

NEZKUŠENÝ INVESTOR MŮŽE PRODĚLAT I TAM, KDE VĚTŠINA VYDĚLÁVÁ

LIDÉ DNES VÍCE NEŽ V MINULOSTI NECHÁVAJÍ INVESTOVÁNÍ NA ODBORNÍCÍCH. V MNOHA PŘÍPADECH ZJISTILI, ŽE NEZKUŠENÝ INVESTOR MŮŽE PRODĚLAT I NA TRHU, KTERÝ ROSTE. A PROFESIONÁLŮM PENÍZE SVĚŘUJÍ TAKÉ PROTO, ŽE SI ČÍM DÁL VÍCE VÁŽÍ VOLNÉHO ČASU, VYSVĚTLUJÍ PORTFOLIO MANAŽER KAMIL BEDNÁŘ A HLAVNÍ EKONOM SPOLEČNOSTI BH SECURITIES ŠTĚPÁN KŘEČEK.

text ROMAN POSPÍŠIL, foto MICHAEL TOMEŠ

JAKÝ je při investování rozdíl mezi chováním miliardářů a ostatních investorů na trhu?

KAMIL BEDNÁŘ Miliardáři na to mají většinou vlastní firmy a investiční vehikly, jejichž prostřednictvím se starají o své investice. V principu tak řeší své investice trochu jinak než ti, kteří tuto možnost nemají.

ŠTĚPÁN KŘEČEK A jinak uvažují. Často se snaží firmy ovládnout. Při pasivním investování pak dbají na zastoupení různých tříd aktiv a chtějí své úspory především ochránit. V USA hojně vznikají noví miliardáři právě na burze. U nás mnozí bohatí lidé, i když třeba ne vyloženě miliardáři, prodali své firmy a na burzu se dostali až následně. Nepouštějí se již do ničeho výrazně riskantního, protože mají pocit, že už mají vyděláno. Někdy se ale stane, že přece jen investují dynamičtěji a ono se může ukázat, že jim majetek vydělá víc než nějaké reálné podnikání. Každopádně jde těmto lidem v první fázi spíše o ochranu majetku, zatímco na západ od nás mnozí chtějí, aby jim hned generoval další příjmy.

KB Dá se říct, že v USA burza miliardáře vyrábí, zatímco tady na ni přicházejí, až když mají odpracováno. Zároveň bych však řekl, že do investování se v Česku zapojuje stále více bohatších lidí. Vidíme to i podle rostoucího zájmu o fondy s dlouhodobým investičním horizontem či nárůstu objemu ve službě asset managementu, kde se o portfolia staráme na základě předem daných typizovaných strategií. Patrný je také zvýšený zájem o alternativní investice, například do nemovitostí, private equity nebo investičního zlata.

Jak tedy dnes vypadá typický investor, který si od vás nechá investice spravovat?

KB Je to opravdu různé. Když nám svěří investice pod správu, tak u těch nižších částek, řekněme od sto tisíc, jsou



Kamil Bednář (vpravo) • Pohybuje se na finančních trzích již od roku 2001. V BH Securities působí od roku 2006. V současné době zastává roli portfolio manažera služby BHS Asset Management.

Štěpán Křeček (vlevo) • Pracuje na pozici hlavního ekonoma u obchodníka s cennými papíry BH Securities, kde odpovídá za tvorbu makroekonomických analýz a strategických podkladů. Rovněž zastává pozici člena dozorčí rady PPF Banky.

to mnohdy i mladí lidé, kteří se na trhu teprve rozkoukávají. Často zjistili, že se nemohou vlastnímu investování věnovat tak intenzivně, aby se jim to vyplatilo. Investory vstupující do strategií s většími objemy pak motivuje spíše to, že se jim o portfolia starají zkušení lidé na denní bázi a oni šetří čas, který by tomu museli věnovat sami. V tomto se, myslím, za posledních třicet let čeští investoři skutečně změnili, zdá se, jako by si čím dál více vážili volného času. I to je jeden z důvodů, proč řada Čechů svěřuje své investiční peníze pod správu profesionálů.

ŠK Stává se totiž, že příležitostný investor dokáže i na rostoucím trhu prodělat. Přičemž my tady máme převážně rostoucí trhy už v podstatě od devadesátých let. Za covidu přibýlo hodně lidí, kteří začali obchodovat sami. Rychle vydělali, ale pak o své zisky přišli. Protože se změnila situace a už neplatilo, že vyděláte, ať koupíte cokoli. Někteří na akcie zanevřeli úplně.

Jak se dá prodělat na trvale rostoucím trhu? Není přece nic snazšího než nakoupit a držet.

KB Protože trh neroste rovnoměrně. Dnů, kdy se na něm nic neděje, je mnohem víc než těch, ve kterých se generuje růst. A pokud někdo nedrží akcie jen pasivně, ale má tendenci něco zkusit, tak je strašně snadné ty vítězné dny a vítězné tituly minout. Těch klíčových dnů v roce přitom může být klidně třeba jen deset či patnáct. Pokud člověk zrovna není na trhu nebo nemá zainvestováno pasivně, tak je nechytí.

ŠK Druhá věc je, že někteří v minulosti rádi investovali s úvěrem neboli na páku. To je dost riskantní a třeba po hypoteční krizi v roce 2008 přece jen takových aktivit ubylo.

Po hypoteční krizi hlavně všichni chtěli nízké riziko...

ŠK Ano, to je pravda. Ovšem nulové úrokové sazby jim nedaly šanci bez rizika vydělat. Takže se postupně začali na akciový trh vracet.

Změní se to, když peníze začaly mít zase kladnou hodnotu?

ŠK Teď máme za sebou období, kdy šlo dostat také na spořicí účet třeba šest procent. I když ne čistého, protože se z toho platí srážková daň. Nicméně úrokové sazby jdou a půjdou dolů.

Ale nepůjdou k nule.

ŠK Náš odhad je takový, že rovnovážná sazba bude někde kolem 3,5 procenta. Nicméně akciový trh pořád bude dávat nějakou rizikovou prémii. Když byli lidé zvyklí na šest procent, tak to, co banky nabídnou, navíc například jen do nějakého objemu, řekněme dvě stě tisíc korun, jim bude málo.

Na trhu jsou dominantní dvě emoce. Chamtivost a strach. Jestliže lidé utrpí ztráty při obchodování, mají tendenci být hodně konzervativní. Když ale vidí, že trh se zotavuje, tak je vidina zhodnocení nahlodá. A začne vítězit chuť získat víc.

KB Zkušený portfolio manažer by je měl v tomto ohledu chránit před většími ztrátami. V naší nejméně úspěšnější strategii jsme za posledních dvacet let dosáhli v osmnácti letech výdělku a jen ve dvou letech ztráty.

Dá se vůbec diverzifikovat na trhu, kde většinu růstu i kapitalizace tvoří pět společností z oblasti IT? Tedy Apple, Amazon, Microsoft, Meta a Google.

KB To je fenomén posledních dvou let a řekl bych, že se ten trend vyčerpává. Že začíná být zajímavé přimíchat do portfolia i jiné firmy. Ať už menší z oboru IT nebo z jiných sektorů, které profitují v USA ze silné poptávky. Tím, že by měl Fed snižovat sazby, dochází k určitým změnám. Vidíme, že i velké investiční domy začínají ty velké kapitalizace považovat za trochu vyčerpané a začínají směřovat k těm menším.

Je to tím, že menší firmy jsou často hodně záuřované. Takže když se sníží cena peněz,lepší se jejich hospodaření. To je přesně to, co individuální investor vidět nemusí. Profesionál musí. Kromě toho dělá měnová zajištění, zajišťuje se pomocí dluhopisů a využívá mnoho dalších nástrojů, které ve volném čase s „apkou“ v mobilu jen tak nepoužijete.

Co by tedy mělo být novým trendem?

KB Jak jsem říkal, pokles sazeb by měl pomoci řadě menších společností. Jsou na úroky nejcitlivější, protože kvůli nim vlastně negenerují zisk. Teď mohou jít jejich akcie rychle nahoru.

U těch obřích korporací byl trh nastaven na první zaváhání, což nastalo. Ostatní firmy byly kvůli nim tak trochu mimo zájem a moc neprofitovaly. Nyní je investoři znovu objevují. Vedle IT může jít třeba o zdravotnictví, zboží denní potřeby, ale možná i nějaké průmyslové podniky.

Z čeho vycházíte?

ŠK Hlavně ze stavu americké ekonomiky. Dokud se nezaměstnanost bude držet na současných, historicky velmi nízkých úrovních, bude docházet k růstu mezd, který vyrovná předchozí dopady inflace, a poptávka bude silná.

KB Ovšem je třeba říct, že i když celý svět sleduje logicky vývoj trhů v USA, tak u nás je mezi investory stále velký zájem o české akcie. To potvrzuje také fakt, že naše nejdéle fungující strategie v rámci správy aktiv obsahuje zhruba sedmdesát procent českých dynamických aktiv a je zároveň největší z hlediska počtu investorů.

Přitom je český trh omezený.

KB Dokonce z něj řada firem odešla. Ale jsou tu některé nové a zajímavé, třeba Colt CZ. I přes ta omezení je pořád profitabilní. My na něm dosahujeme dlouhodobé zhodnocení 9,5 procenta čistého ročně. Mimochodem, poslední dva roky jsme se dost věnovali rovněž dluhopisům a pokladničním poukázkám. K těm se individuální investor ani nedostane. —