

J&T BANKA NOVINY | prosinec 2022

# J&T C

Neviditelný miliardář  
Patrik Tkáč a jeho svět  
na lince Bratislava–  
Praha–Bordeaux

strana 8

Příležitosti a rizika  
současné krize

strana 12

Češi berou  
dluhopisové fondy  
útokem. Vycítili  
příležitost

strana 14

DOŠLI JSTE DALEKO.

# POJĎTE DÁLE.

Pojďte dále.

J&T ARCH INVESTMENTS

# Pozitivní listopad vystřídá opatrnější prosinec

V listopadu zavládla mezi investory lehce pozitivní nálada podpořená relativně solidní výsledkovou sezónou za třetí kvartál a mírnějšími inflačními makrodaty. V prosinci však může přijít vystřízlivění. Důvodem by mohlo být zopakování rétoriky centrálních bank směrem k restriktivní měnové politice či zhoršující se makroekonomický výhled.

Pro poslední měsíc v roce budou opětovně stěžejními faktory zasedání významných centrálních bank. Od Fedu (14. 12.) se očekává zvýšení sazeb o 50 bazických bodů na 4,25–4,50% a potvrzení tempa snižování bilance na 95 mld. USD měsíčně. „Překvapením může být zostření rétoriky, kde se domníváme, že i přes opakování odhodlanosti Fedu potlačit inflaci i za cenu možného nižšího než očekávaného ekonomického růstu trh toto zdůrazňování vnímá spíše omezeně. Ostřejší rétorika a zdůraznění odhodlanosti Fedu může na trh přinést prodejní objednávky,“ říká Milan Vaníček, ředitel odboru analýz finančního trhu.

ECB (15. 12.) pravděpodobně rovněž zvýší sazby o 50 bazických bodů na 2,50%. Na minulém zasedání Lagardeová uvedla, že až v prosinci by mělo dojít k rozhodnutí, zda nějakým způsobem upravovat bilanci banky. „Zde se domníváme, že trh bude spíše zklamaný a k žádnému výsledku se prozatím ECB nerozhodne. Tedy informace o možné změně bilance dle nás na zasedání nemusí zaznít. Naopak může dojít k zopakování jisté obezřetnosti v pokračování ostrého zvyšování sazeb

vzhledem k očekávanému ekonomickému utlumení v Evropě nejen na pozadí energetické krize,“ uvádí Vaníček. Mírnější rétorika ECB může být trhem přijata rozporuplně. Na jednu stranu možný blížící se konec zvyšování sazeb může trh vnímat pozitivně vzhledem k oceňování aktiv, ale zdůraznění obezřetnosti vůči přicházející recesi v Evropě může investory dále znejistět.

ČNB (21. 12.) ponechá sazby beze změny (2T repo na 7,00%) a očekává se zopakování podpory domácí koruny v případě nadměrných výkyvů v kurzu. Dopad na trh by měl být neutrální.

## ZAMĚŘENO NA INFLACI, ZEJMÉNA TU AMERICKOU

I v prosinci budou analytici sledovat makroekonomická data se zaměřením na ta inflační. V USA budou k dispozici těsně před zasedáním Fedu a měla by dodat opětovně lehké snížení tempa růstu. Pokud tedy budou naplněna očekávání analytiků na další pokles dynamiky růstu inflace v USA, pak bude zajímavé sledovat komentář Fedu, který může být nadále ostřejší na základě stále

silných dat z trhu práce. Sledovaná budou i ostatní data (např. PMI či ISM), která postupně začínají poukazovat na slábnutí ekonomického růstu, a to v případě Evropy, USA, ale i Číny.

„Tato data nejsou důležitá jen pro tvorbu očekávání na budoucí měnovou politiku, ale i v tvorbě výhledu vývoje ekonomiky, resp. až do mikroekonomické úrovně vývoje zisků firem,“ uvádí Vaníček.



## Argument, že za růstem cen stojí růst energií, je tedy mylný.

Ačkoliv nás centrální bankéři Fedu, včetně šéfa Powella, opakovaně připravují ve své rétorice na to, že sazby zůstanou zvýšené „nějaký čas“ a že chtějí nejdříve vidět důkazy, že Fed splní svůj mandát, očekávají investoři, že po následujících dvou zvý-



šeních o 50 bazických bodů začne Fed snižovat sazby ve třetím kvartálu 2023.

Současná americká inflace má z velké části původ v tzv. monetární expanzi, kdy centrální banky poslední dekádu pomocí nízkých sazeb a tehdy inovativních procesů jako kvantitativní uvolňování vytvářely peníze z ničeho. Toto množství peněz finanční svět sleduje pomocí tzv. peněžních měnových agregátů.

„My konkrétně sledujeme M2, který ve zkratce zahrnuje objem hotovosti, běžných účtů a termínovaných vkladů v ekonomice. Tento objem

**Upozornění /** Informace a propagační sdělení uvedená v J&T NOVINÁCH nejsou analýzami investičních příležitostí ani investičními doporučeními, nejsou ani veřejnou nabídkou na koupi či úpis investičních nástrojů ve smyslu zákona č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění pozdějších předpisů, stejně tak nepředstavují nabídku k nákupu či prodeji investičních nástrojů. Výkonnost v minulosti ani očekávaná výkonost v budoucnosti nejsou spolehlivým ukazatelem skutečné budoucí výkonosti. Očekávaná budoucí výkonost je založena na předpokladech, které nemusí nastat. Investoři jsou povinni se o výhodnosti investic do jakýchkoli investičních nástrojů rozhodovat samostatně, a to na základě náležitého zvážení ceny, případného nebezpečí a rizik, jejich vlastní investiční strategie a finanční situace. S investováním je spojeno riziko kolísání aktuální hodnoty investované částky a výnosů z ní a není tak zaručena návratnost částky původně investované. Pro kalkulaci čistého výnosu musí investor zohlednit poplatky placené dle platného ceníku. Zdanění závisí na osobních poměrech investora a může se měnit. Na [www.jtbank.cz](http://www.jtbank.cz) jsou zveřejněny dokumenty podrobně popisující charakter, výhody a rizika související s produkty (prospekt, statut, klíčové informace pro investory,...) a informace o pobídkách ve vztahu k poskytování investičních služeb Bankou. **Vydává J&T Banka, a. s.** / editor: Monika Veselá / kontakt: [jtnoviny@jtbank.cz](mailto:jtnoviny@jtbank.cz) / [www.jtbank.cz](http://www.jtbank.cz)



peněz ještě na začátku roku 2021 rostl v USA více než 20% meziročně! Nyní však dochází k velkému posunu a objem peněz v USA meziročně stagnuje, meziměsíčně dokonce klesá,“ říká Marek Ševčík, portfolio manažer J&T Investiční společnosti. Peníze se nyní „odpumpovávají“. Díky této práci centrální banky lze očekávat, že v dalších kvartálech (účinnost měnové politiky má časové zpoždění) budeme svědky nižší inflace než nyní. „Otázkou ovšem je, jestli po masivním přílivu peněz v poslední dekádě lze očekávat, že přírůstky M2 okolo nuly pomohou dostat inflaci na cílová 2% tak rychle, jak trh čeká – ve třetím kvartálu 2023,“ dodává Ševčík.

Argument, že za růstem cen stojí růst energií, je tedy mylný. Inflace byla zvyšována tak dlouho, že začala prosakovat do všech složek. Nejsou to energie, co nyní táhne americkou inflaci vzhůru. Tento problém se stal již širokým, komplexním a nyní

jsou to služby, které přispívají nejvíce. „Podle našeho názoru nyní nejde o to „přidusit“ nějakou konkrétní část hospodářství, ale bude třeba ochladit celou ekonomiku, kdy už spotřebitelé nebudou nárůsty cen akceptovat. A to zřejmě zabere více času, kdy bude zapotřebí držet sazby zvýšené. V takovém prostředí by byly velmi zranitelné státní dluhopisy s delší splatností, na akciovém trhu jsme pak nadále opatrní na technologický sektor“ popisuje Marek Ševčík.

Nyní k trhu práce, který je součástí mandátu Fedu vedle mandátu udržovat cenovou stabilitu. Trh práce reaguje se značným zpožděním – zaměstnavatelé začnou zpravidla propouštět až jako poslední možnost. Nicméně americká ekonomika stále vytváří stovky tisíc pracovních míst každý měsíc, přičemž poslední hodnota dokonce o desítky tisíc předčila očekávání trhu. „Trhliny na trhu práce by byl velmi silný argument pro Fed, aby svých snah zvedat sazby

nechal. Nicméně dokud se bude držet nezaměstnanost poblíž historicky nízkých úrovní spolu se solidní tvorbou nových pracovních míst, odtud zřejmě signál k pauze, či dokonce snížení sazeb nepřijde. Jde o další střípek do mozaiky, kterou Fed skládá,“ konstatuje Marek Ševčík.

Výše zmíněné ukazuje, že Fed je na správné cestě inflaci snížit. Kde ovšem analytici nesdíleli optimismus trhu, je, že tato opatření dostanou inflaci na 2% již cca v létě 2023.

#### TECHNICKÉ OBCHODOVÁNÍ

Prosinec je rovněž hodně o technickém obchodování, a to ať už na základě převážení většiny indexů, nebo na základě celkového pozicování jednotlivých portfolio manažerů, resp. investorů, na další rok. Indexy MSCI byly již převáženy na přelomu listopadu a prosince a pro náš region významné indexy CECE, PX, FTSE budou převáženy v pátek 16. 12. Po-

slední týden v roce, který je ovlivněn svátky, je pak ovlivněn většinou nižšími objemy, které mohou vést k vyšší volatilitě.

#### PROSINCOVÝ VÝHLED

I v listopadu pokračovala na trzích lehce pozitivní nálada podpořená relativně solidní výsledkovou sezónou za třetí kvartál a mírnějšími inflačními makrodaty se spekulací na mírnější vývoj budoucí měnové politiky. „Pro prosinec se domníváme, že může dojít k jistému vystřízlivění dosavadní pozitivní nálady v rámci finančních aktiv. Důvodem by mělo být zopakování rétoriky centrálních bank směrem k restriktivní měnové politice, zhoršující se makroekonomický výhled a očekávané omezení, resp. volatilitu, obchodování směrem ke konci roku. Pro prosinec jsme tedy obezřetní směrem k rizikovým aktivům,“ dodává Milan Vaníček. ■

Připraveno analytiky J&T Banky

# Pohled na fondy J&T očima portfolio manažerů

## J&T RENTIER

Smíšený fond s ohledem na dění na trzích hlásil ke konci listopadu letošní pokles 1,5 % po loňském zhodnocení 13,6 %. Poklesy jsou taženy zejména akciami, které jsou citlivé na růst úrokových sazeb. Tyto tituly se někdy označují jako růstové a jsou velmi často zastoupeny v technologickém sektoru. J&T Rentier je zaměřen naopak na tzv. hodnotové (value) tituly, které navíc vyplácejí dividendu. Expozice fondu na technologický sektor je nyní cca čtvrtinová oproti standardní alokaci zámořských indexů. Nemáme v úmyslu tyto akcie přehlížet a postupně zde zřejmě expozici navýšíme, jen jsme se je rozhodli letos z portfolia téměř vynechat právě z důvodu očekávání růstu sazeb. V akciové části jsme naopak navýšili realitní společnost CTP a zbrojaře BAE Systems. Po výraznějších růstech jsme prodali poslední část pozice Total a Erste. Vystoupili jsme z Petrofacu. V letošním medvědímu trhu si zatím Rentier stojí výrazně nad výsledky trhu jako celku. Navíc máme stále v portfoliu značné množství hotovosti, se kterou čekáme na vhodné příležitosti. Ty se dost možná nabídnou v technologickém sektoru, kde jsme vyjma Google, Mety a firmy Broadcom stáli letos stranou. Každopádně plánujeme hotovost přesouvat zejména do akciové složky, pouze čekáme na vhodný moment a příležitosti. Aktuální podíl akcií činí 50 %. V případě zlepšení našeho výhledu na západní ekonomiky se budeme přesouvat k 60% podílu.

Jednou ze zásadních částí portfolia jsou letos české státní dluhopisy. Dřívější očekávání, že ČNB se zvedáním sazeb skončila, nás přimělo alokovat 5 % portfolia do českých státních dluhopisů. Ustupující inflace spolu s potvrzením českých centrálních bankéřů, že si dají se zvedáním sazeb pauzu, pomohla poklesu tržních výnosů (tzn. růstu cen). V dluhopisové části se nám také podařilo z portfolia prodat dluhopis Gazprom 2030 za zhruba polovinu nominálu. Modifikovaná durace činila 3,6, výnos do splatnosti 6,8 % p. a. Strategická alokace byla v listopadu 50 % akcií a 50 % dluhopisů.

## J&T OPPORTUNITY

V listopadu jsme přikoupili akcie Mety, také jsme navýšovali váhu řeckého producenta podmořských kabelů a potrubí společnosti Cenergy. Zaspikulovali jsme si na výsledky Novavaxu a uzavřeli tam rychlý zisk. V závěru měsíce jsme před rozhodným datem mimořádné dividendy přikoupili Komerční banku. K největším pozicím v portfoliu patří nadále akcie ČEZu, Volkswagenu, Cameca, KB a Mety.

## J&T DIVIDEND

V průběhu měsíce jsme z portfolia uprodali akcie Erste, pobrali jsme zisky také na půlce pozice akcií CHKP. Kompletně jsme doprodali akcie Eutelsatu. Naopak jsme pokračovali v budování dlouhé pozice na Vonovii, která se z našeho pohledu obchoduje s velkým diskontem oproti vnitřní hodnotě majetku. Zvýšili jsme také váhu Airbusu. Portfolio je zainvestováno cca z 84 %, dividendový výnos činí více než +4 %.

## J&T BOND

Investovali jsme do dluhopisů potravinářské firmy JBS, těžaře Vale a farmaceutické společnosti Catalent. Navýšili jsme podíl ve fondu dluhopisů rozvíjejících se trhů. Byl splacen bond Moravských naftových dolů. Modifikovaná durace portfolia vzrostla na 2,58. Hrubý výnos do splatnosti portfolia byl na konci měsíce 7,33 %.

## J&T LIFE 2035

Během listopadu jsme investovali volnou hotovost do dluhopisových instrumentů. Nakoupili jsme ETF na evropské státní dluhopisy iShares EUR Govt Bond 10-15Y s delší durací. Navýšili jsme rovněž podíl v ETF na podnikové dluhopisy s investičním ratingem iShares 1-5 Year Investment Grade Corporate Bond.

## J&T FLEXIBILNÍ

Snížili jsme pozici ve státním dluhopisu s proměnlivou sazbou. Volnou hotovost jsme umístili do dluhopisů potravinářské firmy JBS, těžaře Vale a farmaceutické společnosti Catalent. Modifikovaná durace portfolia dále vzrostla nad neutrální úroveň na hodnotu 3,69. Hrubý výnos do splatnosti portfolia byl na konci měsíce 6,01 %.

## J&T KOMODITNÍ

Korekci na ropě za listopad jsme využili k nákupu ETF WisdomTree na kontrakt Brent Crude Oil. Do portfolia fondu jsme zařadili nové ETF BNP Paribas Easy Energy & Metals s aktivní strategií Enhanced Roll a vyšší mírou zastoupení energií a kovů. Naopak jsme realizovali zisky na části pozice v ropné společnosti TotalEnergies. Dále jsme uprodali ETF iShares S&P GSCI Commodity, který postupně nahrazujeme právě indexovým fondem od BNP Paribas.

## J&T MONEY

V listopadu byly splaceny dluhopisy J&T Energy Financing, Moravské naftové doly a směnka EP Industries. Volnou hotovost jsme umístili do dluhopisů těžaře Vale, farmaceutické společnosti Catalent a část prostředků zhodnocujeme prostřednictvím repo operací. Modifikovaná durace portfolia vzrostla na 2,08. Hrubý výnos do splatnosti portfolia byl na konci měsíce 6,73 %.

## J&T MONEY II

V listopadu bylo portfolio zainvestováno. S menším podílem hotovosti (cca 5 % fondu) vyčkáváme na příležitosti na trhu firemních dluhopisů. Modifikovaná durace činí 2,3. Výnos do splatnosti portfolia činí 7,2 %.

## J&T BANKA

### FONDY OD J&T BANKY

Fondy pracují s investičními nápady skupiny J&T. Často jsme u jejich vzniku a sledujeme je dlouhodobě. Naše pravidlo zní investovat pouze do toho, co velmi detailně známe. Doma jsme tady, a proto naše investice směřujeme primárně do České a Slovenské republiky, ale postupně náš záběr rozšiřujeme na Evropu. Vytvořili jsme jen několik fondů a každý z nich má jasnou a jedinečnou strategii. To nám umožňuje aktivně řídit výnos a omezovat výkyvy hodnoty fondu. Spolupracujeme s renomovanými správci podílových fondů, kterým důvěřujeme. Naši klienti si tak mohou vybrat z široké nabídky investičních příležitostí.

# Konec, nebo pauza?



Federal Reserve (Fed) jde po krku americké inflaci znatelně, přestože se k tomu odhodlával déle než v ČNB. Z velké části má současná inflace původ v tzv. monetární expanzi. Centrální banky poslední dekádu pomoci nízkých sazeb a tehdy inovativních procesů jako kvantitativní uvolňování vytvářely peníze z ničeho. Toto množství peněz finanční svět sleduje pomocí tzv. peněžních měnových agregátů. My konkrétně sledujeme M2, který ve zkratce zahrnuje objem hotovosti, běžných účtů a termínovaných vkladů v ekonomice.

Tento objem peněz ještě na začátku roku 2021 rostl v USA více než 20 % meziročně (to není chyba)! Následky cítíme doteď. Nicméně zde došlo k velkému posunu a objem peněz v USA nyní meziročně stagnuje, meziměsíčně dokonce klesá. Peníze se nyní „odpumpovávají“. Díky této práci centrální banky lze očekávat, že v dalších kvartálech (účinnost měnové politiky má časové zpoždění) budeme svědky nižší inflace než nyní.

Z pauzy ve zvedání sazeb se stal hlavní tržní scénář a na jeho zacelení jsme byli připraveni – kde nám to mandát dovolil, měli jsme nakoupeny státní dluhopisy, které v posledních týdnech reagovaly prudkým přeceněním vzhůru. Akciová portfolia jsme doplňovali o realitní společnosti, kterým rovněž nižší sazby velmi svědčí. Spolu s technologiemi to

jsou sektory, které budou na pohyb sazeb velice citlivé i nadále.

Dle mého názoru je zde ale nová otázka, jejíž zodpovězení určí další výkonnost portfolií. Je reálné očekávat konec zvedání sazeb v USA příští rok, nebo to bude jen pauza? Loni v listopadu, prosinci i během letošního jara už byly hodnoty americké inflace vysoko. To pomůže k nynějším příznivějším číslům (i když je nezaručí) v meziročním srovnání. Trend inflace se s velkou pravděpodobností začne lepší. Ale podaří se se současnými opatřeními dostat inflaci spolehlivě na 2 %, což je oficiální cíl? Nebudeme po pauze v první polovině roku 2023 potřebovat měnovou politiku dále utáhnout?

Trh si nyní myslí, že rok 2023 bude nakonec rokem snižování sazeb. Zjištění, že tomu tak nebude, či dokonce přijde ještě zvýšení, by zastihlo investory nepřipravené. Riziko, že úrokové sazby nějakou dobu zůstanou vysoko, či nás bude čekat dokonce druhé, byť mírnější, kolo, vnímáme jako vysoké. Proto stále držíme část portfolií v hotovosti a jsme připraveni lovit ve výše zmíněných sektorech. Nikam nespěcháme. ■



Marek Ševčík  
Portfolio manažer  
J&T Investiční společnost

## Z finančních trhů...

data platná k 30. 11. 2022

### PODÍLOVÉ FONDY

	CENA PL	ZHODNOCENÍ ZA MĚSÍC	ZHODNOCENÍ ZA ROK	ZHODNOCENÍ OD ZALOŽENÍ P. A.
J&T Money CZK	1,453	1,8 %	3,1 %	3,7 %
J&T High Yield CZK	1,705	1,9 %	5,4 %	4,4 %
J&T FLEXIBILNÍ	1,489	3,9 %	-1,3 %	2,5 %
J&T Bond CZK	1,504	3,4 %	-2,6 %	3,7 %
J&T Opportunity CZK	3,807	2,6 %	-9,4 %	6,0 %
J&T KOMODITNÍ	0,645	1,3 %	14,7 %	-3,6 %
J&T RENTIER Fund A1 – CZK	1,213	5,3 %	-0,5 %	5,3 %
J&T DIVIDEND Fund A1 – CZK	1,339	6,1 %	-6,4 %	8,1 %
J&T Life 2025	1,213	2,9 %	-4,4 %	2,3 %
J&T Life 2030	1,270	3,4 %	-7,1 %	2,9 %
J&T Life 2035	1,284	3,6 %	-8,2 %	3,0 %

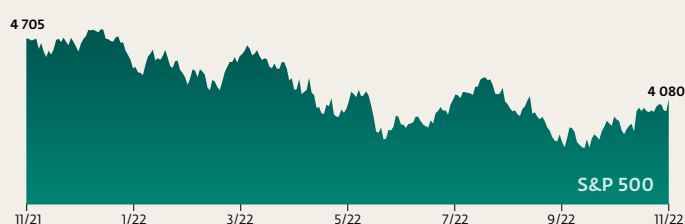
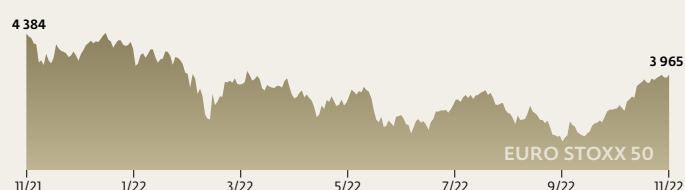
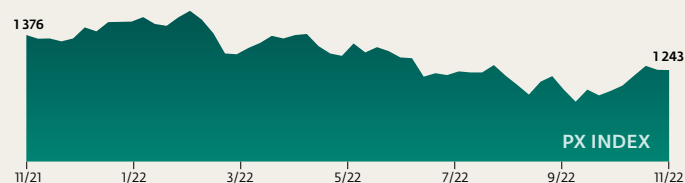
### J&T ARCH INVESTMENTS

	CENA PL	ZHODNOCENÍ ZA KVARTÁL	ZHODNOCENÍ ZA ROK	ZHODNOCENÍ OD ZALOŽENÍ P. A.
J&T Arch Investments – CZK	1,206	1,19 %	20,6 %	9,8 %

### STÁTNÍ DLUHOPISY

		1 MĚSÍC	12 MĚSÍCŮ	5 LET
ČR – 10Y	4,73	-124 bp	204 bp	295 bp
Německo – 10Y	1,93	-32 bp	216 bp	151 bp
USA – 10Y	3,61	-49 bp	215 bp	119 bp

### AKCIOVÉ INDEXY



### SMĚNNÉ KURZY

		1 MĚSÍC	12 MĚSÍCŮ	5 LET
USD/EUR	1,04	-5,0 %	9,0 %	-2,6 %
CZK/EUR	24,3	0,6 %	4,8 %	-0,9 %
CZK/USD	23,4	5,8 %	-3,8 %	1,7 %

### KOMODITY

		1 MĚSÍC	12 MĚSÍCŮ	5 LET
Ropa (Brent) – USD/bbl	85	-7,0 %	27,9 %	38,2 %
Zlato – USD/oz	1769	9,4 %	1,1 %	40,7 %
Měď – USD/t	8 239	10,6 %	-12,7 %	21,8 %

# Pouze 10 dnů může rozhodnout o úspěchu či neúspěchu na finančních trzích

Při aktuální volatilitě na finančních trzích asi každému investorovi prolétla hlavou alespoň jednou myšlenka, zda by nebylo lepší své portfolio prodat a získanou hotovost uložit na spořicí účet. Časování trhu je ale obtížná disciplína, a pokud propásneme pár správných okamžiků, zůstaneme nejspíše s podprůměrnými výnosy.

## VÝNOSY INDEXU S&P 500

Zdroj: Bank of America, CIO INVESTMENT INSIGHTS

Dekáda	Výnos S&P 500	Bez 10 nejlepších dnů v každé dekádě	Bez 10 nejhorších dnů v každé dekádě	Bez 10 nejlepších/nejhorších dnů v každé dekádě
1930	-42 %	-79 %	39 %	-50 %
1940	35 %	-14 %	136 %	51 %
1950	257 %	167 %	425 %	293 %
1960	54 %	14 %	107 %	54 %
1970	17 %	-20 %	59 %	8 %
1980	227 %	108 %	572 %	328 %
1990	316 %	186 %	526 %	330 %
2000	-24 %	-62 %	57 %	-21 %
2010	190 %	95 %	351 %	203 %
2020	18 %	-33 %	125 %	27 %
<b>OD 1930</b>	<b>17 715 %</b>	<b>28 %</b>	<b>3 793 787 %</b>	<b>27 213 %</b>

Na finančních trzích se pohybuje různí aktéři a každý hraje svoji hru s jiným cílem a časovým horizontem. Zatímco spekulant bude mít časový horizont v minutách až dnech, horizont investora se může počítat i v desetiletích. Spekulant

nebude řešit, zda je aktivum podhodnocené, nebo nadhodnocené, spíše se bude snažit odhadnout aktuální sentiment trhu a na něm se svézt nahoru nebo dolů. Investor na to půjde obráceně, po důkladné analýze vstupuje do investice s vidi-

nou, že může trvat i několik let, než se vnitřní hodnota aktiva promítne do jeho tržního ocenění.

Velké škody pro investory vznikají v momentě, kdy z důvodu velkých propadů na burze změní svoji hru

z dlouhodobé na krátkodobou a začnou se snažit časovat trh. Bank of America se pokusila tyto škody vyčíslit. Na základě údajů od roku 1930 banka zjistila, že pokud by investor v každé dekádě proneskal deset nejlepších dnů indexu S&P 500,

# Aktivním investičním fondům odzvonilo? Kdepak! Nadchází čas jejich renesance

Podobně jako ve sportu mezi sebou soupeří příznivci jednotlivých klubů, mezi investory se neustále potýkají tábory příznivců aktivních a pasivních investičních fondů. Od aktivních investičních fondů se očekává nadvýnos kompenzující vyšší poplatky. Investoři preferující pasivní fondy zase sází na jejich jednoduchost, přístupnost a nízké náklady. Pro koho je tedy který typ fondu vhodný?

činil by jeho celkový výnos 28%. Jestliže by ale zůstal zainvestovaný během vzestupů a pádů, dosáhl by zhodnocení ve výši 17 715%, tedy asi 633× větší. Samozřejmě pokud by investor odhadl deset nejhorších dnů v každé dekádě, jeho portfolio by dosáhlo astronomického zhodnocení ve výši 3 793 787%.

K podobným výsledkům dospěla i investiční skupina Schroders při analýze britského indexu FTSE 250. Pokud byste za posledních 35 let investovali do indexu FTSE 250, mohli jste za tuto dobu vydělat v průměru 11,4% ročně. Pokud byste netrefili deset nejlepších dnů, bylo by to 9,5% ročně, a 8,1%, jestliže byste netrefili 20 nejlepších dnů. Rozdíl 1,9 procentních bodů v ročním výnosu mezi zainvestováním po celou dobu a vynecháním deseti nejlepších dnů se nezdá být velký.

Když byste ale investovali například 1 000 liber a drželi poctivě po celou dobu, hodnota vaší investice by činila 43 595 liber. Pokud byste netrefili deset nejlepších dnů, hodnota vaší investice by se propadla na 24 156 liber. Stačilo by se tedy za 35 let (tj. cca 9 200 obchodních dnů) desetkrát netrefit a stálo by vás to 19 000 liber. V milionových řádech je to samozřejmě ještě zajímavější. Výše uvedené příklady neplatí jen pro akciové indexy, resp. ETF, týkají se i všech ostatních druhů investic.

Co si z výše uvedeného vzít? Předtím, než se odhodláte odchýlit od své investiční strategie, si promyslete, jakou hru vlastně hrajete. Pokud hrajete dlouhodobou hru, sepište si na papír, co se změnilo od vašeho původního plánu a jakou to bude mít roli v dlouhodobém horizontu, neboť to, co se děje v krátkodobém, vás nezajímá. Je-li vaše investice ovlivněna v dlouhodobém horizontu, jednejte. A nezapomeňte, deset dnů v každé dekádě může tvořit hranici mezi úspěšným a neúspěšným investorem. ■



Jakub Kudýn  
Analytik  
J&T Arch Investments

Za jistých okolností mají vyšší poplatky aktivních fondů svoje opodstatnění. Správa aktivního fondu je mnohem časově náročnější a vyžaduje od portfolio manažera silné analytické schopnosti, tvrdou práci, talent předvídat a v neposlední řadě zkušenost. Za služby zkušeného zedníka, malíře nebo truhláře jsme také ochotni si připlatit.

Pro manažery aktivních fondů je ale těžké dosáhnout nadvýnosu v obdobích býčího trhu, kdy roste téměř vše bez rozdílu. K dosažení atraktivního výnosu je potřeba, aby měli příležitost nakoupit hodnotné dluhopisy nebo akcie s diskontem a vyčkat, až trh jejich skutečnou hodnotu zohlední. Najít takové příležitosti ale není jednoduché. Nestačí hledat kvalitní firmy. Zásadní je, že na ocenění jednotlivých cenných papírů má velký vliv režim, ve kterém se trh nachází.

V současnosti se nacházíme v režimu, kde hlavní hybnou silou trhu jsou makroekonomické zprávy. S údaji o výši inflace, úrokové míry, vyjádření představitelů centrálních bank apod. se vše hýbe stejným směrem jak pod taktovkou dirigen-ta. V takovém režimu trh mnohem méně vnímá a reflektuje fundamentální rozdíly mezi jednotlivými tituly. Aktivním fondům, které mají z čeho nakupovat, se v těchto dobách nabízí nespočet atraktivních příležitostí najít kvalitní akcie a dluhopisy s velkou slevou.

Makroekonomický koncert na trhu ale časem odezní. Nejistota ustoupí a trhy se následně budou řídit znovu víc fundamentálními daty a specifickou situací jednotlivých firem.

To bude období, kdy aktivní fondy své levně nakoupené poklady budou moci zpeněžit.

Pro aktivní fondy jsou tedy ideální podmínky, kdy Mr. Market chvíli panikaří a pak se zase uklidní a chová se nějakou dobu racionálně. A přesně to lze očekávat, až ustane rozruch kolem vysoké inflace a geopolitických konfliktů.

Pro pasivní fondy a ETF jsou naopak skvělá období, kdy je Mr. Market v euforii. Třeba postcovidový býčí trh poháněný bezdennou podporou státních pokladnic naplnil kapsy pasivních investorů. Finanční trhy hnala do nebes také politika nulových úrokových sazeb. V nejbližších měsících a možná letech se ale podobné situace již s jistotou nedočkáme.

Znamená to, že investice do pasivních fondů a ETF v současnosti nemá smysl? Vůbec ne. Z dlouhodobého hlediska mohou být dobrou volbou pro investory-začátečníky nebo také pro zkušenější investory, kteří hledají jednoduché řešení.

K sehrání své role aktivní fondy potřebují čas, který jim dovolí pracovat se různými fázemi trhu. Posuzovat výkon aktivních manažerů za období několika měsíců nebo rok nedává smysl. Dokazuje to také studie společnosti Vanguard z konce roku 2020, vycházející z dat o výkonnosti aktivních investičních fondů za období 25 let, a to od ledna 1995 to prosince 2019.

Autoři studie zkoumali aktivní fondy dosahující nadvýnosu vůči trhu mezi 0,4% až 2% ročně. Dle

zmíněné studie by investor úspěšného aktivního fondu (tedy fondu dosahujícího nadvýnosu vůči trhu) měl v průměru očekávat, že za období deseti let jeho investice projde propadem (20% a víc) trvajícím přibližně dva roky nebo déle. Dále autoři prokázali, že jestli investor úspěšného aktivního fondu bude posuzovat jeho výkonnost na krátkodobém horizontu jednoho roku, uvidí negativní výsledek ve 40 až 60% případech.

Studie Vanguard dále potvrzuje, že velkou roli v úspěchu s investováním do aktivních fondů sehrává ochota a schopnost investora podrobně se seznámit a ztotožnit se se strategií aktivního fondu a jeho manažera. Znalost strategie aktivního fondu totiž investorovi pomůže správně interpretovat případné období slabší výkonnosti a informovaně rozhodnout, jestli v investici setrvat, nebo z fondu odejít. V opačném případě hrozí, že investor z aktivního fondu vystoupí v nejhorší možný moment. Tedy těsně předtím, než tržní prostředí fondu znovu začne přát. S odbornou stránkou posouzení strategie může investorovi pomoci kvalifikovaný poradce.

Aktivní fondy jsou tedy správnou volbou pro ty, kdo jejich specifikům dokážou věnovat dostatek pozornosti a v investování rádi uplatňují svůj vlastní pohled na svět. ■



Karin Šoóšová  
Portfolio manažerka  
J&T Investiční společnost

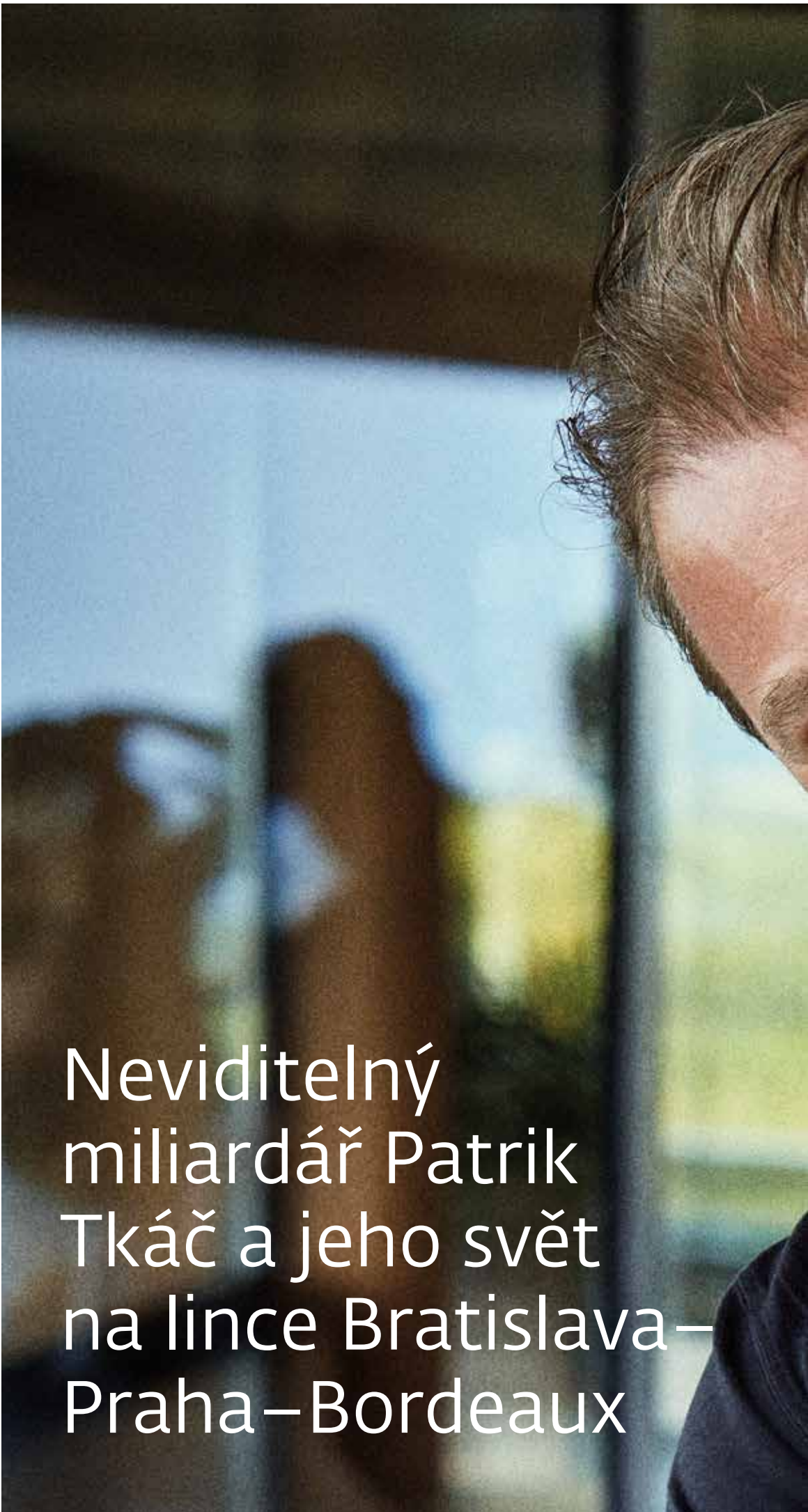
Patrik Tkáč poskytuje rozhovory jen zřídka, výjimku učinil pro magazín Forbes. Redaktoři za ním přijeli do Bordeaux na vinici, kterou nedávno J&T koupila, a zeptali se ho na všechno – víno, peníze, elektřinu, politiky, fotbal i závazek k otci či vlastní zemi.

**Ještě pořád vy hodně definujete J&T a J&T hodně definuje vás?**

Mám teď takový návrat. Budování Arch, to mi dává smysl. Nejvýznamnější je, že se chceme zaměřit hlavně na správu ekvitních peněz. Mohli bychom třeba Danovi prodat pár procent EPH, vyplatit klienty a dát si nohy na stůl. Ale my naštěstí nechceme jít tím směrem. Naopak uzavíráme nové dohody s našimi manažery, tvoříme nové vedení banky, abychom se my posunuli k řízení té ekvity části. A já jsem asi měl období, když jsem víceméně jen byl v kontrolní funkci. Ale teď jsem osobně napsal strategii Arch, osobně jsem se vložil do budování svým vlivem. Firma na mně není závislá, je to fungující instituce a na to jsem pyšný. Ale vrátil jsem se teď, abych osobně pomohl v téhle transformaci, aby firma byla transparentnější a aby klienti věděli, kde mají peníze. Žádná mlha, teď jasně říkáme, tohle jsou naše peníze, dáváme je dohromady s penězi našich klientů a tento samotný fakt může naše možnosti ještě znásobit.

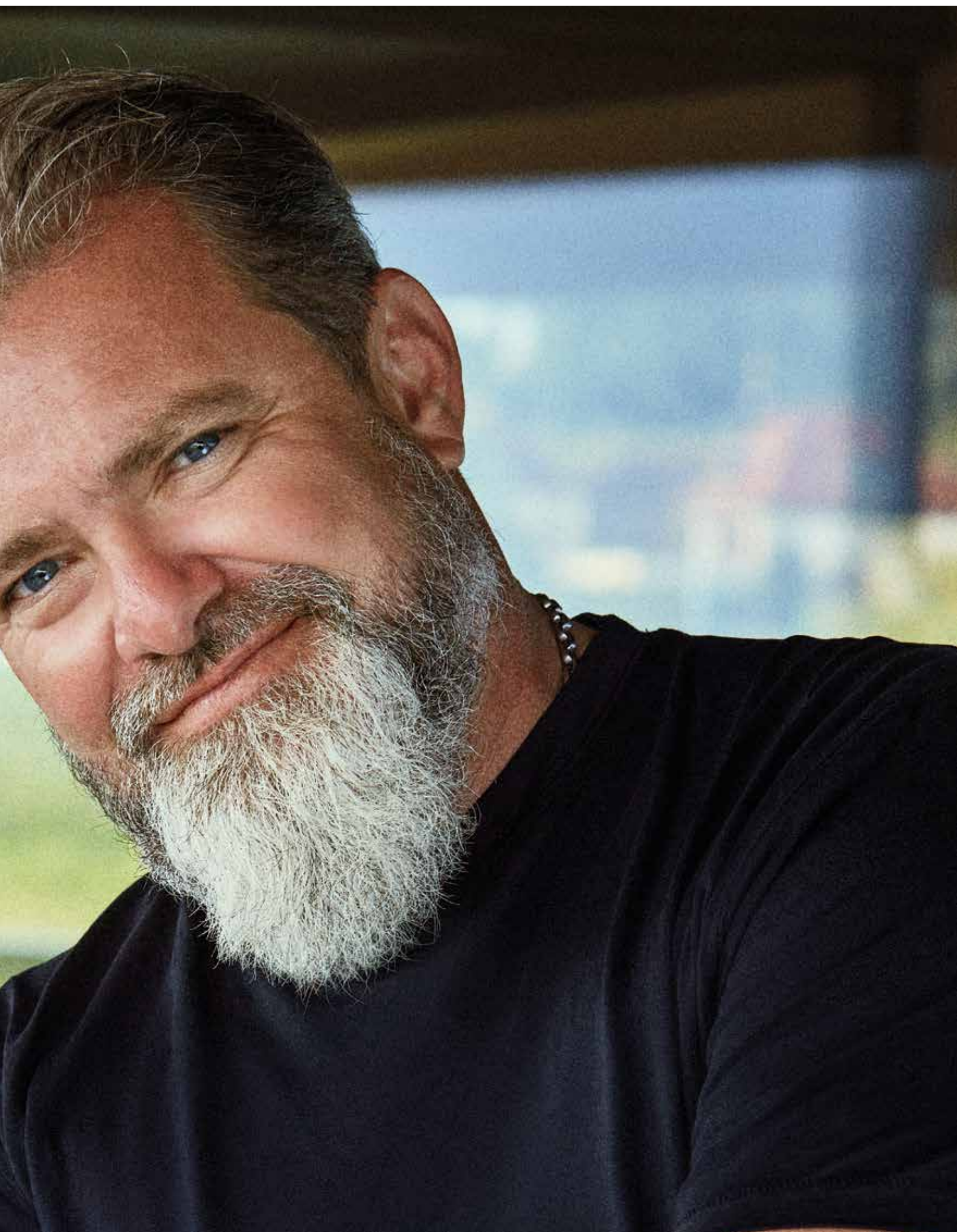
**Na základě čeho se rozhodujete, koho pustit blíž a udělat z něj platformu? (pozn. red. – Patrik Tkáč tak označuje partnerství)**

To je obrovská diverzita, o tom bychom se mohli bavit hodiny. A krásně se to řetězí. Michal Šnabr nás kdysi dávno přemluvil k investici do ČEZ, na čemž jsme vydělali my i klienti obrovské peníze, které se poté přetočily na základ kapitálu, který Dan Křetínský použil při nástupu do energetiky. Zároveň nejsou na světě rozdílnější lidé než Dan Křetínský a Michal Šnabr. Úplně jiný přístup, úplně jiné investiční oko. Srovnávat dokonce nelze ani v rámci dejme tomu realit. Dušan Palcr a Peter Korbačka jsou úplně odlišné osobnosti. Čili tím se dostávám k vaší otázce – říct nějaké moudré univerzální kritérium nedovedu. Co samozřejmě důležité je, je track record, to je sice otřepané, ale pravdivé.



Neviditelný  
miliardář Patrik  
Tkáč a jeho svět  
na lince Bratislava–  
Praha–Bordeaux





**Základ ale je, že si musíte sednout lidsky?**

Rozhodně. My jsme všichni přátelé... Nebo to přeháním, protože přátelé spolu chodí na pivo a jezdí na dovolené, ale všichni si musíme sednout. Například Jirka Šmejce je někdo, koho považuji za osobního přítele. S Petrem Kellnerem jsme si sice vykali, ale měli jsme podle mě velmi blízký vztah. O Danovi a interních lidech ani nemluvíme. Peníze jsou velmi neosobní záležitost, ale dát je někomu, koho nemáte rád, nejde.

**Vy jste nyní nejviditelnější, a to i ve světě, díky investicím Vesa Equity, kam spadají podíly ve firmách jako Foot Locker, Royal Mail nebo Sainsbury's. Do jaké míry se na strategii podílíte vy?**

Máme to s Danem mnohokrát vyřikávané. Já se s ním bavím po telefonu dvakrát týdně a vím o všem, ale není to tak, že bych to schvaloval. Já reprezentuju pasivního investora. Řeším s ním nové investice, říkám, jestli se mi to líbí, nebo ne, ale konečné slovo má on. Já jsem nevymyslel ani Foot Locker, ani Fnac, ani Casino... Víte třeba, jak vznikl Foot Locker?

**Povídejte.**

U Dana se tvoří mozkový trust. Už má tu velikost, kdy si k sobě může brát ty nejchytřejší lidi, a dělá to. Když přišel koronavirus, nahnal je všechny na místo. A bylo úplně jedno, kdo se předtím věnoval energetice a kdo Spartě. Svým lidem pak zdefinoval kritéria, jaké firmy hledat, typicky ty se slušným cash flow, které mají šanci přežít. Takhle prošli 500 firem a to, co jim z toho vyšlo nejlépe, nakoupili. A je to ten moment, odkdy se dramaticky změnil pohled na svět EPH, který dnes reprezentují tři nohy.



**Rádi bychom se prezentovali jako firma, která nemá hranice na Slovensku či v Česku, jsme firma s mezinárodními ambicemi. Na druhé straně náš největší úkol je pomoci těm zemím, ve kterých žijeme. Česku a Slovensku. Vytvořit stabilní firmu s kořeny v našich zemích, to je to nejdůležitější, co můžeme pro ty naše země udělat. Aby se nestaly jenom enklávou cizích zájmů. Myslím si, že to je naše poselství a že tomu pomáháme.**

Je to energetika, jsou to veřejně obchodované tituly, zejména tedy retail a delivery, a jsou to média, kde jsme v J&T asi nejpasivnější. Ty investice zde hodně odráží spíš, řekněme, Danovo vlastnictví k zemi, kde chceme působit ve velkém než investiční strategii.

**Bude se část těchto oportunistických investic rozšiřovat?**

Musím rozlišovat mezi tím, co si myslím, a tím, co jsme si reálně řekli. (smích) A neřekli jsme si, že

EPH už nebude primárně energetická firma. Ale při vědomí, že je EPH jednou z největších privátně vlastněných firem na poli energií v Evropě, je otázka, kam a jak se s tím dá ještě růst. A to nemluvíme o tom, že v každé zemi je to natolik významná věc, že si kvůli ředění rizika musíte říct, zda to vůbec má ještě logiku. Myslím si, že investice na veřejných trzích tedy budou dominantní složka. Hodně lidí vám bude říkat, že burza je v konečném důsledku jako gambling, což je do jisté míry pravda, ale dlouhodobě ne. A my jsme nepřišli spekulovat.

**Ale propady a nárůsty cen akcií sledujete, ne?**

Jasně. Jak to ale jde dolů, tak jsme vlastně šťastní, protože v drtivé většině pozic je to pro nás příležitost. Pokud budou příznivé ceny a někdo to nevyžene nahoru, tak u značné části firem jsme připraveni na plné ovládnutí, jakkoli konkrétnější být bohužel nemohu. Tím ale zároveň neříkám, že je všechno super levné, tak to nakoupíme. Navíc někde používáme leverage, takže musíme komunikovat s bankami, ty musí být trpělivé. Musíte si ale uvědomit, že tituly, které máme, se obchodují v průměru za pěti- až sedminásobek cash flow. Vlastně ze všeho nejvíce nás děsí to, že je svět takto zblbnutý. Že to nevidí.

**Dá se říct, že je Daniel Křetínský vaší vůbec nejvýnosnější platformou?**

To je ekonomicky jasné a zcela bez diskuse. A tady se opět dostáváme k tomu, co už jsem říkal – že jsem trochu smutný, že na dveře neklepe víc lidí. Dan a jeho lidé mají tu kreativitu, aby dokázali nosit další příležitosti, a mohli bychom investovat více, ale z pohledu J&T dává smysl nemít všechny



v energetice není tajemstvím, že v produkční části, kterou Dan kdysi koupil relativně lacině, ty zisky jsou. A my stále říkáme to samé, co pověděl u vás v rozhovoru pan Tykač – že jsme připraveni se podílet. Jen se nám nelíbí ten přístup.

**Že vás chtějí zdanit a sedřít z kůže?**

Jim nejde prvoplánově o nás, jen my jsme to nejjednodušší řešení. Jdu něco rozdat, tak půjdu jinač něco sebrat. Bylo by ale slušné se o tom bavit. Často zaznívá, že jsme to koupili levně! To je ale přece strašně scestné, protože buď máme ústavou garantované soukromé vlastnictví, nebo nemáme. Vyčítat někomu, že něco koupil levně, nedává z žádné strany smysl. Vždyť jsme na sebe vzali určité riziko, mohli z toho mít i minus. Tohle politici nemají v hlavách. Je to trochu trauma. Na druhou stranu je asi taková doba, nikdo nemá na nic čas a čekat na nějakou diplomacii... Je to zkrátka dost nepřijemné.

**Jak se díváte na to, jak se teď mění svět?**

[dlouhé odmlčení] Co k tomu říct moudrého... Já myslím, že vlastně mou úlohou je k tomu mluvit. Jsem v pozici lídra celého světa J&T a musí být mou úlohou myslet i na nejhorší scénáře. Jenže



## Patrik Tkáč

S Ivanem Jakobovičem spoluzaložil finanční skupinu J&T, s Danielem Křetínským prostřednictvím entity Vesa Equity Investment realizuje investice na veřejných trzích. Přes společnost Czech Media Invest má podíly v médiích od českého Blesku po francouzský Le Monde. Osobně inicioval vznik a sepsal strategii nového fondu s příznačným názvem Arch, který je vlajkovou lodí J&T Banky. V posledních letech rovněž výrazně rozšířil své akvizice v oboru vinařství, letos do jeho portfolia přibyla dvě vinařství ve vyhlášeném Bordeaux. Je zřizovatelem Nadace J&T, která působí v Česku i na Slovensku, kde pomáhá rodinám s dětmi, které aktivně čelí nepřízní osudu

jsem natolik dobrý ve vymýšlení špatných scénářů, že si jednoduše musím přiznat, že na některé se připravit nedá. Pokud by tu měly létat jaderné hlavice zleva doprava, jak se na to připravit? Na to se musí každý připravit doma sám. Mít koupeno trochu mouky a trochu konzerv. Pak je tu ale ten paradox, že když vyškrtnete ty nejhorší scénáře, tak je svět najednou plný příležitostí. Svět se vystresoval a spousta věcí zlevnila. Zní to trochu cynicky, ale je to tak. Jednáme o řadě nových investic. A to říkáme i našim klientům – pokud si to můžete dovolit, teď je správná doba nakupovat.

**Několikrát jste zmínil: už jsem ve věku kdy... nastala doba, kdy to začínáme probírat, řešíte ten svůj věk?**

Bohužel i memento Petrovy (pozn. red. – Petr Keller) smrti vneslo dramatickou rychlost do těchto rozhovorů. Každému došlo, že nejsme nejmladší a že jsme smrtelní. Naše děti zároveň dorůstají do věku, kdy vás každý den něčím štvou a vy jim hrozíte vyděděním. (smích) A to jsou momenty, kdy nad tím vším vážně přemýšlíte.

Víte, dřív jsme všichni spolu trávili dovolené, byli jsme taková parta. Když přišly děti, víc se to sepa-

rovalo a taky osobní nastavení nás všech společníků a partnerů je trochu jiné a tomu je nutné přizpůsobit strategii a fungování těch firem. Zároveň ale musím říct, že nejsme v tom bodě, kdy bychom chtěli jít do důchodu. Musíme jen být připraveni, co se stane s firmou, kdyby se stalo něco někomu z nás. To řešíme.

**Teď se zamotáme trochu do geometrie. Arch je oblouk, Le Dôme je kruh nebo spíš spirála. Kde jste na té spirále teď?**

Pěkná otázka, těžká odpověď, raději si ještě doleju champagne. Teď jsem poslouchal podcast Vědátor, bylo to o fraktálech a ty nemají konec. Spirála má konec a to se mi nelíbí. Takže se na to dívám spíš jako na fraktál bez konce. Děláme něco, co by tu mělo být dlouho. Nejsem zastáncem nějakých patetických prohlášení, že budujeme firmu navždycky, na věčnost. Rádi bychom se prezentovali jako firma, která nemá hranice na Slovensku či v Česku, jsme firma s mezinárodními ambicemi. Na druhé straně, jestli mám říct, kde se teď vidím, tak náš největší úkol je pomoci těm zemím, ve kterých žijeme. Česku a Slovensku. Nechci tvrdit, že chceme dělat a vysávat zisky na Západě a přenášet je k nám na Východ, ale vytvořit stabilní firmu s kořeny

v našich zemích, to je to nejdůležitější, co můžeme pro ty naše země udělat. Aby se nestaly jenom enklávou cizích zájmů. Myslím si, že to je naše poslání a že tomu pomáháme.

**Jak?**

Vytváříme fondy, venture kapitál, aby pomohly domácím firmám, podporujeme jejich ekvitu. Ekvitu u nás, v Česku a na Slovensku, poskytujeme jenom my, domácí hráči, nikdo jiný. A to je naše poslání. Na konci té spirály bych chtěl mít lepší pocit, že Česko a Slovensko nezanikly jako země v rukou cizích peněz. To je náš úkol. Mám radost z investice do Monety, to je, i když nejsme dneska nejlepší kamarádi s Pavlem Tykačem, ta myšlenka udržet banku v podstatě v českých rukách – a díky bohu za zahraniční investory, díky nimž se banka veřejně obchoduje – je nám sympatická ta snaha Monety zůstat českou bankou. To je způsob uvažování, který bychom měli aplikovat v našich zemích.

*Celý rozhovor najdete v listopadovém vydání magazínu Forbes. ■*

# Příležitosti a rizika současné krize

Inflace je na historických maximech, stát svádí boj s energetickou krizí a ekonomové se obávají recese. Investory logicky zajímá, zda si již finanční trh sáhl na dno a je čas nakupovat.

Řada ukazatelů již naznačuje, že česká ekonomika míří do recese, tedy k postupnému zpomalení ekonomické aktivity a poklesu HDP. „Jedná se o cyklický, krátkodobě negativní vývoj ekonomiky, kdy se zvýší nezaměstnanost, část firem upadne do ztráty, a některé dokonce recesi nemusí přežít. Ze střednědobého a dlouhodobého hlediska je to však pro ekonomiku ozdravný proces, kdy se napravit některé nerovnováhy, například inflace,“ vysvětluje hlavní ekonom J&T Banky Petr Sklenář.

Minimálně nad několika evropskými ekonomikami však v tuto chvíli visí pomyslný Damoklův meč v podobě energetické krize, která „normální“ recesi může překloupat v hlubší strukturální problém, ze kterého by se ekonomika dostávala podstatně déle než z běžné recese. „Bohužel toto riziko nejde dobře kvantifikovat, neboť je ve hře řada neznámých parametrů. S rizikem je tedy nutné pracovat, ale nelze jej považovat za nevyhnutelný jev,“ uvádí Petr Sklenář.

## MĚNOVÉ KRIZE SE OBÁVAT NEMUSÍME

Čeho se však Česko nemusí obávat, je měnová krize, jak ji ve své zprávě predikovala společnost Nomura. Podle ní má letos Česká republika deficit běžného účtu, schodek rozpočtu a současně se snížily devizové rezervy při nárůstu krátkodobého zahraničního dluhu, což vyhodnotila jako rizikový vývoj. Podle Petra Sklenáře však Nomura aplikovala svoji metodiku mechanicky, ale vůbec nezjišťovala příčiny tohoto vývoje a hlavně nezohlednila celkovou výši devizových rezerv.

Určitě může nastat situace, že při hlubším ekonomickém zpomalení v příštím roce koruna oslabí, Česká

republika má ale k HDP jedny z nejvyšších devizových rezerv na světě (cca 60 % HDP). Ovšem i v absolutní výši má ČNB devizové rezervy 131 miliard, což nás řadí mezi TOP20 (!) zemí na světě. Na úplně jiné úrovni je i rating České republiky než u ostatních rizikových zemí.

„Uvědomme si, že koruna je na desetiletých maximech k euru a na historických maximech k maďarskému forintu a polskému zlotému. Toto nejsou charakteristiky, které by naznačovaly začátek měnové krize,“ ujišťuje hlavní ekonom.



**ČNB bude držet sazby tam, kde jsou, a bude bránit výraznějšímu oslabení koruny.**

ČNB s cílem posílit korunu intervenovala v květnu a na přelomu června a července. Od poloviny července intervnuje kosmeticky a od poloviny srpna téměř vůbec. Koruna tedy posiluje již bez ohledu na aktivitu národní banky.

## MĚNOVÉ ZAJIŠTĚNÍ? ZÁVISÍ NA MĚNĚ

Investory samozřejmě zajímá i další vývoj koruny, aby si včas stihli své investice měnově zajistit. Petr Sklenář nevidí důvod pro výraznější oslabení koruny k euru, a tedy ani pro měnové zajištění. „Česká národní banka bude držet sazby tam, kde jsou, a bude bránit výraznějšímu oslabení koruny přes 24,70 Kč,“ vysvětluje. Zároveň



O příležitostech a rizicích současné doby diskutovali odborníci J&T na investiční konferenci pro klienty banky.

však nevylučuje další výrazné výkyvy dolaru, který může ještě dále posilovat a korigovat vývoj, k němuž dochází poslední měsíce. „U některých investic tedy může dávat smysl zajistit si měnové riziko, buď eliminovat kurzové výkyvy, nebo využít stále výrazného úrokového diferenciálu,“ dodává.

## ÚROKOVÉ SAZBY ZATÍM NA STABILNÍ ÚROVNI

Rada České národní banky rovněž signalizuje, že bude držet úrokové sazby kolem 7 % pravděpodobně po celý příští rok, a pokud je bude snižovat, bude to velmi pomalý proces. A jak hodnotí kroky ČNB ekonomové? „Zatímco v minulosti ČNB řadu trendů přebírala odjinud ze světa, nyní se stala lírem globálního vývoje. V budoucnu budou mít její

kroky jistě speciální prostor v učebnici hospodářské politiky, protože začala jako první zvyšovat úrokové sazby, jako první toto zvyšování zastavila a udržuje je delší dobu na stabilní úrovni,“ říká Petr Sklenář.

Dalším bedlivě sledovaným makroekonomickým údajem je hodnota inflace. Ta se dostala na svůj vrchol v září, kdy dosáhla meziroční hodnoty 18 %. V říjnu sice „papírově“ klesla, ale za tím stály spíše administrativní zásahy do cen elektřiny. „Počítejme s tím, že vrchol inflace nebude ostrý, máme před sebou velmi mírné klesání inflace. Letošní průměrná inflace bude někde kolem 15 %, což je hodnota, kterou jsme v České republice nikdy nezažili. Příští rok dojde ke zpomalení inflace, v první polovině roku však bude mít stále dvoucifernou hodnotu a i ce-

loroční průměr se bude pohybovat kolem 8 až 9%. Pro rok 2024 zatím pracujeme se scénářem, že inflace bude kolem 4 až 5%," predikuje Petr Sklenář.

## INVESTIČNÍ FUNDAMENT SE VRACÍ KE KOŘENŮM

Prudké výkyvy na trzích zahýbaly i s chováním investorů. „Uplynulé dva tři roky byly pouze o roztleskávání toho, kdo nakoupí a vydělá víc, protože trhy letěly jen nahoru, což bylo způsobeno větším množstvím peněz v ekonomice a dostupností úvěrů. Toto chování však skončilo s tím, jak se zvýšily úrokové sazby," popisuje chování investorů v uplynulých letech Michal Semotan, portfolio manažer J&T Investiční společnosti.



## Dluhopisy byly dlouho otloukánkem, nyní jsme však v situaci, kdy dokážou nabízet výraznější výnosy, které tady kvůli nízkým úrokovým sazbám dlouho nebyly.

Investoři tedy jen pasivně nesledují index, ale znovu rozlišují, jestli firma vydělává a jestli je zadlužená. V současné době je to mimořádně důležité, protože poptávka může klesat kvůli cenám úrokových sazeb i cenám energií. Mění se i náhled na sektory a případně v rámci světa i na jednotlivé země. „Rozhodně bychom ještě před rokem neřekli, že ruské akcie budou mít nulovou hodnotu. Na druhou stranu by ještě nikdo nedávno nesázel na opomíjené sektory, jako jsou těžba ropy, které za sebou mají nejlepší rok. Kdo v nich byl, tak mu to do portfolia přineslo cenové zisky, které se v současné době na trhu dělají velmi obtížně," konstatuje Michal Semotan.

## JAK NAHLÍŽET NA RŮZNÉ DRUHY AKTIV

Letošní rok je velmi specifický v tom, že zlevnily nejenom akciové trhy, ale i dluhopisy (ty možná i výrazně víc). „Příležitosti tedy najdeme i na dluhopisových trzích, a to výrazně větší, než jsme si dokázali představit, což souvisí právě se změnami úrokových sazeb. Investoři nyní mají skvělou volbu, jestli si koupí akcie, nebo se

spíše zaměří na investice do dluhopisů, případně vytvoří mix obou," uvádí Michal Semotan a dodává, že doba pro investice je nyní mnohem příznivější než před rokem.

## DLUHOPISY PŘESTALY BÝT OTLOUKÁNEM

Podle Asociace pro kapitálový trh narostly ve třetím čtvrtletí masivně investice do dluhopisových fondů. Důvodem je výhled na atraktivní zhodnocení, kterého by tento typ investic mohl dosáhnout v příštích letech.

„Dluhopisy byly dlouho otloukánkem, nyní jsme však v situaci, kdy se vracíme k učebnicím klasických financí. To znamená, že dluhopisy dokážou nabízet výraznější výnosy,

které tady kvůli nízkým úrokovým sazbám dlouho nebyly. Když narostly úrokové sazby, propadly se ceny dluhopisů. Nyní jsme se ale dostali do situace, kdy už centrální banky začínají říkat, že jsme na vrcholu zvyšování úrokových sazeb, a dluhopisy začínají nabízet ve střednědobém horizontu atraktivní výnos. České státní dluhopisy například nesou kolem 5% i u delších durací, a proto se staly zajímavou investicí," vysvětluje Petr Sklenář. Zároveň přiznává, že nikdo nedokáže načasovat trh a najít, kde je přesně dno a kde vrchol, ale domnívá se, že právě nyní nastává čas vracet se do dluhopisových investic. Tedy těch bezpečných v podobě státních dluhopisů nebo vybraných korporátních dluhopisů.

Investoři si mohou nejenom pořádit samotné dluhopisy, ale své peníze mohou vložit i do dluhopisových fondů, jejichž výhodou je, že již přecenily svá portfolia na aktuální ceny. „To znamená, že potenciál výnosu je tam vyšší. Nyní mají investoři možnost vstoupit do fondů za ceny, o kterých by se nám předtím ani nesnilo," říká Michal Semotan.

## ČAS AKCIÍ JEŠTĚ PŘIJDE

Trochu jiná je situace na akciovém trhu, kde se ještě dají očekávat určité výprodeje v souvislosti s tím, jak bude Fed hýbat úrokovými sazbami. „Investiční příležitost podle mého ještě přijde, nákupy je tedy vhodné rozložit v čase. Něco si koupit teď a něco si nechat na příští rok," popisuje Michal Semotan.

## POPTÁVKA PO NEMOVITOSTECH KLESLA

Češi obecně rádi investují do nemovitostí, dokonce se říká, že pro Čecha je cihla totéž co pro Američana akcie. V posledních měsících však poptávka po nemovitostech výrazně klesla, což je následkem zvyšování úrokových sazeb. „České národní bance se tedy povedlo to, o co usilovala. Zvýšené úrokové sazby začaly ochlazovat trh," konstatuje Petr Sklenář.

Jako první oslabil poptávka po rezidenčních nemovitostech. Šanci uspět na trhu mají jen ty kvalitní, odděluje se tedy zrno od plev. „Při posuzování investic bych zmínil, že nemovitosti mají jednu výhodu: dokážou se přizpůsobovat inflačnímu prostředí. Efekt úrokových sazeb je nyní negativní, ale v delším časovém období se ceny nemovitostí umí přizpůsobovat inflaci a také se to odráží v rostoucích cenách nájmu, jež budou kompenzovat negativní dopad, který přináší nárůst úrokových sazeb. Proto i v prostředí o něco vyšších úrokových sazeb a zvýšené inflace mohou mít nemovitostní investice své místo v portfoliu," vysvětluje Petr Sklenář.

Podle Adama Tomise, člena investičního výboru J&T Arch Investments, může zajímavé výnosy stále přinášet třída nemovitostních aktiv, jako jsou regionální maloobchodní centra. „My věříme regionálním retailovým parkům, které jsou dobře dostupné a mají poměrně nízké náklady na stavbu i na provoz prostor," uvádí.

## ENERGETICKÁ KRIZE NÁS JEN TAK NEOPUSTÍ

Podle Michala Šnobra, poradce J&T v oblasti energetiky, tu energetický problém s námi bude dlouhé roky. Nepřekonáme ho v řádu měsíců nebo jednotek let. „Občas proskakují zprávy, které vytvářejí iluzi, že jsme už všechno vyřešili, ale já můžu s jistotou říct, že jsme v Evropě ne-

vyřešili vůbec nic," říká a předkládá důvody. Německo jako klíčový spotřebitel plynu ročně spolkně 90 miliard kubiků této komodity. Z toho jednu třetinu bude v následujícím roce schopno odebírat přes plovoucí terminály na zkapalněný zemní plyn (LNG). Německo však doposud žádný terminál nepostavilo a v následujících letech nepostaví, potřebné terminály si zatím pronajímá. Ty však mají velmi omezenou kapacitu a problém nedostatku plynu v horizontu několika let nevyřeší.

„Napjatou situaci nevyřeší ani uzavření dlouhodobých kontraktů s Katarrem či dalšími zeměmi, protože problém není v nedostatku plynu, této komodity je dostatek, ale v jeho logistice do Evropy. Evropa aktuálně nemá způsob, jak sem plyn dopravit," konstatuje.

Podle Michala Šnobra Evropa situaci dlouhodobě neřešila a nyní za to sklízí ovoce. Ceny plynu budou kvůli liknavosti starého kontinentu delší dobu vysoké, což bude představovat problém pro průmysl a další odvětví v energetice. Elektřina je totiž hlavní funkcí ceny plynu – bude-li vysoká cena plynu, bude i vysoká cena elektřiny.

„V tomto prostředí se budeme muset naučit chovat. Myslím si, že sláva Evropy v následující dekádě výrazně poklesne, a to ne kvůli válce na Ukrajině, ale kvůli tomu, že jsme dvacet let v energetice vůbec nic neudělali. V řádu jednotek let teď není možné dohnat to, co jsme dvě desítky let zanedbávali," vysvětluje. Poslední velká vlna investic do energetiky se v Evropě odehrála v 70. letech minulého století, kdy se postavilo či začalo stavět kolem 200 jaderných bloků.

O něco optimističtější je Adam Tomis, který věří, že Evropa se zmobilizuje a v horizontu pěti let výrazně posílí vnitřní propojení a schopnost přijímat plyn, který sice bude dražší než ruský, ale nebude dosahovat současných extrémních cen. „Zatím trochu neznámou skutečností, která může vším zamíchat, je, jak moc skutečně nastoupí obnovitelné zdroje v Evropě. Myslím si, že dnešní situace přispěje k akceleraci jejich výstavby, a jakkoli to není řešení pro base load sítě, mohlo by to pomoci," upřesnil. ■

# Češi berou dluhopisové fondy útokem. Vycítili investiční příležitost

Podle výsledků Asociace pro kapitálový trh ČR vzrostly ve třetím čtvrtletí investice Čechů do dluhopisových fondů mezikvartálně o téměř 12 %. Důvodem je výhled na atraktivní zhodnocení, kterého by tento typ fondů mohl dosáhnout v následujících letech.



Po letech hubených se snad konečně blýská na lepší časy. Tak by se dala v kostce shrnout predikce výnosu dluhopisů, respektive dluhopisových fondů, v příštích několika letech. Netýká se samozřejmě všech dluhopisů, ale zejména těch státních, případně kvalitních firemních. A důležité je také nepropásnout tu správnou chvíli, kdy na „atraktivní dluhopisovou vlnu“ naskočit. Křišťálovou kouli na trhu nikdo nemá, ekonomové J&T Banky ale již několik měsíců svým klientům naznačují, že nastává právě nyní.

Dluhopisy se totiž rychle přizpůsobují dění na trhu. Když vzrostly úrokové sazby, dluhopisy se přecenily a jejich ceny klesly. „A tady platí nepřímá úměra – tím, že poklesla jejich cena, zvýšil se výnos, který dluhopis dodá do doby, než bude splacen. Tyto přeceněné dluhopisy již nyní odráže-

jí očekávání, že úrokové sazby budou ještě nějakou dobu zvýšené, a jsou připraveny to kompenzovat,“ popisuje princip pohybu ceny a výnosu portfolio manažer Martin Kujal.

## ÚROKOVÉ SAZBY SE UŽ PŘIBLÍŽILY MAXIMU

Klíčovou otázkou každého cyklu zvyšování sazeb je, kde leží pomyslný vrchol úrokových sazeb. Poslední měsíce se již začínají objevovat opakované náznaky, že inflace se přiblížila svému vrcholu a již dál nezrychluje. Tyto náznaky vykazuje jak domácí inflace, tak třeba inflace v USA.

„Ve světle zmíněného vývoje inflace se zdá, že někde se úrokové sazby centrální banky již výrazně přiblížily svému maximu, možná ho už dosáhly. Tento případ se týká hlavně

střední Evropy, tedy na prvním místě České národní banky, která začala úrokové sazby zvyšovat jako první na světě a také jako jedná z prvních i naznačila, že se dostala na vrchol,“ popisuje hlavní ekonom J&T Banky Petr Sklenář.

Globálně významné centrální banky jako americký Fed sice ještě asi bu-

dou razantně dál zvyšovat úrokové sazby, ale i zde se začíná pomalu rýsovat pomyslný vrchol těchto sazeb. Podle Petra Sklenáře však současně Fed naznačuje, že sazby plánuje na zvýšené úrovni držet delší dobu, tedy graf úrokových sazeb nebude tvořit „ostrý kopec“, ale spíše „náhorní plošinu“.

## JAK SI SÁHNOUT NA ATRAKTIVNÍ VÝNOSY

Pomyslné dno se u státních dluhopisů tedy velmi pravděpodobně již výrazně přiblížilo. Jak by se měl v tuto chvíli zachovat investor? Například tak, že část investic bude držet ve formě krátkodobých vkladů a profitovat z vyšších úrokových sazeb a k tomu postupně přidávat do portfolia dlouhodobější státní a bezpečnější podnikové dluhopisy a fixovat si tak zvýšené úrokové sazby na delší dobu.

„Přesně tuto strategii promítáme do složení našich dluhopisových fondů. Po téměř dvou letech, kdy jsme úrokové riziko limitovali, jsme v uplynulých měsících navyšovali duraci ve fondech. Ukončili jsme úrokové derivátové zajištění a nakoupili mimo jiné i desetileté české a americké státní dluhopisy. Zároveň jsme zařadili vybrané podnikové dluhopisy, které během letošního roku zlevnily více než akcie, a jsou tak atraktivnější,“ popisuje Martin Kujal a dodává: „Rok 2023 možná na finančních trzích nebude rokem zázračných zisků, ale mohl by být rokem slušného výnosu.“ ■

Dluhopisovým fondům začali Češi opět důvěřovat, když do nich podle Asociace pro kapitálový trh ČR ve třetím kvartálu roku 2022 investovali o 11,8 % více než ve čtvrtletí předchozím. Dluhopisové fondy suverénně vítězí z pohledu nákupů investorů již od počátku letošního roku. Naopak největší pokles majetku zaznamenaly fondy smíšené a strukturované. Celkový objem majetku svěřený správcům aktiv v České republice nebo jejich prostřednictvím správcům aktiv v zahraničí dosáhl k 30. 9. 2022 výše 1,843 bilionu Kč a vzrostl během třetího čtvrtletí o 57 miliard Kč, tj. o 3,2 %.

# Hotovost portfolio manažerů stále blízko maxim, zájem o hodnotové akcie stoupá

Listopadový průzkum Bank of America, který pravidelně oslovuje téměř 300 největších portfolio manažerů z celého světa, ukázal, že hodnota hotovosti v portfoliích se drží na nejvyšší hodnotě za posledních 21 let. Konkrétně hotovost představuje 6,2 %, což je o jednu desetinu méně než v předcházejícím měsíci, nicméně stále daleko od dlouhodobého průměru 4,9 %.



Listopadový průzkum Bank of America, který pravidelně oslovuje téměř 300 největších portfolio manažerů z celého světa, ukázal, že hodnota hotovosti v portfoliích se drží na nejvyšší hodnotě za posledních 21 let. Konkrétně hotovost představuje 6,2 %, což je o jednu desetinu méně než v předcházejícím měsíci, nicméně stále daleko od dlouhodobého průměru 4,9 %.

K zajímavým výstupům pak patří i fakt, že 77 % oslovených se domnívá, že recese je na cestě, a 77 % si také myslí, že v roce 2023 dojde ke snížení EPS v rámci S&P. To potvrdila i banka Goldman Sachs, která snížila výhled růstu zisků na rok 2023

ze 3 % na 0 %. Průzkum Bofa rovněž ukazuje, že sazby cílené Fedem jsou blízko svého vrcholu. Fed začal zvyšovat sazby v březnu letošního roku a celkem již přistoupil ke zvýšení šestkrát, tedy na každém zasedání bez přerušení.

V době rizika recese, geopolitické nejistoty a vysoké volatility na trzích investoři volí hodnotové akcie, jež mají defenzivní charakter. Obecně ovšem platí, že rizikem u hodnotových akcií je nízký výnos, tudíž akciím vybraným na základě hodnotové strategie svědčí prostředí nízkých úrokových sazeb. S růstem úrokových sazeb tak docházelo k tomu, že investoři raději investovali do peněžní-

ho trhu, který postupně nabízel vyšší a vyšší výnos s malým rizikem. K výprodejům na akciových trzích tak docházelo napříč bez ohledu na charakter akcie.

Aktuálně se však investoři začínají s postupně zhoršujícími se makroekonomickými ukazateli a na základě vyjádření některých představitelů Fedu domnívat, že cyklus zvyšování úrokových sazeb se blíží konci, a zřejmě i proto začínají někteří investovat zadržovanou hotovost do hodnotových akcií. Preferovaným měřítkem pro výběr akcií do portfolia, jak ukazuje mimo jiné průzkum, je totiž v této době vysoká kvalita společnosti, dividendy a nízká volatilita.

ETF zaměřené na růstové akcie z S&P se zkratkou IVE od září roste. Zástupci hodnotových akcií jsou soustředěni do indexu Dow Jones Industrial Average, zatímco růstové akcie, které reprezentuje ETF se zkratkou IWB, zůstávají nadále volatilní blízko svých střednědobých minim. Zástupcem růstových akcií může být i Nasdaq 100 Stock Index.

Ve prospěch hodnotových akcií ještě hovoří fakt, že jsou historicky relativně levné, zatímco některé růstové akcie mají stále vysoké EV/EBIDTA. V období růstu bývá vysoký násobek tolerován vzhledem k očekávanému růstu. Nicméně aktuálně dochází ke zpomalení růstu, nebo dokonce poklesu tržeb, a vysoké nacenění tak není tolerováno. Pokud se makroekonomické vyhlídky zlepší, lze očekávat, že růstové akcie opět budou v kurzu. Nejznámějším hodnotovým investorem jsou Warren Buffett, Bill Ackman a Carl Icahn. Naopak růstové akcie propaguje Cathie Woodová. ■



Tereza Jalůvková  
Makléřka  
J&T Banka

# Doba se mění. Rodiny začínají více mluvit o předávání majetku

Při pohledu do budoucna je patrné, že v nadcházejících pěti letech se předávání majetku stane hlavní otázkou hned pro 65 % respondentů starších 55 let. Rovných 23 % z nich deklarovalo, že za tu dobu bude mít předávání zcela vyřešeno, dalších 25 % proklamuje, že u nich sice nebude předávání zcela vyřešeno, ale bude v běhu. Jaké způsoby předávání majetku vzali respondenti v potaz, ukázal třetí ročník průzkumu J&T Family Office Report.

Během pandemie se Češi ve svém okolí častěji než dříve setkali se smrtí. Zemřel kolega v práci, který byl do té doby úplně zdravý, nebo sportující člen rodiny. Hodně lidí zasáhla také náhlá smrt úspěšného podnikatele Petra Kellnera a válka na Ukrajině. Do té doby abstraktní smrt se najednou zhmotnila a dostala reálnější podobu. Turbulentní doba tak mnoha movitým ukázala, jak to může dopadnout, když se proces předávání majetku zanedbá.

O předávání majetku v této době začal uvažovat i spoluzakladatel skupiny J&T Patrik Tkáč. Jak se svěřil v exkluzivním rozhovoru magazínu Forbes, tragické úmrtí Petra Kellnera pro něj bylo tím, čemu se v anglofonních zemích říká wake-up call. Bylo to hořké uvědomění si, že nikdo neví dne ani hodiny a že nemít připraveno, co se v případě nešťastné události stane s nástupnictvím a dědicstvím, je přinejmenším nezodpovědné.

Toto téma logicky řeší i se svými byznysovými partnery. „Zatím nejsme v tom bodě, kdy bychom chtěli jít do důchodu. Musíme jen být připravení, co se stane s firmou, kdyby se stalo něco někomu z nás. To řešíme,“ uvedl v rozhovoru.

## O PŘEDÁVÁNÍ SE V RODINÁCH ZAČÍNÁ MLUVIT

Podle výsledků průzkumu J&T Family Office Report mělo v roce 2022 naplánováno předávání majetku o 8 procentních bodů více respondentů než v roce 2020, kdy průzkum naposledy probíhal.

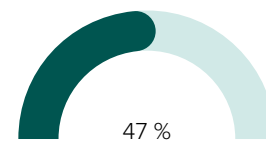
Zároveň jich o 3 procentní body více potvrdilo, že v jejich rodinách už k předávání v podstatě došlo. Naopak klesl počet těch, kteří o předávání zatím vůbec neuvažovali, ze 17 % na 9 %.

„Nejčastěji zvažovanou formou předávání je jednoduše závěť. Při pohledu na způsoby předání v čase je i nadále patrná snaha oddělit podnikání od rodiny, například skrze prodej firmy nebo zřízení svěřenského fondu. Naopak menší je zájem o předávání v postupných krocích. Přitom se jedná o silný potenciální motivátor, který redukuje strach, že náhle ztratím nad majetkem kontrolu,“ říká Helena Svárovská, ředitelka J&T Family Office.

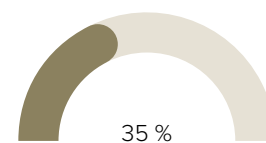
Zajímavé je přitom srovnání letošního a předchozího průzkumu. Zatímco variantu prodeje firmy nebo majetku a případné rozdělení peněz volil v letech 2022 a 2020 přibližně stejný poměr respondentů (25 % v roce 2022, 27 % v roce 2020), zájem o převedení majetku a odpovědnost v postupných krocích klesl z 22 % na 9 % a úvahy o rozdělení podnikání nebo majetku na samostatné celky pro různé členy rodiny klesly ze 14 % na 5 %.

## PŘEDÁVÁNÍ SE DOTÝKÁ VŠECH

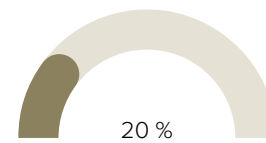
Proces předávání není jen o rozhodnutí muže. Obecně je předávání majetku partnerská věc, a tak to vidí také respondenti, když hlavním, s kým o předávání diskutují, je právě jejich partnerka (62 %). Vedle partnerky jsou pak zejména u tří- a vícedětných rodin důležitým partnerem pro diskusi i potomci samotní. Svou roli v debatách



47 %  
Firma a podnikání jsou důležitou náplní mého života, bez nich by byl můj život prázdnější.



35 %  
Chci nadále řídit svou firmu, беру si na osobní odpovědnost osudy a důvěru našich zaměstnanců.



20 %  
Nemám podnikání komu předat, nemám děti nebo děti nemají zájem.

o předávání a budoucnosti pak mimo členy rodiny hrají nejčastěji advokát, specialista family office, společník či manažer v rodinné firmě nebo bankéř.

Hlubková analýza mezi českými movitými také odhalila témata, která by rádi konzultovali s odborníky – jsou to svěřenské fondy a jejich uplatnění v praxi, plán nástupnictví a vzdělávání dětí, pokud jde o zodpovědnost vzhledem k majetku.

A zatímco o svěřenských fondech už čeští alespoň slyšeli, další nástroje jsou pro ně zatím velkou neznámou. Nepovšimnuta například zůstává možnost uchopit rodinnou strukturu investičním a institucionálním způsobem. Na takovou variantu pamatuje zákon o investičních společnostech a investičních fondech, který umožňuje pořídit si vlastní investiční fond svěřenského charakteru.

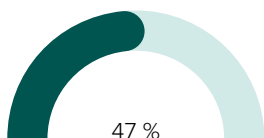
Zda je lepší využít svěřenský fond, nebo investiční fond svěřenského charakteru by měl poradit odborník. „Investiční fond může vzniknout



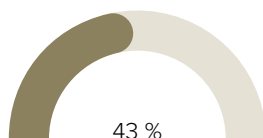
## BARIÉRY PŘEDÁVÁNÍ

Otázka:

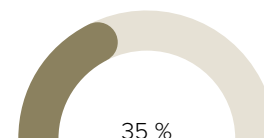
Co všechno vás odrazuje od předávání majetku?



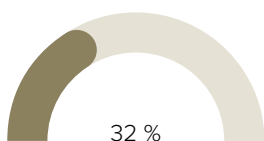
Předávání jmění není na rozdíl od jiných aktivit urgentní, a tak se snadno odkládá.



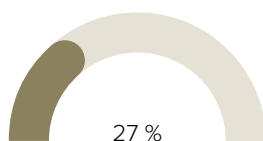
Nepocítuji, že bych potřeboval/a něco předávat, sil a zápalu mám dost.



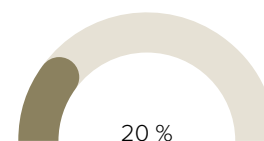
Mám obavu o osud našeho jmění, pokud bych nad jeho správou již neměl/a rozhodující slovo.



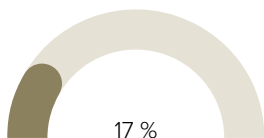
Týká se to pomíjivosti lidského života, je nepříjemné na to myslet.



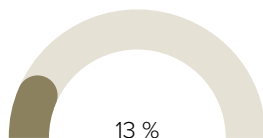
Předávání se mi zdá procesně a právně komplikované.



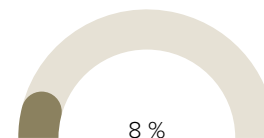
Otevřela by se tím citlivá rodinná témata a možné spory.



S předáním podnikání bych přišel/přišla i o společenský život, který je s firmou spojený, klienti, sponzoring, dodavatelé.



Panuje u nás komplikovaná rodinná situace a složité vztahy v rodině. Například části rodiny by vadilo, kdyby firmu dostal na starosti jeden člen rodiny.



Mezi společníky máme na osud nebo na další směřování firmy rozdílné názory, a tak není otázka předávání vůbec jednoduchá.

### O průzkumu J&T Family Office Report

Průzkumu se v roce 2022 zúčastnilo 102 respondentů z řad majetných osob působících v České republice s cílem odhalit vztahy v rámci rodiny, bariéry a motivace pro předávání majetku další generaci a proniknout do myšlenkových pochodů během trhání pout k nastřádanému majetku. Většinu vzorku tvoří podnikatelé a osoby s investičním majetkem nad 100 milionů korun. Průzkum provedl J&T Family Office ve spolupráci s agenturou Perfect Crowd.

### O J&T Family Office

J&T Family Office se primárně zaměřuje na multigenerační správu majetku, jeho zachování a distribuci, zohledňuje vztahy mezi rodinnými příslušníky a proniká až do úplných drobností každodenního fungování rodiny. Zahrnuje jak investice, ochranu majetku a jeho strukturování či lifestyle management, tak třeba facility a property management.

pouze smlouvou, nemůže být zřízen pro případ úmrtí zakladatele. S ohledem na regulaci finančního sektoru, pod kterou navíc spadá, je registrován v seznamech České národní banky. Klasický svěrenský fond může mít více správců, investiční jen jednoho, a to právě uvedenou investiční společnost,“ popisuje Ondřej Horák, výkonný ředitel AMISTA investiční společnosti. Oba typy svěren-

ských fondů mají odlišný i režim daně z příjmů. Samotný akt přípravy předávání majetku není otázkou dní nebo týdnů, ale měsíců. Vytvoření složitější struktury běžně zabere rok i déle. Některá rozhodnutí, která je nutné učinit v rámci celého procesu, totiž vůbec nejsou jednoduchá a potřebují čas. Čas mimo jiné k tomu, aby bylo možné je prodiskutovat s ostatními členy rodiny tam, kde je

to vhodné a účelné. „Proto je důležité začít o způsobech předávání přemýšlet včas. Není přitom nutné přijít už s konkrétní představou řešení. Často se nám stává, že klienti řadu nástrojů ani neznají nebo netuší, zda jsou vhodné právě pro jejich rodiny a firmy. Během schůzek to s nimi probere-me a upozorníme je na všechna případná úskalí,“ popisuje své zkušenosti Helena Svárovská.■

# Jsmo rychlí, protože víme, co máme stavět, říkají zakladatelé Talkbase

Jsou první investicí slavného amerického Plug and Play v Česku, ke spolupráci získali zástupce největších technologických firem světa a za pouhý rok dokázali dojít od nápadu ke globálnímu produktu. Zakladatelé Talkbase Klára Losert a Roman Nguyen popisují, jak se jim v řádu měsíců povedlo vytvořit první komplexní nástroj pro budování komunit.

**Talkbase posouváte velmi cílevědomě kupředu. Kde jste získali podnikatelské zkušenosti?**

**Klára:** Já jsem pracovala v několika českých i amerických startupech, z nichž dva prošly Y Combinatorem. Většinou jsem byla první člověk, kterého si founderi najali, takže jsem měla na starosti prakticky všechno kromě technických věcí. Řešila jsem operations, HR, finance, právo, sales, marketing nebo právě komunity. Mnoha startupům jsem také dělala konzultace. V posledních pěti firmách jsem pracovala přímo pod CEO, kteří na mě delegovali hodně operativy. Dělal jsem za mě všechno možné, od pitch decku až po reporty pro investory.

**Roman:** Já to mám podobně, moje pracovní zkušenosti jsou vlastně jenom ze startupů a i já byl většinou jeden z prvních zaměstnanců. Mám technický background, ale vždycy mě zajímal i vhlad do produktu a fungování firem. Ve startupech se toho hodně děje a člověk toho musí hodně umět. Tu dynamiku mám naučenou, vím, co je dobré a čemu je potřeba se vyhnout, prošel jsem škálováním od tří lidí do stovky. S Klárou jsme oba toužili naše zkušenosti



**talkbase**

zužítkovat a nebyť vždy jen prvním zaměstnancem, ale rovnou zakladatelem. Jednou na mě vysypala svůj nápad a od té doby na něm pracujeme.

**Jak jste našli příležitost zrovna ve správě komunit?**

**Klára:** Když jsem před pár lety nastoupila do svého prvního mladého startupu, chtěla jsem se spojit s dalšími startupisty, abych se od nich mohla učit, jak na to. Založila jsem proto komunitu, kterou nakonec po nějaké době koupil CzechCrunch. Později jsem péči o komunitu měla na starosti i v Deepnote nebo Gather. Uvědomila jsem si při tom, jak strašně neefektivní ta práce je. Spousta manuálních činností, žádná škálovatelnost a kombinace třeba deseti různých nástrojů, které spolu ne-

spolupracují. Loni jsem si stěžovala Romanovi, jak je to hrozně otravné, a jestli mi nepomůže nakódovat nějakou malou věc, která by to automatizovala. Bylo to v půl jedenácté večer na mojí narozeninové oslavě, tak moc mě to trápilo. Celé léto jsme to pak řešili a postupně mluvili s více než 400 komunitními manažery po celém světě. Zjistili jsme jejich největší bolesti a na základě toho stavíme Talkbase.

**Roman:** Já na komunitách pracoval z druhé strany, byl jsem hodně aktivní v open source blockchainových projektech. Při vývoji Talkbase nám ale nejvíc pomohlo, že jsme si od začátku povídali s top komunitními manažery na světě – s lidmi, kteří stavěli komunity pro Sephoru, Pinterest, Salesforce nebo Google. Naši budoucí zákazníci se stali našimi po-

radci, sbírali jsme od nich feedback a stavěli produkt společně.

**Aktuálně jste získali investici v desítkách milionů korun, váš produkt přitom teprve přichází na trh. Jak se vám podařilo v tak rané fázi přesvědčit fondy jako J&T Ventures a Credo Ventures, které obvykle dávají přednost rozjetému byznysu?**

**Klára:** Rozhodně máme skvělý tým. Všichni jsme prošli řadou úspěšných startupů, jsme zvyklí na chaos a in-





stantně řešíme problémy. To nám na začátku dalo ohromnou rychlost. Úplně jsme přeskočili fázi rozkoukávání a víme, co máme dělat.

**Roman:** Myslím, že naši investoři věří nejen nám, ale i trhu, na který míříme. Komunity dnes ovlivňují vývoj mnoha firem a do značné míry rozhodují o tom, jak budou úspěšné. Přitom nástroje pro jejich řízení a správu se dají spočítat na prstech rukou a teprve se rodí stejně jako související procesy ve firmách. Náš

nástroj je unikátní a máme velkou šanci nastavit fungování celého trhu.

**Hned loni v září jste na rozjezd dostali peníze od andělských investorů. Od začátku jste měli jasno, že půjdete cestou rizikového kapitálu?**

**Roman:** V létě jsme ještě oba byli zaměstnaní v Americe, měli super platy a pohodovou práci. Mohli jsme Talkbase začít stavět jako bokovku, ale trvalo by to příliš dlouho. Přišel by někdo další s většími zdroji. Náš

commitment byl od začátku jasný, dali jsme výpovědi a šli do toho po hlavě naplno. Děláme první věc svého druhu a není na co čekat.

**Klára:** Díky vlastní startupové komunitě jsme mohli pozvat na kafe spoustu zajímavých lidí a povedlo se nám získat necelých 200 tisíc dolarů od úžasných andělských investorů, primárně z řad místních founderů. Jakuba Jurových z Deepnote, Boženy Řežábové z Gamee nebo Toma Krchy z Around. K nim se přidal třeba

Ben Lang, který vede jednu z nejrychleji rostoucích komunit světa pro Notion.

**Proč jste si nyní vybrali zrovna J&T Ventures a Credo Ventures?**

**Klára:** Hledali jsme investory, kteří mají zkušenosti se škálováním do zahraničí. Nechceme si hrát na českém či evropském písečku, náš hlavní trh jsou Spojené státy. Od začátku tam máme firmu a máme podle toho nastavené procesy i kulturu. Credo

## Klára Losert

Zkušenosti získávala ve vedení Community a People týmů v několika amerických startupech. Kromě své každodenní práce pomáhá startupům při nastavování jejich people ops and culture strategie. Je zakladatelkou startupové komunity CzechCrunch Shine, kde vedle pravidelných akcí, startupové akademie a komunity pomáhá lidem získat stáž v českých i zahraničních startupech.

## Roman Nguyen

Pracoval především jako softwarový inženýr (a v minulosti jako designér) v mnoha různých prostředích. Zaměřuje se zejména na front-end development.



Ventures do nás investuje už podruhé, byl to i náš andělský investor, což se u nich také nestává úplně často. Líbilo se nám, jaké společnosti mají v portfoliu. UiPath, Productboard, Deepnote, Around... Všechny pod sebou mají obrovské komunity. U J&T Ventures se nám zase líbil mindset a to, že vidí potenciál komunitního trhu. Vedli jsme hodně konverzací s investory, ale právě tito nás uměli nejlépe nasměrovat.

**Roman:** Zároveň v tomto kole máme i dva americké investory. První je Plug and Play Tech Center, jedno z nejstarších VC v Americe. Jejich první investice byla do PayPalu, později do Dropboxu nebo Googlu. My jsme nyní jejich první investice v Česku. Druhý je mxv Capital, fond úžasného saasového foundera Marka Ghermeziana, který založil firmu Braze a minulý rok s ní šel na burzu. Máme tedy dva české a dva americké investory, což hezky kopíruje to, jak fungujeme jako firma.

**Kdo je typicky vaším partnerem na straně klienta? Mají už firmy dedikované komunitní manažery?**

**Klára:** Čím novější startup, tím dřív najímá „komunitáky“. Před pár lety to bylo v prvních sto lidech, teď je to

třeba už v prvních dvaceti. A v poslední firmě, kde jsem pracovala, jsem dokonce na pozici head of community nastupovala jako zaměstnanec číslo jedna. I velké korporáty začínají do tohoto vlaku naskakovat.

**Jak silný byznysový nástroj komunity jsou?**

**Klára:** Za posledních dvacet let prošel vztah firem se zákazníky výraznou evolucí. Od podomního prodeje jsme se přesunuli k navolávání, televizní reklamě, přišel boom online marketingu a pak sociální sítě. Dnes už jsou lidé přesyceni reklamou a firmy hledají nový způsob, jak stavět vztahy se zákazníky. Sales a marketing házejí špagety na zeď a čekají, co se uchytlí. Komunitní manažeri oproti tomu budují obousměrný vztah s lidmi, mnohdy ještě před tím, než se vůbec stanou zákazníky. Tisíce, statisíce lidí jim pomáhají stavět a testovat produkty.

**Na jaké zákazníky se primárně zaměřujete vy?**

**Roman:** My se teď soustředíme hlavně na technologické firmy. Inovace ve způsobech prodeje totiž často přichází právě od nich – mají za sebou VC peníze a potřebují extrémně

rychle růst. I proto jsou naši poradci z firem jako Salesforce, Google nebo MongoDB. Když se podíváme na žebříček Top 100 Cloud společností světa podle Forbesu, velká většina z nich má za sebou obrovské komunity.

**Co přesně jim Talkbase nabízí?**

**Klára:** Svět komunitního managementu se dá rozdělit na tři oblasti. První jsou nástroje, kde se komunity sdružují, kterých už jsou stovky. To je Slack, Facebook, Twitter a tak dále. Další fórum jsme ale dělat nechtěli. Pak existuje malá skupinka analytických nástrojů, které se napojí na komunitní prostor a poskytují data. To je takový první specializovaný nástroj, který komunitáci dostali do rukou, většinu problémů jim ale neřeší. No a pak je tu naše platforma, ve které mohou reálně exekovat svou práci a stavět komunity. Připravují si projekty, plánují události, komunikují s ambasadory. Na jednom místě mají všechno, co dosud složité dělali skrze různé tabulky, formuláře, e-maily a messengery.

**Komerční verzi Talkbase jste spustili teď v září. Co v tuto chvíli umí a co bude umět v budoucnu?**

**Roman:** Beta verze byla spuštěna koncem září, už předtím jsme ale produkt v alfé vyvíjeli se společnostmi jako Productboard nebo Canva. Aktuálně Talkbase zahrnuje tvorbu eventů, které pořádá 80 procent komunit, správu ambadorských programů, task management a především CRM s kontakty na všechny členy komunit.

**Klára:** Naše vize je, že v Talkbase půjdou organizovat jakékoliv programy, které si komunitní manažer vymyslí. Ať už to bude rozeslání newsletteru, nebo třeba uspořádání konference. Přibude contentový kalendář a chceme nabídnout i vlastní analytiku s důležitými čísly pro rozvoj strategie. Obecně platí, že komunitní manažeri v současnosti tráví většinu dne organizací práce a mají málo času reálně se bavit se členy komunit. My jim automatizujeme a usnadňujeme rutinní činnosti, takže se mohou soustředit na to podstatné. ■



MAGNUS ART  
GALERIE J&T BANKY

# VNITŘNÍ KRAJINY

6. 9. – 31. 12. 2022

---

Lubomír Typlt  
Adam Štech  
Josef Bolf  
Daniel Pitín  
Alexander Tinei

Sokolovská 700/113a, Praha 8  
[www.galeriemagnusart.cz](http://www.galeriemagnusart.cz)



# Tipy na dárky pro milovníky dobrého vína

Víno je radost, a možná právě proto patří mezi nejčastější vánoční dárky lahev vína. A když se podaří trefit do chuti obdarovaného, radost to je dvojnásobná. J&T Concierge přináší nevšední tipy na dárky, které potěší velkého i menšího milovníka vína.

## NETRADIČNÍ PRIVÁTNÍ DEGUSTACE

Tematické privátní degustace jsou ideálním dárkem pro větší počet rodinných příslušníků nebo přátel. Témat a druhů existuje nekonečné množství a záleží jen na vás, co si vyberete. Setkání se mohou uskutečnit přímo v pohodlí domova nebo naopak v oblíbené restauraci či na některém netradičním místě.

### Menu jako na Titaniku

Na palubě Titaniku se nacházelo přes 15 tisíc lahví vína a přes 900 lahví ušlechtilých destilátů. Ochutnat můžete autentické menu a vína z první třídy, která se servirovala na nejproslulejší plavbě na světě.

### Nebát se experimentovat

Vyznáte se v tichých vínech a chtěli byste poznat něco nového? Degustovat můžete například různé druhy sake nebo velmi staré ročníky portského. Víte, jak chutná padesátileté nebo stoleté aceto balsamico?

### Víno v hlavní roli

Jste fanoušci filmů? Ochutnejte slavná filmová vína ze snímků, jako jsou James Bond 007, Dobrý ročník, Víno roku a další.

## AUDIT VLASTNÍ VINOTĚKY

Pokud se někomu doma hromadí nespočet lahví a nemá čas je zkontrolovat a seřadit nebo by si rád nechal poradit s nákupem investičních vín, můžete mu věnovat poukaz na konzultaci s profesionálem. J&T Concierge umí propojit s těmi nejlepšími odborníky u nás.

## SOMMELIERSKÝ KURZ

Sommelierské kurzy se pořádají v různých úrovních. Absolvovat lze kurzy pro „laické uživatele“ i ty profesionální spojené se členstvím v asociaci.

## CESTA ZA VÍNEM

Chcete-li cestovat za vínem, limity prakticky neexistují. Záleží čistě na představě, přání a rozpočtu. Vydat se můžete jen tak pro zábavu bez větších plánů až po cestu s nabitým harmonogramem, který bude plný degustací a prohlídek vinařství, jež vás nejvíce zajímají. J&T Concierge otevře dveře i do věhlasných vinařství, kam je velmi těžké se dostat.



# TIP

PAVLÍNY SALABA

## DESIGNOVÁ ŠAVLE

Provést sabráž sice není úplně bezpečné, ale při troše cviku a šikovnosti ji zvládnete i doma. Při každé příležitosti je to velice efektní technika, kterou si zaručíte potlesk všech přítomných hostů. Důležité je, abyste lahev šampaňského vychladili na 3 až 5 stupňů Celsia a drželi ji v úhlu přibližně 20 stupňů. Čepel šavle musí být vedena ležmo a samotný sek musí začínat těsně nad úroveň etikety a končit u hrdla lahve. Tato nerezová šavle je z dílny severských designérů.



## POMOCNÍK PRO OTEVÍRÁNÍ ARCHIVNÍCH VÍN

Určitě se vám alespoň jednou za život stalo, že se při otvírání zlomil korek. Patentovaná vývrtka by měla být při ruce každému, kdo má ve své vinotéce archivní kousky, u kterých chce eliminovat riziko narušení křehké zátky.

## POBYT V CHÂTEAU TEYSSIER

Château Teyssier, které se nachází v Saint-Émilion, poskytuje klientům J&T možnost ubytování. Tento romantický zámeček připomínající butikový hotel disponuje elegantním bazénem a nabízí rodinnou atmosféru. Pokoje jsou v blízkosti samotné výroby vína, kam je možné také nahlédnout. Degustace Bordeaux vín si můžete užít i v Le Dôme, druhém vinařství spoluvlastněném skupinou J&T, nebo v dalších vybraných místních vinařství, které pro vás J&T Concierge zajistí.



## J&T CONCIERGE

Pokud hledáte inspiraci na vánoční dárky, nemáte čas najít a zarezervovat zimní dovolenou nebo snad potřebujete stihnout do konce roku ještě několik úkolů a nemá vám s nimi kdo pomoci, obraťte se na J&T Concierge.

J&T Concierge vám přeje krásné a poklidné nadcházející sváteční období plné času na to, co je vašemu srdci blízké.

# Jeden z nejlepších tenorsaxofonistů zahrál pro klienty J&T Banky

Jerry Bergonzi je mezinárodně uznávaný jazzový interpret, skladatel a pedagog. Je autorem nejznámějších jazzových etud na světě a jazzoví kritici ho řadí do první stovky nejlepších saxofonistů všech dob. Jeho hudbu si mohli poslechnout klienti J&T Banky na soukromém a zároveň jediném koncertu v Praze, kde jej doprovodil vyhlášený Lukáš Oravec Quartet.

## Proč jste si jako svoji životní dráhu vybral právě jazz?

Vyrůstal jsem v činžáku, kde bydlel i můj strýc, a jazz byl to, co se u nás hrálo. Byla to první hudba, kterou jsem slyšel. Hráli Franka Sinatru ... Neznal jsem nic jiného. A tím to začalo.

## A proč právě saxofon?

To je moc dobrá otázka. Ve škole se mě zeptali, na co bych chtěl hrát, a nabídli mi trubku, ale řekl jsem ne. Tak mi řekli, z hudebního testu jim vychází na klarinet, protože potřebovali někoho do pochodového orchestru, kdo by hrál na klarinet. Takže jsem začal na klarinet, když mi bylo osm, pak jsem přešel na altsaxofon v jedenácti, na saxofon ve třinácti a tam to začalo...

## Vaše lekce hry na saxofon jsou už dlouhou dobu pro mladé saxofonisty základní inspirací, kdo byl ale inspirací pro vás?

Můj učitel byl Joe Viola z Berklee School of Music, byl můj guru na střední škole, kdy jsem k němu po škole chodil a cvičil celé dny. Ten třeba dokázal transponovat pro alto a nikdy neudělat chybu. Já sám samozřejmě dělám chyby neustále. Mými hrdiny byli Joe Henderson, Dexter Gordon, Stanley Turrentine, Miles Davis, který ale byl trumpetista, a to jmenuji jen malou část z nich... Poslouchal jsem jejich desky a hrál doma, co hráli oni.

## Berete inspiraci ještě i odjinud?

Poslouchám hodně klasickou hudbu, to je velmi důležitá inspirace. Bacha, Mozarta, Igora Stravinského, Oliviera Messiaena a řadu dalších.

## Jste dlouholetým pedagogem ve významné hudební škole, jste tedy v neustálém kontaktu s mladými hráči. Jak si myslíte, že se bude vyvíjet jazz v 21. století?

To je také moc dobrá otázka, ale když se mne na ni někdo ptá, říkám, že jsem na tohle moc starý, musíte se zeptat mladých hudebníků, kteří mají prst na pulsu doby. Ale obecně můžu říct, že když jsme vyrůstali my, poslouchali jsme jednu nahrávku klidně tisíckrát. Mladí si poslechnou tisíc nahrávek jednou. Takže mají mnohem více informací a vjemů než my. Dnes, když mládež potřebuje něco zjistit, žádný problém, jde na internet. My jsme tohle neměli, museli jsme do všeho dát mnohem víc úsilí. Ale pořád je ve vesmíru stejné množství tvůrčí energie, stejně jako za nás, tvůrci ji dnes jenom používají jiným způsobem.

## Hrál jste s legendami českého jazzu své generace – Miroslavem Vitoušem a Georgem Mrazem. Jak se vám s nimi hrálo?

To nejsou jenom české jazzové legendy, to jsou světové jazzové legendy... Nejde být lepší než oni. Především se bavíme o dvou nejlepších basistech, kteří kdy žili, ale byli každý úplně jiný. Miroslav je velký chlap, s basou si vyloženě hraje, studoval klasickou hudbu. V době, kdy přišel do Spojených států, to si pamatuju, to bylo v roce 1966, kdy jsem ho poprvé potkal, nikdo předtím neslyšel nikoho hrát na basu tímto způsobem. George Mraz byl skvělý v tom, jak zvládal techniku tradičním způsobem, kdežto Miroslav byl mnohem víc současný, moderní.

## Jerry Bergonzi

Uznání získal již v mládí, když v 70. letech působil v kapele Davea Brubecka. Během své bohaté hudební kariéry vystupoval na všech významných jazzových festivalech s vlastními soubory nebo po boku mnohých jazzových velikánů. Široká diskografie Jerryho Bergonziho obsahuje například Standard Gonz s Jerry Bergonzi Quartet na labelu Blue Note. Jeho hudba v sobě kombinuje inovace, mistrovství a integritu.





Foto: Jan Nožička

**LUKÁŠ ORAVEC QUARTET**  
**feat JERRY BERGONZI**  
 23. 11. 2022,  
 Royal Theatre & Club Chic

Jerry Bergonzi (USA)  
 saxofon  
 Lukáš Oravec (SK)  
 trumpet  
 Robert Szakcsi Lakatos (HU)  
 piano  
 Tomáš Baroš (CZ)  
 kontrabas  
 Marián Ševčík (SK)  
 bicí



Foto: Jan Nožička



**Na dnešním koncertu jste hrál asi s jednou z nejlepších sestav československé jazzové scény. Jaký je pohled vás jako zkušeného hráče?**

Víte, to je právě skvělé na této hudbě, že můžete vyrůst ve zcela jiné éře, na druhém konci světa, přiletět na tohle místo a cítit se jako doma u rodiny, mluvit stejným hudebním jazykem. Tihle kluci poslouchají stejné desky jako já, máme stejnou duši, máme stejný hudební jazyk a ještě se to prohlubuje kvůli internetu. V šedesátých a sedmdesátých letech, když jste chtěl získat nějakou desku, tak to nebylo tak snadné. Dnes si chcete něco poslechnout, jdete na YouTube, máte to okamžitě k dispozici. Zároveň to ale člověka zahlcuje, neví, co má poslouchat dřív, a poslouchá povrchně, protože hudba je dostupná tolik...

Mám hrozně rád výraz „let choice be made“ – je potřeba si prostě vybrat. Já jsem znamení Vah, a musím tedy balancovat svoje osobní volby. A to,

co posloucháte, co cvičíte, s kým hrajete, je vaše volba a také vám to dává směr a určuje, jaký hudebník budete.

**V nejbližších dnech budete nahrávat s Lukáš Oravec Quartet společné CD. O čem bude?**

Už jsme začali. Na albu budou skladby, které zazněly na koncertě, a několik dalších. Všichni přispěli nějakou skladbou, takže je to konglomerát toho, co jsme složili dohromady.

**Hrajete po celém světě a konkrétně tento typ hudby hrajete s velkou spoustou hudebníků – jak se díváte na současnou mladou jazzovou generaci? Jsou stejně technicky a umělecky zdatní jako vaše generace? Jsou v něčem jiní?**

Ano, zcela jistě jsou na stejné technické úrovni a všichni hodně cvičí, ale ten rozdíl asi je, že za nás jsme hráli hrozně moc gigs – různá malá vystoupení pro lidi – kdežto dnes se všechno většinou ode-

hrává ve zkušebně, protože většina mladých nemá možnost taková vystoupení před publikem dělat. Ale obecně můžu říct, že v mladé generaci jsou skvělí hudebníci a hodně neuvěřitelných talentů. A ještě bych dodal, že je skvělé, že je tolik mladých, kteří jazz dělají z lásky, ne proto, že na něm zbohatnou. Je úžasné, že věnují svou kreativní energii tímto směrem.

**Skladby, které hrajete, nejsou vlastně tak úplně psané v notách, většinou improvizujete. Není to jako Bach, kde má interpret velmi úzké mantinely.**

Ale oni to tehdy dělali taky, Bach neustále improvizoval...

**Ano, ale to není způsob, jak Bacha chápeme dnes, a není to způsob, jak jej hrajeme...**

Jasně, u nás máme určitý rámec, učí se počet taktů a sekcí a v těchto sekcích hrajeme určitou harmonii a všichni v kapele vědí, kde právě jsme, ale zároveň v tom musíme být flexibilní, aby to neznělo akademicky.

**Jak to děláte, abyste při improvizaci byl s ostatními na jedné vlně?**

Je to v zásadě o neustálém cvičení fundamentals, jazzových standardů, rytmu, harmonie, výrazu... Ale kdybyste se mě zeptali na deset nejdůležitějších kroků, jak být dobrý improvizátor, tak bych řekl poslouchat, poslouchat, poslouchat...

**Jak moc dnes sám cvičíte?**

Když jsem byl mladší, tak jsem cvičil skoro pořád, osm, deset hodin denně, neměl jsem žádné ostatní povinnosti. Dnes už se zabývám dalšími věcmi, učím své žáky a podobně, ale i tak cvičím hodně, ale ne formálním způsobem. Něco slyším nebo mne něco napadne a pak to zahraju a upravím a vyzkouším něco nového. Pro mne je to můj vesmír a nesmírná radost. ■



# KOUZELNÉ VÁNOCE

ZAPOJTE SE I LETOS, DĚKUJEME

[KOUZELNE-VANOCE.CZ](https://kouzelnne-vanoce.cz)



# Nikdy nesmíte rezignovat

Veřejnost si často myslí, že děti z dětských domovů nemají rodiny nebo o ně nejeví zájem. Není to však pravda a dětské domovy by měly tyto rodinné vazby podporovat. „Děti potřebují znát svůj příběh a vědět, že všichni kolem udělali všechno proto, aby máma tušila, kde jsou, a mohla za nimi přijít,“ říká Tereza Jandová, ředitelka Soukromého dětského domova S.O.S: 92.

## Vedete jeden z výjimečných dětských domovů. Je soukromý a transformovaný. Jak domov oproti těm klasickým vypadá?

Dnes to u nás vypadá tak, že 20 dětí bydlí ve dvou rodinných domech a třech bytech. V domech bydlí maximálně sedm dětí a v bytě čtyři. Ještě máme dvě garsonky pro mladé dospělé. Jednotlivé skupiny fungují zcela samostatně. Nic není centralizované, žádné jídelničky pro všechny děti. Vychovatel se domlouvá s dětmi, co budou vařit, rozhodují se také podle výhodných cen v obchodě. Tak se stejně jako v rodině děti učí hospodařit.

## Co si vlastně představit pod transformací dětského domova?

Transformace není jen o menších oddělených skupinách, je to i o nekončící práci s týmem. Vychovatelé, kteří u nás pracují, musejí rozumět traumatu, kterým si dítě umístěné mimo rodinu prošlo. To znamená přijmout ho i batůžkem, který si nese na zádech. Jeho obsah neznáme celý, ale už nikoho nemusím přesvědčovat, že v příběhu dítěte je klíčová jeho rodina. A právě proto je odborný, vyskolený a také doceněný tým vychovatelů nezbytným základním kamenem dobře transformovaného zařízení. Proto mě mrzí, že práce vychovatelů v dětských domovech je nedoceněna. Málokdo si umí představit, jaké to je sladit potřeby sedmi traumatizovaných dětí, obstarat domácnost, uvařit, učit se s nimi a ještě mít prostor popovídat si, co je trápí.

Právě proto, že děti přicházejí s různými traumaty, je navíc vlastně vždy potřeba spolupracovat s dalšími odborníky, jako jsou psychiatři, psychologové či logoped. Do toho všeho ještě komunikovat se školami, že se některé z našich dětí dle paní učitelky nechovalo vhodným způsobem nebo opět nemělo to, co jste si jistí, že v aktovce mělo, když ráno odcházelo...

## Transformaci jste prošli před několika lety, můžete už tedy srovnávat, co změna přinesla. Co je tím hlavním benefitem pro děti?

Za mě je to individualizace práce, větší prostor pro to, jít po potřebách a přáních každého konkrétního dítěte. Tím, že vychovatel uvaří dítěti oblíbené jídlo, dá mu možnost vybrat si kroužek nebo připravit si svačinu dle své chuti, vysílá dítěti signál, že jeho názor je důležitý, že ono samo je důležité. A to se daří lépe právě v bytě v malé skupině dětí, kde má i vychovatel více prostoru. Také si myslím, že jsou děti skvělé v tom, jak zvládají péči o do-

macnost, vaří, perou. Zrovna minulý týden mě sedmnáctiletý chlapec pozval na rajskou, kterou sám uvařil. Děti, které zažily velkou skupinu v dětském domově v Korkyni, mluví o tom, že mají větší klid a větší soukromí. Dostat do ruky peníze, plánovat s nimi, jít nakoupit, uvařit, mít opravdu svůj prostor, své soukromí. Tohle jsou vlastně všechno věci, které už se u nás berou jako norma. Ale vím, že ještě ne všude tomu tak je.

## Ve své práci kladete velký důraz na biologickou rodinu dětí, na podporu kontaktů i na pomoc a podporu rodiny. Můžete o tom říct víc? Obecně totiž panuje představa, že děti v dětských domovech rodiče nemají nebo se o ně rodiče nezajímají.

Já si to taky myslela, když jsem se v roce 2006 hlásila do výběrového řízení na ředitelku dětského domova. Ale po pár setkáních s dětmi mi bylo jasné, že ty děti nejen že rodiče mají, ale potřebují o nich vědět, být s nimi v kontaktu, rozumět svému příběhu – proč s nimi nemohou být. A taky jim i odpustit, bez toho, aby přišly o svoji hodnotu.

Všechny naše děti mají někoho z rodiny, s kým se mohou stýkat nebo k němu jezdit. Vztah mezi dítětem a rodičem aktivně podporujeme do té doby, než za něj, většinou až jako mladý dospělý, převezme sám odpovědnost. Do té doby rodiče zveme, telefonujeme jim, informujeme je o dítěti, píšeme dopisy. Každý rodič je u nás vítán. Pokud nezvládne svůj hněv či jiným způsobem ohrožuje bezpečí dalších dětí, setkání s ním probíhá mimo prostory rodinné skupiny. Ale to se stává minimálně.

## Tak intenzivní snaha o to, aby děti s rodinou zůstávaly v kontaktu, nebyla v ústavní péči dříve nijak obvyklá, ani dnes ještě není úplně běžná. Kde jste vzali inspiraci či přesvědčení pro to, že dětský domov může fungovat i jinak?

To je úplně jednoduché, musíme s dětmi mluvit a pátrat, jaké jsou jejich přání a potřeby. Naše děti jsou nejlepší experti na svůj vlastní život. A stejně tak jsou důležití rodiče, tolik informací jako od rodičů, kteří se s vámi cítí přijímaní, nikde jinde nezískáte. Sama sebe se často v duchu ptám: Jak bych to udělala doma? Co bych jako rodič chtěla? Co by mě uklidnilo v téhle situaci?



Nadace J&T podporuje dětský domov od roku 2016. Již několik let přispívá mimo jiné na projekt I já mám mámu, který je zaměřen na podporu a udržení vazby mezi rodičem a dítětem umístěným v dětském domově.



### **Když k vám přijde dítě třeba z jiného zařízení a kontakty s rodinou nemá žádné, rezignujete v takovém případě na tuto část práce?**

Nikdy nesmíte rezignovat, to je moje zásada sociální práce. Dnes to třeba nejde, ale za měsíc může být vše jinak. Znam slečnu, která více než tři roky nebyla v kontaktu s rodinou. A dnes zná svoji rodinu i svůj příběh, jezdí ke starší sestře. Jiný příběh je o dvou chlapcích, kteří dva roky byli v přechodné pěstounské péči, pak se dostali k nám a nyní jsou již několikátým rokem doma s mámou. Proto to nikdy nesmíte vzdát, lidé i situace se mění. A děti potřebují znát svůj příběh a vědět, že všichni kolem udělali všechno proto, aby máma tušila, kde jsou, a mohla za nimi přijít.

### **Na důležitosti rodiny v životě dítěte je založen také projekt I já mám mámu.**

Hlavní myšlenkou projektu I já mám mámu je, aby dítěti bylo umožněno vyrůstat v dětském domově, aniž by muselo přijít o svoji rodinu. Již od začátku, většinou ještě před umístěním dítěte, si s jeho rodinou budujeme vztah. Přípravu dítěte i rodiny na odchod dítěte z rodiny či přechod z jiného za-



řízení k nám má na starosti sociální pracovník. Všichni členové rodiny si zaslouží v této těžké situaci pochopení, respekt, přijetí a provázení. Tím, že se daří zajistit přítomnost rodičů či jiných blízkých osob v době příchodu dítěte do dětského domova, daří se zmírnit obavy a napětí přijímaného dítěte.

### **Daří se díky podpoře kontaktů s rodinou více v tom, že se děti vrací domů?**

Myslím, že ano. Pro rodiče, kterému odebrali dítě, je neskutečně těžké předstoupit před někoho, kdo se nyní o něj stará, je schopen ho materiálně lépe zajistit než on. Já na začátku všem rodičům říkám, že jejich úloha v životě dítěte je nenahraditelná, ať se stalo cokoli. Jsou věci, které dětský domov neumí, a na to potřebujeme rodiče. Jen tak můžeme společně naplnit potřeby dítěte způsobem, aby mohlo bezpečně vyrůstat. Někdy je to malá výšeč z kruhu, ale i ta se může zvětšovat. Mám velkou radost, když se daří, aby se děti vracely zpět do rodin a nemusely být v ústavní péči. Situaci je třeba neustále přehodnocovat. Přestože máme hezky

zařízené domečky a byty, nejvíc si děti přejí být s rodiči doma.

### **Častější změny ve skupinách dětí ale asi přináší velké nároky na tým i na celou skupinu. Jak s tím pracujete?**

To je pravda. Z vyprávění zakladatelky naše domova vím, že dříve přicházely děti v mladším věku a v domově i dospívaly. Skupina byla ustálená. Dnes je to tak, že přicházejí děti starší. Tomu jsem moc ráda, protože tvrdím, že dítě, které nepatří na dětský tábor, nepatří ani do ústavní výchovy. Malé děti by měly vyrůstat v náhradních rodinách, a ne v ústavu. Ale zkušenosti starších dětí se světem nebývají dobré, zažily opakované odmítnutí či selhání nejprve od vlastních rodičů a následně třeba i od dalších pečovatелů. Taková zranění se jen obtížně hojí.

Zároveň jsme coby soukromé dětské domovy nuceni současně nastaveným systémem financování mít stále plnou kapacitu, protože od té se odvíjí výše poskytnuté dotace. To je rozdíl oproti státním



Tereza Jandová

Vystudovala speciální pedagogiku a sociální politiku a sociální práci na Univerzitě Karlově. Ovlivnilo ji vzdělání Práce s rodinou u Věry Bechyňové, spolupráce na projektech směřujících k transformaci ústavní výchovy a hlavně povídání si s rodinami a dětmi, které při své práci potkala. Je ředitelkou Soukromého dětského domova S.O.S: 92, pracuje i jako dobrovolnice v organizaci Sluneční paprsek.

dětským domovům, které jsou financované na kapacitu zařízení bez ohledu na to, zda je naplněná, či ne. Proces návratu dětí zpět do rodiny a následné umístění nových dětí do skupiny je důležitý proces, který se nesmí podcenit.

**Větší šance v návratu domů, hlubší vztah, možnost žít co nejnórmálněji v běžném prostředí a co nejméně se lišit od spolužáků, to jsou jistě neoddiskutovatelné benefity zařízení, jako je to vaše. Zároveň to kromě velkých nároků kladených na tým přináší i vyšší finanční náklady. Jak náročné to je vše zvládnout?**

Dotace, kterou naše zařízení získává, je cca 40 tisíc na obsazené lůžko měsíčně. Je to náš hlavní zdroj financování, ale na provoz našeho domova nestačí. Provoz tří samostatných objektů je finančně nákladný, zajistit nepřetržitý provoz, naplnit nárok pedagogických pracovníků na osmítýdenní dovolenou, zajistit finance pro práci case managera a sociálního pracovníka pro práci s rodinou, to jsou náklady, se kterými nám pomáhají nadace a naši dárci, bez jejichž pomoci by to u nás nešlo a kterým za to patří velký dík.

Bylo by skvělé, kdyby stát garantoval všem dětem stejnou úroveň péče. Česká školní inspekce, stát-

ní zástupce, OSPODY, hygiena a další dohlížejí a kontrolují, jak je o děti v zařízeních ústavní péče pečováno a jak jsou dodržována jejich práva, přesto se kvalita péče v nich velmi liší. Líbí se mi návrh prezentovaný na konferenci v Pardubickém kraji, který by finančně zohledňoval již transformovaná zařízení. Ředitelé dětských domovů v tomto kraji uváděli, že si transformaci bez zvýšené finanční podpory neumějí představit. U nás je to tak, že kromě procesů, které tu díky transformaci běží, musí ředitel velkou část svého času věnovat i vícezdrojovému financování a hledání dalších a dalších zdrojů.

**V čase Vánoc se obvykle mnoho lidí zamýšlí, jak můžou pomoci. A každoročně se objevují oblíbené stromy splněných přání, nákupy dárku pro děti z dětských domovů. Kdybyste ale mohla poradit lidem, co by skutečně pomohlo, co byste jim doporučila?**

Tohle je těžké téma. Rozumím tomu, že je hodně lidí, kteří chtějí dětem v dětském domově pomoci. Bohužel tím, že jim obstarají nový mobil nebo autíčko na ovládání, tak tím nikomu nepomohou. Dárky přece nosí Ježíšek. Ten, který vás zná, ten, který ví, co si přejete, ale taky ten, který si s vámi s tím novým autem bude hrát, bude vás učit, jak

se k tomu autíčku chovat. Protože ví, jak dlouho na něj šetřil a že za rok nemůže koupit další, protože už budete potřebovat lyže nebo brusle. Za mě jsou dárky o vztahu. Dodnes si pamatuji na svoje první Vánoce v dětském domově v Korkyni, kdy chlapec dostal krásné autíčko na dálkové ovládání. Moc se z něj radoval. Ale vlastně nikdo si s ním s tím autem nehrál. Tak to autíčko vzal a hrál si s ním, jak uměl. Narážel do zdi. Když jsem se po autíčku ptala druhý den, řekl mi, že je rozbité v koši. Asi viděl, že je mi to líto, tak se mě snažil utěšit slovy: „To nevadí, neboj, já si příští rok napíšu o nové.“

Tak jsem si řekla, že tuhle podivnou identitu dítěte z dětského domova, které má nárok na vše nové a opakovaně, podporovat nechci. Proto jsem moc ráda, když se najde někdo, kdo cítí podobně a raději nám přispěje na pobyt na horách, fotografický kroužek nebo mzdu sociálního pracovníka, který jede s dítětem navštívit jeho sourozence přes půl republiky. Protože to jsou dárky, které mi dávají v podpoře dítěte umístěného mimo rodinu smysl. Dát dětem stejné nebo podobné zážitky a podmínky, jako mají jejich vrstevníci. ■

# NECHCEME PENÍZE.

Darujte svou pozornost a sdílejte  
naše příspěvky na sítích.

Jděte na

## 8000DUVODU.CZ

a přidejte se k našim podporovatelům.  
Téměř 8000 dětí je v současné době  
v ústavní péči a nemělo by. Pomozte  
nám to změnit. Každé dítě má právo  
vyrůstat v rodině.



# Lubomír Typlt: Jednou se u mého obrazu rozplakal lékař. Dodalo mi to sílu

Pětice umělců. Pětice vizí světa. Jeden sběratel. To nabízí výstava *Vnitřní krajiny*, která je přístupná až do konce roku v galerii Magnus Art v sídle J&T Banky.

Najdeme tu dílo Daniela Pitína, Adama Štecha, Alexandra Tineie, Josefa Bolfa a také Lubomíra Typlta, všechna díla pak pocházejí se sbírky Pavla Brože, muže, který sám vzešel z graffiti scény devadesátých let a stal se úspěšným podnikatelem. „S uměním chci žít a potkávat ho ve svém osobním prostoru. Ten můj je zároveň obrazy spoluutvářen. Umělecká díla a setkávání s jejich autory se staly součástí našeho rodinného života,“ vysvětluje Pavel Brož.

„Ke mně do atelieru přišel před asi deseti lety. Považuji ho za jednoho z mých prvních větších sběratelů. Před deseti lety u nás v České republice trh se současným uměním velice skomíral. Bylo tady jen pár sběratelů, kteří měli odvahu sbírat obrazy ještě tehdy nezavedených autorů. Během let se z nás stali s Pavlem přátelé,“ přibližuje vztah mezi umělcem a sběratelem Lubomír Typlt, jeden z nejvýraznějších umělců současné scény.

„Diskutujeme spolu o umění a také o sběratelství. Sám vlastním poměrně pěknou kolekci obrazů, a tak dovedu pochopit i druhou stranu ve vztahu umělec-sběratel, pohled sběratele,“ pokračuje Typlt. „Díky Pavlovi jsem já začal sbírat Alexandra Tineie a Pavel díky tomu, že jsem s ním mluvil o Adamu Štechovi, tak se na něj i on sám sběratelsky zaměřil. Myslím, že jsme si často zajímavým zdrojem informací.“

## OUTSIDER S MRTVOU KOČKOU

Pavel Brož vzpomíná na to, jak se s Typltem setkal ještě v jiné roli. „Luboše jsem poznal nejprve jako textaře skupiny WWW, která pro mě v rámci pražské hipopové scény byla určující.“ Pozdějšího sběratele pak zaujala Typltova zkušenost

z německé školy v Düsseldorfu. „Muselo to být tvrdé, protože pro Němce jsou čeští umělci outsideri, vydržet to extrémně konkurenční prostředí muselo být určující,“ míní Brož. Ačkoli studoval prestižní akademii, jeho obrazy nikdo nekupoval, podle Brože se dokonce dostal do bodu, kdy chtěl s malbou přestat. „Naštěstí to neudělal a dnes je komerčně velmi úspěšný. Přesto si myslím, že má dodnes v českém prostředí ztíženou pozici, přesto či právě proto, že přišel zvenku,“ dodává Brož.

Určujícím Typltovým obrazem je pro Brože Kluk s kočkou z roku 1997. Je to začátek Typltovy fi-

gurativní tvorby a obsahuje vše, co Brože na jeho tvorbě zajímá – práce s psychikou postav, kontrast melancholie s tématem. Zabitá kočka není zobrazením samotného aktu násilí a přitom tu je patrná agrese. Divák neví, jestli kluk kočku ubil, nebo ji jen našel. Znázorňuje to, u čeho si myslíme, že naše děti nejsou schopny. Ale ony jsou.

To je podstatná část Typltovy tvorby. Zobrazuje motivy či části naší osobnosti, které před okolím skrýváme, které si možná ani sami nechceme připustit. Dětská krutost, agrese k tomu bezesbytku patří.







## JAKO ŠŇUPÁNÍ KOKAINU

„Obrazy mohou být často až nepříjemné, mohou vzbuzovat reakce i za to, že ne vždy zobrazují svět v růžových barvách. Pokud někdo je ochoten platit za dekoraci velké peníze, tak je to jeho svobodná volba. Jsou naštěstí sběratelé umění, kteří módnosti nepropadávají. Pavel Brož mezi ně určitě patří,“ myslí si Lubomír Typlt.

Reakce diváků při sledování Typltových pláten patří vůbec k nejzajímavějším z aktuální tuzemské umělecké scény. „Jednou se jeden dnes již můj kamarád-lékař u mého obrazu rozbřechel. Dodalo mi to hodně síly vidět, že snad i moje malování může někomu něco přinést,“ přiznává umělec.

A ještě dál jde renomovaný kurátor Karel Srp. Ten „konzumaci“ Typtovy tvorby doslova přirovnal k aplikaci drog. „Při vnímání jeho obrazů se lze upnout na celek a vtáhnout do sebe jejich smyslové bohatství naráz jako při šňupání kokainu, ale dají se v nich odhalovat i finesy vlastního technického provádění, jejichž bohatství je nesmírně velké, od kresby, docílení tahem tupého nože na plátně po neobvyklé vztahy barev, dalece překračující expresionismus a neoexpresionismus, s nímž bylo někdy jeho dílo spojováno.“ ■

## Karel Srp: Lubomír Typlt

Sledovat ve zkratce práci Lubomíra Typlta za posledních dvacet let na několika výrazných ukázkách (od 1997 do 2019) je dobrodružství vzrušivých proměn ve vztahu barvy a světla, v přístupu k volbě motivů, v přechodu od chlapecké tesknosti, meditující nad životem a smrtí, přes jeho úzkost z vlastní existence až po transcendentální strach, který prožívají osamělé bytosti ve styku s nedozírným, obklopujícím je prázdňem.

Nad všemi autorovými pronikavými technickými zvraty, jejichž přínos do současného českého malířství je dnes čím dále více patrnější, se nachází lidské stvoření, nejprve bázlivý chlapec, držící v ruku mrtvou kočku, později vodou z konví obrozující zemi, aby se autor dostával do jeho nitra a ukázal jeho zápas se sebou samým v pohnutém střetu modré tváře s červeným pozadím.

O pár let později se jeho dospívající hrdina změnil v dočasného objevitele, držícího v rukou proslulou symbolickou kouli, jejíž chladný žár jej



ozařuje. Bylo to právě toto uvolněné světlo, jež umožňovalo přejít k vícefigurálním obrazům, kdy jej sledovaly početné řady mladíků. Údiv střídaly obavy z tmy, doléhající na dívky, putující volným prostředím, oživující původní romantické zdroje této představy, která pokračovala i v tajemném ovládnutí míčků, s nimiž si hraje soustředěný udivený hoch, vytvářející z nich rovnostranný trojúhelník, jež si divák v představivosti může ještě dále rozvinout.

Během let se u Typlta prudce vyhranil kontrast světla a tmy, přešel do krajních dramatických vznětů, které z obrazu vytvářely silné emotivní pole, plné výrazných, vzájemně se střetávajících energií, jako by se v něm přelo několik názorů současně, jako by se snažil zvládnout všechny živly naráz. Při vnímání jeho obrazů se lze upnout na celek a vtáhnout do sebe jejich smyslové bohatství naráz jako při šňupání kokainu, ale dají se v nich odhalovat i finesy vlastního technického provádění, jejichž bohatství je nesmírně velké, od kresby, docílení tahem tupého nože na plátně, po neobvyklé vztahy barev, dalece překračující expresionismus a neoexpresionismus, s nimiž bylo někdy jeho dílo spojováno.

Během let se z Typlta stal vizionář barev, sám se stal oním čarodějovým učněm, jemuž věnoval jedno ze svých pláten, který shledává jejich podstatu ve spojitosti s lidským osudem. Fialová, vycházející ze zářících koulí, se stala dočasně barvou, osvětlující svět. ■

# Umění 2022: Rekordní prodej Bohumila Kubišty ukazuje ochotu sběratelů utrácet

Komplikovaný. Tak hodnotí končící rok odborníci ze všech sfér lidské činnosti. Umění nevyjímaje. Kvůli válce na Ukrajině a rostoucím obavám z ekonomické recese se na sběratelství a umění zdánlivě nedostávalo. Přesto i takto komplikovaný rok přinesl celou řadu výjimečných událostí. Ty nejdůležitější vybírají Anna Pulkertová a Valérie Dvořáková z Art Servisu J&T Banky.

**Co byste označily za hlavní trendy letošního roku v umění a sběratelství?**

**Valérie Dvořáková:** Zásadním tématem se stal válečný konflikt na Ukrajině. Projevilo se zřejmě i v tvorbě řady autorů, ale především šlo o ohromnou vlnu solidarity uměleckého světa s Ukrajinou, jejím kulturním dědictvím, umělci i dalšími profesionály z oboru. Kromě toho světem umění rezonovala i řada dalších témat: útoky environmentálních aktivistů na významná díla ve světových uměleckých sbírkách, nový pařížský veletrh nebo benátské bienále. Na něm se mimochodem potvrdila síla jednoho z aktuálních trendů v současném umění, a totiž textil jakožto umělecké médium.

**Anna Pulkertová:** Co se týče trhu s uměním, ten po covidovém propadu znovu významně roste. Umění začalo být stále žádanější alternativní investicí, které čím dále tím více investorů a sběratelů věří, že pomůže ochránit vložené prostředky před inflací.

**Jednou z událostí jistě byl rekordní aukční prodej obrazu Bohumila Kubišty za více než 120 milionů korun. Očekávaly jste takový úspěch?**

**VD:** Prodej Pražského motivu Bohumila Kubišty prolomil nejen malířův autorský rekord, ale především stomilionovou hranici, na jejíž pokoření český aukční trh netrpělivě čekal už nějakou dobu. Asi i proto pro mě tento rekordní prodej nebyl takovým překvapením. Od loňského března, kdy se v zahraničí vydražilo dílo Františka Kupky za, do té doby neuvěřitelných, 230 milionů korun, bylo zřejmé, že kupní síla ještě na svou hranici nenarazila. Bylo tak jen otázkou času, kdy se i na českém trhu objeví dostatečně mimořádně kvalitní dílo, kterému se podaří dostatečně zvednout aukční plácačky.

**AP:** Pokořená hranice 100 milionů korun za dílo je přelomová a značí, že už i na lokálních aukcích roste počet sběratelů, kteří jsou ochotni za svá

vysněná díla zabojet a utratit nemalé peníze. Jestli bude trh v tomto duchu pokračovat i nadále, hodně závisí i na tom, jak kvalitní díla se na trh budou dostávat. Dlouhodobě ubývá zajímavých děl ze žádaných období moderny a meziválečné avantgardy.

**O co tedy jeví sběratelé a investoři zájem kromě meziválečné avantgardy?**

**VD:** Kromě Kubišty bych zmínila také úspěchy o něco mladšího umění: nových českých rekordů se letos dočkala díla Zdeňka Sýkory (8,1 milionu korun a záhy i 10,8 milionu korun) i Jana Kubička (1 milion korun a následně 1,2 milionu korun). Potvrzuje to, že díla české geometrické abstrakce druhé poloviny 20. století jsou na trhu na vzestupu, a to právem.

**AP:** Na aukčním trhu zajímavě roste také oblast poválečného umění. Daří se například mému oblíbenci Mikuláši Medkovi. V Londýně se na podzim jeho obraz vydražil za 23 milionů, což je rekord za jeho díla ze 60. let, na konci listopadu se pak vydražila dvě jeho díla v galerii Kodl, sice nepřekonalala předaukční odhady, ale i tak jsou jejich dosažené ceny přesahující 14 milionů korun v kontextu českého trhu slušné.

**J&T Banka provedla v letošním roce velký průzkum mezi sběrateli. Co jste zjistili?**

**AP:** Sběratelé v České republice se moc neliší od sběratelů v zahraničí. Sice jejich rozpočet na nákup umění není tak velký jako u těch, na kterých se dělají velké zahraniční výzkumy, motivace k nákupu umění jsou však velmi podobné. První místa obsazují emocionální a estetická hodnota, až poté nastupuje investorské hledisko a očekávané zhodnocení. V zahraničí i v Česku převládají dlouhodobí sběratelé a u obou skupin čím dále tím více roste zájem o současné umění.

**VD:** Především jsme vůbec poprvé získali obecný přehled o tom, co se vůbec na českém trhu s umě-

ním děje. Zatímco v zahraničí bývají takové informace už standardním nástrojem, v Česku dosud existovala data jen k aukčnímu trhu. A ta rozhodně nestačí, jak ostatně dokládá jedno z hlavních zjištění studie: Češi nejčastěji nakupují současné umění, a to online nebo přímo z ateliéru umělce či od jeho zastupující galerie.

**Kdo je vlastně typický český sběratel?**

**VD:** Častěji se sběratelství umění věnují muži střední a starší generace. Velký podíl respondentů se ke sběratelství dostal teprve v posledních několika letech, zřejmě ve snaze ochránit hodnotu svých peněz během probíhající krize. A také jsme zjistili, že čím déle se Češi sběratelství věnují, tím nejen více utrácí, ale hlavně jsou více motivováni emocemi než financemi.

**AP:** Na světový trh se pak dostává stále více mladších sběratelů, dokonce už i z generace Z. Táhnou je mladší autoři (do 45 let) a jejich umění. Napříč generacemi sběratelů pak nejen u nás, ale i po celém světě silně rezonují témata společenského dopadu a environmentální udržitelnosti.

**Vloni neskutečné nárůsty přineslo digitální umění. Jak se mu daří nyní?**

**VD:** Takové téma jen tak nezmizí. Umění ostatně vždy odráželo dobu, ve které vznikalo, a ta naše je s „digitálem“ už bytostně spjatá. Velkou pozornost si stále drží NFT, tedy umělecká díla existující pouze v digitální verzi prostřednictvím blockchainu. Entuziasmus kolem nich ale začal klesat,





## Valérie Dvořáková

Vystudovala dějiny umění a arts management, pracovala v několika soukromých galeriích, v aukční síni i uměleckém start-upu a je také autorkou knihy Kurátor: Průvodce uměním v Praze. Dlouhodobě se zabývá trhem s moderním a současným uměním. Své znalosti a zkušenosti zúročuje i v rámci služby Art Servis J&T Banky, kde se zaměřuje na poradenství v oblasti investic do umění či o budování soukromých sbírek umění.

## Anna Pulkertová

Vystudovala historii současného a moderního umění, mediální studia a kulturní antropologii. V rámci postgraduálního studia se věnuje fenoménu sběratelství. Prostřednictvím služby Art Servis J&T Banky stojí po boku klientů, kteří touží objevit umění jako zajímavý způsob rozšíření vlastních obzorů, zvelebení prostředí, ve kterém žijí, či jako další možnost, jak diverzifikovat své investiční portfolio.

ve třetím čtvrtletí došlo k propadu prodejů oproti lednu dokonce o 97%. To se dalo předpokládat, s NFT se v minulých měsících opravdu roztrhl pytel, přičemž investiční potenciál měl jen zlomek.

**AP:** V listopadu se v médiích objevila zpráva, že NFT Bored Ape Justina Biebera, kterou zpěvák koupil v lednu letošního roku za v přepočtu 1,3 milionu dolarů, má momentálně hodnotu přibližně 70 tisíc dolarů. Je třeba si však uvědomit, že Bieber toto NFT v první řadě zbytečně přeplatil už v momentě nákupu, proto je propad tak markantní. Nicméně na trhu s NFT došlo k obrovské korekci. Lze však předpokládat, že na trhu NFT již zůstanou, i když v mnohem menší míře, než někteří ještě loni předpovídali.

**A jak se dařilo sběratelství ve světě? Neprojevuji se na něm již obavy z krize?**

**VD:** Vůbec ne. Významný pokles letos projevil jen čínský trh, ten je ovšem fatálně ovlivněn místními přísnými lockdownovými opatřeními. Trhu se jinak v globálním měřítku dařilo. Dokládají to nejen samostatné aukční rekordy od Francise Pi-

cabii (10 milionů eur) po Reného Magritta (60 milionů liber) či velká aukce sbírky spoluzakladatele Microsoftu Paula Allena. Vysledovat to lze i z pohybu umění po světě – sběratelé a obchodníci letos exportovali a importovali nejvíc umění v historii.

**AP:** Zmíněná sbírka z pozůstalosti spoluzakladatele Microsoftu Paula Allena na dražbě v listopadu během dvou dnů utrhla přes 1,6 miliardy dolarů. Překonána tak poprvé v historii byla magická hranice miliardy dolarů za aukci solitérní sbírky. V rámci tohoto výsledku je však potřeba přihlídnout k tomu, že výtěžek putoval na filantropické účely, což byl jeden z významných důvodů úspěchu celé dražby. Měsíc před touto aukcí zaznamenaly velký úspěch i aukce 1500 děl ze sbírky Ann a Gordona Gettyových, které se vydražily souhrnně za 150 milionů dolarů.

**Máte za sebou první celý rok fungování galerie Magnus Art. Jak jste s dosavadním fungováním spokojené?**

**AP:** Galerie Magnus Art letos plnila naplno naši původní představu o místě, kde se bude propojo-

vat um a jmění. Kde budou sběratelé a jejich soukromé sbírky inspirovat další lidi k tomu, aby se obklopovali originálními uměleckými díly, která mají duši. Postupně se galerie dostává na mapu kulturních míst Prahy, kam stojí za to jednou za čas zavítat.

**VD:** Po covidových peripetiích se výstavní provoz galerie Magnus Art konečně rozběhl tak, jak byl zamýšlen, a mohli jsme na Rustonce inspirovat už dvěma výstavami ze soukromých sbírek významných českých sběratelů – Michala Ríchtra a Pavla Brože.

**A co chystáte na příští rok?**

**VD:** V intenzivní inspiraci nehodláme polevit ani během příštího roku. Naplánovány máme tentokrát tři výstavy, které se na sběratelství a jeho možnosti podívají zase z trochu jiného úhlu.

**AP:** Neusínáme na vavřínech. Začátkem roku se návštěvníci mohou těšit na představení části sbírky Josefa Maixnera, druhou část pak naleznou v jeho nové kroměřížské galerii a budou mít tak i další důvod vycestovat za uměním i mimo Prahu. ■

J&T Banka, a. s. je partnerem:



Česká filharmonie



Galerie Rudolfinum

SLOVENSKÉ  
CENTRUM  
DIZAJNU  
LOGO



DOŠLI JSTE DALEKO.

# POJĎTE DÁLE.

## BOK PO BOKU.

Sami dojdete k dalšímu cíli. Na další hranici sebe sama. Ale hranici výjimečného překročíte po boku těch nejlepších.

Fond ARCH je výsledkem naší investiční filozofie. Je postavený na dlouho budovaných partnerstvích a těží ze vzájemné důvěry, kterou se nám za více než 25 let podařilo vybudovat.

Vítejte ve světě spoluvlastnictví s námi, našimi partnery, rodinami, klienty a přáteli.

Pojďte dále.

**J&T** ARCH INVESTMENTS

[www.jtarchinvestments.cz](http://www.jtarchinvestments.cz)