

Aktuální zpravodajství

říjen 2021

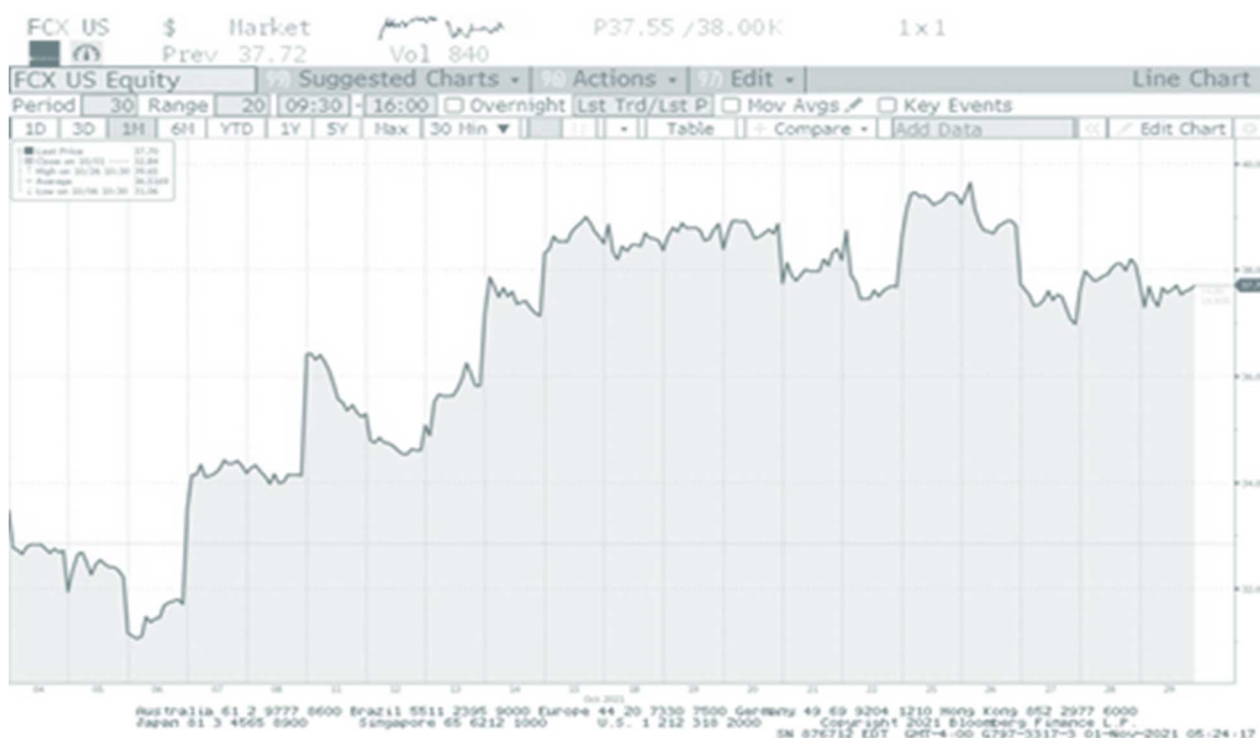
Akcie poblíž maxim a na rozcestí

Hlavní světové akciové indexy v Americe i Evropě si připsaly za říjen velmi pěkné zisky. Až bych řekl, že překvapivě vysoké (více než +5 %), vzhledem k současné situaci. Čelíme vysoké inflaci, roste pravděpodobnost, že alespoň některé centrální banky zvednou úrokové sazby, situace v Číně ohledně realitních developerů také není zcela vyřešena. Přesto se v říjnu akcie rozvinutých trhů opravdu pěkně nadechly. Zřejmě i solidní výsledková sezóna tomu pomohla, i když výhled je už o trochu opatrnější.

Když už i Apple ukazuje, že kvůli nedostatku čipů musí snížit produkci iPhone, je to na pováženou.

V Česku to vidíme jasně okolo Mladé Boleslavi, kde jsou parkoviště zaplněna nedodělanými škodovkami různých typů čekajícími na dodání čipů. A když se podívám na to, že si akciové trhy letos na indexech již připsují zhodnocení mezi 15–20 %, některé dokonce i více než +20 %, začíná mi blikat varovná oranžová kontrolka v hlavě!

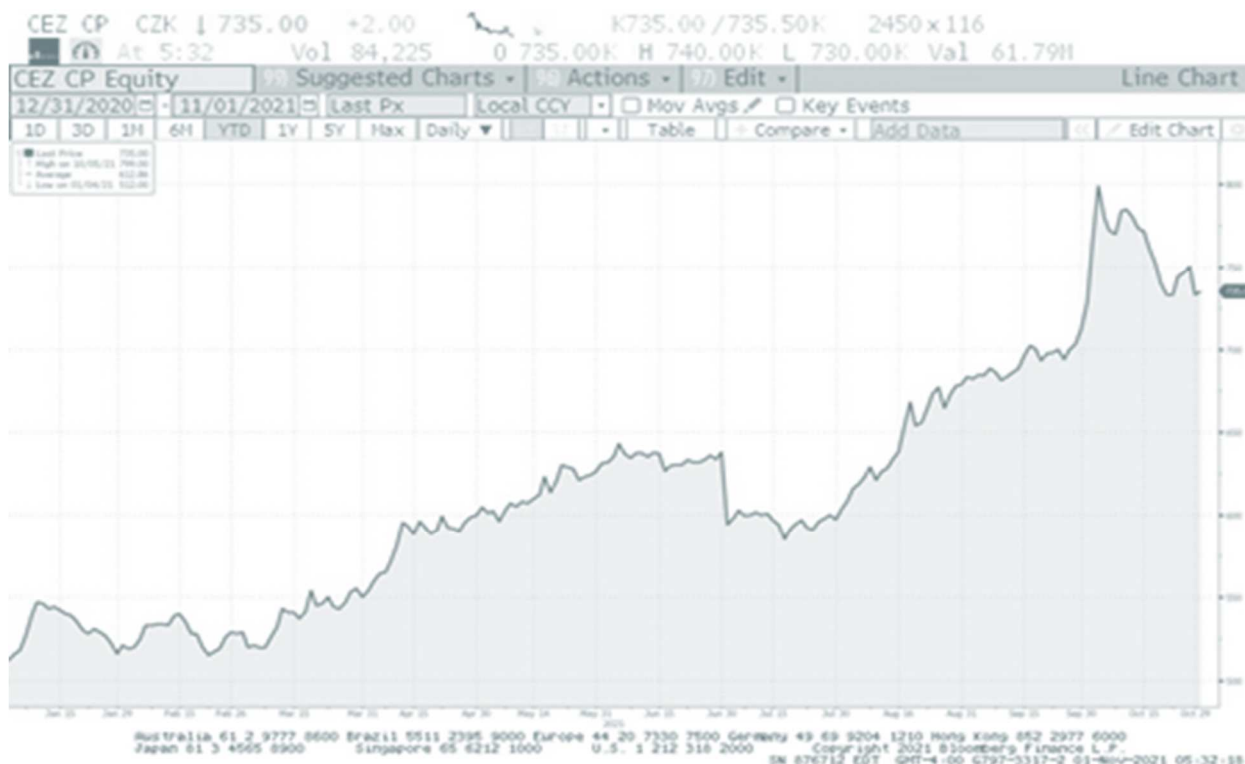
Není to již moc? Není to zralé na nějakou korekci? Podle mě ano! Některé akciové tituly si během října opravdu připsaly pěkné zisky, takový těžař mědi Freeport posílil o +15 %. Toho jsme využili a pobrali zisky na tomto titulu, když nám růst přišel příliš rychlý, viz graf Freeportu za říjen.



Zdroj: Bloomberg, JTIS

Zajímavým vývojem prošla cena domácího akciového miláčka, společnosti ČEZ. Rallye podpořená růstem kontraktů na cenu elektřiny vygradovala začátkem října za opravdu hojně účasti kupců, maximální cena dosažená na trhu se vyhoup-

la až k 835,50 Kč! Když nákupní šílenství opadlo, vrátili jsme se k úrovním 730–750 Kč za akcii, což je současná úroveň, relativně oprávněná. I tak si ČEZ letos připsuje zisky více než +40 % a k tomu plnotučnou dividendu.



Zdroj: Bloomberg, JTIS

Investoři čekají na potvrzení předprodaných cen elektřiny na roky 2022 a 2023, jejichž update bude zveřejněn s kvartálními výsledky 9. 11. před otevřením trhu. Budou to však jen předběžná čísla, finální předprodeje na 2022 se dozvíme až s celoročními výsledky za rok 2021. Domácí finanční trh je nadále velmi zajímavý, ČNB se vrhla na zvedání sazeb a vzala to pěkně zhurta. Její říjnové +0,75 % bylo opravdu překvapivé, další růst na sebe zřejmě nenechá dlouho čekat. Já bych se do toho tak rychle nevrhl. Při současné situaci okolo automobilového průmyslu a rostoucích covidových čísel by nebylo úplně ideální podra-

žit poptávku výrazným růstem sazeb. Ale od toho máme centrální banku, ta by měla být nezávislá a měla vědět, co dělat, nechme to tedy na ní. Evidentně se jí ale v současné situaci českou korunu posílit nedaří, i když by to bylo potřeba. Tak snad je to jen otázka času. Růst sazeb má samozřejmě pozitivní efekt na banky, ten by se měl projevit v jejich hospodaření již příští rok. To by v kombinaci s obnovenou výplatou dividendy mohlo tlačit na růst cen bank na českém trhu nahoru, převážně Komerční banky (zde můžeme očekávat výplatu dividendy přes 10 % současné ceny v nejbližším půlroce), ale i Erste.



Podmínkou ale bude fungující ekonomika, žádné lockdowny kvůli covidu a jedoucí autoprůmysl plus nová stabilní vláda. Kus tohoto očekávání je již v cenách bank zahrnut, musí tak přijít další kupci, co posunou cenové úrovně k vyšším hladinám.

Ale vraťme se obecně k akciím. Při současných vyšších naceněních akcií není jednoduché vybírat do portfolia tituly, o kterých bychom byli přesvědčeni, že v nejbližší době porostou. K tomu zmíněná rizika růstu sazeb

(což obecně pro akcie není pozitivní vzhledem k jejich ocenění), rozkolísaná situace na trhu v Číně... a také jízda, co za sebou mají akcie v „pocovidovém“ období – vždyť americký index S&P si od března 2020 připsuje více než +100 %! Takže z mého pohledu zde prostor k oddychu existuje, ale myslím tím krátkodobý. V týdnech, možná měsících. Nestojíme před útesem jako na obrázku, kam se zřítíme, když šlápeme vedle. Jen prostě trh může být o něco levnější.



Dlouhodobě má smysl být v akcích i nadále, protože právě ceny akcií inflaci do sebe dostanou nejpřirozeněji. Ale hlavně být připraven, pokud by došlo k poklesu ceny akcií na trhu, si na příznivých cenách dokoupit. Proto držíme v obou našich akciových fondech nadprůměrné množství hotovosti a budeme číhat na vhodné

doplnění portfolií. A jaké akcie máme nejsilněji zastoupeny v portfoliích? Nadále sázíme na producenty elektřiny (ČEZ), těžaře uranu jakožto zdroje čisté energie (Cameco), IBM (rozdělení společnosti na cloudový byznys a ostatní) a španělskou Telefónicu (z mého pohledu podhodnocený dividendový titul).

Michal Semotan | 4. 11. 2021

VÝVOJ NAŠICH FONDŮ

J&T BOND

V říjnu jsme snižovali zastoupení dluhopisů, které vyčerpaly růstový potenciál a do portfolia přinášely pouze dodatečné úrokové riziko. Prodávali jsme dluhopisy Alrosa, NEPI, BNP a snižovali zastoupení Norilsk Nickel. Naopak jsme po korekci dokupovali perpetuitu Commerzbank, dluhopisy CPI, Axactor a na primárním trhu podřízený dluhopis investora do rezidenčních realit Heimstaden. Modifikovaná durace portfolia byla na konci října 2,25. Hrubý výnos do splatnosti portfolia vzrostl na 4,4 %.

J&T MONEY

Postupovali jsme podobně jako u J&T Bondu (snížení zastoupení dluhopisů, které vyčerpaly růstový potenciál). Na primárním trhu jsme investovali do Pale Fire 5,75% 2026 a vyměnili jsme část dluhopisů JTFG 2022 za delší JTFG 2026 s výrazně vyšším výnosem. Po korekci jsme dokupovali dluhopisy CPI, Axactor a český státní dluhopis 2033 oproti zajištění futures kontrakty na EUR trhu. Část volné hotovosti ukládáme do repo operací. Modifikovaná durace portfolia byla 2,09. Hrubý výnos do splatnosti portfolia vzrostl na 4,5 %.

J&T RENTIER

V říjnu jsme ponechali dluhopisovou část beze změny. Modifikovaná durace činí 3,0, výnos do splatnosti je 4,6 %. V akciové části jsme realizovali zisky na BIDU, při poklesech jsme dokou-

pili Facebook a IBM. Oficiální strategická alokace byla ponechána na 50 % akcie vs. 50 % dluhopisy.

J&T DIVIDEND

Naše portfolio rostlo během října na nové maximální hodnoty, na konci měsíce pak své zisky korigovalo, i tak dokázalo za říjen přidat cca +1,5 %. Od začátku roku pak činí zhodnocení našeho fondu více než +22 %! V říjnu jsme prodali akcie Motor Oil Hellas, využili jsme růstu ceny na Eutelsatu a o třetinu snížili pozici, pobrali jsme také trochu zisku na ČEZu a Erste. Stále jsou pod tlakem akcie španělské Telefóniky, a tak jsme tento dividendový titul přikoupili. Navýšili jsme také váhu Mercku, když jejich pilulka proti covidu dává této společnosti novou dynamiku. Naše nákupy ještě směřovaly do E.ONu a Glaxa, které jsou z mého pohledu na zajímavých cenových úrovních.

J&T FLEXIBILNÍ

V říjnu jsme snižovali zastoupení dluhopisů, které vyčerpaly růstový potenciál a do portfolia přinášely pouze dodatečné úrokové riziko. Prodávali jsme dluhopisy Deutsche Wohnen a Norilsk Nickel. Po korekci jsme dokupovali český státní dluhopis splatný 2033 oproti zajištění futures kontrakty na EUR trhu. Modifikovaná durace portfolia poklesla na 1,66. Hrubý výnos do splatnosti portfolia vzrostl na 2,21%.

J&T HIGH YIELD II

V říjnu jsme zařadili do fondu nový dluhopis portfolio e-commerce a IT firem Pale Fire 5,75% / 2026. Vyjma likvidní rezervy je fond za investován. Modifikovaná durace stagnovala na 2,4, výnos do splatnosti portfolio stoupl na 4,8 %.

J&T Komoditní

Komoditám se v říjnu nadále dařilo díky rostoucím cenám energií. Přetrvávající energetická krize vedla k dalšímu růstu cen ropy a benzínu, nicméně ceny plynu i elektřiny zkorigovaly. Výraznou korekci si prošly některé zemědělské komodity jako cukr, kakao nebo vepřové maso. Část svých předchozích ztrát umazaly ceny vzácných kovů včetně zlata i stříbra. Z průmyslových kovů se nejvíce dařilo zinku a niklu. Naopak korigovaly ceny hliníku.

V říjnu jsme navýšili podíl v těžbařské společnosti BHP Group. Do portfolio fondu jsme přikoupili ETF na kukuřici a cukr, které si prošly korekcí. Snižovali jsme podíl v ETF WisdomTree Broad Commodity na komoditní index s vyššími vnitřními náklady. Solidní zisk jsme realizovali na části pozice v ETF na producenty uranu Global X Uranium.

J&T LIFE 2025 a J&T LIFE 2030

Během října jsme investovali do dluhopisů, abychom vyrovnali částečně podváženou pozici v pevně úročených instrumentech. Koupili jsme ETF na podnikové dluhopisy iShares EUR High Yield Corp Bond. Nadále jsme snižovali rizikovou složku portfolio a uprodali část ETF na americké akcie SPDR S&P 500 ETF Trust a ETF na americké nemovitosti iShares US Property Yield. V říjnu byla výnosnost fondu pozitivně ovlivněna zejména instrumenty na akciové trhy a zlato. Naopak ETF na americké i evropské

státní dluhopisy měly negativní vliv na jeho výkonnost. V listopadu budou investoři sledovat zbývající část výsledkové sezóny. Soustředit se budou zejména na ekonomické ukazatele sledující růst cenové hladiny, která bude tlačit centrální banky k utahování měnové politiky. V následujícím období budeme zřejmě dokupovat dluhopisové instrumenty. V případě větší korekce na akciových trzích bychom přikoupili i akciové investice.

J&T LIFE 2035

Během října jsme investovali volné finanční prostředky ETF na seniorní úvěry SPDR Blackstone Senior Loan. Tento fond je aktivně řízen a má duraci 3,73. V říjnu byla výnosnost fondu pozitivně ovlivněna zejména instrumenty na akciové trhy a zlato. Naopak ETF na americké i evropské státní dluhopisy měly negativní vliv na jeho výkonnost.

J&T OPPORTUNITY

Naše portfolio rostlo během října na nové maximální hodnoty, na konci měsíce pak své zisky korigovalo, ale i tak dokázalo za říjen přidat +2,31 %. Od začátku roku pak činí zhodnocení našeho fondu více než +30 %! V průběhu měsíce jsme realizovali zisky a odprodali část pozic na akciích ČEZu, KB, Euronavy, BP, Biffy či Rolls-Royce. Dobře jsme zatrejdovali na Freeportu a vzali tam rychlý profit. Z důvodu poklesu ceny akcií Cara jsme u tohoto titulu raději realizovali stoploss. IBM reportovalo své kvartální výsledky, které byly o něco slabší (podle mě minimálně), než trh očekával. Reakce trhu však byla prudká a poslala cenu až pod 130 dolarů, kde jsme přikoupili. Po poklesu ceny na Facebooku jsme se vrátili do této akcie, její kvartální výsledky byly z mého pohledu výborné.

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.