

Budou realitní akcie investiční terno?



Author: František Mašek | Published: 29.01.2008

Akciím a jejich kurzům by mohlo pomoci další snížení základních amerických úrokových sazeb, a to nejspíš na 3 %, k němuž zřejmě tento týden americká centrální banka Fed přikročí. Prezident George Bush chce nadto podpořit ekonomiku balíčkem opatření, který představuje snížení daní o 150 miliard dolarů. Otázkou však zůstává, zda tyto významné, ovšem nikoli překvapivé a očekávané stimuly pro růst akcií nejsou v jejich aktuálních cenách již započteny.

Situace v nemovitostním sektoru, zejména na americkém trhu méně kvalitních hypoték, jimiž problémy akciových burz a americké ekonomiky vlastně začaly, přitom zůstává problematická. Podobně je tomu v případě amerických či některých dalších bank a finančních institucí, které se kvůli financování realitního sektoru dostaly do vážných problémů. Mnohé z nich odepisují miliardové ztráty, jejichž celkový objem se dnes ještě jen těžko odhaduje. Finanční instituce, a to i včetně těch, kterých se zmíněné potíže netýkají, navíc přehodnocují svoji úvěrovou strategii. Počítat lze spíše s restrikcí jejich věřitelských aktivit, což obecně není příliš dobrá zpráva pro globální ekonomiku.

Levné akcie lákají, ale...

Vzhledem k dominantní roli, kterou dál hrají ekonomika USA a americký akciový trh v celosvětovém měřítku, a řadě nejistých ekonomických faktorů, které se v americkém hospodářském životě v současné době projevují, zřejmě období výrazných výkyvů, případně dalších pádů na akciových trzích hned tak neskončí. Akciové trhy sice dokázaly minulý čtvrtek, tedy 24. ledna, vymazat velkou část předchozích hlubokých ztrát, mezi investory však dál panují obavy, že kurzy mohou ještě delší dobu kolísat nebo opět klesat. Medvědí trh, o němž se hovoří při poklesu cen akcií o více než 20 %, je tak stále na pořadu dne. Díky řádění medvěda se ale kurzy mnohých akcií snížily velice výrazně a jsou tak nyní pro kupce na velmi atraktivní úrovni, což může lákat hlavně dlouhodobé investory. Část z nich již proto nakupuje.

Platí to i v případě naší burzy a tuzemských akcií. Ty vzhledem k odklonu zahraničních investorů od rizikovějších aktiv ovšem v poslední době zažily výraznější pád než třeba americké. Index PX do minulého čtvrtka jen za leden ztrácel 22,60 %. A jen díky příznivému vývoji obchodů na konci týdne se jeho letošní ztráta snížila asi na 15 %. Z tohoto úhlu pohledu jsou české akcie - samozřejmě z hlediska nákupu - stále zajímavou a atraktivní investiční příležitostí. Bez uklidnění situace v USA ovšem zřejmě zatím ke stabilizaci trhů nedojde. Počítá se také s tím, že informace o hospodářských výsledcích za loňský rok, které budou jednotlivé společnosti v dohledné době postupně publikovat, budou mít na burzy jen omezený dopad.



Pokud jde o oblast nemovitostí, mělo zřejmě Česko štěstí v neštěstí. Z dostupných informací vyplývá, že se Česká spořitelna, ČSOB ani Komerční banka, tedy trio největších tuzemských bankovních domů, stejně jako jejich zahraniční majoritní vlastníci, na americkém realitním trhu příliš neangažovaly. Ani stávající situace na domácím realitním trhu příliš nenaznačuje, že by zde mělo v souvislosti s děním v USA dojít k nějakým problémům. Česká republika, její ekonomika a trh cenných papírů může nicméně pocítit dopad nemovitostní krize zprostředkovaně, a to v podobě určitého zpomalení tempa hospodářského růstu v reakci na dění v jiných zemích.

Po direktu zajímavý růst?

Podobně jako v jiných zemích, také akcie realitních firem, obchodovaných na Burze cenných papírů Praha, dostaly tvrdou ránu. Odliv zájmu a poptávky pocítily rovněž investiční a podílové fondy zaměřené na nemovitosti. Akcie developerů Orco Property Group i ECM patří letos vedle akcií obchodní společnosti AAA Auto k nejvíce ztrátovým titulům pražské burzy. Kurzy akcií prvně zmíněné firmy v tomto období klesly o 24 % a za poslední rok takřka o polovinu. Ztráty kurzů akcií ECM se pohybují kolem 30 %, respektive 40 %. Je na místě poznamenat, že aktuální cena tohoto titulu činí 823,50 Kč, což je hluboko pod kurzem 1318 Kč, tedy pod cenou, s níž loni společnost při primární emisi akcií vstupovala na burzu.

Vzhledem k tak rozsáhlým ztrátám na cenách, respektive kurzech mohou představovat akcie obou společností zajímavou investici. Tím spíše, když se, jak upozorňují analytici České spořitelny, oba tituly obchodují v cenách, respektive kurzech, které jsou desítky procent pod čistou hodnotou jejich aktiv. V době nejistoty na trzích, kdy banky nejsou ochotny poskytovat nové úvěry a hrozí recese, je ovšem podle analytiků České spořitelny situace realitních firem složitá. Petr Žabža z pražského zastoupení privátní banky Sal. Oppenheim přitom upozorňuje na možnost relativně volného, a tedy poměrně nejistého, oceňování aktiv podobných společností. Z tohoto důvodu do akcií realitních společností tato banka raději neinvestuje.

Čekání na výsledky

Odhady hospodářských výsledků společností ORCO a ECM za loňský rok zatím nejsou k dispozici. Základní informace nutná k prognózování nejbližšího vývoje kurzů jejich akcií tedy zatím schází. Petr Hlinomaz ze společnosti BH Securities nicméně věří, že do půl roku bude kurz akcií obou realitních firem podstatně výše než v současnosti. Doporučil by do nich ovšem investovat spíše v delším horizontu. Domnívá se přitom, že hodnota majetku v těchto firmách americkou hypotéční krizí příliš neutrpí. Podle Petra Žabžy zároveň v nejbližších dvou až třech letech nelze očekávat ani zásadní obrat na domácím trhu hypoték, jejichž prostřednictvím je financována část klientů těchto firem, byť se samozřejmě objemy nových hypoték proti loňskému roku sníží.

Domácí realitní trh je ovšem, jak upozorňuje Hlinomaz, velmi nehomogenní a záleží na kvalitě jednotlivých projektů. Obě firmy ale v minulosti prokázaly, že dokáží pro své projekty najít kvalitní financování a kvalitní nájemce, z tohoto úhlu pohledu jim pravděpodobně velké nebezpečí nehrozí. Růst úroků a cen stavebních prací může nicméně vést k určitému zpomalení při zahajování nových projektů a také k poklesu marží.

Investice do developerských firem je tak podle Hlinomaze stále dosti riziková. V případě turbulencí na trhu totiž budou nejspíš patřit mezi první, jejichž akcií se budou investoři zbavovat. A to bude jejich kurzy tlačit směrem dolů - ani ORCO, ani ECM totiž nevyplácejí dividendy, takže zisk investorů závisí výhradně na vývoji ceny akcií na burze. Majetek těchto firem je navíc málo likvidní, budovy jsou po dlouhou dobu cyklu výstavby v zástavě u některé z věřitelských bank. Proto mohou být považovány za rizikovější než jiné tituly, respektive sektory, zejména v době celkové nejistoty.

O opatrnosti investorů v případě obou realitních titulů svědčí vývoj jejich ceny na burze v závěru minulého týdne. Přes předchozí výrazný propad patřily akcie Orca i ECM k těm, které rostly pomaleji. Pro toho, kdo počítá s větším rizikem, budou nicméně jistě zajímavé.

29.01.2008 10:00, František Mašek

Stavební
forum