

## Finanční trhy v očekávání kroku centrálních bankéřů



Rok 2024 začíná svůj pátý kalendářní měsíc a po pozitivním začátku především na akciových trzích si začínají investoři klást čím dál tím více otázku, kdy dojde ke snížení sazeb centrálními bankami – především teď myslím americký Fed a evropskou ECB. Domácí ČNB už krok směrem dolů udělala.

Jestliže na začátku letošního roku investoři věřili ve výrazné snížení sazeb během roku 2024, aktuální situace po řadě amerických dat a prohlášení nejvlivnějších bankéřů z Fedu je více opatrná. Znaky přetrvávající inflace v USA (na rozdíl od Evropy) tak pozdržují krok Fedu směrem dolů a přinášejí na akciový i dluhopisový trh nejistotu. Ta je o to silnější, že trhy v zásadě od konce loňského října rostou a sází právě na snížení úrokových sazeb.

Když se na to ale podíváme komplexněji a vidinou dlouhodobého investora, nemělo by nás posunutí ve snížení sazeb rozhodit a měli bychom to vzít jako příležitost, že se nám při možné korekci dostane příležitosti dokoupit si námi sledované tituly ve slevě – podobně jako když si jdete koupit svou oblíbenou čokoládu do obchodu a tam ji vidíte levnější, než jste čekali.

Když se totiž podíváme na to, jak se vyvíjí americká ekonomika, můžeme být jako investoři spokojeni, roste i přes vyšší úrokové sazby. Také domácí průmysl v Česku alespoň částečně ožívuje, což může být dobrý impuls k posilování domácí měny, alespoň o trochu, a pokud to ČNB nepřezene s rychlým poklesem úrokových sazeb doma. Vzhledem k tomu, že opravdu v nejbližších týdnech nemůžeme korekci

na akciích vyloučit, necháváme si v našich portfoliích relativně vyšší cashovou rezervu, abychom mohli dokupovat v situaci, kdy ceny akcií proti současnému stavu klesnou.

Pozorně taky sledujeme výsledkovou sezónu, která již začala i v Evropě. Zatím v našem portfoliu většina firem naplnila očekávání, mírné zklamání jsme registrovali pouze na Camecu a Volkswagenu (ale zde může jít o určitou sezónnost v číslech), naopak některé firmy velmi příjemně překvapily (Google, Amazon, General Motors, Pinterest a další).

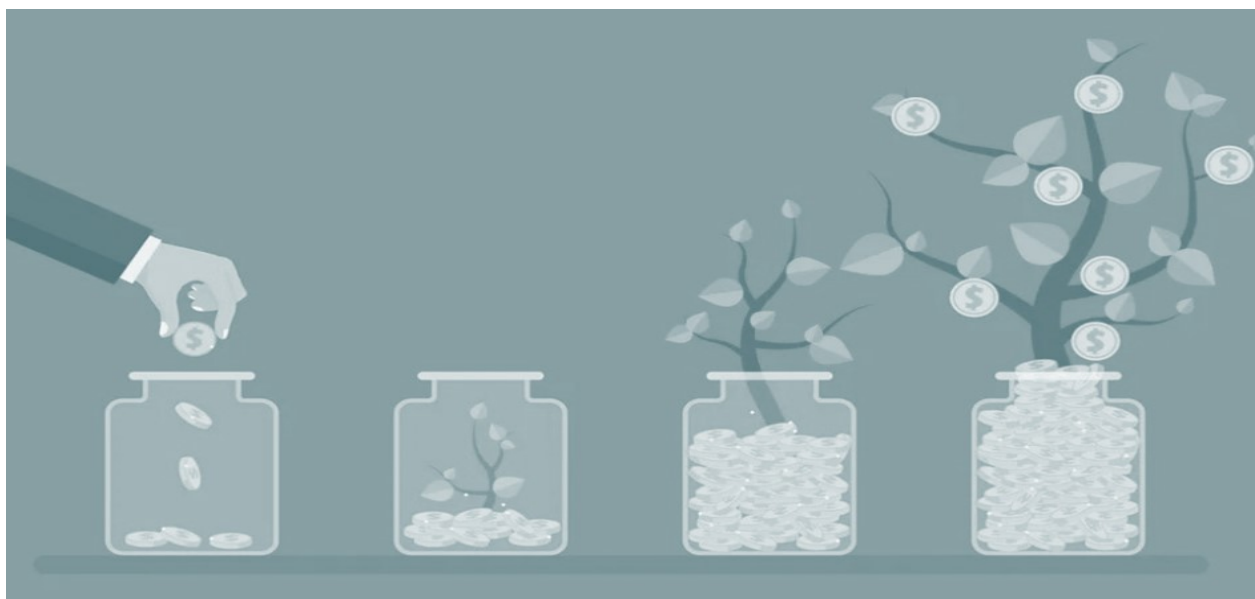
V průběhu posledních týdnů jsme velmi aktivně pracovali na našich portfoliích, evidujeme zájem lidí o investování a to generuje příliv nových peněz, které postupně zainvestováváme. U akciových fondů jsme postupně po růstu cen ponížili váhu domácího bankovního sektoru, když jsme realizovali solidní zisky a zároveň vnímáme na úrovni pětikoalice debaty o možném zavedení sektorové daně, a toho se opravdu dožít nechci, to je prostě špatné řešení pro všechny.

Mírně jsme snížili váhu u některých titulů, které od začátku roku poměrně výrazně vyrostly (Qualcomm, Optima Bank, General Motors a další), naopak jsme doplnili portfolio o tituly v Evropě, které vyrábějí elektřinu především

z obnovitelných zdrojů (Drax, Verbund), navyšujeme váhu kvalitních realitních společností, doplňujeme pak portfolia společnostmi, kde si myslíme, že jejich produkt bude v následujícím období atraktivní nebo provádí restrukturalizaci svého byznysu správným směrem – konkrétně např. Leidos Holdings, Itron, Titan Cement, Baidu, Groupon, Pinterest, Nokian Tyres či ThyssenKrupp a další. Z našeho pohledu dochází k prvním známkám konsolidace na čínském akciovém trhu, což je pro nás pozitivní.

Pozorně také průběžně sledujeme geopolitické riziko, zvláště napětí mezi Izraelem a Íránem je pro finanční trhy hrozbou, obě strany konfliktu si ale, zdá se, uvědomují, že nechtějí přejít do přímé konfrontace. Doufejme, že jim to vydrží.

Čekají nás tedy zajímavé týdny, z mého pohledu plné zajímavých příležitostí pro investory. Snížení či oddálení snížení sazeb bude hýbat trhy, navíc období měsíce května či června relativně často přináší korekce na akciových trzích. Vezměme to jako příležitost zainvestovat a v budoucnu si sklidit ovoce z vlastní zahrádky, tedy portfolia, které nyní zasejeme. Je čas překlápět peněžní prostředky ležící na vkladových produktech do dluhopisů, akcií či smíšených portfolií – my jsme na to připraveni a budeme naše portfolia dokupovat.



## DUBEN VE FONDECH

### J&T DIVIDEND

Aktivně jsme s portfoliem pracovali, vybrali jsme zisky na Erste, ZIMu (z poloviny), po super výsledcích jsme ponížili váhu General Motors. Nově jsme zařadili do portfolia americkou společnost Leidos (defence sektor) a britský DRAX, producenta elektrické energie z biomasy. Za duben jsme udrželi kladnou nulu, od začátku roku se pohybuje zhodnocení fondu nad +7 %. Mezi největší tituly v portfoliu patří ČEZ, Vonovia, Titan Cement, Grand City Properties a Exxon. Zainvestovanost dosáhla 88 %, 12 % tvoří cash.

### J&T FLEXIBILNÍ

V dubnu jsme část nové hotovosti investovali do desetiletých českých státních dluhopisů, navýšili jsme také investici do podřízených dluhopisů Volkswagen. Modifikovaná durace portfolia mírně klesla na 4,77. Hrubý výnos do splatnosti portfolia byl 4,55 %.

### J&T BOND

V dubnu jsme investovali do provozovatele výletních lodí TUI Cruises, švýcarské farmacie Roche a francouzské půjčovny stavební techniky Kiloutou. Navýšili jsme podřízený dluhopis Volkswagen, banky Santander a Sociétés Générale, zajištěné dluhopisy Casino a rovněž desetiletý český státní dluhopis. Vyměnili jsme dluhopisy telekomunikačního operátora Total Play 2025 za delší, ale zajištěné bondy stejné firmy. Modifikovaná durace portfolia mírně klesla na 2,89. Hrubý výnos do splatnosti portfolia byl 6,51 %.

### J&T MONEY

V dubnu jsme investovali do francouzské půjčovny stavební techniky Kiloutou. Mírně jsme snížili

pozici v dluhopisech Czechoslovak Group 2028. Volnou hotovost zhodnocujeme na peněžním trhu. Modifikovaná durace portfolia klesla na 1,1. Hrubý výnos do splatnosti portfolia byl 6,89 %.

### J&T Credit Opportunities

V dubnu jsme investovali do provozovatele výletních lodí TUI Cruises a francouzské půjčovny stavební techniky Kiloutou. Navýšili jsme podřízený dluhopis Volkswagen a banky Santander a Sociétés Générale. Vyměnili jsme dluhopisy telekomunikačního operátora Total Play 2025 za delší, ale zajištěné bondy stejné firmy. Modifikovaná durace portfolia mírně vzrostla na 3,02. Hrubý výnos do splatnosti portfolia byl 6,59 %.

### J&T RENTIER

V dluhopisové části jsme navýšili perpetuitní dluhopis Sociétés Générale 8,5% a dokoupili dvouleté vládní obligace USA. Modifikovaná durace činila 2,2, výnos do splatnosti 6,7 % p. a. V akciové části jsme přikoupili Sanofi, J&J a nově L3Harris. Dokoupili jsme akciovou expozici na evropský realitní sektor – Vonovia, Leg, GCP, Derwent a Aedifica. Vybrali jsme zisky u CTP, expozici na KB jsme snížili kvůli politickým nejistotám na polovinu. Strategická alokace byla v dubnu 55 % akcií a 45 % dluhopisů.

### J&T Realitních akcií a dluhopisů

V dubnu jsme drželi plnou zainvestovanost, kterou jsme podpořili novou myšlenkou Cofinimmo, provozovatelem především domů pro seniory. V dluhopisové části jsme se účastnili emise CPI 7 % / 2029, kde i přes loňský pokus o negativní kampaň proti společnosti byl během jednoho dne zájem o emisi několikrát vyšší než

nabízený objem. Výnos do splatnosti dluhopisové části činil 6,9 %, modifikovaná durace 2,3. Podíl akcií činí 65 %. Čísla za 1Q reportovaly již dvě největší evropské společnosti. Obě potvrdily zastavení poklesu cen německých bytů a optimistický výhled.

### **J&T MONEY II**

V dubnu jsme dále postupně zainvestovali volnou hotovost. Po růstu amerických tržních sazeb jsme koupili dvouletý vládní dluhopis. Účastnili jsme se emise Roche 3,564 % / 2044 a navýšili jsme pozici ve fondu amerických hypotečních zástavních listů. Modifikovaná durace činí na 2,2. Výnos do splatnosti portfolia činil 6,8 % p. a.

### **J&T KOMODITNÍ**

V dubnu jsme realizovali zisk některých pozic v kovech i energetickém sektoru. Uprodali jsme část pozice v ETF na ropu Brent i společnost Chevron. Snížili jsme váhu v ETF na těžaře zlata a hliník, které v posledních týdnech solidně posílily. Naopak jsme využili korekci na utilitách a vrátili se zpět do akcií RWE. Otevřeli jsme rovněž dlouhou pozici v akciích těžařské společnosti Vale s expozicí na železnou rudu a měď.

### **J&T OPPORTUNITY**

Byli jsme na trhu velmi aktivní. Vybrali jsme zisky na Komerční bance, po růstu cen nad 10 EUR jsme mírně uprodali akcie Optimy a Cenergy a nad 175 USD menší část Qualcommu. Naopak jsme před výsledky posilovali pozice na Googlu, Nokian Tyres, Bidu a Dellu. Nově jsme po otočce na ceně elektřiny přidali do portfolia Verbund a po poklesu ceny jsme otevřeli spekulativní pozici na Grouponu. Za duben si naše portfolio drží mírné plus proti poklesu hlavních akciových

trhů, od začátku roku jsme pak v plusu okolo 2 %. Nadále držíme vyšší cashovou pozici, a to okolo 15 % portfolia, když se domníváme, že korekce na akciových trzích ještě neskončila a budeme mít příležitost doplnit naše portfolio na nižších cenových úrovních než na začátku dubna.

### **J&T LIFE STABILNÍ**

V dubnu jsme byli plně zainvestovaní a ukládali jsme volné prostředky na depozitum a pokladniční poukázky ČNB za atraktivní úrokovou sazbu. Tento měsíc portfolio splnilo jednoroční investiční horizont výkonem 6,13 % od založení.

### **J&T LIFE KONZERVATIVNÍ**

V dubnu jsme do růstové složky přikoupili fondy J&T Dividend a J&T Opportunity. V rámci výnosové složky jsme navýšili váhu fondů J&T Bond, J&T Flexibilní a J&T Money II. Volné prostředky jsme uložili na depozitum a repo poukázky ČNB.

### **J&T LIFE BALANCOVANÝ**

V průběhu měsíce dubna jsme navýšili růstovou složku a nakoupili fond J&T Opportunity. V rámci výnosové složky jsme zvýšili váhu fondů J&T Bond a J&T Money II. Volné prostředky jsme uložili na depozitum za atraktivní úrokovou sazbu.

### **J&T LIFE DYNAMICKÝ**

V průběhu měsíce dubna jsme navýšili růstovou složku a nakoupili fondy J&T Opportunity a Goldman Sachs Global Sustainable Equity Sicav. Volné prostředky jsme ukládali na depozitum za atraktivní úrokovou sazbu.

### **Naše Česko**

Duben byl pro Naše Česko relativně klidným měsícem. Pěkné výsledky z prvního kvartálu letošního roku reportovala Moneta, kde bance

výrazně pomohl segment prodeje produktů třetích stran (včetně těch od J&T IS). Portfoliová společnost Eurowag, která nás současně trápí nejvíce, taktéž reportovala solidní čísla za 1Q24 (+30,7 % r/r), která naplnila výhled managementu. Klíčová byla hlavně zpráva, že management nevnímá zhoršení makroekonomických podmínek. Ostatní firmy v našem portfoliu teprve reportovat budou.

### J&T NextGen

Ve fondu J&T NextGen pokračujeme v budování

portfolia, v současné době je zainvestováno přes 75 % prostředků našeho fondu. Přikupovali jsme na trhu akcie ThyssenKruppu, Nokian Tyres a nově jsme do portfolia zařadili firmy Sofi, Itron a Newmont Mining. Doplnili jsme dluhopisovou část portfolia o španělského developera Vía Célere a přikoupili jsme po růstu výnosů US státní 2letý dluhopis. Vybrali jsme část zisku na akciích těžaře mědi Freeport. Za měsíc duben si naše portfolio připsuje mírné plus, od začátku fondu v prosinci 2023 je portfolio našeho fondu cca +4 %.

### 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. nenesí 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](http://www.jtis.cz).