

# Aktuální zpravodajství

únor 2025

## Americké akcie v únoru ztrácely!



Únor letošního roku přinesl na akciové trhy poměrně divoký vývoj. Kombinace více faktorů – a tak to bývá vždy – vytvořila koktejl, který poslal akcie obchodované za „velkou louží“ dolů. Pojďme si tyto body rozebrat.

Tím prvním je pokračující nejistota investorů ohledně výdajů na umělou inteligenci. Čínský DeepSeek ukázal, že Čína dokáže být konkurenceschopná, patent na AI tak nemají jen americké technologické společnosti. Informace, za kolik byl vyvinut a na jakých čípech běží, bych nepřečeoval, pravdu se zde nedozvíme. Vzhledem k vysokým valuacím amerických „techů“ se tak investoři začali těchto akcií zbavovat, podpořeni vyjádřeními některých analytiků velkých investičních bank, že prostor pro růst

letos již není velký. Část investorů začala rotovat z technologického sektoru do firem klasické ekonomiky, případně do státních dluhopisů.

Přiznejme si, korekce přijít musela, ať si to zdůvodníme čímkoliv, tak to bylo, je a bude. Zde byla korekce umocněna nejistotou v zavádění cel, oznámených Donaldem Trumpem, a pozastavením snižování úrokových sazeb, když se FED právě obává, že tarify zvednou inflační tlaky ve Spojených státech. Proto jsou jakákoliv makročísla v USA investory bedlivě sledována a trh na ně reaguje velmi prudce. Nejlepší by bylo, kdyby vyšly vždy v rámci očekávání, ale nebývá to tak pokaždé.

Tento koktejl prostě změnil sentiment na negativní a ani velmi dobrá čísla většiny firem, včetně jejich výhledu, neposunula trhy nahoru. Naopak se prodávalo dál – konkrétně bych uvedl čísla Nvidie nebo Dellu. To signalizuje, že prodejní tlak může ještě pokračovat, ale budme připraveni. Některé firmy se dostaly na zajímavé a některé na přijatelnější fundamentální valuace a já, nebo my, v našich fondech jsme připraveni portfolia dokupovat.

Letos se zatím daří evropským akciím, bankovní tituly po dobrých výsledcích doslova letí nahoru a i dříve zašlapané průmyslové společnosti, jako jsou Volkswagen či ThyssenKrupp, přidaly desítky procent. Jedním z důvodů, kromě jejich nízké valuace, může být víra investorů v konec války na Ukrajině. A i když to nevypadalo, že by řešení bylo blízko v posledních dnech února, tlak na zastavení konfliktu a mírová jednání bude pokračovat a věřím, že letos válka skončí. To by znamenalo vzpruhu pro evropské akcie. Přesto jsme zařadili do našich portfolií jednu firmu, jejíž byznys v posledních letech i kvůli geopolitickým konfliktům dramaticky roste, má velkou zásobu objednávek a navíc není drahá. Jde o výrobce



Na závěr bych zdůraznil, že letos očekávám vyšší pohyby trhů oběma směry, evidentně to nebude tak jednoznačné jako dříve. Tarify, geopolitické tlaky, úroveň sazeb, to vše bude na akcie tlačit. Ale v horizontu investic do akcií to bude znamenat příležitosti k dokoupení, očekávám pokles

přístrojů pro noční vidění, společnost obchodovanou v Amsterdamu s názvem Theon.

A jak to vidím dál? Naše akciové fondy únor překaly rozdílně. J&T Dividend, zaměřený na klasické velké dividendové společnosti, přestál prodeje v únoru beze změny, v J&T Opportunity a NextGen se pokles titulů navázaných na AI a veškerý segment okolo (včetně výrobců elektřiny, těžařů a zpracovatelů uranu – ano, mluvím o Camecu) propal do čísel a fondy skončily v záporu.

Upravili jsme portfolia, snížili váhu čipů, nicméně jsme dovážili firmy, které nám v sektoru přijdou zajímavé. Domnívám se, že ve finále z DeepSeeku může vyjít pozitivní řešení v rámci AI, když levnější modely povedou k rozšíření umělé inteligence do více sektorů a vznikne tak rychlejší návratnost vložených prostředků. Proto firmy navázané na umělou inteligenci budou mít místo v portfoliích našich fondů i nadále.

Jak si představuje umělá inteligence loga našich fondů, vám prezentuji na dalších dvou obrázcích, to už je spíše pro odlehčení:



sazeb v horizontu jednoho roku a více a pak začnou rotovat peníze z fixně úročených instrumentů do akcií o to více.

Proto je potřeba akcie v portfoliu mít a jejich váhu postupně navýšit.

## ÚNOR VE FONDECH

### J&T DIVIDEND

V portfoliu jsme vybrali část zisků na Komerční bance, přikoupili jsme akcie RWE, zařadili do fondu Škoda DoosanPower (v rámci IPO), navýšili Sterling Infrastructure a Vale, nově máme v portfoliu po poklesu ceny Novonordisk a Theon (evropský výrobce přístrojů pro noční vidění). Uzavřeli jsme pozici na Hafnii z důvodu obav poklesu ceny. J&T Dividend zůstává během února téměř v zisku cca 1 %, od začátku roku činí zhodnocení více než 4 %. Hotovostní pozice se lehce navýšila k 8 %. K titulům s nejvyšší vahou v portfoliu patří tyto společnosti: Titan Cement, RWE, ČEZ, BT Group, Vistry, Exxon a Fortinet.

### J&T FLEXIBILNÍ

Investovali jsme do dlouhodobých dluhopisů firem z potravinářského průmyslu – pivovarů Carlsberg a zpracovaných potravin Kraft Heinz. Realizovali jsme profit na bondech Fidurock, kde může hrozit call emitenta za cenu výrazně nižší, než je aktuální cena na trhu. Volnou hotovost zhodnocujeme na peněžním trhu. Modifikovaná durace portfolia se držela stabilní kolem 4,8. Hrubý výnos do splatnosti portfolia byl 4,12 %.

### J&T BOND

Během února jsme nově koupili několik emisí delších splatností: pivovarnickou skupinu Carlsberg, potravinářskou firmu Kraft Heinz a farmacii Roche. Na primárním trhu jsme koupili dluhopis UniCredit a nový eurový zerobond J&T Securities. Navýšili jsme pětiletý americký státní dluhopis a vyměnili nezajištěný telekomTotal Play 2028 za zajištěnou emisi téže firmy splatnou 2032. Modifikovaná durace portfolia

mírně vzrostla na 2,89. Hrubý výnos do splatnosti portfolia byl na konci měsíce 5,78 %.

### J&T MONEY

V únoru jsme koupili emisi pivovarnické skupiny Carlsberg s proměnlivým kuponem a nový eurový zerobond J&T Securities. Navýšili jsme český státní dluhopis s variabilním kuponem a vyměnili nezajištěný telekomTotal Play 2028 za zajištěnou emisi téže firmy splatnou 2032. Mírně jsme také navýšili eurový bond KKCG 2029. Volnou hotovost ukládáme do depozit a repo operací. Modifikovaná durace portfolia byla stabilní ve výši 1,44. Hrubý výnos do splatnosti portfolia byl 5,66 %.

### J&T Credit Opportunities

V únoru jsme koupili emise delších splatností: pivovarnickou skupinu Carlsberg, potravinářskou firmu Kraft Heinz a banku UniCredit. Mírně jsme navýšili pětiletý americký státní dluhopis a vyměnili nezajištěný telekomTotal Play 2028 za zajištěnou emisi téže firmy splatnou v roce 2032. Realizovali jsme profit na zbylé pozici Fidurock 2028 a po posílení CZK pod 25 za EUR rovněž na části dlouhé pozice v koruně. Modifikovaná durace portfolia se držela stabilní kolem 3. Hrubý výnos do splatnosti portfolia byl na konci měsíce 5,95 %.

### J&T OPPORTUNITY

Dobrá výsledková sezóna ani pozitivní výhledy na letošek nedokázaly některé investory vyzvat k nákupům, právě naopak. Někdy byly reakce trhu negativní opravdu kvůli sentimentu, a ne díky číslům. Výrazně klesly naše akcie v portfoliu, jako jsou Dell a Cameco, ale i ČEZ, naopak se dařilo Volkswagenu, řeckým bankám a čínským akciím. Přikupovali jsme akcie Dellu,

Vertivu, Uberu a Theonu, vzali jsme profit na BT Group, uzavřeli jsme pozice na ON Semi a snížili Qualcomm. Rozšířili jsme portfolio o ETF na kybernetickou bezpečnost. Za únor odepisujeme -3,5 %, od začátku roku tak fond je v minusu 1,3 %. Cash činí 7 %, hlavní tituly v portfoliu jsou ČEZ, Uber, Grand City P., Dell, Deutsche Wohnen, Cameco a UBS.

### J&T NextGen

S technologickými akciemi došlo k prudké korekci i na kryptoměněch, naopak investoři hledali bezpečí v hodnotových akciích a amerických státních dluhopisech. Realizovali jsme ziskové pozice na Celsiusu, FCC, Excelisu, Potbelly, částečně Tripadvisoru, zavřeli jsme pozice na AMD, Micronu, Qualcommu a Porsche. Nově jsme do fondu nakoupili Permian Resources, Graham, Theon, BUG (ETF na kybernet. bezpečnost), NetxTracker, Deckers a Sun City Airlines. Navýšili jsme váhu Googlu, Vertivu, Nvidie, pokračovali v budování pozice na kryptu. Za únor odepisujeme z portfolia -7,17 % (kvůli vyšší expozici našeho portfolia na AI sektory), od začátku roku jsme v minusu 3 %. K našim největším pozicím patří Google, Itron, Nvidia, BUG, IBIT, UBER a UTI.

### J&T LIFE Balancovaný

První měsíc v roce 2025 byl pro fond pozitivní se zhodnocením 1,29 %. Nejvíce se o pozitivní zhodnocení zasloužily ekvitní fondy jako J&T NextGen nebo J&T Opportunity, ale dařilo se také dluhopisové složce portfolia. To vše na pozadí turbulentních zpráv o pomalejším zvyšování sazeb v USA, zavádění nových cel a konkurenci na poli AI ze strany čínského startupu DeepSeek. Důležitou roli hrála data o stavu americké ekonomiky, která jsou vesměs pozitivní. Větší problémy přetrvávají v Německu,

kteří minulý rok zaznamenalo propad HDP, Česká republika mírně rostla.

### J&T LIFE Dynamický

Naše akciové fondy, které jsou primárně exponované na americký trh, v únoru poklesly v tandemu s americkými indexy. Daleko více regionálně rozkročené dluhopisové fondy naopak rostly i díky většímu zastoupení Evropy, které se v únoru dařilo.

### J&T LIFE Konzervativní

V únoru jsme do výnosové složky přikoupili fondy J&T Bond, J&T Flexibilní a J&T Money II. V rámci růstové složky jsme navýšili pozici v J&T Dividend a J&T Opportunity. Volné prostředky jsme uložili na depozitum a do repo ČNB. Během měsíce fond vzrostl o 0,35 %.

### J&T LIFE Stabilní

V průběhu února jsme několikrát rebalancovali portfolio a dokupovali fondy J&T Bond a J&T Flexibilní. Zbylé prostředky jsme umístili do depozit a repo operací, které byly kryty pokladniční poukázkou ČNB. Během měsíce fond vzrostl o 0,58 %.

### J&T CASH

Během února jsme nově získané finanční prostředky vložili do repo operací zajištěných pokladniční poukázkou ČNB a do bankovních depozit. Výkonnost fondu od zahájení činnosti činí 3,23 % p. a.

### J&T RENTIER

V únoru jsme se účastnili primárního úpisu dluhopisů Carlsberg 3,5% / 2035. Doplnili jsme pozice v amerických státních bondech. Modifikovaná durace činila 3,7, výnos do splatnosti 5,9 %

p. a. V akciové části jsme doplnili CTP Lyondell-Basell a Merck. Účastnili jsme se primárního úpisu Doosanu. Strategická alokace byla v únoru 55 % akcií a 45 % dluhopisů.

### J&T Realitních akcií a dluhopisů

V únoru jsme udržovali váhu stávajících akciových pozic díky novým investicím do fondu. Mezi největší pozice nadále patří Vonovia, Leg Immobilien a Grand City Properties. Výnos do splatnosti dluhopisové části činil 6,2 %, modifikovaná durace 2,6. Podíl akcií činil 60 %.

### Naše ČESKO

Naše Česko se od začátku roku do značné míry vezlo na růstu domácích veřejně obchodovaných aktiv, kde primárně Komerční banka přecenila opravdu závratným tempem. Ještě větší relativní růst zaznamenaly akcie Doosan Skoda Power, které jsme koupili během úpisu na pražské burze, nicméně jejich váha v portfoliu nedosahuje na bankovní tituly. Situace v portfoliu fondu by byla ještě lepší, pokud by Eurowag nezačal stejně jako před rokem hledat nová all-time dna s dalšími prodeji velkých akcionářů. Holt nemůžeme mít vše.

### 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](http://www.jtis.cz).