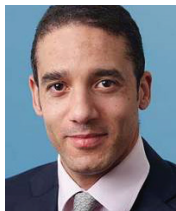


Nabízí Rusko stále ještě investiční příležitosti?

Vzhledem ke značnému odtoku kapitálu z Ruska a politickým tlakům ze zbytku světa hovoří Nathan Griffiths a Renat Nadyukov, portfolio manažeři ING IM v oblasti akcií rozvíjejících se trhů, o příležitostech v této zemi a obavách investorů z dalších sankcí.



Nathan Griffiths
Hlavní portfolio manažer,
akcie rozvíjejících se trhů

Nathan Griffiths:

"Nedomníváme se, že Rusko provede invazi na východní Ukrajinu a spustí tím diskutovanou třetí fázi sankcí ze Západu. Očekáváme však, že bude i nadále vyvíjet na ukrajinskou vládu

nátlak. Evropská unie, která se nyní nachází ve fázi slabého oživení ekonomiky, je nicméně závislá na dovozu energií z Ruska a některé její členské státy se obávají o svůj lukrativní vývoz do Ruska. Jednostranné zavedení třetí fáze sankcí ze strany USA může mít značné dopady na schopnost jejich evropských partnerů obchodovat s Ruskem.

Neměli bychom ani podceňovat ani dopad sankcí na ruskou ekonomiku. I kdyby již k žádným dalším nedošlo, Rusko v roce 2014 pocítí dlouhodobé dopady. Zatímco krátkodobé dopady současných sankcí již byly z větší části do cen aktiv zahrnuty, ruské firmy a spotřebitelé budou dále čelit vyšším nákladům na kapitál a rostoucím obtížím v obchodním styku se zahraničím.

Za 1. čtvrtletí letošního roku jsme byli svědky největšího odtoku kapitálu z této země od vypuknutí finanční krize v roce 2008. Myslíme si, že je pravděpodobné, že tento vývoj bude letos pokračovat. Naše doporučená investiční strategie spočívá v držení poměrně vysokých zůstatků v hotovosti a upřednostňování exportérů, kteří budou těžit ze slabého rublu, a také vybraných domácích společností, které mají tendenci být odolnějšími vůči zpomalení růstu ekonomiky. I nadále máme obavy z budoucích sankcí, které mohou dopadnout na ruské státní společnosti, a proto upřednostňujeme soukromé společnosti, v nichž jsou zájmy minoritních akcionářů v souladu se zájmy majoritního akcionáře."



Renat Nadyukov,
Portfolio manažer,
akcie rozvíjejících se trhů

Renat Nadyukov:

"Rusko zůstává jednou z mála dluhy výrazně nezatižených ekonomik s relativně nízkou závislostí na přítoku zahraničního kapitálu.

Makroekonomický výhled Ruska zůstává stabilní, pokud nedojde k výrazným hospodářským sankcím dotýkajících se ruských firem a pokud neoslabí cena ropy. Přebytek běžného účtu platební bilance Ruska současně se slabším rublem by měl navíc v roce 2014 pomáhat vyrovnat federální rozpočet a udržet sociální výdaje.

Z hlediska investičních příležitostí nabízejí soukromé ruské energetické a surovinové společnosti atraktivní vstupní příležitosti vzhledem k poklesu kurzů akcií, kvalitní základně surovinových zdrojů, stále stabilnímu daňovému prostředí a atraktivnímu volnému toku hotovosti a dividendovým výnosům. Slabé měny využívají především těžbařské společnosti a velké ruské ropné firmy, protože jejich náklady jsou většinou v rublech a výnosy v USD.

Na druhé straně nedostatečná úroveň reformů a nedůvěra ve schopnost země udržet konzistentní makroekonomickou politiku by mohla vysvětlovat nedostatek investičních příležitostí spíše, než-li aktuální geopolitická rizika. Rusko bylo vždy volatílním trhem, takže investoři jsou při investování do ruských akcií zvyklí na vyšší míru rizik."

Růst pražské burzy potáhne bankovní sektor

Co ovlivňuje vývoj pražské burzy a významných společností, které jsou na ní obchodované? Na toto téma diskutoval portfolio manažer ING IM Jiří Hrabal na 6. investičním fóru v Praze.

Na vývoj akcií listovaných na pražské burze má vliv celá řada faktorů, které zároveň ovlivňují vývoj celého regionu střední

a východní Evropy (CEE). Mezi tři nejdůležitější události v současné době považují pozitivní růst ekonomiky, vývoj ukrajinsko-ruské krize a vývoj polské penzijní reformy. Co se týká měnové politiky ECB myslím si, že její uvolnění nebude mít zásadní vliv na regionální trhy, ale spíše zprostředkovaný, protože trhy CEE jsou „ve vleku“ rozvinutých trhů. Vzhledem k očekávanému dostatku likvidity by konečný

dopad mohl být veskrze pozitivní. Co se týká pražské burzy, její růst se bude asi nejvíce realizovat přes bankovní sektor. Za „top 3“ společnosti považujeme Komerční banku, která má v podstatě čistou expozici na ČR a stabilní dividendový výnos, pojišťovnu VIG, což je v podstatě podobný příběh a skupinu Erste, kde očekáváme, že její hospodaření se bude nadále zlepšovat.