velké Británii a potíže s dodávkami energetických surovin hlásí i Asie. Obnovitelné zdroje navíc při výrobě elektřiny nestačí plně nahradit tradiční fosilní paliva a někteří producenti dočasně zvažují návrat k uhlí, nebo dokonce k jádru. Škody způsobené hurikánem Ida v Mexickém zálivu už tak napjatou situaci na trhu energetických surovin

ještě zhoršily, a to nejen v USA. Zásobníky zemního plynu v Evropě byly poloprázdné již před úderem hurikánu a zhoršená situace zkomplikovala snahy o jejich naplnění ještě před začátkem topné sezóny. Termínované kontrakty na uhlí v Evropě rostou na desetiletá maxima, což nadále výrazně zdražuje již tak vysoké ceny emisních povolenek. Jejich cena aktuálně dosahuje nejvyšší hodnoty v historii a překročila již 60 EUR za tunu. Podobně se vyvíjejí i ceny elektrické energie v Evropě, které jsou pochopitelně silně korelovány s cenami plynu i uhlí. Cena kontraktu Phelix na evropské energetické burze (EEE) přesáhla v září hodnotu 120 EUR/MWh, přičemž ještě loni v létě se pohybovala na úrovni 40 EUR/MWh.

Vývoj ceny elektřiny na EEE burze (EUR/MWh)

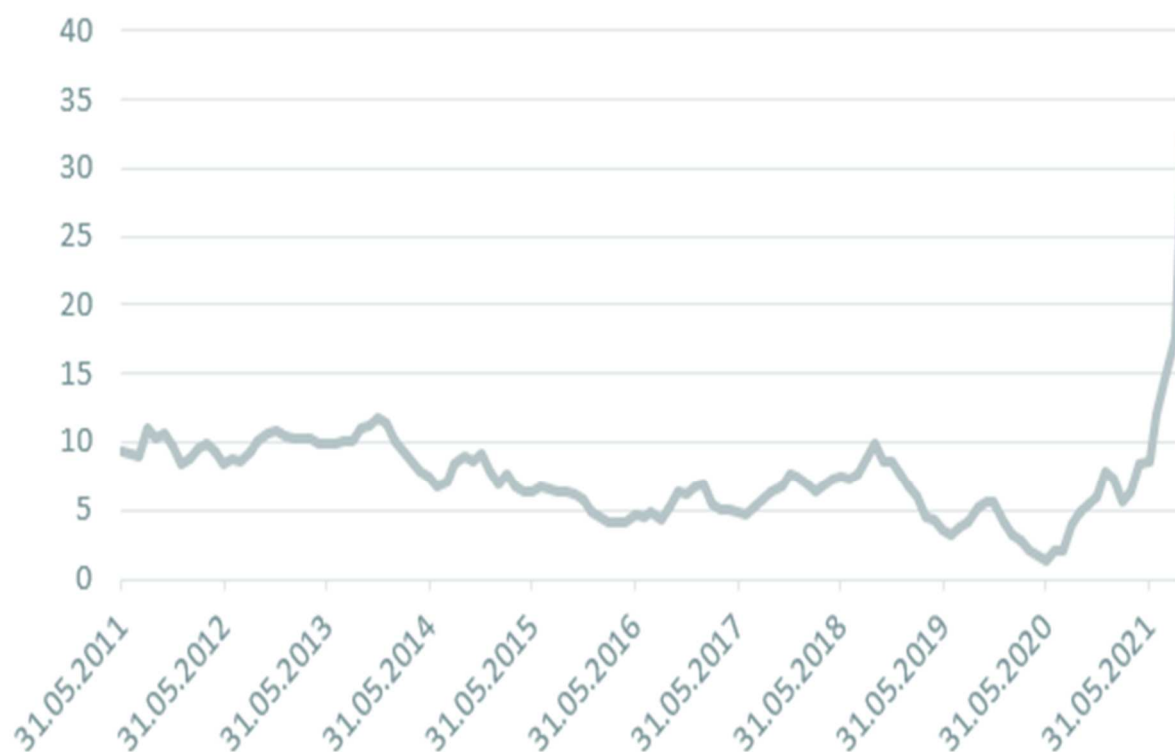


Zdroj: Bloomberg, JTIS

Výše zmíněné trendy, které lze již nyní nazvat globální energetickou krizí, budou v důsledku znamenat velice náročnou a drahou zimní topnou sezónu pro spotřebitele. Nicméně jedni z mála, kteří by z vyhořelé situace měli mít prospěch, jsou producenti energetických surovin. Ve fondech J&T se snažíme tento vývoj zohlednit v akciových portfoliích J&T Dividend a J&T Rentier a v komoditním fondu stále udržujeme expozici na odvětví ropy a plynu prostřednictvím akcií společností Chevron, Royal Dutch

Shell, TotalEnergies nebo Gazprom. Vysoké ceny elektrické energie nahrávají odvětví utilit. Ve fondu J&T Opportunity držíme rovněž vysoký podíl v sektoru distribuce elektřiny, jmenovitě akcie společností ČEZ, Verbund nebo RWE. Rostoucí ceny uranu prospívají společnostem, jako je producent jaderného paliva Cameco, jehož akcie najdeme ve fondu J&T Opportunity nebo J&T Rentier. Ve fondech J&T Life a J&T Komoditní udržujeme pozici v ETF fondech s expozicí na obnovitelné zdroje a elektromobilitu.

Cena plynu ve Velké Británii (USD/MMBtu)



Zdroj: Bloomberg, JTIS

Vysoké ceny energií, vedle růstu mezd a bobtnajícího trhu nemovitostí, jsou jen dalším faktorem k posilování inflace, která nutí centrální banky modifikovat kurz své doposud velmi uvolněné měnové politiky. Česká národní banka překvapila svým výrazným zvýšením základní úrokové sazby o 0,75 procentního bodu v reakci na sílící inflační tlaky. To samozřejmě vytváří nepříznivé prostředí pro dluhopisy. V našich dluhopisových fondech riziko růstu úrokových sazeb omezujeme zkracováním durace portfolia například preferencí titulů s kratší splatností, popřípadě zajišťováním pomocí derivátových kon-

traktů na státní dluhopisy. Rovněž v dluhopisových fondech udržujeme významnou expozici na energetický sektor. Jednu z našich největších pozic představují dluhopisy energetického holdingu EPH, který se zabývá nejen výrobou elektřiny, ale i skladováním a distribucí plynu. Dalším titulem z odvětví ropy a plynu jsou dluhopisy mexického ropného koncernu PEMEX. Věříme, že naše dluhopisové pozice v energetickém sektoru a zajištění prostřednictvím derivátů pomohou zmírnit případné negativní dopady zrychlování inflace a růstu úrokových sazeb.

VÝVOJ FONDŮ

J&T DIVIDEND

Během posledního měsíce jsme ve fondu J&T Dividend mírně redukovali naše pozice ve společnostech RD Shell, CTP a Česká zbrojovka, když jsme využili vyšších cen k vybrání alespoň části zisků. Co se týká nákupů, snažili jsme se být trpěliví při poklesech a přikoupili jsme akcie Vodafo- nu a Metra. Dobudovali jsme rovněž pozici v Erste Bank. Vrátili jsme se také do Gazpromu, kde vidíme potenciál na velmi vysokou dividendu. Mezi top pozice fondu patří akcie ČEZu, IBM, Telefoniky, Eutelsatu a Erste. Eurové pozice měnově zajišťujeme, dolarové zajištění jsme mírně zvýšili při posílení dolaru. Hrubý dividendový výnos portfolia činí více než +4,10 % p. a.

J&T OPPORTUNITY

V průběhu měsíce jsme z portfolia zcela odprodali akcie Facebooku. Díky růstu cen jsme ponížili váhu ČEZu a BP. Využili jsme vyšší volatility a provedli jsme několik krátkodobých ochodů na Camecu a Novavaxu. Na řecké PPC jsme nad 10

EUR také vzali profit na části pozice po úspěšném prodeji distribuce. Naopak jsme zvýšili podíl IBM a Telefoniky ve fondu. Opětovně jsme po skvělých výsledcích zařadili do portfolia společnost Daimler a zvedli jsme váhu francouzské energetiky EDF a Tevy. Akcie obchodované v EUR a USD jsou zajištěny forwardovým prodejem do CZK. Librové pozice jsou drženy bez měnového zajištění. Všechny tituly v portfoliu jsou v této chvíli drženy jako dlouhodobá investice.

J&T RENTIER

V září jsme nakupovali dluhopisy Total Play 6,375 % / 2028, PEMEX 6,5 % 2027. Dluhopisy Alphaquest 4,5 % / 2021 jsme vyměnili za dluhopis 5,25 % / 2026 stejného emitenta. V akciové části portfolia jsme realizovali první nákup společnosti BIDU. Modifikovaná durace činí 3,0, výnos do splatnosti činí 3,1 %. Oficiální strategická alokace byla ponechána na 50 % akcie vs. 50 % dluhopisy.

J&T KOMODITNÍ

V září jsme navýšili podíl v ropné společnosti Chevron, v ruské společnosti Norilsk Nickel a v ETF zaměřeném na těžbu zlata, které si prošly korekcí. Zvyšovali jsme také podíl v ETF

WisdomTree Enhanced Commodity na komoditní index s nízkými vnitřními náklady a strategií na optimalizaci „Roll Yield“. Koncem měsíce jsme uzavřeli zbývajcí pozici v ETF na vepřové maso. Vývoj na komoditních trzích bude především ovlivňovat situace kolem pandemie a neméně pak politika centrálních bank.

J&T BOND

V září jsme se účastnili primární emise přepravce ropy Euronav 2026 a mexického provozovatele optických kabelů Total Play 2028. Navýšili jsme pozici v bondu českého developera 3M, koupili jsme dluhopisy peruánského provozovatele nemocnic Auna a mexické státní ropné firmy PEMEX. Realizovali jsme profit na části pozice Alrosa a ve fondu dluhopisů EM. Modifikovaná durace portfolia klesla na 2,27. Hrubý výnos do splatnosti portfolia vzrostl na 4,12 % p. a.

J&T MONEY

V září jsme investovali do nové směnky J&T Private Equity a navýšili české státní dluhopisy s plovoucí sazbou. Dále jsme se účastnili primární emise přepravce ropy Euronav 2026 a mexické-

ho provozovatele optických kabelů Total Play 2028. Navýšili jsme bondy mexické státní ropné firmy PEMEX, naopak jsme vzali část profitu na developerovi CTP. Část volné hotovosti ukládáme do repo operací. Modifikovaná durace portfolia klesla na 2,07. Hrubý výnos do splatnosti portfolia vzrostl na 4,22 % p. a.

J&T HIGH YIELD II

V září jsme zařadili do fondu dluhopis mexické ropné společnosti PEMEX. Dluhopis Alphaquest 4,5 % / 2021 jsme nahradili bondem 5,25 % / 2026 stejného emitenta. Modifikovaná durace stoupla na 2,4 a výnos do splatnosti portfolia vzrostl na 4,6 % p. a.

J&T FLEXIBILNÍ DLUHOPISOVÝ

V září jsme realizovali zisk na dluhopisech Alrosa, fondu EM dluhopisů a částečně také na provozovateli logistických parků CTP. Investovali jsme do bondů mexické státní ropné firmy PEMEX. Mírně jsme navýšili sázku na posílení české koruny. Modifikovaná durace portfolia poklesla na 1,81. Hrubý výnos do splatnosti portfolia vzrostl na 1,70 % p. a.

Marek Janečka | 7. 10. 2021

Upozornění:

Tento materiál, který vytvořila J&T INVESTIČNÍ SPOLEČNOST, a.s., představuje názor společnosti, který 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. 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.