

CENA 99 Kč / 4,99 EUR – ČERVEN 2026

HOSPODÁŘSKÉ NOVINY

Rentiér

LÉTO 2026

JAK VYDĚLAT DOST

- Jak investovat, když je vám přes 50
- Na co si dát pozor u nemovitostí

PENĚZ

A VYUŽÍT K TOMU NAPLNO AI



Investujeme. Zhodnocujeme. Retail parky.

9,38 % PIA I (CZK)

9,42 % PIA II (EUR)

Výnos od založení p.a.
Data k 31. 3. 2026

RETAIL PARK
Kralupy nad Vltavou – Kozomín

REALIA FUND SICAV, a. s.

- Zaměření na hotové a plně pronajaté retail parky
- Dlouhodobé nájemní smlouvy s inflačními doložkami
- Fixované úrokové sazby úvěrů

Fond je fondem kvalifikovaných investorů dle zákona č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech, jeho akcionářem se může stát výhradně kvalifikovaný investor dle paragrafu 272 tohoto zákona. Správce upozorňuje investory, že hodnota investice do fondu může klesat i stoupat a návratnost původně investované částky není zaručena. Výkonnost fondu v předchozích obdobích nezaručuje stejnou nebo vyšší výkonost v budoucnu. Sdělení klíčových informací fondu (KID) je k dispozici na www.avantfunds.cz/informacni-povinnost V listinné podobě lze uvedené informace získat v sídle společnosti AVANT investiční společnost, a.s., City Tower, Hvězdova 1716/2b, 140 00 Praha 4 – Nusle.



Vymer: Češi věří nemovitostem až příliš

Před čtyřicítkou chce Dennis Vymer dosáhnout finanční nezávislosti. Ne proto, aby přestal pracovat, ale aby si mohl vybrat, kolik času věnuje kariéře a kolik rodině.



8 Jak a kde vydělat víc díky AI

Nástup umělé inteligence výrazně mění pracovní trh. Stabilita, na kterou jsme byli zvyklí, už nebude normou. Velkou výhodou budou mít lidé, kteří rozumí svému oboru a zároveň umí využívat AI.

18 V čem se přizpůsobit nové době

Trh práce čeká radikální proměna. Zeptali jsme se proto pěti insiderů, kteří sledují či přímo spoluvytvářejí současné trendy, na problematiku týkající se budoucnosti.



22 Inspirace z USA

O těchto investicích jste zřejmě nikdy neslyšeli. Přinášíme tři vzorová portfolia, která používají pro vybudování pasivního příjmu rentiéři ve Spojených státech.

36

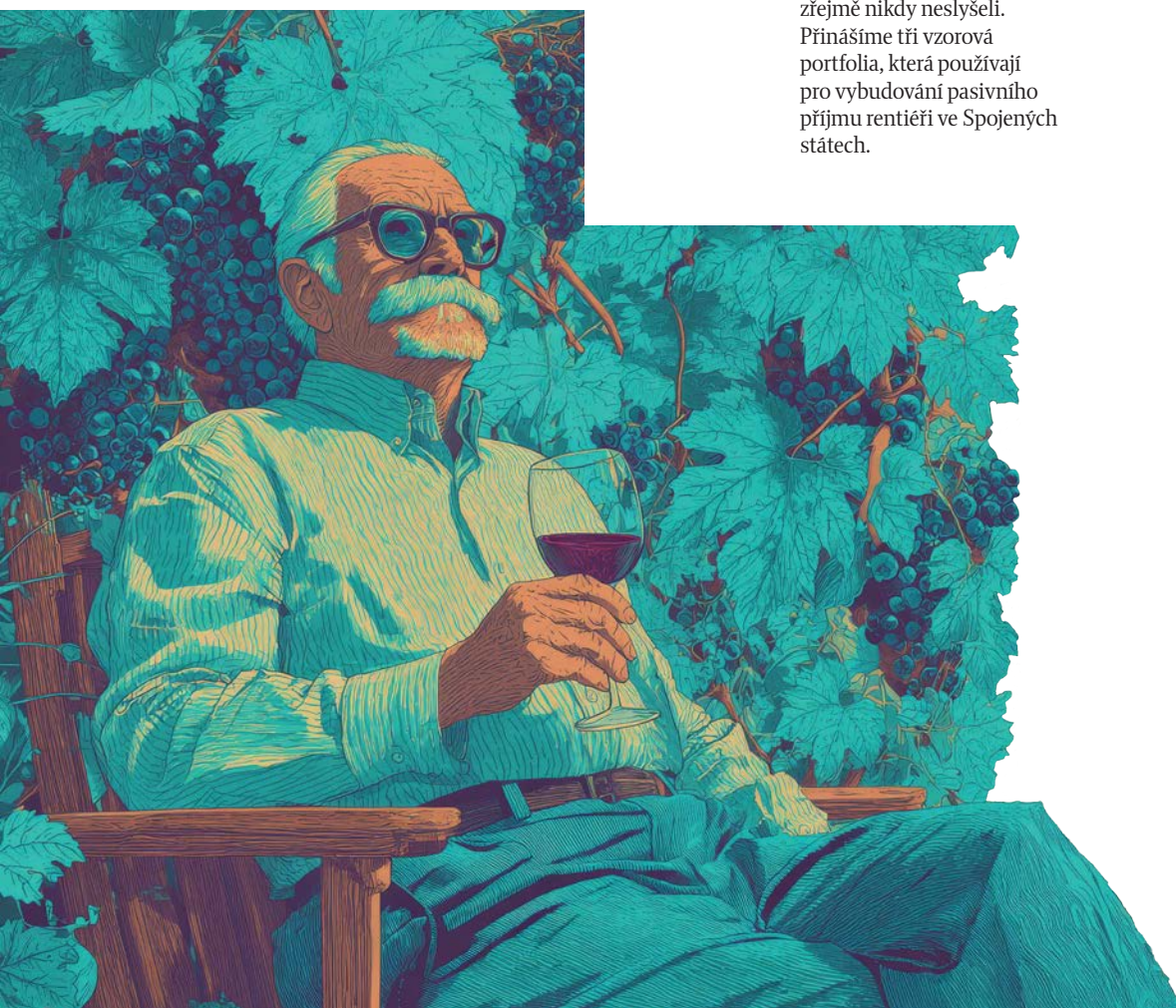
Kde bylo nejléčí stát se rentiérem

Podívali jsme se, ve kterých zemích bylo nejléčí dosáhnout finanční svobody, jak dopadlo Česko a jak se na finanční nezávislost dívají Češi, kteří se na cestu vydali nebo již dosáhli cíle.

40

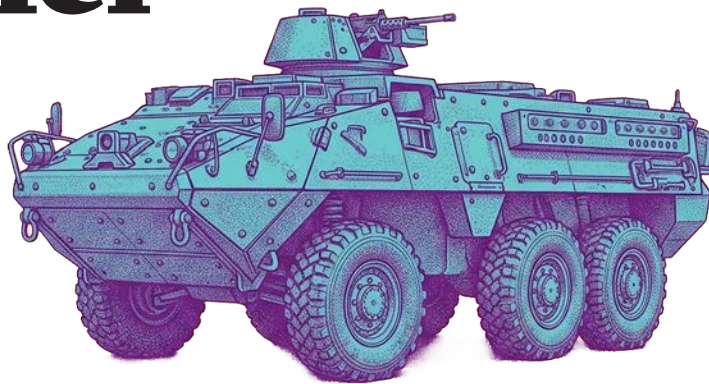
Jak investovat: rádce pro 50+

Sedíme na milionech, ale nemáme z čeho žít. Investiční rady jsou často zaměřené na mladou generaci, jak ale pracovat s kapitálem, když je vám přes 50?



Kam s milionem konzervativně

Nabídka nových Dluhopisů republiky je zásadní změna pro celý český investiční trh. Drobní investoři totiž dostali přístup k nástroji, který poráží spořicí účty i termínované vklady.



44 Velká lekce z realitních pádů

V každé bublině existuje okamžik, kdy většina lidí začne věřit, že tentokrát je to jiné a že ceny nemovitostí už nikdy výrazně neklesnou. Není to tak.

50 Návod pro koupi bytu v paneláku

Kdo zvažuje koupi panelákového bytu, měl by dobře vybírat. Z levnější alternativy se totiž snadno může vyklubat bydlení s vysokými měsíčními poplatky či ztrátová investice.



54 Lukucz: Klient se musí svléknout finančně donaha

Když si běžní hypoteční poradci už nevědí rady, často své klienty posílají za Matějem Lukuczem, jenž se specializuje na financování nejen realitních portfolií. V rozhovoru prozrazuje, jaké strategie a produkty jeho firma používá.

66

Dividendová sklizeň

Nejlepší české dividendové akcie vám vynesou víc než státní dluhopisy. Bude mezi ně nečekaně patřit také CSG?



74

Co řešit při výběru brokera

Výběr brokera se v Česku často zjednodušuje jen na sledování, kdo má nejnižší poplatky a nejjednodušší rozhraní. Už méně se lidé zajímají o to, jak jsou jejich peníze skutečně chráněny.

FLYVISTA

Rooftop Bar & Restaurant

MAJ
HOUSE OF FUN



360°

VÝHLED NA PRAHU



Rentiér



Vážení čtenáři,

někdy si říkám, jestli jedna z nejhorších věcí, která se může stát člověku mířícímu k rentiérské penzi, není právě to, že mu to celé vyjde. Roky šetří, investuje, sleduje výdaje, odolává zbytečností a pak se probudí s obřím portfoliem, podlomným zdravím a podezřením, že si měl některé věci dovolit dřív než v době, kdy už si na cestování balí hlavně léky a kompresní ponožky.

Ve světě osobních financí se dlouho řešilo, jak naspořit dost peněz, aby člověk mohl přestat pracovat. To je původní myšlenka hnutí FIRE, tedy financial independence, retire early. Jenže v určité fázi přijde druhá otázka: Co když naspoříš až moc?

Právě tady začíná koncept Die with Zero, který je stále populárnější i v našich končinách. V zahraničí ho zpropagoval Bill Perkins. Jde o myšlenku, že peníze jsou nástroj, který má kupovat čas, zážitky, svobodu, klidnější práci, delší cestu nebo třeba rok volna.

Asi nejjednodušší je to celé ilustrovat příkladem. Představme si člověka, kterému je 35 let, má zainvestováno půl milionu korun a vydělává 60 tisíc čistého měsíčně. V obou scénářích je cílem žít z renty od stejného věku. Zatímco v případě FIRE bude muset spořit 25 procent svých příjmů, u DWZ mu bude stačit 12 procent. Jinak řečeno, během aktivního života bude moci utrácet v dnešních cenách 8000 korun měsíčně navíc. V seniorském věku zároveň dokáže žít na stejné úrovni jako někdo, kdo šel ortodoxní cestou FIRE.

Hlavním cílem Die with Zero je říct, že je důležité proměnit peníze v čas, zážitky nebo větší volnost už během života. A to je možná mnohem těžší, než se zdá.

Šetřit se dá naučit. Po čase se z toho stane skoro sport. Člověk má investiční plán, tabulky a krásný pocit, že má život pod kontrolou. Jenže kdy je dost? Je dost chvíle, kdy můžu odejít z práce? Nebo chvíle, kdy se práce stane volbou? Je dost pětadvacetinásobek ročních výdajů? Nebo okamžik, kdy se přestanu bát říct ne?

Proto jsme v našem investičním podcastu MoneyPenny spustili sérii, ve které se bavíme s lidmi, kteří tyto otázky neřeší jen teoreticky. První rozhovor najdete i v tomto vydání Rentiéra. Někteří jsou na cestě k finanční nezávislosti, jiní už zjistili, jaké to je, když se práce najednou stane volitelnou. Někdo z cesty sešel, jiný po letech volna začal znovu pracovat.

A zmíněný koncept Die with Zero všechny tyto individuální cesty v podstatě zahrnuje. Existuje nespočet různých cest. Někdo bude chtít odejít z práce co nejdřív. Někdo si jen koupí větší klid. Někdo bude chtít víc utrácet za děti, cestování nebo zdraví. Někdo zjistí, že mu práce vlastně nevádí, pokud ji může dělat jinak.

Na otázku, kolik mi stačí, si ale musí každý odpovědět sám.

Přeji vám dobře strávený čas nad čtením

David Busta, vedoucí investiční rubriky HN



Šéfredaktor
Hospodářských novin:
Jaroslav MAŠEK
Art director:
Jan STEJSKAL
Vedoucí Speciálu
Hospodářských novin:
Tomáš LYSONĚK
Infografiky:
Eliška ČERNÁ
Michal VOCEL
Ilustrace:
Michaela ŠPLÍČALOVÁ,
Midjourney, Gemini

Vydává Economia, a. s.,
IČO 28191226

Adresa redakce:
Hospodářské noviny,
Pod Dráhou 1637/2, 170 00
Praha 7,
tel.: +420 233 071 111
e-mail: dle vzoru: jme-
no.prijmeni@economia.cz

Inzerce/advertising:
Daniel HORT, key account
developer
tel.: +420 603 488 473
daniel.hort@economia.cz

Tisk:
Triangl, a.s.

MK ČR E 23725
ISSN 2694-698X

Cena: 99 Kč / 4,99 €.

Uzávěrka dat pro texty
a infografiky: 1. 6. 2026

CONSEQ

GLAK JEDNODUCHÝ KROK K LEPŠÍ BUDOUCNOSTI

CONSEQ GLOBÁLNÍ AKCIOVÝ
ÚČASTNICKÝ FOND

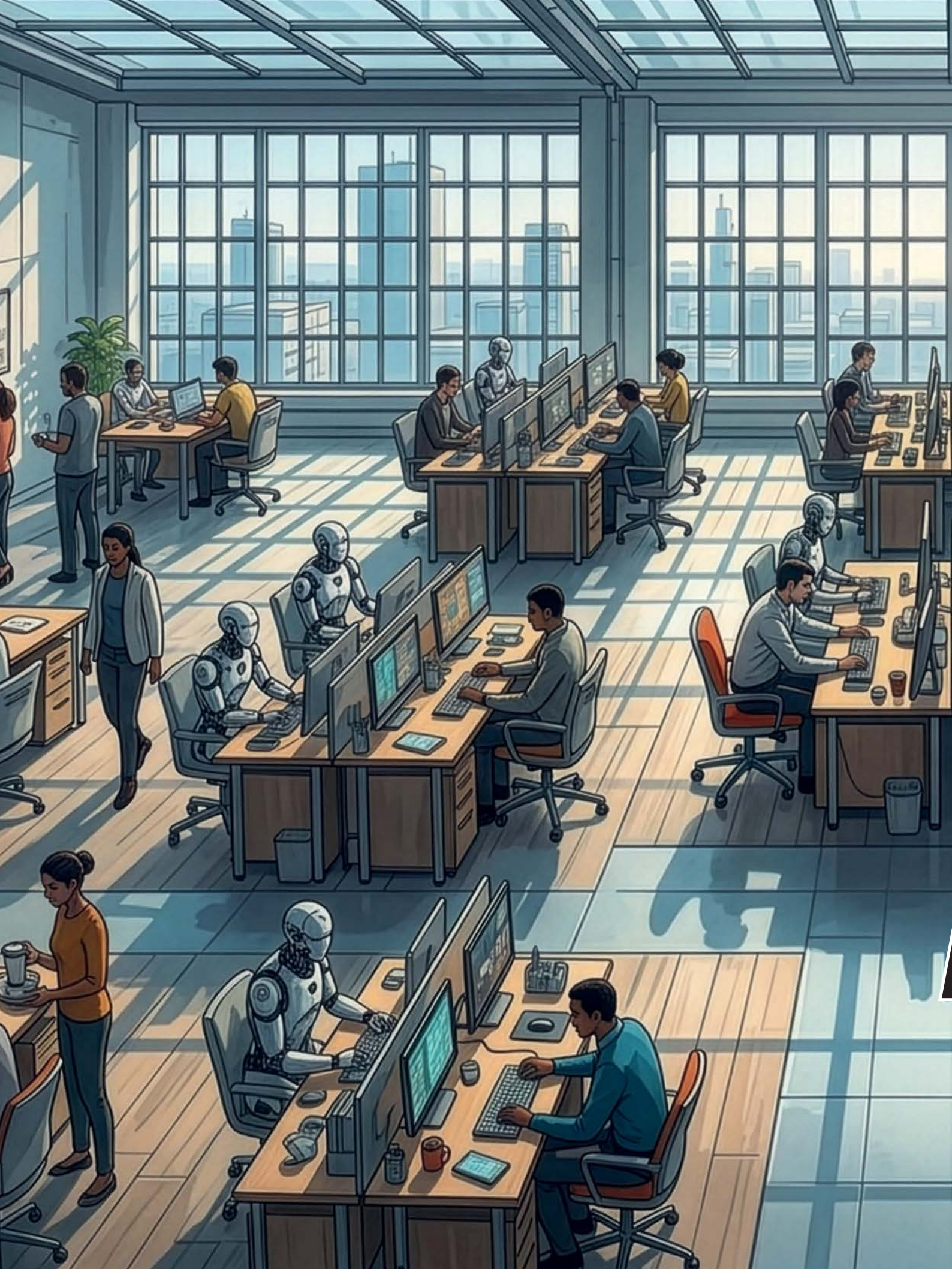
11,55 % p.a.
za posledních 5 let*



conseq.cz/GLAK

Toto je propagační sdělení. Než provedete jakékoli konečné investiční rozhodnutí, přečtěte si, prosím, statut fondu a sdělení klíčových informací pro investory. Dosavadní výkonnost nepředpovídá budoucí výnosy.

*Průměrná roční výkonnost za posledních 5 let ke dni 19. 5. 2026.





A

**JAK
A KDE**

VYDĚLAT

VÍČ PENĚZ

J

Ještě před pár lety šéfové technologických firem svým zaměstnancům slibovali, že jim umělá inteligence hlavně ušetří rutinu. V poslední době se však ukazuje, že ve firmách ze Silicon Valley šetří nejen čas, ale i pracovní místa. Od začátku roku technologické společnosti propustily už přes 150 tisíc lidí a další vyhazovy jsou na cestě. Podle odhadů společnosti TrueUp přijde letos o práci v tomto sektoru kolem 370 tisíc zaměstnanců. Například provozovatel Facebooku Meta poslal v květnu domů osm tisíc zaměstnanců. Dalších sedm tisíc lidí firma přesunula do nově vytvořených AI týmů. Šéf Mety Mark Zuckerberg propouštění hájí tím, že firma musí nalít desítky miliard dolarů do boje o dominanci v umělé inteligenci. Jinými slovy: méně lidí, více serverů.

**“
Když odejde specialista, firma už nehledá nového. Místo toho agendu rozdělí mezi zbývající pracovníky, kterým pomáhají AI nástroje.**

Podobně mluví i další technologické giganty. Poskytovatel podnikové

ho softwaru Oracle propouští 10 tisíc zaměstnanců s odkazem na masivní restrukturalizace s cílem nahradit inženýry, architektky a technické specialisty automatizací. Jiný výrobce podnikových aplikací Salesforce letos přiznal, že už prakticky nezvyšuje počet programátorů, protože část práce převzaly AI nástroje. Firma zároveň dříve zrušila zhruba čtyři tisíce míst v zákaznické podpoře, která nahradili automatizovaní agenti. Nové lidi naopak nabírá hlavně do obchodu.

Tyto kroky podnikají i firmy z dalších oborů. Třeba Amazon ohlásil propuštění 16 tisíc lidí v lednu. Vedení otevřeně přiznalo, že díky pokročilé automatizaci a generativní AI integrované do interních procesů dokáže fungovat efektivněji s daleko méně lidmi. Zatímco po pandemii covidu vysvětlovaly podniky škrty hlavně makroekonomickou nejistotou, dnes stačí použít dvě písmena: AI. Nemusí jít však vždy o skutečné nahrazování lidské práce. Často je to „AI washing“, kdy firmy propouštěním pouze financují drahé nákupy AI infrastruktury a nejvýkonnějších čipů nebo za AI schovávají běžné ekonomické škrty.

Potřeba takových změn je přitom už napevno v hlavách vrcholových mana-

žerů. Podle čerstvého globálního průzkumu společnosti Mercer očekává 99 procent generálních ředitelů, že během příštích dvou let přijdou kvůli AI a automatizaci další vlny propouštění. Většina firemních lídrů zároveň věří, že největší přínos bude mít úprava pracovních procesů s využitím nástrojů umělé inteligence. Nicméně jen třetina dotázaných se domnívá, že jejich současní zaměstnanci to zvládnou.

Strategie tichého ústupu

Trend zeštíhlování firemních struktur s odkazem na umělou inteligenci dorazil i do Česka. Byť zatím jen v omezené míře. Tuzemští manažeři navíc vnímají dopady AI odlišně než jejich kolegové v zahraničí, jak vyplývá z rozsáhlého šetření Úřadu práce ČR, do kterého se zapojilo 17 tisíc zaměstnavatelů pokrývajících téměř polovinu české pracovní síly. Konkrétně 61 procent firem neočekává, že by zavádění AI vedlo v horizontu tří let k významné změně v počtu zaměstnanců. Záleží však na velikosti společnosti. Čím větší, tím spíše zaměstnavatelé s personálními dopady AI počítají.

Vedle toho jsou i šéfové, kteří do toho hodlají šlápnout výrazněji. Například šéf skupiny Direct Pavel Řehák před časem prohlásil, že do konce roku přivedou většinu zvnějšku neviditelných procesů pod správu AI. To, co dosud dělali lidé, nově zastanou počítačová agenta. Kvůli změnám ze skupiny postupně odejde asi 30 procent z celkového počtu 1200 zaměstnanců. AI konzultant a zakladatel start-upů Jan Romportl tvrdí, že vrcholní manažeři v korporátech si již nyní pohrávají s myšlenkou, že budou muset v budoucnu propustit až polovinu zaměstnanců.

Přestože k takovým drastickým krokům firmy zatím nesahají, nezaměstnanost v Česku v posledních letech zvolna roste. Od začátku roku oslabilo kolem pěti procent. Nelze všechno přičíst na vrub umělé inteligenci, roli hraje ochlazení německé ekonomiky i přetrvávající tlak na snižování nákladů po inflační vlně spojené se začátkem ruské invaze na Ukrajinu a skokovým zdražením energií. Vliv AI se už ale v datech z trhu práce začíná rýsovat, byť v jiné podobě, než mnozí čekali.

Místo dramatických vln propouštění v mnoha firmách nastoupila strategie tichého ústupu. Jde o řízenou přirozenou fluktuaci. Když ze společnosti odejde specialista na zákaznickou podporu, copywriter nebo juniorní analytik, firma už nevypíše nové výběrové řízení. Místo toho agendu rozdělí mezi zbývající pracovníky, kterým pomáhají držet efektivitu právě nasazené AI nástroje. Nejčastěji se to projevuje v administrativě a back officu. Rutinní zadávání dat, třídění dokumentů a přípravu standar-

Jak čtyři roky s AI změnil pracovní trh

Komu nejvíc vzrostly mzdy a kdo naopak vydělává méně

(změna mediánu pro danou profesi v reálném vyjádření mezi lety 2021 a 2025, tedy očištěno o inflaci, medián mzdy vztažený k roku 2025 v Kč)

míra ohrožení profese vlivem
umělé inteligence

významně
více ohrožena
méně ohrožena

nárůst

inženýři ve výzkumu a vývoji v oblasti elektronických komunikací	56,6 %	112 475
specialisté v oblasti národohospodářství	35,8 %	94 234
řídící pracovníci v restauracích	34,8 %	61 279
řídící pracovníci v oblasti telekomunikačních činností	30,6 %	121 517
odborní bezpečnostní pracovníci bezpečnostních a detektivních agentur	29,9 %	40 761
technici v oboru ekologie	27,6 %	48 933
strojní inženýři ve výzkumu a vývoji	23,8 %	92 729
zubní lékaři bez specializace	21,5 %	58 080
úředníci sázkových kanceláří	18,3 %	36 663
stevardi a letušky v letadlech	16,1 %	51 605
lékaři v radiologických oborech	14,9 %	147 534
lékaři v chirurgických oborech	14,9 %	125 420

pokles

hlavní sestry v oblasti zdravotnictví	-36,3 %	66 422
optometristé	-32,5 %	41 090
řídící pracovníci v oblasti projektování	-29,6 %	88 524
inženýři projektanti, konstruktéři v oblasti elektronických komunikací	-27,8 %	86 429
piloti	-26,9 %	135 130
stavební truhláři	-26,2 %	31 293
řídící zdravotničtí pracovníci nelékařských povolání	-26,2 %	72 733
chemičtí inženýři ve výzkumu a vývoji a specialisté v příbuzných oborech	-24,5 %	66 817
zahradníci pro pěstování zahradních rostlin	-23,2 %	26 707
sestry pro intenzivní péči	-22,6 %	68 170
řídící pracovníci v oblasti úklidu	-22,4 %	40 408
ošetřovatelé v oblasti pobytové péče	-21,6 %	38 151

dizovaných reportů zastanou mnohem rychleji algoritmy.

Dále je tento trend vidět u juniorních pozic, zejména v IT a marketingu. Generování základního kódu nebo textových draftů dnes AI zvládá v řádu sekund. Pokud však firmy kvůli AI nevychoví juniory, za pět let nebudou mít kde brát seniory. Změny se projevují i v zákaznickém servisu. První linie komunikace se stále častěji přesouvá na pokročilé konverzační agenty.

Ekonomové v této souvislosti mluví o strukturální proměně trhu. Česko se dlouhodobě potýkalo s extrémním nedostatkem zaměstnanců, což firmy nutilo hromadit pracovní sílu. Nechávaly si ji v zásobě, i když pro ni neměly v danou chvíli práci. To se teď mění. Nástup generativní AI jim po letech dává do ruky nástroj, jak zvyšovat produktivitu i bez neustálého navyšování personálních stavů. Výsledkem je sice stabilní, ale pozvolna chladnoucí trh práce, kde se volná místa neobsazují, nýbrž optimalizují. Jako například v Directu.

Těžko cokoliv garantovat

Průzkum Úřadu práce ukazuje, že nejvyšší riziko propouštění kvůli AI panuje ve finančním sektoru a v administrativě. V informačních technologiích je situace rozporuplnější: vedle možného úbytku některých pozic část zaměstnavatelů zároveň počítá se vznikem nových rolí pro specialisty a kvalifikované pracovníky. Naopak stavebnictví, zemědělství nebo zdravotní a sociální péče výraznější dopady AI neočekávají. To potvrzuje zatím omezený vliv automatizace na manuální profese a práce založené na osobním kontaktu. Téměř třetina zaměstnavatelů navíc přiznává, že dopad AI na pracovní trh zatím nedokáže odhadnout.

Nejistotu posiluje rychlý vývoj technologií i nedostatek praktických zkušeností. Lidé, kteří chtějí rozvíjet digitální dovednosti v technologiích, často nevědí, kam se vydat. Témat rychle přibývá a také se rychle proměňují. „Investují čas i peníze, takže chtějí jistotu, že to pomůže na trhu práce. V dnešní době překotného vývoje IT je to těžké garantovat,“ říká kariérní poradkyně Petra Drahoňovská.

Pohled do tvrdých dat ministerstva práce a sociálních věcí o vývoji zaměst-

nanosti a mezd za poslední čtyři roky ukazuje, kde už generativní AI reálně překresluje mapu trhu a kde jde o pouhý marketing. Tato čísla zároveň naznačují širší strukturální změny v ekonomice. Umělá inteligence je přitom pouze jedním z faktorů, byť dnes nejčastěji diskutovaným. Významnou roli hrají také proměny globálního obchodu, geopolitické napětí, dlouhodobý přesun ekonomiky od průmyslu ke službám nebo rozšíření práce na dálku.

Tato historická data lze následně porovnat s odhady, jak mohou jednotlivé profese ovlivnit další vlny automatizace a širší nasazení AI. Podnikatel, novinář a politik Patrick Zandl se pokusil odhadnout, ve kterých profesích bude zavádění AI nejsnazší. Porovnával je podle tří kritérií: digitální převoditelnosti práce, snadnosti kontroly výsledků AI a tolerance k chybám.

Ze Zandlovy analýzy vyplývá, že výrazný dopad AI by se mohl týkat přibližně 1,15 milionu pracovníků, což je zhruba třetina lidí, jejichž zaměstnáním se zabývala. Tyto profese zároveň představují asi 37 procent celkového objemu vyplacených mezd v ekonomice. Nejde však nutně o úplné nahrazení lidí. Spíše platí, že čím více je práce založená na zpracování informací, čím levnější je kontrola výsledku a čím nižší jsou důsledky chyb, tím rychleji do ní AI proniká.

Kdo má více a kdo méně

Ze srovnání dat o příjmech a zaměstnanosti se Zandlovou analýzou vyplývá několik trendů. Největší skupinou profesí, na které může AI výrazně dopadnout, je administrativa, celkem jde asi o 300 tisíc pracovníků. Devět největších profesních skupin se skóre nad sedm bodů, tedy nejvíce ohrožené pozice, zahrnuje dohromady přes 470 tisíc lidí. Nejvyšší skóre získali vývojáři softwaru (9,2 z 10), přestože zároveň patří k nejlépe placeným profesím.

Právě vztah mezi příjmy a ohrožením AI patří k nejzajímavějším zjištěním. Lépe placené profese jsou v průměru vůči AI vystavenější více než nízkopříjmové práce. U profesí s mediánovou mzdou nad 70 tisíc korun dosahuje průměrná expozice hodnoty 6,5, zatímco u příjmů pod 30 tisíc korun jen 4,3. Největšímu tlaku tak nemusí čelit





Jak čtyři roky s AI změnil pracovní trh

Ve kterých profesích přibyli a ubyli zaměstnanci

(změna počtu zaměstnanců v dané profesi mezi lety 2021 a 2025, v tisících & procentní vyjádření této změny)

míra ohrožení profese vlivem
umělé inteligence

významně
více ohrožena
méně ohrožena

největší nárůst

skladníci, obsluha manipulačních vozíků	10,6	14,1 %
všeobecné sestry bez specializace	4,3	13,7 %
specialisté v oblasti marketingu	3,1	35,9 %
odborní pracovníci organizace a řízení	2,9	33,9 %
pokladníci v prodejnách	2,7	28,6 %
svářeči	2,4	13,3 %
specialisté podpory podnikání, správci projektů	2,3	48,1 %
sanitáři	2,2	24,1 %
pomocní montážní dělníci	2,1	67,2 %
učitelé všeobecně vzdělávacích předmětů na středních školách	2,1	88,8 %
obsluha ostat. strojů a zařízení na výrobu, zprac., uchování potravin a příb. výrobků	2,1	42,4 %
zubní instrumentáři	2,1	123,4 %

největší úbytek

montážní dělníci výrobků z kombinovaných materiálů	-10,9	-38,4 %
prodavní potravinářského zboží	-8,7	-21,5 %
řidiči tahačů	-6,2	-17,3 %
řidiči nákladních automobilů	-5,3	-11,6 %
seřizovači a obsluha číslicově řízených strojů	-4,3	-14,2 %
pracovníci ostrahy, strážní	-4,1	-17,4 %
účetní všeobecní	-4,0	-14,6 %
prodavní stavebnin a příbuzného materiálu	-3,6	-48,1 %
prodavní elektrotechniky, elektroniky a domácích potřeb	-3,1	-27,8 %
zedníci	-2,9	-20,1 %
vrátní	-2,8	-23,2 %
provozní zámečníci, údržbáři	-2,8	-10,3 %

AI

nejhůře placené práce, ale spíše kancelářské, digitální a snadno formalizovatelné činnosti. Naopak relativně odolné zůstávají profese vyžadující fyzickou přítomnost, praktické dovednosti nebo vysokou míru odpovědnosti, jako jsou například hasiči, záchranáři, piloti či řemeslníci.

Zároveň se ukazuje rozdíl mezi teoretickou „ohrožeností AI“ a reálnou situací na trhu práce. Řada profesí s vysokým potenciálem automatizace totiž zároveň patří mezi nejžádanější a nejlépe placené. Typickým příkladem jsou inženýři výzkumu a vývoje v elektronických komunikacích. Jejich reálné mzdy vzrostly téměř o 57 procent a mediánový příjem se dostal zhruba na 112 tisíc korun měsíčně. Zároveň jich na trhu přibýlo téměř o polovinu, což ukazuje na mimořádně silnou poptávku firem. Rychle rostly i mzdy dalších technických profesí spojených s vývojem a digitalizací. Výrazně si polepšili také zubaři, stavební profese

“

Vztah mezi příjmy a ohrožením AI? Lépe placené profese jsou v průměru vůči AI vystavenější více než nízkopříjmové práce.

nebo palubní personál v letecké dopravě. Dlouhodobý nedostatek pracovníků je zároveň patrný u řidičů, skladníků či všeobecných sester.

Nejviditelnější strukturální změny jsou zatím patrné ve financích a administrativě. Mezi lety 2021 a 2025 výrazně ubylo účetních, bankovních úředníků, investičních poradců i pracovníků pojišťoven, v některých kategoriích o více než pětinu. Jejich reálné mzdy přitom často neklesaly, v některých případech naopak rostly. To může naznačovat, že firmy omezují rutinní pozice a soustřeďují se na menší počet kvalifikovanějších zaměstnanců s vyšší přidanou hodnotou.

Podobný vývoj je vidět i v médiích a marketingu. Počet editorů a redaktorů klesl přibližně o deset až patnáct procent a jejich reálné mzdy se propadly. Marketing je ale rozdvojený: zatímco běžné administrativní pozice oslabují, specializované role naopak rostou. Trh se tak

INZERCE

Stanete se RENTIÉREM?

allwyn BEZSTAROSTNÝCH 5 LET 500 Kč

THE RENTIÉR

250 000 Kč měsíčně na 5 let
5 000 Kč ihned

6x vybrané číslo hra 1

46x ŠANCE NA VÝHRU

hra 2 EXTRA BĚHA NA ZADNÍ STRANĚ

355

Setři a vyhraji online

Hraj s rozumem | Ministerstvo financí varuje: Účastí na hazardní hře může vzniknout závislost! 18+

allwyn

HN066319

spíše proměňuje, než že by jednoduše mizel. Změny jsou patrné i v IT. I v tomto oboru ubývá pracovníků zajišťujících rutinní zadávání či kontrolu dat. U programátorů nebo vedoucích pracovníků v IT ale výrazný útlum zatím vidět není. Zaměstnanost i mzdy zde dál rostou, i když tempo náborem už není tak silné jako v předchozích letech.

Jednou z mála profesí, kde už je dopad automatizace poměrně zřetelný, jsou překladatelé a tlumočníci. Zaměstnanost v oboru klesla asi o 13 procent a reálné mzdy téměř o pětinu. Jazykové služby totiž patří k oblastem, kde generativní AI nabízí rychle využitelné a levné alternativy.

Celkový obraz ale spíše než jednoduchý scénář „AI bere lidem práci“ ukazují širší proměny ekonomiky. Český trh práce se dlouhodobě přesouvá od průmyslu ke službám, stárnutí populace zvyšuje poptávku po zdravotních a sociálních službách a firmy stále více hledají úzce specializované odborníky. Vysoce kvalifikované profese zaznamenaly v průměru téměř šestnáctiprocentní růst zaměstnanosti. Naopak rutinní a snadno standardizovatelné pozice postupně mizí nebo se automatizují.

Co AI skutečně přinese

Experti radí, že k úspěchu na trhu práce, kde bude hrát AI jednu z hlavních rolí, není třeba znát každý nový nástroj. Spíše mít chuť učit se, zkoušet nové věci

Filip Dřímalka. A ještě víc generalisté, kteří umí propojovat různé světy, lidi, data, technologie a byznys.

Podle zakladatele a šéfa skupiny Direct Pavla Řeháka bude nejdůležitější naučit se s AI spolupracovat, a ne s ní soupeřit. Brát ji jako rozšíření vlastních schopností a akcelerační práce. Když technologie převzou rutinní a opakující se činnosti, o to větší hodnotu pak budou mít lidské schopnosti jako důvěra, empatie, kreativita nebo práce s lidmi. „Úspěšní budou ti, kteří se budou umět rychle učit, adaptovat a kombinovat technologie s lidskostí,“ říká Řehák.

Jinými slovy, nemusí stačit jen znát ChatGPT a zadat mu pár promptů. Investiční partner Rockaway Capital Dušan Záborský říká, že uspěje ten, kdo se s pomocí AI naučí stavět automatizované postupy: správně zadat úkol, dodat kontext, zkontrolovat výstup a nechat AI vylepšit proces, aby příště udělala lepší práci. „A tak pořád dokola. Cílem je vybudovat systém, který se sám učí a zlepšuje, zatímco člověk zůstává jeho operátorem a nese konečnou odpovědnost za výsledek,“ vysvětluje Záborský.

To naznačuje, že nakonec všechno může dopadnout úplně jinak, než naznačil začátek textu. Namísto apokalyptických vizí tak nejspíš budeme sledovat spíše lekci z lidské adaptability. Nejvýmluvnější jsou přítomní sami tvůrci modelů umělé inteligence, kteří po le-

Zajímají vás podobné analýzy? Pak se přidejte do investiční komunity *Hospodářských novin* a *Money Penny* na *Discord*, kde je řešíme.



však na konferenci v Sydney připustil, že očekával mnohem rychlejší zánik juniorních pozic, než k jakému ve skutečnosti došlo. „Jsem nesmírně rád, že jsem se mýlil. Moje intuice v tomto prostě selhala,“ uvedl Altman s tím, že podcenil význam lidské interakce v práci.

Podobný posun je patrný i u konkurenční firmy Anthropic. Její šéf Dario Amodei ještě loni varoval před „krvavou lázní“ mezi kancelářskými profesemi a prudkým růstem nezaměstnanosti. V posledních měsících ale začal mluvit spíše o aplikaci takzvaného Jevonsova paradoxu, tedy o možnosti, že levnější a dostupnější AI nakonec zvýší celkovou poptávku po práci. „Firmy mohou dělat stejné věci s menším počtem lidí, nebo dělat mnohem více se stejnými zdroji,“ tvrdí Amodei.

Ještě zajímavější jsou ale data samotného Anthropicu. V nedávno publikované studii firma analyzovala miliony reálných interakcí s AI a zjistila, že v profesích nejvíce zasažených automatizací zatím nevzniká výrazně vyšší nezaměstnanost než jinde. „Trendy v nezaměstnanosti u pracovníků v pozicích, kde AI dokáže nejvíce pomoci, jsou velmi podobné těm v oborech, kde se AI nevyužívá téměř vůbec,“ uvádí studie.

Pointa celé AI revoluce tak možná nakonec vypadá jinak, než jak ji technologický sektor ještě nedávno popisoval. Práce nemizí skokově, ale proměňuje se. AI zatím nenahrazuje lidi kus za kus, spíše mění strukturu činností a přesouvá hodnotu směrem k odbornosti, kreativě, odpovědnosti a lidské interakci. Největším překvapením dosavadní technologické vlny tak může být právě to, jak obtížně nahraditelný lidský element v ekonomice zůstává.



Nakonec všechno může dopadnout úplně jinak a místo apokalyptických vizí tak nejspíš budeme sledovat lekci z lidské adaptability.

a převzít odpovědnost za vlastní rozvoj. „Velkou výhodu budou mít lidé, kteří rozumí svému oboru a zároveň umí využívat AI. Právníčka s AI, obchodník s AI, marketérka s AI, manažer s AI,“ říká autor bestselleru *Budoucnost nepracuje*

tech varování před masovou nezaměstnaností začínají své predikce korigovat. Připouštějí, že lidský faktor podcenili. Šéf OpenAI Sam Altman ještě nedávno mluvil o tom, že AI zásadně nahradí kancelářskou práci. Koncem května



Bydlení jako služba: Češi objevují institucionální nájemní bydlení

Český realitní trh prochází tichou transformací. Dlouho zažitě vnímání nájmu jako provizoria na cestě k vlastnímu bytu střídá nový trend: institucionální nájemní bydlení. Nový model přináší do „divokého západu“ nájemního bydlení profesionalitu a standardy dříve vyhrazené spíše hotelovému byznysu. Mění tak nájem z něčeho, co lidé „trpí“, na prémiovou službu, kterou lidé vyhledávají.

Profesionální partner místo soukromého majitele

Na rozdíl od klasického pronájmu od soukromníka zde nájemce jedná s profesionálním správcem, typicky nemovitostním fondem či investiční skupinou. To s sebou přináší transparentní pravidla, jistotu a nadstandardní péči o byt. Technické poruchy nebo administrativní požadavky se neřeší týdny, ale svižně je odbavují specializované týmy.

Služba běžně nabízí bydlení v takzvaných *Build-to-Rent* (BTR) projektech, tedy v nových budovách postavených na míru pro dlouhodobý nájem. Tyto novostavby jsou typicky energeticky úsporné a od počátku projektované pro maximální komfort obyvatel, vybavené moderními technologiemi. Nabízí přitom jak efektivní malé byty 1kk i větší byty pro početnější domácnosti.

Hlavní benefity „bydlení jako služby“:

- **Okamžitě nastěhování:** Byty jsou kompletně zařízené včetně kuchyně, spotřebičů a internetu.

- **Nadstandardní zázemí:** Součástí komplexů bývají recepce, ostraha a sdílené prostory.
- **Rychlé opravy a komunikace:** Pronajímatelé řeší problémy rychle a mají po ruce profesionální pracovníky.
- **Důraz na komunitu:** Pronajímatelé jako Mint Living podporují sousedský život organizací akcí, jako jsou třeba sportovní akce nebo food trucky. Naopak zde nenarazíte na problémové krátkodobé pronájmy.

Rostoucí segment s vysokým potenciálem

Institucionální nájemní bydlení oslovuje ambiciózní profesionály, expaty i rodiny, kteří preferují flexibilitu, úsporu času a život bez starostí o údržbu nemovitosti. V porovnání s Německem nebo Velkou Británií je český BTR trh stále mladý, ale dynamicky roste. Podle nejnovějších čísel Knight Frank je v Praze už přes 4 000 bytů v BTR projektech.

Příkladem úspěšné praxe je česká platforma Mint Living, která ve třech městech spravuje už přes 630 bytů (nejnověji loftové byty v pražském Hloubětíně) a ve výstavbě má stovky dalších. Její projekty vykazují průměrnou obsazenost 97 % a více než polovina klientů smlouvy prodlužuje, což potvrzuje silnou poptávku obyvatel po kvalitním nájemním servisu. O nájemní bydlení ale nemají zájem jenom jednotlivci – čím dál častěji jsou případy, kdy si několik bytů najímají firmy pro své zaměstnance jako formu benefitu.

Nájem není pouze k bydlení, lidé do něj čím dál častěji také investují

Rostoucí segment nájemního bydlení Build-to-Rent (BTR) přitahuje pozornost nejen nájemců, ale také realitních investorů. Představuje vhodnou příležitost, jak v době ekonomické nejistoty a vrtkavých globálních trhů ochránit prostředky před inflací a zajistit si stabilní výnos. Nejnovější čísla ukazují, že investice do BTR letos zažívají boom – v prvním čtvrtletí letošního roku představovaly už čtvrtinu všech realitních investic.

Co si investor vlastně kupuje?

Investor nákupem podílu ve fondu zaměřeného na BTR získává spoluvlastnictví celého portfolia budov, které kompletně spravuje profesionální manažer. Riziko neobsazenosti se tak rozkládá mezi stovky bytových jednotek, což generuje stabilní a predikovatelné cash flow bez nutnosti jakékoli osobní aktivity. Naproti tomu éra nakupování investičních bytů na vlastní pěst začíná narážet na své limity, zejména kvůli rostoucím cenám bytů a dražším hypotékám s přísnějšími kritérii pro investiční nemovitosti.

Nájemnímu bydlení věří investoři i banky

Příkladem specializovaného investování do BTR je tuzemský MINT rezidenční fond, jeden z průkopníků institucionálního nájemního bydlení na českém trhu. Dnes do něj investuje přes 12 tisíc investorů a má ve správě téměř tisíc bytů s čistou hodnotou aktiv (NAV) přes čtyři miliardy korun. Fond cílí na moderní, energeticky úsporné novostavby, které si dlouhodobě drží svou hodnotu a přitahují bonitní nájemce.

O úspěchu tohoto byznys modelu svědčí i provozní ukazatele. Obsazenost portfolia je v průměru 97 %, více než 50 % nájemců prodlužuje smlouvy a uvolněné byty se znovu obsazují v rámci dnů až týdnů. Větší institucionální nájmy lákají také firmy – ty si pronajímají několik bytů v jasně stanoveném standardu pro své zaměstnance. Pro investory MINT rezidenčního fondu to znamená minimalizaci fluktuační, vysokou efektivitu výběru nájemného a dlouhodobé zhodnocení, které kombinuje stabilní dividendový výnos s růstem hodnoty samotných nemovitostí. Mint podporují i silní bankovní partneři, investice do fondu svým klientům doporučuje například ČSOB Private Banking, Patria Finance a J&T Banka.

mint.
rezidenční fond

mint.
living

JAK SE PŘIZPŮSOBIT NOVÉ DOBĚ

TRH PRÁCE ČEKÁ RADIKÁLNÍ PROMĚNA.
ZEPTALI JSME SE PROTO PĚTI INSIDERŮ,
KTEŘÍ SLEDUJÍ ČI PŘÍMO SPOLUVYTVÁŘEJÍ
SOUČASNÉ TRENDY, NA TROJICI OTÁZEK
TÝKAJÍCÍCH SE BUDOUCNOSTI:

- 1. CO JE KLÍČOVÉ PRO ÚSPĚCH NA TRHU PRÁCE?**
- 2. CO UČIT DĚTI, ABY BYLY PŘIPRAVENÉ NA BUDOUCNOST?**
- 3. JAK SE DÁ NA AI REVOLUCI VYDĚLAT NEBO Z NÍ JINAK TĚŽIT?**

ANKETA



Filip Dřímalka

Zakladatel Aibility a autor knihy *Budoucnost nepráce*

1) Určitě nejde o to znát každý nový nástroj. Ty se budou měnit pořád. Klíčové je mít AI-first mindset, chuť učit se, zkoušet nové věci a převzít odpovědnost za vlastní rozvoj. Angličtina pro to má skvělé pojmenování – high agency. Nečekat, až mi někdo připraví kurz, návod nebo strategii, ale začít sám. I z toho důvodu, že AI mohu využívat jako extrémně inteligentního parťáka, který mi je schopen poradit téměř s čímkoliv.

Velkou výhodou budou mít lidé typu „double major“, kteří rozumí svému oboru a zároveň umí využívat AI. Právníčka s AI, obchodník s AI, marketérka s AI, manažer s AI. A ještě víc generalisté, kteří umí propojovat různé světy, lidí, data, technologie a byznys.

Úspěšní budou ti, kteří se neptají jen „jak si zrychlím práci“, ale „jak díky AI zvýším hodnotu toho, co dělám“. Ať už pro svého zaměstnavatele nebo své zákazníky.

2) Podle mě hlavně měkké dovednosti. Zvědavost, komunikace, spolupráce, empatie, kreativita a schopnost rozhodovat se. Právě ty budou v době AI ještě důležitější, protože technologie budou dostupné všem. Rozdíl bude v tom, kdo ví, co s nimi dělat.

Druhá klíčová oblast je proaktivita a podnikavost. Když se dítě naučí samo vzít problém a vyřešit ho, vyzkoušet něco nového, oslovit někoho a říct si



Velkou výhodou budou mít lidé, kteří rozumí svému oboru a zároveň umí využívat AI.

o pomoc, poradí si skoro se vším. I s nástroji, které dnes ještě neexistují.

Třetí věc je široký záběr a přehled. Budoucnost bude patřit tvůrcům a generalistům, kteří umí spojovat. Čím víc světů dítě zná – technologie, umění, byznys, vědu, jazyky, lidi –, tím víc bude mít nápadů a tím lépe dokáže využívat AI.

A pak samozřejmě digitální dovednosti. Nejen ovládnání nástrojů, ale schopnost kriticky pracovat s AI, ověřovat výstupy, poznat slabé odpovědi a rozložit problém na menší části. I proto má smysl učit programování nebo algoritmické přemýšlení. Ne proto, že každý bude programátor, ale protože se díky tomu naučí uvažovat systémově.

3) Podle mě je klíčové zvýšit svoji hodnotu. Pokud díky AI dokážu klientovi dodat lepší výstup, rychleji otestovat nápad, zjednodušit proces nebo vytvořit službu, která dřív nebyla možná, firmy mi budou chtít utrhnout ruce.

Největší poptávka přitom bude po lidech, kteří nejsou jen uživateli nástrojů, ale jsou schopni něco postavit – vytvořit nový pracovní postup, automatizaci, agenta nebo celý systém, který pracuje za ně.

Vydělat se na tom dá mnoha způsoby. Zlepšit vlastní práci a zvýšit tím svoji hodnotu na trhu, ať už ve stávající firmě nebo v novém zaměstnání. Pomáhat firmám zavádět AI do praxe. Stavět nové produkty, automatizace nebo služby a prodávat je ostatním. Nebo jen díky AI dělat víc toho, v čem je člověk dobrý, a škálovat tak svoji práci.



Dita Formánková

zakladatelka Czechitas

1) Klíčové je přijmout, že stabilita, na kterou jsme byli zvyklí posledních dvacet let, už pravděpodobně nebude normou. Trh práce se bude měnit rychleji než dřív a největší výhodou nebude jedna konkrétní expertiza, ale schopnost průběžně se učit, přizpůsobovat a nezamrznout při každé větší změně. Vidíme



Klíčové je přijmout, že stabilita, na kterou jsme byli zvyklí posledních dvacet let, už zřejmě nebude normou.

to i v Czechitas. Ještě před pár lety ženy často přicházely s představou, že se jednou rekvafikují a mají „hotovo“. Dnes mnohem víc řeší, jak si dlouhodobě udržet relevanci na trhu práce. A to je podle mě správný posun. Důležité bude umět pracovat s technologiemi, ale zároveň neztratit to lidské – kritické myšlení, komunikaci, schopnost chápat kontext nebo pracovat s nejistotou. AI řadu věcí zrychlí. Ale sama za nás nerozhodne, co má smysl, co je správné a co chceme tvořit.

2) Méně memorování, více práce s informacemi, souvislostmi a schopností učit se. Myslím, že děti dnes nepotřebují hlavně „znát správné odpovědi“, protože ty budou stále častěji dostupné během pár sekund. Potřebují umět pokládat dobré otázky, orientovat se v informacích a přemýšlet nad tím, co je důvěryhodné a co ne.

Stejně důležité je podle mě budovat vztah k technologiím bez zbytečného strachu, bezpečně a odpovědně. AI a digitální nástroje jsou a budou součástí téměř každé profese. A možná nejvíc ze všeho budou děti potřebovat odolnost vůči změně. Protože jejich pracovní život bude pravděpodobně mnohem méně lineární než ten náš.

3) Největší hodnotu nebudou mít lidé, kteří umí používat AI nástroje obecně. Ale ti, kteří dokážou AI propojit se svou odborností. Lidé z advokacie, marketingu, účetnictví nebo HR, kteří rozumí své práci a zároveň umí dobře využít AI, budou výrazně efektivnější než dnes. Zároveň si myslím, že AI může být obrovský

ANKETA

demokratizační nástroj. Může pomoci lidem rychleji se učit, začít podnikat, tvořit nebo získat větší sebevědomí v práci s technologiemi. Některým lidem může poprvé otevřít dveře k věcem, které pro ně byly dřív příliš složité nebo nedostupné. Ale současně platí, že pokud část společnosti necháme bez podpory a bez možnosti se v těchto změnách zorientovat, rozdíl mezi lidmi se ještě prohloubí. A to je podle mě jedno z největších témat příštích let.



Pavel Řehák

zakladatel a šéf skupiny Direct

1) Myslím, že nejdůležitější bude naučit se s AI spolupracovat, ne s ní soupeřit. Brát ji jako rozšíření vlastních schopností a akcelerační nástroj. V Directu už dnes vidíme, že technologie velmi rychle přebírají rutinní a opakující se činnosti – od likvidace škod až po zákaznickou podporu. O to větší hodnotu ale budou mít lidské schopnosti: důvěra, empatie, kreativita nebo práce s lidmi. Úspěšní budou ti, kteří se budou umět rychle učit, adaptovat a kombinovat technologii s lidskostí.

2) Neučil bych je jen konkrétní znalosti, protože svět se mění příliš rychle. Důležitější je podporovat v nich zvědavost, kritické myšlení, otevřenost a nadání učit se nové věci prakticky celý život. Hodně cenná bude i schopnost přemýšlet strukturovaně a v souvislostech, protože právě to pomáhá technologii opravdu dobře využívat. Změna už dnes není výjimka, ale standard. Budoucnost tak bude patřit lidem, kteří spolupracují a i v době rychlého technologického vývoje si dokážou zachovat zdravý úsudek.

3) Stejně jako u každé velké technologické změny budou největší hodnotu vytvářet firmy, které dokážou AI převést do reálných služeb a každodenního fungování. Například v Directu nemáme cíl „zavést AI“, ale s její pomocí výrazně zlepšovat klientskou zkušenost a efek-

tivitu fungování. AI tak pro nás není cíl, ale prostředek. Proto si myslím, že nejde o jednu „záračnou“ investici nebo jednu firmu. Důležitější bude rozpoznat takové společnosti a lidi, kteří umí technologie přetavit do vyšší produktivity, lepších služeb a skutečné hodnoty pro klienty.



Dušan Zábrodský

investiční partner Rockaway Capital

1) Nejlepší je přestat AI vnímat jako hrozbu a začít ji používat jako běžný pracovní nástroj. Vyhrají ti, kteří dokážou zkombinovat vlastní úsudek, oborovou znalost a schopnost rychle adoptovat nové nástroje do své každodenní práce. Samotná znalost AI na úrovni „umím používat ChatGPT“ stačit nebude. Úspěje ten, kdo se naučí automatizované pracovní postupy postavené na AI: správně zadat úkol, dodat kontext, zkontrolovat výstup a nechat AI vylepšit proces, aby příště udělala lepší práci. A tak pořád dokola. Cílem je vybudovat systém, který se sám učí a zlepšuje, zatímco člověk zůstává jeho operátorem a nese konečnou odpovědnost za výsledek.

2) Děti bych neučil konkrétní nástroje, protože ty se budou rychle měnit. Učil bych je zvědavosti, kritickému myšlení, nebát se zkoušet nové věci, práci s technologiemi, základy matematiky, logiky a komunikace i dobrou angličtinu. Klíčové je, aby si osvojily takzvaný AI-first mindset. Tedy aby u každého úkolu přemýšlely, jak ho správně zadat AI, jak dodat relevantní kontext, jak zkontrolovat výstup a jak za něj převzít odpovědnost.

3) Dával bych si pozor na firmy, které prodávají hlavně příběh o AI. To dnes umí skoro každý. Zajímavější jsou firmy, kde AI skutečně něco mění: zákazník díky ní ušetří hodně času, sníží náklady, zvýší kvalitu, omezí rizika nebo získá službu, která by bez AI vůbec nebyla možná. Myslím, že největší vítězové ne-

budou ti, kteří AI jen přilepí na existující produkt, ale ti, kteří díky AI postaví úplně nový typ produktu nebo služby. Právě tam podle mě vznikne největší investiční hodnota.



Martin Cígler

zakladatel a CEO Seyfor

1) Člověk by se měl chovat úplně stejně, jako kdyby tady žádná umělá inteligence nebyla. Člověk by se měl celý život vzdělávat. AI je nová a je třeba se na ni dozdělat.

2) Podle mě jsou dobré různé soft skills. Umělá inteligence je mimochodem také soft skill. Je to nástroj. Stačí se podívat na malé děti s tabletem. Generace padesátníků a šedesátníků má někdy problém s technologiemi a malé dítě si vezme tablet a funguje s ním úplně přirozeně. S AI je potřeba se naučit pracovat. Co se týče oborů, IT se změní, práce programátora se změní. Jsou tady další obory, které zřejmě pojedou dál. Můžete pracovat v oboru lidského zdraví. Jestli ale chcete slyšet radu, kterou jsem dal kdysi svým dětem, řekl jsem jim: „Dělejte to, co vás baví.“ Za mě je lepší prožít zajímavý život s troškou menším obnosem peněz než se honit za penězi a dělat něco, co vás nenaplňuje.

3) Těch způsobů je celá řada. Můžete využívat AI při své každodenní práci a stát se díky tomu efektivnější. Když jste v tom hodně dobrý, tak můžete učit další lidi, jak AI používat. Je to stejné jako se naučit používat počítač. Jediná překážka může být, že se vám neustále mění pod rukama. To, co se dnes naučíte, tak za půl roku, už nemusí stačit. Tipl bych si, že tohle se změní. Třeba za pět let bude situace mnohem čitelnější. Pokud máte dobrý nápad, tak můžete zkusit založit start-up. Jestli jste mladí, máte odvahu podnikat a pili, tak existuje šance, že uspějete.

HN Víno

KVALITNÍ VÍNA Z CELÉHO SVĚTA. JEDNODUŠE NA HNVÍNO.CZ

Doručení během
2 pracovních dnů



**100 % ZBOŽÍ SKLADEM
V PRAZE**

Všechna vína z naší nabídky jsou skladem a připravena k odeslání.

200

**SLEVA 200 Kč
NA PRVNÍ NÁKUP**

Zaregistrujte se a jako bonus dostanete 200 Kč poukaz na první nákup.



**DOPRAVA ZDARMA
OD 2500 Kč**

Při objednávce alespoň za 2500 Kč máte dopravu po celé ČR zdarma.



**250 RŮZNÝCH VÍN
A NOVINKY KAŽDÝ MĚSÍC**

Vyhledáváme pro Vás zajímavé novinky. Ručíme za vysokou kvalitu.

www.hnvino.cz

Vybudovat rentiérské portfolio není snadné, rozhodně to ale není nemožné. Někomu se to podaří skrze tvrdou práci, disciplínu a úspěšné investice. Další třeba využije peníze z prodeje svého podnikání, které překloupí do nemovitostí, které mu následně generují pasivní příjem. V českých podmínkách se však uvažování o pasivním příjmu často smrkne na nákup několika aktiv, z nichž právě nemovitosti mají v naší mysli výsadní pozici. Ve Spojených státech přitom existuje paralelní investiční vesmír. Američtí rentiéři si staví sofistikované „stroje na peníze“ z produktů, o kterých běžný český investor pravděpodobně nikdy neslyšel, a inkasují z nich stabilní sedmi- až devítiprocentní výnos, který jim chodí na účet každý měsíc.

„Pokud to člověk myslí s rentiérstvím vážně, měl by příjmy diverzifikovat například třídami aktiv,“ upozorňuje portfolio manažer J&T Investiční společnosti Marek Ševčík, který má na starosti fond pro rentiéry. „Jako hlavní zdroje příjmů slouží akcie v podobě vyplácených dividend, dluhopisy s jejich kupony a samozřejmě nájem z nemovitostí,“ doplňuje.

Podle něj je cílem diverzifikovaného portfolio pro rentiéry nejen inkasovat pravidelný příjem, ale hlavně ochránit majetek před inflací a ještě k tomu ho o pár procent ročně zhodnotit. Jak ukazují tři modelová portfolio rentiérů z USA, k tomuto cíli lze dospět úplně rozdílnými cestami. Sofistikované nástroje, které k tomu využívají, zahrnují aktivně řízená ETF, opční strategie, prioritní akcie, uzavřené fondy, baby bondy nebo firemní úvěry.

Portfolio č. 1 – ETF Alpha

První modelové portfolio, které pochází z investorského serveru Seeking Alpha, sází výhradně na ETF fondy. Vyznačuje se nízkou nákladovostí, ročním dividendovým výnosem kolem 3,5 procenta a sázkou na faktorové investování. Jádrem portfolio jsou ETF od společnosti Avantis. Nejde o burzovně obchodované fondy, které slepě kopírují široké indexy a nakupují velké firmy jako Nvidia nebo Apple. Největší váhu přes 30 procent má

v portfolio All Equity Markets ETF, které pokrývá tisíce akcií po celém světě. Nesnaží se ale vyhledávat konkrétní akcie. Investuje totiž do dalších ETF od Avantisu a funguje tak jako fond fondů.

Podkladová ETF od Avantisu využívají systematický přístup s důrazem na faktory. To znamená, že investují do firem na základě specifických charakteristik, které podle historických dat přinášejí vyšší zhodnocení. Tato schopnost překonávat trh se označuje jako faktorová prémie nebo také alfa. ETF fondy od Avantisu se snaží této prémie docílit zaměřením na hodnotové akcie, akcie firem s malou tržní kapitalizací nebo rozvíjející se trhy.

Sázka na faktory přináší nejen lepší výnosy. Různé faktory mohou fungovat dobře v různých tržních prostředích. Z toho plyne, že jejich správná kombinace zvyšuje diverzifikaci a zároveň snižuje riziko.

Pokud se podíváme na rizikovost tohoto portfolio, které je nastavené na překonávání trhu a generování příjmu, na stupnici od jedné do deseti má hodnotu 5,5. Celé portfolio má tak nižší celkové riziko než široký americký index S&P 500, který je na této stupnici hodnocen číslem sedm. Férově je ale potřeba dodat, že nižší rizikovost je ovlivněna hlavně dalšími složkami portfolio. Akcie zastoupené v ETF fondech od Avantisu v něm tvoří přibližně polovinu. Druhá část je tvořena ETF na různé typy dluhopisů, fondů a zlato.

Ke zvýšení výkonnosti portfolio využívá fondy se zapojením finanční páky. Ty mají váhu 15 procent. Jde konkrétně o WisdomTree US Efficient Core Fund nebo Saba Closed-End Funds ETF. První uvedený fond dosahuje vysoké kapitálové efektivity: zhruba 90 procent peněz investuje přímo do akcií, hotovostní rezervu využívá jako zástavu na burze a s využitím páky nakupuje dluhopisové futures kontrakty. Výsledkem je tradiční portfolio 60/40 na steroidech, protože s využitím 1,5násobné páky činí výsledný poměr akcií a dluhopisů 90/60. Cílem je, aby fond nezaostával, když trh roste, a zároveň měl polštář v případě, že dojde k poklesu

Druhý zmíněný fond je naprosto odlišný typ hybridního investičního inženýrství. Funguje opět jako fond fondů a zaměřuje se na takzvané uzavřené fondy (Closed-End Funds – CEFs). Tyto fondy se obchodují na burze, často se ale jejich tržní hodnota odlišuje od reálné hodnoty majetku, který vlastní. Fond Saba se snaží tyto tržní neefektivitu využít a nakupovat ve slevě. Díky této strategii poskytuje atraktivní dividendový výnos 6,47 procenta.

Vyšší dividendový výnos nabízí v portfolio už jen jeden ETF fond – Janus Henderson B-BBB CLO ETF, který generuje 791 procenta. Jde o aktivně spravovaný produkt, který běžnému investorovi otevírá cestu na trh zajištěných úvěrových obligací (CLO). Tento trh byl dříve přístupný jen velkým finančním institucím, jako jsou banky nebo pojišťovny.

V praxi to funguje tak, že velké firmy si vezmou úvěry u bank. Stovky těchto úvěrů se následně vloží do jednoho velkého balíku (CLO) a ten se vertikálně rozdělí na jednotlivá patra – takzvané tranše. Každá tranše má podle své rizikovosti přidělený vlastní úvěrový rating a investoři si kupují podíly v konkrétním patře. Tento ETF fond míří specificky na střední tranše s ratingem BBB až B. Výhodou je kromě velkého dividendového výnosu, který je vyplácen měsíčně, také ochrana proti inflaci. Podkladové úvěry mají plovoucí úrokové sazby. Pokud roste inflace a centrální banka reaguje zvýšením úrokových sazeb, výnosy fondu rostou s nimi. Protiinflační ochranu dodává portfolio také fond Vanguard Short-Term Inflation-Protected Securities ETF, který investuje do protiinflačních dluhopisů.

Celkově toto portfolio nabízí širokou diverzifikaci, která se svou strukturou velmi blíží ideálu takzvaného globálního tržního portfolio (souhrnu všech investovatelných aktiv na světě). Díky zapojení finanční páky, faktorových ETF od Avantisu a inovativních nástrojů, jako jsou CLO, by však mělo běžný globální trh dlouhodobě překonávat.

Není bez zajímavosti, že portfolio Alpha dosahuje velmi podobného dividendového výnosu, jako jsou čisté výnosy

Pasivní příjem z investic,

o kterých jste zřejmě
nikdy neslyšeli

Text: Patrik Salát





Všechna tři portfolia demonstrují, jak se dá s pomocí akcií, dluhopisů, hybridů a derivátů kreativně sestavit rentiérské portfolio a jaké různorodé nástroje k tomu v USA využívají.

z nájemného v řadě českých lokalit. Ty se podle předchozích výpočtů časopisu Rentiér pohybují v rozmezí od 3 procent do 4,7 procenta. Na rozdíl od fyzických nemovitostí však toto portfolio nabízí okamžitou likviditu, nulové starosti se sjednáváním nájemníků a prokazatelně větší dlouhodobý potenciál pro celkové zhodnocení samotného majetku.

Portfolio č. 2 – Generátor dividend

Druhé portfolio funguje úplně jinak než Alpha. Zaměřené je totiž na to, aby dokázalo za přiměřeného rizika z trhu vyždímat co největší rentu. Roční dividendový výnos tohoto portfolia je 8,85 procenta. Téměř všechny fondy zařazené do portfolia vyplácejí dividendu měsíčně.

Vysoký výnos stojí na čtyřech hlavních pilířích. Více než pětinou váhu mají v portfoliu fondy, které kromě investic do akcií využívají také opční strategie. Jde například o uzavřené investiční fondy Nuveen Core Equity Alpha Fund nebo BlackRock Enhanced Equity Dividend Trust. S těmito fondy se obchoduje na newyorské burze jako s běžnými akciemi a oba mají dividendový výnos nad osm procent. Toho dosahují kombinací investic do akcií a vypisováním krytých kupních opcí. Za tyto opce inkasují opční prémii, které vyplácejí formou dividend investorům. Když jsou trhy nervózní, opční prémii rostou, což umožňuje fondům udržet štědré dividendu také v době poklesu trhu. Jejich nevýhodou je, že v době silných růstů mohou zaostávat za trhem, jelikož se

obvykle musí zbvati akcií, které překonaly sjednanou cenu.

Další výrazné dividendové výnosy do portfolia dodávají fondy zaměřené na realitní sektor a infrastrukturu od správce Cohen & Steers. Jde například o fondy REIT & Preferred Income (RNP) či Real Estate Opportunities (RLTY). Ty jsou u investorů oblíbené díky štědrému dividendovému výnosu pohybujícímu se mezi 7,4 a 8,6 procenta. Také tyto fondy jsou obchodované na newyorské burze jako uzavřené investiční fondy. Jejich strategie se zaměřuje na akcie realitních investičních trustů (REITs), které vlastní, spravují nebo financují investiční nemovitosti. Samotné fondy navíc ke zvýšení výnosu využívají interní finanční páku kolem 30 procent.

Třetí a bezkonkurenčně nejvýnosnější pilíř zahrnuje uzavřené investiční fondy zaměřené na zajištěné úvěrové obligace firem (CLO). O těch už byla řeč u portfolia Alpha, v tomto případě se ale fondy v několika zásadních bodech odlišují. V prvním portfoliu ETF fond Janus Henderson B-BBB CLO investoval do bezpečnějších tranší z balíků korporátních úvěrů. Pokud bychom si tento balík představili jako panelák, tak onen ETF fond investuje do vrchních pater. Naproti tomu uzavřené investiční fondy v tomto portfoliu, jako je Oxford Lane Capital Corp (OXLC), investují do suterénu – tedy do těch nejrizikovějších tranší. Tomu odpovídá obří dividendový výnos 24,6 procenta, kterého fond dosahuje s využitím finanční páky. Vedle hybridních fondů zaměřených na REITs jsou tyto investiční nástroje to

nejrizikovější, co je možné v modelovém portfoliu najít.

Čtvrtý, neméně důležitý pilíř portfolia tvoří takzvaný fixed-income segment z dílny prestižních správců jako PIMCO či BNY Mellon. Ten má přibližně pětinovou váhu. Tato složka kombinuje flexibilní dluhopisové strategie s výnosy až 11,5 procenta, rizikovější korporátní dluhopisy (High-Yield) a prioritní akcie. Přes 15 procent portfolia je uloženo v hotovosti, což snižuje celkovou rizikovost na úroveň 5,5. To je stejná hodnota jako v případě portfolia ETF Alpha.

Portfolio č. 3 – Ochránce a dividendy

Třetí modelové portfolio z platformy Seeking Alpha je ze všech tři to nejdefenzivnější. Jeho cílem je především ochrana kapitálu a současně generování stabilního pasivního příjmu. Dividendový výnos cílí na úroveň šest až sedm procent. Portfolio je široce diverzifikované a obsahuje 33 různých investičních nástrojů. Mezi ně patří aktivně spravované ETF fondy, fondy městských dluhopisů, uzavřené investiční fondy, prioritní akcie a takzvané baby bondy – tedy firemní dluhopisy s nízkou nominální hodnotou (zpravidla 25 USD), které jsou snadno dostupné pro individuální investory.

Portfolio se úplně vyhýbá běžným akciím firem a vysoké kolísavosti trhů tím, že stoprocentně sází na sofistikované nástroje s pevným příjmem. Do velké míry je také imunní vůči pohybu úrokových sazeb, protože řada obsažených titulů využívá strukturu Fix/Float (plovoucí úročení navázané na aktuální tržní sazby). Tvoří tak defenzivní deštník pro investovaný kapitál téměř do každého počasí a zároveň generují štědré výnosy, které jsou ve většině případů vypláceny na měsíční bázi.

V seznamu investičních nástrojů je možné najít ETF fond Janus Henderson B-BBB CLO, který obsahovalo už první portfolio. Do zajištěných úvěrů pak investuje také další ETF fond – PGIM AAA CLO ETF (PAAA), který se však zaměřuje na bezpečné tranše s ratingem AAA. Tomu odpovídá dividendový výnos, který je na úrovni 4,7 procenta. Vedle těchto fondů jsou v portfoliu ETF nebo

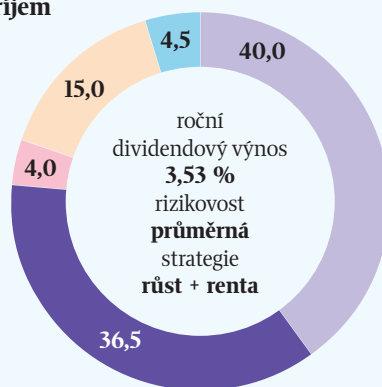
Jak vypadají tři modelová portfolia (podíl aktiv v procentech)

Porovnání tří různých strategií, které využívají rentiéři ve Spojených státech. Ačkoliv všechna tři portfolia slouží ke generování pasivního příjmu, cesta, jakou k tomuto cíli přistupují, odhaluje zcela odlišnou filozofii řízení rizika a alokace kapitálu.

- akcie
- opční strategie
- klasické dluhopisy (vládní, korporátní, high-yield, munis, TIPS, hypotéky a reálná aktiva)
- alternativní dluhopisy (CLO, BDC)
- reality & mREITs (kmenové REITs a hypoteční realitní trusty)
- prioritní akcie (čistě prioritní akcie bank a finančních institucí)
- smíšené & CEF fondy
- komodity (zlato)
- hotovost

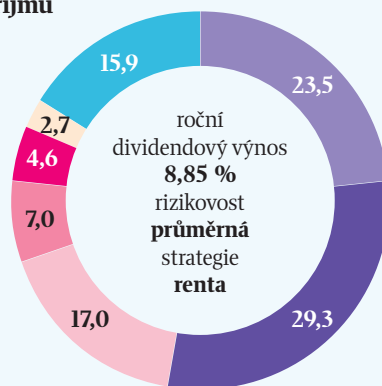
Rentiérské portfolio sestavené z ETF fondů s cílem překonat trh a generovat příjem

ETF Alpha Portfolio se snaží generovat pasivní příjem a přitom překonávat trh s vyváženým rizikem a nízkými náklady. K tomu využívá řadu různých ETF fondů zaměřených na akcie, státní a korporátní dluhopisy, hybridní fondy nebo úvěrové obligace. Roční dividendový výnos je 3,53 procenta.



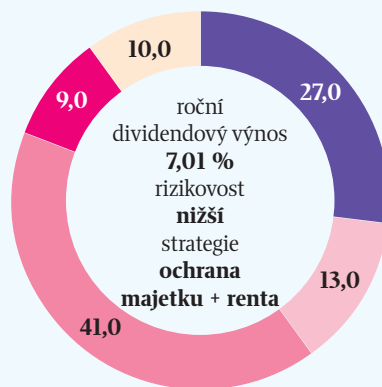
Rentiérské portfolio složené z fondů, nastavené hlavně na generování pasivního příjmu

Income Generator portfolio je navrženo jako stroj pro pravidelnou rentu. Většina fondů zahrnutých do portfolia vyplácí dividendu na měsíční bázi. Celkový dividendový výnos dosahuje 8,85 procenta díky zapojení finanční páky na úrovni 101 procent. Celková nákladovost portfolia je 1,47 procenta.



Rentiérské portfolio s cílem ochránit majetek a generovat výnos kolem sedmi procent ročně

Defensive Income investiční mix se plně zaměřuje na konzervativnější, vysoce kvalitní aktiva s důrazem na silnou kontrolu rizika. Portfolio cílí na dividendový výnos 6 až 7 procent ročně.



Zdroj: Seeking Alpha, vlastní srovnání a propočty

podílové fondy zaměřené na krátkodobé dluhopisy amerických měst, které nesou výnos kolem 4,6 procenta. Za zmínku stojí také iShares Fallen Angels USD Bond ETF, který se zaměřuje na vysokoúročené dluhopisy firem, které nedávno přišly o dobrý investiční rating (tzv. padlí andělé).

Hlavní páteř portfolia nicméně tvoří prioritní akcie. Tento hybrid mezi dluhopisem a akcií nese v některých případech fixní výnos po určité období a následně přejde k plovoucímu výnosu navázanému na úrokové sazby. V tomto portfoliu je to případ prioritních akcií takzvaných mREITs – hypotečních realitních fondů, které financují hypotéky nebo nakupují cenné papíry kryté hypotékami (MBS), které negativně prosluly během finanční krize v roce 2008. V portfoliu jsou například prioritní akcie AGNC Investment Corp nebo Dynex Capital, které mají výnos přes osm procent. Dále jsou na seznamu prioritní cenné papíry bank jako Wells Fargo nebo telekomunikační firmy Liberty Broadband.

Významnou roli hrají v portfoliu rovněž drobné korporátní dluhopisy (baby bonds), které poskytují v některých případech výnosy přes devět procent. Opět jde především o dluhopisy hypotečních realitních fondů (mREITs), které doplňují hlavně takzvané Business Development Companies (BDC). To jsou společnosti, které v USA poskytují kapitál rizikovějším malým a středním podnikům. S jejich dluhopisy, které nesou pevný výnos, se obchoduje na burze podobně jako s akciemi.

Všetchna tři portfolia demonstrují, jak se dá s pomocí akcií, dluhopisů, hybridů a derivátů kreativně sestavit rentiérské portfolio a jaké různorodé nástroje k tomu ve Spojených státech investoři nebo wealth manageři využívají. Každé portfolio se pak liší podle nastavení priorit rentiéra – ať už je to snaha o maximální dividendový příjem nebo ochranu majetku. V krátkosti by se to dalo shrnout tak, že první portfolio je kompromisem mezi růstem a pasivním příjmem. Druhé je nastavené pro lidi, kteří chtějí ze svých milionů každý měsíc vyždímat maximální příjem, a třetí je spíše pro rentiéry, kteří chtějí mít klidnější spaní s jistým výnosem.

Češi věří nemovitostem až příliš

Před čtyřicítkou chce dosáhnout finanční nezávislosti. Ne proto, aby přestal pracovat, ale aby si mohl vybrat, kolik času věnuje kariéře a kolik rodině.

V rozhovoru pro Rentiér **Dennis Vymer popisuje, proč s manželkou investují i více než polovinu svých příjmů, jak jim peníze snižují stres a proč považuje za chybu, že dával v minulosti tolik prostředků do nemovitostí.**

Text: David Busta, foto: Lukáš Břeba





K

Když se řekne finanční nezávislost, řada lidí si představí předčasný odchod do důchodu, exotické destinace a život bez práce. Dennis Vymer patří k jedněm z následovatelů hnutí FIRE, které o zmíněné usiluje, nicméně o penězích přemýšlí trochu jinak. Práce ho baví, působí jako produktový manažer v oblasti kyberbezpečnosti, a nemá ambici s ní skončit. Finanční svoboda pro něj znamená hlavně možnost volby, a to pracovat méně, trávit víc času s rodinou a nebýt existenčně závislý na každém pracovním rozhodnutí.

„Když jdu do práce a čeká mě nepříjemná schůzka, můžu se podívat do aplikace na svoje finanční čísla. Řeknu si, že mám určitou rezervu, nejsem existenčně závislý na tom, co se dnes stane. Tomu se říká ‚fuck you money‘,“ říká Vymer s tím, že daný pocit je k nezaplacení a odstraňuje strach člověka z toho, že by mu upřímnost mohla uškodit.

Finance má se ženou společně, pravidelně sledují výdaje a cílem je investovat zhruba šedesát procent příjmů. Sám přitom prošel i typicky českou etapou víry v nemovitosti. Ještě před pár lety v nich měl podle svých slov téměř celý majetek. Dnes ale říká, že to byla chyba, což jde proti myšlení běžných českých investorů.

Četl jsem v jednom vašem článku, že vaším cílem je dosáhnout finanční nezávislosti ve 40 letech a že chcete mít díky tomu možnost volby. Co tím máte na mysli?

Když nad tím přemýšlím, tak má představa se v čase proměňuje. Dnes bych neřekl, že chci ve čtyřiceti přestat pracovat. Moje práce mě hodně baví. Spíš bych chtěl mít možnost si vybrat, jak budu pracovat. Kdybych už měl splněné finanční cíle, pravděpodobně bych neodešel úplně. Ale představoval bych si třeba čtyřdenní pracovní týden nebo víc práce z domova. Ideální by pro mě byl režim, ve kterém bych měl třeba volné středy. Ten čas bych mohl trávit s rodinou, věnovat se věcem, které mě baví, nebo prostě dělat něco jiného než jen pracovat. Nejde mi tedy o útek z práce. Jde mi o možnost volby. Abych nepracoval proto, že musím, ale proto, že chci.

Co dnes děláte, že vás práce tolik baví?

Jsem produktový manažer a je to profese, která mi hodně sedí. Patřím k technickému typu lidí. Dřív jsem se věnoval elektronickým mikroskopům a vývoji v oboru polovodičů. Dnes pracuji v kyberbezpečnosti. Na práci produktového manažera mě

baví, že člověk určuje směr produktu a propojuje různé části firmy. Bavím se s inženýry, s marketingem, se zákazníky, občas i s vedením firmy. Řešíte problémy a snažíte se pochopit, za co jsou lidé ochotni zaplatit. Je to různorodé a pro mě hodně naplňující.

Jak polovodiče, tak kyberbezpečnost jsou dnes hodně žhavé segmenty. Jak vývoj v těchto oborech vnímáte?

V polovodičích jsem byl ještě před současným boomem. Jezdil jsem do laboratoří, kde se vyráběly paměti a další polovodičové komponenty. Viděl jsem špičku oboru, firmy jako Samsung a další. Bylo fascinující být u toho. Pak jsem přešel do kyberbezpečnosti. Není to sice přímo polovodičový boom, ale je to hodně spojené s tím, co se dnes děje kolem AI. A bohužel i s její negativní stránkou. Dřív byl phishing často směšný. Přišel vám e-mail od „nigerijského prince“, lámanou češtinou, a většina lidí poznala, že je to podvod.

Dnes jsou útoky mnohem osobnější. Když někde uniknou data, útočník může vědět, že čekáte zásilku. Pak vám přijde zpráva, že musíte doplatit clo nebo poplatek právě za balík, který opravdu čekáte. To už není generický podvod. To je útok postavený na konkrétních datech. A díky AI a zpracování velkého množství dat je to mnohem jednodušší než dřív.

Každopádně i z nadšení, jak o tom mluvíte, je vidět, že vás práce hodně baví. Proč vůbec přemýšlíte o nějaké svobodě volby a kratších úvazcích?

Dřív jsem pracoval hodně. Teď už trochu méně. Ale priority se mění. Jsem ženatý, čekáme dítě a čím dál víc přemýšlím nad tím, kde chci být za tři, pět nebo deset let. Dnes třeba trávím dojížděním kolem dvanácti hodin týdně. Když si představím, že bych ten čas mohl být s rodinou, dává mi to větší smysl. Práce je skvělá, ale když člověk dá výpověď, za pár měsíců už to je v práci víceméně každému jedno. To tak prostě funguje a je to v pořádku. Rodina je ale něco, co zůstává. Proto je pro mě rodina prioritou číslo jedna. Finanční nezávislost mi má dát hlavně možnost posunout čas zpátky k ní.

Kdy vás poprvé napadlo, že byste se mohl vydat cestou FIRE, tedy finanční nezávislosti?

Nechci o tomhle mluvit moc do detailů, ale v šestnácti jsem odešel z domova. A první věc, která člověku dojde, je, že mu chybí peníze. Začal jsem tedy rozpočtovat. Hodně striktně. Měl jsem štěstí, že existoval YouTube, blogy a další zdroje. Narazil jsem na lidi, kteří o investování a finanční nezávislosti mluvili poměrně rozumně. Zaujala mě myšlenka odloženého uspokojení, že si dnes něco odpustím, aby mi to v budoucnu dalo větší svobodu. Začal jsem si zjišťovat, co je složené úročení. Pro normálního člověka je těžké si to představit, protože samotná matematika za tím působí skoro magicky. Ale když jí člověk porozumí, začne se na peníze dívat jinak. Současně jsem se soustředil na to, abych vydělával. Vybral jsem si profesi, která má potenciál dobrých příjmů. Od softwarového inženýrství jsem se pak postupně posunul do produktového managementu.

Jak jste přemýšlel o kariéře? Dnes se hodně řeší, kterým směrem se má člověk vzdělávat, aby ho nesemlela umělá inteligence...



ROZHOVOR

Měl jsem určitě štěstí. Ale na začátku to bylo jednoduché. Na gymnáziu mě bavila matematika a fyzika a chtěl jsem být učitelem. Měl jsem skvělého učitele, který mě hodně inspiroval. Pak jsem se ale podíval na platy učitelů a řekl jsem si, že to už moc hezké není. Začal jsem hledat, jaké obory dávají smysl. Našel jsem informatiku. Tehdy jsem přesně nevěděl, co to znamená, ale viděl jsem software, aplikace a technologie. Dokázal jsem si představit, že za dvacet let to pořád bude relevantní. Později, když začaly přicházet nové technologie včetně AI, jsem si říkal, že samotné programování možná nebude nejlepší směr. Posunul jsem se tedy víc k produktu. Dnes to vnímám tak, že hlavní schopnost je najít problém, za který jsou lidé ochotni zaplatit. Jestli ho vyřeším pomocí AI, kusem kódu, nebo něčím jiným, je až druhý krok.

Kdy přišel posun od programování k produktovému managementu?

Asi tři nebo čtyři roky zpátky. Ve firmě jsme se tehdy rozšiřovali a bylo vidět, že jen nabrat inženýry nestačí. Peníze přivedou

dost peněz na to, abychom už nemuseli pracovat. Jak jsem říkal, neznamená to ale odchod do penze.

Jak máte doma se ženou nastavené finance?

Máme všechno společné. Nedělíme příjmy a výdaje na moje a její. Bereme to jako příjem domácnosti a výdaj domácnosti. Hodně to zjednodušuje přístup a snižuje riziko, že si budeme něco vyčítat. Každý měsíc si sedneme, stáhneme si výpis z banky, nahrajeme ho do nástroje, který používáme, a projdeme si výdaje. Většinou to zabere pět až deset minut. Podíváme se, kolik jsme utratili a kde by to šlo optimalizovat. Někdy zjistíme, že se zdražila vejce, a nic s tím neuděláme. Jindy zjistíme, že jsme moc nakupovali jídlo a něco vyhazovali. Není to pro nás nepříjemná kontrola. Sedneme si na gauč, dáme si kafe a projdeme si to. Je to společně strávený čas, na který se těšíme.

Jste oba stejně angažovaní ve FIRE?

Upřímně iniciativu FIRE asi víc táhnu já, hodně o tom mluvím a vysvětluju, ale ona je ochotná o tom přemýšlet. Dává jí to



Když přijde výplata, peníze rovnou posíláme pryč. Funguje na nás princip „zaplat' nejdřív sobě“. Když peníze nevidíte na běžném účtu, dvakrát si rozmyslíte, jestli je opravdu utratíte.

další lidi, ale těžší je zajistit, aby řešili stejný problém a táhli za jeden provaz. Tam se otevřela možnost jít víc produktovým směrem a já ji využil.

Pokud dosáhnete finanční svobody, znamená to, že byste si splnil svou původní ideu stát se učitelem matematiky nebo fyziky?

Přesně tak. Je to jedna z věcí, na které často myslím. Učitel má z mého dnešního pohledu víc volného času, může pracovat lokálně a nemusí dojíždět. Představa, že ráno odejdu a kolem druhé nebo čtvrté jsem doma, je super. Stejně tak léto a prázdniny. Nechci přestat pracovat. Chci dál pomáhat lidem kolem sebe. A učitelství by mi to umožnilo. Navíc mám vzor ze střední školy. Učitel matematiky a fyziky, kterého jsem měl, měl zkušenost z praxe a dokázal inspirovat i lidi, kteří z matematiky skoro propadali. Hodně z nás pak šlo technickým směrem. Takovým typem učitele bych si jednou přál být.

Jak jste vůbec přišel na to, že dosáhnete nezávislosti ve 40 letech?

S manželkou máme přehled o tom, kolik potřebujeme na běžný život, kolik utrácíme za věci navíc a kolik investujeme. Když znáte svoje roční výdaje, můžete si dopočítat, kolik potřebujete mít zainvestováno, abyste teoreticky mohli žít z portfolia. Je nám se ženou v průměru 30 let. Podle toho, jak investujeme, a i s ohledem na dítě, vyšší výdaje a dočasně nižší příjem nám matematicky vychází, že kolem čtyřiceti bychom mohli mít

smysl. Máme podobný cíl, a to trávit co nejvíc času s rodinou a později mít svobodu cestovat.

Máme společné finance, ale každý má i malý vlastní prostor. Manželka má svůj příděl třeba na masáže, pedikúru nebo jiné věci, já mám svůj na pivo, sport nebo podobné výdaje. Není to tak, že bychom si každý výdaj museli schvalovat, ale držíme to pod kontrolou. Důležité je, že se kvůli penězům nehádáme. Řešíme priority.

Na svém blogu zmiňujete cestu coast FIRE, co si pod tím představíte?

Obecně je coast FIRE o tom, že člověk našetří a zainvestuje dost peněz v relativně mladém věku, pak už nechá portfolio růst a nemusí dál tak intenzivně investovat. Mě na tom fascinuje síla složeného úročení. Když investuji tisíc korun dnes, může mít z dlouhodobého hlediska podobnou váhu jako mnohem vyšší částka investovaná v padesáti. Proto mi dává smysl využit období, kdy člověk ještě není zvyklý na velký luxus. Po škole jste zvyklí žít relativně skromně. Když hned s první výplatou nezvednete životní styl příliš vysoko, můžete hodně investovat a dát penězům čas. Neznamená to žít o chlebu a vodě. My žijeme rozumně. Jen se snažíme, aby každé zvýšení příjmů automaticky neznamenalo vyšší životní standard. Když dostanu přidáno, nechci hned nafouknout výdaje.

Kritici by řekli, že právě mládí je doba, kdy si má člověk užívat, cestovat a sbírat zážitky...



Dennis Vymer (27)

Je zakladatelem projektu *Moje Finanční Svoboda*, v němž staví nástroj pro rozpočtování, plánování finanční nezávislosti a sledování investičního portfolia. Profesně působí jako produktový manažer ve společnosti *Whalebone*, kde se věnuje kybernetické bezpečnosti. Předtím více než pět let pracoval v *Thermo Fisher Scientific*, kde prošel od vývoje až k programovému řízení a podílel se mimo jiné na automatizaci mikroskopie a digital twin simulacích, tedy simulacích digitálních dvojčat reálných zařízení. Osobně se hlásí k filozofii FIRE, kterou chápe ne jako snahu co nejdříve přestat pracovat, ale jako cestu k větší svobodě rozhodování o práci, času a rodině.

Chápu oba pohledy. Ale přijde mi, že argument „užívej si teď“ se někdy zjednodušuje. Kdybych dnes utrácel dvě stě tisíc měsíčně za zábavu, koupil si tři auta a každé dva týdny jezdil na wellness, možná by to bylo příjemné. Ale bylo by pak těžké jít se životním standardem dolů. Když si člověk zvykne na velký luxus, návrat zpátky bolí. Proto mi přijde lepší žít rozumně a zároveň se starat i o zdraví. Složené úročení nefunguje jen ve financích, ale i ve zdraví. Když se o sebe staráte ve třiceti nebo čtyřiceti, může se vám to vrátit později.

Jakou část příjmů dokážete investovat?

Náš cíl je investovat kolem 60 procent příjmů. Padesát procent bereme jako minimum. Když přijde výplata, peníze rovnou posíláme pryč. Funguje na nás princip „zaplatť nejdřív sobě“. Když peníze nevidíte na běžném účtu, dvakrát si rozmyslíte, jestli je opravdu utratíte.

Do čeho investujete?

Dnes už prakticky jen do ETF. Vybrali jsme si několik ETF, ale poslední dobou investujeme hlavně do jednoho. Máme čas na své straně, nechceme to zbytečně komplikovat a bereme to jako lepší dlouhodobý spořicí účet. Mám rád Vanguard. Líbí se mi jeho přístup, velikost, historie i nízké náklady. Investujeme do globálního akciového ETF typu All-World, tedy do celého trhu, i když samozřejmě velkou část tvoří Amerika. K tomu jsem dřív přidával víc technologického sektoru, například Nasdaq 100, a také S&P 500. Dnes se držím hlavně jednoduchého celosvětového indexu a menší technologické expozice. Naku-

pujeme přes Interactive Brokers. Líbí se mi, že jasně vidím poplatky za nákup.

Dokázali jste vždycky držet jednoduchou strategii?

Ne, já začínal klasicky. Stáhl jsem si investiční aplikaci, dal nějaké peníze do Tesly, měl víc štěstí než rozumu a ono to vystřelilo. Člověk si pak chvíli myslí, že je génius. Pak přišel kryptohype, dal jsem peníze i tam a zjistil jsem, že génius nejsem. Nebyly to obrovské částky, ale byla to taková facka. Uvědomil jsem si, že se tomu nechci věnovat naplno. Nechci dělat day trading. Nechci trávit život tím, že sleduji jednotlivé akcie nebo kryptoměny. Pro mě je hlavní zdroj budování majetku moje práce a kariéra. Investování má být jednoduchý systém, který mě nebude odvádět od důležitějších věcí.

Vím, že jste četl knihu Bohatý táta, chudý táta. Ta často vede lidi k nemovitostem. Jak to máte vy?

Nemovitosti mě ovlivnily hodně. Ještě před pár lety bylo asi 99 procent mého majetku v nemovitostech. Mám dva domy. Jeden je hlavní bydlení, druhý spíš investiční. Měl jsem štěstí, stavěl jsem v dobré době, ještě před velkým zdražením. Postupně jsem si ale uvědomil, že nemovitosti nejsou pasivní příjem. Vždycky je tam něco k řešení. Něco se rozbije, rostou náklady, člověk chce dům udržovat nebo vylepšovat, občas může vypadnout nájem. Pokud to celé nechcete předat správci, kterému zaplatíte nemalé peníze, nikdy to není úplně bez práce. Proto jsem se rozhodl, že do svého FIRE plánu ty domy vlastně nepočítám. Hlavní bydlení ani druhý dům. Ten druhý bych chtěl jednou dát dítěti.

Jak vám do plánů zasahuje očekávané narození potomka?

Připravujeme se, ale všichni kamarádi, kteří tím prošli, nám říkají, že připraveni nejsme. Takže asi tak. Od chvíle, kdy víme, že čekáme dítě, jsme si sepsali, co všechno budeme potřebovat, a rozfázovali jsme výdaje. Místo vylepšení domu nebo nové sekačky kupujeme věci pro malou. Snižuje se příjem domácnosti a museli jsme upravit plán. Zároveň jsme se podívali na výdaje za zbytečnosti. Já chodím méně do hospody, žena méně na masáže.

Udělal jsem si i užitečné cvičení, kdy jsme prošli všechny opakované platby. Nejen Spotify a podobné služby, ale i energie, pojištění, elektřinu, plyn a další věci. Obvolal jsem jedno po druhém a zjišťoval, kde můžeme ušetřit. Jen tímhle cvičením jsme ušetřili přes čtyři tisíce korun měsíčně. To mě překvapilo a zároveň našťvalo, že mě to nenapadlo dřív.

Hodně také pomáhá, že věci pro dítě se dají koupit z druhé ruky. Vinted, Bazoš a podobné platformy ukazují, že spousta dětské výbavy nemusí stát tolik, kolik tvrdí reklamy. Kočárek, postýlka nebo oblečení se často dají koupit kvalitní za zlomek původní ceny.

Plánujete dítěti založit vlastní investiční účet?

Nemyslím si, že je to nutné. Jestli investuji pod jménem dítěte, nebo pod naším jménem, ta investovaná suma je pořád stejná. Pravděpodobně bude ve stejných nástrojích. Doufám, že po nás jednou zdědí majetek, ale zároveň bych ji chtěl pomoci dřív. Myslím si, že když dcera dostane třeba dům ve dvaceti, hodně jí to pomůže. Pak se bude muset uživit, ale nebude muset od osmnácti řešit peníze tak tvrdě jako já. Zároveň chápu riziko,

“

Postupně jsem si uvědomil, že nemovitosti nejsou pasivní příjem. Vždycky je tam něco k řešení, občas může vypadnout nájem.

že když dítěti dáte všechno příliš brzy nebo bez výchovy, může to dopadnout špatně. Je potřeba najít rovnováhu. Dát dítěti start, ale nerozhýčkat ho.

U dětských investičních účtů se zapomíná, že v osmnácti letech nad nimi rodiče ztrácejí kontrolu. Ty peníze jsou dítěte...

Přesně tak. A to je potřeba si dobře rozmyslet. Představa, že dítě v osmnácti přijde domů s novým autem za peníze, které mu rodiče spořili, není úplně příjemná. I proto mi dává smysl mít investice pod kontrolou rodičů a dítěti pomáhat cíleně.

Kolik vám vůbec do finanční nezávislosti podle plánu zbývá?

Teď zhruba sedm let. Řekl bych šest až osm podle optimistického nebo pesimistického scénáře.

Jak si budoucnost modelujete?

Mám vlastní nástroj, který pracuje s historickou výkonností portfolia, rizikem a různými scénáři. Dá se použít Monte Carlo simulace, optimistický a pesimistický scénář a podobně. Ale tím, že na portfolio reálně nechceme sahat za šest nebo osm let, ale třeba až za patnáct nebo dvacet, stačí nám často i jednodušší model.

Když vezmu dlouhý horizont, dám tam třeba desetiprocentní nominální výnos a dvouprocentní inflaci, tedy přibližně osm procent reálně, není to úplně mimo. Na dlouhém horizontu se ta jednoduchá křivka dá použít jako orientační nástroj. Pro fázi čerpání se mi líbí přístup guardrails, tedy upravovat výběry podle toho, jak se portfoliu daří. Matematicky si s tím člověk může hrát hodně, ale v určité chvíli už to začíná být zbytečné.

Na váš blog jsem se dostal právě díky aplikaci mojefinancnisvoboda.cz, kterou jste vyvinul. Co vás vedlo k tomu ji vytvořit?

Vznikla z frustrace. Měl jsem jeden Excel na jednu věc, druhý Excel na jinou, několik investičních aplikací, penzijní účet, spořicí účet, nemovitosti a každý měsíc jsem to všechno ručně přepisoval. Zabralo mi to hodinu nebo dvě. Přišlo mi to absurdní.

Nejdřív jsem proto začal budgetingem. Dobře rozpočtové aplikace stojí často pět až deset eur měsíčně, což mi přišlo hodně za něco, co je v zásadě glorifikovaný Excel. Tak jsem si to napsal sám. Poslal jsem to kamarádům, začali to používat a psali mi, co



nefunguje. Pak bylo logické přidat sledování čistého jmění. Pro mě je to důležité hlavně kvůli FIRE vědět, kolik mám, kde jsem a jestli se můj čas do cíle zkracuje, nebo prodlužuje.

Postupně se na aplikaci začali nabalovat další uživatelé i ze zahraničí. Překvapilo mě, že hodně táhne možnost sdílet nebo vizualizovat rozložení portfolia. Jako produktový manažer jsem pak začal nejvíc času věnovat právě vizualizaci a práci s portfoliem.

Říkal jste mi ještě před rozhovorem, že aplikace je pro vás i nástroj proti stresu...

Když jdu do práce a čeká mě nepříjemný meeting, můžu se podívat do aplikace a vidět svoje čísla. Řeknu si, že mám určitou rezervu, nejsem existenčně závislý na tom, co se dnes stane. Tomu se říká „fuck you money“. Neznamená to, že chcete být arogantní nebo pálit mosty. Znamená to, že máte dost peněz na to, abyste se nebáli být upřímní. Když vás někdo opravdu naštvě, nemusíte se hroutit z představy, že přijдете o práci a za měsíc nemáte na nájem. Mně se ten pocit hodně líbí. Paradoxně pak ani nemáte potřebu nic dramatického říkat. Jen víte, že můžete. A to samo o sobě pomáhá i kariéře.

Jaké je vaše „fuck you“ číslo?

Nemovitosti do toho nepočítám. Nechci je prodávat a nejsou pro mě likvidní. Beru jen likvidní investice, na které bych teoreticky mohl sáhnout rychle. Dnes to vnímám tak, že kdybychom já i žena přišli o práci, vydržíme z likvidních investic a hotovosti pět až deset let. Ne v luxusu, ale s rozumným životním stylem. V momentě, kdy jsem si uvědomil, že bychom přežili i takový scénář, spadl ze mě obrovský stres.

Proč si myslíte, že je ten psychologický efekt tak silný?

Nejsem psycholog ani filozof, ale hodně mi pomáhá v chápání Maslowova pyramidy potřeb. Když nemáte na jídlo, uděláte cokoli, abyste jídlo měli. Když nemáte bezpečí, řešíte bezpečí. A v takové situaci si v práci nedovolíte říct šéfovi, že se mylí, protože práce je pro vás otázka přežití. Když se dostanete nad úroveň, kde řešíte základní přežití, začnete přemýšlet jinak. Najednou neřešíte jen zítřek, ale budoucnost za dvacet let. Můžete investovat do sebe. Pro mě bylo silné, když se mi v aplikaci změnilo číslo natolik, že jsem si řekl, že jsme v bezpečí. Ten pocit bych doporučil zažít každému.

“

Letos jsme plánovali hodně pesimisticky, protože čekáme dítě. Vygooglili jsme si, kolik stojí dítě, a ta čísla byla děsivá.

Museli jste někdy svoje plány výrazně přehodnotit?

Jednoznačně očekávání dítěte a pak tu byly i nepříjemné věci na začátku vztahu, kdy jsme si museli otevřeně říct, jestli někdo nemá dluhy nebo závazky. Nebylo to vždy příjemné, ale postavili jsme se k tomu čelem a vyřešili to. A pak jsou běžné situace, kdy klesnou trhy, něco se rozbije, přijde nižší příjem. Máme záchranný fond, ale občas si řekneme, že chceme mít víc hotovosti. Některé věci oddálíme, plán se upraví. Cíl ale zůstává stejný. Plán přestává platit v momentě, kdy ho vytvoříte. A to je v pořádku. Důležité je umět ho upravovat.

Jaký máte plán na následující rok?

S manželkou si každý rok kolem Vánoc nebo v lednu sedneme a uděláme si finanční rande. Neřešíme jen měsíc k měsíci, ale celý rok. Co chceme dokázat, co je realistické, jak to ovlivní dlouhodobý plán. Letos jsme plánovali hodně pesimisticky, protože čekáme dítě. Vygooglili jsme, kolik stojí dítě, a ta čísla byla děsivá. Dali jsme si proto stranou hodně peněz. Pak jsme zjistili, že díky Vinted, Bazoši a nákupům z druhé ruky to nemusí být tak hrozné. A protože se zároveň trhům dařilo, splnili jsme roční plán dřív, než jsme čekali. To nám dává klid. Na konci roku se znovu podíváme, jestli jsme napřed, a rozhodneme se, jestli si ulevíme, nebo ještě zrychlíme cestu ke coast FIRE.

Máte pravidla pro bonusy, mimořádné příjmy nebo prodávky trhů?

Hodně to řešíme ad hoc. Letos jsme si řekli, že chceme větší hotovostní rezervu. I z hotovosti bychom dnes pravděpodobně vydrželi přes rok bez příjmu, aniž bychom sahal na investice. Možná to není matematicky optimální, ale je to risk management. Když přijdou peníze navíc, většinou je investujeme. Každý měsíc posíláme peníze na investice a nesnažíme se časovat trh. Zkoušeli jsme i přísnější procenta a obálky, ale přišlo nám to zbytečně rigidní. Nechci se stresovat tím, že jsme za potravinu utratili o tři tisíce víc. Důležitý je dlouhodobý směr.

Kdybyste dnes začínal cestu k finanční nezávislosti znovu, změnil byste něco? Považujete něco za chybu?

Určitě bych se jinak díval na nemovitosti. Nechtěl bych v nich mít tolik peněz. Umím si představit koupit pozemek pro děti do budoucna, ale dům se dá postavit později. S dnešními zkušenostmi bych býval víc investoval na trhu. Je to jednodušší. Člověk se pak může soustředit na budování dovedností, růst své hodnoty na trhu práce a generování vyššího příjmu. Když začne řešit nemovitosti, pořád do nich dává čas a peníze.

To jde proti běžnému českému přemýšlení, kde je investiční byt často považovaný za úplný základ...

Ano, ale investiční byt je velmi neflexibilní. Výnos může být dlouhodobě nižší než u trhu a člověk ztrácí flexibilitu. Z mého subjektivního pohledu dává větší smysl začít co nejdřív s investováním do akciového trhu.

Jaké zdroje vás v osobních financích nejvíc formovaly?

Jsem generace YouTube. Měl jsem štěstí, že jsem brzy narazil na investora Grahama Stephana a lidi kolem něj. Líbí se mi jeho stabilní přístup: investujte jednoduše, snažte se vydělávat víc, držte náklady pod kontrolou. Pak samozřejmě knihy.

Nejlepší realitní fondy

Určit nejlepší realitní fondy není lehká disciplína. Investor by měl jako vodítko vždy brát velikost portfolia, zadlužení a výnos. Čím větší velikost, tím spíše už je fond zavedený a stabilní. Nižší zadlužení znamená nižší riziko, ale často také slabší výnos. Index Rentiéra bere v úvahu tyto tři ukazatele a každému dává třetinovou váhu. Výsledkem je žebříček nejlepších fondů sledovaných projektem TOP realitní fondy.

Fondy podle indexu Rentiéra

FONDY KVALIFIKOVANÝCH INVESTORŮ

Česká pole 2015 otevřený podílový fond

segment: zemědělská půda
velikost portfolia: 289 640 660 Kč
výnos za 3 roky (p. a.): 11,29
dluh (LTV): 0

61,54

81,25

Jet Industrial Lease

segment: logistika a průmysl
velikost portfolia: 4 124 363 000 Kč
výnos za 3 roky (p. a.): 9,31
dluh (LTV): 40 %

61,54

72,92

REALIA Podfond Retail Parks

segment: retail parky
velikost portfolia: 3 018 418 560 Kč
výnos za 3 roky (p. a.): 9,53
dluh (LTV): 45 %

58,97

62,50

Silverline Real Estate

segment: rezidenční development
velikost portfolia: 1 219 000 000 Kč
výnos za 3 roky (p. a.): 13,89
dluh (LTV): 38 %

58,97

58,33

DOMOPLAN

segment: rezidenční development
velikost portfolia: 2 570 995 218 Kč
výnos za 3 roky (p. a.): 8,21
dluh (LTV): 15,79 %

53,85

56,25

RETAILOVÉ FONDY

Conseq Realitní

segment: diverzifikovaný mix
komerčních nemovitostí
velikost portfolia: 11 100 000 000 Kč
výnos za 3 roky (p. a.): 6,48
dluh (LTV): 15,93 %

Trigea

segment: logistika, kanceláře a retail
velikost portfolia: 20 954 226 150 Kč
výnos za 3 roky (p. a.): 6,78
dluh (LTV): 37,2 %

Raiffeisen realitní fond

segment: logistika a retail parky
velikost portfolia: 4 760 000 000 Kč
výnos za 3 roky (p. a.): 5,62
dluh (LTV): 2,2 %

Mint rezidenční fond

segment: nájemní bydlení
velikost portfolia: 3 904 773 000 Kč
výnos za 3 roky (p. a.): 6,50
dluh (LTV): 27,86 %

Atris – Fond Realita

segment: specializované nemovitosti
velikost portfolia: 6 609 349 579 Kč
výnos za 3 roky (p. a.): 5,58
dluh (LTV): 28,88 %

Nejkratší cesta k FIRE

aneb Kde je nejlehčí stát se rentiérem

Text: David Busta

Lidí, kteří jdou cestou k finanční nezávislosti, přibývá. Podívali jsme se, ve kterých zemích bylo nejlehčí tento úkol splnit, jak dopadlo Česko a jak se na to dívají Češi, kteří se na tuto cestu také vydali.

Finanční nezávislost se často popisuje jednoduše, kdy je cílem našetřit si tolik, aby člověk už nemusel pracovat a mohl žít z výnosů majetku. Jenže cesta k tomuto cíli vypadá v každé zemi jinak. Někde jsou vysoké mzdy, ale také vysoké životní náklady. Jinde je naopak levnější život, ale zároveň nižší příjmy. A rozhodující také je, jaké příležitosti nabídl tamní akciový nebo nemovitostní trh. Hospodářské noviny proto přináší analýzu, která odhaluje, v jaké zemi je pro průměrného zaměstnance nejsnazší dosáhnout finanční svobody.

Prvním úkolem je určit, kolik peněz vůbec člověk potřebuje, aby byl finančně svobodný. Ve světě hnutí FIRE (lidé usilující o nezávislost a brzký odchod do penze) je základem takzvané pravidlo 25násobku. Finančně nezávislý je ten, kdo naspoří 25násobek roční spotřeby v dané zemi. Například v Česku byla v roce 2024 průměrná čistá mzda po zohlednění daně z příjmu a odvodů zhruba 30 tisíc dolarů ročně v paritě kupní síly. Pro lepší srovnání se používá právě parita v dolarech, která zohledňuje rozdílné cenové hladiny daných zemí.

Roční spotřeba na hlavu pak činila asi 22 tisíc dolarů. Teoretická míra úspor tak dosahuje necelých 27 procent. Jinými slovy: po zaplacení lokální průměrné spotřeby by průměrnému českému zaměstnanci zůstalo necelých 8700 dolarů ročně k investování. Takové číslo může působit jako vysoké, důvodem je fakt, že mzda je v principu příjem pracujícího jednotlivce, zatímco spotřeba je průměr za všechny obyvatele. Pokud by se vzaly příjmy domácností, pak by byly naopak zkrácené příjmy pracujících i dětmi, penzisty nebo lidmi na rodičovské.

Proto je lepší předpokládat, že zaměstnanec může být při cílené snaze schopný snížit spotřebu na úroveň prů-

měrného člena domácnosti. Dosáhnout finanční nezávislosti tak znamená mít k dispozici 544 tisíc dolarů. Při historických výnosech domácích akcií a nemovitostí by tak průměrný zaměstnanec čekal na dosažení cíle necelých 23 let. Tím se Česko řadí na 15. místo z 35 sledovaných zemí, pro něž jsou dostupné statistiky OECD. Počítá se vždy s výnosem domácího akciového trhu včetně dividend a investování do nemovitosti s využitím páky. Započítává se také nájemní výnos.

Na nejlepší země tak Česko nestačí. Slabinou je hlavně menší prostor pro úspory. Český zaměstnanec sice může teoreticky ušetřit hodně, ale pořád je rozdíl mezi příjmem a spotřebou relativně menší. Na 15. místě Česko skončilo i přes významný růst cen nemovitostí. Pražská burza navzdory svému růstu v posledních letech až tolik nepomohla, protože mezi měřeními lety 2004 a 2024 byl výnos hnán primárně dividendami. Kapitálové zhodnocení bylo v tomto období relativně slabší.

Prvním sitem žebříčku HN jsou tedy mzdy a spotřeba. Dobře proto vycházejí země, kde je poměr čistého příjmu a spotřeby příznivější. Možná překvapivě silně v tomto ohledu působí Chile a Kolumbie. V Chile vyšla čistá mzda na téměř 36 tisíc dolarů a spotřeba na necelých 20 tisíc. Teoretická míra úspor tak dosáhla hodnoty 44 procent. V Kolumbii je ještě vyšší, 47 procent. Jde o hlavní důvod, proč se obě země dostaly na vrchol žebříčku. Nicméně zde je potřeba dodat, že v obou zemích je příjmová nerovnost výrazně vyšší než v Česku. Jinak řečeno zaměstnanec s průměrnou mzdou je mnohem raritnější než u nás.

Z vyspělejších zemí se umístila nejvýše Kanada, když obsadila třetí místo v žebříčku s čistou mzdou 52 tisíc dolarů a spotřebou 33 tisíc, tedy teoretickou mí-

Kde bylo nejnázší dosáhnout finanční nezávislosti

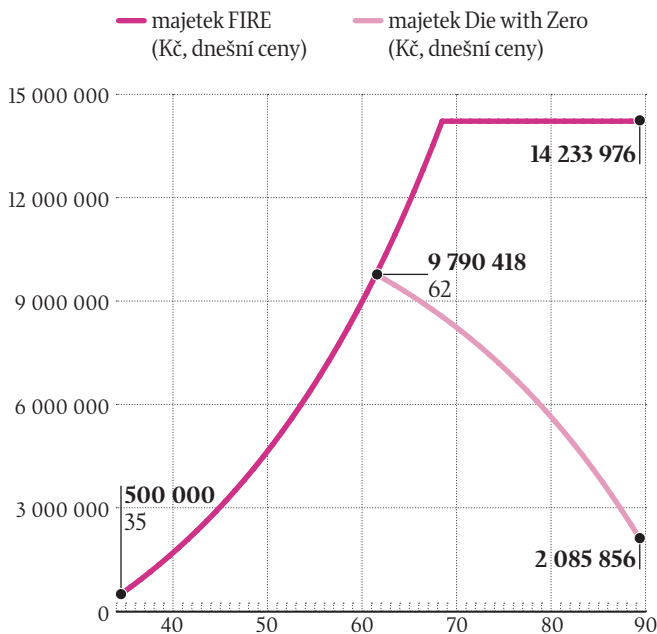
Pokud se vezmou v úvahu výnosy investic v dané ekonomice mezi lety 2004 a 2024 a tamní mzdy ve vztahu k výdajům na spotřebu, bylo nejnázší dosáhnout finanční nezávislosti v Chile, a to u průměrného člověka za necelých 13 let. Česko skončilo v žebříčku zemí, jejichž data sleduje OECD, na 15. místě ze 35 zemí.

pořadí	země	roky do FIRE	potenciální úspory	mix akcie/nemovitosti (60/40) reálně (p. a.)
1.	Chile	12,8	44,4 %	14,2 %
2.	Kolumbie	14,2	47,0 %	9,7 %
3.	Kanada	14,8	35,7 %	14,7 %
4.	Norsko	16,5	28,7 %	15,4 %
5.	Švédsko	16,5	33,0 %	13,2 %
6.	Švýcarsko	16,6	39,5 %	10,0 %
13.	Estonsko	20,1	24,2 %	12,6 %
15.	Česko	22,8	26,7 %	9,1 %
18.	Rakousko	24,8	24,2 %	8,6 %
20.	Spojené státy	25,7	7,0 %	17,1 %
22.	Polsko	26,3	14,9 %	11,5 %
28.	Německo	32,7	15,9 %	7,6 %
31.	Maďarsko	39,9	5,5 %	9,9 %
32.	Slovensko	40,4	7,7 %	8,4 %
35.	Itálie	159,3	5,4 %	1,1 %

Zdroj: vlastní dopočty na základě dat OECD, Světové banky a serveru Numbao

Každá cesta je jiná, stačí si vybrat

Při cestě k finanční svobodě jsou populární dva koncepty. Prvním je klasický FIRE, kdy je cílem vytvořit portfolio, které bude dotyčnému platit jeho výdaje. Portfolio má zároveň vydržet po další generaci. U filozofie Die with Zero se počítá s tím, že na konci zůstane dotyčnému ideálně nula. Jinak řečeno svůj majetek spotřebuje. V takovém případě je schopný cíle finanční nezávislosti dosáhnout dříve. Cesta je ale ve výsledku individuální, každý si může nastavit svou vlastní. Kupříkladu v grafu přece jen v 90 letech po investování nějaký majetek zůstane pro další generaci.



Předpoklady

Začíná se ve věku 35 let, současně investice jsou 500 000 Kč, čistý měsíční příjem 60 000 Kč, odkládání 25 % příjmu, nominální výnos 6 % ročně, inflace 2 % ročně. FIRE míra výběru je sladěná s reálným výnosem, tedy cca 3,92 %, takže FIRE portfolio po dosažení cíle zůstává v reálné hodnotě stabilní. Die with Zero pracuje se stejnými reálnými ročními výdaji jako FIRE a čerpá jistinu do cílového věku 90 let.

Zdroj: vlastní výpočty

rou úspor 36 procent. Norsko má mzdu podobnou, ale vyšší spotřebu, takže jeho míra úspor klesá k 29 procentům. Přesto se umístilo na čtvrtém místě, a to díky investičním výnosům. Jak už bylo zmíněno, posuzovala se výkonnost realitního sektoru a domácích akcií.

Právě výkon akciového trhu pomohl Norsku, reálný akciový výnos dosáhl přes 12 procent ročně. Silné byly také Dánsko a Švédsko, které se i díky tomu dostaly do první desítky zemí, kde bylo nejsnazší dosáhnout finanční svobody. Nemovitostní složka byla počítána i s pákou, tedy s financováním 75 procent ceny dluhem. Právě páka je tím, co historický výnos na vlastní kapitál zásadně zvyšuje. Proto výnosy nemovitostí u řady zemí vychází i přes 20 procent ročně. Největší zásluhu na lepším pořadí pak měly napákové nemovitosti především v USA a v již zmíněné Kanadě.

Zajímavostí je, že Česko s 16 procenty ročně se v tomto ukazateli umístilo až na 21. místě. Příčinou je měřené období, kdy raketový růst v tuzemsku započal primárně až po roce 2013. Když se všechny zmíněné složky od schopnosti tvořit úspory po výnosy realit spojí, vítězem celého žebříčku je už zmíněné Chile. Průměrný zaměstnanec by dosáhl finanční nezávislosti za 13 let. Druhá je Kolumbie se 14 lety a třetí Kanada s dalším půlrokem navíc. Za nimi následují Norsko, Švédsko, Izrael, Nový Zéland, Island, Švýcarsko a Dánsko. První desítku je tak směsí zemí s levnější spotřebou, vysokými příjmy či silnými investičními trhy.

Žebříček ale není možné číst mechanicky. Jihoamerické země těží z příznivého poměru příjmů a spotřeby a z historických výnosů, nesou ale vyšší měnové, politické a makroekonomické riziko. Kanada nebo Nový Zéland vypadají atraktivně v historických datech, ale u nemovitostí narážejí na dostupnost bydlení a regulaci. Skandinávie má silné akciové trhy a kvalitní instituce, jenže vysoké životní náklady snižují prostor pro úspory.

Česko tak ve srovnání se svým 15. místem dopadá jako solidní střed. Pomohly mu nemovitosti a dividendový charakter domácí burzy. Brzdila ho relativně nízká čistá mzda vůči spotřebě a menší hloubka kapitálového trhu. Po-

kud by se počítalo bez pákovaných nemovitostí, česká cesta k FIRE by se prodloužila zhruba na 30 let. Ve výsledku ale nejde o žebříček, ale spíše o demonstraci, že finanční nezávislost nevzniká jen vysokým výnosem. Rozhoduje trojúhelník: kolik člověk vydělá, kolik musí utratit a zda má dlouhodobě kam investovat. Země, které uměly nabídnout alespoň dvě z těchto tří věcí najednou, byly pro budoucí rentiéry nejpříznivější. A ty, které přidaly ještě levný dluh a růst nemovitostí, vynesly investora k finanční svobodě nejrychleji.

Analýzy a rozhovory týkající se finanční nezávislosti si můžete přečíst a poslechnout na týden zdarma. Stačí naskenovat QR kód.



Jak to vidí Češi, kteří se na cestu vydali nebo nezávislosti už dosáhli

V investičním podcastu MoneyPenny jsme připravili sérii rozhovorů s lidmi, kteří se vydali na cestu k finanční nezávislosti, už si ji vyzkoušeli nebo z původní představy FIRE postupně slevili. V prvních dílech vystoupili Dennis Vymer, který své finance řídí už od šestnácti let a finanční svobodu chápe jako možnost jednou učít místo práce v technologiích; Dalibor Bláha, jenž razí tezi radikální otevřenosti, zveřejňuje konkrétní čísla a chce si díky portfoliu koupit hlavně čas na cestování; Miloslav Diviš, který už jednou ve 38 letech do penze odešel, šest let nepracoval a pak se zase vrátil do intenzivní kariéry; a také autor blogu Fotr ve vatě, který zatím zůstává v anonymitě, ale v osobních financích se soustřeďuje na finanční audity běžných domácností, růst příjmů v korporátu a hledání rovnováhy mezi budoucí jistotou a životem teď. Přinášíme výběr šesti postojů, které mají společné.

Nechtější přestat pracovat, chtějí možnost volby

U lidí na cestě k FIRE se často čeká jednoduchá motivace, a to co nejdříve opustit zaměstnání. Jenže v realitě to tak nutně není. Finanční nezávislost pro ně není útěk z práce, ale možnost nebýt na práci existenčně závislý. Vymer mluví o čtyřdenním pracovním týdnem

a větším prostorem pro rodinu. Bláha si představuje spíš částečný úvazek a delší cestování než definitivní konec kariéry. Diviš se po šesti letech bez práce do zaměstnání vrátil, protože mu chyběl rytmus a smysluplný tlak. A Fotr ve vatě se dokonce odklonil, když FIRE pro něj postupně přestalo být cílem samo o sobě. Místo toho mluví o „klidu ve vatě“, tedy o finančním zajištění, které rodině umožní dobře žít dnes a zároveň se nebát budoucnosti.

První krok není investování, ale řízení peněz

Cesta k finanční nezávislosti v rozhovorech nezačíná nákupem ETF ani výpočtem pravidla 25násobku. Startuje momentem, kdy člověk začne mít nad penězi kontrolu. U každého k tomu vede jiná cesta. Vymer musel rozpočtovat už velmi mladý, když v šestnácti odešel z domova. Bláha začal sledovat příjmy a výdaje po vysoké škole a z rozpočtového Excelu se mu postupně stal model finanční budoucnosti. Fotr ve vatě popisuje konkrétní okamžik, kdy mu došlo, že investování a složené úročení se netýkají jen bohatých lidí. Zrovna uspával dítě. Diviš zase mluví o prozření, když zjistil, že vydělává hodně peněz, a přesto mu na účtech skoro nic nezůstává. Společně je, že finanční změna nepřichází

FIRE

z abstraktní touhy být bohatý. Přichází ve chvíli, kdy člověk přestane žít na autopilota. Začne sledovat výdaje, příjmy, majetek a budoucí závazky. Teprve potom dává smysl mluvit o investování.

Největší investice nejsou akcie, ale schopnost vydělávat

Všichni se shodují na tom, že samotné investování nestačí. Klíčové je, kolik peněz je člověk schopen do systému pravidelně posílat. Vymer si už při výběru kariéry uvědomoval, že některé obory dávají větší šanci na vysoký příjem, a postupně se posunul do produktového managementu. Bláha pracuje jako finanční analytik v IT korporaci a zároveň si uvědomuje, že kvůli umělé inteligenci může být potřeba mít plán B. Fotr ve vatě se po počátečním důrazu na šetření začal soustředit hlavně na růst příjmů v korporátu. Diviš jde ještě dál a říká, že investice do kvalifikace je možná největší zlepšovák. Z rozhovorů tak vychází praktičtější verze FIRE, než jaká se často objevuje v internetových debatách. Nejde jen o to osekát výdaje na minimum. Pro většinu lidí je důležitější zvyšovat vlastní hodnotu na trhu práce, nenechat zvýšení příjmu zmizet ve vyšší spotřebě a zároveň si budovat rezervu, která umožní kariérní změnu.

Začátky jsou chaotické, nakonec zvítězí jednoduchost

Respondenti se liší zkušenostmi i ochotou riskovat, ale několik z nich popisuje

podobnou cestu. Nejdřív je to snaha investovat chytřeji, později návrat k jednoduchosti. Diviš má za sebou dot-com bublinu, opce, GameStop, kryptoarbitráže i pákovou sázku na českou korunu. Vymer začínal jednotlivými akciemi a kryptem, než dospěl k tomu, že nechce trávit život sledováním trhu. Bláha dnes většinu akciové části portfolia řeší přes ETF a jednotlivé akcie vybírat nechce. Fotr ve vatě také mluví o tom, že analyzovat firmy je práce, na kterou běžný člověk s rodinou a zaměstnáním často nemá kapacitu. Výsledkem je důraz na pravidelnost, nízké poplatky, široké indexy a co nejméně zbytečných rozhodnutí. Investování má být systém, který běží na pozadí života, ne druhá práce po večerech.

Nemovitosti jsou kotvou, ale ne automaticky svobodou

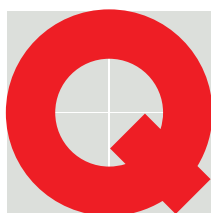
Nemovitosti se v rozhovorech objevují u všech, ale každý k nim má jiný vztah. Bláha na nich staví významnou část svého plánu. Má tři investiční garsonky, využil nízké úrokové sazby a lokální znalost trhu. Vymer naopak říká, že měl v minulosti v nemovitostech příliš velkou část majetku a dnes by víc peněz směřoval na kapitálové trhy. Diviš popisuje, že nemovitosti mohou být nejen investicí, ale i nákladovou zátěží, pokud nejsou správně nastavené. Fotr ve vatě bere vlastní bydlení jako důležitou součást rodinného zázemí, ale zároveň upozorňuje, že hypotéka a dům výraz-

ně mění možnosti rodinného rozpočtu. Z rozhovorů nevychází odmítnutí nemovitostí, ale střídavější pohled. Vlastní bydlení může dát klid. Investiční byt může být dobrý díky páce a budoucímu cash flow. Nemovitost ale není pasivní příjem, požívá finance a čas.

Největší test FIRE není Excel, ale rodina a čas

Výpočty finanční nezávislosti působí přesně, když zahrnují výdaje, výnosy, inflaci, cílovou částku. V praxi se ale FIRE rychle mění z osobního projektu na rodinnou dohodu. A každý z účastníků podcastové série k ní přistupuje jinak. Vymer má s manželkou finance společné, pravidelně spolu prochází výdaje a bere domácnost jako jeden celek. Bláha má naopak účty oddělené, protože jeho ženě vyhovuje finanční autonomie. Fotr ve vatě upozorňuje, že často finance do detailu táhne jen jeden z partnerů. Druhý nemusí znát konkrétní ETF, ale měl by rozumět tomu, proč se plán dělá a jaký život má rodině umožnit. Jinak může jeden člověk v Excelu budovat finanční nezávislost, o kterou druhý ve skutečnosti nestojí. Diviš do toho přidává mezigenerační rozměr. Dětem chce pomoci při studiu nebo startu do života, ale zároveň je vést k samostatnosti, ne k čekání na dědictví. FIRE je tak dohoda o tom, kdo co platí, kdo finance sleduje, kolik autonomie má každý z partnerů a jak moc se kvůli budoucnosti omezí současný život.

INZERCE



**CENTRÁLNÍ
MOZEK
FIRMY**

**Nechte růst firmu, ne náklady.
Máme systém, který mluví vaší řečí.
Poznejte QI.**

1 526
implementací

37
partnerů

50 000
uživatelů každý den

www.qi.cz



JAK PRACOVAT S KAPITÁLEM, KDYŽ JE MI PŘES 50 LET

Mohlo by se zdát, že kdo se alespoň trochu zajímá o investování, ví vše potřebné. Pravdou je spíše opak. Pro většinu lidí je to pořád mimo jejich záběr, včetně těch, kdo mají na účtech desítky nebo stovky milionů, ale nevědí, co s nimi dělat.

Text: David Busta

V jistém smyslu je Česko fascinující zemí plná rozporů a podivných extrémů. Stačí se podívat například na nemovitostní trh. Většina lidí žije ve vlastních domech a bytech, které mají hodnotu v řádech milionů korun. Přesto tento kapitál zpravidla nevyužívají, a to ani v penzi. Svědomitější a majetnější si raději často přikoupí na stáří další investiční byt s cílem, že si v něm uchovávají hodnotu peněz a nájem bude přilepšení na penzi. Ve výsledku tak mají v ruce jednu koncentrovanou sázku, což zpravidla nebývá optimální.

Jenže je možné očekávat vůbec něco jiného? Mladé generaci může připadat divné, že jejich rodiče a prarodiče nerozumí kapitálovým trhům, nevědí, jak fungují investice do akcií nebo ETF. Přitom to mohou být úspěšní byznysmeni, kteří prodali firmu za stovky milionů korun. Jenže oni svou pozornost směřovali právě na budování majetku, neměli čas věnovat se investicím. A tak svěří své bohatství poradci nebo bance, kde ale může dojít ke konfliktu zájmů. Pokud klient nemá o investování alespoň základní znalosti, hrozí mu, že skončí v drahých produktech, které neplní ani rentiéřskou funkci.

Radit někomu, co má přesně s majetkem dělat, nejde, nicméně je možné edukovat. V Česku je dostatek materiálů a informací pro lidi, kteří majetek teprve budují, ale už méně pro ty, kteří jej vybudovali, je jim třeba právě přes 50 a řeší, co s ním tedy udělat a nenechat se napálit. Proto investiční podcast MoneyPenny, vycházející pod hlavičkou Hospodář-

ských novin, spustil sérii Investování 50+. Autoři podcastu v ní debatují se skutečným rentiéřem Tiborem Nyitrayem, jenž si už celou cestu od stavby portfolia, střetu s nevýhodnými nabídkami po pobírání renty prošel. Přinášíme několik poznatků z prvních dílů.

Důchod jako bonus, nikoliv plán

Státní důchod by člověk po padesátce neměl brát jako hlavní finanční plán na stáří. Měl by ho vnímat spíš jako bonus. Jako příjemnou, důležitou, ale ne dostatečnou vrstvu k něčemu, co si vybuduje sám. Rentier Nyitray to formuluje jako úplné převrácení běžného českého uvažování. Většina lidí si pořád představuje penzi tak, že základem bude státní důchod a k němu se možná něco přidá: nájem z bytu, penzijko, úspory, „nějaká“ investice. Jenže podle Nyitraye by logika měla být opačná. Hlavní živobytí má stát na vlastních zdrojích a státní důchod má být doplněk. U lidí s nízkými nebo průměrnými příjmy může penze pokrýt větší část předchozí životní úrovně. U lidí, kteří byli zvyklí vydělávat výrazně víc, ale může nastat velmi tvrdý propad životní úrovně. Pokud je někdo zvyklý na 60 tisíc korun a najednou ho potká penze ve výši 26 tisíc, není to menší výpadek, ale změna celého životního režimu.

Člověk po padesátce už před sebou nemá čtyřicet let na opravu špatných rozhodnutí. Když spoléhá jen na stát, spoléhá se na systém, jehož pravidla se mohou měnit, jehož parametry neurčuje a jehož solidarita bude vždy víc pomá-

“

Otázka by dnes už neměla být, kolik člověk dostane od státu, ale jaký život chce ve stáří žít a kolik z něj pravděpodobně stát zaplatí.

hat někomu jinému než člověku s nadprůměrným příjmem. Ukázkou může být reforma minulé vlády, která začala nové důchody krátit od letošního ledna. Dnešní padesátníci se tak najednou dozvěděli, že už nemohou počítat s penzí jako starší ročníky. Někteří tak mají jen roky, aby si odložili další statisíce až miliony korun, které jim budou kompenzovat nižší důchod.

Skutečná otázka by proto už dnes neměla být, kolik člověk dostane od státu, ale jaký život chce ve stáří žít a kolik z něj pravděpodobně zaplatí stát. Zbytek je potřeba postavit a získat jinde. V dividendách, úrocích, nájmech, částečném prodeji aktiv, předdůchodu, vlastním podnikání, práci na menší úvazek nebo v kombinaci více zdrojů. Důchod pak v takové konstelaci funguje jako stabilizátor a doživotní annuita.

Sedíme na milionech

Česká domácnost může být bohatá a zároveň chudá. Bohatá majetkem, chudá měsíčním cash flow. Nejlépe je to vidět u bydlení. Člověk může vlastnit byt v Praze, Brně nebo jiném dražším městě, jehož tržní hodnota se počítá ve vyšších milionech, ale každý měsíc žít hlavně z důchodu. Papírově sedí na velkém kapitálu. V praxi řeší, jestli mu vyjde rozpočet na energie, léky, opravy, potraviny nebo pomoc dětem. Jde o jeden z největších paradoxů českého stáří. Vlastní bydlení je obrovská výhoda, protože člověk neplatí tržní nájem. Jenže zároveň může být v pasti, neboť peníze mu ubírá fond oprav, pojištění, rekonstrukce, energie, vybavení, někdy i náklady spojené se starým domem a rozhodnutími SVJ.

Bylo by nezodpovědné ponoukat seniory, aby prodávali domovy. Vlastní byt není jen investice, je to místo, ve kterém

člověk prožil kus života. Jenže po padesátce nebo šedesátce už dává smysl položit si otázku, zda kapitál uvázaný v cihle opravdu slouží životu. Někdy to tak být může, člověk má nízké náklady, byt zvládá udržovat a chce v něm zůstat. Jindy ale může být rozumnější zmenšit bydlení, prodat větší byt a koupit menší, přestěhovat se do levnější lokality, uvolnit část peněz na rentu nebo zvolit jiný model (např. odkup od investora s právem dožití), který z majetku udělá příjem.

Česko má v oblasti bydlení stále východní mentalitu. Na Západě se lidé častěji stěhují, domy se „recyklují“ a stáří není automaticky spojené s tím, že člověk za každou cenu dožije ve stejné nemovitosti. V tuzemsku jsou lidé zakořenění, k bytu se poji silně emoce a stěhování ve vyšším věku berou skoro jako osobní prohru. Není ale větší prohrou sedět v bytě s cenovkou 10 milionů korun a zároveň nemít z čeho pohodlně žít?

Způsob, jak si koupit čas

Předdůchod je v české debatě až překvapivě podceňovaný nástroj. Často se plete s předčasným důchodem, i když jde o úplně jinou věc. Předčasný důchod je státní penze vyplacená dřív za cenu trvalého krácení. Předdůchod je čerpání vlastních peněz z doplňkového penzijního spoření (DPS). Jeho největší hodnota však není v tom, že člověku chodí pravidelná částka, ale že umožňuje dotyčným koupit si čas.

Je to asi nejrychleji dosažitelná cesta k rentiérské fázi pro lidi, kteří už nemohou nebo nechtějí pracovat naplno, ale do řádného důchodu jim ještě několik let zbývá. Člověk musí mít peníze v DPS a nastavit si výplatu na zákonem dané období a v minimální výši. Aktuálně to vychází přibližně

na milion korun na pět let, kdy se ale potřebná částka odvíjí od průměrné mzdy a mění se v čase. Důležité je, že celá suma nemusí být nutně naspořena desítky let dopředu. Za určitých podmínek ji lze doplnit před samotným zahájením předdůchodu.

Výhodné je, že během čerpání předdůchodu může být člověk státním pojištěncem pro účely zdravotního pojištění. Sociální pojištění si může v určitých situacích řešit dobrovolně nebo ho odvádět z případných výdělků. Podstatné ale je, že předdůchod může být mostem mezi prací a řádnou penzí bez toho, aby člověk okamžitě sahal po krácením státní penzi. Zároveň je důležité mít založené DPS včas. Kdo má staré penzičko, musí si jej převést do nového. Kdo chce pracovat dál, musí počítat s dopady na odvody a daně.

Co o vás skutečně ví stát

Než začne člověk řešit, kdy půjde do důchodu, jaké portfolio bude mít a jestli se vyplatí předdůchod nebo předčasný důchod, je dobré si zkontrolovat, co o něm stát ví, a to konkrétně, jaké doby pojištění u něj eviduje Česká správa sociálního zabezpečení. Konkrétně Nyitray začal řešit důchod zhruba rok před plánovaným odchodem a zjistil, že mu v evidenci chybí roky, o kterých si myslel, že v ní musí být. Mýlil se, a tak dohledával doklady ze Slovenska, ze zaniklých firem i potvrzení o studiu. Už během svého aktivního života je důležité s dalkami pojištění počítat, protože i jeden rok může mít zásadní dopad.

V Česku je nutné být pro získání starobní penze pojištěný alespoň 35 let. Chybějící roky mohou negativně ovlivnit nejen nárok na důchod nebo možnost odejít do předčasného důchodu, ale i samotnou výši penze. Dobrá zpráva je, že dnes už existují nástroje, které lidem usnadňují zjistit, co o nich stát ví.



ČSSZ provozuje Informativní důchodovou aplikaci nazvanou IDA, která pracuje se skutečnými daty z evidence ČSSZ a umožňuje zkontrolovat započtené doby pojištění i případně pro účely odhadu doplnit chybějící údaje.

ČSSZ zároveň uvádí, že v rámci služby Moje konto je možné získat přehled dob důchodového pojištění a případně elektronicky zaslat chybějící doby do evidence nebo požádat o kontrolu konta. Tohle by měl být povinný úkol pro každého kolem padesátky. Stejně jako si člověk kontroluje hypotéku, pojištění, penziko nebo investiční poplatky, měl by si zkontrolovat i svoji důchodovou historii.

Pozor na sekvenční riziko

Při budování kapitálu je pokles trhu nepřijemný, ale často snesitelný. Člověk pracuje, má mzdu, pravidelně investuje a může si říct, že levnější trh je vlastně příležitost. Po padesátce nebo šedesátce, kdy se z portfolia začíná čerpat, se ale stejný propad chová úplně jinak, neboť je na těchto výplatách do jisté míry závislý. V této fázi už nejde o to, kolik portfolio vydělá v průměru za dvacet let, ale o pořadí dobrých a špatných let. Když špatné roky přijdou na začátku čerpání, mohou portfolio klidně nenávratně poškodit.

Mechanismus končící průšvihem je přítom jednoduchý. Když trhy spadnou, ale člověk musí prodávat, zmenšuje si tím základnu, ze které se má portfolio později zotavit. I když se trh za rok nebo dva vrátí, investor už nemá stejný kapitál, který by mohl znovu růst. Pokud k takové situaci

dojde, rentiér se stal obětí sekvenčního rizika. Bohužel v různých reklamních kalkulačkách často vypadá investování i čerpání renty pohodlně. Projektují pravidelný výnos, pravidelný výběr, všechno v mírně stoupající linii. Realita je ale hrbolatá. Roky růstu střídají propady, mění se úroky, měny, inflace i nálada investorů.

I to je důvod, proč se nedá spoléhat na pravidlo čtyř procent, které říká, že výběr čtyř procent z portfolia je ideální částka. Ne že by pravidlo bylo k ničemu, ale nesmí se používat mechanicky. Obranou proti sekvenčnímu riziku je vrstvit obranu. Mít část portfolia výnosovou, část růstovou, část stabilizační a k tomu rezervu, ze které lze čerpat v době propadů. Dobré je mít operační rezervu na měsíční výkyvy a strategickou rezervu, třeba ve výši jednoho nebo dvou ročních výdajů. Smyslem takové rezervy není přinášet vysoký výnos, ale zabránit tomu, aby člověk musel prodávat třeba akcie v nevhodnou chvíli.

Pro rentiéra proto není nejdůležitější otázka, jestli portfolio dlouhodobě porazí inflaci. Důležité je, jestli přežije špatné pořadí událostí, tedy propad trhu v prvních letech renty, posílení koruny, pokud příjmy chodí v dolarech, výpadek dividendy nebo nečekaný výdaj.

Složené úročení se týká i zdraví

Ve finančním plánování se často řeší, kolik bude mít člověk v šedesáti nebo pětadesáti letech našetřeno. Pro kvalitu života ve stáří je stejně důležitá otázka, v jakém zdraví se dotčiny nahromaděných peněz dožije. Portfolio za deset milionů má úplně jinou hodnotu pro někoho, kdo může cestovat, chodit, sportovat, učit se jazyky a užívat si rodinu, než pro jiného, kterému zdraví dovolí jen platit léky a sedět doma.

Finanční přechod do renty je součástí širšího životního přerodu. Člověk si musí přiznat, že už není ve fázi maximálního výkonu, že se mění jeho tělo, energie i priority. Rentiér Nyitray sám uvádí, že se snaží udržovat v kondici, přestal pít alkohol, omezil kouření. Studie pak ukazují, že ve vlivu na zdraví je klíčových osm návyků, kterými jsou fyzická aktivita, užívání opioidů nebo závislost na nich, kouření, stres, úzkost

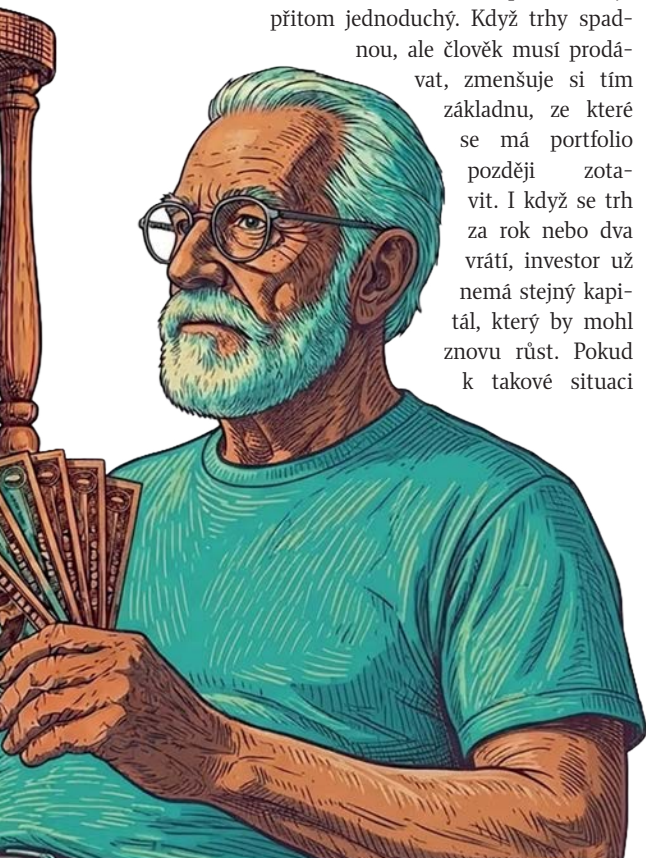
a depresivní příznaky, složení jídelníčku, pití alkoholu, spánek a sociální opora v okolí daného člověka.

Péče o zdraví funguje na bázi složeného úročení. U peněz každý chápe, že čím dřív začne investovat, tím větší efekt má čas. U zdraví to vypadá podobně, jen často obráceně. Když člověk dlouhodobě ignoruje tlak, cholesterol, cukr, váhu, alkohol, cigarety, spánek nebo pohyb, nemusí přijít trest hned. Stejně jako nic nedělá ze začátku složené úročení. Špatné návyky se dlouho tváří jako beztestně, ale jejich důsledky se skládají v čase.

Nejpozději po padesátce by tak vedle finančního auditu měl přijít i zdravotní audit. V Česku je všeobecná preventivní prohlídka u praktického lékaře hrazena jednou za dva roky a její součástí má být i kontrola účasti v hrazených screeningových programech. Od roku 2026 se preventivní prohlídky u praktických lékařů navíc rozšířily mimo jiné o větší důraz na včasný záchyt onkologických, chronických i dalších závažných onemocnění.

Kdo chce prožít život s dostatkem financí a ve zdraví, měl by řešit a promýšlet vše včas a svá rozhodnutí činit informovaně. Nechávat věci na poslední chvíli vede buď ke ztrátě příležitosti (platí kupříkladu pro zmíněný předdůchod), nebo k vysoké neefektivitě. Stejně tak je důležité se vždy alespoň na základní úrovni informovat před důležitými rozhodnutími. Pokud tak dotčiny neučiní, vydává se napospas lidem, pro které nemusí být jeho blaho prioritou. Informace jsou dnes přítom dostupnější než kdy dříve.

Pokud si chcete poslechnout, jak investuje a přemýšlí o penězích skutečný rentiér, můžete si na týden zdarma vyzkoušet podcast Money Penny.



OD DUBLINU PO ŠEN-ČEN

TENTOKRÁT TO BUDE JINÉ NEBOLI LEKCE Z NEJVĚTŠÍCH REALITNÍCH PÁDŮ

V každé bublině existuje okamžik, kdy většina lidí začne věřit, že tentokrát je to jiné a že ceny nemovitostí už nikdy výrazně neklesnou.

Text: Martin Petříček



Dublin, léto 2006. Před prodejnými kanceláři developerů se tvoří dlouhé fronty. Zájemci o nový byt nebo dům tráví noc ve spacáku, jen aby se na ně dostalo mezi prvními. Kupují nemovitosti „off-plan“, tedy takové, které ještě nestojí, nebo se dokonce ani nezačaly stavět. Irská realitní horečka vrcholí. Ceny bydlení během předchozích deseti let vzrostly v reálném vyjádření takřka na trojnásobek. Všichni, od taxikářů po univerzitní profesory, věří, že na nemovitostech nelze prodělat.

Jenže o pár let později je všechno jinak. Realitní bublina praská, bankovní sektor se hroučí pod tíhou špatných úvěrů a Irsko musí požádat o mezinárodní finanční pomoc. Státisíce domácností se ocitly v pasti. Jejich domovy měly nižší cenu, než kolik dlužily bankám.

Šen-čen, o patnáct let později. Čínský developerský gigant Evergrande se ocitá v platební neschopnosti pod náporem závazků přesahujících 300 miliard dolarů. V zemi, kde byl vlastní byt po generace považován za nejbezpečnější investici i symbol životního úspěchu, zůstávají po realitní expanzi rozsáhlé nedokončené projekty. Města duchů. Miliony lidí čekají na bydlení, za které už zaplatili.

Přestože Irsko a Čínu dělí tisíce kilometrů i odlišné politické systémy, oba příběhy spojuje stejný vzorec. Po letech nepřetržitého růstu cen se vytrácí opatrnost a nastupuje přesvědčení, že nemovitosti mohou zdražovat donekonečna. Bytů je prý málo, levnější už nikdy nebudou a koupě nemovitosti představuje

NEMOVITOSTI

sázku bez rizika. Minulé krize jsou v takové chvíli jen vzdálenou vzpomínkou. Převládne víra, že tentokrát je všechno jinak.

Tak začínala většina realitních bublin moderní historie. Od irského „keltského tygra“ přes americkou hypoteční krizi až po současné otřesy na čínském trhu. Proč investoři, banky i politici opakovaně přehlížejí varovné signály? A nakolik se scénáře minulých kolapsů podobají tomu, co dnes sledujeme na evropských rezidenčních trzích?

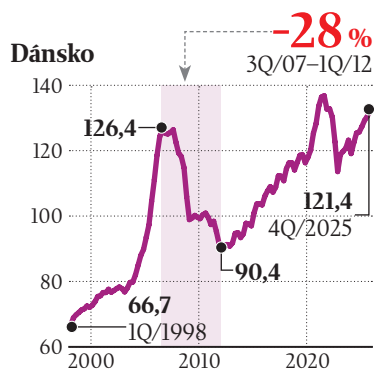
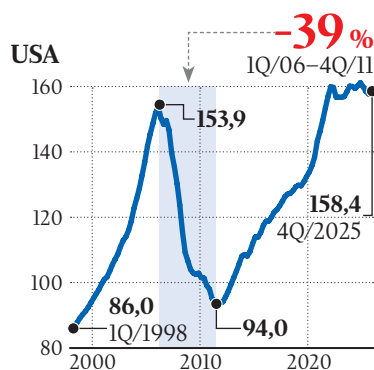
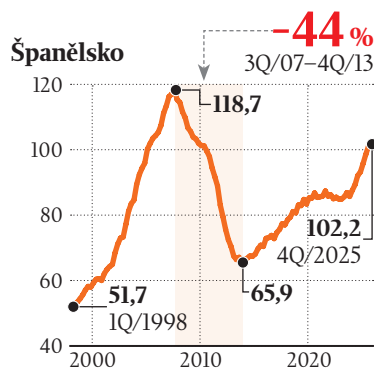
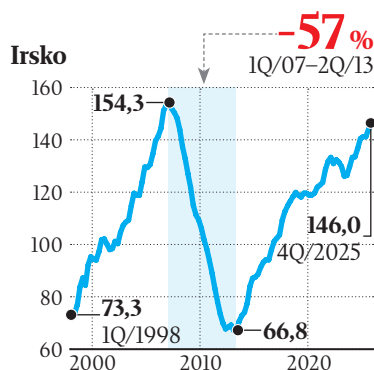
Tygr v plamenech

Na začátku irské bubliny byl hospodářský zážrak přezdívaný „keltský tygr“. Příliv zahraničních investic v 90. letech nastartoval rychlý růst mezd i poptávky po vlastním bydlení. Skutečný realitní boom ale přišel až po vstupu Irska do eurozóny, díky kterému získaly banky přístup k levným penězům. Frčely stoprocentní hypotéky. Země postupně uvěřila, že bohatství lze vytvářet především výstavbou nových domů. Stavěly se proto celé satelity uprostřed polí. A mnozí si mysleli, že vzhledem k růstu IT sektoru budou mít brzy hodnotu zlata.

V polovině nultých let tvořilo stavebnictví přibližně pětinu irského HDP a zaměstnávalo každého sedmého pracujícího. Varování přitom zaznívala. Ekonom Morgan Kelly z University College Dublin už v roce 2007 upozorňo-

“
Po letech nepřetržitého růstu cen se vytrácí opatrnost a nastupuje přesvědčení, že nemovitosti mohou zdražovat donekonečna.

Největší nemovitostní bubliny a pády posledních dekad (vybraná časová období)



val, že ceny nemovitostí mohou reálně klesnout o 40 až 60 procent. Tehdejší premiér Bertie Ahern kritiky odbyl nechvalně známou poznámkou, že nechápe, proč lidé, kteří ekonomiku neustále kritizují, „nespáchají sebevraždu“.

Když v roce 2008 udeřila globální finanční krize, zdroj levných peněz vyschl. Zahraniční investoři začali z irských bank stahovat kapitál a úvěrový trh se prakticky zastavil. Realitní stroj se během několika měsíců zadřel. Podle dat Banky pro mezinárodní platby (BIS) se ceny rezidenčních nemovitostí celostátně propadly mezi lety 2007 a 2013 v reálném vyjádření o 57 procent, v Dublinu dokonce ještě více. Jde o jeden z nejprudších realitních pádů v moderní historii vyspělého světa. Na úroveň vrcholu nemovitostního boomu se při zohlednění inflace nedostaly dodnes.

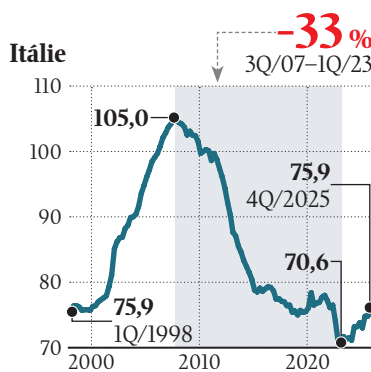
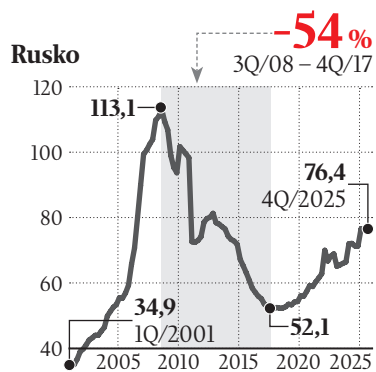
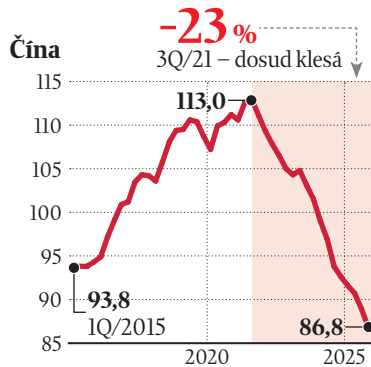
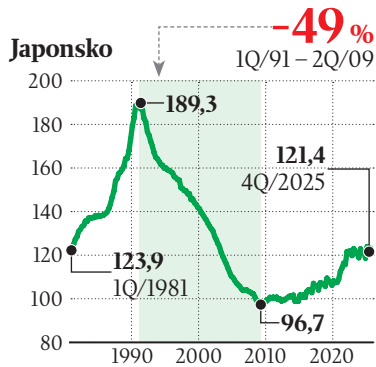
Tři červené čáry

Zatímco irskou realitní bublinu poháněl levný evropský kapitál, v Číně stál za bohem především stát a mentalita jejich obyvatel. Po reformách v 90. letech se vlastnictví bytu stalo symbolem společenského úspěchu. Rodiny spořily po generace, aby zabezpečily své syny. V některých regionech by měli bez bytu jen málo šancí na uzavření manželství.

Následoval bezprecedentní stavební boom. Realitní sektor spolu s navazujícími odvětvími postupně tvořil až třetinu čínské ekonomiky. Peking navíc vytvořil systém, kde z prodeje pozemků developerům profitovaly místní samosprávy. Za rychlým růstem se však skrývalo masivní zadlužení. Čínští developéři de facto provozovali obří Ponzioho schéma: brali peníze od lidí na byty, které ještě ani nezačali stavět, a místo jejich dokončení za ně kupovali další pozemky a rozjížděli další projekty. Jakmile se růst zpomalil, začaly se objevovat trhliny.

Zatímco v Irsku bublinu propíchla krize zvnějšku, v Číně se v roce 2020 rozhodl zatáhnout za záchranou brzdu sám stát. Vedení si uvědomilo, že dluh realitních gigantů ohrožuje celou zemi. Prezident Si Ťin-pching tehdy prohlásil: „Byty slouží k bydlení, ne ke spekulacím.“ Peking představil pravidla známá jako „tři červené čáry“, která omezila možnost dalšího zadlužování developerů. Fun-

NEMOVITOSTI



Pozn.: ceny rezidenčních nemovitostí, index 2010=100, očištěno o inflaci

Zdroj: Bank for International Settlements

govalo to rychle, přišel krach zmiňované společnosti Evergrande. Krize zasáhla především střední třídu. Podle analytiků investiční banky Nomura v Číně zůstává stále kolem 20 milionů prodaných, ale nedokončených bytových jednotek.

Podle oficiálních statistik klesly ceny od roku 2021 reálně o 23 procent, nezávislé analýzy však operují i s více než 30procentním propadem, obzvláště ve velkých městech. Pokles navíc zřejmě není zdaleka u konce. Řada ekonomů proto varuje před scénářem připomínajícím Japonsko po splasknutí realitní bubliny na počátku 90. let. Dlouhodobě oslabená důvěra domácností, vysoké zadlužení a slabší investiční aktivita by mohly čínský růst brzdit ještě řadu let.

Dvě ztracené dekády

Právě vývoj na japonském realitním trhu na přelomu 80. a 90. let může dodnes sloužit jako varování před tím, kam může vést kombinace levných peněz, přehnaného sebevědomí a víry, že ceny aktiv porostou věčně. Na konci 80. let panovala v Japonsku téměř všeobecná víra, že vzhledem k omezené rozloze země nemohou ceny pozemků dlouhodobě klesnout. Symbolem tehdejšího šílenství se stalo často citované tvrzení, že pozemky pod tokijským Císařským palácem měly na vrcholu bubliny vyšší odhadovanou hodnotu než všechny nemovitosti v americké Kalifornii dohromady. Ať už byla přesnost tohoto srovnání jakákoli, dokonale vystihovalo atmosféru doby.

Když japonská centrální banka na přelomu let 1989 a 1990 začala zvyšovat úrokové sazby, realitní trh ještě krátce odolával. V roce 1991 však začaly ceny nemovitostí klesat a následoval propad, který se zapsal do ekonomických dějin svou délkou i rozsahem. Na rozdíl od řady pozdějších realitních bublin nebyl japonský propad ani rychlý, ani očistný. Ekonomiku zasáhlo dlouhé období stagnace a deflace, které se v ekonomické literatuře označuje jako „ztracené dekády“.

Ceny nemovitostí setrvaly padaly téměř dvacet let v kuse, během kterých se v reálném vyjádření dostaly na polovinu hodnoty z roku 1990. A ani dodnes se jí zdaleka nepřiblížily. V luxusních lokalitách byl propad i 70procentní. Pro



NEMOVITOSTI

celou jednu generaci Japonců mělo toto pomalé umírání trhu fatální osobní následky. Lidé, kteří nakoupili byty na absolutním vrcholu, často financované extrémními, až stoletými hypotékami přecházejícími z otců na syny, strávili celý svůj produktivní život splácením dluhů za majetek s poloviční hodnotou.

Tato vleklá agonie nebyla způsobena pouze samotným propadem cen nemovitostí, ale také reakcí finančního systému na vzniklé ztráty. Japonsko se po splasknutí realitní bubliny dostalo do stavu, který ekonom Richard Koo označuje jako „bilanční recesi“. Firmy i domácnosti se soustředily především na snižování zadlužení, protože hodnota jejich aktiv prudce klesla, zatímco dluhové závazky zůstaly.

Současně banky dlouhé roky odkládaly plně uznání ztrát ze špatných úvěrů a pokračovaly ve financování řady ekonomicky slabých podniků, známých jako „zombie firmy“. Tento proces zpo-

“

V Japonsku ceny padaly téměř dvacet let, během nichž se dostaly na polovinu hodnoty z roku 1990. A dodnes se jí zdaleka nepřiblížily.

maloval ozdravení ekonomiky, omezoval produktivní investice a přispěl k dlouhodobé stagnaci. Přestože příčin bylo více, od deflace po nepříznivý demografický vývoj, právě pomalé řešení problémů v bankovním sektoru bývá často označováno za jeden z hlavních důvodů, proč se japonská krize protáhla na celé dekády.

Kdy je namístě opatrnost

Ve výčtu příkladů, kde rychle splaskla realitní bublina, by se dalo pokračovat. Třeba ve Španělsku na začátku století podleli představě, že o bydlení na pobřeží Costa del Sol bude mít zájem každý a že poptávka dokáže absorbovat téměř jakékoli množství nové výstavby. Jenže podobně jako v Irsku se po roce 2007 zhoršila dostupnost levných úvěrů a ukázalo se, že část poptávky je jen na papíře. Během sedmi let se španělské rezidenční nemovitosti propadly v reálném vyjádření o 44 procent.

INZERCE

PODCAST **HN**

MOUCHA NA ZDI

NOVÝ PODCAST HN O ZÁKULISÍ ČESKÉHO BYZNYSU

V něm vám nabídneme pohled do různých zákoutí českého byznysu tak, jak ho vidíme a slyšíme oficiálně i mimo záznam.

Moc, vztahy, peníze, miliardáři...

POSLOUCHEJTE ZDE



Pavel P. Novotný



Michael Mareš



HN066351

NEMOVITOSTI



V USA ve stejné době vyrostl obří trh se subprime hypotékami, které mohl získat skoro každý. Banky nedbaly na to, že půjčují klientům s problematickou schopností splácet. Riziko bylo následně baleno do složitých finančních produktů a prodáváno investorům po celém světě. Když se růst cen zastavil, celý systém se začal hroutit. V některých státech, zejména v Nevadě či na Floridě, přitom hodnota domů klesla o více než polovinu.

Podobně jako Japonsko také Itálie ukazuje, že realitní krize nemusí přijít jako šok.

Tamní trh po roce 2007 nepadal prudce, ale více než dekádu pozvolna ztrácel hodnotu. Do konce roku 2020 ceny reálně klesly o třetinu pod tíhou stagnující ekonomiky a nepříznivé demografie. Bolestivou korekci zažily mezi lety 2007 a 2012 i Dánsko a Nizozemsko, kde boom živily příliš štědré hypoteční podmínky. A specifickým případem je Rusko, kde skutečný rozsah propadů maskovala inflace a oslabení měny, přesto vlastníci po krizích v letech 2008 a 2014 reálně přišli zhruba o třetinu hodnoty svého majetku.

Historie realitních bublin ukazuje překvapivě stejný scénář. Nejprve přijdou levné peníze a euforie, pak přesvědčení, že tentokrát stará pravidla neplatí. Banky povolí úvěrové kohoutky, investoři uvěří v nekonečný růst a politici si užívají ekonomický boom. Teprve zpětně se ukáže, že varovné signály byly viditelné dávno před pádem.

Současná Evropa některé paralely nabízí. Po letech mimořádně nízkých sazeb se ceny bydlení v mnoha zemích vzdálily příjmům domácností na historická maxima. Zásadní rozdíl však spočívá v přísnější regulaci a odolnějším bankovním sektoru než před krizí v roce 2008.

To ale neznamená, že riziko zmizelo. Realitní trhy nemusí skončit jen prudkým krachem po irském či americkém vzoru. Stejně nepříjemná může být i dlouhá stagnace, jak ukázaly Japonsko nebo Itálie. Jedno poučení se přitom opakuje napříč všemi bublinami: ve chvíli, kdy většina trhu uvěří, že ceny nemovitostí mohou růst donekonečna, bývá na místě největší opatrnost.

Jaké byty nejvíce vynášejí

Navzdory rychle rostoucím cenám bytů o menších výměrách zůstávají jejich nájemní výnosy nejvyšší. Proto je na ně soustředěná poptávka investorů. Zároveň to motivuje developery stavět spíše menší byty.

Hrubý roční nájemní výnos

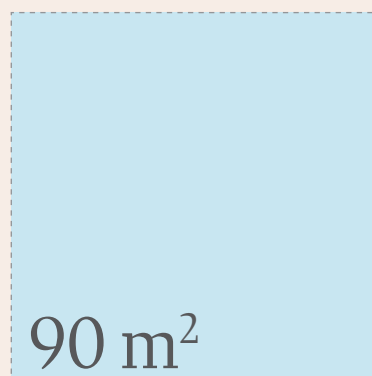
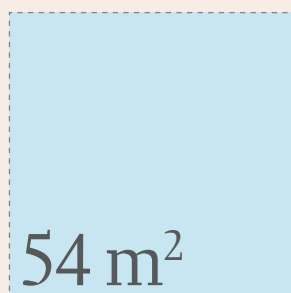
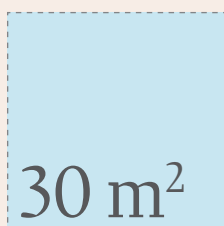
Česko

4,07 % 3,88 % 3,41 %

Praha

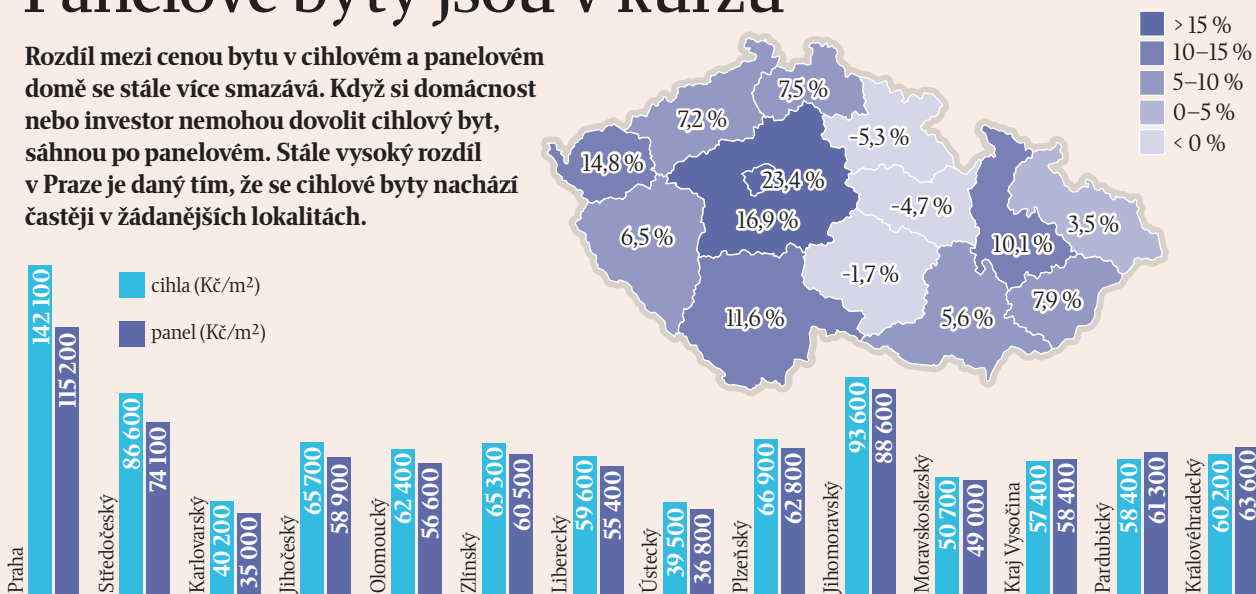
3,65 % 3,37 % 2,93 %

velikost bytu



Panelové byty jsou v kurzu

Rozdíl mezi cenou bytu v cihlovém a panelovém domě se stále více smazává. Když si domácnost nebo investor nemohou dovolit cihlový byt, sáhnou po panelovém. Stále vysoký rozdíl v Praze je daný tím, že se cihlové byty nachází častěji v žádanějších lokalitách.



Zdroj: Iztok Toplak (data za 1Q/26), Reas (data za rok 2025)



Průvodce koupí bytu v paneláku

Text: Jan Němec

Byty v panelácích jsou stále levnější než v cihlových domech. I proto, že je část lidí považuje za méně kvalitní. Podle expertů ale rozhodně neplatí, že jsou paneláky na konci životnosti. Přesto existují jistá specifika, na která si při výběru dát pozor.

C

Ceny nových a zánovních bytů setrvale rostou, stále více rodin a investorů tak namísto jednotky v novostavbě volí dostupnější alternativu – byt v paneláku. Dají se pořídit i o třetinu levněji a příznivější jsou díky tomu nejen životní náklady, ale také výnosy z pronájmu. Zájem je dokonce tak velký, že panelákové byty zdražují rychleji než developerské projekty.

Ten, kdo zvažuje koupí panelákového bytu, by měl ale dobře vybírat. Z dostupnější a výnosnější varianty se totiž snadno může vyklubat bydlení s drahými měsíčními poplatky či ztrátová investice. V potaz je třeba vzít nejen stav domu, ale také samotného bytu. Jaké jsou nejčastější závady, jak je můžete odhalit a na kolik vyjde jejich náprava?

Rekonstruovaný panelák přežije desetiletí

Mnoho lidí paneláky s jistou dávkou pohrdání považuje za relikvii socialismu a nevábný výsledek snah plánovaného hospodářství vyřešit bytovou krizi. Faktem nicméně zůstává, že představují zhruba třetinu tuzemského bytového fondu, žijí v nich miliony lidí a bez nich by dosáhly problémy s bydlením ještě daleko dramatičtější podoby.

Zároveň stavební experti vyvracejí čas od času se objevující varování, že panelákům postupně končí životnost a bude je potřeba nahradit novými bytovými domy. „To je nesmysl. Životnost, o které se mluví, je takzvaně návrhová. Oněch 50 nebo 70 let znamená dobu, po kterou by daný objekt měl plnit funkční požadavky, a to bez nutnosti do něj zasahovat s výjimkou běžné údržby,“ tvrdí Radek Zigler z katedry konstrukcí pozemních staveb ČVUT.

Pokud se ale údržba nezanedbává a domy s končící životností projdou rekonstrukcí, budou s námi podle Ziglera ještě minimálně další desítky let. Jinými slovy: pokud nekoupíte byt v panelovém domě ve vysloveně havarijním stavu, není nutné se obávat, že spadne ještě předtím, než se investice vrátí nebo než v něm odrostou děti.

Hlavním problémem paneláků z hlediska statiky jsou dilatační pohyby pa-

nelů. „Jde o železobetonové konstrukce, které jsou vystaveny změnám teploty a vlhkosti, takže se hýbou,“ vysvětluje Zigler. Kvůli tomu pak vznikají nejčastější a nejviditelnější poruchy panelových domů – například praskliny na lodžích nebo stěnách. Výkyvům teplot u rekonstruovaných panelových domů ale umí zabránit zateplení.

Pokud jste si tedy vyhlédli byt v zatepleném domě, je pravděpodobnost dalšího zhoršování stavu konstrukce minimální. Má to ale jednu výjimku. „Síla zateplení prováděného v devadesátých letech už nemusí vyhovovat z hlediska dnešních předpisů a pohledu na vytápění nebo i požadavků bank a jiných institucí. Proto se navrhuje dozateplení fasád, dořešení detailů z hlediska tepelné techniky nebo obměna oken,“ popisuje stavební inženýr ze společnosti STA-project a expert na panelové domy Luděk Vejvara.

Pokud chcete mít absolutní jistotu, měli byste si proto od sdružení vlastníků jednotek (SVJ) nebo družstva ještě před koupí vyžádat projektovou dokumentaci rekonstrukce. „A to včetně všech dalších podkladů, například fotografií z rekonstrukce nebo stavebního deníku,“ doporučuje Petr Duník ze společnosti Statika Praha. Tyto dokumenty je pak dobré nechat zkontrolovat stavebním expertem.

Náklady za miliony

Jiná situace nastává, když zvažujete koupí bytu v paneláku před rekonstrukcí. I v takovém případě se jeho „kondice“ může lišit, hlavní závady ale pozná i oko laika. „Nejviditelnější jsou trhliny a zatékání. Zatékání téměř vždy souvisí s prvky ve společném vlastnictví domu, jako jsou střešní krytina nebo výplně

spár v plášti. Trhliny ve stycích panelů lze najít v každém domě," popisuje Petr Duník.

Ani v jednom případě opět nejde o fatální, neřešitelné problémy. Při investici do takového bytu je ovšem nutné vzít v potaz, že se dříve nebo později rekonstrukcí – tedy investicí do nové střechy, oprav lodžii a zateplení – nevyhne. Není to přítom vůbec levná záležitost. „U klasického sedmpatrového paneláku se třemi vchody bude cena rekonstrukce stát 15 milionů i více,“ upozorňuje Radek Zigler.

Abyste předešli nepříjemnému překvapení, je opět nutné oslovit SVJ nebo družstvo a vyžádat si informace o tom, kdy a jakou rekonstrukci plánují, kolik na ni mají naspořeno ve fondu oprav, případně zda chtějí financovat opravy úvěrem. V ideálním případě úspory náklady pokryjí. Pokud ne, je potřeba počítat s velkou pravděpodobností s budoucím výrazným růstem příspěvků do fondu, což může činit až tisíce korun měsíčně.

Po zhodnocení stavu celého panelového domu by měla následovat kontrola samotného vybraného bytu. I tady se může skrývat řada budoucích, dodatečných nákladů.

První, lepší variantou je případ, kdy byt prošel rekonstrukcí. Paradoxně i některé opravy ale mohou uškodit. Paneláky sice poskytovaly levně a rychle postavené bydlení, to ale zároveň vyžadovalo unifikaci jednotlivých jednotek. Jinak řečeno, zatímco u nového bytu si kupující vybírá i podle dispozic a uspořádání bytu, v paneláku moc na výběr není.

Mnoho majitelů kvůli tomu provedlo v bytech úpravy, které měly dispozice přizpůsobit. Nejčastěji se v praxi vyskytuje propojení kuchyně s obývacím pokojem kvůli vytvoření populární velké místnosti s kuchyňským koutem. Běžnou praxí v minulých letech bylo, že majitelé jednoduše vybourali stěnu. A to často bez posouzení statika. Přestože majitel bytu při takto zásadních úpravách potřebuje souhlas SVJ a razítko stavebního úřadu, v minulosti mnoho z oprav proběhlo bez nich a mohou být u některých typů panelových domů potenciálně nebezpečné. Kterých se to týká?

„U starších malorozponových paneláků, konkrétně modelů G57 a T06, je každá příčná stěna kolmá na fasádu mezi dvěma pokoji nosná. Její zbourání nebo jiné úpravy mohou ohrozit bezpečnost celého objektu, obzvláště pokud podobných zásahů proběhlo více v různých patrech domu,“ varuje Radek Zigler. Naopak u novějších typů, jako jsou konstrukce T08 nebo VVÚ, příčky nosné nejsou a jejich vybourání nepředstavuje riziko. „S jistou nadsázkou je můžete vybourat od fasády k fasádě a nemá to zásadní vliv na bezpečnost,“ dodává Zigler.

Jak poznat, který typ paneláku je zrovna ten, kde si kupující vyhlédl byt? Jistým vodítkem může být doba výstavby a lokalita. Například konstrukce VVÚ se stavěly především v Praze a středních Čechách od roku 1974 až do revoluce. Naopak většina starších paneláků z let 1957 až 1972, které rostly po celé zemi, má krátkou vzdálenost mezi nosnými zdmi (jsou takzvaně malorozponové) a vybourávání příček je u nich riskantní. Jistější je ovšem vyžádat si údaje o typu domu opět v SVJ nebo družstvu. Informace o potenciálních poruchách a rizicích lze pak najít na webu České komory autorizovaných inženýrů a techniků. Vůbec největší jistotou je nicméně přizvat k posouzení statika či stavebního inspektora.

Koupí bytu s vybouranou nosnou zdí nebo příčkou odborníci nedoporučují. Pokud to neudělal dřívější vlastník, musí takový zásah do statiky domu totiž nahlásit SVJ novému majiteli. Zároveň má povinnost nechat si na úpravy dodatečně udělat projekt a posudek statika. Výsledkem může být verdikt, že je potřeba byt uvést z bezpečnostních důvodů do původního stavu. To může původní cenu bytu prodražit o desítky až stovky tisíc.

Častým problémem z hlediska statiky jsou u některých typů paneláků také nová bytová jádra. „Jsou mnohem těžší než původní jádro z umakartu. Pokud takovou rekonstrukci někdo udělá, snižuje únosnost stropu,“ vysvětluje Luděk Vejvara. Průhyby stropu pak vedou k vytváření trhlin a praskání omítky. Prohnutý stropní panel ale působí poruchy i u sousedů. „V praxi se stává, že

“
Častým problémem z hlediska statiky jsou u některých domů také nová bytová jádra. Jsou mnohem těžší než původní z umakartu.





přílišné zatížení stropu vede k tomu, že v bytě o patro níže nejdou dovírat dveře,“ upozorňuje na další komplikace. To pak může vyústit v sousedské spory a v krajním případě i nutnosti jádro přestavět s náklady opět v řádech desítek tisíc korun.

Hluk a zpackaná elektřina

Důkladná inspekce bytu před koupí může odhalit i další, méně závažné závady nebo potenciální budoucí problémy. I ty ale obvykle vyžadují ne zrovna levnou nápravu. „Klienti nejčastěji žádají při inspekci kontrolu elektroinstalace, rovinnosti podlah, stavu stoupaček, oken nebo bytového jádra,“ popisuje David Havlík, který v rámci služby Přeber si byt klientům pomáhá hledat nedostatky při nákupu nemovitosti. „Když kupují byt a i plánují jeho rekonstrukci, nechtějí se dočkat nějakého nepříjemného překvapení a dodatečných nákladů,“ vysvětluje.

V praxi často naráží na případy, kdy jsou rekonstrukce jen částečné. Dokončení oprav bytu se pak obvykle počítá v desítkách až stovkách tisíc. Třeba staré hliníkové kabely v rozvodech elektřiny se vyskytují u velké části bytů. Laik je na první pohled neodhalí, nicméně vyměnit vedení za měděné, bezpečnější, se považuje za standard. „Záleží to na rozsahu, ale při výměně rozvodů můžete počítat s 50 až 100 tisíci korun,“ počítá Havlík.

Ve stejném řádu se pohybuje výměna podlah. Panelové domy totiž neměly zdaleka tak vysoké akustické standardy. Jednoduše se počítalo s tím, že hluk přes tenké panely neprojde díky linoleu a kobercům.

„Jenže dnes jsou moderní jiné povrchy. A když dáte do bytu lepený laminát nebo dlažbu, soused pod vámi bude trpět a může se dožadovat nápravy,“ tvrdí inspektor.

A kolik peněz si má připravit kupující, který chce pořídit byt v paneláku úplně bez předchozí rekonstrukce? „Pod půl milionu se vejdete málokdy, většinou je to u středně velkého bytu tři čtvrtě milionu až milion korun,“ počítá inspektor, kolik zaplatí nový majitel za výměnu oken, podlah, bytového jádra, rozvodů elektřiny a další opravy.

Příběh je fajn, ale my potřebujeme fakta

Když si běžní poradci už nevědí rady, často své klienty posílají za Matějem Lukuczem, jenž se specializuje na financování nejen realitních portfolií. Takový klient ale musí být ochotný svléknout se finančně donaha, aby bylo možné postavit strategii na míru.

Při financování v řádech desítek nebo stovek milionů musí totiž všechno dobře zapadat a není prostor pro chyby.

Text: David Busta, foto: Libor Fojtík



K

Kdo byl někdy na nějakém realitním workshopu nebo podobné akci, určitě si všiml, že většinu účastníků zajímá především financování. Vše ostatní bývá spíše už jen doplněk. Kdo si čte nebo poslouchá rozhovory s realitními investory, nejspíš si také už povšiml, že zrovna ohledně financování nebývají moc otevření a sdílní.

Proto Rentiér přináší rozhovor s Matějem Lukuczem, jenž je finančním ředitelem firmy Richway, která se financováním nejen realitních portfolií zabývá. Lukucz je v rozhovoru otevřený a mluví o konkrétních produktech, číslech, úrocích nebo strategiích, které u klientů používají. Kombinuje v nich bankovní i nebankovní financování od hypoték po družstevní úvěry. Zajišťuje financování se zástavou i bez zástavy.

„Když se to dobře uchopí, dokážeme konkrétně na nezajištěných úvěrech získat třeba 10 až 15 milionů na fyzickou osobu,“ říká Lukucz a zdůrazňuje, že ve firmě se zabývají financováním. „Neříkáme lidem, co mají kupovat, kde to mají kupovat a jestli mají flipovat, držet dlouhodobě nebo dělat krátkodobé pronájmy. To není náš byznys,“ dodává.

Sám Lukucz ale peníze v nemovitostech má a jeho poslední rozhodnutí bylo koncentrovat je z regionů do Prahy. V rozhovoru vysvětluje, jak přemýšlí o půjčkách banky, jak někdy stačí v mobilu jen kliknout ze zvědavosti na nabídku předschválené půjčky a může být problém. Osvětluje také, jak je to se zkazkami, že banky už na severu Čech omezují svou ochotu úvěrovat.

K vám se prý chodí, když si už hypoteční poradci nevědí rady, jak dál financovat klientům portfolia. Když k vám přijdu, co se bude dít?

Budeme se co nejrychleji snažit dostat k faktům. Klienti často přichází i s dlouhými příběhy, které ale nejsou to samé. Například vypráví, že mají několik nemovitostí, tedy volnou zástavu, kterou by šlo nějak použít. Na první poslech to zní samozřejmě dobře. Jenže dokud nevidíme registry, bonitu, účetnictví, výpisy z účtů a právní stav nemovitostí, nevíme jistě nic.

Je docela běžné, že nám klient řekne, že má nemovitost, kterou lze použít jako zástavu. Pak zjistíme, že je to družstevní byt, nejde převést do osobního vlastnictví, je tam věčné břemeno dožití, problém v katastru nebo jiný právní háček. Někdy o tom ani sám klient neví. Příběh je důležitý, ale je až nadstavbou nad fakty. Nejdřív chceme znát faktický stav.

Následně pak často dokážeme posunout hranice financovatelnosti tam, kam se většina poradců nedostane. Díky detailní znalosti bankovních i nebankovních procesů, správnému nastavení struktury financování a dlouholeté praxi standardně dosahujeme přibližně o 35 procent vyšší úspěšnosti, než je běžný průměr na trhu.

Co všechno vás bude po faktické stránce zajímat?

Zjišťujeme tvrdá data jako trvalé bydliště a zda není náhodou na úřadě. Sídlo podnikání a zda není virtuální. Zajímá nás počet dětí, rodinný stav, režim společného jmění manželů a další informace. Chceme všechno vědět dopředu, abychom se na stejné věci neptali pořád dokola. Některé detaily mohou být zásadní. Třeba trvalé bydliště na úřadě může být pro banku problém. Když to víme hned, můžeme klientovi říct, ať to změní, a my mezitím budeme připravovat další věci.

Když máme fakta, případ se předá našim specialistům podle typu poptávky. Někdo řeší fyzické, jiný právní osoby. Někdo má na starosti zajištěné, jiný nezajištěné úvěry. Zvlášť je bankovní financování nebo alternativní. Všechno se počítá trochu jinak.

Představme si člověka, který vidí, jak jdou ceny bytů nahoru, slyší všechny ty příběhy o budování velkých portfolií, a tak se rozhodl, že chce být také velký. Má dvě hypotéky, nějaké nemovitosti a chce koupit dalších dvacet. Co s tím?

Musím zdůraznit, že my neděláme mentoring v nemovitostech. Neříkáme lidem, co mají kupovat, kde to mají kupovat a jestli mají flipovat, držet dlouhodobě nebo dělat krátkodobé pronájmy. To není náš byznys. Klient musí přijít s vlastním plánem, vizí nebo byznysmodelem. My mu umíme říct, jaké má možnosti financování, kde jsou rizika a jak by se daly jednotlivé varianty poskládat. Ale neumíme za něj rozhodnout, jestli má nakupovat na severu Čech, v Praze nebo někde jinde. To si musí umět spočítat sám.

Často klientům říkáme, aby se zamysleli i nad variantou, že to nedopadne dobře. Co když ceny nemovitostí neporostou? Co když se nájemní model rozbije? Co když budete muset něco prodat? Nestačí mít tabulku, kde všechno vychází v zelených číslech. Svět tak nefunguje. Nemovitosti jsou většinou byznys, ne pasivní investice. Ti lidé si to musí odpracovat. Nájemník může přestat platit, zvedne se fixace, zvýší se zálohy, SVJ rozhodne o rekonstrukci domu. Člověk se tomu musí přizpůsobit.

“

Neříkáme lidem, co mají kupovat, kde to mají kupovat, jestli držet dlouhodobě, nebo dělat krátkodobé pronájmy.

ROZHOVOR

sobovat. Když dlouhodobý nájem nevychází, musí hledat jiný model nebo zvážit prodej.

Řekněte, že má tedy rozmyšleno, co chce dělat a proč to chce dělat, a je si vědom rizik, a teď tedy potřebuje sehnat peníze. Kde budete hledat v první řadě?

Pokud má klient volnou zástavu, snažíme se jít po nejlevnějších penězích s co nejděší splatností, aby měsíční zatížení bylo co nejnižší. Volná zástavní hodnota je zásadní, protože přes ni se dá dostat k levnějším penězům a k hotovosti na další nákupy.

Pokud volná zástava není, pracujeme s nezajištěnými penězi. Vždy jdeme od nejlevnějších variant k dražším. Existují produkty se splatností třeba 20 nebo 25 let, přes které lze nemovitosti nakupovat a postupně vytvářet další zástavní hodnotu.

Jak přesně se s volnou zástavou pracuje?

Mějme třeba nemovitost za 10 milionů, na které je hypotéka pět milionů. Teoreticky tam může být další zástavní hodnota třeba dva nebo tři miliony, podle pravidel banky, LTV a situace klie-

nta. Typicky se bavíme o úvěrech ze stavebního spoření, některých účelových spotřebitelských úvěrech nebo hybridech podobného typu. Některé mají splatnost 12 let, jiné 8 až 10 let. Splátnost a měsíční splátka jsou ale klíčové. Když si člověk vezme krátký nezajištěný úvěr a koupí za něj nemovitost na dlouhodobý nájem, cash flow mu často nebude vycházet. Účelové nezajištěné úvěry mají navíc často limit. Nejvyšší částky se pohybují kolem jednotek milionů korun, například 2,5 až 3,5 milionu podle produktu. Někdy lze kombinovat více zdrojů, ale klient musí mít vysokou bonitu.

Poprvé jsem na vás narazil na jednom workshopu, kde zaznělo, že u jedné fyzické osoby dokážete získat na nezajištěných úvěrech i 10 milionů. Je to reálné?

Číslo může být i vyšší, ale nerad bych chodil do detailů, protože čím výš jdete, tím více závisí na každém detailu. Je tam hodně podmínek, nemůžete si na takové částky sáhnout hned a často jde o práci třeba na dva roky. Někdy už třeba klient narazil na měsíční splátku, která je pro systém příliš vysoká. Aby získal



Je dobré se zamyslet i nad variantou, že to nedopadne dobře. Nestačí mít tabulku, kde všechno vychází v zelených číslech. Nemovitosti jsou většinou byznys, ne pasivní investice.

ta. Tyto peníze se dají použít jako vlastní zdroje pro nákup další nemovitosti. Banka ale nepůjde jako druhá v pořadí za jinou banku, to je v zásadě nereálné. Buď se pracuje se stejnou bankou, která už na nemovitosti zástavu má, nebo se řeší refinancování původního úvěru a využití vyšší hodnoty nemovitosti. Banky někdy také umožní dát do zástavy dvě nemovitosti a financovat koupí nové nemovitosti bez vlastních zdrojů. Pořád ale platí jejich limity podle věku, počtu nemovitostí a celkové úvěrové angažovanosti.

Občas slyším, že tohle je zlatý grál investování do nemovitostí, ale když neustále refinancuju, abych vytáhl zástavní hodnotu, bude se to bankám líbit?

Říkám tomu bankovní turismus. Někteří lidé koupí nemovitost třeba na 80 procent LTV, odhad se jim zvýší o 200 tisíc a hned chtějí refinancovat a vytáhnout další peníze. To banky opravdu nevidí rády. Banka nechce, aby si klient půjčil a za pár měsíců úvěr splatil nebo přesunul jinam. Její byznys je v úrocích. Chce, aby hypotéka běžela dlouhodobě. Když klient takto migruje každého půl roku, může si u bank zavřít dveře, dostane se na blacklist.

Co když volnou zástavu nemám, kde jinde sehnat peníze?

Pak přicházejí na řadu nezajištěné peníze. Výhoda je, že se na ně nevztahují stejná pravidla jako na klasickou hypotéku. Když klient dostane například dva miliony na delší splatnost, může za ně koupit nemovitost v hotovosti a nemusí dávat vlastní

další milion, musel by třeba účetně upravit příjmy tak extrémně, že by to ekonomicky nedávalo smysl. Když se to ale dobře uchopí, dokážeme získat třeba 10 až 15 milionů, ale potřebujeme čas a vysokopříjmového klienta.

Jaké jsou dnes orientační sazby a splatnosti u těchto nezajištěných úvěrů?

U neúčelových úvěrů jsou splatnosti 8 až 12 let a sazby se pohybují mezi 4,9 procenta až 9,9 procenta, u účelových úvěrů jsou splatnosti 12 až 25 let a sazby 4,9 procenta až 8,9 procenta. Pokud má klient dobrý scoring a nejsou tam rizikové faktory, tak se dostane k nižším procentům z těchto intervalů.

Jak se má klient připravit, pokud chce větší objem financování?

Nejdřív se snažíme využít klasické produkty se standardním dokládáním, takže řešíme klasické daňové přiznání, zaměstnání, příjem z obrátu nebo zisku společnosti. Když to nejde, přicházejí na řadu zjednodušené varianty, kde některé banky pracují čistě s výpisy z účtu. Je důležité vědět, kdy použít který přístup. Některé banky se více dívají na daňové přiznání, jiné na výpisy. A i v jedné bance se to může lišit podle produktu. Na daňovém přiznání banka často vidí hlavně čistý příjem. Na výpisech může vidět aktuálnější obraty. Když podnikatel fakturuje v určitém období výrazně víc než minulý rok, výpisy mohou dávat lepší obrázek než staré daňové přiznání. Jsou také profese s činností osvobozenou od DPH, například finanční

zprostředkování. Tam se dá někdy lépe pracovat přes fyzickou osobu a aktuální obraty, protože vyšší fakturace nemusí znamenat povinnost platit DPH.

V čem všem se banky od sebe liší?

Nejde jen o úrok, hlavní rozdíl je právě v tom, jak posuzují příjmy a výdaje klienta. Jedna banka může u rodiny se třemi dětmi v Praze počítat životní náklady 40 tisíc měsíčně, jiná 20 tisíc. To je obrovský rozdíl v tom, kolik klientovi půjčí. Proto mu ně-



Pokud chcete krátkodobě koupit, zrekonstruovat a prodat, nedoporučujeme na to klasickou hypotéku.

kdy řekneme, že fyzická osoba už nedává smysl a půjdeme více přes s. r. o. Nebo naopak využijeme fyzickou osobu, protože aktuální obraty a konkrétní produkt dávají lepší výsledek.

Kdy má smysl řešit kombinaci fyzické osoby a s. r. o.?

Záleží, jestli chce klient s nemovitostmi pracovat krátkodobě, nebo dlouhodobě, kolik už má úvěrů, jaké má fakturace a jaký je jeho byznysmodel. Pokud se jako fyzická osoba nedostane ani na milion obratu, pak není důvod řešit firmu. Tam mu spíš řekneme, ať vydělává víc peněz. Co se týče rozdílů, tak fyzická osoba je účetně jednodušší. Může používat výdajové paušály – 40, 60 nebo 80 procent podle činnosti. Někdy se mi ještě více líbí paušální daň, kde člověk platí pevnou měsíční částku podle pásma, ve kterém se nachází, a nemusí podávat daňové přiznání.

Firma v podobě s. r. o. dává větší smysl tam, kde vznikají reálné náklady podnikání. Telefon, auto, kancelář, nájem, služby. S těmito náklady lze lépe pracovat v účetnictví firmy. Banky zde také umí někdy lépe pracovat s obraty a s podnikatelskými produkty, protože se na firmu ne dívají stejně jako na spotřebitele.

Umí banky opravdu pracovat s paušální daní?

Ano, ale neexistuje jednoduchý návod. Záleží na čase a konkrétní bance. Někdy klientovi doporučíme přejít z daňového přiznání do režimu paušální daně, protože víme, že v příštím roce bude fakturovat víc a některé banky umí po třech až šesti měsících vycházet z obrátů na účtu. U jiné banky ale může být situace opačná. Proto se pořád pohybuje mezi entitami a produkty podle toho, co klient zrovna potřebuje.

Jaký je rozdíl mezi financováním krátkodobého obchodu a dlouhodobého držení?

Pokud chce někdo krátkodobě koupit, zrekonstruovat a prodat, nedoporučujeme na to klasickou hypotéku. Banka nemá ráda,

když si klient půjčí a za půl roku úvěr splatí. Pro takový model existují jiné produkty. Na krátkodobější obchody se může použít například kontokorent nebo jiný úvěrový rámec. Klient dostane rozpočet třeba 10, 20 nebo 30 milionů podle toho, co zvládne. V horizontu dvou, tří nebo čtyř let kupuje, rekonstruuje, prodává a peníze se pořád čerpají a vracejí. Takový produkt je na to postavený. Naopak dlouhodobé úvěry dávají smysl u dlouhodobého držení nemovitostí. Tam chcete co nejnižší měsíční splátku a co nejdelší splatnost.

Existuje nějaký princip, jak by mělo nebo naopak nemělo nevyplatit daňové přiznání nebo účetnictví firmy?

Zásadní průšvih je záporný vlastní kapitál. To je pro mnoho bank konec. I kdyby firma měla zisk, záporný vlastní kapitál může být neřešitelný problém. Zároveň u firem nejde jen o zisk. Banky umí pracovat i s obratem nebo s konkrétním projektem. Jsou také položky v účetnictví, které mohou ukazovat, že firma reálně nevydělává, i když to na papíře vypadá jinak. Například když náklady nese společník a firma jen formálně vykazuje nějaký výsledek. Někdy se ale financování postaví projektově založením účelové firmy, kdy firma přinese projekt, ten má vlastní výnosnost, zajištění a plán splácení.

Když se vrátím k fyzické osobě, jak by měl vypadat dobrý účet?

Doporučujeme mít více účtů, a to hlavně kvůli produktům, které vycházejí z výpisů. Banka vidí opakované výdaje a může je započítat jako pravidelné výdaje, i když nejsou životně nutné. Když někdo každý měsíc utrací velké částky za online hry, může to působit jako rizikové chování. U sázek je to ještě citlivější. Pravidelné platby do Fortuny nebo jiných sázkových kanceláří jsou pro mnoho bank velký problém. I když člověk tvrdí, že je v plusu, banka to může vyhodnotit jako riziko závislosti. Podobně to může být ale i u jiných pravidelných výdajů jako golf, drahé hobby, posílání peněz mezi účty bez vysvětlení.

Banka je v takovém případě raději konzervativní a výdaj započítá. Když doporučujeme více účtů, tak nejde o to něco skrývat, ale pracovat s účty tak, aby si klient zbytečně nekomplikoval život. Pokud banka vidí, že z hlavního účtu odchází každý měsíc peníze někam jinam, stejně se zeptá, co se tam děje. Proto klienty učíme, jak mít příjmy, výdaje a účty uspořádané srozumitelně.

Účty jsou jedna stránka, druhou jsou také úvěrové registry. Na co si dávat pozor, abych tam neměl škraloup?

Kupříkladu lidé často netuší, že když v internetovém bankovníctví kliknou na předschválenou půjčku a chtějí se jen podívat na sazbu, může se vytvořit žádost v registru. U řady nezajištěných úvěrů funguje risk pricing, kdy banka potřebuje nahlédnout do registrů, aby nabídla sazbu podle rizika klienta. Když ale pak klient nabídku zavře a nic si nevezme, žádost může zůstat nějakou dobu otevřená. A když si takhle obejde pět nebo šest bank, další banky vidí otevřenou žádost a nevědí, jestli si ty peníze vezme, nebo ne. Často raději počítají s tím, že ano. Výsledkem může být horší sazba nebo zamítnutí. Když už se to stane, je dobré žádost odvolat. V registrech se objeví, že je odvolaná. Ale když jich tam bude odvolaných deset, také to nevyplývá dobře.



Matěj Lukucz (36)

Je obchodní a finanční ředitel společnosti Richway, která se zaměřuje na financování podnikatelů, OSVČ, firem, developerů a realitních investorů. Ve financích se pohybuje 16 let. V Richway se věnuje především nastavování úvěrových strategií, kombinování bankovních a nebankovních zdrojů financování a řešení složitějších případů, u nichž běžný postup v bance nestačí. Vystupuje také na vzdělávacích akcích pro realitní investory zaměřených například na strategické financování investičních nemovitostí.

Druhá věc je třeba platební morálka. Někteří klienti říkají, že jednou poslali jednu splátku pozdě, ale zaplatili. Jenže úvěrová smlouva je slib bance, že budete platit včas. Když to nedodržíte, registry to reportují. A další banka se logicky ptá, proč by mu měla věřit, když nedodržel slib předchozí bance. Všem podnikatelům říkám, že registry jsou svaté místo. Nevytvářejte zbytečné žádosti, platte včas a nečekejte, až přijde problém.

Dá se říct, jak dlouho typicky trvá, než se negativní záznam v registru přestane reálně projevovat při schvalování?

Tady můžeme vycházet jen z naší praxe a dlouhodobě vypořizovaných postupů jednotlivých bank. Neexistuje na to univerzální pravidlo, protože každá instituce pracuje s rizikem trochu odlišně. Pozdně uhrazená splátka do pěti dní nebo např. tři zamítnuté žádosti obvykle negativně ovlivňují schvalování přibližně po dobu tří měsíců a mohou vést i k zamítnutí nové žádosti. V případě prodloužení do 15 dní a většího počtu zamítnutých žádostí bývá tento dopad zpravidla kolem šesti měsíců. Ve vážnějších případech minimálně rok.

Některé banky mají například interní pravidla, podle kterých klient, který u nich již poskytnutý úvěr uhradí, byť jen o jeden den později, nemá po dobu jednoho roku šanci získat další financování. Pokud má klient zesplatněný úvěr, bývá z pohledu bank přibližně na tři roky prakticky bez možnosti získat další financování. Exekuce pak zpravidla představuje zásadní překážku pro schválení úvěru po dobu přibližně čtyři až pět let.

Pokud se tedy vše podaří a splním metodiku banky, je schválení prakticky jisté?

Ve většině případů ano. Pokud sedí bonita, metodika, registry a zástava, není objektivní důvod, aby úvěr neprošel. Může existovat reputační riziko nebo kontroverzní osoba, ale to bychom šli už do extrémních výjimek. Už jsme historicky zažili, že něco nevyšlo, i když to vypadalo dobře, ale neděje se to často.

Dívá se banka na klienta i po poskytnutí úvěru?

Záleží na typu úvěru. U neúčelového úvěru může klient dostat peníze a použít je volně. U účelového úvěru chce banka doložit, že peníze šly na deklarovaný účel. Když si půjčíte na rekonstrukci, bude chtít vidět, že rekonstrukce proběhla. Když si půjčíte na vyplacení spoluvlastníka nebo dědice, bude chtít doložit, že jste ho opravdu vyplatil. Někdy jsou i doprovodné podmínky, jako například povinnost mít na účtu určitý měsíční obrát. Někdy za to klient dostane slevu na sazbě, jindy je to pevná podmínka.

Používáte i jiné typy financování než banky a stavební spořitelny?

Jdeme i cestou alternativ třeba skrze družstva. Existuje jich víc typů, kdy některá družstva půjčí peníze jako skutečný úvěr s určitým účelem, LTV, splatností a pravidly. Jiná fungují tak, že družstvo koupí nemovitost pro klienta a klient má družstevní podíl, ve kterém je tato nemovitost. Je to podobné družstevnímu vlastnictví. Úrok bývá vyšší než u klasické hypotéky, třeba o procentní bod nebo dva. Někdy se to ale vyplatí, protože družstvo může nabídnout delší splatnost, vyšší věk na konci splatnosti nebo jiné LTV. Kombinujeme více variant podle situace klienta.

Jsou nějaké typy klientů, které odmítáte?

Většinou ty, kde slyšíme silný příběh, ale když chceme registry, začnou se vykrucovat. Dnes si registry stáhnete přes bankovní identitu za pár minut. Pokud to někdo odmítá, často to signalizuje problém. Také odmítáme lidi, kteří nemají majetek, nemají volnou zástavu, jsou extrémně předlužení, mají úvěry po splatnosti a zároveň hledají viníka všude kolem. To není náš klient a často to ani nemá řešení.

Jak velké financování jste dokázali jednomu klientovi zajistit?

Nejvíce jednomu klientovi kolem 200 milionů korun, ale ne jednorázově a ne jedním produktem. Je to součet různých řešení

“

Naši hlavní klienti jsou lidé, pro které jsou nemovitosti byznys. Umí se přizpůsobit. Když ceny padají, nakupují. Když rostou, refinancují a využívají zástavní hodnotu.

a z tohoto pohledu jde o absolutní objem financování, který se podařilo v čase postupně vybudovat. Zároveň ale nevnímáme úspěch pouze podle velikosti financovaných částek. Máme například zcela čerstvý případ klienta, kterému už předtím více institucí i poradců řeklo, že jeho situace nemá řešení. Obrátil se na nás ve chvíli, kdy měl za sebou opakovanou odmítnutí a informaci, že jeho případ je prakticky neřešitelný. Pro něj už nešlo jen o financování, ale o poslední šanci udržet podnikání i stabilitu osobního života. Nakonec se podařilo najít řešení.

Jak velký tým na tohle všechno máte?

Teď je nás třináct, kdy každý zpracovává část případu. Je to velmi mravenčí práce. Vyvíjíme software, který by měl zrychlit ruční práci. Když klient pošle šest měsíců výpisů ze sedmi bank a každý výpis má šestnáct stran, zabere hodně času projít a zaznamenat rizikové faktory, plusy a minusy. Chceme, aby to systém uměl vyhodnotit strojově, tedy výpisy, daňová přízná, základní propočty a možnosti.

Kolik z procesu lze automatizovat?

Myslím, že skoro všechno kromě sledování bank. Metodiky se mění, mnoho detailů banky nezveřejňují a někdy je neznají ani jednotliví bankéři. U některých produktů se k reálným hranicím financovatelnosti dostáváte až na základě dlouhodobé praxe, vyhodnocování konkrétních případů a průběžného sledování schvalovacích procesů.

Máme vysoké počty případů na jednotlivé produkty, takže dokážeme vysledovat hranice a parametry, ale stoprocentní to nebude nikdy. Naše know-how je, že víme, jak to všechno komplexně poskládat, aby to vycházelo, už jsme cesty prošlapali. Dokážeme pracovat s celým spektrem nástrojů, které trh nabízí. A pak je důležité, že máme kontakty na správné a ochotné lidi v bankách.

Ovlivnila vás mimochodem nová pravidla kolem investičních hypoték?

Minimálně. Většina klientů, kteří k nám chodí, už má standardní možnosti vyčerpané. My stavíme spíše nadstandardní řešení. Buď pracujeme v rámci nových pravidel, nebo hledáme produkty, které pod tato pravidla nespádají, protože nejde o klasickou hypotéku.

Realitní byznys je poměrně cyklický, jak vás to ovlivňuje?

Naši hlavní klienti jsou lidé, pro které jsou nemovitosti byznys. Umí se přizpůsobit dobře. Když ceny padají, nakupují. Když rostou, refinancují a využívají zástavní hodnotu. Neříkám, že je to bez rizika, ale dobří investoři se umí přizpůsobit. Mnoho klientů navíc nemá jen nemovitosti. Mají e-shopy, obchodní činnost nebo jiné podnikání. Takže pokud zrovna jeden segment nejde, není to nutně konec.

Jak přemýšlíte o vlastním nemovitostním portfoliu?

Se ženou jsme prodávali portfolio mimo Prahu a centralizujeme se zpátky do Prahy. Měli jsme nemovitosti třeba v Plzni nebo Nymburce, ale ty už jsou pryč. Teď mi dává větší smysl Praha a okolí, i kvůli tomu, že tady máme kanceláře. Neřešíme nutně pozitivní cash flow, někdy nám dává smysl i další užitek, třeba aby někdo z rodiny měl kde přespat nebo abychom měli další zázemí nebo útočiště.





“

Dřív jste koupil nemovitost a z dlouhodobého nájmu měl pozitivní cash flow. Dnes je to velmi vzácné. Proto lidem říkáme, aby přemýšleli o jiném modelu.

Je mimochodem pravda, že některé banky omezují financování v lokalitách typu severní Čechy?

Ano, je to pravda. Nejde většinou o omezení typu, že můžete koupit jen deset bytů. Spíš banka řekne něco ve smyslu, že danou nemovitost nechce, nebo se jí nelíbí celá ulice či někdy celé město. Zároveň se to proměňuje v čase. Některé banky dřív určité lokality nefinancovaly a teď je financují, jiné naopak. I proto, jak jsem říkal na začátku, vždy potřebujeme konkrétní informace: co přesně klient kupuje, v jaké ulici, za kolik, jak vypadá list vlastnictví, jestli jsou tam věcná břemena, exekuce nebo jiný úvěr.

Přijde mi, že takový pražský sen je poslední dobou vyrazit do severních Čech, tam něco koupit a při financování spoléhat na budoucí příjem z nájmu. Jak s ním mimochodem banky pracují?

Umí s ním pracovat, ale není to zázračná cesta ven. Když bude splátka hypotéky 10 tisíc a nájem také 10 tisíc, banka nevezme celých 10 tisíc jako čistý příjem. Použije koeficient, třeba 60 až 70 procent, protože počítá s výpadkem nájemníka, neplacením nebo prázdným obdobím. Takže pokud je klient bonitně na stropu, budoucí nájem mu často pomůže jen částečně. Může to být doplněk skládačky, ale většinou na tom nelze postavit celé portfolio.

Jsou strategie, které dřív fungovaly a dnes už ne?

Dřív právě často fungovalo, že jste koupil nemovitost a z dlouhodobého nájmu měl pozitivní cash flow. Dnes je to velmi vzácné. Proto lidem říkáme, aby přemýšleli o jiném modelu nebo o vyšší výtěžnosti. Někteří klienti koupí byt v běžném stavu, udělají z něj nadstandardní nemovitost a v lokalitě pak dosáhnou výrazně vyššího nájemného, protože přilákají bonitnější nájemníky. Jiní hledají jiné způsoby užívání.

Řešíte primárně financování rezidenčních portfolií, nebo je zájem i o komerční prostory?

Prim hrají rezidence. Občas se objeví komerce, ale u našich klientů se většina věcí točí kolem bytů. Komerční nemovitosti banky často financují jen na 40 až 60 procent LTV a to je pro tento typ investorů problém. Museli by dát mnohem víc vlastních peněz nebo zástavní hodnoty. Z pohledu efektivity jim často dává větší smysl koupit víc menších rezidenčních nemovitostí.

Nabídka nových Dluhopisů republiky je zásadní změna pro celý český investiční trh. Drobní investoři totiž dostali přístup k nástroji, který poráží spořicí účty i termínované vklady. Především ale přináší tvrdé srovnání, v jehož stínu zůstávají firemní dluhopisy nebo i jiné investice nabízející fixní výnosy.

Text: David Busta

Stalo se to, v co mnozí čeští investoři doufali. Ministerstvo financí obnovilo nabídku Dluhopisů republiky. Jde o nástroje, které dokážou do velké míry nahradit spořicí účty nebo termínované vklady. Z pohledu rentiéra mají ale i další půvab: dokážou chránit před inflací, lze je použít jako zástavu nebo je převést na jinou osobu. Rentiér proto přináší analýzu, která nejen rozebírá výhodnost státních dluhopisů, ale především mapuje výnosy aktiv na českém trhu a přináší odpověď na otázku, kam dnes s penězi.

Ministryně financí Alena Schillerová (ANO) se už roky netají tím, že by si přála, aby čeští občané drželi pět procent státního dluhu. To při současném tempu zadlužování znamená, že z plánovaného dluhu na konci roku 2026 ve výši téměř čtyř bilionů korun by pět procent představovalo 200 miliard. Nyní Češi drží zhruba 60 miliard skrze starší emise, takže prostor pro prodej dluhopisů v následujících měsících a letech je poměrně velký. Současná vláda má před sebou ještě více než tři roky (pokud vydrží do konce volebního období), tudíž prostor k naplnění svého snu má ministryně dostatečný.

Konkurence nejen pro banky

Co stát nabízí? Nově si od něj lidé mohou objednávat jak pětileté, tak tříměsíční dluhopisy. Navíc stát nabízí protiinflační dluhopisy pro ty, kdo se bojí druhé inflační vlny nejen v důsledku války na Blízkém východě. Zajímavé je, že v takovém případě jde ještě o lepší

nabídku než tu, po které se mohli před několika lety investoři utlouct. Nicméně průběžná čísla prvního úpisu, který běží mezi 14. květnem a 28. červnem, ukazují, že největší zájem je jednoznačně o fixní pětiletý dluhopis. Poptávka už převýšila očekávání dvojnásobně.

Výnos dluhopisu je odstupňovaný podle let držení. V prvním roce vynesou 3,5 procenta, ve druhém také 3,5, ve třetím už 4,25, ve čtvrtém 5,0 a nakonec v pátém roce 6,5 procenta. Na pětiletém horizontu je tak efektivní výnos dluhopisu do splatnosti 4,544 procenta, což zhruba odpovídá výnosu na trhu. Například tříletý výnos 3,75 procenta je už ale pod tržními výnosy. Je tedy zřejmé, že ministerstvo se snaží motivovat občany k držení až do konce. Klíčovou výhodou dluhopisu je jednoduchý nákup bez brokera a jeho poplatků.

Další výhodou je klid od tržních pohybů. Investor nebude prodávat dluhopis na trhu za aktuální cenu, ale může jednou ročně požádat o předčasné splacení podle emisních podmínek, nebo ideálně vydržet až do konce. Pokud by na trhu vzrostly úrokové sazby a klesly ceny dluhopisů, investorovi je to jedno, protože stát mu platí smluvený výnos a vyplatí mu plnou jistinu. Naopak dluhopis koupený na trhu by čelil propadu hodnoty, což by investora bolelo zejména při prodeji před splatností. Na druhou stranu bude držitel nového fixního státního dluhopisu ztrácet na ušlém zisku. Zatímco jeho dluhopis bude mít výnos stále 4,544 procenta ročně, na trhu budou jiné s vyššími výnosy.

Kam dát milion korun?

Češi už teď mají asi jasno



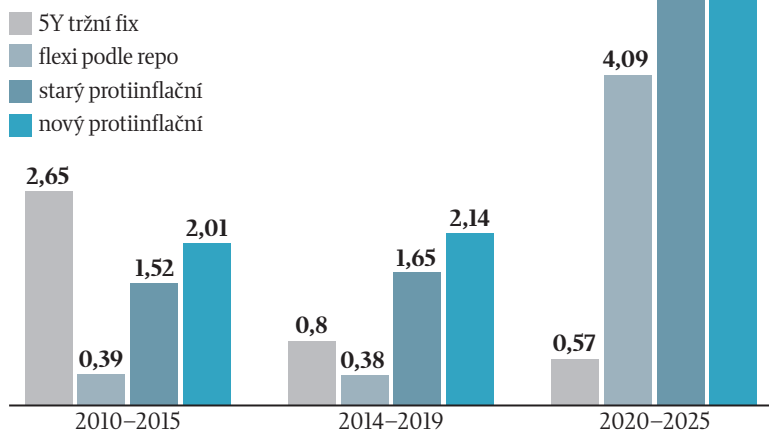
DLUHOPIŠY REPUBLIKY



DLUHOPISY REPUBLIKY

Který Dluhopis republiky je nejlepší (výnos v % p. a.)

Nedá se říct, že by některý ze tří nabízených dluhopisů byl jasný favorit. O výnosnosti vždy rozhoduje ekonomické prostředí. V klidných dobách bude vydělávat nejvíce pětiletý fixní dluhopis, pro doby s vyšší inflací jsou odolnější flexi bondy s vyšší likviditou. V obdobích vysoké inflace budou vítězit protiinflační dluhopisy.



Zdroj: vlastní dopočty na základě dat ČNB

V každém případě jsou fixní dluhopisy primárně konkurencí termínovaných vkladů, které si lidé sjednávají u bank. A zde už je výhoda jednoznačně i finanční. Výnosy státních dluhopisů totiž nepodléhají zdanění. Pokud má pětiletý termínovaný vklad konkurovat, musel by v hrubém vynášet 5,35 procenta ročně, což žádná banka v nabídce nemá. Nejlepší J&T Banka nabízí na tomto horizontu hrubý výnos ve výši čtyř procent. Nabízené dluhopisy jsou pak také poměrně tvrdým srovnáním pro české firemní bondy. Při pohledu na podobné splatnosti jsou u burzovně obchodovaných firemních bondů nadvýnosy často nižší než jeden procentní bod. Jinak řečeno, přírůstek za riziko je mizivá.

Státní fixní dluhopisy tak mohou sloužit jako srovnávací měřítko pro jiné investice českých občanů. Rizikovitost státních bondů je mizivá, k jejich nesplacení by došlo jedině v případě bankrotu státu. Naopak u jiných produktů mohou být rizika vysoká. Kupříkladu mezi lety 2013 a 2025 podle dat Surveillance skončil v insolvenční 14,5 procenta takzvaných podlimitních dluhopisů, tedy emisí do milionu eur za 12 měsíců. U nadlimitních byl podíl padlých emitentů 13,3 procenta. Celkově šlo o emise téměř za 57 miliard korun.

Podlimitní dluhopisy přitom loni v průměru nabízely výnos 9,2 procenta, nadlimitní 7,3 procenta ročně. Při zmíněné vysoké pravděpodobnosti krachu a praxi, kdy drobný střadatel často v takovém případě zůstane s nulou, je očekávaný výnos těchto nástrojů v pětiletém horizontu 5,8 procenta u podlimitních a 4,3 procenta u nadlimitních. Jde přitom o hrubé výnosy, které se na rozdíl od výnosů státních dluhopisů musí zdanit. Podobně jako na firemní cenné papíry se lze dívat i na platformy nabízející investice do úvěrů.

Pokud platforma slibuje kupříkladu výnos 10 procent, v problémech je ale 15 procent jejího portfolia a reálná výtěžnost z vymáhání činí 40 procent, pak se očekávaný výnos na pětiletém horizontu propadá z 10 na 7,4 procenta, respektive po zdanění na šest procent. Není proto divu, že o státní fixní dluhopis je tak velký zájem. Zda půjde skutečně o nejlepší sázku ze tří nabízených typů Dluhopisů republiky, ale jisté není.

A co když přijde inflace

Klidně mohou vyhrát flexi bondy, které co do zájmu obsadily druhé místo. Výnos těchto dluhopisů má sledovat přímo repo sazbu České národní banky a i zde platí osvobození od daně. První

tříměsíční emise nabízí roční efektivní výnos 3,5 procenta, a to dokonce s dodatkem, že pokud by dvoutýdenní repo sazba ČNB účinná ke konci upisovacího období byla vyšší, výnos se nastaví podle této vyšší sazby. Stejně jako fixní dluhopis i flexi bond nastavuje na trhu tvrdé srovnání. Pokud by měl spořicí účet konkurovat takové nabídce, musel by přinést hrubý výnos přes 4,1 procenta, což dokážou banky splnit hlavně v rámci akčních nabídek. Navíc takové sazby bývají omezené na objem prostředků.

Jedinou zbývající výhodou spořicího účtu je tak vyšší dostupnost peněz. Flexi bond má tříměsíční splatnost, a pokud investor nechce automaticky pokračovat do další tříměsíční emise, musí nejpozději čtyři pracovní dny před splatností požádat o vyplacení. Prakticky se lze dostat k penězům každé čtvrtletí. Jak zjistil Rentiér, ministerstvo plánuje vydávat emise dlouhodobě. Peníze z aktuální emise by se tak měly automaticky překloupat do další, jejíž upisovací období má začít v srpnu. Objednávat si budou moci flexi bondy i ti, kdo první emisí nestihli. Třetí emise by měla být nabídnuta v lednu příštího roku.

Nutno dodat, že není stoprocentně jisté, že flexi bondy budou skutečně vydávány každé tři měsíce. „Pokud by na základě vyhodnocení dění na finančním trhu došlo k pozastavení vydávání flexi bondu a nebyla by stanovena navazující emise, do které by mohla být provedena automatická výměna, dojde k datu splatnosti příslušné emise flexi bondu automaticky ke splacení všech dluhopisů na platební účty vlastníků vedené pro tento účel v evidenci státních dluhopisů MF. Vlastníci flexi bondu by v takovém případě mohli využít možnost reinvestovat jmenovitou hodnotu flexi bondu do jiných státních dluhopisů, pokud budou tyto ministerstvem financí nabízeny,“ odpovědělo ministerstvo na dotaz Rentiéra.

Třetím nabízeným dluhopisem je protiinflační varianta. Stejně jako v případě fixních státních dluhopisů je vidět, že stát chce motivovat občany, aby co nejdéle drželi i protiinflační státní dluhopisy. U aktuální emise se výnos určuje podle květnové meziroční inflace. Pokud bude inflace celých pět let přesně

DLUHOPISY REPUBLIKY

dvě procenta, v prvních čtyřech letech se přičítají vždy dvě procenta a v posledním roce dvě procenta inflace plus závěrečný bonus 2,5 procenta. Efektivní roční výnos by v takovém scénáři vyšel zhruba na 2,50 procenta ročně. Kdo si vybere peníze dříve, bonus za držení nezíská.

Dluhopisy mají ještě jedno specifikum. Když bude inflace v některém z prvních čtyř let nad pět procent, část nad tuto hranici se nepřičítá hned, ale „schová“ se do závěrečné prémie. Například inflační řada 8, 2, 6, 2, 2 procenta by dala v jednotlivých letech výnosy 5, 2, 5, 2 a v posledním roce 2 + 3 + 1 + bonus 2,5 procenta, tedy v posledním roce celkem 8,5 procenta. Efektivní výnos za celé období by byl zhruba 4,47 procenta ročně. V tom se nové protiinflační dluhopisy zásadně liší od starších. Ve výsledku jsou ale výhodnější.

Pokud by se vzaly květnové meziroční inflace z let 2021 až 2025, starý protiinflační dluhopis by každý rok připisoval celou inflaci bez závěrečného bonusu a měl by tak efektivní výnos asi 6,86 procenta ročně. Podle nové konstrukce by při držení do konce vyšel efektivní výnos dokonce na 7,27 procenta. Právě závěrečný bonus 2,5 procenta je tedy zásadní, protože v některých scénářích více než kompenzuje fakt, že inflace nad pět procent se v prvních letech nepřipisuje průběžně, ale až na konci.

Zároveň ale z konstrukce vyplývá, že při inflaci nad 10 procent ročně po dobu

Chcete si spočítat, který Dluhopis republiky se vyplatí za jakých podmínek? Využijte naši pokročilou kalkulačku.



celých pěti let už by byl starý protiinflační dluhopis výhodnější. Zde převáží právě efekt toho, že se výnos neodkládá, ale připisuje hned. Nakonec je potřeba vzít v úvahu, že Česko v současnosti žije ve světě reálných úrokových sazeb, a pokud tomu tak zůstane i nadále, atraktivita protiinflačních dluhopisů nebude valná. Zdá se, že Češi skutečně věří slovům guvernéra Aleše Michla proneseným v podcastu Insider, že je připraven „zdrtit ekonomiku“, pokud by hrozil návrat inflace. Zájem o tento typ bondů je totiž nyní suverénně nejmenší.

Méně viditelné výhody

To, že si většina lidí něco myslí, ale nemusí mnoho znamenat. Zejména pro investory, jejichž cílem je stavět robustní portfolio a primárně ochránit svůj majetek, mohou být protiinflační dluhopisy

nejatraktivnější. Jde o poměrně raritní nástroj, který se chová jinak než jiná běžná aktiva. Kupříkladu oproti americkému indexu S&P 500, americkým státním dluhopisům nebo zlatu se výnos těchto specifických bondů pohyboval opačným směrem. Když akcie klesaly, výnos dluhopisů rostl. Jinak řečeno – znovu nabízený nástroj může mít zajímavou roli v portfoliu jako stabilizující prvek v inflačních dobách.

Vybírat mezi dluhopisy tak lze podle jejich funkce. Alternativou ke krátkodobým vkladům nebo i spořicími účtům jsou flexi bondy, termínované vklady zase nacházejí svou náhradu ve fixních dluhopisech. A pokud se někdo bojí inflace, může využít protiinflační dluhopisy. Která strategie vydělá nejvíce, závisí primárně na vývoji inflace. V letech 2010 až 2015 by to byl fixní dluhopis, v letech 2020 až 2025 by naopak zvítězily jak protiinflační dluhopis, tak flexi bond. S Dluhopisy republiky se ale pojí ještě dvě zajímavé funkce.

Dluhopis republiky je možné převést nebo darovat. Převod nebo dar může být proveden pouze na jinou fyzickou osobu. „Žádosti o zprostředkování uvedených služeb je možné podávat prostřednictvím smluvních distributorů nebo prostřednictvím elektronického přístupu ke správě majetkového účtu, kde jsou tyto služby dostupné zdarma,“ uvádí ministerstvo. Druhou zajímavostí je, že Dluhopis republiky může sloužit také jako zástava. Rentiér si tak proti nim může půjčit peníze třeba pomocí lombardního úvěru v dobách, kdy vidí na trhu příležitost nebo nechce kvůli momentálnímu propadu vybírat peníze z akciového portfolia.

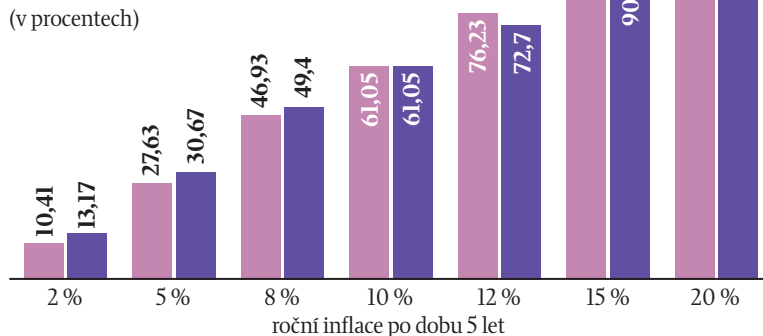
„Příkaz k zápisu smluvního zástavního práva může podat zástavní věřitel, dlužník nebo zástavce prostřednictvím smluvního distributora (ČS nebo ČSOB) podáním Žádosti o zápis smluvního zástavního práva či pozastavení výkonu práva nakládat ke státním dluhopisům ČR,“ doplnilo ministerstvo na dotaz Rentiéra. Dluhopisy je možné nakupovat online na stránkách ministerstva nebo právě prostřednictvím ČSOB a České spořitelny. V případě nabízených dluhopisů je omezení na tři miliony korun na jednu emisi. Minimální nákup je stanoven na 1000 korun.

Kolik vydělají protiinflační dluhopisy

Konstrukce nových protiinflačních dluhopisů je postavená tak, že v situaci, kdy by roční inflace přesáhla 10 procent, tak výnos bude nižší než u starších. Inflace pod 10 procent ale naopak favorizuje výnosově novou konstrukci.

■ starý protiinflační dluhopis (celkový výnos)
■ nový protiinflační dluhopis (celkový výnos)

(v procentech)



NEJLEPŠÍ ČESKÉ DIVIDENDOVÉ
AKCIE VÁM VYNESOU VÍC NEŽ
STÁTNÍ DLUHOPISY.

**BUDE MEZI NĚ
NEČEKANĚ PATŘIT
TAKÉ CSG?**





Text: Patrik Salát

Zbrojařské tituly obvykle nepatří mezi dividendové špičky. Pokles ceny akcií holdingu CSG však zvedá jejich potenciální dividendový výnos na úroveň, která může přitáhnout pozornost. Spočítali jsme tento případný výnos a porovnali CSG jak s globální zbrojařskou konkurencí, tak s oblíbenými dividendovými stálicemi z pražské burzy.

DIVIDENDY

A

Atraktivita akcií na pražské burze je do velké míry definována jejich štědrými dividendami. Například loni firmy obchodované na českém trhu poslaly akcionářům touto formou bezmála 90 miliard korun. Tučné výplaty od některých firem přistávají na účtech českých investorů také letos a výhled na další roky naznačuje, že dividendové žně mohou pokračovat. Zapojit by se do nich mohla nečekaně také zbrojařsko-průmyslová skupina CSG.

Czechoslovak Group před lednovým vstupem na burzu v Amsterdamu deklarovala, že by mohla formou dividendy vyplácet akcionářům 30 až 40 procent čistého zisku. Poprvé by zbrojařská společnost Michala Strnada měla dividendu vyplácet v roce 2027 z čistého zisku za rok 2026. Firma nedávno zveřejnila výsledky za první kvartál a potvrdila svůj výhled pro letošní rok.

„Do zbytku roku 2026 vstupujeme se sebevědomím a opětovně potvrzujeme náš celoroční výhled,“ uvedl k výsledkům Michal Strnad, předseda představenstva a generální ředitel společnosti CSG.

Podle potvrzeného výhledu by měly tržby dosáhnout 7,4 až 7,6 miliard eur. Očištěná provozní marže EBIT by měla zůstat na úrovni přibližně 24 až 25 procent. Pokud by se čistá zisková marže pohybovala jako loni kolem 13 procent, mohl by čistý zisk dosáhnout až 967,5 milionu eur. Při výplatním poměru 30 procent z celkového zisku a jedné miliardy vydaných akcií by dividendy činily 0,29 eura (7 Kč) na akcii. Při čtyřicetiprocentním výplatním poměru by mohla dosáhnout až 0,39 eura (9,5 Kč) na akcii.

Není však vyloučeno, že dividendy budou vyšší nebo naopak nižší. Čistá zisková marže CSG byla totiž v prvním kvartále výrazně vyšší než před rokem. Tržby vzrostly o více než 13 procent na 1,54 miliardy eur (37,3 miliardy korun). Provozní zisk EBIT stoupl o 8,4 procenta na 372 milionů eur (9 miliard korun) a čistý účetní zisk podle společnosti vystřelil o 94,6 procenta na 299 milionů eur (7,2 miliardy korun).

To zní na první pohled skvěle, jenže zlepšené provozní cash flow činilo jen šest milionů eur (145 milionů korun). Dividendy se totiž vyplácejí z peněžních prostředků, které firma skutečně vygeneruje – tedy z volného cash flow. I když se výše dividendy schvaluje z účetního zisku, pro samotnou výplatu musí mít společnost reálnou hotovost. CSG však uvedla, že

v tomto směru očekává zlepšení a návrat k cílovým úrovním. Prostor pro větší dividendy by mohlo omezit také vysoké zadlužení, protože část cash flow musí směřovat na obsluhu dluhu (úroky a splátky). Čistý dluh CSG činí 2,23 miliardy eur (54 miliard korun).

Atraktivní dividendy?

Pokud by CSG rozdělovala mezi akcionáře 30 procent čistého zisku, pohyboval by se hrubý dividendový výnos na konci května kolem 1,8 procenta. V případě vyššího výplatního poměru by se při ceně akcie 16 eur (393 korun) dostal zhruba na 2,4 procenta. Krátce po vstupu na burzu se přitom odhadovaný dividendový výnos pohyboval kolem půl až jednoho procenta.

K růstu dividendového výnosu u CSG došlo zejména proto, že hodnota akcií od té doby výrazně poklesla. Příčinu lze hledat v nejasnostech kolem minoritního akcionáře a také v celkové korekci zbrojařského sektoru, která zasáhla i další firmy. „U IPO člověk často neplatí za současnou hodnotu firmy, ale za budoucnost v té nejhezčí možné verzi. A když se tahle verze začne drodit, cena umí spadnout velmi rychle,“ vysvětluje investiční analytik Broker Trustu Václav Pech.

Oproti upisovací ceně (IPO) 25 eur za akcii se cenné papíry na burze v Amsterdamu začátkem června obchodovaly se slevou přibližně 35 procent. Vzhledem k tomu, že se dividendový výnos od hodnoty akcie, stává se případná dividendy díky tomuto poklesu atraktivnější. I přesto však v současné době nelze CSG považovat za typický dividendový titul.

„Dividendy v této výši není sama o sobě dostatečně atraktivní k tomu, aby přilákala klasické dividendové investory – ti obvykle hledají výnos minimálně kolem sedmi procent. Z tohoto pohledu CSG s výnosem okolo dvou procent zatím dividendovým titulem není. Na druhou stranu je to dobrá zpráva v tom smyslu, že firma generuje zisk a hotovost. Roli to může hrát u specializovaných fondů, které chtějí expozici do obranného sektoru a zároveň potřebují dividendový výnos. Pro ně může být CSG zajímavou kombinací,“ popisuje portfolio manažer J&T Investiční společnosti Štěpán Hájek.

Ve zbrojařském sektoru jde přitom o mírně nadprůměrný dividendový výnos. Například u německé společnosti Rheinmetall je pod jedním procentem. U britské BAE Systems se pohybuje kolem 1,9 procenta. Vyšší výnos, přes 2,5 procenta, nabízí americká společnost Lockheed Martin. CSG je však stále nutné vnímat spíše optikou růstu než jako dividendový titul.

Nejlepší dividendové akcie

To se ukazuje také při porovnání s českými tituly. Vzhledem k tomu, že se akcie CSG obchodují na Free Marketu pražské burzy, je zajímavé jejich potenciální výnos konfrontovat s tituly z hlavního trhu. Nabízí se srovnání s další zbrojařskou společností Colt CZ, která letos navrhla dividendu 30 korun na akcii. To by při ceně akcie 1048 korun (k 2. 6.) znamenalo dividendový výnos 2,86 procenta, což je více než v případě CSG. Akcií Colt CZ se letos také mnohem lépe daří – jejich hodnota vzrostla od počátku ledna o více než 40 procent, což z nich dělá nejnávratnější titul v celém indexu pražské burzy (PX).

„Dividendy 30 Kč na akcii není zásadním překvapením, je to spíše návrat k normálu. Colt CZ historicky vyplácel po-

DIVIDENDY

dobné částky a loňské snížení na 15 Kč bylo jednorázové kvůli financování akvizice Sellier & Bellot a Synthesia. Tyto akvizice teď naplno přispívají k zisku. Ten za rok 2025 vzrostl zhruba o 95 procent, což firmě umožňuje vrátit se k výplatnímu poměru (payout ratio) kolem 45–50 procent. To bude pravděpodobně standardní úroveň, pokud nedojde k dalším akvizicím či upřednostnění oddlužení společnosti,“ vysvětluje Hájek.

Ani Colt CZ ale nepatří na pražské burze k nejlepším dividendovým titulům. Vyšší výnos nabízí v současnosti hned pět společností. Nejatraktivnější dividendy vyplácejí banky – Komerční banka a Moneta Money Bank. Nově se k nim přidala také společnost Doosan Škoda Power.

Komerční banka oznámila záměr vyplatit akcionářům 100 procent zisku, stejně jako loni. Tomu odpovídá dividendy 95,60 Kč na akcii. Dividendový výnos se začátkem června pohyboval těsně pod 10 procenty. To je však způsobeno tím, že cena akcie výrazně klesla po takzvaném ex-date. Pro investory jde o velmi důležitý pojem – je to první obchodní den, kdy se akcie na burze kupuje již bez nároku na budoucí dividendu. Pokud tedy investor koupí akcie Komerční banky po tomto datu, nárok na letošní podíl ze zisku už nemá. V případě tohoto titulu připadl ex-date na 4. května. Před tímto datem byl dividendový výnos zhruba 8,6 procenta.

„Management již dříve oznámil, že celý loňský zisk vyplatí akcionářům. Z čistého zisku letošního roku pak hodlá vyplatit 80 procent. Očekáváme, že dividendy vyplacené příští rok bude 76 Kč na akcii,“ uvedl v komentáři analytik Fio banky Karel Nedvěd.

Představenstvo Monety Money Bank navrhlo výplatu dividendy 11,50 Kč na akcii, což znamená výnos přes šest procent. Také v tomto případě už ex-date uplynul. Je však možné, že

Moneta v následujících měsících vyplatí ještě další, mimořádnou dividendu. „V posledních dvou letech management mimořádnou dividendu vyplatil. Banka nadále drží nadbytečný kapitál (zhruba 11 Kč na akcii), a tak není vyloučeno, že část z něj management vyplatí i v letošním, případně následujícím roce,“ popisuje Nedvěd.

Nejen díky tomu může být Moneta pro investory nadále zajímavá. Management letos potvrdil záměr vyplácet akcionářům touto formou 90 procent čistého zisku. Analytici oslovení agenturou Bloomberg například očekávají, že v roce 2027 divi-

Akcie zbrojařských firem a jejich výnos

Zbrojařské firmy nevyplácejí vysoké dividendy. CSG by mohla být v tomto sektoru nadprůměr.

společnost	dividendový výnos	výkonnost v letošním roce
Lockheed Martin (USA)	2,67	3,91 %
BAE Systems (Velká Británie)	1,89	9,41 %
Northrop Grumman (USA)	1,83	-7,93 %
Thales S.A. (Francie)	1,70	2,55 %
Leonardo SpA (Itálie)	1,82	1,21 %
Rheinmetal (Německo)	0,96	-25,37 %

Pozn: Dividendový výnos je počítáný k ceně akcie 2. 6. 2026.

Dividendové akcie na pražské burze a jejich výnos

Nejzajímavější dividendový výnos na pražské burze nabízejí Komerční banka a Moneta Money Bank. Následují ČEZ a Kofola.

společnost	cena akcie (ke dni 2. 6. 2026)	hrubá dividendy (v Kč)	výnos	výkonnost v letošním roce	cena před rozhodným dnem	datum
Komerční banka	968	95,6	9,88 %	-16,74 %	1106	4. 5. 2026
Doosan Škoda Power	436	28	6,42 %	4,56 %	-	7. 7. 2026
Moneta Money Bank	186	11,5	6,18 %	-3,72 %	198	24. 4. 2026
Philip Morris	19580	1100	5,62 %	6,05 %	-	5. 6. 2026
Kofola	527	21	3,98 %	9,20 %	-	26. 6. 2026
ČEZ	1268	42	3,31 %	-0,62 %	-	4. 6. 2026
Colt CZ	1048	30	2,86 %	41,16 %	-	2. 7. 2026
VIG**	1484	41,99	2,83 %	-9,4 %	1554	22. 5. 2026
CSG*	393	9,5	2,42 %	-36,12 %	-	-
Erste**	2508	18,25	0,73 %	1,25 %	2536	22. 4. 2026

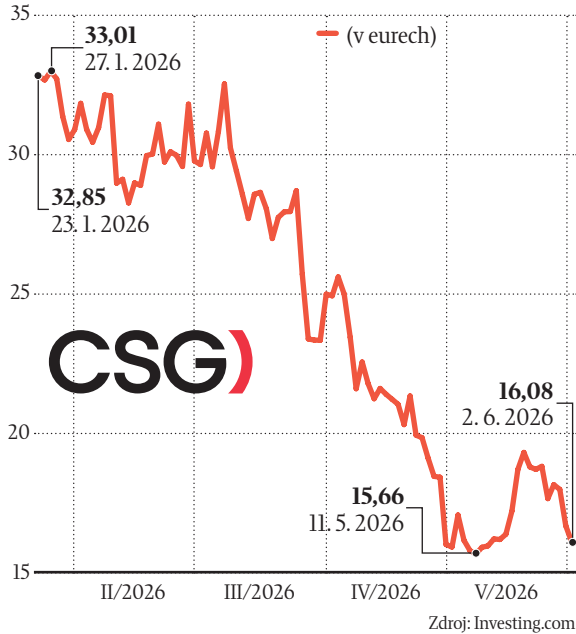
Pozn: * Odhad v případě, že CSG vyplatí v příštím roce 40 procent čistého zisku akcionářům, ** eurové dividendy Erste a VIG jsou převedené na české koruny podle aktuálního kurzu.

Zdroj: Pražská burza, Fio banka, Patria Finance, Yahoo Finance

DIVIDENDY

Vývoj akcií CSG od vstupu na burzu 23. ledna

Akcie zbrojařské skupiny CSG se obchodují výrazně pod IPO cenou 25 eur, v květnu se jejich cena dokonce propadla pod 20 eur.



denda Monety vzroste téměř na 12,50 Kč. To by při ceně akcie 186 korun (k 2. 6.) znamenalo výnos 6,7 procenta.

Strojírenské překvapení

Zatímco u Komerční banky a Monety si už investor nákupem akcií letošní dividendu nezajistí, u strojírenské společnosti Doosan Škoda Power má šanci až do 7. července. Výrobce parních turbín překvapil návrhem vyplatit hrubou dividendu 28 korun na akcii. V takovém případě by výnos přesáhl šest procent. Návrh počítá s vyplacením celého nekonsolidovaného zisku za rok 2025 ve výši 487,8 milionu korun a části nerozděleného zisku z předchozích období ve výši 405,4 milionu korun. Dividendu ještě musí schválit valná hromada.

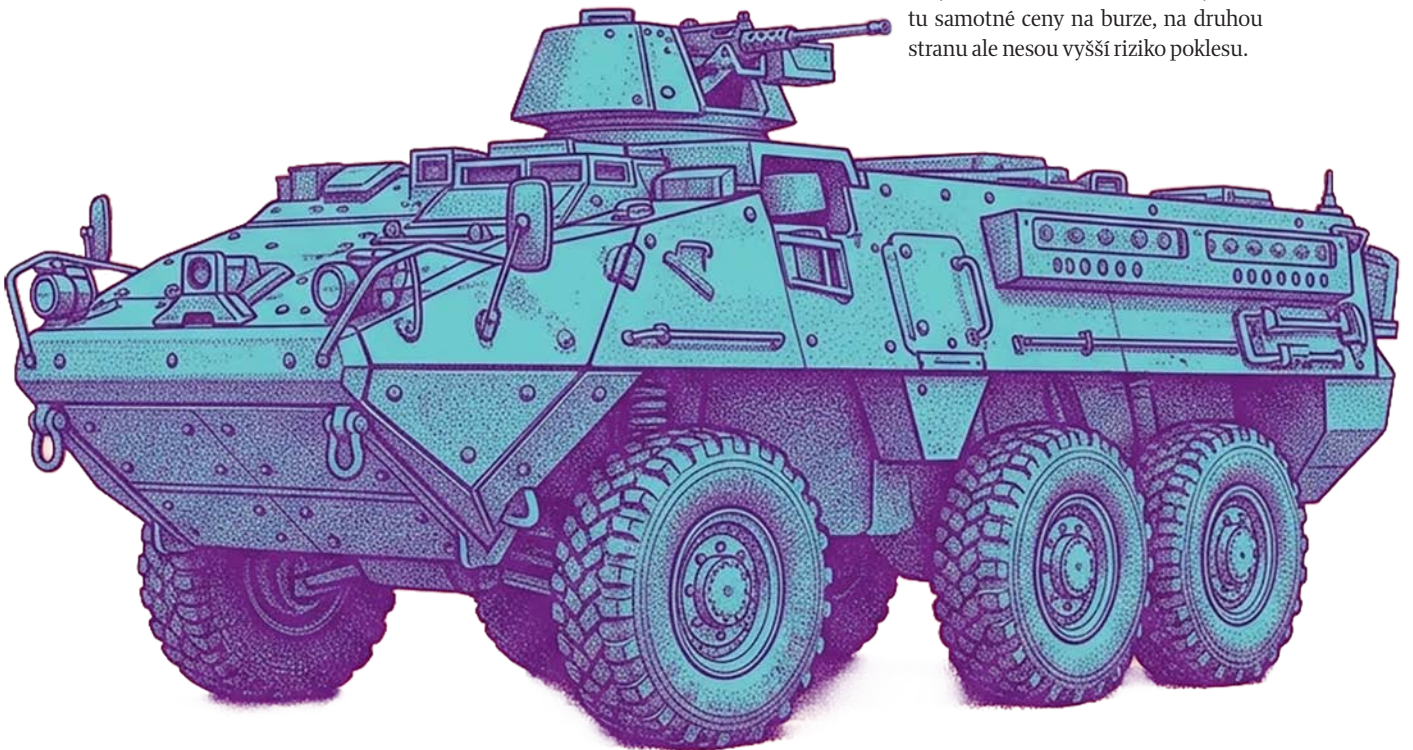
„Dividenda na akcii činí 28 korun, což je 2,9krát více než loni (9,76 Kč na akcii), a to i přes nižší čistý zisk za rok 2025 oproti roku 2024,“ uvedl akciový analytik Wood & Company Peter Palovič. „Navrhovaná dividenda je o 84 procent vyšší než naše očekávání,“ dodává.

Nejdelší historii vyplácení dividend má na pražské burze tabáková společnost Philip Morris ČR, která je vyplácí nepřetržitě od roku 1997. Tehdy činila dividenda 500 korun, v současnosti je to 1100 korun a dividendový výnos dosahuje 5,6 procenta. Ex-date je v případě Philip Morris 5. června, na účtech se peníze akcionářům objeví 13. června.

Ve všech uvedených případech jde o hrubou dividendu, která podléhá patnáctiprocentní srážkové dani. Investor si ale nemusí lámat hlavu s jejím odvodem – v případě firem se sídlem v České republice daň odvede samotný emitent ještě předtím, než peníze rozešle na účty.

Pro investory, kteří hledají pravidelný příjem, mohou tyto akcie nabídnout vyšší výnos než například státní Dluhopisy republiky. Pětiletý fixní dluhopis, o který je největší zájem, dosahuje výnosu do splatnosti 4,5 procenta. Akcie navíc

nabízejí možnost zhodnocení díky růstu samotné ceny na burze, na druhou stranu ale nesou vyšší riziko poklesu.



MONEY P€NN¥

David Busta a Martin Petříček

Líbí se vám Rentiér, který držíte v ruce?

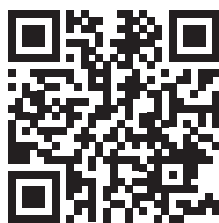
Pak si zamilujete investiční podcast MoneyPenny, z jehož analýz vychází.

Demografický pád? Máme data, která ukazují, která města a nemovitosti nejmíc zasáhne.

Bohatí Češi řeší plán B. Víme, co a jak konkrétně dělají pro případ, že se to tu pokazí.

Zrušit penzijko? Spočítali jsme, proč by většina lidí měla udělat něco jiného, jinak přijde o peníze.

AI nám sebere práci? Zjistili jsme, jak to ve skutečnosti je a jak to ovlivní investice.



Celý díl najdete na HeroHero nebo Opinio



PĚT AKCIÍ

NA KTERÉ LETOS SÁZÍ SUPERINVESTOŘI

Text: Patrik Salát


Na trzích, které se v mnoha částech světa pohybují poblíž historických maxim, není snadné najít zajímavě naceněné akcie s dobrým potenciálem ke zhodnocení. To ale neznamená, že by takové příležitosti na burzách nebyly. Inspirovat se můžeme u těch nejlepších. Podívali jsme se proto pod ruce největším hráčům na poli globálního investování a prozkoumali, co v poslední době nakupovali.

Možnost podívat se, s čím hrají největší investoři a jejich fondy, nabízí tzv. formulář 13F. Ten musí v USA podávat 45 dní od konce čtvrtletí manažeři mající pod správou aktiva v hodnotě 100 milionů dolarů a více. Dozvědět se díky tomu můžeme, co nakupovali nový šéf Berkshire Hathaway Greg Abel, Bill Ackman z Pershing Square Capital Management, Stanley Druckenmiller a jeho Duquesne Family Office nebo David Tepper z Appaloosa Management.

Neznamená to však, že by retailoví investoři měli jejich kroky slepě následovat. Tyto fondy mají odlišný investiční horizont a také risk management. Kromě toho se o jejich krocích dozvídáme se zpožděním, protože formulář obsahuje pozice ke konci čtvrtletí. Přesto může být zajímavé sledovat, co špičky v oboru dělají.

Alphabet (Google)

Po šedesáti letech v čele Berkshire Hathaway definitivně skončil legendární investor Warren Buffett a jeho pozici převzal Greg Abel. Společnost nedávno zveřejnila svůj první formulář 13F pod novým vedením, díky



čemuž můžeme zjistit, jak vypadaly první investice v éře po Buffettovi. Berkshire v prvním čtvrtletí letošního roku zdvojnásobila svou pozici v Alphabetu, mateřské společnosti Googlu. S hodnotou 16,6 miliardy dolarů je Alphabet nyní sedmou největší pozicí v portfoliu konglomerátu. Firma pod Abelovým vedením nakupovala také akcie letecké společnosti Delta Air Lines, řady jiných titulů se naopak zbavila.

Akcíím Alphabetu se v posledním roce mimořádně daří, když jejich hodnota vzrostla téměř o 140 procent. Společnost se aktuálně obchoduje s forwardovým P/E (poměr ceny akcie vůči očekávanému zisku na akcii) na úrovni 28. V prvním čtvrtletí Alphabet výrazně překonal očekávání trhu – zaznamenal růst tržeb o 21,8 procenta na 109,9 miliardy dolarů a jeho čistý zisk meziročně vyskočil o 81,2 procenta na 62,58 miliardy dolarů.

Microsoft

Zatímco Berkshire Hathaway svou pozici v Alphabetu navyšovala, zakladatel fondu Pershing Square Capital, miliardář Bill Ackman, se akcií mateřské společnosti Googlu zbavoval. Získané prostředky se rozhodl vsadit na Microsoft, když v prvním čtvrtletí nakoupil 5,65 milionu akcií v hodnotě 2,09 miliardy dolarů. Cena akcií Microsoftu v tomto období výrazně klesla kvůli obavám z dopadů AI na tradiční softwarový byznys. Například 27. března se tyto cenné papíry obchodovaly za 356 dolarů, což bylo nejnižší minimum za posledních 52 týdnů. Od té doby sice cena vzrostla na 420 dolarů, stále je však zhruba o deset procent nižší než na začátku roku.

Microsoft se v současnosti obchoduje s forwardovým P/E na úrovni 21, což z něj dělá jednu z nejlépejších akcií z takzvané velkolepé sedmičky (kam patří Meta, Alphabet, Amazon, Tesla, Nvidia a Apple). Tržby Microsoftu od ledna do března meziročně vzrostly o 18 procent na 82,89 miliardy dolarů. Čistý zisk vzrostl o 23 procent na 31,8 miliardy dolarů.

Amazon

Hedgeový fond Appaloosa, který vede miliardář David Tepper, výrazně navýšil svůj podíl v Amazonu. Nákupem 2,1 milionu akcií vzrostla hodnota této pozice o 400 milionů dolarů na celkových 900 milionů dolarů, což z ní na konci března udělalo největší sázku

v portfoliu fondu podle celkové tržní hodnoty. Pozici v Amazonu zvyšoval také fond Bridgewater Associates, za kterým stojí legendární Ray Dalio. Naopak Berkshire Hathaway se akcií tohoto technologického gigantu kompletně zbavila. V tomto případě to však pravděpodobně souvisí s odchodem investičního manažera Todda Combse, který měl za touto původní investicí stát. Amazon se v současnosti obchoduje s forwardovým P/E na úrovni 32. Jeho tržby v prvním čtvrtletí meziročně vzrostly o 17 procent na 181,5 miliardy dolarů a čistý zisk přesáhl 30 miliard dolarů.

Natera

Největší pozici v portfoliu Duquesne Family Office, kterou řídí miliardář Stanley Druckenmiller, je v současnosti biotechnologická společnost Natera. Druckenmiller podle formuláře 13F tuto svou sázku v prvním čtvrtletí ještě navyšoval. Natera se specializuje na molekulární diagnostiku pro klinická rozhodnutí v oblasti těhotenství, reprodukce a onkologie. V prvním kvartále vykázala tržby ve výši 696 milionů dolarů, což představuje meziroční nárůst o více než 38 procent. Společnost však současně zaznamenala čistou ztrátu 85 milionů dolarů. To je podstatný nárůst oproti prvním čtvrtletí roku 2025, kdy ztráta činila 66,9 milionu dolarů. V ceně akcií, které od začátku roku odeslaly přibližně pětinu hodnoty, se negativně odrazil i představený výhled a zvýšené výdaje na vývoj.

SanDisk

Akcie výrobců paměťových čipů zažívají v poslední době raketový růst, a to kvůli neutuchající poptávce spojené s rozmachem umělé inteligence. Nejinak je tomu v případě americké společnosti SanDisk, jejíž akcie od začátku roku vzrostly zhruba o 400 procent. Tento titul v prvním kvartále přidával do svého portfolia například hedgeový fond Appaloosa. Naopak Duquesne Family Office se této pozice zbavoval. Je však dost dobře možné, že po masivním růstu z posledních týdnů už akcie v portfoliu nemá ani Appaloosa.

SanDisk se v současnosti obchoduje s forwardovým P/E na úrovni 24. Tržby výrobce paměťových médií mezikvartálně vzrostly o 21 procent na 2,31 miliardy dolarů. Čistý zisk pak oproti poslednímu čtvrtletí loňského roku vyskočil o astronomických 587 procent na 112 milionů dolarů.



Text: Roman Smejkal

Na co si dát pozor v podmínkách, které nikdo nečte

Výběr brokera se často omezuje jen na porovnání poplatků a rozhraní. Už méně lidí řeší ochranu peněz a to, co může broker provést bez jejich vědomí.



Online platformy se u investorů staly velmi populárním způsobem, jak zhodnocovat vlastní peníze. Během několika minut lze otevřít účet a obchodovat z mobilu odkudkoli. Mnohem méně pozornosti ale investoři věnují tomu, jak jsou jejich peníze a cenné papíry chráněny a kdy může broker omezit výběr prostředků, uzavřít účet nebo bez souhlasu prodat otevřené pozice. Ve veřejných diskusích se však objevují případy dočasně omezených účtů kvůli kontrole původu peněz, omezení nákupů během prudké volatility nebo automatického uzavření obchodů ve chvíli, kdy hodnota účtu přestane stačit k pokrytí rizika. Nejde nutně o pochybení brokera, často jen o uplatnění pravidel, která klient při registraci odsouhlasil, ale nevěnoval jim zvláštní pozornost. Právě jejich neznalost však může mít negativní dopad na zkušenost investora a nepříjemné finanční důsledky.

Jak je chráněn majetek

O tom, jak jsou chráněny peníze a cenné papíry investorů, nerozhoduje značka aplikace ani počet uživatelů, ale právní rámec, pod který broker spadá. V Evropské unii vycházejí pravidla z regulace známé jako MiFID II a navazujících předpisů, které ukládají obchodníkům s cennými papíry povinnost oddělovat majetek klientů od vlastního majetku společnosti a nastavují i další ochranné mechanismy pro případ jejich selhání.

Základní pojistkou investorů je takzvané oddělení klientských prostředků. V praxi to znamená, že broker nesmí zacházet s penězi klientů jako se svými vlastními. Hotovost má být vedena na samostatných účtech oddělených od majetku společnosti a cenné papíry se evidují zvlášť. Povinnost vyplývá z evropské i národní legislativy a jejím cílem je zabránit tomu, aby se klientský majetek v případě finančních potíží brokera nestal součástí jeho konkurzní podstaty.

Realita je však o něco složitější. Cenné papíry investorů nejsou obvykle fyzicky u brokera, ale drží je specializované instituce, například depozitáře nebo takzvané správcovské banky (custodian banks), často v zahraničí. Ochrana se tak může řídit nejen právem země, kde sídlí broker, ale i pravidly státu, kde jsou aktiva skutečně evidována.

Když se mluví o ochraně investorů, pak často zaznívá částka 20 tisíc eur. To je hranice, kterou v Evropské unii garantují takzvané kompenzační systémy investorů pro případ, že by broker nebyl schopen klientům vydat jejich peníze nebo cenné papíry. V České republice tuto roli plní Garanční fond obchodníků s cennými papíry. Ten nahrazuje 90 procent nevydaného majetku do maximální výše 20 tisíc eur na jednoho investora. Obdobné limity platí i u brokerů registrovaných v dalších zemích Evropské unie, například na Kypru nebo v Litvě.

Tato ochrana se však aktivuje pouze v situaci, kdy broker není schopen vydat klientský majetek, typicky v případě jeho úpadku. Nechrání před poklesem hodnoty akcií, špatným načasováním trhu ani před investiční ztrátou. Jinými slovy, jde o ochranu proti selhání zprostřed-

kovatele, nikoli proti riziku samotného investování.

U licencovaných brokerů působících v Evropské unii je ochrana součástí zákonného rámce. Pokud ale investor využívá platformu registrovanou mimo evropský dohled nebo subjekt, který do žádného oficiálního systému náhrad nepatří, může být situace zásadně odlišná. V takovém případě totiž zákonná kompenzace vůbec nemusí existovat. Řada známých brokerů navíc nepůsobí jen prostřednictvím jedné společnosti. Globální značky často fungují přes několik právních entit, které podléhají různým regulatorním režimům. Rozhodující je konkrétní entita, pod kterou je účet veden. Proto se vyplatí dávat zvláštní pozor na to, která právní společnost účet skutečně spravuje a pod jakým dohledem působí. Právě tato informace určuje, jaký ochranný režim a zda vůbec se na investora vztahuje.

Ve Spojených státech pak existuje systém SIPC (Securities Investor Protection Corporation), který kryje majetek klientů u amerických brokerů až do výše 500 tisíc USD (z toho max. 250 tisíc USD na hotovost). Často se proto v diskusích objevuje argument, že američtí brokeri jsou bezpečnější. Pro českého investora je však podstatnější, pod kterou právní entitou má účet skutečně vedený. Řada globálních brokerů působí současně v USA i v Evropské unii, ale klient z Česka bývá zpravidla veden pod jejich evropskou pobočkou. V takovém případě se na něj vztahuje evropský ochranný režim, i když má broker americkou mateřskou společnost a silnou značku na Wall Street.

Kromě čistokrevných brokerů působí na trhu i řada fintechových aplikací. Rozdíl mezi nimi nemusí být z pohledu ochrany prostředků zásadní. Pokud platforma disponuje licencí obchodníka s cennými papíry a podléhá regulaci v Evropské unii, vztahují se na ni stejná pravidla oddělení klientského majetku i stejné kompenzační mechanismy jako na zavedené brokerské domy. Rozdíl se mohou projevit spíše v organizační struktuře, rozsahu služeb nebo způsobu řízení rizik. Některé fintech platformy kombinují platební služby s investičními produkty a každý z účtů může být veden pod jinou právní entitou. Rozhodující proto není

BROKERŮ

technologická úroveň aplikace, ale konkrétní licence a regulační rámec.

Kdy sahá broker k omezením

Investor prodá akcie, na účtu vidí připsanou částku a zadá pokyn k výběru. Místo potvrzení ale přijde oznámení, že výběr není možný. Nebo se po přihlášení do aplikace objeví informace, že účet je dočasně omezen. Pro investora to může být noční můra, ale podobné situace se již několikrát objevily ve veřejných diskusích. Nemusí však automaticky znamenat pochybení brokera. Ve většině případů jde o uplatnění smluvních podmínek a regulačních povinností, které klient při otevření účtu odsouhlasil. Zásadní je rozlišit, kdy jde o běžný provozní zádrhel a kdy o skutečný problém.

Jedním z nejčastějších důvodů omezení účtu je povinnost brokerů kontrolovat původ prostředků. Pravidla proti praní špinavých peněz (AML) ukládají finančním institucím povinnost monitorovat transakce a v případě podezření účet dočasně omezit. To může znamenat pozastavení výběrů, blokadu převodů nebo zmrazení části prostředků do doby, než klient doloží požadované dokumenty.

Ve veřejných diskusích se objevily konkrétní případy, kdy klienti museli několik dní i týdnů čekat na odblokování účtu poté, co platba spadla do AML kontroly. Například v komunitě uživatelů Revolutu někteří popisovali situace, kdy jim platforma zablokovala možnost výběru peněz kvůli kontrole původu vkladu a účet byl uzamčen i po dobu několika týdnů. Jak popsaly v minulosti Hospodářské novi-

ny, objevují se v Česku případy, kdy byli klienti donuceni k odprodeji svých investičních pozic a jejich účet byl následně dokonce uzavřen. Taková situace může vyústit třeba ke vzniku daňové povinnosti.

Kontroly u brokerů a fintech aplikací často probíhají automaticky podle interních pravidel systému. Délka blokace i rozsah komplikací se proto mohou případ od případu výrazně lišit.

Broker může investora omezit třeba také v případě, kdy obchoduje s využitím páky. Díky půjčeným penězům má k dispozici větší objem prostředků, než kolik skutečně vložil. To znamená vyšší potenciální zisk, ale i rychlejší ztrátu. Pokud hodnota účtu začne klesat a přiblíží se k hranici, kdy už vlastní kapitál nestačí k pokrytí otevřených pozic, broker obvykle nejprve zašle upozornění, takzvaný margin call. Tím klienta informuje, že je třeba doplnit prostředky nebo část pozic uzavřít. Jestliže k doplnění nedojde, broker může podle smluvních podmínek začít pozice automaticky uzavírat.

Právě možnost nuceného uzavření pozic bývá výslovně zakotvena v obchodních podmínkách brokerů. Například ve smluvní dokumentaci brokera XTB je uvedeno, že společenost je oprávněna bez dalšího souhlasu klienta uzavřít jeho otevřené pozice, pokud hodnota prostředků na účtu klesne pod stanovenou úroveň zajištění. Obdobné ustanovení obsahují i podmínky Interactive Brokers.

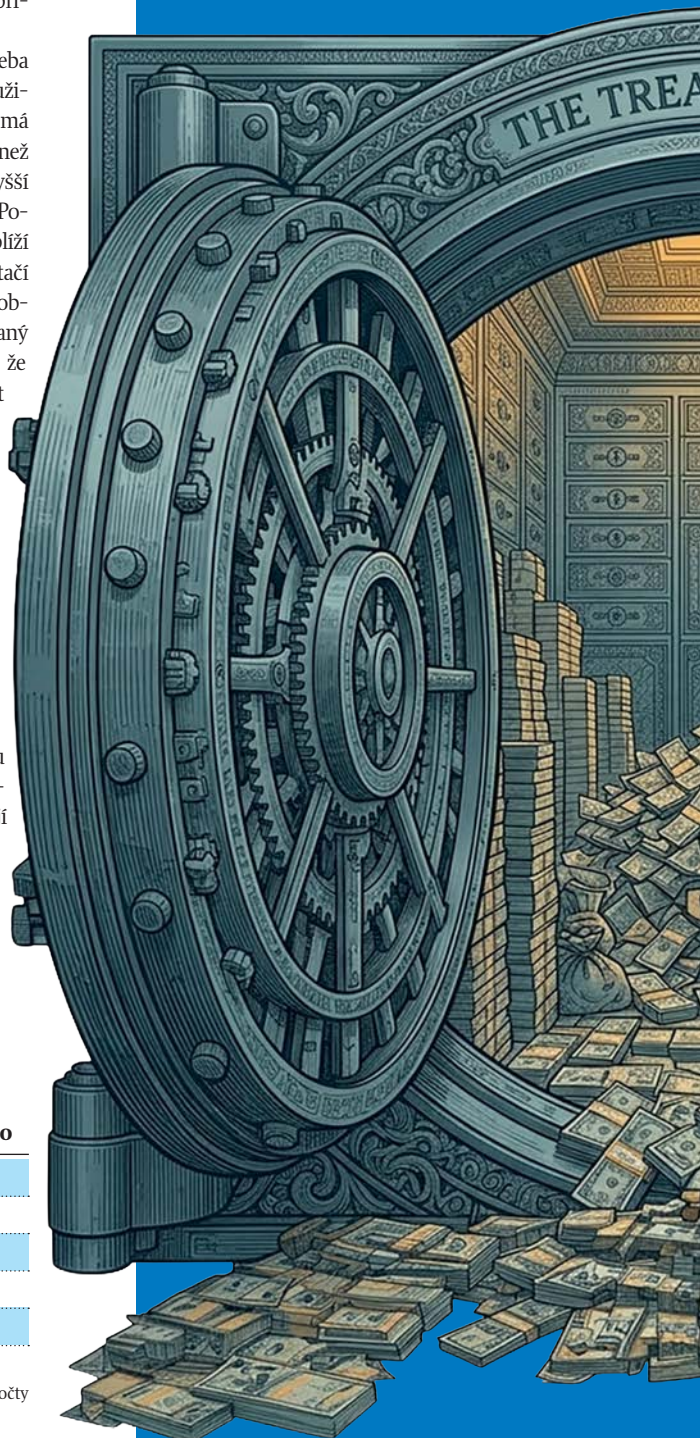
V Evropské unii navíc od roku 2018 platí pravidla zavedená Evrop-

Ztráta peněz je kryta jen částečně

V Česku Garanční fond obchodníků s cennými papíry nahrazuje 90 procent nevydaného zákaznického majetku, maximálně ale 20 000 eur. I proto je důležité mít peníze rozložené u vícero brokerů (právních entit).

hodnota nevydaného majetku	náhrada z GFO	reálně kryto
10 000 €	9 000 €	90 %
20 000 €	18 000 €	90 %
22 222 €	20 000 €	90 %
50 000 €	20 000 €	40 %
100 000 €	20 000 €	20 %
250 000 €	20 000 €	8 %

Zdroj: vlastní výpočty



BROKERĚŘI

ským orgánem pro cenné papíry a trhy (ESMA), která mimo jiné ukládají brokerům povinnost poskytovat takzvanou ochranu proti zápornému zůstatku u retailových klientů při obchodování CFD, aby tak byli chráněni pro případ výrazných ztrát a neohrožily jim finanční potíže v případě záporného zůstatku na účtu.

Omezení obchodování nemusí zároveň vždy vycházet od brokera. Na amerických trzích například fungují dva automatické ochranné mechanismy. Prvním je Market-Wide Circuit Breaker, který se vztahuje na celý trh. Pokud index S&P 500 během jednoho dne klesne o sedm procent, burza přeruší obchodování na 15 minut. Při poklesu o 13 procent následuje další patnáctiminutová přestávka a při 20 procentech se trh uzavírá pro zbytek dne. Tyto limity jsou pevně stanovené pravidly burzy a platí pro všechny brokery bez rozdílu.

Druhým mechanismem je Limit Up-Limit Down (LULD), který se týká jednotlivých akcií. Pokud se cena konkrétního titulu během krátké doby pohne mimo předem určené cenové pásmo, obchodování se dočasně přeruší, typicky na několik minut. Cílem je zabránit extrémním výkyvům a obchodování mimo realistické cenové úrovně.

Právě tyto mechanismy se opakovaně aktivovaly během prudkých pohybů akcií GameStop na začátku roku 2021. Vedle toho ale došlo i k situaci, kdy některé brokerské platformy, například Robinhood, omezily nové nákupy a umožnily pouze prodej existujících pozic. Podle vyjádření společnosti šlo o reakci na prudké zvýšení kapitálových požadavků souvisejících s vypořádáním obchodů. Pokud broker není schopen tyto nároky okamžitě pokrýt, může dočasně omezit přijímání nových pokynů a přepnout obchodování do režimu „close only“. Taková možnost pak bývá zakotvena ve smluvních podmínkách jako nástroj řízení rizika v mimořádných tržních situacích.

Online investování dnes působí jednoduše. Aplikace ukazuje zůstatek, grafy reagují v reálném čase a převody probíhají během několika kliknutí. Pod povrchem ale funguje komplexní infrastruktura pravidel, regulatorních povinností a rizikových mechanismů, které se mohou aktivovat právě ve chvíli, kdy jsou trhy nejvíce rozkolísané. Zákonná ochrana clientského majetku v EU poskytuje investorům určitou jistotu pro případ selhání brokera. Neznamená však garanci proti ztrátě ani bezpodmínečnou dostupnost prostředků v každé situaci. Omezení obchodování, dočasné blokace účtů či nucené uzavírání pozic mají své právní i technické důvody, které bývají předem zakotveny ve smluvních podmínkách.

Pro investora tak není klíčové jen to, jaká aplikace má nejjednodušší rozhraní nebo kde jsou nejnižší poplatky. Stejně důležité je vědět, pod jakou regulací je účet veden, jaká pravidla se na něj vztahují a co přesně může broker v mimořádných situacích udělat. Právě v těchto detailech se totiž rozhoduje o tom, zda bude nepříjemná situace jen technickým omezením, nebo skutečným problémem.



LOMBARDNÍ ÚVĚRY

KDE VZÍT PENÍZE, KDYŽ SE OBJEVÍ SKVĚLÁ PŘÍLEŽITOST



Půjčka proti akciím, dluhopisům nebo i private equity zatím není v Česku rozšířená. Přitom může přinést úsporu peněz nebo přispět k dalšímu zhodnocení majetku.

Text: Roman Smejkal

Investiční portfolio obvykle vnímáme jako zdroj budoucích výnosů. Málokdo si ale uvědomuje, že může fungovat také jako zdroj okamžité likvidity. Akcie, fondy nebo dluhopisy totiž nemusí investorovi přinášet jen zhodnocení v čase. V určitých situacích mohou sloužit i jako zástava, proti které lze získat úvěr, aniž by bylo nutné samotné investice prodávat. Takzvané půjčky proti investičnímu portfoliu, často označované jako lombardní úvěry, patří ve světě správy majetku mezi běžné nástroje efektivní práce s kapitálem. Umožňují investorům řešit potřebu likvidity, využívat investiční příležitosti nebo překlenout určité období bez nutnosti prodávat dlouhodobá aktiva.

Zatímco v zahraničních bankách jde o poměrně běžnou součást profesionální správy investičního portfolia, v českém prostředí se o tomto typu financování zatím mluví spíše okrajově. Přitom právě způsob, jakým s těmito úvěry pracují profesionální správci majetku, ukazuje, že může jít o zajímavý nástroj, pokud investor dobře rozumí jeho pravidlům i rizikům.

Jak to celé funguje

Princip úvěru je relativně jednoduchý. Investor použije své portfolio, například akcie, ETF nebo dluhopisy, jako zástavu a banka nebo broker mu proti němu poskytne finanční prostředky formou úvěru. Poskytovatel přitom půjčuje pouze do omezené výše hodnoty portfolia, aby měl rezervu pro případ poklesu tržních cen.

V určitém ohledu funguje lombardní úvěr podobně jako hypotéka. Zatímco

u hypotéky slouží jako zástava nemovitost, v tomto případě je kolaterálem investiční portfolio. Stejně jako u hypotéky se i zde pracuje s poměrem mezi hodnotou zajištění a výší úvěru, známým jako loan-to-value (LTV).

Podle Jiřího Cimpela, jednatele společnosti Cimpel & partneři, se u diverzifikovaného portfolia investic obvykle pohybuje úvěr zhruba kolem 50 až 60 procent jeho hodnoty. Právě bezpečnostní rezerva mezi hodnotou zástavy a výší úvěru je totiž klíčová pro řízení rizika. Na rozdíl od hypotéky se však hodnota zástavy může měnit výrazně rychleji. Zatímco ceny nemovitostí se obvykle vyvíjejí pozvolna, ceny akcií nebo fondů mohou kolísat ze dne na den. Poskytovatel úvěru proto hodnotu portfolia průběžně sleduje a při výraznějších výkyvech může požadovat doplnění zajištění. Právě tento me-

“

Úvěr lze využít k dokoupení aktiv ve chvíli, kdy jsou levnější, aniž by bylo třeba prodávat jiné části portfolia.

chanismus patří k hlavním specifikům tohoto typu financování.

Lombardní úvěr není typickým nástrojem pro financování běžné spotřeby. V praxi se využívá především jako prostředek řízení likvidity a práce s kapitálem, a to zejména u investorů s větším majetkem. Typickou situací je potřeba uvolnit část kapitálu, aniž by investor zasahoval do svého dlouhodobého portfolia. Prodej aktiv by totiž znamenal nejen opuštění investiční pozice, ale často také realizaci zisku a s tím spojenou daňovou povinností. Úvěr umožňuje získat likviditu bez toho, aby k tomuto kroku muselo dojít.

„Klienti lombard často využívají jako hotovostní rezervu, například v situacích, kdy potřebují dodat kapitál do privátních fondů, kam se zavázali investovat, když chtějí využít investiční příležitosti při poklesech trhu nebo pro financování jiných příležitostí v době, než dorazí prostředky z podnikání či výplaty z již běžících investic,“ říká Cimpel.

Právě možnost reagovat na poklesy trhu patří mezi klíčové výhody. Investor může využít úvěr k dokoupení aktiv ve chvíli, kdy jsou levnější, aniž by musel prodávat jiné části portfolia. Zároveň tím zachovává své dlouhodobé pozice a nepřerušuje efekt složeného úročení.

Podle Pavla Černíka, analytika ze společnosti Sušanka & partneři, jde o nástroj, který má své místo především u zkušenějších investorů. „Je to skvělý nástroj pro překlenutí potřeby hotovosti bez nutnosti prodávat aktiva a narušovat dlouhodobou investiční strategii,“ vysvětluje. Zároveň ale dodává, že v českém prostředí jde zatím spíše o okrajové řešení.

U bonitnějších klientů však situace může být jiná. Lombardní financování bývá součástí širší investiční strategie a běžně se využívá například u zahraničních bank a brokerů. „Právě proto s klienty často využíváme služby švýcarských nebo amerických institucí, kde je tento nástroj standardní součástí správy majetku,“ doplňuje Černík. Vedle řízení likvidity se lombardní úvěr objevuje i v situacích, kdy investor nechce sahat na dlouhodobé portfolio kvůli

LOMBARDNÍ ÚVĚRY

krátkodobě potřebě financí, například při nákupu nemovitosti, při financování podnikání nebo jako krátkodobý most mezi jednotlivými investicemi.

Jaká je nabídka

Lombardní úvěry standardně nabízejí velké banky i brokeri, často přímo jako funkci navázanou na investiční účet. Typickým příkladem jsou švýcarské instituce, jako je Swissquote, nebo velcí američtí brokeri typu Interactive Brokers. V českém prostředí je situace odlišná. Lombardní úvěr zde zůstává především doménou privátního bankovníctví a bonitnější klientely a pro běžného investora není standardně dostupný.

„U retailového klienta se s tímto nástrojem prakticky nesetkáte. Banky ho aktivně nabízejí až ve chvíli, kdy klient spravuje vyšší objem majetku,“ upozorňuje Černík. Rozdíl oproti zahraničí však podle odborníků nespočívá ani tak v samotné nabídce, ale spíše v její podobě. „Z mé zkušenosti není nabídka českých privátních bank dramaticky horší než v zahraničí. Rozdíl je spíše v ergonomii. V Česku jde častěji o individuálně nastavované řešení, s větší administrativou, delší dobou vyřízení

nebo fixovanými podmínkami. V zahraničí bývá celý proces výrazně jednodušší a flexibilnější,“ popisuje investor Lukáš Nádvořník. Právě tato flexibilita se naplno projevuje u zahraničních bank a brokerů, kde je lombardní úvěr často integrován přímo do investičního účtu. Klient má předem schválený úvěrový rámec a může prostředky čerpat i splácet průběžně podle potřeby, přičemž úrok platí pouze za skutečně využitou částku a dobu čerpání.

Konkrétní podmínky lombardních úvěrů se liší podle typu aktiv, poskytovatele i bonity klienta. Z praxe ale vyplývá několik základních pravidel. Zásadní roli hraje kvalita a struktura portfolia. „U státních dluhopisů není výjimkou LTV na úrovni 80 až 90 procent, u akciových ETF pak zhruba kolem 50 procent podle rizikovitosti,“ popisuje Nádvořník.

Rozdíl však vznikají nejen mezi jednotlivými třídami aktiv, ale i mezi bankami. „Stejně kvalitní akcie vám jedna instituce ocení na 50 procent, jiná na to samé aktivum poskytne LTV až 80 procent,“ upozorňuje Černík. V případě alternativních investic, jako jsou private equity fondy, pak některé banky zástavu neakceptují vůbec, zatímco

jiné umožňují započítat přibližně 30 procent jejich hodnoty.

Úrokové sazby se obvykle odvíjejí od krátkodobých tržních sazeb, ke kterým se připočítává marže banky. V praxi jde o referenční sazby, za které si mezi sebou půjčují peníze banky, například €STR pro euro nebo SOFR pro americký dolar. Například u Swissquote se k těmto sazbám připočítává přírůžka kolem 1,95 procentního bodu, což podle aktuálních údajů znamená zhruba 3,9 % pro eurové úvěry a přibližně 5,6 % pro dolarové.

Významným specifikem je také způsob splácení a celková flexibilita. „Na rozdíl od hypotéky, která vyžaduje průběžně splácení jistiny a tím výrazně zvyšuje měsíční zatížení, se jistina lombardního úvěru splácí až na konci. Tu lze navíc často refinancovat novým lombardním úvěrem, takže není nutné ji splácet po dlouhou dobu. Úvěr je navíc zajištěný majetkem, nikoli příjmem, což má výrazný dopad na cash flow a dělá z lombardu zajímavý nástroj například pro kapitálové rentiery,“ vysvětluje Nádvořník.

Na co si dát pozor

Lombardní úvěr může působit jako relativně bezpečný způsob, jak získat likviditu bez nutnosti prodávat investice. Jeho rizika jsou ale přímo svázaná s vývojem finančních trhů. Zásadní rozdíl oproti hypotéce spočívá v tom, že hodnota zástavy není stabilní. Zatímco ceny nemovitostí se obvykle mění pomalu, hodnota akciového portfolia může během krátké doby výrazně klesnout. S poklesem trhů přitom automaticky klesá i hodnota zajištění, proti kterému je úvěr poskytnut. „Investor snadno získá pocit, že má proti portfoliu rychle dostupnou likviditu, ale už méně vnímá, že hodnota zajištění kolísá a při větším propadu může být potřeba úvěr dorovnat,“ popisuje Cimpel. Pokud však k doplnění nedojde, přichází na řadu nucený prodej části portfolia. „Banka vás v takové chvíli vyzve k okamžitému doplnění hotovosti, a pokud ji nemáte, začne vaše aktiva prodávat, navíc v tu nejhorší možnou dobu. Na dně trhu,“ upozorňuje Černík.

Právě tento mechanismus, známý jako margin call, patří k největším

Jak funguje lombardní úvěr v praxi

Lombardní úvěr může fungovat jako ochrana rentiérského portfolia při propadu trhů. Nákladem je v takovém případě úrok, který je investorem na rozdíl od jistiny měsíčně splácen. Na rozdíl od hypotéky nemá proto tak negativní vliv na cash flow investora. Počítá se s úvěrem ve výši 1 milionu korun a dolarovou úrokovou sazbou 5,6 procenta ročně. Pro zjednodušení se počítá neměnnost kurzu.

typ financování	měsíční cash flow
lombard, platí se jen úrok	-4 700 Kč
klasický splátkový úvěr na 5 let	-19 100 Kč
klasický splátkový úvěr na 10 let	-10 900 Kč

vývoj trhu po čerpání úvěru	výhoda lombardu proti prodeji
trh dál spadne o 10 %	-156 000 Kč
trh vyroste o 5 %	-6 000 Kč
trh vyroste o 10 %	44 000 Kč
trh se vrátí z -10 % na původní úroveň	55 000 Kč
trh vyroste o 20 %	144 000 Kč
trh vyroste o 30 %	244 000 Kč

Zdroj: vlastní výpočty



“

Úrokové sazby se obvykle odvíjejí od krátkodobých tržních sazeb, ke kterým se připočítává marže banky.

rizikům lombardního financování. Kombinace poklesu trhu a nuceného prodeje může znamenat nejen okamžitou ztrátu, ale i dlouhodobé narušení investiční strategie. Riziko přitom často nevzniká samotným úvěrem, ale jeho agresivním využitím. „Investoři podceňují riziko náhlého propadu trhů a jedou takzvaně na doraz. Lombardní úvěr ale neodpouští chyby v risk managementu,“ dodává Černík.

Proto odborníci doporučují pracovat s výraznou rezervou a nevnímat dostupné LTV jako cílový stav. „V rámci strategie nastavujeme klientům i vlastní konzervativní rámec maximálního čerpání lombardu, aby při výraznějším poklesu trhů nevznikla potřeba doplnit další zdroje a nedošlo k nucenému prodeji zástavy,“ dodává Cimpel.

Lombardní úvěr tak představuje nástroj, který může výrazně rozšířit možnosti práce s investičním portfoliem. Umožňuje zachovat dlouhodobé investice, řešit krátkodobou potřebu likvidity a v některých případech i efektivně reagovat na tržní příležitosti.

Zároveň však nejde o řešení vhodné pro každého. Bez dostatečné rezervy, disciplíny a pochopení rizik se může velmi rychle proměnit z užitečného nástroje v problém. Stejně jako u jiných forem financování tak i zde platí, že klíčovou roli nehraje samotný produkt, ale způsob, jakým s ním investor pracuje.

ČTYŘI CTNOSTI, KTERÉ POMŮŽOU INVESTORŮM

Text: Elena Yakimova

V knihkupectvích lze vedle knih o investicích a financích ve stejném regálu často narazit na stoickou filozofii nebo různé seberozvojové knihy, které na ni stejně nepřímě staví. Dává to docela smysl, protože nejlepší investor je takový, jenž dokáže zachovat stoický klid. Když se římský císař Marcus Aurelius ujal trůnu, Řím nebyl na vrcholu své slávy. Říše si zažila řetězec válek, vzpour, epidemií, nespokojenosti lidu. Ani tyto těžké podmínky však císaře nepřiměly jednat impulzivně a honit se za snadnými, bleskovými vítězstvími.

Při řízení říše se Aurelius opíral o stoickou etiku a stoické ctnosti a soustředil se na to, co je výhradně v jeho moci, netíkal za impulzy a emocemi a držel se pravidel. A to všechno je skutečně základ pro každého rozumného investora. Může to znít podivně, ale realitou je, že pokud si investor přečte Aurelioovy Hovory k sobě nebo jiná stoická díla, udělá tím pro sebe a své výsledky více, než když bude sledovat, co který politik zrovna prohlásil.

Základní dovedností praktikujícího stoika je rozlišovat, co má pod kontrolou a co ne. Tato dichotomie může fungovat jako hlavní filtr investičních rozhodnutí. Investor by si měl především ujasnit, co skutečně ovládá: část příjmu, kterou pravidelně investuje, horizont investice, přijatelnou míru rizika, diverzifikaci, náklady a investiční disciplínu. To vše přímo závisí na vůli a rozhodnutích investora a v dlouhém horizontu formuje jeho výsledek.

Geopolitické otřesy, prohlášení politiků, různé prognózy, spekulace, co bude zítra v křiklavých titulcích, mohou trh ovlivňovat, ale leží mimo kontrolu samotného investora. Neměly by se proto stávat základem jeho kroků a rozhodnutí. Cílem nemá být impulzivní a emoční rozhodnutí, ale dodržování strategie či návrat k ní. Tedy analyzovat situaci a případně upravit to, co je pod kontrolou, jako je rebalancování aktiv, rizikové limity nebo pravidelnost vkladů.

Čtyři ctnosti

Jestliže je dichotomie kontroly základem, pak čtyři ctnosti vyzdvihované Markem Aureliem jsou kostrou života každého stoika. Tato pravidla lze ale přeformulovat i pro investora.

Moudrost znamená investovat jen do toho, čemu dotýčný rozumí. Investor dokáže stručně vysvětlit, jaké aktivum kupu-

je, co má hnát jeho výnos, jaká jsou rizika a proč má v portfoliu své místo. Pokud to vysvětlit nedokáže, nekupuje aktivum, ale naději.

Uměňenost představuje schopnost chránit portfolio před sázkou na jediný nápad nebo zaměřováním jednorázového štěstí za skutečné schopnosti. Krátkodobý úspěch není důvod zdvojnásobovat sázky, ale signál k návratu k promyšleným a ověřeným rizikovým limitům a podílům v portfoliu. Jedno dobré období stoika nevyvede z předem naplánované cesty ani ho nevede k rozhodnutím, kterých by mohl později litovat.

Statečnost je ctnost, která připomíná, že překážka na cestě je sama tou cestou. Stoik si v bouři zachová chladnou hlavu, protože chápe, že tržní propady nejsou osobní katastrofou, ale součástí procesu. Když je uprostřed takové bouře, dává přednost plánu před náladou a mediálním hlukem.

Spravedlnost radí investorovi být poctivý jak k sobě, tak ke všem, jejichž zájmy může svými kroky ovlivnit. Patří sem transparentnost v pravidlech rozhodování, cílech, horizontech a rizicích, zejména pokud spravuje finance třetích stran.

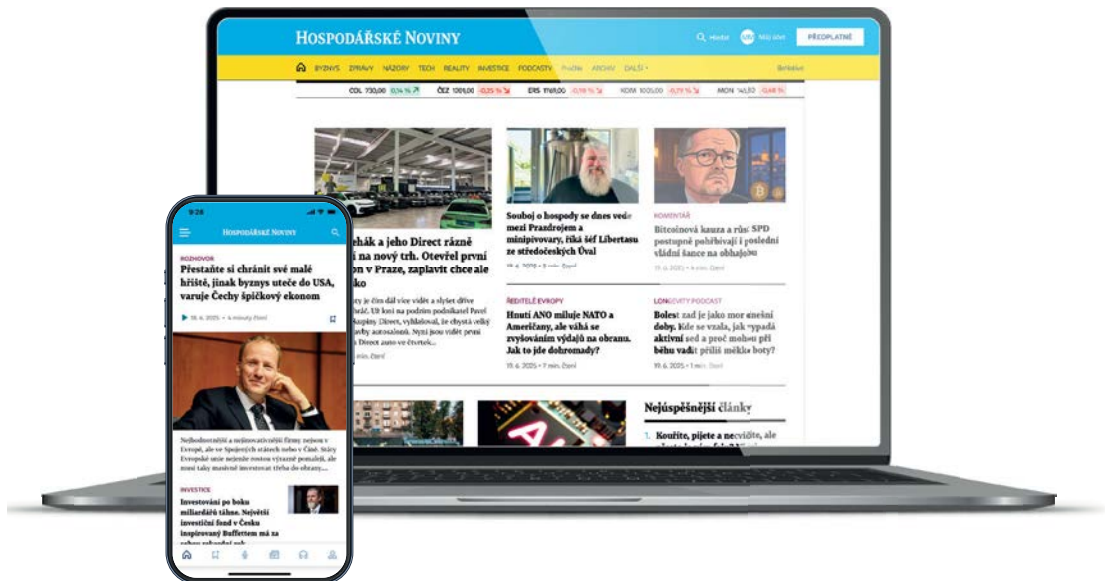
Stoické myšlení vede také k disciplíně, tedy dovednosti dělat to, co je potřeba, i ve chvíli, kdy člověk touží úplně po něčem jiném, jen aby si ulevil od nesnesitelného napětí a okamžité potřeby udělat aspoň něco. Je lepší mít jednoduchý, ale dlouhodobě dodržovaný plán než složitou a pofiderní strategii, kterou je nutné každý týden opravovat a přepisovat.

Marcus Aurelius nebyl necitelný ani bez emocí. Byl to jen člověk, mnohé ho trápilo, znepokojovalo, dotýkalo se ho. Víme to z jeho Hovorů k sobě. Jeho hlavní poselství však možná spočívá v tom, že uvnitř člověka má být vnitřní citadela, kterou nedokážou otfást žádné zprávy ani cizí nálady. Každý investor si staví podobnou pevnost ve financích, pravidla jsou důležitější než impulzy a disciplína důležitější než prognózy.

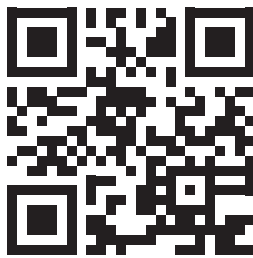


HOSPODÁŘSKÉ NOVINY

KDYKOLIV. KDEKOLIV.
STÁLE V OBRAZE
A BEZ REKLAM.



Roční předplatné HN bez reklam.



hn.cz/digitalplus

BUDOVAT

OCHRÁNIT

PŘEDAT

INSPIROVAT

úspěšný & svobodnější

Dáváme vašemu majetku prostor růst.

Najdeme cestu k naplnění vašich finančních vizí.
Sledujeme a analyzujeme na tisíce aktivně spravovaných
fondů, abychom pro vás vybrali efektivní řešení.
Vy se můžete věnovat svým osobním cílům.

S investováním jsou spojena rizika.
Není zaručeno dosažení výnosů ani návratnost
původně investované částky.

J&T BANKA | VŠE ZAČÍNÁ
POTKÁNÍM.