

Aktuální zpravodajství

červenec 2021

VÝSLEDKY FIREM DĚLAJÍ RADOST

Většina firem z hlavních indexů odreportovala čísla za druhý kvartál. Zatímco na tržbách je meziroční růst v procentech dvouciferný, na čistém zisku možná dokonce trojciferný (přece jen nejsme u konce). Come-back zažívají především energetické a průmyslové firmy. Technicky vzato také banky, ale tam je skokový růst spíše účetního/regulatorního charakteru.

Dříve jsme zde poukazovali na komplexnost finančních trhů a nesnadné držení hotovosti pro většinu tržních aktérů – instituce musí cash zainvestovat. Alespoň zde jsou v nejsnazší pozici retailoví investoři, které bota nepálí.

Pozitivní výsledková sezóna přiměla trh, resp. analytiky, přehodnocovat dále jejich očekávání směrem nahoru. A jsou to právě očekávání, nikoliv historie, která cenám dávají tempo. V grafu 1 je znázorněn indikátor, který podle našeho názoru umí rámcově pojmut širší finančního trhu. Od „earnings yield“ akcií (s překladem jsme se nesetkali) odečítá sazbu

nejsledovanějšího amerického dluhopisu. Akcie jako firma v ideálním případě generuje zisk. Akcie ale také něco stojí. Když roste zisk a cena je stejná, roste zmíněný earnings yield. Když roste cena akcie, ale schopnost generovat zisk stagnuje, earnings yield klesá. V takovém případě si investor zvažuje, zda neinvestovat do dluhopisů a spokojit se s „jistým“ úrokem. Tam ale nejsme. Tyto úroky jsou stlačeny na minimum, naopak očekávané zisky se zvedají. Atraktivita akcií tedy podle nás není extrémně nízká, protože alternativy na tom nejsou o nic lépe. Spíše hůř.

Rizika samozřejmě vnímáme a případný nárůst výnosů (sazeb) z velmi nízkých hodnot může akciím udělat těžké chvíle. Dále zvraty v pandemické situaci bohužel předvídat neumíme. Alokaci jsme tak operativně stáhli dolů z nadvážené na neutrální. Přesto jsme níže s akciemi nešli, protože rovnocenných alternativ se na trhu nedostává.

Earnings yield S&P 500 - 10letý státní US dluhopis



Zdroj: Bloomberg, JTIS

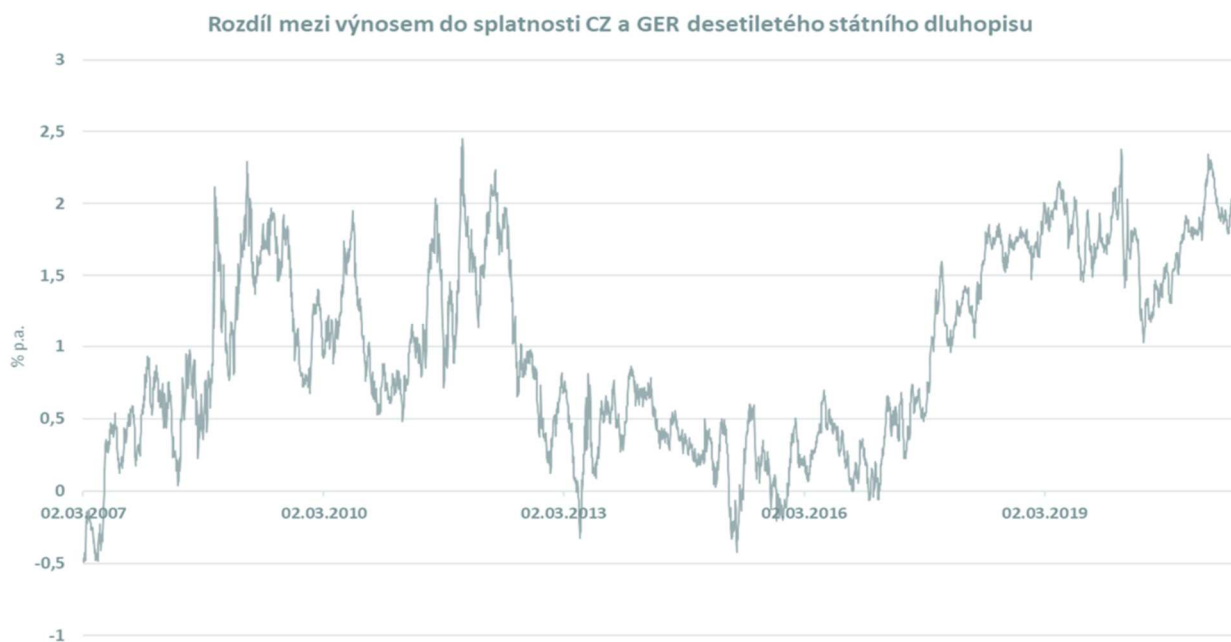
ODHODLÁNÍ ČNB KORUNĚ POMÁHÁ

Na našem výhledu pro posilování CZK se příliš nezměnilo. Komentáře z bankovní rady vyznívají v průběhu tohoto roku stále více ve prospěch zvyšování sazeb. V tuto chvíli nevidíme debatu, zda to bude v tomto kalendářním roce skutečně třikrát, jako zásadní. Jako více podstatné hodnotíme směr, kterým se ČNB ubírá oproti holubičí ECB. Dluhopisové trhy rozdílné postoje reflektují a tržní úrokový diferenciál českých

a německých dluhopisů je poblíž dlouholetých maxim. Sazba českého desetiletého dluhopisu je o 2,1 % p.a. výše než toho německého. Naše pozice jsme tedy výrazněji neupravili. Jako riziko zde vidíme korelaci CZK s ostatními rozvíjejícími se trhy, to však platí téměř za všech podmínek. Dluhopisové fondy držíme primárně měnově zajištěné, tyto pozice zde tvoří jednotky procent fondu v souladu s risk managementem.



Zdroj: Bloomberg, JTIS



Zdroj: Bloomberg, JTIS

Červenec v portfoliích

J&T MONEY

Na primárním trhu investoval do nových emisí 3M Fund 5,7% 2026 a J&T Finance Group 4,9% 2026. Modifikovaná durace portfolia byla 2,23. Hrubý výnos do splatnosti portfolia se zvýšil na 4,14%.

J&T BOND

Do portfolia zařadil 3M Fund 5,7% 2026 a J&T Finance Group 4,9% 2026 také. Realizovali jsme zde zisk na dluhopisu Volkswagen a částečně i na realitní firmě NEPI. Část volné hotovosti jsme umístili do bondů státní mexické ropné společnosti PEMEX 6,5% 2027 a do podřízeného dluhopisu německé Commerzbank 4,5%. Modifikovaná durace byla 2,39. Hrubý výnos do splatnosti portfolia vzrostl na 3,96%.

J&T RENTIER

Podílel se na emisi pražského a brněnského developera 3M MSI 5,7%/2026. Modifikovaná durace činí 2,5, výnos do splatnosti činí 3,9%. V akciové části jsme při poklesu dokoupili akcie RWE a Euronav. Po skokovém nárůstu Avastu díky potenciálnímu převzetí firmy jsme část pozice uprodali, následný pokles jsme využili k návratu do pozice. Dorovnali jsme také váhu zlata v portfoliu. Oficiální strategická alokace byla ponechána na 50% akcie vs. 50% dluhopisy. Od začátku roku fond reportuje zhodnocení 10,2%.

J&T Dividend

Fond uzavřel červenec v mírném plusu (+0,2%), za 2021 jsme pak v plusu +16,78%. V červenci jsme realizovali část pozice na Avastu, když nabídka

převzetí od společnosti Norton vytlačila cenu Avastu až nad 170 Kč. S rostoucími cenami elektřiny a emisní povolenky šplhal nahoru i Verbund, nad úrovní 84 EUR za akcii jsme pozici vyprodali a uzavřeli pěkný profit. Brutto dividendový výnos portfolia činí více než +4,50% p.a., hotovost byla ke konci měsíce cca 9% portfolia.

J&T LIFE 25 a J&T LIFE 30

Během července jsme částečně vyrovnali nadváženou pozici na americké REITS a prodali ETF Ishares US Property Yield USD. Investovali jsme naše volné prostředky do globálních úvěrů SPDR Blackstone Senior Loan. ETF je aktivně řízen a má duraci 3,73.

J&T LIFE 35

Během července jsme částečně vyrovnali podváženou pozici na akciích rozvíjejících se trhů a koupili jsme ETF Ishares MSCI Emerging Markets.

J&T OPPORTUNITY

Fond uzavřel měsíc v mírném mínusu (-0,46%), od začátku roku pak jsme v plusu +19,19%. Po nárůstu ceny jsme realizovali část pozic na Facebooku a Apple. Také na britské společnosti Biffa jsme část pozice uprodali, když růst ceny akcie byl rychlejší, než jsme sami očekávali. Přikupovali jsme dále akcie Komerční banky, kde sázíme na výplatu dividendy a růst sazeb na domácím trhu, zcela nově jsme do portfolia zařadili amerického zpracovatele dat společnost Palantir. Při korekci jsme navýšili váhu titulů jako je IBM, Teva, PPC, Mail.ru či BNP Paribas. Všechny tituly v portfoliu jsou v této chvíli drženy jako dlouhodobá investice, hotovost činila okolo 17%. Fond nevlastní žádné podílové listy. Fond nevlastní žádné směnky.

Marek Ševčík | 6. 8. 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.

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.