

Superstar mezi akciemi

Internetem kolovaly vtipy, že výsledky společnosti Nvidia budou sledovanější než Super Bowl. Současně opravdu žijeme ve světě, kde jakékoliv zpráva stojí v pozadí za dvěma písmenky – A a I. Jedná se o bublinu, nebo jsme na startu sekulárního býčího trhu poháněného umělou inteligencí, který potrvá dlouhá léta? Záleží na tom, koho se zeptáte. Index S&P 500 s fixně nastavenými váhami od začátku roku rostl o 3 %, technologický Nasdaq o 9 % a Nvidia o 64 % (investorský Super Bowl dopadl dobře). Party zvaná AI je tedy zatím stále velmi exkluzivní záležitost, na kterou se skoro žádná „normální“ firma nedostane.

Pokud nejste na AI party, kde vám servíruje vajíčka Optimus od Tesly, budou vás možná zajímat i čísla z americké ekonomiky. Ta byla vesměs silná, neboť trh práce, domácí spotřeba i HDP vykázaly lepší čísla, než bylo očekáváno. Trh si dobrá čísla vyložil jako signál, že americký FED nebude snižovat sazby tak rychle, a desetiletý výnos státního dluhu vzrostl z 3,86 % na 4,2 %. Nicméně díky dobrým firemním výsledkům to ani akciím, ani korporátním dluhopisům (v součtu) příliš nevadilo.

Pokud bychom se nicméně podívali na úroveň jednotlivých akcií, najde se i několik titulů, kterým se dařilo o poznání méně. Jedním z nich je akcie držaná v našich portfoliích.

Ve světě rychlého obchodování s akciemi je likvidita olejem, který udržuje stroj v chodu. Avšak když likvidita vyschne, investoři se ocitají na mnohem divočejším moři, kde je nákup a prodej akcií náročným podnikem, plným zvýšených nákladů a zvýšených rizik. Proč je likvidita důležitá? Začneme tím, že ovlivňuje, jak rychle a za jakou cenu můžete provádět obchody. Na trhu s nízkou likviditou se rozšiřuje rozdíl mezi tím, co jsou kupující ochotni zaplatit (nabídková cena) a co prodávající požadují (požadovaná cena), což vede k vyšším transakčním nákladům. Tento scénář může odradit investory, snížit obchodní aktivitu a vytvořit začarovaný kruh nízké likvidity.

A přesně v této situaci se současně nacházejí akcie společnosti W.A.G Payment Solutions PLC neboli Eurowag (–19 % m/m) Martina Vohánky. Firma, která vykazuje velmi rychlý růst tržeb a provozního zisku, přičemž daný vývoj se nikterak neodráží na ocenění společnosti právě z důvodu absence kýženého „oleje“. V této situaci má portfolio manažer dilema. Na jednu stranu se jedná o příležitost levně nakoupit akcie kvalitní firmy, na druhou stranu je vystaven vysoké volatilitě a prospektu, že se situace nezlepší.

A protože autor článku nebyl na AI party pozváný, musí bojovat s likviditou v Londýně.



Zdroj: Bloomberg, JTIS

Martin Cakl | 04.03.2024

ÚNOR VE FONDECH

J&T BOND

V únoru jsme na primárním trhu koupili dluhopisy chemičky Ineos. Dále jsme nakoupili bondy s proměnlivým kuponem Encore a Miller Homes a rovněž dlouhodobé fixní dluhopisy Altria a CTP. Vyměnili jsme konvertibilní dluhopisy cestovky TUI za jejich nové dluhopisy s delší splatností. Redukovali jsme Dr. Max, Volcan, Axactor a Lowell. Modifikovaná durace portfolia mírně klesla na 2,8. Hrubý výnos do splatnosti portfolia byl 6,6 %.

J&T CREDIT OPPORTUNITIES

V únoru jsme na primárním trhu koupili dluhopisy chemičky Ineos. Dále jsme nakoupili bondy s proměnlivým kuponem Encore a Miller Homes a rovněž dlouhodobé fixní dluhopisy Altria

a CTP. Vyměnili jsme konvertibilní dluhopisy cestovky TUI za jejich nové dluhopisy s delší splatností. Redukovali jsme Volcan, Axactor a Lowell. Modifikovaná durace portfolia stagnovala na 3. Hrubý výnos do splatnosti portfolia byl 6,6 %.

J&T DIVIDEND

Částečně jsme z portfolia uprodali akcie Erste na úrovni 1000 Kč na akcii, snížili jsme o trošku i pozici na akciích General Motors. Naopak jsme přikupovali akcie společností realitního sektoru (především Grand City Properties). Nicméně akcie CTP jsme doprodali, když se u této společnosti výrazně snížil diskont ceny na trhu vůči majetku společnosti. Po propadu k 820 korunám jsme přikoupili i akcie domácího ČEZu.

Pokračujeme v budování pozic na evropských akcích Titan Cement a LVMH Moet Hennessy Louis Vuitton.

J&T FLEXIBILNÍ DLUHOPISOVÝ

V únoru jsme vyměnili krátkodobé dluhopisy realitní firmy CTP za nové bondy splatné 2030. S novou hotovostí v portfoliu jsme čekali na lepší nákupní příležitosti. Modifikovaná durace portfolia klesla na 4,4. Hrubý výnos do splatnosti portfolia byl 4,2 %.

J&T KOMODITNÍ

V únoru jsme realizovali zisk na části pozice v ETF na ropu Brent. Redukovali jsme rovněž pozici ve fondu na dlouhodobé komoditní kontrakty L&G Long Dated All Commodity. Naopak jsme zvýšili expozici na měď, u které vidíme potenciál v cenovém růstu v souvislosti s procesem dekarbonizace společnosti. Otevřeli jsme pozici v akcích těžební společnosti Freeport-McMoran, která se zabývá těžbou zejména mědi, ale i zlata nebo kobaltu.

J&T LIFE BALANCOVANÝ

Během února jsme navýšili růstovou složku a nakoupili fond J&T Opportunity. Do výnosové složky jsme navýšili váhu fondů J&T Bond a J&T Money II. Volné prostředky jsme uložili na depozitum za atraktivní úrokovou sazbu.

J&T LIFE DYNAMICKÝ

Během února jsme navýšili růstovou složku a nakoupili fondy J&T Opportunity a Goldman Sachs Global Sustainable Equity Sicav. Volné prostředky jsme uložili na depozitum za atraktivní úrokovou sazbu.

J&T MONEY

V únoru jsme na primárním trhu koupili dluhopisy J&T Private Equity 2029 a český státní dluhopis s proměnlivým kuponem splatný 2043. Dále

jsme nakoupili bondy s proměnlivým kuponem firmy Encore. Realizovali jsme zisk na českém státním dluhopisu splatném 2032, konvertibilním bondu cestovky TUI a odprodali jsme Volcan. Modifikovaná durace portfolia klesla na 1,3. Hrubý výnos do splatnosti portfolia byl 6,8 %.

J&T OPPORTUNITY

Postupně jsme realizovali zisky na bankovních titulech a prodali Alpha Banku a Monetu, redukovali jsme částečně pozici na Komerční bance. Kompletně jsme doprodali pozici v rumunské Hidroelectrice se slušným ziskem. Naopak nás trápil pokles na ČEZu, když situaci na tomto titulu znervózňuje výrazně i politická nejistota ohledně stavby jádra či zachování nebo zrušení wft. Přikoupili jsme akcie realitního sektoru (Derwent, Grand City Properties), vzali částečně profit na Ionosu, začali jsme budovat pozice na Uberu, Dellu a „čínském Googlu“ Baidu a přikoupili jsme i švýcarskou UBS.

J&T MONEY II

V únoru jsme nakoupili dluhopis J&T Finance Group 5% / 2027, JTPEG 6,25% / 2029, Altria 6,875% / 2033, EPH 6,651% / 2028 a Miller Homes 0% / 2028. Modifikovaná durace činí na 1,8. Výnos do splatnosti portfolia činí 6,1% p. a.

J&T RENTIER

V dluhopisové části jsme nakoupili Fidurock 8,6% / 2028. Modifikovaná durace činila 2,9, výnos do splatnosti 6,6 % p. a. V akciové části jsme přikoupili Chevron, Total, Lockheed Martin a fond čínských akcií. Dokoupili jsme AstraZeneca. Strategická alokace byla v únoru 55 % akcií a 45 % dluhopisů.

J&T NextGen

Ve fondu J&T NextGen pokračujeme v budování

portfolia, v současné době je zainvestována cca polovina fondu. Postupně jsme přikupovali akcie Porsche, Novo Nordisku a SQM, navýšili jsme lehce váhu společnosti Fresenius a Lantheus. Uzavřeli jsme kompletně naši první pozici a s velmi pěkným ziskem jsme realizovali prodej akcií JP Morgan. Nově jsme do fondu zařadili akcie německé ocelárny ThyssenKrupp, neboť zveřejněné výsledky nám přijdou stabilizované, valuace velmi nízká a viděli jsme solidní nákupy ze strany členů vedení společnosti.

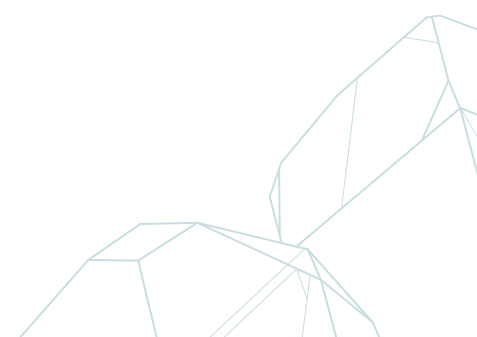
NAŠE ČESKO

Od našeho posledního nacenění z poloviny prosince se Naše Česko vyhoupllo zase o něco výše, a to díky pozitivnímu vývoji jak na privátních, tak veřejných aktivech. Začneme dluhopisy společnosti CPI, které se odrazily ode dna nejen díky pomínutím tlaku ze strany aktivistických investorů, ale také díky pozitivnímu sentimentu, který zavládl na realitních aktivech obecně. Dluhopisy se nám tak od půlky prosince zhodnotily o 20 až 59 %. Naše akciové pozice si taktéž vedly velmi dobře, když největší nárůst nastal u akcií Colt CZ Group (+18 %), Primoco (+ 16 %),

Komerční banky (+16 %) a Monety (+ 14 %). Výjimkou jsou akcie společnosti Eurowag, kde bohužel platíme daň za nízkou likviditu společnosti. Jeden velký investor prodává vysoký objem akcií přímo na trhu a razantně tak snižuje cenu (-19 %). V součtu se nicméně likvidní části našeho portfolia dařilo velmi dobře a přispěla tak pozitivně k vývoji fondu. Na straně privátních aktiv opět zazářil PE fond CEIP II., kde ke konci 4. kvartálu znovu vzrostla hodnota fondu, a to hned dvouciferným tempem. Naše venture investice Orbit Growth prozatím přešlapuje na místě a čeká na novou transakci. Fond Naše Česko má tak za sebou úspěšný start do nového roku a nezbývá, než si držet palce, abychom tímto tempem pokračovali i v dalších měsících.

J&T Realitních akcií a dluhopisů

Během února jsme nakoupili bond britského developera Miller Homes 0% / 2028. Dovažovali jsme akciové pozice s růstem fondu. Majitele a provozovatele domů pro seniory Aedifica jsme nově navýšili na plnou váhu. Modifikovaná durace činí 2,1, výnos do splatnosti 7,2 % p. a. Podíl akcií činil ke konci února 60 %.



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.