

Jeden vydělává, druhý ztrácí

Pracují spolu, ale investují různě ■ Nyní má zisk ten, kdo koupil zlato – nemovitosti prodělávají

Praha - Sedí vedle sebe v kanceláři. Jeden za rok prodělal ze svěřených peněz třicet procent, druhý je za stejné období dvacet procent v plusu. Martin Pecka (43) řídí podílový fond nemovitostních akcií, Milan Tomášek (34) šéfuje zlatému podílovému fondu, který investuje do komodit. Společně pod hlavičkou firmy ČP Invest ze skupiny PPF vládou více než miliardě korun.

Když ráno přijdete do práce a pustíte počítač, řeknete si: Ach jo, tak mi nemovitosti zase spadly, respektive komodity jsou opět výš? Bavíte se spolu vůbec?

Tomášek: Ale jistě (*smích*). Poslední dobou hlavně o poklesu nemovitostí. Paradoxně akcie nemovitostních firem, které jsou orientované na střední a východní Evropu, dostaly největší ránu. Přitom to neodpovídá realitě. Tyto firmy nemají s hypoteční krizí, která odstartovala vlnu výprodejů v USA, nic společného.

Pecka: Původně jsme mysleli, že pokles mého fondu nebude tak dramatický. V portfoliu máme americké a asijské regiony jen jako doplněk. Jenže když padají nemovitosti v USA, tak padá Asie a nakonec i Evropa. Pak už není kam jít.

Když jako správce fondu vidíte, že se na vás rítí taková propadová vlna. Co můžete dělat?

Pecka: Většina našich fondů je zaměřená na sektory či regiony, což mi nedává velkou možnost manévrování. Takže třeba nemohu nakoupit takzvané defenzivní akcie farmaceutických firem, které i v době turbulencí obvykle drží svou hodnotu. Mohu ale snížit zainvestovanost fondu. Jinak řečeno, prodám nemovitostní akcie a část peněz držím třeba v hotovosti.

Tomášek: Samozřejmě nemůžete akciový fond úplně vyprodat. Podle statutu v něm musí zůstat minimálně 66 procent ze svěřených prostředků. Tušili jsme, že problémy v USA mohou přijít, proto jsme měli váhu titulů vázaných na americké nemovitosti velmi nízkou už předem.

Pane Pecko, vy jste v roce 2006 zažil období „slávy“, stejně jako váš nynější kolega. Akcie českých developerů tehdy trhaly rekordy a fond vydělával. Bylo v tom růstu něco nezdravého?

Pecka: Investoři mají v optimistických časech tendenci přestřelovat a v pesimistických zase podhodnocovat. Optimální cena akcií je někde uprostřed a nejvíc o ní u nemovitostních firem vypovídá hodnota NAV. Ta označuje čistou hodnotu aktiv společnosti. V době největšího boomu byly ceny akcií vysoko nad NAV, dnes jsme asi třicet procent pod ním.

Vystupují vám lidé z nemovitostního fondu?

Pecka: Naopak. Od začátku



VLÁDNOU VÍCE NEŽ MILIARDĚ. Milan Tomášek (vlevo) a Martin Pecka šéfuji fondům ze skupiny ČP INVEST. Dohromady obhospodařují více než miliardu korun.

FOTO: MAFA – JIŘÍ KOTÁTKO

roku se nám téměř zdvojnásobil objem spravovaných prostředků. Velcí investoři se do realit vracejí (ve fondu přibýlo přes tři sta milionů korun, pozn. red.). Očekávají, že ceny nemovitostních akcií se zase začnou vracet k reálným hodnotám.

Nemáte smůlu v tom, že váš nemovitostní fond nemá nakoupeny přímo nemovitosti, ale jen zprostředkované akcie realitních firem?

Pecka: Je to výhoda i nevýhoda. Čisté realitní fondy dosahují ročně řádově jen jednociferného růstu, ale zase s nimi nehýbe akciový trh. V akciích může být zhodnocení podstatně vyšší, a navíc je akciový fond

nesrovnatelně likvidnější. Miliardovou nemovitost si můžete hýčkat, jak chcete, ale když ji chcete prodat, obvykle to jde pomalu.

„Ještě jsme nedosáhli stavu, kdy budou komodity hlavním tématem ekonomických zpráv.“

Milan Tomášek

Tomášek: Z mého pohledu jsou ryze realitní fondy méně průhledné. V Německu v nich docházelo i k defraudacím. Jejich byznys je založen na tom, že danou nemovitost ocení znalci. Nikdy však nemůžete vylou-

čit, že je cena ve skutečnosti jiná, než říká odborný posudek.

Máte v komoditním fondu více možností, jak vývoj na trhu korigovat?

Tomášek: Ano. Vztah mezi základními skupinami komodit, jako jsou drahé kovy, potraviny nebo energie, není úplně silný. Mám tedy volnější ruce a podle potřeby mohu měnit strukturu portfolia. Ale nejsem příznivcem krátkodobých obchodů. Snažím se sledovat dlouhodobé trendy.

Jak dlouho jdou komodity nahoru?

Tomášek: Sedm let. Počet investorů tomu ale neodpovídá. Lidé si u komodit hned vybaví obrovskou vo-

latilitu a historické vrcholy, po nichž vždy přišel prudký a dlouhý propad. Jenže už neberou v úvahu faktory, které stojí za dnešním růstem cen: proměnlivou nabídku, rostoucí poptávku, geopolitické změny ve světě a boom asijských ekonomik.

Velký růst cen komodit obvykle v historii skončil světovou válkou.

Tomášek: Tak daleko snad ještě nejsme. Žijeme ale v prostředí, kdy zásoby klíčových komodit jsou buď v držení silných a mocných vlád, nebo v zaostalejších regionech. Naopak vysoká poptávka je tradičně z vyspělých zemí a nyní i z rychle se rozvíjejících států, jako jsou Indie a Čína, jimž vlastní zdroje nestačí. Do budoucna se tak nedá vyloučit ani vojenský způsob řešení této nerovnováhy.

Potvrzuje se teď, že v neklidných časech na akciových trzích se investoři přimknou zpět k drahým kovům?

Tomášek: Ano, ta souvislost je nejlépe vidět s odstupem času. Když přišel loni v srpnu první propad kapitálového trhu, šlo zpočátku dolů i zlato. Jen proto, že investoři potřebovali rychle hotovost a logicky sáhli také na likvidní zlato. Pak komoditním trhům začalo hrát vše do karet: propad akcií, pokles dolaru, snižování úrokových sazeb, pumpování peněz do ekonomik a hrozba budoucí inflace.

Pecka: Tak přece řekni, že od začátku roku, kdy všechny trhy zažívají krvavou lázeň, jediný tvůj fond je sedm procent v plusu. (*smích*)

Jakmile se však kapitálový trh uklidní, tak vás asi čeká pokles?

Tomášek: To sice může nastat, ale do budoucna zůstávají ve hře všechny faktory pro další růst komodit. Stále jsme nedosáhli stavu, kdy budou hlavním tématem ekonomických zpráv, téměř všichni do nich budou nějakým způsobem investovat. Pak se teprve na nich budou realizovat ty největší zisky.

Jak vidíte vývoj trhu letos?

Pecka: Nemovitostní akcie se budou stále hodně houpat, možná více než celý trh. V uplynulých letech byly velmi stabilní, což už neplatí. Měly by se ale začít ubírat směrem k reálným hodnotám. Začínají chodit výsledky realitních firem za loňský rok a nejsou špatné.

Tomášek: Předpokládám pokračování negativních zpráv z finančního sektoru. Ve světě by proto neměla překvapit vyšší inflace, další pokles kurzu dolaru a zvýšený vliv státu v ekonomice. Domnívám se, že také letos komodity předvedou výsledek, který je zařadí mezi top investice.

Kam investujete vlastní peníze?

Pecka: Já platím hypotéku, tedy do nemovitostí. (*smích*)

Tomášek: Samozřejmě do stříbra a zlata. Zlaté cihly ale ve sklepě nemám. **JAROSLAV MAŠEK**