

Nenechme politiku zastínit ekonomická data

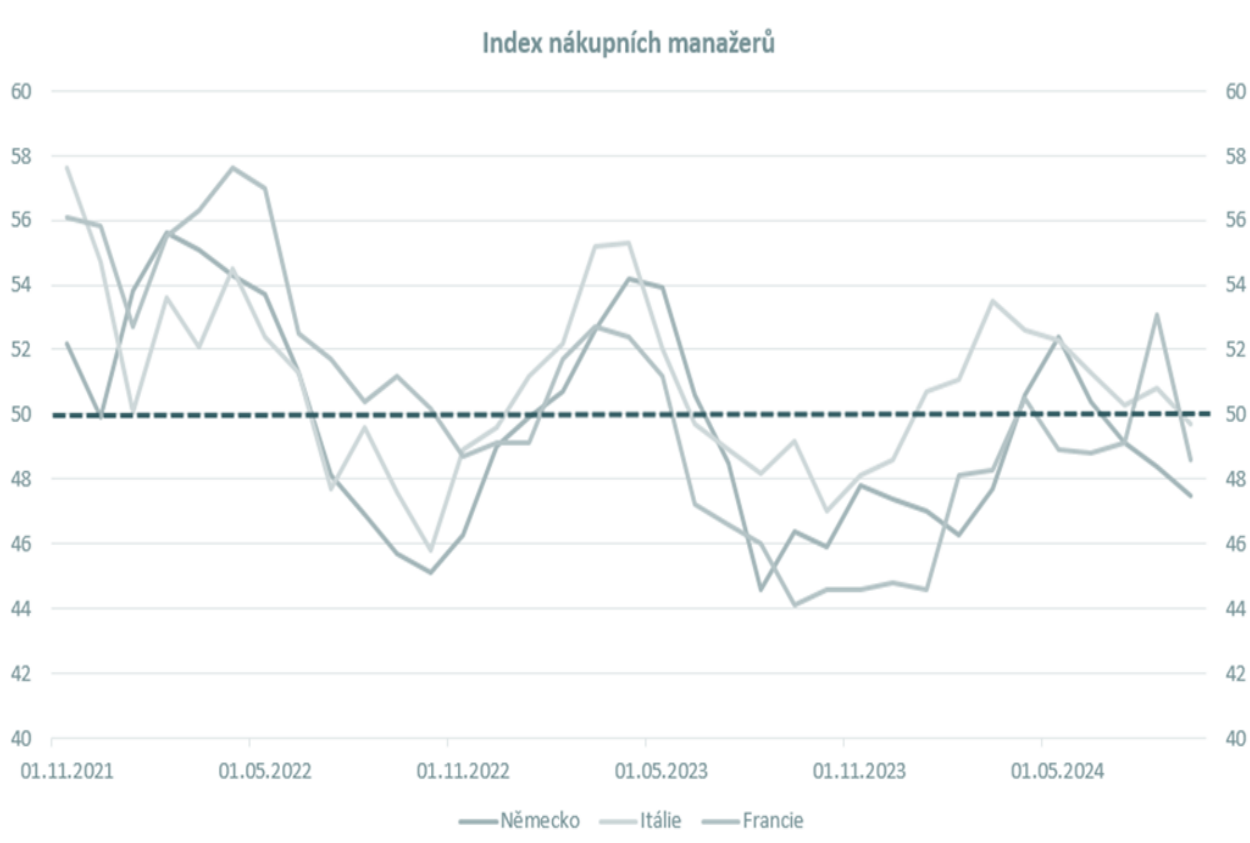
Investoři netrpělivě sledují výsledky amerických voleb a kroky Fedu. Náš investiční tým dostává otázky, jak měníme nastavení portfolií v očekávání tamních výsledků. Krátká odpověď zní: nijak. Naše dlouhodobá investiční filozofie nakupovat kvalitní tituly za atraktivní valuace není závislá na tom, zda jsou u moci modří demokraté nebo červení republikáni.

Díky reflektorům namířeným na USA zůstává ve stínu Evropa, respektive eurozóna a kroky Evropské centrální banky. Eurová depozitní sazba kulminovala na hodnotě 4,0 %, než ji ECB začala v červnu postupně snižovat na říjnových 3,25 %. Při pohledu na stav evropských ekonomik ale vidíme stále rostoucí pravděpodobnost, že tento pokles bude muset zrychlit. A překvapivý pokles sazeb s sebou pochopitelně nese nové tržní příležitosti.

Již v létě se podařilo ECB dostat inflaci na cíl

2,0 % meziročně, report za září ukázal dokonce růst cenové hladiny pouze 1,7 %. I z vyjádření centrálních bankéřů posledních týdnů lze cítit úlevu, že se podařilo inflaci dostat zhruba na cíl. Pro další kroky je ale samozřejmě důležitý ekonomický výhled – a ten růžový rozhodně není.

Jedním z nejčastěji zmiňovaných makroekonomických předstihových indikátorů je PMI – index nákupních manažerů. Jeho oblíbenost lze přičíst jeho snadné interpretaci, kdy hodnoty pod 50 predikují ekonomický pokles. Záříjová sada dat pro tři největší ekonomiky eurozóny, tj. Německo, Francii a Itálii, indikuje shodně recesi s hodnotami 47,5, 48,6 a 49,7 ve výše zmíněném pořadí. Samozřejmě můžeme jít více do detailu, ale jiný obrázek ohledně dalšího ekonomického vývoje eurozóny nedostaneme, přičemž data z německého průmyslu lze dokonce označit jako tristní.



Zdroj: JTIS, Bloomberg

Negativní výhled pro další období nás vede k názoru, že ECB bude sazby dále snižovat, a dokonce může překvapit ve směru rychlejšího snižování. V takovém prostředí chceme být zainvestováni v sektorech odolných vůči recesi a zároveň citlivých na pokles úroků.

Pokud budeme konkrétní, v poslední době našimi analytickými filtry prošla belgická realitní společnost Aedifica, jejíž váhu jsme v portfoliích navýšili. Akcie tohoto majitele

domů pro seniory se nyní obchodují se slevou cca 25 % vůči hodnotě budov, které za společností stojí. V případě překvapivého poklesu eurových sazeb by měl být tento titul jedním z hlavních beneficentů.

Případný pokles eurových sazeb by měl pochopitelně pozitivní implikace také pro dluhopisové fondy. Proto se nadále snažíme volnou hotovost umístit do nových primárních emisí ať už v ČR, nebo eurozóně.

Marek Ševčík | 05.11.2024

ŘÍJEN VE FONDECH

J&T MONEY

V říjnu jsme na primárním trhu investovali do zerobondů J&T Securities. Na trhu jsme mírně navýšili Accolade 2029. Byly splaceny emise TMR 2024, LeasePlan, J&T Finance Group, větší část NUPEH a stažena byla také TMR 2026. Volnou hotovost jsme ukládali do depozit a repo operací. Modifikovaná durace portfolia byla stabilní kolem 1,4. Hrubý výnos do splatnosti portfolia byl 6,2 %.

J&T BOND

V říjnu jsme na primárním trhu investovali do dluhopisů těžaře plynu Romgaz, zero-bondů J&T Securities a přepravce plynu Navigator Gas, kde jsme přestoupili do nové emise. Na sekundárním trhu jsme koupili LATAM Airlines 2030, výrobce autodílů Mahle a také národní telekomunikace v Turecku a Argentině. Přidali jsme německého výrobce okenních profilů Profine. Realizovali jsme profit na části španělských státních dluhopisů a dluhopisech CTP 2030. Byla splacena emise TMR 2024, větší část NUPEH a stažena byla také TMR 2026. Modifikovaná durace portfolia mírně klesla na 2,91. Hrubý výnos do splatnosti portfolia byl 6,28 %.

J&T MONEY II

V říjnu jsme nakoupili dluhopisy národních telekomunikací v Turecku a Argentině. Nově je v portfoliu dluhopis rumunského distributora plynu Romgaz 4,75% / 2029. Účastnili

jme se primární emise námořního přepravce plynu Navigator Gas 7,25% / 2029. Modifikovaná durace činila 1,9. Výnos do splatnosti portfolia činil 6,0 % p. a.

J&T Realitních akcií a dluhopisů

V říjnu jsme udržovali váhu stávajících akciových pozic díky novým investicím do fondu. Britský Derwent jsme vyměnili za německý kancelářský a maloobchodní Hamborner REIT. Výnos do splatnosti dluhopisové části činil 6,7 %, modifikovaná durace 2,5. Podíl akcií činil 60 %.

J&T RENTIER

V říjnu jsme zařadili do fondu dluhopisy národních telekomů Turecka a Argentiny. Nakoupili jsme námořního přepravce plynu Navigator Gas 7,25% / 2029 a rumunskou utilitu Romgaz 4,75% / 2029. Modifikovaná durace činila 3,1, výnos do splatnosti 6,4 % p. a. V akciové části jsme doplnili realitní pozice a dokoupili telekom Orange. Strategická alokace byla v říjnu 50 % akcií a 50 % dluhopisů.

J&T OPPORTUNITY

V průběhu října jsme kompletně vybrali zisky na United Airlines po výborných číslech, naopak jsme museli uzavřít ztrátovou pozici na NextEra Energy Partners, které propadlo po slabších výsledcích. V průběhu října jsme doplňovali pozice na realitních titulech, které klesly díky růstu výnosu dluhopisů, přikupovali jsme Micron a Google před výsledky.

Na britském trhu jsme otevřeli pozice v technologickém Kainosu a realitním developerovi Vistry. Nadále držíme pozici ve švýcarské UBS, která výsledky překonala očekávání, nicméně určité obavy ve výhledu srazily cenu pod 27 CHF, zvažujeme navýšení pozice. Naše portfolio za říjen kleslo o -1,88 %, od začátku roku činí zhodnocení +6,77 %.

J&T Dividend

Aktivně jsme pracovali s portfoliem, realizovali jsme kompletně zisky na GM, snižovali jsme po růstu ceny váhu Telefónicy a Fortumu, po výborných číslech jsme doprodali pozici v Barclays, která se dostala na roční maxima. Účastnili jsme se úspěšně úpisu akcií Colt (cena 575 Kč na akcii), navyšovali jsme naši expozici v realitním sektoru přes Instone, v očekávání vyšší dividendy jsme přikoupili Komerční banku, navyšujeme z našeho pohledu na atraktivní cenu pozici na brazilském producentu železa Vale a začali jsme budovat pozici v americkém výrobci elektřiny Duke Energy. Náš fond nakonec uzavřel říjen poklesem o -2,5 %, od začátku roku máme zhodnocení o 14,4 %. K největším pozicím patří Titan Cement, Pfizer, ČEZ, BT Group a Gran City Properties.

J&T Komoditní

V první polovině října jsme po cenovém propadu vrátili do ETF na kakao. Naopak jsme v závěru měsíce uzavřeli pozici v hliníku prodejem WisdomTree Aluminium. Snížili jsme váhu ETC na stříbro v portfoliu prodejem fondu iShares Silver Trust po výrazném růstu ceny. Prodejem části pozice fondu Wisdom-

Tree Enhanced Commodity jsme zvýšili nadále podíl hotovosti.

J&T LIFE Balancovaný

V říjnu prudce vzrostl výnos desetiletého amerického státního dluhopisu e 3,7 % až na hodnotu téměř 4,3 %. Výnosová křivka se začíná normalizovat. Inlace v USA meziměsíčně mírně vzrostla. ECB snížila základní úrokovou sazbu o 25 bps. Daný vývoj spolu s nervozitou před americkými volbami nebyl příznivý pro akciové trhy. Fond J&T Life Balancovaný si s výraznější vahou v dluhopisových fondech i tak udržel pozitivní výkonnost, a to 0,08 % tento měsíc.

J&T CASH

Během října jsme nově získané finanční prostředky vložili do REPO operací zajištěných pokladniční poukázkou ČNB a do depozit. Výkonnost fondu od zahájení činnosti činí 3,42 % p. a.

Naše Česko

V říjnu se fond Naše Česko zúčastnil ABB, které proběhlo na akciích Colt CZ Group, přičemž jsme mírně navýšily celkovou pozici fondu. Kromě získání kapitálu pro firmu jako takovou zároveň došlo ke zvýšení likvidity titulu, což hodnotíme jednoznačně pozitivně a čekáme od akcie návrat k růstu. Na veřejně obchodované složce portfolia byla tento měsíc větší volatilita, a to jak na zmíněném Coltu, tak akciích firmy Eurowag. Ve výsledku Naše Česko pokleslo o -0,21 %.

J&T NextGen

Přikupovali jsme akcie Googlu, AMD a Cre-

do, otevřeli jsme long pozice v realitním sektoru na ADC a Deutsche Wohnen, zvýšili jsme váhu korejské banky KB, nově jsme zařadili z healthcaru společnost Exelixis, která vyrábí léky proti rakovinnému bujení. Vybrali jsme profit na části pozic u Sofi, Celesticy a Amazonu, kompletně jsme zrealizovali ziskovou pozici na Kinder Morgan a po spa-

nilé výsledkové jízdě i na Paycomu. Držíme zainvestovanost fondu nad 90 %, akcie mají podíl 80 %, dluhopisy mají váhu lehce okolo 13 %. Za říjen si připisujeme zhodnocení +2,5 %, od začátku roku je náš smíšený fond J&T NextGen v plusu nad 10 %. K největším pozicím patří Amazon, Itron, AMD, Google a Espirion.

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.