

Půl miliardy kapitálu a téměř 20 % zhodnocení pro realitní fond

V září jsme představili nový Fond realitních akcií a dluhopisů. Při psaní těchto řádků je fond blízko svých maxim se zhodnocením 17 % a vlastním kapitálem 500 mil. Kč, z čehož 100 mil. vložila sama J&T. Realitní akcie vidíme stále jako největší příležitost na akciovém trhu, přičemž na ně sázíme i v jiných fondech.

Níže jsme aktualizovali tabulku potenciálu našich největších pozic. Přestože je část už „odpracována“, stále je potenciál výrazně dvojnásobný. Navíc se zde investiční valuace kalkuluje poněkud jednodušeji než u jiných sektorů. Pokud by si každý z nás ocenil společnost např. Tesla, všem nám vyjde jiné číslo. Proměnných tam bude příliš – objem budoucích prodejů aut budou ovlivňovat např. prodejní cena, ceny vstupů a marže nebo regulace a pobídky.

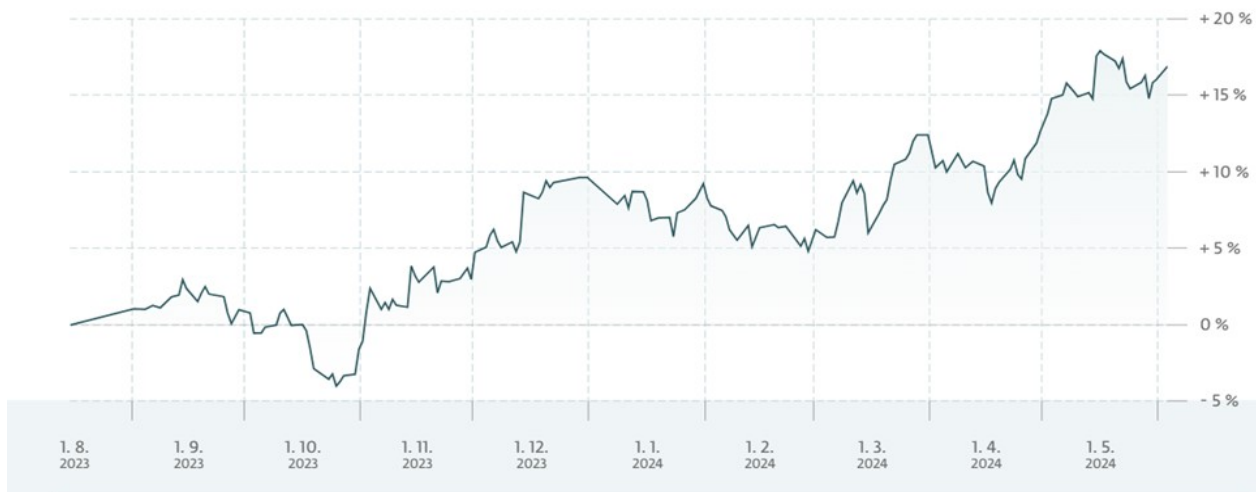
U realit je to více přímočaré. Jako akcionář jste spolujednatel ekvity = vlastního kapitálu. A realitní firma je téměř výhradně tvořena budovami, jejichž hodnotu znáte a špatně se s ní manipuluje – abyste nadsadili hodnotu bytového domu o 30 % výše, než stojí byty o ulici vedle, je úkol nesnadný. Z této hodnoty budov odečtete objem dluhu (cizího kapitálu) a zbude vám onen vlastní kapitál. V tomto bodě znáte hodnotu kapitálu na akcii, tj. vašeho majetku. Tuto hodnotu porovnáte s cenou na burze a téměř vždy se budete u rezidenčního bydlení pohybovat blízko těchto čísel, odchylku 20 % bych již označil

za významnou. Nyní je ta odchylka ale mnohdy 50 % – cena na burze je o 50 % níže než hodnota domů, které za akcií stojí. Tato diskrepance se objevila v polovině roku 2022, kdy ECB začala zvyšovat úrokové sazby a trh zachvátily smrtelné obavy o osud realitního sektoru, pro který je cena dluhu zásadní. Nyní jsme vrchol sazeb v Evropě již viděli a ECB se chystá na snižování. V USA je osud méně jistý, ale tam se fond neangažuje. Kdo má tedy dluh pod kontrolou a vždy měl, může čekat lepší časy. O podrobnostech analýzy a našich kritériích jsem se rozprávěl v podcastu J&T Banka Talks na podzim nebo v příspěvcích pro E15. Nyní jen ve zkratce – chceme málo zadlužené firmy, které mají navíc refinancování a splatnosti dluhu rozložené v čase.

Jak je zmíněno výše, toto trhu dle všeho začalo docházet a byli jsme svědky dorovnání menší části oné mezery mezi hodnotou budov na akcii a cenou na burze. Dle nás v tomto velkou úlohu sehrály výsledky firem za rok 2023 a 1Q24. Všechny firmy reportují konec poklesu cen nemovitostí a vidí světlo na konci tunelu, některé z onoho pomyslného tunelu dle ředitelů již vyjely. A abychom byli konkrétní, níže update našich největších pozic a jejich potenciál k NTA = čisté hodnotě hmotných aktiv. Stále vidíme tuto příležitost jako atraktivní.

	Cena Akcie	NTA – čistá hodnota aktiv (budov)	Potenciál	Váha Investice (podíl)
Grand City Properties	11,5	23,2	102 %	10 %
Vonovia	29,4	46,8	59 %	10 %
LEG Immobilien	83,0	126,0	52 %	10 %
Aedifica	60,1	74,2	23 %	9 %
Derwent	2 249,0	3 129,0	39 %	5 %

Vývoj fondu od založení



Zdroj: JTIS

Marek Ševčík | 05.06.2024

KVĚTEN VE FONDECH

J&T BOND

V květnu jsme investovali do nezávislého těžaře ropy OKEA, realitní firmy Natland, výrobce papírových obalů Fedrigoni, producenta plastových profilů Profine a francouzského těžaře Eramet. Posílili jsme pozice v bondech EPH, TUI Cruises, zpracovateli masa Minerva a leteckých společnostech AirFrance a Finnair. Po růstu ceny jsme odprodali investice Lottomatica, Santander a Sazka 2027 a kvůli potížím s ruskou expozicí jsme odešli z dluhopisů Raiffeisenbank. Modifikovaná durace portfolia vzrostla na 3,01. Hrubý výnos do splatnosti portfolia byl 6,37 %.

J&T MONEY

V květnu jsme navýšili investice do dluhopisů J&T PEGS a na primárním trhu jsme koupili nový dluhopis realitní firmy Natland 7,75 % 2029. Navýšili jsme též investici do holdingu EPH, který vydával nový dluhopis na eurobondovém trhu. Volnou hotovost zhodnocujeme na peněžním trhu. Modifikovaná durace portfolia vzrostla na 1,16. Hrubý výnos do splatnosti portfolia byl 6,7 %.

J&T Credit Opportunities

V květnu jsme investovali do nezávislého těžaře ropy OKEA, výrobce specializovaných papírových obalů Fedrigoni, producenta plastových profilů Profine a francouzského těžaře Eramet. Posílili jsme pozice v bondech CPI, TUI Cruises, zpracovateli masa Minerva a letecké společnosti Finnair. Po růstu ceny jsme odprodali investice Lottomatica, Santander a Sazka 2027 a kvůli potížím s ruskou expozicí jsme odešli z dluhopisů Raiffeisenbank. Modifikovaná durace portfolia mírně vzrostla na 3,16. Hrubý

výnos do splatnosti portfolia byl 6,53 %.

J&T RENTIER

V dluhopisové části jsme nakoupili Eramet 6,5% / 2029 a Natland 7,75% / 2029. Modifikovaná durace činila 2,9, výnos do splatnosti 6,7 % p. a. Vybrali jsme část dlouhé pozice na zlatě. V akciové části jsme dokoupili Johnson & Johnson a Google. Strategická alokace byla v květnu 55 % akcií a 45 % dluhopisů.

J&T Realitních akcií a dluhopisů

V květnu jsme drželi plnou zainvestovanost. Výnos do splatnosti dluhopisové části činil 6,9 %, modifikovaná durace 2,3. Podíl akcií činil 65 %.

J&T DIVIDEND

Se ziskem jsme prodali pozice na ZIMu, Applu a Petrobrasu, vybrali jsme profit na části pozice na Telefónice. Naopak jsme dokupovali Louis Vuitton, Pfizer a nově jsme otevřeli pozici na BT Group. Za květen náš fond zhodnotil o +4 %, od začátku roku se pohybuje naše zhodnocení nad +11 %. Mezi největší tituly v portfoliu patří ČEZ, Vonovia, Titan Cement, Grand City Properties a Volkswagen. Zainvestovanost přesáhla 87 %, 13 % přibližně tvoří cash.

J&T MONEY II

V květnu jsme nakoupili dluhopis Eramet 6,5% / 2029, Exlog 11,5% / 2029 a DNO 9,25% / 2029. Modifikovaná durace činí na 2,0. Výnos do splatnosti portfolia činil 5,9 % p. a.

J&T LIFE BALANCOVANÝ

V průběhu května jsme navýšili výnosové složky a nakoupili fondy J&T Bond a J&T Money II.

Volné prostředky jsme ukládali na depozita za atraktivní úrokovou sazbu. Během měsíce fond vzrostl o 2,3 %.

Naše ČESKO

Pojďme si krátce zrekapitulovat, co se za první rok ve fondu událo. První nákup jsme realizovali na veřejných kapitálových trzích, byl to Colt CZ Group za krásných 555 korun. Vzápětí přibyl fond Orbit Growth, skrze který se nám do portfolia dostaly firmy Rohlík, Mews, Preply a Booksy. Následovaly další nákupy veřejných společností a fond CEIP II. A je to právě fond CEIP II. a jeho investice do firmy AMiT, která fondu Naše Česko přinesla největší absolutní zhodnocení 22,4 miliónů korun. Cenu za největší relativní zhodnocení pak dostává perpetuita CPI s 45,3 %. Nutno dodat, že všechny investice

kromě jedné (Eurowag) mají současně pozitivní dopad na náš fond a všechny investice kromě dvou (Eurowag a Orbit Growth) přinesly dvouciferné relativní zhodnocení.

J&T NextGen

Ve fondu J&T NextGen pokračujeme v budování portfolia, v současné době je zainvestováno téměř 80 % prostředků našeho fondu. Dále jsme přikupovali naše pozice, navyšovali jsme váhu Novonordisku, Amazonu, ale i SoFi, Leidosu, Draxu, Endesy, Porsche, nově jsme do portfolia zařadili „čínský Google“ společnost Baidu. Za měsíc květen si naše portfolio připisuje růst nad 1 %, od začátku fondu v prosinci 2023 je portfolio našeho fondu skoro +5 %.

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. 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.itis.cz.