

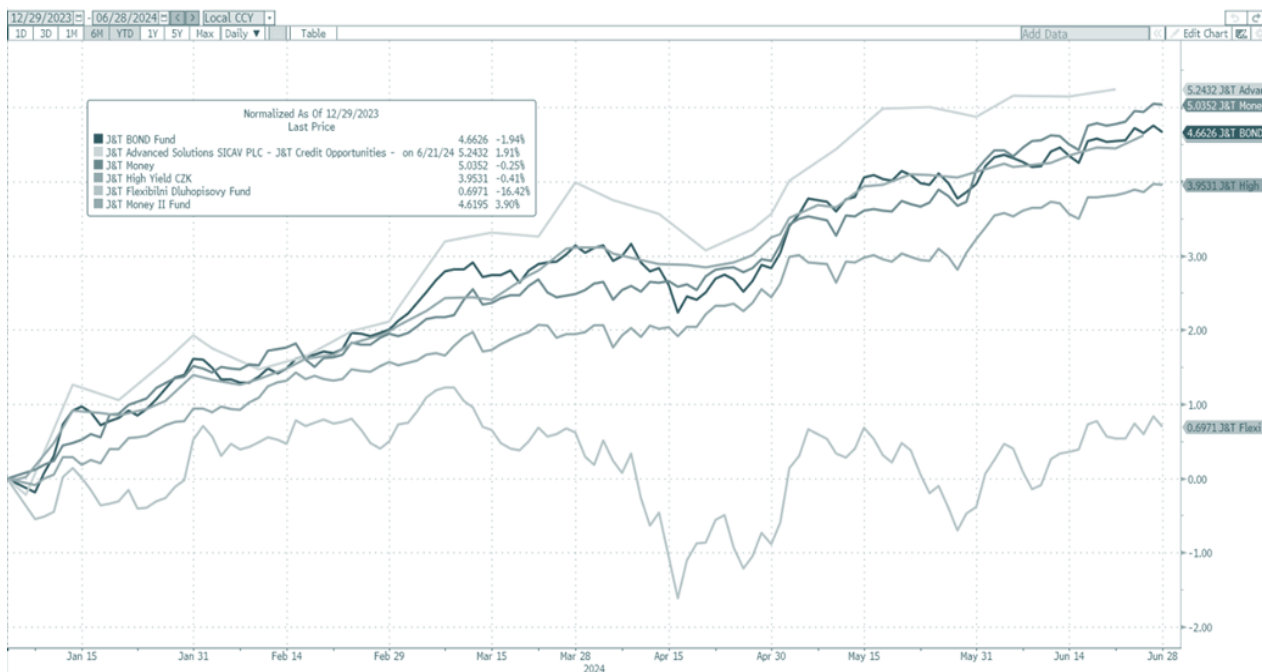
Dobrá letošní výkonnost dluhopisových fondů JTIS

Investice do státních dluhopisů v letošním roce příliš nevynášejí. Důvodem je robustnost především americké ekonomiky a s tím spojený pomalejší pokles inflace. Zatímco ceny zboží dále nerostou (a v některých případech i poklesly), ceny služeb se nadále dynamicky zvyšují. To je odrazem relativně utaženého trhu práce, kdy si zaměstnanci sebevědomě říkají o vyšší mzdy. Celkovým výsledkem je sice pokles tempa inflace, který je ovšem mnohem pozvolnější, než si finanční analytici (a nutno dodat i centrální bankéři) ještě na začátku letošního roku malovali. V Evropě je sice ekonomika slabší než v USA, nicméně i zde jsou ceny služeb problematickým místem boje proti inflaci. Index státních dluhopisů v USA za první pololetí ztratil 1 %, evropské státní dluhopisy ztratily 2 % a české státní bondy se udržely v mírném plusu 0,1 %.

Optimističtější obrázek se naskytne při pohledu na výkonnost podnikových dluhopisů. Firmy profitují z relativně dobré ekonomické situace a většina z nich je schopna komfortně pokrýt

zvýšené úrokové náklady, které plynou ze stále zvýšené úrovně sazeb. Celkově příznivý vývoj ve firemním sektoru vedl ke snížení rizikových přírůžek a růstu cen většiny podnikových bondů. Jinými slovy, investoři vnímají podnikové dluhopisy pozitivně a jsou za ně ochotni platit vyšší ceny. Index amerických high yield podnikových dluhopisů za prvních šest měsíců letošního roku posílil o 2,3 %, obdobný trh v Evropě vyrostl o 2 %.

V rámci správy dluhopisových fondů jsme v prvním pololetí zvýraznili investice do segmentu dluhopisů realitních společností, dále do bondů z finančního sektoru a do dluhopisů firem podnikajících v těžbě ropy. Tato strategie se prozatím vyplácí a fondy spravované J&T Investiční společností, které investují do podnikových dluhopisů, letos vydělaly mezi 4 % (J&T High Yield) až 5,25 % (J&T Credit Opportunities). J&T Flexibilní dluhopisový fond, který se soustřeďuje na nejkonzervativnější státní dluhopisy, je od začátku roku +0,7 %.



Zdroj: Bloomberg, JTIS

Potenciál fondů nadále převyšuje očekávání od vkladů

Při pohledu na střednědobý potenciál našich fondů je patrné, že výjimečná příležitost, kterou investoři měli v loňském roce, se pravděpodobně nebude opakovat. Dluhopisové fondy za poslední rok vynesly investorům kolem 9 až 10 %. Nynější realisticky odhadovaný výnos je kolem 5,5 až 6 % p. a. pro následující období, a to dle investičního horizontu příslušného fondu. Je to tedy méně než loni, ale ve srovnání s konzerva-

tivnější alternativou – termínovaným vkladem nebo spořicí účet – představují především podnikové dluhopisy nadále velmi zajímavou alternativou. Dle našich odhadů by spořicí účty mohly doručit cca 3,5–3,75 % v následujícím roce. Oproti tomu by podnikové dluhopisy mohly přinést výnos o 2 % vyšší. Cenou za to je samozřejmě schopnost investora snést výkyvy fondu v průběhu investice.

Martin Kujal | 04.07.2024

ČERVEN FONDECH

J&T BOND

V červnu jsme na primárním trhu koupili emise realitního fondu Accolade 8% 2029, francouzské softwarové firmy Infopro Digital VAR 2031, dánského těžaře ropy BlueNord 9,5% 2029 a obchodního centra Šantovka 2028. Na sekundárním trhu jsme koupili podřízený bond španělské Banco Santander. Emitenti předčasně splatili emise Sazka VAR 2028 a Volkswagen perp. Modifikovaná durace portfolia mírně vzrostla na 3,04. Hrubý výnos do splatnosti portfolia byl 6,55 %.

J&T CREDIT OPPORTUNITIES

Koupili jsme dluhopisy realitního fondu Accolade 8% 2029, francouzské softwarové firmy Infopro Digital VAR 2031, dánského těžaře ropy BlueNord 9,5% 2029 a obchodního centra Šantovka 2028. Na sekundárním trhu jsme koupili podřízený bond španělské Banco Santander. Emitenti předčasně splatili emise Sazka VAR 2028 a Volkswagen perp. Modifikovaná durace portfolia byla vzrostla na 3,17. Hrubý výnos do splatnosti portfolia byl 6,63 %.

J&T DIVIDEND

V portfoliu jsme navýšili v červnu váhu akcií Drax, Vonovie, Pfizeru, Leidosu a BT Group, naopak jsme realizovali profit na Imperial Brands a po růstu ke 45 USD jsme částečně ponížili váhu akcií General Motors. K hlavním titulům patří Vonovia, ČEZ, Titan Cement, Grand City Properties a Pfizer. Za červen ztrácí naše portfolio více než -2 %, od začátku roku jsme pak nad +8 %.

J&T FLEXIBILNÍ DLUHOPISOVÝ

V červnu jsme na primárním trhu koupili emise Accolade 2029 a Šantovka 2028. Emitenti předčasně splatili emise Sazka VAR 2028

a Volkswagen perp. Mírně jsme snížili pozici v českém státním dluhopisu s proměnlivou sazbou. Modifikovaná durace portfolia vzrostla na 4,96. Hrubý výnos do splatnosti portfolia byl 4,54 %.

J&T KOMODITNÍ

Dále jsme snižovali expozici u zemědělských komodit a uzavřeli jsme pozice v ETF na kukuřici. Naopak jsme navýšili pozici v akciích těžařské společnosti Freeport-McMoRan s expozicí na měď, u které spatřujeme další růstový potenciál. Otevřeli jsme dlouhou pozici v ETC WisdomTree Gasoline na americký benzín, u kterého by měl působit podpůrně začátek automobilové sezóny v USA. Zařadili jsme nově do ETC WisdomTree Natural Gas 1X Short s krátkou pozicí v zemním plynu, u kterého přetrvávají vysoké zásoby i produkce.

J&T LIFE KONZERVATIVNÍ

V průběhu června jsme do výnosové složky přikoupili fondy J&T Bond, J&T Flexibilní a J&T Money II. V rámci růstové složky jsme navýšili pozice v J&T Dividend a J&T Opportunity. Volné prostředky jsme zhodnocovali prostřednictvím termínovaných vkladů a repo operací s pokladničními poukázkami ČNB. Během měsíce fond poklesl o 0,1 %.

J&T LIFE DYNAMICKÝ

V červnu ve fondech J&T LIFE Dynamický a Balancovaný došlo k zařazení dvou nových fondů – J&T NextGen a J&T Realitních akcií a dluhopisů. Tyto fondy budeme v následujících týdnech dokupovat na jejich nové váhy, a to primárně na úkor fondů J&T Bond a J&T Komoditní.

Od změny si slibujeme vyšší dynamiku v obou fondech a tím pádem vyšší výnos. Ve výsledku bude růstová složka fondu držena v blízkosti limitu, tedy 90 %, a výnosová složka portfolia u dolní hranice, tedy 10 %.

J&T MONEY

Na primárním trhu jsme investovali do dluhopisů Accolade 2029, Infopro Digital VAR 2031 a Šantovka 2028. Emitenti předčasně splatili emise Sazka VAR 2028, CTP 2025 a Volkswagen perp. Volnou hotovost zhodnocujeme na peněžním trhu. Modifikovaná durace portfolia mírně vzrostla na 1,21. Hrubý výnos do splatnosti portfolia byl 6,74 %.

J&T MONEY II

V červnu jsme nakoupili realitní dluhopis Šantovka 8% / 2028 a dánského těžaře ropy Blue-Nord 9,5% / 2029. Modifikovaná durace činí na 2,2. Výnos do splatnosti portfolia činil 6,3 % p. a.

J&T NextGen

Pokračovali jsme v budování portfolia fondu, dostali jsme se k úrovním 90% zainvestovanosti. Nově jsme nakupovali akcie Paycomu, Shellu a ČEZu, posílili jsme váhu akcií ThyssenKrupp, Itron, Leidos Holdings, ale i Kinder Morgan a Delta Airlines. Za červen jsme udrželi portfolio beze změny, v drobném plusu, od začátku roku si naše smíšené portfolio akcií a dluhopisů (cca necelá 20% váha) drží cca 4% zhodnocení, a to jsme teprve hotovost fondu postupně zainvestovávali.

J&T OPPORTUNITY

V průběhu června jsme snížili váhu akcií SRPT po prudkém růstu, naopak jsme posílili váhu pozic Oraclu, Grand City Properties, Uberu, ETF na Indii a po oznámení transakce VW-Rivian

i na obou předmětných společnostech. Za červen ztrácíme okolo -2 %, od začátku roku držíme zhodnocení nad +5,50 %.

J&T Realitních akcií a dluhopisů

V červnu jsme nakoupili realitní dluhopis Šantovka 8% / 2028 a Accolade 8% / 2029. S narůstajícím objemem fondu jsme dokupovali akciové pozice. Modifikovaná durace 2,7. Výnos do splatnosti činí 7,3 %. Podíl akcií činí 55 %.

J&T RENTIER

V dluhopisové části činí modifikovaná durace 2,9, výnos do splatnosti 6,8 % p. a. Vybrali jsme část dlouhé pozice na zlatě. V akciové části jsme dokoupili Johnson & Johnson, BAT, Coca-Cola a realitní akcie. Strategická alokace byla v červnu 55 % akcií a 45 % dluhopisů.

Naše ČESKO

Dluhopisy CPI, a to primárně ty juniorní, po oznámení zprávy ztratily 15 % ze své hodnoty, aby posléze vyrostly o 10 % i díky pokračujícímu snižování zadlužení společnosti. Inu věděli jsme, že realitní aktiva budou ještě určitou dobu volatilní. Důležité je, že naše současné zhodnocení na juniorním dluhu zůstává přes 50 %, ač meziměsíčně pozice ztrácí 7 %. Dluhopisy v portfoliu nadále držíme a očekáváme, že dojde k návratu růstu jejich ceny. Akcie společnosti Primoco se už k růstu navrátily (+13 % m/m), a to díky oznámení rekordní zakázky v hodnotě 450 milionů korun. U Eurowagu bohužel pořád dochází k odprodejům akcií ze stran penzijních fondů. Zde je pozitivní alespoň fakt, že do kapitálové struktury vstupují skrze burzu noví investoři s dlouhodobým výhledem. Celkově fond primárně na poklesu ceny Eurowagu ztratil v červnu 0,34 %.

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.itis.cz.