

Aktuální zpravodajství

listopad 2025

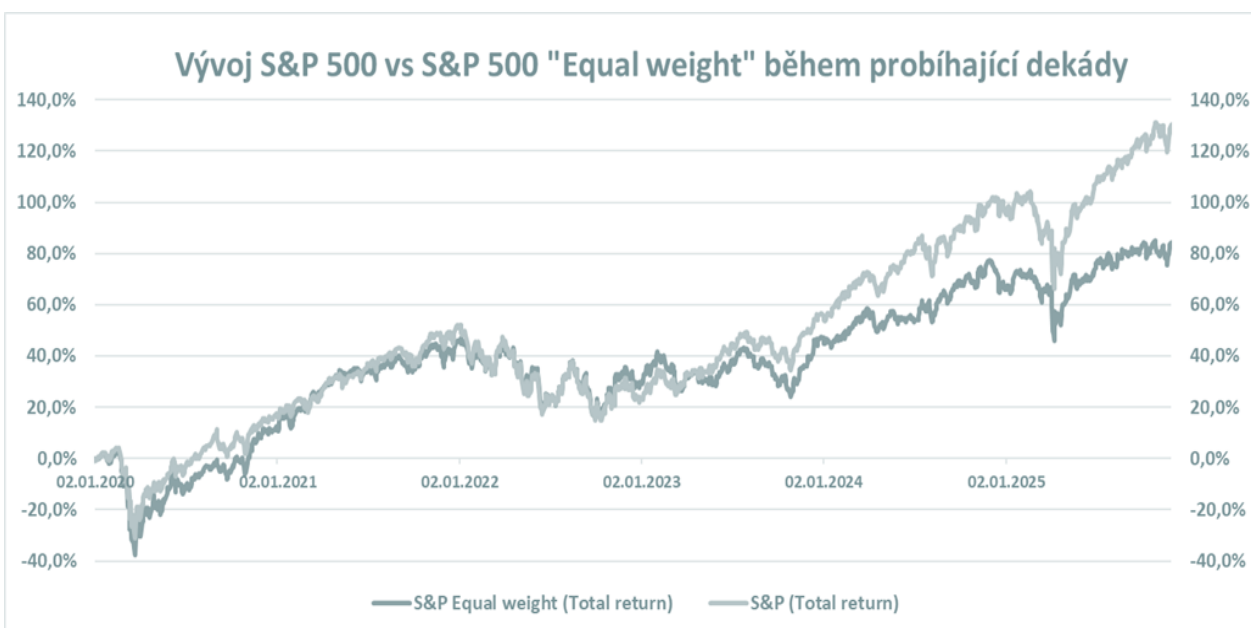
Nic neroste do nebe a každý chvilku tahá pilku

Název indexu S&P 500 je pro mnohé zavádějící. Drtivá většina společností je zde zařazena pouze „do počtu“. Firmy zde totiž mají váhu dle tržní kapitalizace, tj. své velikosti. Poslední růst tohoto nejslavnějšího akciového indexu táhnou právě ti největší giganti spojení s tématem umělé inteligence. Začalo se jim přezdívat Magnificent 7 a tuto sedmičku tvoří Apple, Microsoft, Amazon, Alphabet (Google), Meta (Facebook), Nvidia a Tesla.

Pro čtenářovu představu o koncentraci indexu: přestože je zde zastoupeno 500 firem, deset největších tvoří 40 % a dalších 10 největších už přidá v zastoupení jen 10 procentních bodů

na 50 %. Většina z prvních 10 společností je označována (přestože nalezneme i definici lehce odlišnou) za tzv. růstové. Vyznačují se zpravidla dvouciferným růstem tržeb i zisků a zároveň podnikají v technologickém sektoru.

Níže v grafu lze pozorovat dominanci největších firem v příspěvku k růstu celého indexu. Pokud by měla každá z pěti set akcií indexu stejnou váhu 0,2 %, výkon indexu v probíhající dekádě by činil „pouze“ 84 % namísto 130 %. Tato diskrepance se objevuje až v posledních cca třech letech, kdy je výkonnost klasického indexu dokonce dvakrát vyšší (86 % vs. 43 %).



Zdroj: Bloomberg, JTIS

Situace popsaná výše není v historii neznámá. V tabulce jsou zaznamenány návratnosti (výkonnosti) obou indexů v posledních dekadách. Zjednodušeně lze říci, že nic neroste do nebe a každý chvilku tahá pilku. Platí jednoduchá pravda o tzv. návratu k průměru, resp. „reversion to the mean“.

Během euforie devadesátých let převzaly otěže internetové firmy a výraznou nadvýkonnost vy-

kázal klasický index. Při následném vystřízlivění z dotcom bubliny měli investoři větší radost z rovnoměrně naváženého indexu. V desátých letech pozorujeme sportovní terminologií plichtu. A jaká je situace v probíhající dekádě umělé inteligence, vidíme i v grafu. A nakonec, za celé sledované období 35 let vydělal klasický index uspokojivých 3 840 %. Rovnoměrně navážený index přinesl ještě hezčích 4 254 %.

Datum /Index	Klasický S&P 500	Rovnoměrně navážený S&P 500	Rozdíl v procentních bodech
1990—1999	423 %	301 %	122 pb
2000—2009	-8 %	68 %	(-76 pb)
2010—2019	251 %	250 %	1 pb
2020—11/2025	130 %	84 %	46 pb
Celé období	3 839 %	4 253 %	(-414 pb)

Zdroj: Bloomberg, JTIS

Závěrem jen pár řádků o tom, jak v praxi pracujeme s tímto pozorováním při správě fondů. Neztrácujeme umělou inteligenci (v akciových portfoliích máme zastoupen Google), nicméně sázka na jedno téma by mohla být, se zjištěním výše popsaného, nezodpovědná. Při řízení portfolia vyznáváme princip diverzifikace, což věříme, není ke škodě, ale užitku.

Index S&P 500 letos hlásí výkon 16 %. Smíšený fond J&T Rentier, který je tvořen akcemi z 50 %

(zbytek dluhopisy), v akciové části více než stíhá současnou rally akciového trhu a fond jako celek letos připisuje 12 %. Dominujícími sektory akciové složky jsou zde zdravotnictví, průmysl (téměř výhradně zbrojní) a německé realitní společnosti. Akciový fond J&T Opportunity letos připisuje 20 %, přičemž portfolio se opírá o témata energetiky, evropských bank a britských akcií.

Marek Ševčík | 04.12.2025

LISTOPAD VE FONDECH

J&T BOND

V listopadu jsme investovali do emisí zbrojaře Colt, provozovatele zdravotnických zařízení Auna, sázkařské firmy Bettson a argentinské elektrárenské společnosti Pampa Energia. Navýšili jsme pozici v britském státním bondu v očekávání snížování sazeb tamní centrální bankou. Snížili jsme pozice v dluhopisech Onlineprinters, Unibail, Avia a Eurovea. Modifikovaná durace portfolia byla 3,53. Hrubý výnos do splatnosti portfolia byl 6,22 %.

J&T MONEY

Během listopadu jsme investovali do emise zbrojařské firmy Colt. Snížili jsme pozice v dluhopisech Onlineprinters a Rohlík. Modifikovaná durace portfolia byla 1,76 a hrubý výnos do splatnosti portfolia se zvýšil na 5,51 %.

J&T RENTIER

V listopadu jsme zařadili do fondu Pampa Energia 7,75% / 2037, Betsson 2029 a britský státní dluhopis splatný v roce 2035. Modifikovaná durace činila 4,3, výnos do splatnosti 5,7 % p. a. V akciové části jsme exitovali z LyondellBasell a WAG. Nakoupili jsme United Healthcare Group, Huntington Ingalls, dokoupili jsme Chevron, Total i Colt CZ. Dovážili jsme realitní pozice. Strategická alokace byla v listopadu 50 % akcií a 50 % dluhopisů.

J&T DIVIDEND

J&T Dividend během listopadu ztratil -0,19 %, od začátku roku jsme doručili zhodnocení +12,26 %. Hotovost tvoří 10 %. K titulům s nejvyšší vahou v portfoliu patří tyto společnosti: RWE, Titan Cement, Vistry, BT Group, Bank of Cyprus, Novo Nordisk, Končar a Eurowag.

J&T OPPORTUNITY

V listopadu jsme kupovali akcie Vonovie, Uberu, Cameca, Mety, Titanu, Oraclu, FTAI Infrastructure, nově jsme pak zařadili do portfolia Coinbase jako naši expozici směrem na krypto. Také jsme začali budovat pozici v řecké firmě Viohalco (největší akcionář v Cenergy, dále ocel a reality) a jako expozici na americký trh s hypotékami (čekáme pokles sazeb) jsme začali kupovat akcie Rocket. Naopak jsme pobrali zisky na Esperionu, ZIMu (částečně), uzavřeli jsme pozice v Paramount Sky a Qfinu.

Očekávám, že v prosinci americký FED opět sníží úrokové sazby, a to bude pokračovat i v průběhu roku 2026. Za listopad odepisujeme ze zhodnocení -2,17 %, od začátku roku si pak připisujeme zisk +20,91 %.

J&T Realitních akcií a dluhopisů

V listopadu jsme vybrali zisky na Unibail Rodamco perpetuité s kuponem 4,875 %. Po výsledkové sezóně, potvrzující růst zisků realitních společností i růst cen německých nemovitostí, jsme posílili hlavní akciové pozice Vonovia, LEG Immobilien a Grand City Properties. Výnos do splatnosti dluhopisové části činil 6,0 %, modifikovaná durace 2,2. Podíl akcií činil 60 %.

J&T NextGen

Přikupovali jsme v listopadu na příznivých cenách akcie Mety, NVDA, Uberu, FTAI a Palo Alto, nově jsme do portfolia zařadili akcie Ousteru a Rocketu. Pobrali jsme zisky na Terradyne, Emergent Biosolutions a Esta. Přecenili jsme na nulu švédskou společnost Intellego (výroba dozimetřů), když s jejími akciemi bylo ve Švédsku pozastaveno obchodování potom, co byl zadržen její šéf a obviněn z nekalého jednání (detaily ještě nejsou známy).

Za listopad tak odepisujeme i právě kvůli tomu-to přecenění -3,32 % z našeho portfolia, od začátku roku pak držíme zhodnocení fondu letos nad +11 %. K našim největším pozicím patří Google, Nvidia, Amazon, Meta, Harrow, IBIT a FTAI. Podíl hotovosti činí ke konci listopadu 6 %.

J&T ENERGY

J&T ENERGY od spuštění k 30. 11. doručil zhodnocení +8,67 %, dosavadní inflow nových prostředků do fondu dosáhlo 450 milionů Kč. Zainvestovanost je cca 87 %. V portfoliu máme 22 veřejně obchodovaných titulů, které benefitují z globálního růstu spotřeby elektřiny a z toho, že energetická infrastruktura je dlouhodobě podinvestovaná zvláště v oblasti elektrických sítí a flexibilních zdrojů elektřiny.

J&T WOOD Defense

Investiční prostředí v obranném průmyslu během listopadu bylo zásadně ovlivněno jednáním o ukončení války na Ukrajině. Větší propady vidíme u evropských zbrojařů, kde dochází po velmi solidním růstu v letošním roce k výběru zisků. Ve Spojených státech se v průběhu listopadu akcie po propadech spíše stabilizovaly. Na naší investiční tezi založené na očekávání silného růstu fundamentu samotných společností se však nic nemění.

Výsledky za poslední kvartál dopadly velmi dobře, což doplnily některé společnosti vylepšením dlouhodobého výhledu v rámci Capital Markets Day. Sentiment je však v tuto chvíli silnější. Ve fondu nám to dává šanci doplnit portfolio o evropské zbrojaře, které máme podvážené. Na podobnou volatilitu jsme však připraveni s téměř 20% podílem hotovosti a vzhledem k tomu, že se pro samotné společnosti nic nemění, budeme pokračovat v nákupech, a to nejen v Evropě, ale také v Jižní Koreji, Japonsku

a výhledově také v Turecku či Austrálii. Největší pozicí ve fondu je ETF KDEF, což je čistá expozice na korejské zbrojaře, řecký výrobce brýlí na noční vidění THEON či americký dodavatel technických řešení pro armádu či civilní sektor L3Harris Technologies.

J&T CASH

Během listopadu jsme nově získané finanční prostředky vložili do repo operací zajištěných pokladničními poukázkami ČNB a státními dluhopisy. Výkonnost fondu od zahájení činnosti činí 2,95 % p. a.

J&T LIFE Balancovaný

Listopad byl pro LIFE Balancovaný slabším měsícem, kdy docházelo k poklesům na největších akciových fondech v portfoliu.

Vyloženě jeden hlavní důvod, proč k poklesům došlo, pro vás nemám. Trh zřejmě zacenil velkou část pozitivních informací, a tak probíhající shutdown a nejistota o snížení sazeb vyvolala na akcích korekci. Nejvíce byl zasažen technologický sektor a firmy okolo AI, poklesu pak vévodil bitcoin, který zkorigoval z úrovně 120 tisíc USD v říjnu o více než 30 % k úrovni 80 tisíc USD. Tento pokles se samozřejmě projevil i na navázaných finančních produktech.

Nvidia doručila famózní výsledky se skvělým výhledem, přesto negativní sentiment trhu reakcí na výsledky utlumil. Hvězdou posledních týdnů se pak stal Google, který se dostal až k úrovni 300 USD za akcii, povzbuzen výsledky, zveřejněním nákupu podílu v Googlu od Berkshire a top novým modelem AI Gemini 3.

Naše ČESKO

Listopad byl pro fond měsícem, kdy přeceňujeme soukromá aktiva, a bylo to, až na jednu výjimku, směrem nahoru. Začneme aktivy, která

se nehýbala, což je Mews, Preply a Booksy. Všechny tyto firmy mají prozatím velkou zásobu hotovosti, a protože je oceňujeme dle posledního investičního kola, které firmy nepotřebují, zůstávají na svém, ale nebojte, byznysově rostou jako z vody. Všechna ostatní soukromá aktiva, ať už Rohlík, Oddin, nebo AMiT, tento kvartál vyrostly na hodnotě. Výsledku fondu pomohlo i pozitivní přecenění developerských projektů pod taktovou SilverLine RE. K poklesům došlo na některých našich akciových pozicích, nejvíce poklesla cena akcií Colt CZ Group, které se svezla na vlně negativního sentimentu ohledně budoucnosti zbrojařů. Ale jak říká můj kolega, buď budeme mít na akcii zisky, nebo bude mír.

J&T World Private Capital

Od startu fondu v září jsme provedli osm investic a dalších sedm je nyní v přípravě s očekávaným datem uzavření transakcí do konce tohoto roku.

Pro přiblížení firem, které nyní jako investoři držíte, největší pozice je ve firmě GO Car Wash. GO Car Wash působí v sektoru spotřebitelských

služeb jako poskytovatel vysoce kvalitních pásovýh expresních automyček, které nabízejí ekonomické čištění na profesionální úrovni. Cílem společnosti je stát se lídrem na trhu v menších městech po celé Severní Americe konsolidací roztříštěného odvětví, kde pět největších řetězců drží méně než 20 % trhu.

K 2. čtvrtletí 2025 provozovala společnost GO 157 automyček v devíti státech. Naším investorům tímto děkujeme za důvěru, od spuštění fondu pořádně neuběhly ani 3 měsíce a už se blížíme k jedné miliardě korun českých v aktivech pod správou.

J&T Hedge Funds

Listopad jsme strávili screeningem manažerů vhodných pro naši dosud neobsazenou strategii Global Macro. Tato strategie se tradičně vyznačuje nízkou korelací na akciové trhy a například rok 2022 byl pro mnohé hedgeové fondy s tímto přívlastkem jedním z nejlepších. Zároveň tím získáme větší expozici na dluhopisy, úrokové sazby a hlavně měny. Pokud vše půjde dobře, poslední díl mozaiky osadíme k 1. únoru 2026.

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. Informace o minulé výkonnosti a 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.