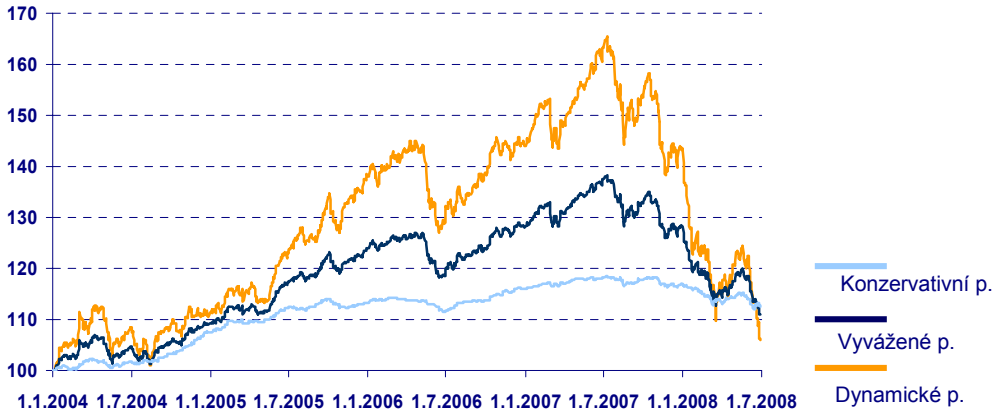
CONSEQ™

Komentář k vývoji trhů – 30. 6. 2008

Druhé čtvrtletí roku 2008 bylo již čtvrtým v řadě, které přineslo akciovým i dluhopisovým investorům ztrátu v podobě poklesu hodnoty jejich investic. Přestože výsledek v posledním čtvrtletí nebyl již tak dramatický jako v prvním čtvrtletí letošního roku, a to zejména díky slušnému růstu v průběhu dubna a května, stále se jedná o výrazné prohloubení již tak vysokých ztrát. Rozhodli jsme se proto opět tento vývoj krátce okomentovat a také aktualizovat tabulku, pomocí níž jsme analyzovali možnosti toho, zda jsme schopni dosáhnout při současných ztrátách zisku na minimálním doporučeném investičním horizontu.



… důvody opakovaného poklesu

Hlavním důvodem, který způsobuje pokles finančních trhů již od loňského července, je obava z následků krize hypotečního trhu ve Spojených státech a z obav ohledně jejích dopadů na hospodaření bankovních institucí a následně na růst celé světové ekonomiky. V poslední době se k těmto obavám přidávají také vysoké ceny ropy a potravin, které zvyšují inflaci a komplikují tak situaci centrálním bankám, které nemohou ekonomice pomoci snižováním úrokových sazeb. **Katalyzátorem poklesu na konci června a začátku července** se potom staly předpovědi analytiků ohledně vyšších než očekávaných ztrát bankovních institucí za 2. čtvrtletí letošního roku. V průběhu léta uvidíme, zda se tyto odhady naplní, podle našeho názoru však problémy zejména amerických bank **neospravedlňují tak dramatický pokles cen akcií napříč bankovním trhem ve všech regionech** (dosavadní odpisy bank dosahují hodnoty cca 500 mld. USD, zatímco pokles tržní hodnoty bank cca 5 bilionů USD, tedy desetinásobku).

Podíváme-li se na výkonnost základních fondových portfolií, která má Conseq Investment Management ve své nabídce, potom od počátku současného poklesu – tedy od poloviny roku 2007 – ztratilo Dynamické portfolio (složené téměř výhradně z akciových fondů) celkem bezmála 36 %. Tato ztráta byla z části způsobena

celosvětovým poklesem cen akcií (podle regionu většinou v rozmezí 15 – 25 %), z části posílením české koruny v podstatě vůči všem ostatním měnám. **Přestože o spekulativní bublině kurzu české koruny** dnes již hovoří dokonce i zástupci centrální banky, česká koruna pokračovala ve významném posilování až pod úroveň 23,50 Kč / EUR. V našich portfoliích však i nadále ponecháváme měnovou pozici otevřenou, neboť předpokládáme, že bublina splaskne a koruna se v letošním roce podívá ještě přes 26 Kč / EUR.

Výprodeje nepostihly pouze akciové investice, ale také **dluhopisy, zejména ty rozvíjejících se trhů**, takže také Konzervativní a Vyvážené portfolio vykazují od poloviny roku 2007 záporná zhodnocení (4,9 %, resp. 19,8 %).

… co s tím?

Naše doporučení je stále stejné, přestože chápeme, že pro celou řadu klientů je to cesta, která je velmi náročná a vyžaduje velkou disciplínu. Věříme, že strategické rozložení portfolia mezi jednotlivé třídy aktiv by mělo spíše než momentální tržní situaci reflektovat investorův investiční horizont, investiční cíle a averzi k riziku. Pokud bylo portfolio rozloženo na základě těchto předpokladů, není správné provádět prudké změny.

Stále častěji se samozřejmě setkáváme s hledáním „jednoduchého“ řešení a snahou „rychle zachránit, co se dá“, například příklonem k dnes populárním investičním aktivům, jako je např. ropa nebo zlato a diamanty. Podle našeho názoru však dnes nejsou lepší investiční příležitosti, jak vydělat své peníze zpět, než právě velmi levné akcie. Je samozřejmé, že i další období – jak jsme již upozorňovali v našich dřívějších komentářích a reportech – bude nervózní a turbulentní, přesto právě akcie, které nám byly schopné způsobit tak vysoké ztráty, jsou schopné nám tyto ztráty zpět vynahradit.

Samozřejmě v dobách, kdy trhy klesají, bývá tento přístup klienty zpochybňován. Mají pocit, že jejich ztráty jsou již natolik velké a situace se tak dlouho nelepší, že již **nemají možnost vydělat své peníze zpět**, natož dosáhnout pozitivního výnosu. Pojďme se tedy vrátit zpět na začátek článku a ukažme si, zda může dosáhnout zisku i ten investor, který investoval právě na nejvyšších hodnotách v polovině roku 2007 a který zároveň hodlá dodržet pouze minimální doporučený investiční horizont.

Vezmeme-li v úvahu nejen ztrátu plynoucí z poklesu ceny, ale také zaplacený vstupní poplatek, můžeme jednoduše spočítat celkové zhodnocení (a z něj také průměrné roční zhodnocení do dosažení min. doporučeného investičního horizontu), kterého ze stavu k 30. 6. 2008 musíme dosáhnout, abychom ztrátu minimálně dorovnali.

CONSEQ™

Portfolio	Ztráta (vč. poplatku)	Potřebný výnos	Min. doporuč. inv. horizont	Zbývající čas	**Potřebný p.a. výnos**	**2004 + 2005 p.a. výnos**
Konzervativní	- 7,20 %	7,76 %	2 roky	1 rok	**7,76 %**	**6,89 %**
Vyvážené	- 22,86 %	29,63 %	3,5 roku	2,5 roku	**10,94 %**	**11,98 %**
Dynamické	- 38,93 %	63,75 %	5 let	4 roky	**13,12 %**	**18,38 %**

Z uvedené tabulky je zřejmé, že i jen opakování výnosů z let 2004 a 2005 umožní **eliminovat nynější ztráty** i těm klientům, kteří investovali za nejvyšší ceny v červenci roku 2007. Pro úplnost jen dodáme, že nejvyšší výnos za období jednoho roku u Konzervativního portfolia Active Invest činil 11,4 %, u Vyváženého portfolia 17,5 % a u Dynamického portfolia 29,1 %.

Věříme, že se nám podařilo zodpovědět alespoň část otázek, které Vás mohou v současné situaci napadat. Bohužel nejsme schopni odpovědět na ty nejčastější, a to: „Už máme nejhorší za sebou?“ nebo „Kdy vyděláme své peníze zpět?“. Jisté je pouze to, že aktuální situace je skvělou příležitostí k nákupu a kdo se rozhodne pro prodej, věnuje tuto příležitost někomu jinému a zbavuje se možnosti dohnat zpět ztráty, které dnes na svých portfoliích registruje.

Pro další aktuální informace prosím sledujte naše komentáře na internetových stránkách www.conseq.cz, případně se na nás neváhejte přímo obrátit.

Tým Conseq Investment Management

Conseq Investment Management, a.s., Burzovní palác, Rybná 682/14, 110 05 Praha 1, tel. +420 225 988 222, fax +420 225 988 285, IČO 26442671, zapsaná v obchodním rejstříku vedeném Městským soudem v Praze, oddíl B, vložka 7153