

Aktuální zpravodajství

červenec 2025

Nezapomeňte si deštník, může pršet

Když americký prezident Donald Trump 2. dubna v rámci Liberation Day představil svoji absurdní tabulku cel, málem tím způsobil jednu z nejrychlejších globálních recesí vůbec. Kam se člověk podíval, tam viděl rudou. Akcie, dluhopisy, dolar, všechno šlo v tandemu dolů, jak investoři snižovali riziko ve svých portfoliích. Dokonce i zlato, které historicky během těchto tzv. risk-off událostí sloužilo jako bezpečný přístav, začalo v prvních hodinách od oznámení padat. Co nakonec americkou administrativu donutilo couvnout a dát na cla tříměsíční pauzu, byl až dluhopisový trh, jelikož výnosy prudce rostoucí nad 4,5 % znamenaly, že pokud se v ekonomice něco rovnou ošklivě nezlomí, Američanům se alespoň prodraží obsluha děravého rozpočtu.

Nyní přetočme záznam o téměř čtyři měsíce dopředu na konec července. Americké akciové indexy jsou na historických maximech, dluhopisový trh je stabilizovaný, zlato roste nahoru. Až na samotný dolar obchodující vůči euru za 1,17 je všude absolutní klid. Index volatility VIX v dubnu skákající k 60 bodům je nyní na 15 bodech. Proč je to tak zvláštní? Protože Donald Trump a jeho administrativa salámovou metodou nyní přidávají jednu celní bariéru za druhu a krůček za krůčkem se přibližují svému Liberation Day scénáři. A zatímco tehdy se z toho šli všichni zbláznit, nyní to nikoho netrápí.

Je nutno uznat, že od původního apokalyptického scénáře jsme nyní daleko, a pokud oznámené

dohody vydrží, zůstaneme stát někde na půli cesty. Například EU, znala si své vlastní zaječí pověsti, tradičně couvla, a než aby riskovala Trumpův hněv, radši přistoupila na 15% plošná cla. Lepší než předešlých 30, ale pro Evropana z toho zůstává pachutí v puse. Velká Británie dostala 10 % místo 27,5 % a Čína 30 % místo 125. I tak se ale efektivní celní sazba v USA zvedla ze 3 % v roce 2024 na aktuálních 14 %. Goldman Sachs Global Investment Research odhaduje, že do konce roku 2027 se vyšplhá na 19 % spolu s tím, jak budou nová celní opatření postupně vstupovat v platnost.

Člověk by si řekl, že to se někde na akciích musí projevit. Buď americká korporátní sféra skousne vyšší náklady a marže v privátním sektoru půjdou dolů, nebo je přeneseno na zákazníky a nahoru půjde inflace a potenciálně opět i úrokové sazby. Jak ale bylo zmíněno výše, akcie zůstávají spolu se svými tržními násobky tvrdohlavě na historických maximech a dluhopisy se točí kolem výnosu 4,5 %. Po problémech nebo nervozitě ani stopy. Pokud má ale racionální investor i sebemenší dávku pochybností, zda se nejedná o příslovečné ticho před bouří, měl by náležitě upravit svoji alokaci portfolia.

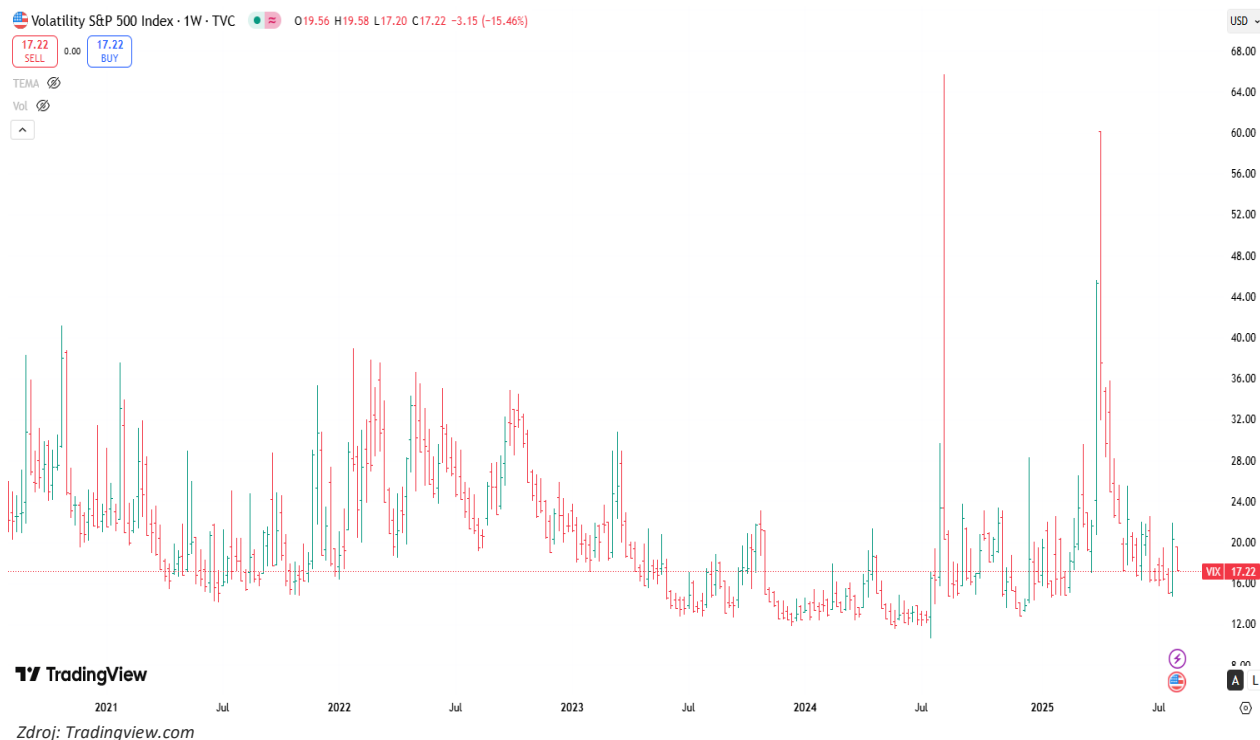
„No dobře, ale jak a do čeho, když je všechno drahé?“ ptá se správně skeptický a nevrlý investor. Jednou z odpovědí mohou být například hedgeové fondy, což je stejně jako private equity nebo venture capital alternativní třída aktiv,

avšak v našem regionu dosud nepříliš známá. Primárním lákadlem alternativních aktiv je jejich nízká provázanost (neboli korelace) na akciové a dluhopisové trhy. To platí i pro hedgeové fondy. Na rozdíl od private equity a venture capital ale hedgeové fondy poskytují investorovi větší likviditu (většinou měsíční) a flexibilitu ve vyjádření investičních myšlenek.

Díky tomu, že mají jejich manažeři k dispozici nástroje jako deriváty, krátké pozice nebo páku a operují na všech trzích od akciových přes komoditní až po měnové, dokážou profitovat i ze situací, které jsou pro běžná portfolia veskrze negativní. Opční fondy zvládnou investora efektivně zajistit proti náhlým tržním propadům, makro fondy rostou spolu s dluhopisovými výnosy, komoditní fondy využívají propadů i růstů cen energetických surovin a obří multi-strategy fondy generují stabilní zisky napříč makroekonomickými cykly.

Českému investorovi stojí ale v cestě k hedgeovým fondům vícero překážek. Vysoké minimální investice, náročné posouzení investičních strategií či nutný hloubkový due diligence interních provozních procesů. Vlastně už jen navázání kontaktů je dost náročné, jelikož na rozdíl od akcií neexistuje veřejná databáze, ve které by se dalo vyhledávat.

Právě proto jsme ale založili fond J&T Hedge Funds, který si dává za cíl řešit tyto problémy a zpřístupnit tak interním i externím klientům úplně novou třídu aktiv. Ta může právě v dobách s mraky na obzoru, ale sluncem ještě nad hlavou představovat ten dobře známý dešťník, za který jsme všichni rádi, že jsme jej nenechali doma ve skříni.



Ján Hladký | 05.08.2025

ČERVENEC VE FONDECH

J&T Hedge Funds

Sedmý měsíc tohoto roku jsme v J&T Hedge Funds strávili prací na onboardingu dvou nových hedgeových fondů. Tím prvním je AQR Helix, který považujeme za nejlepší dosavadní úlovek, a to primárně díky renomé a historii manažera AQR Capital Management. Dnes již legendární hedgeový fond založený na konci 90. let Cliffem Asnessem, jedním z prvních průkopníků kvantitativního faktorového investování. AQR dnes spravuje 120 mld. USD po celém světě ve vícero strategiích, mimo jiné i v Helixu. Ten se řadí do kategorie CTA, tedy systematického obchodování futures kontraktů čistě na základě cenových signálů. Kromě očekávaného vysokého zhodnocení má Helix pro náš fond i benefit nulové korelace na akciové indexy.

Druhým fondem je norsko-britský Svelland. Po Frontier Commodities tak přidáváme druhého komoditního obchodníka. Svelland se však liší tím, jak přes námořní přepravu následně vyjadřuje investiční teze a strukturuje obchody. Jeho zakladatel, Tor Svelland, díky svým dlouholetým zkušenostem právě z námořní přepravy kombinuje futures na přepravní sazby s futures na komodity a s akciemi komoditních společností. Díky tomu má jak nízkou korelaci na akcie, tak na samotný Frontier. Což je základní myšlenka, dle které J&T Hedge Funds staví své portfolio.

J&T FLEXIBILNÍ

Portfolio fondu zůstalo v červenci bez větších změn. Předčasně byl splacen dluhopis zpracovatele masa JBS. Modifikovaná durace portfolia mírně klesla na 5,12. Hrubý výnos do splatnosti portfolia byl ke konci měsíce 4,05 %.

J&T BOND

V červenci jsme do fondu zařadili dluhopisové emise ze středoevropského regionu – bratislavské obchodní centrum Eurovea, holding Jiřího Šmejce Emma Capital, berlínské rezidenční bydlení Europa City a holding Auctor, který podniká v Chorvatsku v lékárenství a cestovním ruchu. Na sekundárním trhu jsme investovali do italské firmy La Doria, která vyrábí a dodává potraviny do obchodních řetězců, dále do těžaře železné rudy Samarco a tureckého mobilního operátora Turkcell. Navýšili jsme také dluhopisy realitní firmy G City a podíleli jsme se na refinancování producenta etanolu Adecoagro. Modifikovaná durace portfolia vzrostla na 3,27. Hrubý výnos do splatnosti portfolia se zvýšil na 5,87 %.

J&T MONEY

V červenci jsme do fondu zařadili dluhopisové emise ze středoevropského regionu – bratislavské obchodní centrum Eurovea, holding Jiřího Šmejce Emma Capital, berlínské rezidenční bydlení Europa City a holding Auctor, který podniká v Chorvatsku v lékárenství a cestovním ruchu. Na sekundárním trhu jsme investovali do italské firmy La Doria, která vyrábí a dodává potraviny do obchodních řetězců. Vzali jsme částečně profit na dluhopisech KKCG a CSG. Volnou hotovost ukládáme do depozit a repo operací. Modifikovaná durace portfolia se zvýšila na 1,7. Hrubý výnos do splatnosti portfolia byl 5,20 %.

J&T Credit Opportunities

V červenci jsme na sekundárním trhu investovali do italské firmy La Doria, která vyrábí a dodává potraviny do obchodních řetězců, dále do těžaře železné rudy Samarco, tureckého mobilního operátora Turkcell a podíleli jsme se na refinancování producenta etanolu Adecoagro. Do fondu jsme též zařadili dluhopisové emise ze stře-

doevropského regionu – holding Jiřího Šmejce Emma Capital a holding Auctor, který podniká v Chorvatsku v lékárenství a cestovním ruchu. Vzali jsme část zisku na španělském státním bondu a aerolinkách Finnair. Modifikovaná du-rance portfolia mírně klesla na 3,30. Hrubý výnos do splatnosti portfolia byl 5,64 %.

J&T DIVIDEND

J&T Dividend během července poklesl o 1,6 % a od začátku roku činí zhodnocení více než 6,5 %. Negativní vliv měly expozice na healthca-re a dále britského developera Vistry. K titulům s nejvyšší vahou v portfoliu patří tyto společnos-ti: RWE, BT Group, Vistry, Titan Cement, ČEZ, Novo Nordisk, Grand City Prop, Newmont, Evo-lution AB.

J&T OPPORTUNITY

Během července jsme byli hodně aktivní, pobrali jsme profit kompletně na Metě, Bayeru a Bidu, částečné zisky jsme vybírali na UBS, Optimě, ČEZu a snížil jsme váhu SQM. Dospěli jsme k názoru, že část profitu musíme „zabookovat“, když trhy v posledních měsících rostly z našeho pohledu až nadprůměrně. To neznamená, že bychom jiné pozice nebudovali, naopak. Pokra-čujeme v posilování portfolia na UNH, Končaru, Intelu, Tripadvisoru, BP, nově pak v portfoliu máme Hallador Energy. V závěru měsíce jsme přikoupili i Vonovii a Volkswagen. Za červenec si náš fond připisuje +1,5 %, od začátku roku pak rosteme o +10,33 %.

J&T NextGen

V průběhu července jsme pracovali s portfoliem nadále aktivně, snažili jsme se vybrat zisky, kde to z našeho pohledu již dává smysl (části pozic na CART, NVDA, LDOS, LHX, ITRI, prodali jsme kompletně DCO). Naopak jsme navýšili naše po-zice na GOOG, ESPR, UNH či PAYO, nově jsme

pak do fondu zařadili PPTA, ZETA, RCAT, FTAI. Za červenec si připisujeme +1,52 %, od začátku roku jsme v plusu 4,32 %. K našim největším pozicím patří Amazon, Google, Nvidia, IBIT a BUG.

Naše ČESKO

V červenci se portfolio fondu poddalo prázdni-novému režimu bez velkých pohybů na podkla-dových aktivech. Nicméně prázdniny neprázdni-ny stále probíhá výběr a due diligence proces na aktivech nových, a to ve všech čtyřech pilí-řích Našeho Česka. Stay tuned. Celkově Naše Česko v červnu vrostlo o 0,72 %.

J&T CASH

V průběhu července jsme nově získané finanční prostředky vložili do repo operací zajištěných pokladniční poukázkou ČNB a státními dluhopi-sy. Výkonnost fondu od zahájení činnosti činí 3,00 % p. a.

J&T LIFE Balancovaný a Dynamický

Červenec byl pro naše fondy smíšený měsíc, kde portfolia s americkou expozicí rostla, zatímco ta evropská měla spíše klesající tendenci. Ve vý-sledku se zhodnocení portfolia za tento měsíc pohybují blízko nule.

J&T LIFE Konzervativní

Během července jsme rebalancovali portfolio a nakoupili fondy J&T Bond, J&T Dividend, J&T Flexibilní dluhopisový a J&T Money II. Volné prostředky jsme uložili na depozitum a do repo ČNB. Během měsíce fond vzrostl o 1,08 %.

J&T LIFE Stabilní

Během července jsme volné prostředky umístili do depozit a repo operací, které byly kryty po-kladniční poukázkou ČNB. Během měsíce fond vzrostl o 0,28 %.

J&T RENTIER

V červenci jsme se zúčastnili primární emise Auctor 5,5% / 2030. Modifikovaná durace činila 3,9, výnos do splatnosti 5,9 % p.a. V akciové části jsme nakoupili Eurowag a Lockheed Martin. Strategická alokace byla v červnu 50 % akcií a 50 % dluhopisů.

J&T Realitních akcií a dluhopisů

V červenci jsme koupili dluhopisy Europacity 2030, Perpetuitu CPI s kuponem 7,5 % a IRSA 8% / 2035. V akciové části jsme pouze

doplňovali váhy pozic s tím, jak rostou aktiva fondu. Výnos do splatnosti dluhopisové části činil 6,7 %, modifikovaná durace 2,5. Podíl akcií činil 60 %.

J&T MONEY II

V červenci jsme nakoupili dluhopisy La Doria 2030, Auctor 5,5 % / 2030, OKEA 9,125% / 2029 a Europacity Berlin 2030. Modifikovaná durace činila 2,3. Výnos do splatnosti portfolia činil 5,2 % p.a.

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.