

Růst výnosů a s ním spojený pokles akcií

Září se neslo ve znamení vyšších výnosů na státních dluhopisech a trochu překvapivě odolných akciových trhů. Překvapivých proto, že výrazný růst výnosů se do poklesu akciových indexů nepřenesl nijak dramaticky. Nicméně zatímco byl letošní růst koncentrován

převážně do několika technologických jmen, pokles zasáhl všechny, kde S&P 500 i tentýž index s rovnoměrnými váhami šly dolů o -5 %. Ve výsledku jediný hlavní region z pohledu akcií, který rostl, byla Indie.

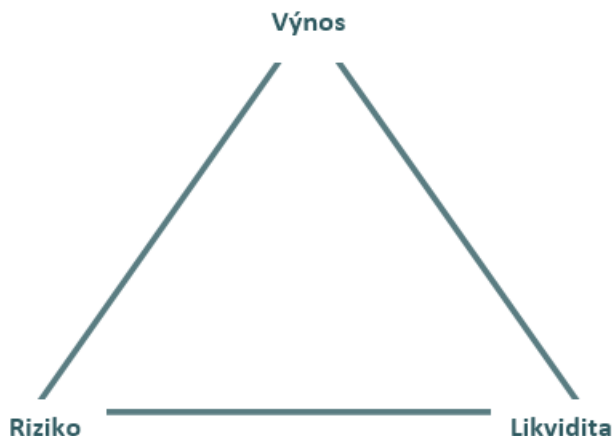
Je důležité dostat řádně zaplaceno

K oficiálnímu spuštění fondu Naše Česko jsem se rozhodl pro lehce teoretičtější téma, a to téma „Je důležité dostat řádně zaplaceno“.

V dnešní době existuje obrovská hojnost investičních nástrojů. Od těch nejjednodušších jako dluhopisy a podílové listy se vyvinula celá řada derivací a struktur, každá s unikátními

vlastnostmi a využitím.

Nicméně všechny investiční nástroje podléhají třem základním parametrům: Výnos, likvidita a riziko. Dané parametry si můžeme nakreslit do trojúhelníku a následně jednotlivé investiční nástroje vložit do jeho prostoru, dle jejich individuálních hodnot.



A teď proč o tom píšu. Fond Naše Česko kombinuje vícero tříd aktiv v jedné struktuře a je na-prosto klíčové, aby každá zvolená třída byla na správném místě v našem trojúhelníku. Platí, že čím je vyšší riziko, tím musí být vyšší výnos, čím je nižší likvidita, tím musí být vyšší výnos nebo nižší riziko. V zásadě negativní vlastnosti aktiva by měly být adekvátně kompenzovány těmi pozitivními, a pokud to tak není, aktivum nesplňuje svoji funkci a nemá v portfoliu co dělat – nedostáváme řádně zapláceno.

Při výběru aktiv do Našeho Česka je investiční trojúhelník vždy přítomen. Velmi často při hledání investičních příležitostí narážím na fondy privátního kapitálu, tedy fondů s nízkou likviditou a vysokým rizikem, které ovšem nenabízí adekvátní výnos (často způsoben vysokými poplatky). V praxi to může vypadat jako jistý fond privátního kapitálu nabízený v České republice, který účtuje 2 % za správu a 50 % z výnosu nad 6 % ročně. Ve fondu tak držíte aktiva s vysokým rizikem a nízkou likviditou, která kvůli

vysokým poplatkům nemohou investorům doručit adekvátní výnos jako kompenzaci za zmi-něné nevýhody.

Podobně i veřejné kapitálové trhy jsou plné firm, které jsou sice likvidní, ale potenciální výnos je neadekvátní podstupovanému riziku. Ani nemluvě o nemovitostních fondech, které svou strukturou přenáší na investory vysoké riziko, při nízké likviditě a nízkému zastropovanému výnosu – ne, děkuji.

Do značné míry může samozřejmě za opomíjení kombinace základních parametrů trojúhelníku 15letá éra levných peněz, která zmíněným akti-vům hodně pomáhala, rizika najednou nebyla tolik vidět a výnosy šly strmě vzhůru. Vše došlo tak daleko, že dokonce i na jisté vysoké škole ekonomické ztratil investiční trojúhelník své zasloužené místo v přednáškách. Nicméně éra levných peněz je (doufám) u konce a důležitost trojúhelníku se vrací – vězte, že v J&T Investiční společnosti s ním bedlivě měříme každou investici.

Martin Cakl | 04.10.2023

ZÁŘÍ VE FONDECH

Naše ČESKO

Negativní sentiment, který současně panuje na druhé straně Atlantiku, zatím do Prahy plně nedorazil. V naší veřejné složce poklesly akcie Komerční banky o -3,2 %, na kterou nejvíce dopadne zrušení úročení povinných rezerv ČNB, ostatní akciové pozice spíše přešlapovaly. Výjimkou byly akcie firmy Primoco, které v září vyrostly o dalších +12,5 %. Ve složce rozvojového kapitálu, tvořené fondem Orbit Growth, si šla pro další financování firma Preply, a to konkrétně pro 120 miliónů dolarů – čímž firma potvrdila svou růstovou trajektorii. Rohlík se stáhl z Itálie

a naopak přidal v Německu, kde koupil svého konkurenta Bringmeister výměnou za vlastní akcie. Sektor, který je i nadále pod tlakem, jsou nemovitosti, pozice fondu v perpetuitních dluhopisech CPIPG dále pokračují v poklesu. Trh počítá s tím, že firma přijde o svůj investiční rating od společnosti Moodys, čímž by došlo ke zdražení jejího financování.

J&T Dividend

Naše portfolio jsme doplnili během uplynulého měsíce o akcie Applu, do kterých jsme se vrátili před představením nového modelu 15, navýšili

jsme také váhu Erste Bank. Novým titulem je Instone Real Estate, což je německý developer. Zde sázíme na budoucí oživení trhu s byty díky poklesu úrokových sazeb v příštím roce, tato společnost by z toho měla profitovat. I v současné těžké době drží solidní marže a předprodanost projektů dosahuje 90 %.

J&T OPPORTUNITY

V září jsme navýšili naše pozice na akciích rumunské Hidroelectricity a Eurowagu, naopak jsme pobrali část zisků na uranových expozicích a Tevě. Uzavřeli jsme naši pozici na cestovní kanceláři TUI. Ta přes dobré zprávy, příznivé prostředí díky silné sezóně, tedy alespoň podle mého názoru, neustále klesala. Obávám se, že za poklesem stojí redukce nějaké velké pozice, a tak jsme se rozhodli naši pozici uzavřít (se ztrátou). Zcela nově byly do portfolia zařazeny akcie Plug Poweru (producent čistého vodíku) a nově jsme přidali do fondu společnost Ionos (cloudové a webové služby pro menší podniky, jednička na trhu v Evropě).

J&T FLEXIBILNÍ DLUHOPISOVÝ

V září byla splacena emise Aquila, volnou hotovost v objemu cca 8 % aktiv fondu ukládáme prostřednictvím depozit a pokladničních poukázek. Modifikovaná durace portfolia klesla na 4,5. Hrubý výnos do splatnosti portfolia byl na konci měsíce 5,36 %.

J&T BOND

V září jsme investovali do nové korunové emise J&T Securities 8,25% splatné v roce 2028. Na základě nabídky emitenta jsme vyměnili podřízené dluhopisy německého koncernu Bayer. Byla splacena emise Aquila a snížili jsme podíl

v dluhopisech Axactor. Modifikovaná durace portfolia se snížila na 2,72. Hrubý výnos do splatnosti portfolia byl na konci září 7,52 %.

J&T MONEY

V září jsme investovali do nové korunové emise J&T Securities 8,25% splatné v roce 2028. Na základě nabídky emitenta jsme odprodali podřízené dluhopisy německého koncernu Bayer. Byla splacena emise Aquila a odprodali jsme také dluhopisy Axactor. Osmileté fixní české státní dluhopisy jsme v aukci nahradili za nový dluhopis s variabilní sazbou. Modifikovaná durace portfolia klesla na 1,76. Hrubý výnos do splatnosti portfolia byl 7,16 %.

J&T CREDIT OPPORTUNITIES

V září jsme na základě nabídky emitenta vyměnili podřízené dluhopisy německého koncernu Bayer. Snížili jsme podíl v dluhopisech Axactor a realizovali jsme zisk na části pozice ve fondu dluhopisů rozvíjejících se zemí. Modifikovaná durace portfolia mírně vzrostla na 3,19. Hrubý výnos do splatnosti portfolia byl 7,66 %.

J&T REALITNÍCH AKCIÍ A DLUHOPISŮ

Plníme nové portfolio, které je po měsíci fungování zainvestováno cca z 60 %. Dluhopisy původem české CPI jsme doplnili o německé akcie Vonovia, LEG Immobilien a Grand City Properties. Modifikovaná durace dluhopisové části činí 4,5, výnos do splatnosti 13,4 % p. a.

J&T RENTIER

V dluhopisové části jsme nakoupili těžaře ropy OKEA 9,125 % 2026. Modifikovaná durace činila 3,2, výnos do splatnosti 7,4 % p. a. Do akciové

části jsme přikoupili ČEZ a Coca-Colu. Strategická alokace byla v září 55 % akcií a 45 % dluhopisů.

J&T LIFE Stabilní

V září jsme koupili fondy J&T Bond a J&T Flexibilní. V průběhu měsíce jsme provedli přechod mezi fondem J&T Money a J&T Money II institucionální třída. J&T Money II nabízí větší budoucí potenciál. Volné prostředky jsme uložili na depozitum za atraktivní úrokovou sazbu.

J&T LIFE Konzervativní

Během září jsme vyměnili fond J&T Money za institucionální třídu J&T Money II. Dále jsme navýšovali růstovou složku a koupili fond J&T Dividend a J&T Opportunity. Do výnosové složky jsme koupili fondy J&T Bond a J&T Flexibilní. Volné prostředky jsme uložili na depozitum za atraktivní úrokovou sazbu.

J&T LIFE Balancovaný

Během září jsme provedli přechod mezi fondem J&T Money za institucionální třídu J&T Money II. Vyměnili jsme také fond J&T Credit Opportunities za jeho institucionální třídu. Dále jsme navýšovali růstovou složku a nakupovali fondy: J&T Dividend, J&T Opportunity a J&T Komoditní. Do výnosové složky byl nakoupen fond J&T Bond.

J&T LIFE Dynamický

Během září jsme vyměnili fond J&T Credit Opportunities za jeho institucionální třídu. Dále jsme navýšovali růstovou složku a nakupovali fondy: J&T Dividend, J&T Opportunity a J&T Komoditní. Koupili jsme akciový fond Goldman Sachs Global Sustainable Equity. Do výnosové složky byl nakoupen fond J&T Bond.

J&T Komoditní

V září jsme realizovali zisky u některých komoditních instrumentů. Jednalo se především o ETF na ropu Brent, která dosáhla v uplynulých týdnech hranice 95 USD/barel. Uprodali jsme ETF na široký komoditní index Ishares Diversified Commodity Swap. Naopak jsme po dalším poklesu dokoupili akcie německé společnosti Aurubis, která zpracovává měď. Navýšili jsme rovněž váhu v ETF na nikl. V následujícím období očekáváme přetrvávání vyšších cen energetických komodit, ovšem s vyšší pravděpodobností korekce kvůli možnému poklesu poptávky. Silný dolar může nadále limitovat růst cen zlata a vzácných kovů. Klimatický jev El Niño může ve čtvrtém kvartále ovlivnit především ceny zemědělských komodit.



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.

