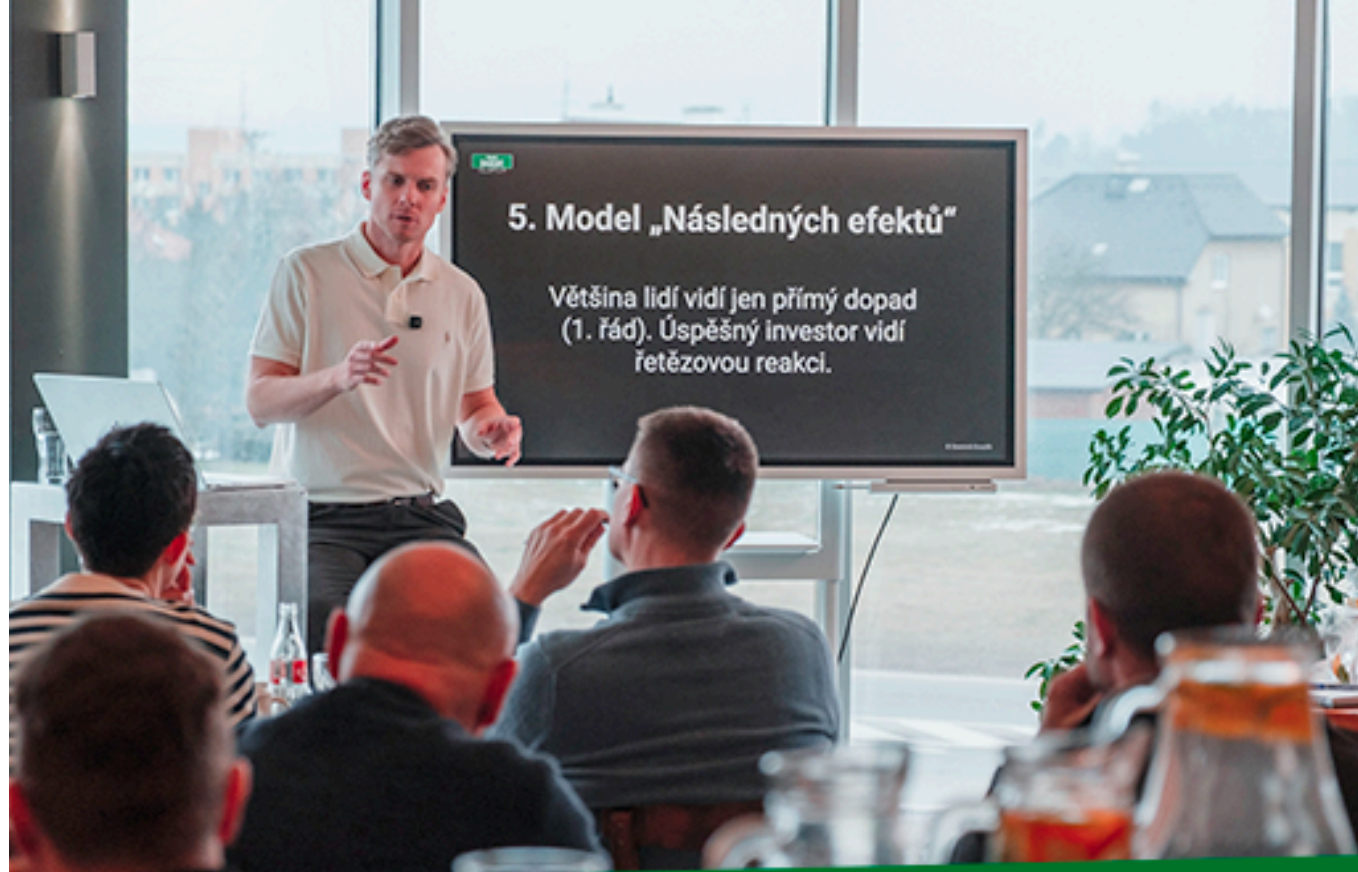




PŘÍRUČKA AKCIOVÉHO INVESTORA

MŮJ KOMPLETNÍ SYSTÉM PRO VÝBĚR VÍTĚZNÝCH
AKCIÍ A ŘÍZENÍ RIZIKA.

DOMINIK KOVAŘÍK

Obsah

Dominik Kovařík

1. Co je investování - úplné základy
2. Co jsou aktiva a kam lidé ukládají peníze
3. Proč se stát akcionářem co nejdříve
4. Síla složeného úročení
5. ETF: skvělý základ, ale ne celý dům
6. Když chcete víc než průměr: od ETF ke stock pickingu
7. Cena není hodnota
8. Jak hledám akcie s asymetrickým potenciálem na zisk
9. Proces, principy a disciplína
10. Jak začít správně (a vyhnout se nejdražším chybám)

Než začnete. Důležité upozornění.

Investování je cesta, která může přinést výrazné zhodnocení, ale také výrazné poklesy.

Sám jsem zažil období, kdy můj kapitál klesl o desítky procent.

Tato kniha není návodem na rychlé zbohatnutí ani investičním doporučením.

Investování na kapitálových trzích je spojeno s rizikem kolísání hodnoty a možné ztráty části nebo celého investovaného kapitálu. Při použití finančních derivátů a páky je možné ztratit i více, než člověk investuje.

Klíčové je vždy vše nastudovat.

Sdílím zde pouze svůj pohled, principy a zkušenosti, které jsem získal od roku 2008.

Veškeré příklady, zmíněné společnosti a strategie nejsou návodem ani výzvou k nákupu či prodeji konkrétních finančních nástrojů.

Každé investiční rozhodnutí by mělo vycházet z vašeho vlastního úsudku a schopnosti nést riziko.

Pokud očekáváte jistotu, investování pro vás pravděpodobně nebude vhodné.

O autorovi

Jmenuji se **Dominik Kovařík** a investování se aktivně věnuji od roku **2008**.

Za tu dobu jsem prošel několika investičními cykly – od finanční krize, přes dlouhé růstové období, až po prudké propady a nejistotu posledních let. Nejen jako pozorovatel, ale jako investor s vlastním kapitálem a kůží v trhu.



Akcie, nemovitosti a reálný kapitál

Investuji především:

- do **jednotlivých akcií** (dlouhodobé portfolio i aktivnější swing přístup),
- a zároveň do **nemovitostí** (vlastním přes 50 bytů a několik komerčních prostor), které tvoří stabilní základ mého majetku.

Nemovitosti vnímám jako:

- nástroj pro **cashflow a stabilitu**,

zatímco akcie jako:

- nástroj pro **dlouhodobé budování bohatství a akceleraci kapitálu**.

Právě kombinace těchto dvou světů výrazně ovlivnila můj pohled na riziko, čas a investiční rozhodování.

Transparentnost místo slibů

Vedle vlastního investování se dlouhodobě věnuji:

- vzdělávání investorů,
- vedení investiční komunity již od roku 2016,
- a sdílení investování s miliony korun v přímém přenosu.

Na **veřejných investičních účtech** v přímém přenosu spravuji **více než 30 milionů Kč**, kde:

- jsou vidět skutečná rozhodnutí,
- skutečné výkyvy,
- i chyby, které k investování neodmyslitelně patří.

Bez zpětného přepisování historie.

Bez „modelových portfolií“.

Proč tato příručka akciového investora vznikla

Tato příručka nevznikla jako teorie z učebnice ani jako návod na rychlé zbohatnutí.

Vznikla jako:

- shrnutí přístupu, který sám používám již roky,
- způsob, jak přemýšlet o investování dlouhodobě,

- a cíl ušetřit začátečníkům roky zbytečných chyb.

Nenajdete zde zaručené tipy.

Najdete zde **myšlenkový rámec**, se kterým dává investování smysl i ve chvílích, kdy trhy nejdou vaším směrem.

Pokud vás zajímá:

- jak nad investicemi přemýšlím v reálném čase,
- jaké firmy a příležitosti teď sleduji,
- a jak pracuji s daty, rizikem a rozhodováním,

najdete mě každý den v **DK Investičním Klubu** na [TradeSmart.cz](https://www.TradeSmart.cz).



1. Co je investování – úplné základy

(a proč to není kasino)

Když se řekne **investování**, většina lidí si představí něco z těchto věcí:

- grafy, které létají nahoru a dolů
- stres
- lidi, kteří „něco trefili“
- nebo naopak někoho, kdo přišel o peníze

Upřímně – dlouho jsem si myslel, že investování je buď pro geniální lidi z Wall Street, nebo pro hazardéry.

A pokud nejste ani jedno, radši se tomu vyhněte.

Dnes už vím, že to byla jedna z největších **mentálních pastí**.

A právě proto má investování u spousty lidí špatnou pověst.

Jenže problém není v investování samotném.

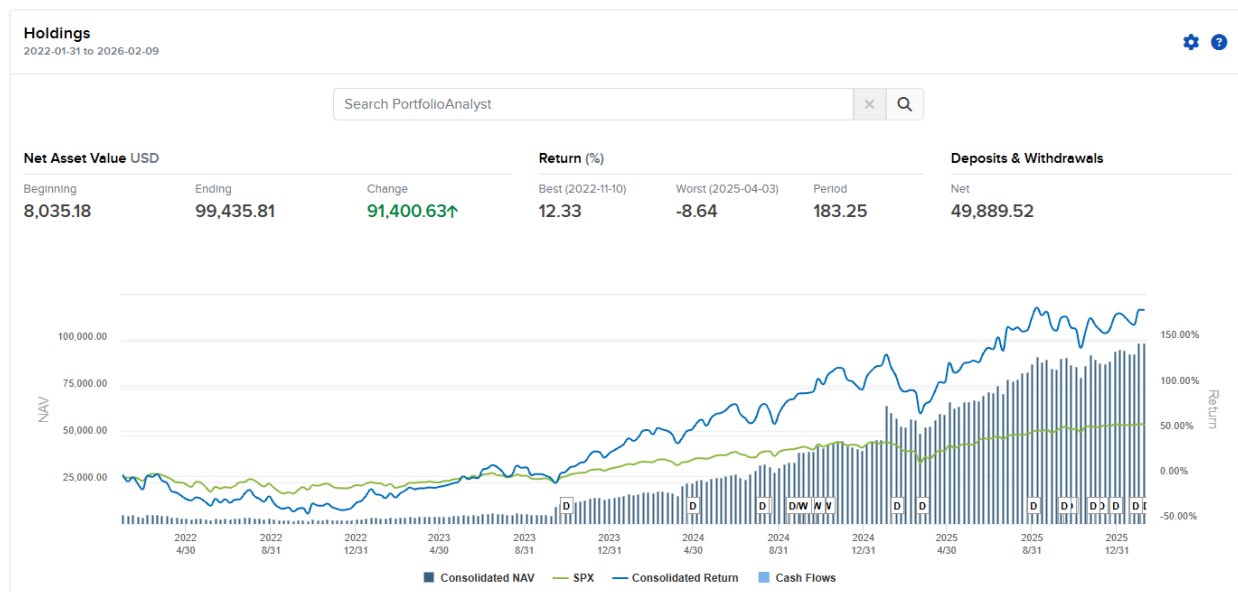
Problém je v tom, že si ho lidé pletou s něčím úplně jiným.

Investování není hazard

Pro mě je dnes hazard **neinvestovat**.

Když se narodil můj syn, tak první věc, kterou jsem udělal je, že jsem mu založil investiční účet a začal mu kupovat akcie od 1. dne.

Narodil se v lednu 2022. Z pohledu trhů to byl jeden z nejhorších časů, protože trh pak jen rok padal. Kdybych se investováním nezabýval od roku 2008 a nezažil mnohem větší krize, tak nevím, zda bych vydržel, ale investoval jsem dál a dnes tam má již 183,25% zhodnocení vs S&P za stejné období pouze 57% viz. obrázek níže.



Je to mimochodem hezká ukázka toho, že na investování nepotřebujete miliony. Tento účet začal s 8 000 USD a dnes na něj pravidelně funduji 20 000 Kč každý měsíc a ty investuji do individuálních akcií každý měsíc v mém Investičním Klubu.

Upřímně si nedovedu představit nemít „zaměstnané peníze“.
Jak říká **Warren Buffett**:

„Dokud nenajdete způsob, jak mohou peníze pracovat pro vás, budete do konce života pracovat pro peníze.“

Hazard je hra, kde dlouhodobě **nemůžete vyhrát**.
Pravidla jsou nastavená tak, aby vydělával „dům“.

Většina lidí ale u investování vidí hlavně:

- krátkodobé spekulace
- emoce
- rychlé nákupy a prodeje

Jenže to **není investování**.

To je trading bez plánu. Nebo spíš rovnou gambling.

Investování je přesný opak.

Při investování:

- kupujete **reálná aktiva**, která produkují reálné produkty a služby, jež kupují další lidé nebo firmy

- opíráte se o **reálné firmy**
- a hrajete hru, kde **čas pracuje pro vás**

Neznamená to, že nemůžete dělat chyby.

Ale znamená to, že investování je **na vaší straně**, pokud ho pochopíte a uchopíte smysluplně a správně.

Jak to Buffett popsal velmi jednoduše:

„Investování je proces, kdy přesouváte peníze od netrpělivých k trpělivým.“

Spoření vás udrží. Investování vás posune.

Většina lidí byla vychována ke spoření.

A dává to smysl – spoření je bezpečné, přehledné a známé.

Jenže má jeden zásadní problém.

Spoření:

- chrání peníze jen na papíře
- peníze leží a čekají (mezitím s nimi pracuje banka)
- inflace je pomalu, ale jistě znehodnocuje

Výsledek?

Spořením **chudnete**, jen o něco pomaleji.

Investování:

- dává penězům úkol
- posílá je pracovat
- zapojuje vás do růstu firem a celé ekonomiky

Rozdíl je jednoduchý:

Spořením si peníze „udržíte“ – nebo přesněji řečeno, budou ztrácet hodnotu o něco pomaleji.

Investováním si **budujete majetek**.

A pokud chcete mít v budoucnu skutečnou svobodu, samotné spoření vám stačit nebude.

Znám spoustu velmi bohatých lidí.

A nikdo z nich nezbohatl spořením.

A bohužel ani investováním do S&P 500, o čem budu mluvit později.

Téměř všichni toho dosáhli kombinací:

- podnikání nebo dobrého zaměstnání
- **a vždy investováním**

Mimochodem – téměř všichni nejbohatší lidé světa mají jednu věc společnou:

Mají **akciová portfolia**, ve kterých vlastní podíly v úspěšných firmách.

A dnes máme obrovskou výhodu.

Investování není jen pro bohaté.

Dnes si může podíl ve skvělé světové firmě koupit prakticky kdokoli – klidně i za **100 Kč díky zlomkovým akciím**.

Proč lidé investování odkládají (a proč je to chyba)

Investováním se zabývám od roku 2008.

A za ty roky slyším pořád dokola ty samé věty:

- „Nemám dost peněz.“
- „Ještě tomu nerozumím.“
- „Teď není dobrá doba.“
- „Počkám, až budu mít víc času.“

Mám pro vás špatnou zprávu:

Pocit jistoty v investování nikdy nepřijde.

Nikdy nebudete vědět všechno.

Nikdy nebude „ideální doba“.

Nikdy nejde z investování úplně odstranit riziko.

A nikdy nebudete mít pocit, že už jste dost připraveni.

A právě proto většina lidí **nikdy nezačne**.

A je to obrovská chyba.

Investování není o chytrosti. Je o čase.

Tohle je další velký mýtus.

Lidé si myslí, že:

- musíte mít vysoké IQ
- rozumět grafům
- sledovat zprávy každý den

Ve skutečnosti mají v investování největší výhodu lidé, kteří:

- začnou relativně brzy
- drží se jednoduchého procesu a svého **kruhu kompetence** (investují do toho, čemu rozumí)
- mají chuť se vzdělávat a hlavně **vydrží**

Jak říkal **Peter Lynch**, legendární manažer fondu Fidelity:

„Vydělat na akcích není o tom mít pravdu často, ale o tom mít pravdu dostatečně dlouho.“

Čas je silnější než dokonalé načasování.

A to si v dalších kapitolách ukážeme velmi konkrétně.

Moje osobní poznámka na závěr této kapitoly

Kdybych mohl něco poradit svému mladšímu já, nebyla by to konkrétní akcie ani strategie.

Byla by to tahle věta:

„Začni dřív. Klidně s málem. Klidně s chybami. Ale začni.“

Protože největší chybou v investování není špatný výběr akcie.

Největší chybou je **zůstat celý život mimo trh**.

I když člověk na začátku nemá velkou částku a investování mu z pohledu možného výdělku nedává smysl, je důležité si uvědomit jednu věc:

Na začátku nejsou tím hlavním benefitem **peníze**, ale **zkušenosti**.

Protože až peníze přijdou, budete vědět, co s nimi.

Zatímco člověk, který peníze má, ale s investováním nemá zkušenosti a nerozumí tomu, přijde o **10 milionů stejně rychle jako o 10 000 Kč**, protože dal jen na nějaký horký tip od influencera na sociálních sítích.

Shrnutí této kapitoly

Pokud si máte zapamatovat jen pár věcí:

- Investování není kasino
- Nejde o rychlé zbohatnutí
- Vlastníte kus reálné firmy, která prodává reálné produkty a služby
- Jako investor pomáháte firmám růst, zaměstnávat lidi a posouvat svět dopředu
- Jde o dlouhodobý proces
- Nemusíte být expert
- Největší výhodu má ten, kdo začne, drží se svého kruhu kompetence a vydrží

V další kapitole uděláme zásadní mentální posun.

Ukážeme si:

- co jsou vlastně firmy,
- proč je můžete vlastnit,
- a proč se z pohledu investora díváte na svět úplně jinak než většina lidí.

2. Co jsou aktiva a kam lidé ukládají peníze

(a proč většina lidí investuje špatně, aniž by si to uvědomovala)

Když se řekne „investování“, většina lidí začne řešit **jak** investovat.

Jaké akcie. Jaké ETF. Jaký broker.

Jenže existuje otázka, která je mnohem důležitější:

Do jakých typů aktiv vlastně ukládáte své peníze?

Protože pravda je taková, že **investuje úplně každý**.

I ten, kdo tvrdí, že „neinvestuje“.

Všichni máme peníze někde uložené.

Peníze můžete mít:

- na běžném účtu
- na spořicí účtu
- v dluhopisech
- ve zlatě
- v nemovitostech
- v akcích

Každá z těchto možností má:

- jiné riziko
- jiný výnos
- a jiný dopad na vaši budoucnost

A právě tady přichází jeden z nejjednodušších a zároveň nejchytřejších rámců, jak o investování přemýšlet.

3 hlavní kategorie aktiv podle Warrena Buffetta

Legendární investor **Warren Buffett** dělí všechna aktiva do tří základních kategorií.

Tenhle pohled mi osobně změnil způsob, jak se na peníze dívám.
A věřím, že změní i ten váš.

1) Měnová aktiva

(spoření, dluhopisy, hotovost)

Sem patří:

- bankovní vklady
- spořicí účty
- dluhopisy
- fondy peněžního trhu

Většina lidí považuje tato aktiva za **bezpečná**.
A krátkodobě mají pravdu.

Jejich hodnota moc nekolísá.
Na účtu „nevidíte propady“.

Jenže právě tady je ten problém.

Riziko není kolísání. Riziko je ztráta kupní síly.

Tato aktiva:

- většinou **nedrží krok s inflací**
- dlouhodobě vás znehodnocují
- jen velmi pomalu (a nenápadně)

Má smysl je mít:

- kvůli likviditě
- kvůli krátkodobé rezervě
- kvůli klidu

Ale **ne** jako nástroj pro budování majetku.

Paradoxně právě aktiva, která vypadají nejbezpečněji, jsou v dlouhém horizontu často **nejnebezpečnější**.

2) Neproduktivní aktiva

(například zlato)

Druhou kategorií jsou aktiva, která **nic neprodukují**.

Typickým příkladem je zlato.

Zlato:

- nevyplácí žádné úroky
- negeneruje zisky
- samo o sobě nic netvoří

Kupujete ho s jedinou nadějí: že ho někdo jiný v budoucnu koupí **dražší než vy**.

To neznamená, že zlato je špatné. Sám mám malou část mého portfolia ve fyzickém zlatě, ale neplánuji jej snad nikdy prodávat. Beru to jako pojistku. Nakupoval jsem jej naposledy v roce 2013 okolo ceny 1100 - 1200 USD za unci.

Zlato může mít své místo jako:

- pojistka
- diverzifikace
- ochrana proti extrémům

Ale samo o sobě:

- **nevytváří hodnotu**
- pouze ji přenáší v čase

3) Produktivní aktiva

(firmy, nemovitosti, farmy)

A teď to nejdůležitější.

Třetí kategorií jsou **produktivní aktiva**.

Sem patří:

- firmy
- nemovitosti
- farmy

Tato aktiva:

- produkují produkty a služby
- vydělávají peníze
- vytvářejí hodnotu bez vaší každodenní práce

Právě proto Buffett dlouhodobě říká, že: **produktivní aktiva jsou v dlouhém horizontu nejbezpečnější.**

Ne proto, že by jejich cena nekolísala.

Ale proto, že **stojí na reálné ekonomice.**

Lidé budou:

- jíst
- bydlet
- používat technologie
- kupovat služby

A firmy, které to dokážou dělat dobře, budou dlouhodobě vítězit.

Dluhopisy a spoření vs. akcie: krátkodobé vs. dlouhodobé bezpečí

Tady je důležité si ujasnit jednu věc.

V krátkém horizontu:

- jsou dluhopisy klidnější
- méně kolísají
- působí bezpečněji

V dlouhém horizontu:

- jsou akcie historicky bezpečnější
- porázejí inflaci
- vytvářejí reálné bohatství

Problém většiny lidí je, že:

- uvažují krátkodobě
- ale plánují dlouhodobý život

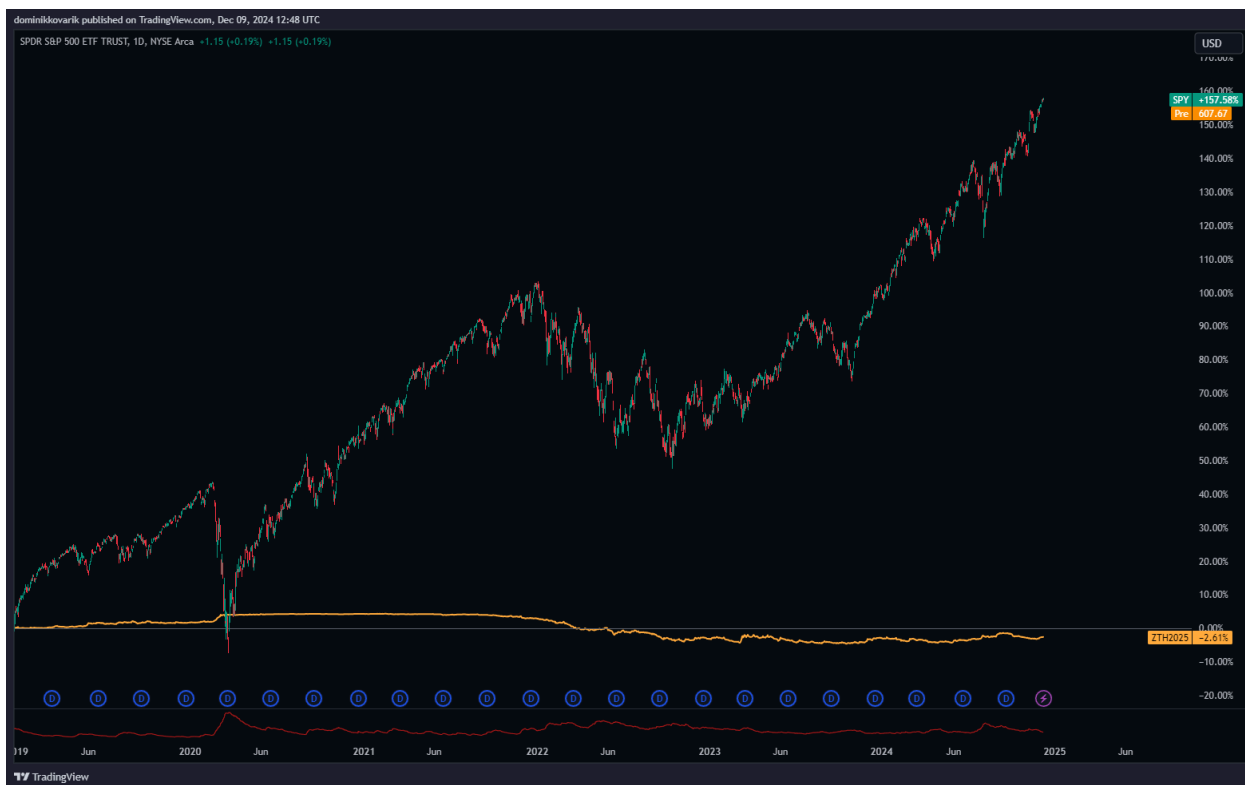
A to prostě nejde dohromady.

Podívejte se na graf srovnání dluhopisů vs S&P 500: Zde je nejlépe vidět, jak dluhopisy jsou v krátkodobém hledisku bezpečnější než akcie, ale akcie jsou naopak bezpečné a výkonější v dlouhodobém horizontu.



Oranžová čára na grafu je hodnota dluhopisů a barevný graf, kde jsou vidět výkyvy je sp 500 v oblasti 1 roku

Níže je vývoj v 6 letech. Akcie silně přebíjí dluhopisy.



Proč se osobně zaměřuji na akcie

Důvodů je víc, ale ty hlavní jsou tyto:

- V dlouhém horizontu přináší nejvyšší zhodnocení
- Jsou produktivním aktivem – firmy vytvářejí hodnotu
- Učí vás přemýšlet jako vlastník, ne jako spekulant
- Úspěch lze **opakovat** na dalších firmách (když se naučíte, jak hledat skvělé firmy, které jsou podhodnocené, tak hledáte další a další)
- Dá se u nich odhadnout férová hodnota (aktuální cena není reálná hodnota firmy, reálná hodnota je často daleko od té aktuální a tím, že firma tvoří zisky, můžeme odhadovat její budoucí hodnotu)
- Vidíte „pod pokličku“ grafů – management, byznys, chování insiderů

Důležitý mentální posun

Jakmile pochopíte rozdělení aktiv, začne vám dávat smysl jedna zásadní věc:

Budování majetku není o tom vyhnout se kolísání.

Je o tom vlastnit **správná aktiva dostatečně dlouho**.

A právě proto se v další kapitole podíváme na něco klíčového:

- proč je tak důležité stát se akcionářem co nejdříve,
- proč je čas tou největší výhodou v investování,
- a jaký rozdíl udělá pár let navíc na začátku.

3. Proč se stát akcionářem co nejdříve

(aneb kdy se z práce stává spolupráce)

V předchozí kapitole jsme si ukázali, že existují různá aktiva – a že jen některá z nich jsou skutečně produktivní.

Teď uděláme další krok.

Protože nestačí vědět, **do čeho** investovat.

Stejně důležité je pochopit, **kdy**.

A právě tady přichází ke slovu role akcionáře.

Akcionářství mění vztah k práci, firmám i penězům

Většina lidí má k firmám jeden základní vztah.

Buď v nich pracují, nebo od nich nakupují.

Ráno jdete do práce, odvedete výkon, dostanete výplatu.

Výplata přijde na účet.

A celý proces se další měsíc opakuje znovu.

Akcionář v tomhle řetězci stojí jinde.

Nezískává mzdu.

Získává **podíl**.

Podíl na tom, co firma dlouhodobě vytváří – ať už v ní osobně pracuje, nebo ne.

A to je zásadní rozdíl.

Čím dříve vlastníte firmy, tím dříve pro vás začnou pracovat

Firmy nejsou statické.

Rostou, mění se, optimalizují, expandují.

Zvyšují tržby, zlepšují efektivitu, investují do vývoje, hledají nové trhy.

A pokud jste akcionářem, **tenhle proces se vás přímo týká**.

Ne ve smyslu dnešního zisku.

Ale ve smyslu dlouhodobé spolupráce.

Čím dříve se stanete akcionářem, tím více let:

- se podílíte na růstu firem,
- necháváte pracovat geniální CEOs a jejich byznys ve svůj prospěch,
- a tím menší tlak na výkon budete mít v budoucnu.

Tohle není o načasování trhu.

Tohle je o **délce vztahu s kvalitními firmami**.

Čas u akcií neznamená čekání. Znamená násobení.

Čas v investování často působí nenápadně.

Krátkodobě se zdánlivě neděje nic zásadního.

Ale právě čas umožňuje:

- firmám růst,

- ziskům se kumulovat,
- kapitálu se násobit.

Rozdíl mezi někým, kdo se stal akcionářem ve 25 letech, a někým, kdo začne ve 40, není v chytrosti.

Je v počtu let, po které firmy pracovaly **pro něj**.

Malý kapitál není slabina. Je to výhoda.

Na začátku investování se lidé až příliš soustředí na výsledek.

Kolik vydělám.

Jaký bude výnos.

Jestli to vůbec stojí za to.

Jenže první roky investování nejsou o výdělku.

Jsou o **učení**.

O tom, jak reagujete na propady.

Jak zvládáte emoce.

Jestli dokážete vydržet.

A hlavně – jestli opravdu rozumíte tomu, co vlastníte.

Malý kapitál má jednu obrovskou výhodu:

Chyby jsou levné.

Získáváte zkušenosti v momentě, kdy vás špatné rozhodnutí nemůže zničit.

A to je k nezaplacení.

Protože člověk, který má peníze, ale nemá zkušenosti, o ně většinou dřív nebo později přijde.

A člověk, který má zkušenosti, ale zatím nemá peníze, má vyhráno.

Proč většina lidí nikdy akcionářem nebude

Ne proto, že by nemohli.

Ale proto, že:

- přeceňují krátkodobé riziko,
- podceňují dlouhodobé následky,
- a čekají na jistotu, která nikdy nepřijde.

Investování se totiž nedá naučit z bezpečné vzdálenosti.
Nedá se pochopit jen čtením knih, sledováním videí nebo posloucháním cizích názorů.

Musí se **zažít**.

A jediný způsob, jak ho skutečně pochopit, je **začít**.

Jenže právě tady spousta lidí narazí.
Protože si myslí, že začít znamená hned kupovat akcie.

Nemusí.

Nejlepší způsob, jak začít, je mnohem jednodušší – a zároveň mnohem chytřejší.

Začněte tím, že si napíšete **seznam firem**, se kterými už dnes přirozeně přicházíte do kontaktu.

Firem, u kterých jste zákazníkem.

Firem, jejichž produkty nebo služby používáte.

Firem z oborů, které vás zajímají ve volném čase a kterým alespoň rámcově rozumíte.

Jinými slovy: firem, které jsou **v kruhu vaší kompetence**.

U těchto firem pak začněte úplně základními otázkami:

Jak vlastně vydělávají peníze?

Kdo jsou jejich zákazníci?

Rostou, nebo stagnují?

Daří se jim lépe než dřív?

V tuhle chvíli vůbec nejde o to, jestli jsou „levné“ nebo „drahé“.

Nejde o čísla, grafy ani výnosy.

Jde o to, **začít přemýšlet jako vlastník**, ne jako spotřebitel a pozorovatel.

Tahle schopnost – dívat se na firmu jako na byznys, ne jako na ticker – je ten nejdůležitější základ, který můžete mít.

V dalších kapitolách si tyto věci rozebereme mnohem detailněji a systematictěji.

Ale pokud bych měl říct jeden nejlepší start do investování, je to právě tenhle:

Začít u firem, které znáte, rozumíte jim a dokážete o nich přemýšlet bez emocí.

To je ten moment, kdy se z investování přestává stávat abstraktní pojem a začíná být **reálnou dovedností**.

Závěrečná myšlenka kapitoly

Smyslem této kapitoly není přimět vás, abyste zítra koupili konkrétní akcii.

Smyslem je pochopit toto:

Akcionářství není o načasování trhu.

Je o tom stát se součástí produktivních aktiv co nejdříve.

Čím dříve tuhle roli přijmete, tím víc času bude pracovat ve váš prospěch.

V další kapitole si ukážeme mechanismus, který dává času v investování skutečnou sílu.

Podíváme se na:

- **složené úročení**,
- proč má exponenciální, ne lineární efekt,
- a jak obrovský rozdíl dokáže vytvořit pár let navíc na začátku.

4. Síla složeného úročení

(proč čas dokáže dělat z malých čísel obrovská)

Složené úročení je zvláštní věc.

Většinu času se tváří nenápadně. Až nudně.

A pak – bez varování – začne dělat věci, které vypadají skoro jako magie.

Není náhoda, že ho **Albert Einstein** označil za „osmý div světa“.

Ne proto, že by byl složitý.

Ale proto, že je **pro lidskou hlavu těžké pochopit, co dokáže čas**.

10 % na 10 let vs. 10 % na 30 let

(aneb proč není rozdíl lineární)

Pojďme si to ukázat na konkrétních číslech.

Představme si investora, který:

- začne se **100 000 Kč**,
- každý rok investuje dalších **100 000 Kč**
(tedy cca **8 333 Kč měsíčně**),
- a dlouhodobě dosahuje **10 % ročního zhodnocení**.

Po 10 letech:

- celkem vloží: **1 100 000 Kč**
- výsledná hodnota portfolia: **≈ 1,85 mil. Kč**

To nezní špatně.

Ale ani nijak ohromně.

A teď to samé... jen s delším časem.

Po 30 letech:

- celkem vloží: **3 100 000 Kč**
- výsledná hodnota portfolia: **≈ 18,2 mil. Kč**

Rozdíl mezi 10 a 30 lety není trojnásobný.

Je **desetinásobný**.

A to jsme pořád jen na 10 % ročně.

Co když zvýšíme výnos na 20 %?

Ted' uděláme jedinou změnu.

Všechno zůstane stejné – částky, disciplína, pravidelnost.

Změní se **tempo zhodnocení**. Neřešme teď, jak toho docílíme. O tom budu mluvit v dalších kapitolách.

20 % ročně po 10 letech:

- výsledná hodnota portfolia: $\approx 3,2$ mil. Kč

20 % ročně po 30 letech:

- výsledná hodnota portfolia: ≈ 142 mil. Kč

Tohle už není „lepší výsledek“.

Tohle je **jiný svět**.

A přesně tady začíná být jasné, proč se dříve nebo později dostaneme ke stock pickingu.

Ne proto, že by ETF byla špatná.

Ale proto, že **rychlost násobení kapitálu rozhoduje**.

S&P 500 je za mě nejefektivnější spoření v dlouhodobém horizontu, ale změnit si s ním život a posunout se finančně na novou úroveň nelze.

Pravidlo 72: jak rychle zdvojnásobím peníze?

Jedno z nejjednodušších a nejpraktičtějších pravidel v investování je tzv. **pravidlo 72**.

Říká:

Vezměte číslo 72 a vydělte ho ročním výnosem.

Výsledek = za kolik let přibližně zdvojnásobíte kapitál.

Příklady:

- **10 % ročně** $\rightarrow 72 / 10 = 7,2$ roku

- **20 % ročně** → $72 / 20 = 3,6$ roku
- **30 % ročně** → $72 / 30 = 2,4$ roku

A tady se dostáváme k mému osobnímu pohledu.

Pokud ETF S&P 500 dlouhodobě roste tempem okolo **10 % ročně**, znamená to, že **zdvojnásobím peníze zhruba každých 7 let**.

Pro mě osobně je to **pomalé**.

Proto mířím nad **20 % ročně**, kde:

- peníze zdvojnásobím zhruba každé **3–4 roky**,
- a počet násobení za život je úplně jiný.
- život je o doublech a je důležité mít dlouhou runway

Kolik zdvojnásobení vlastně stihnu?

Ted' to spojíme dohromady.

Při 10 % ročně:

- za **10 let** $\approx$ 1–2 zdvojnásobení
- za **20 let** $\approx$ 3 zdvojnásobení
- za **30 let** $\approx$ 4 zdvojnásobení
- → z 1 milionu je cca **16 milionů**

Při 20 % ročně:

- za **10 let** $\approx$ 3 zdvojnásobení
- za **20 let** $\approx$ 6 zdvojnásobení
- za **30 let** $\approx$ 8 zdvojnásobení
- → z 1 milionu je cca **256 milionů**

Při 30 % ročně:

- za **10 let** $\approx$ 4 zdvojnásobení
- za **20 let** $\approx$ 8 zdvojnásobení
- za **30 let** $\approx$ 12 zdvojnásobení
- → **exponenciální efekt**, kdy se z 1 milionu stává zhruba **4 miliardy**

Investorská perspektiva času

Své první akcie koupil **Warren Buffett** už v **11 letech**.

Byl rok **1942**.

Zde uvádíme příklady složeného úročení na 30 let.

Buffett tento 8. div světa používá více jak 80 let.

Zkuste si to dát do kalkulačky a uvidíte hned, proč je Buffett jeden z nejbohatších lidí světa. I s průměrným zhodnocením se za tu dobu stanete miliardářem.

Ve svém dopisu investorům v roce 2022 napsal:

„Během 58 let řízení Berkshire byla většina mých rozhodnutí o alokaci kapitálu nanejvýš průměrná...

Naše uspokojivé výsledky jsou výsledkem zhruba desítky skutečně dobrých rozhodnutí – tedy přibližně jednoho každých pět let.“

Buffett udělal v Berkshire přibližně 300 investic během 58 let. Opravdu skvělých z nich bylo jen 12.

A pokud nyní čekáte na správné načasování vstupu do investování, vzpomeňte si, kdy Buffett koupil první akcie.

Byl to rok 1942.

Svět byl uprostřed **druhé světové války**.

Budoucnost byla nejistá.

Titulky novin byly plné strachu, konfliktů a obav o to, co přijde dál.

Přesto právě v té době Buffett kupoval své první akcie.

Později sám říkal, že **začal pozdě**.
Ne proto, že by si vybral špatnou firmu.
Ale proto, že přišel o **několik let času**, který už nikdy nedožene.

Až si dnes budete klást otázku, jestli je „vhodná doba na investování“, zkuste si na tohle vzpomenout.

Buffett nezačínal v ideálním světě.
Začínal v jednom z nejchaotičtějších období moderní historie.

A přesto právě tehdy udělal jedno z nejdůležitějších rozhodnutí svého života:
začal.

Důležitá poznámka ke složenému úročení

Složené úročení je 8. div světa.
Co mnoho investorů neví, že jeho efekt se dostaví až ke konci.

Pokud budeme investovat 30 let, pak:

Při 15% zhodnocení ročně vytvoříme v poslední dekádě 75% všech zisků.
Při 20% zhodnocení ročně vytvoříme v poslední dekádě 83% všech zisků.
Při 30% zhodnocení ročně vytvoříme v poslední dekádě 93% všech zisků.

Trpělivost a schopnost nikdy nenarušit složené úročení je klíčová.

Důležitá poznámka k výnosům: realita není rovná čára

Když se bavíme o zhodnocení **20 % ročně**, je potřeba si hned na začátku ujasnit jednu zásadní věc.

Neznamená to, že každý rok zhodnocujete kapitál **přesně o 20 %**.

Takto investování v reálném světě **nefunguje**.

Výnosy nejsou rovná čára.
Nejsou předvídatelné rok po roce.
A už vůbec nejsou „hezky vyhlazené“.

Realita vypadá spíš takto:

- jeden rok může být **-10 %**,
- další rok **+40 %**,
- pak třeba **+5 %**,
- a potom znovu výrazně lepší období.

To, čemu říkáme „20 % ročně“, je **dlouhodobý průměr**.

Výsledek přes celý investiční cyklus.

Ne slib na každý jednotlivý rok.

A právě tady většina lidí udělá chybu. Myslí si, že každý rok bude vydělávat a bohatnout a když přijde první negativní trh a jsou v mínusu, tak to zabalí.

Je důležité vědět, že i bůh investování Warren Buffett měl několik situací za svoji kariéru, kdy se jeho majetek zmenšil o 50%.

Pokud bůh investování zažil takové roky, pak nemusíme ani doufat, že u nás to bude jiné a že se nám podaří vyhnout se ztrátovým rokům.

Proto z mého pohledu není potřeba tolik řešit, kdy s investováním začít.

Někdo jako by se snažil vyhnout tomu, že když teď začne, že to nepůjde hned rok dolů. Jako se to stalo mě ve 2008 a pak s investičním účtem pro mého syna ve 2022.

Pokud se na to podíváte z pohledu, že je 100% jisté, že několikrát za svůj život uvidíte svůj kapitál níže o 50%, pak je jedno, kdy s investováním začnete. Buď to přijde hned první rok, nebo za pár let později.

Vyhnout se tomu nelze a už vůbec ne u stock pickingu.

Navíc investování není jednorázová věc. Je to proces. Jakmile uspořím nové peníze, tak je jdu zaměstnat a jdu je zaměstnat tam, kde to dává největší smysl v daný moment. Pokud trh v daný moment žádnou příležitost nenabízí, tak držím peníze v hotovosti např. na spořicí účtech nebo krátkodobých dluhopisech.

Proč je tohle pro investora klíčové pochopit

Pokud čekáte, že:

- každý rok bude zelený,
- účet poroste plynule,
- a výnosy budou stabilní,

pak vás realita trhu velmi rychle vyvede z omylu. Spoustu lidí je dlouhodobými investory, dokud nepřijde první větší propad.

Vyšší dlouhodobé výnosy **nepřichází zadarmo**.

Jsou vykoupené:

- větší volatilitou,
- většími propady,
- a nutností vydržet období, kdy se „nedaří“.

To ale neznamená, že strategie nefunguje.

Znamená to, že **funguje přes celý cyklus**, ne přes jeden rok.

Nejde o Buffetta. Jde o princip.

Ano, **Warren Buffett** dokázal na začátku kariéry zhodnocovat kapitál i kolem **50 % ročně**, když spravoval menší částky.

Ano, **Peter Lynch** dosahoval zhodnocení okolo **30 % ročně po zhruba 13 let**, když vedl fond Magellan.

Pointa je pochopit, že:

- **vyšší výnos dramaticky zvyšuje počet zdvojnásobení**,
- a počet zdvojnásobení je to, co vytváří bohatství.

Závěrečná myšlenka kapitoly

Složené úročení neodměňuje chytrost.

Odměňuje **čas, disciplínu a správné tempo**.

A právě proto se v další kapitole podíváme na otázku, která z toho přirozeně vyplývá:

- Kdy dává smysl spokojit se s průměrem (ETF),
- a kdy má smysl jít po **vyšším tempu zhodnocení**,
- a proč se bez **výběru konkrétních akcí** nad určitou hranici jednoduše nedostaneme.

5. ETF: skvělý základ, ale ne celý dům

(aneb proč průměr nestačí, pokud chcete víc)

Když se dnes mluví o investování, velmi často zazní jedna rada:

„Kupte si ETF a nic neřešte. Stejně většina fondů S&P 500 nepřekoná.“

A je potřeba říct jednu důležitou věc hned na začátku: **To není špatná rada.**

I W. Buffett řekl, že pro mnoho lidí je to dokonce ta **nejlepší rada**, jakou mohou dostat.

Ale ani W.Buffett a ani já do S&P 500 neinvestujeme. :)

Co ETF skutečně dělají (a proč fungují)

ETF jsou geniální v jedné věci. Umožňují lidem investovat prakticky bez použití mozku. Neberte to osobně, pokud do S&P 500 investujete, ale je to tak. Veškerou práci odvádí za investora a vezmou si za to poplatek.

Dávají vám:

- okamžitou diverzifikaci,
- expozici na celý trh,
- možnost podílet se na růstu ekonomiky bez nutnosti cokoli vybírat,
- nové skvělé firmy přidají a ty horší vyřadí.

- ETF dokáže sedět na skvělých firmách i když jsou nadhodnocení a nechá je zaujmout velkou část z portfolia, což většina retail investorů nedokáže...většina přikupuje akcie, kterým se nedaří a odprodává ty, kterým se daří.

Když koupíte ETF na index S&P 500, nekupujete jednu firmu.
Kupujete **500 největších amerických firem najednou**.

Nemusíte řešit:

- která firma vyhraje,
- kdo udělá chybu,
- kdo zaostane.

Trh to vyřeší za vás.

A historicky to fungovalo velmi dobře.

Proč je ETF ideální základ pro začátečníka

ETF dávají smysl zejména tehdy, když:

- s investováním začínáte,
- nechcete se zatím firmám detailně věnovat,
- nebo nemáte čas a chuť analyzovat jednotlivé akcie.

Velká výhoda ETF je **psychologická**.

Volatilita je nižší.

Propady jsou rozložené.

A většina lidí je dokáže lépe ustát.

Proč může být S&P 500 skvělý pro udržení bohatství, ale ne pro jeho akceleraci

Když mluvíme o ETF, velmi často tím myslíme ETF kopírující index **S&P 500**.

To je důležité si říct hned na začátku.

ETF na S&P 500:

- **není něco vedle trhu,**
- **není podprůměr,**
- **ale je samotný trh.**

A historicky tenhle trh fungoval velmi dobře.

Dlouhodobý průměr S&P 500 se pohybuje okolo **10 % ročně (nominálně)**.

To je výsledek, který:

- poráží inflaci,
- chrání kupní sílu,
- a dlouhodobě buduje majetek.

Problém ale není v těch 10 %.

Problém je v tom, **co 10 % znamená v čase.**

Co těch zhruba 10 % vlastně reprezentuje

Těch přibližně 10 % ročně nevzniká náhodou.

Je to kombinace několika složek:

- růstu zisků firem (ekonomika roste a zisky firem rostou o cca 5-7% ročně),
- dividend (okolo 1,5-2% ročně),
- a dlouhodobé cenové expanze neboli inflace (2-3% ročně),

- když toto sečtenem, tak se dostaneme právě na cca 10% roční růst u S&P 500

A to je přesně důvod, proč je:

- **výborným nástrojem pro dlouhodobé spoření a uchování hodnoty,**
- **ale zároveň nástrojem průměru.**

Index:

- drží vítěze i poražené,
- drží skvělé firmy i ty průměrné,
- a nikdy se nezaměřuje jen na to nejlepší.

Výsledkem je **stabilní, ale omezené tempo růstu.**

Proč 10 % nestačí, pokud chcete využít sílu času naplno

Jak jsme si ukázali v kapitole o složeném úročení, rozdíl mezi:

- 10 % ročně
- a 20 % ročně

není „o trochu lepší“.

Je **řádově jiný.**

10 %:

- znamená zdvojnásobení kapitálu zhruba každých **7 let,**
- je ideální pro klidné a pasivní investování.

20 %:

- znamená zdvojnásobení každé **3–4 roky**,
- a vytváří úplně jinou exponenciální křivku.

A právě tady se ukazuje rozdíl mezi:

- **udržením bohatství**
- **a akcelerací bohatství**

ETF skvěle zvládá to první.
To druhé už vyžaduje jiný přístup.

Kdy ETF přestává stačit

V určitém bodě se většině přemýšlivých investorů stane jedna věc.

Začnou si klást otázky:

- Proč bych měl vlastnit průměr, když některé firmy rostou násobně rychleji?
- Proč bych měl držet i firmy, kterým se dlouhodobě nedaří?
- Proč bych nemohl část kapitálu směřovat cíleněji?

To není chamtivost.

To je **přirozený posun v myšlení**.

ETF vás naučí stát se investorem rychle prakticky i bez vědomostí (bez použití mozku).
Stock picking vás naučí **přemýšlet**.

ETF jako nástroj, ne jako ideologie

Jedna z největších chyb, které dnes vidím, je, že se z ETF stala **víra**.

Buď:

- jsi „ETF investor“,
- nebo „hazardér“.

Realita je mnohem pestřejší.

ETF není špatné.

Ale není to ani zázračné řešení.

Je to **nástroj**.

A každý nástroj má své místo.

Jak se na ETF dívám já

ETF vnímám jako:

- stabilní základ,
- psychologickou oporu,
- a vyvažující prvek portfolia.

Ale ne jako jediný způsob investování.

Protože pokud:

- máte čas,
- máte chuť se učit,
- a chcete pracovat s vyšším tempem zhodnocení,

pak dává smysl jít dál.

Znovu připomínám, že W.Buffett doporučoval veřejně běžným lidem investovat do S&P 500. Ale on ani já to neděláme.

Nezapomínejme také na to, že pokud víme, že S&P 500 přináší v dlouhodobém horizontu 10% zhodnocení ročně, tak se to neděje každý rok. Budou roky, které jsou silné a může být také dekáda, kdy zhodnocení bude 0%, což se naposledy stalo v období mezi rokem 1999 - 2009. Tehdy P/E ratio (cena vůči zisku) bylo 23. Na začátku roku 2026 je 30.

Častý mýtus: „Většina fondů stejně nepřekoná index, tak nemá smysl vybírat akcie“

Velmi často slyším tuto argumentaci:

„Nemá smysl vybírat jednotlivé akcie. Většina profesionálních fondů stejně nepřekoná index S&P 500.“

Na první pohled to zní logicky.
A statisticky je to **pravda**.

Jenže problém je v tom, že se z toho vyvozuje **špatný závěr**.

Abychom tomu porozuměli, musíme se nejdřív podívat na to, **jak fondy skutečně fungují**.

Jak funguje většina aktivně řízených fondů

Drtivá většina podílových fondů:

- je hodnocena na **krátkých časových úsecích** (typicky 1–3 roky),
- je srovnávána **přímo s indexem**,
- a manažeři jsou odměňováni hlavně za to, aby se od indexu **příliš nevzdálili**.

To má zásadní důsledky.

Fondový manažer, který:

- se výrazně odchýlí od indexu,
- zkoncentruje portfolio,
- a několik let „zaostává“,

velmi často **přijde o práci** – i když má dlouhodobě správnou tezi.

Výsledkem je, že většina fondů:

- se drží velmi blízko indexu,
- vlastní podobné firmy,
- a ve výsledku **kopíruje trh s vyššími náklady**.

To není selhání schopností.

To je **strukturální problém**.

Restrikce, které fondy svazují ruce

Fondy mají řadu omezení, která běžný investor vůbec řešit nemusí.

Například:

- **limit na velikost pozice** v jedné firmě (často 3–5 %),
- **limit na sektorovou expozici**,
- povinnost držet určitou míru diverzifikace,
- zákaz investovat do příliš malých nebo nelikvidních firem.

Jinými slovy:

I kdyby manažer **věřil**, že jedna konkrétní firma má obrovský potenciál, **nesmí** na ni vsadit výrazně.

A právě koncentrace je jedním z hlavních důvodů, proč vznikají nadprůměrné výnosy.

Inflows a outflows: problém, který retail investor nemá

Další obrovský problém fondů jsou **toky peněz**.

Víte, kdy lidé investují nejvíce?

Když akcie letí nahoru.

Protože když běžný člověk vidí cenu akcie růst, tak vidí příležitost.

A když vidí akcie padat, tak vidí hrozbu.

Když trhy rostou:

- do fondů přitékají peníze (inflows),
- manažer musí **nakupovat akcie**, často za vysoké ceny.

Když trhy padají:

- investoři panikaří,
- peníze z fondů **odtékají** (outflows),
- manažer je nucen **prodávat akcie**, často v nejhorší možnou chvíli.

Fond tak často:

- nakupuje drazě,
- prodává levně,

ne proto, že by chtěl, ale proto, že **musí**.

Retail investor:

- nic takového řešit nemusí,
- nikdo ho nenutí prodávat,
- nikdo mu neodkupuje podíly v panice.

To je obrovská výhoda a to je za mě velký důvod, proč vůbec nedává smysl se řídit tím, že většina fondů index nepřekoná.

Proč se statistika fondů nevztahuje na jednotlivce

Když se tedy říká, že „většina fondů nepřekoná index“, je důležité dodat:

Většina fondů nepřekoná index kvůli svým omezením a krátkodobé orientaci, ne kvůli nedostatku znalostí a schopností.

A hlavně:

Tato statistika neříká vůbec nic o tom, co může dokázat jednotlivec bez těchto omezení.

Retail investor:

- nemá miliardy pod správou,
- nemusí řešit likviditu,
- může být koncentrovaný,
- může investovat do malých a středních firem,
- a může čekat roky, bez tlaku na krátkodobý výkon.

To jsou přesně podmínky, ve kterých historicky vznikaly **největší investiční výnosy**.

A jen vtipná vsuvka.

Víte, kdo má ty nejvýkonnější portfolia?

Člověk, který je již mrtvý.

Vážně, jedna americká banka se podívala na akciová portfolia svých zemřelých klientů a ty měly absolutně nejvyšší výkonnosti.

Malý kapitál = velká výhoda (znovu, ale z jiného úhlu)

Fond s desítkami miliard:

- **nemůže** investovat do malé firmy,
- **nemůže** se rychle přesouvat,
- **nemůže** být flexibilní.

Retail investor může.

A právě v segmentu:

- malých,
- středních,
- podhodnocených,
- nebo přehlížených firem

vzniká největší asymetrie.

To není náhoda.

To je důsledek struktury trhu.

Nejde o to porazit index každý rok

Ještě jedna důležitá věc.

Cílem stock pickingu **není**:

- porazit index každý rok,
- být lepší než trh v každém období.

Není to ani možné, protože abyste dlouhodobě překonaly index, tak musíte dělat něco jiného než dělá index.

Často tak takové portfolio bude kličkovat vůči indexu.

V letech, kdy index půjde nahoru o 20%, může být toto portfolio +2% a v letech, kdy index bude -17%, takové portfolio může růst o 60%.

Do toho se mnoho lidí nepustí a obzvláště fondů, protože všichni včetně fondů a jejich klientů se srovnávají s S&P 500.

Přesto přesně toto Buffett dělal a je to vidět na jeho výsledcích, které často kličkovaly pro indexu.

Já se na to dívám jako na obrovskou výhodu, která buduje mé bohatství.

Máme obrovský příliv k pasivnímu investování - to je ETF.

A to automaticky znamená, že je daleko menší konkurence na individuálních akcích - ve stock pickingu.

Čím více lidí investuje pasivně, tím více příležitostí je ve stock pickingu.

Co z toho plyne pro vás

ETF dává smysl jako:

- základ nebo rychlý start bez použití mozku, ale pro velmi dlouhodobý horizont, pokud budete kupovat za jakékoliv ceny a nebudete řešit hodnotu :),
- stabilizační prvek - za mě je to pouze ale v dlouhodobém horizontu nejlepší spoření,
- psychologická opora.

Ale tvrzení, že:

„protože většina fondů nepřekonají index, nemá smysl vybírat akcie“ je **logický zkrat**.

Fondy hrají jinou hru.

S jinými pravidly.

S jinými omezeními.

Retail investor hraje **úplně jiný zápas a to je naše největší výhoda**.

A pokud:

- máte čas,
- máte disciplínu,
- a jste ochotni se učit,

pak máte výhodu, kterou většina profesionálů **nemá**.

V další kapitole se podíváme na:

- jak tedy konkrétně přemýšlet o stock pickingu,
- proč stačí pár výjimečných rozhodnutí,
- a jak hledat asymetrii místo průměru.

6. Když chcete víc než průměr: od ETF ke stock pickingu

Doteď jsme mluvili o ETF, indexech a průměrném výnosu trhu.

To všechno dává smysl. Pro většinu lidí je to dobrý start. Pro spoustu lidí dokonce ideální řešení.

Ale tahle kapitola je pro ty z vás, kteří cítí, že **chtějí víc**.

Ne víc adrenalinu.

Ne víc obchodů.

Ale **víc zhodnocení**.

A tady je potřeba říct jednu nepohodlnou pravdu hned na začátku:

Jakmile chcete dlouhodobě vyšší výnos než trh, musíte změnit přístup a dělat něco jiného než index.

Jednou z možností může být použití páky, což je pro většinu lidí nebezpečné, takže to řešit nebudeme.

Sám W.Buffett řekl, že investor na svém začátku by páku neměl používat a investor, který ví, jak hledat asymetrické investice zjistí, že ji používat ani nepotřebuje.

Pokud potřebujete páku, pak nejste schopni hledat dostatečně atraktivní investice.

Další možností, kterou jsem se zatím od roku 2008 naučil je vyšší **koncentrace (méně akcií v portfoliu) a investování do malých nebo středně velkých firem.**

Tento přístup navíc potvrzuje spousta úspěšných investorů včetně W.Buffetta.

Vyšší výnos = vyšší koncentrace

Tohle je bod, kde se cesty ETF a stock pickingu definitivně rozcházejí.

ETF stojí na:

- široké diverzifikaci,
- rozložení rizika,
- průměrném výnosu trhu.

Stock picking stojí na:

- **výběru konkrétních firem,**
- menším počtu pozic,
- a schopnosti říct: „*Tady vidím větší potenciál než jinde.*“

Nelze mít obojí najednou.

Nemůžete:

- vlastnit stovky firem,
- mít klid indexu,
- a zároveň mířit na 20 % a více ročně.

I když to index nějaký rok dokáže udělat, tak průměr takový není.

Vyšší výnos vždy znamená:

- méně pozic v portfoliu,
- větší rozdíly mezi dobrým a špatným rozhodnutím,
- a větší krátkodobé výkyvy.

To není chyba systému.

To je **daň za nadprůměr.**

Koncentrace není hazard. Koncentrace je nutnost.

„Široká diverzifikace je ochranou proti nevědomosti. Dává velmi malý smysl pro ty, kteří vědí, co dělají.“

— Warren Buffett

Často slyším:

„Koncentrace je nebezpečná. To už je hazard.“

Jenže realita je přesně opačná.

Podívejme se na nejlepší investory historie.

Zjistíte jednu společnou věc:

Nikdy nebyli extrémně rozptýlení.

Na svém začátku měl W. Buffett několikrát okolo 65% z celkového jmění jen v jedné akcií. Můžete si to sami ověřit - ta firma byla Geico.

Charlie Munger - obchodní partner a mozek Berkshire měl celý svůj majetek jen ve 3-4 akciích.

Buffett sám později říkal, že když máte malý kapitál a jste si opravdu jistí, tak dává smysl dát klidně 75 % majetku do jedné mimořádné příležitosti.

Ano, někteří investoři mohou mít v portfoliu desítky akcií.

Ale rozhodující část výnosů obvykle pochází z **několika málo pozic**.

Typickým příkladem je Warren Buffett i v posledních letech.

Přestože Berkshire Hathaway vlastní desítky firem, ještě donedávna tvořila **jediná akcie – Apple – přes 50 % celého portfolia**.

To není náhoda.

To je vědomá koncentrace na to, kde viděl největší poměr hodnoty a rizika.

Pointa není v tom kopírovat Buffetta.

Pointa je pochopit princip:

- Pokud chceme nadprůměrné výsledky, musíme být ochotni být **jiní než průměr**. A nadprůměrných výsledků na akciovém trhu se těžko dosáhne bez větší koncentrace.
- Sám se snažím nemít více jak 10 firem v portfoliu. Aktuálně jich mám 7 a ve firmě s největším přesvědčením mám téměř 40%.
- Důležité je říci, že aby se člověk dostal k takové koncentraci, tak si to nelze jen říci, ale je potřeba opravdu do hloubky rozumět dané investici.

- Hodně lidí, kteří skočí bezhlavě do stock pickingu se mě pak při první propadu o 30% ptají, co mají dělat.
- To je ukázka toho, že nevědí, co vlastní.

Přirozený krok většiny investorů ke stock pickingu: známé velké firmy

Když lidé udělají první krok od ETF ke stock pickingu, většinou míří na giganty jako je Mag 7:

- Apple
- Google
- Amazon
- Netflix
- Microsoft
- Apple

A dává to smysl. Tyto firmy jsou stabilní, úspěšné, denně je používáme a máme k nim přirozenou důvěru. Dávají pocit bezpečí. A z pohledu byznysu právem.

Tyto firmy nazývám **skvělými firmami**.

Mají:

- dlouhou historii,
- jsou leadery ve svém oboru,
- silné a předvídatelné cashflow,
- rostoucí tržby i zisky,
- obrovskou zákaznickou základnu,
- konzervativní úroveň dluhu.

Rád to přirovnávám k člověku. Představte si člověka, který:

- Nemá žádné dluhy,
- má milion korun na účtu,
- každý měsíc mu po zaplacení všech nákladů zbyde 50 000 Kč
- a jeho příjem dlouhodobě roste.

Takový člověk prakticky nemůže zbankrotovat. Stejně tak se můžeme podívat na skvělé firmy.

Proč ale skvělá firma nemusí být skvělá investice

Tady přichází bod, kde se většina investorů zastaví – a dál už nejde.

Problém nastává ve chvíli, kdy se z otázky

„Je to skvělá firma?“

stane otázka

„Je to skvělá investice právě teď?“

A tady už odpověď tak jednoznačná není.

Tyto firmy jsou:

- obrovské,
- sledované celým světem,
- analyzované stovkami analytiků,
- s tržní kapitalizací v řádech bilionů dolarů.

To má jeden zásadní problém:

Většinu času se obchodují **velmi blízko své férové hodnoty**.

O fér hodnotě budu mluvit ještě níže, ale důležité je vědět, že aktuální cena akcie se nerovná opravdové hodnotě firmy.

Představit si, že taková firma udělá v dohledné době:

- 5násobek,
- nebo dokonce 10násobek,

je extrémně obtížné.

Ne proto, že by to byly špatné firmy.

Ale proto, že už jsou **příliš velké**.

Velká firma ≠ malé riziko ceny

Další častý omyl je představa, že velká a kvalitní firma znamená nízké riziko.

Z pohledu bankrotu možná ano.

Z pohledu **ceny akcie** už rozhodně ne.

Historie nám opakovaně ukazuje, že i ty nejvyšší firmy dokážou:

- spadnout o 20–30 %,
- nebo klidně o 50 % i více.

Ani tyto giganti nejsou imunní vůči propadům.

Meta v roce 2022 ztratila přes 76 % své hodnoty – a přitom její byznys nezmizel.



U těchto firem mi často chybí **asymetrie**:

- riziko poklesu tu je,
- ale potenciál násobků je omezený.

Kdy z mého pohledu dávají velké firmy smysl

Abych byl férový – velké firmy úplně neignoruji.

Naopak.

Považuji je za **výborné investice v určitém typu trhu**:

- při globálních výprodejích,
- kdy jsou kvalitní firmy staženy dolů **bez vážného fundamentálního důvodu**.

Právě v těchto momentech jsem na velkých firmách v minulosti vydělal velmi slušné peníze.

Ale:

- není to moje hlavní strategie,
- je to **oportunistický přístup**.

Proč malý investor musí přemýšlet jinak

Tady se dostáváme k jedné z nejdůležitějších myšlenek celé této příručky.

Pokud jste malý retail investor a investujete pouze do gigantických firem, **dobrovolně se vzdáváte své největší výhody**.

Tou výhodou je:

- možnost investovat do malých a středních firem,
- které letí mimo radar většiny investorů a analytiků,
- kde fondy často vůbec nemohou investovat,
- a kde se ceny mohou hýbat násobně víc,
- a tím, že jsou méně zalidněné, tak přináší daleko více příležitostí.

Fondy jsou velké.

My nejsme.

A právě v tom je naše síla.

Přesto většina retail investorů skončí u akcií, kde končí miliardové fondy ne proto, že by chtěli, ale spíše že musí kvůli své velikosti.

Čím jste větší, tím se rybník příležitostí zmenšuje.

Sám jsem schopný mít nadprůměrné zhodnocení převážné koncentrací a investováním do menších firem.

V dalších kapitolách půjdeme dál:

- vysvětlíme si, **jak hledat asymetrii**,
- proč je nejistota často příležitost, ne hrozba,
- **jak rozlišit cenu a hodnotu**,
- kdy je firma levná,

- a kdy jen vypadá levně.

Protože teprve v tomhle bodě se stock picking mění z pocitu na smysluplný **proces**.

7. Cena není hodnota

(a proč bez bezpečnostního polštáře neinvestuji)

Jedna z největších chyb, kterou jsem u investorů – včetně sebe na začátku – viděl, je zaměňování **ceny** za **hodnotu**.

Cena je to, co vidíte na grafu.

Hodnota je to, co **firma skutečně stojí**.

A rozdíl mezi těmito dvěma pojmy je přesně tím místem, kde se v investování buď vydělávají, nebo ztrácejí peníze.

Graf není firma

Když se podíváte na akcii, první co uvidíte, je:

- cenový graf,
- svíčky,
- procenta nahoru a dolů.

To je ale jen **tržní cena akcie**, nikoliv reálná hodnota firmy.

Firma je byznys.

Má zaměstnance, produkty, zákazníky, náklady, dluhy a zisky.

Graf je jen **okamžitý názor trhu**, často ovlivněný emocemi, zprávami a krátkodobým sentimentem.

Sám často investorům v našem Investičním Klubu říkám: Z krátkodobého hlediska je trh emoční, iracionální a neřeší fér hodnotu. Pouze v dlouhodobém hledisku respektuje hodnotu.

A dlouhodobé hledisko je za mě nad 1 rok.

Co je vlastně hodnota firmy

Hodnota firmy není nic mystického ani složitého.

V jádru je to jednoduchá myšlenka:

Hodnota firmy je součet všech peněz, které dokáže vydělat v budoucnu, přepočtených na dnešní hodnotu.

Proč přepočtených?

Protože:

- peníze dnes mají větší hodnotu než peníze zítra,
- a peníze za deset let mají ještě menší hodnotu.

To je důvod, proč:

- růst nestačí,
- ale záleží i na **čase, jistotě a kvalitě zisků.**

Proč se cena a hodnota rozcházejí

Pokud by trh byl vždy racionální, cena by se téměř nikdy nelišila od hodnoty. Jenže trh je tvořen lidmi.

A lidé:

- panikaří,
- bojí se,
- přehánějí,
- mají jiné názory na kvalitu,
- a často reagují se zpožděním.

Právě proto existují období, kdy:

- se skvělé firmy obchodují příliš drazé,
- a jindy se kvalitní nebo perspektivní firmy prodávají za ceny, které jsou tak levné, že nedávají smysl.

Tyto rozdíly nevznikají každý den.

Ale když vzniknou, jsou **extrémně cenné**.

Bezpečnostní polštář (margin of safety)

Tady přichází koncept, bez kterého si investování neumím představit.

Říká se mu **bezpečnostní polštář**.

Jednoduše řečeno:

Nekupuji firmu za cenu, která odpovídá mé odhadované hodnotě.
Kupuji ji **výrazně pod ní**.

Proč?

Protože:

- můžu se mýlit,
- něco ve firmě mohu přehlédnout,
- realita se může vyvíjet pomaleji, než čekám.

Bezpečnostní polštář:

- chrání proti chybě,
- chrání proti špatnému načasování,
- a dává mi prostor vydržet i nepříjemné období.

Pokud musím doufat, že se vše vyvine dokonale, nejde o investici, ale o sázku.

„Hodnota mě musí praštit do obličeje“

Jedna z vět, kterou si v investování opakuji, zní:

Hodnota musí být natolik zřejmá, že mě doslova praští do obličeje.

Pokud:

- musím dělat příliš mnoho předpokladů,
- musím si hodně věcí vysvětlovat,
- a výsledek stojí na tom, že „když všechno vyjde“,

pak to není investice pro mě.

Skutečně dobré investiční příležitosti bývají:

- nepohodlné,

- neoblíbené,
- a často vypadají špatně na první pohled.

Ale právě proto jsou **levné**.

Cena pod hodnotou nestačí

Je důležité dodat ještě jednu věc.

Ne každá levná akcie je dobrá investice.

Cena může být nízká, protože:

- byznys je strukturálně špatný,
- firma nemá budoucnost,
- nebo je dluh neudržitelný.

Proto se k otázce ceny **vždy** vracíme až poté, co:

- chápeme byznys,
- rozumíme rizikům,
- a víme, kde je naše hranice ztráty.

Cena pod hodnotou je nutná podmínka.

Ale **ne jediná**.

Na co se podíváme v další kapitole?

Ted' už máme všechny základní kameny:

- víme, proč potřebujeme koncentraci,
- kde hledat asymetrii,
- a proč je rozdíl mezi cenou a hodnotou klíčový.

V další kapitole to celé spojíme dohromady na konkrétních příkladech.

Ukážeme si, **jak to vypadá v praxi**, kde se tyto principy skutečně potkávají s realitou trhu.

Protože teprve tam se z teorie stává **opravdové investování**.

8. Jak to vypadá v praxi

(když se teorie potká s realitou trhu)

Doteď jsme si povídali o principech.

O koncentraci. O asymetrii. O rozdílu mezi cenou a hodnotou.

To všechno je důležité.

Ale pokud by investování zůstalo jen u teorie, byl by to problém.

Skutečné investování začíná ve chvíli, kdy:

- musíte udělat rozhodnutí,
- koupit konkrétní firmu,
- a pak s ní **žít** – i v momentech, kdy se trhu nelíbí.

V této kapitole proto nechci ukazovat ideální příklady z učebnic.

Chci ukázat **reálné situace**, se kterými jsem se setkal já osobně.

Případová studie: Carvana (CVNA)

Carvana je můj učebnicový příklad investice, která:

- byla extrémně neoblíbená a kontroverzní,
- plná nejistoty,
- a zároveň nabízela výraznou asymetrii.

Na první pohled to nevypadalo dobře:

- vysoký dluh,
- kolabující trh ojetých aut,
- masivní propad ceny akcie,
- negativní mediální obraz.

Většina investorů měla jasno:

„Tohle je mrtvá firma. Pálí peníze a zbývá ji málo času.“

A právě tady začíná zajímavá část příběhu.

Kde byla nejistota

- restrukturalizace dluhu,
- schopnost přežít zpomalení ekonomiky,
- tlak na marže,
- otázka likvidity.

Výsledek nebyl jistý.

Ale **nejistota sama o sobě není riziko**.

Kde bylo riziko

Riziko jsem si definoval velmi jednoduše:

- přijdu o investovanou sumu,
- nebo o její podstatnou část,

Právě práce s cenou byla klíčová.

Akcie se obchodovala na úrovních, které:

- už reflektovaly extrémně negativní scénář,
- jako by firma neměla žádnou budoucnost.

Dolní riziko bylo **částečně omezené cenou**.

Horní potenciál byl otevřený.

To je přesně definice asymetrie.

Co bylo potřeba sledovat

U Carvany jsem nesledoval denní cenu.

Sledoval jsem:

- vývoj hotovosti,
- schopnost refinancovat dluh,
- provozní výsledky,
- signály, že firma získává čas.

Jakmile se ukázalo, že:

- firma přežije, protože restrukturalizovali svůj dluh,
- a scénář bankrotu není základní,

cena reagovala velmi rychle. Na CVNA jsem v přímém přenosu dosáhl zhodnocení přes 2300% během cca 3 let.



Někteří investoři v DK Investičním Klubu otočili 50 000 Kč na více jak 2,5 mil. Kč jako Vladimír, s kterým jsem natočil rozhovor a je na webu tradesmart.cz.

Vladimír otočil 97 000 Kč na více jak 2,5 mil. Kč investováním

Vladimír provozuje internetové obchody v několika zemích a vedle toho investuje do akcií. Přidal se do LIVE Roomu v roce 2020. Poslechněte si, jak se mu v jediné investici podařilo zněkolika násobit svoji investici.



A někteří drží CVNA ještě teď, když píšu tuto příručku a drží zhodnocení přes 11 000%.

Taková jediná investice dokáže úplně změnit vaši finanční situaci, ale nepřichází každý měsíc.

Pojďme na další.

Hims & Hers Health (HIMS)

HIMS je úplně jiný typ příběhu.

Ne o přežití, ale o **transformaci a růst**.

Na první pohled:

- atraktivní brand,
- rostoucí tržby,
- silná práce s komunitou.

Na druhý pohled:

- nízká ziskovost,
- tlak na marketingové náklady,
- otázka dlouhodobé profitability.

Trh dlouho nevěřil, že se z HIMS stane:

- skutečně ziskový,
- dlouhodobě udržitelný byznys.

Kde byla asymetrie

- firma měla jasný růstový příběh,
- skvělého CEO a zkušený tým (když investuji, tak prakticky dávám peníze lidem, kteří firmu řídí, takže lidé jsou pro mě klíčoví),
- velký adresovatelný trh,
- a zároveň cenu, která:
 - neodrážela dlouhodobý potenciál,
 - byla zatížená krátkodobými obavami.

Tady nebyla sázka na „zázrak“.

Byla to sázka na:

- zlepšení marží,
- provozní páku,
- a čas.

Co jsem sledoval

U HIMS mě zajímalo hlavně:

- tempo růstu tržeb,
- zlepšování hrubých marží,
- efektivita marketingu,
- rozšiřování produktů,
- cesta k ziskovosti.

Jakmile se tyto body začaly potvrzovat v číslech, trh musel svůj názor postupně přehodnocovat.

Zhodnocení o cca 346%, což je 4,4 násobek investovaných peněz.



Borr Drilling (BORR)

Dalším multibaggerem pro mě byla investice do BORR, která se zhodnotila o 224% během ani né jednoho roku.

To je 3,24 násobek investované částky.

V DK Investičním Klubu jsme se v době, kdy se všichni začali zajímat pouze o AI akcie zaměřili na akcie, které letí mimo radar ve velmi potrestaném sektoru.

Tato firma vlastní a pronajímá ropné plošiny pro mořské vrtání ropy.

Vlastní jednu z nejmodernějších flotil ropných plošin.

Do tohoto oboru je velmi obtížné se dostat.

Vyrobít novou plošinu je extrémně nákladné a trvá to několik let.

Tento obor prošel několika bankroty a tak zůstala velmi omezená nabídka plošin na trhu.

Zároveň se poptávka začala zvedat a tak prudce začaly posilovat denní sazby pronájmu plošin.

BORR jsem kupoval za cenu 1,79 USD a zavíral za 5,58 USD.

Investici 20 000 USD na tomto účtu jsem tak otočil za necelý rok na více jak 64 000 USD.

Obdobných investic jsem udělal více, ale do této příručky jsem chtěl vybrat tyto velmi rozdílné firmy, aby to ukázalo, že příležitosti se mohou objevit kdekoliv.

Samozřejmě najít takové investice není snadné.

Zabere mi to spoustu času, studia, porozumění danému oboru a změření potenciálu na několika násobné zhodnocení.

Můj vzorec je = velká nejistota, nízké riziko a asymetrický potenciál.

Všechny tyto investice a jejich analýzy jsem sdílel v přímém přenosu v mém Investičním Klubu.

Takové investice nenacházím každý měsíc, ale není to ani potřeba.

Pokud najdeme takových pár za náš život, tak to bohatě stačí. :)



+/- FIN INSTRUMENT	DLY P&L	DLY P&L %	UNREALIZED P&L (%)	POSITION	AVG PX	LAST	CST BSS	MKT VAL	%NETLIQ
BORR	-522	-0.12%	44,733 (224.4%)	11,600	1.71 ⁹	5.58	19,937	64,670	14.99%

Společný jmenovatel těchto investic

Carvana, HIMS i BORR jsou velmi rozdílné firmy.
Ale investiční logika byla stejná.

V obou případech šlo o:

- vysokou nejistotu,
- silné emoce trhu a negativní narativ,
- cenu, která předbýhala realitu,
- tezi, které rozumím a jsem ji schopen vysvětlit 8 letému dítěti,
- a asymetrický potenciál, který nebyl v ceně plně započítán.

Nešlo o to mít pravdu hned.

Šlo o několikanásobný potenciál na zisk, pokud se scénář naplní.

Důležitá poznámka k realitě

Ne každá investice takto dopadne.

Ne každá asymetrie se vyplatí.

Proto:

- pracuji s portfoliem,
- vyhodnocuji rozhodnutí,
- a průběžně držím krok s investicí a sleduji pravidelně jejich výsledky, zda teze stále platí.

O tom, **jak tyto signály sleduji systematicky** a jak si udržuji disciplínu, si povíme v další kapitole.

Protože dobrý výsledek není jen o dobrém nápadu, ale o **procesu, který se dá opakovat**.

Výhoda chytání tzv. multibaggers je, že jich za svůj život nepotřebujete chytnout moc.

Multibaggers jsou mé oblíbené investice, kde investovaný kapitál znásobíte několikrát např. 3x, 5x nebo 20x.

Takové investice mohou výrazně posunout vašimi financemi a zároveň zaplatit ty ztrátové nebo průměrné.

Pamatujte, že W. Buffett řekl : „Během 58 let řízení Berkshire byla většina mých rozhodnutí o alokaci kapitálu nanejvýš průměrná...Naše uspokojivé výsledky jsou výsledkem zhruba desítky skutečně dobrých rozhodnutí – tedy přibližně jednoho každých pět let.“

Za 58 let udělal přibližně 300 rozhodnutí, z toho skvělých rozhodnutí bylo jen cca 12.

A to se bavíme o bohu investování.

Sám často lidem uvnitř Investičního Klubu říkám: Je větší chyba prodat ziskovou investici příliš brzy, než zavřít ztrátovou příliš pozdě.

9. Proces, signály a disciplína

(proč dobrý nápad nestačí)

Jedna z věcí, kterou jsem se v investování naučil poměrně rychle, je tahle:

Dobrý nápad ještě není dobrá investice.

Skvělý příběh, zajímavá firma nebo silná intuice vás můžou přivést k prvnímu nákupu. Ale to, co dlouhodobě rozhoduje o výsledcích, je **proces**.

Proces je to, co:

- vám pomůže rozhodovat se konzistentně,
- drží emoce pod kontrolou,
- a umožní opakovat to, co funguje – a vyřazovat to, co nefunguje.

Proč nestačí jen „věřit příběhu“

Velká část investorů dělá stále stejnou chybu:

- zamilují se do firmy,
- přečtou si pár článků,
- a pak už jen **doufají**, že to vyjde.

Jenže investování není o víře.

Je o **ověřování**.

Každá investice by měla stát na:

- konkrétní tezi,

- jasně definovaném riziku,
- a signálech, které buď tezi potvrzují, nebo vyvracejí.

Jakmile přestanete sledovat fakta a začnete sledovat jen cenu, dostáváte se na velmi tenký led.

Co u firem sleduji „za oponou“

Vedle klasické fundamentální analýzy mě zajímá i to, **co se děje v zákulisí**.

Toto je obrovská výhoda u investování do akcií.

Jsou to věci, které vám samy o sobě investici nepotvrdí, ale často napoví, **zda se něco důležitého chystá**.

Typicky sleduji:

- **nákupy insiderů**
Lidé z vedení firmy vědí o byznysu víc než kdokoli jiný.
Když nakupují za své peníze akcie, je to typicky silný signál. Obzvlášť pokud se jedná o insidera, který historicky na svých investicích vydělal. Insideři musí reportovat každý svůj nákup nebo prodej komisi pro cenné papíry, jinak jim hrozí pokuta a i vězení. Svoji transakci musí reportovat do 2 dnů a my je můžeme sledovat.
- **aktivitu známých investorů (tzv. gurus)**
Abych věděl, kam se dívají lidé s dlouhodobě dobrými výsledky. Pokud úspěšný investor / fond provede značnou investici, pak vím, že již prošla mozkem velmi chytrých lidí. Proto sleduji nejvýkonnější Gurus (spravují více jak 100 mil. USD) a jejich transakce musí reportovat do 45 dní každého kalendářního čtvrtletí.
- **neobvyklou aktivitu na opcích**
To už je pokročilejší nástroj, ale často naznačuje očekávání většího pohybu pro určitý časový úsek. Opce jsou finanční deriváty. Jsou to kontrakty vázané právě třeba na akcie a opět zde sleduji velmi cenná data.

Právě kombinace těchto signálů mi často pomůže:

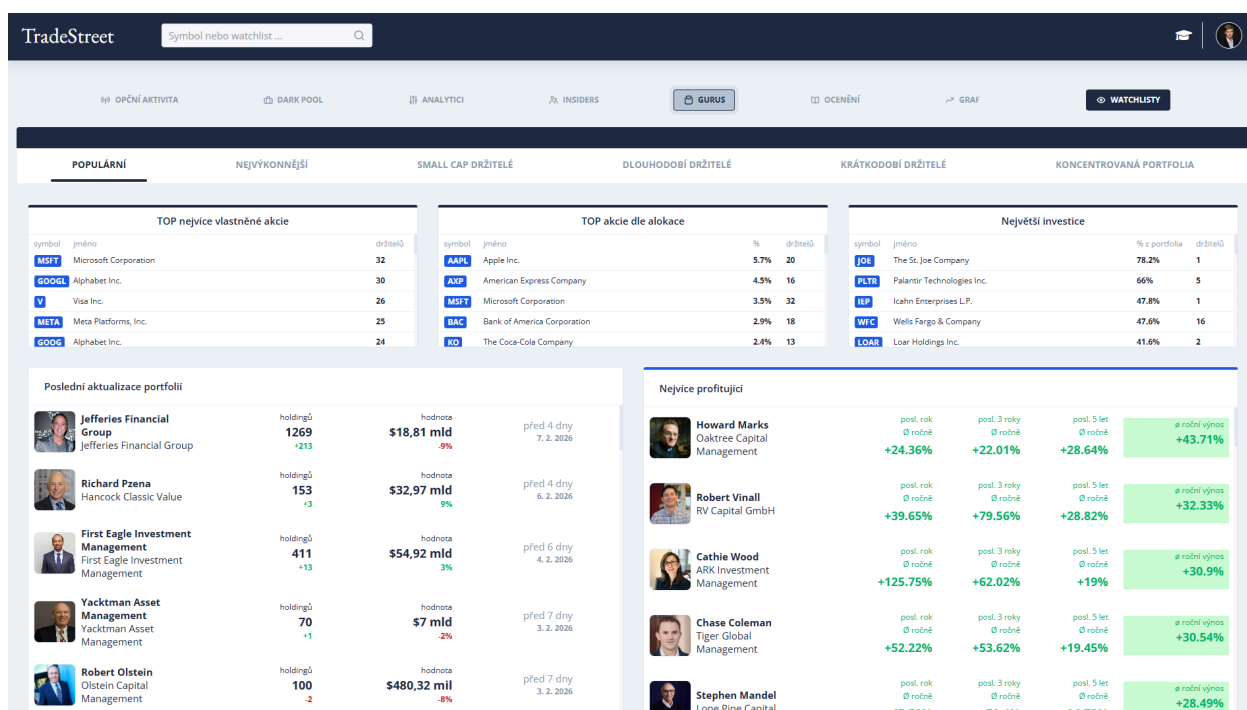
- potvrdit investiční tezi,
- nebo si naopak dát pozor a zpomalit.

Jak to sleduji systematicky

Abych tyto informace nemusel složitě dohledávat ručně, vytvořil jsem s týmem mých programátorů aplikaci **TradeStreet**. Tuto aplikaci mají k dispozici také všichni členové mého Investičního Klubu.

V ní sledujeme:

- pohyby ověřených a nejvýdělečnějších insiderů,
- aktivitu známých investorů a těch nejvýkonnějších fondů,
- neobvyklé opční obchody,
- a další signály v pozadí grafů, které by mi jinak mohly uniknout.



Důležité je ale říct jednu věc jasně:

Žádný signál není důvodem ke koupi sám o sobě.

Neobvyklá aktivita slouží jako:

- doplněk k fundamentu,
- kontrola mého pohledu,
- a někdy i varování, že se dívám špatným směrem.

Investování jsou jako puzzle a ideální investice pro mě je, když zapadnou všechny díly do sebe.

Proč je investiční deník klíčový

Další věc, bez které si dnes investování neumím představit, je **deník**.

Většina lidí si myslí, že investiční deník je:

- pro tradery,
- nebo pro „profíky“.

Opak je pravdou.

Deník je nejdůležitější nástroj právě pro dlouhodobé investory.

Protože:

- paměť je selektivní,
- úspěchy si pamatujeme,
- chyby vytěšňujeme.

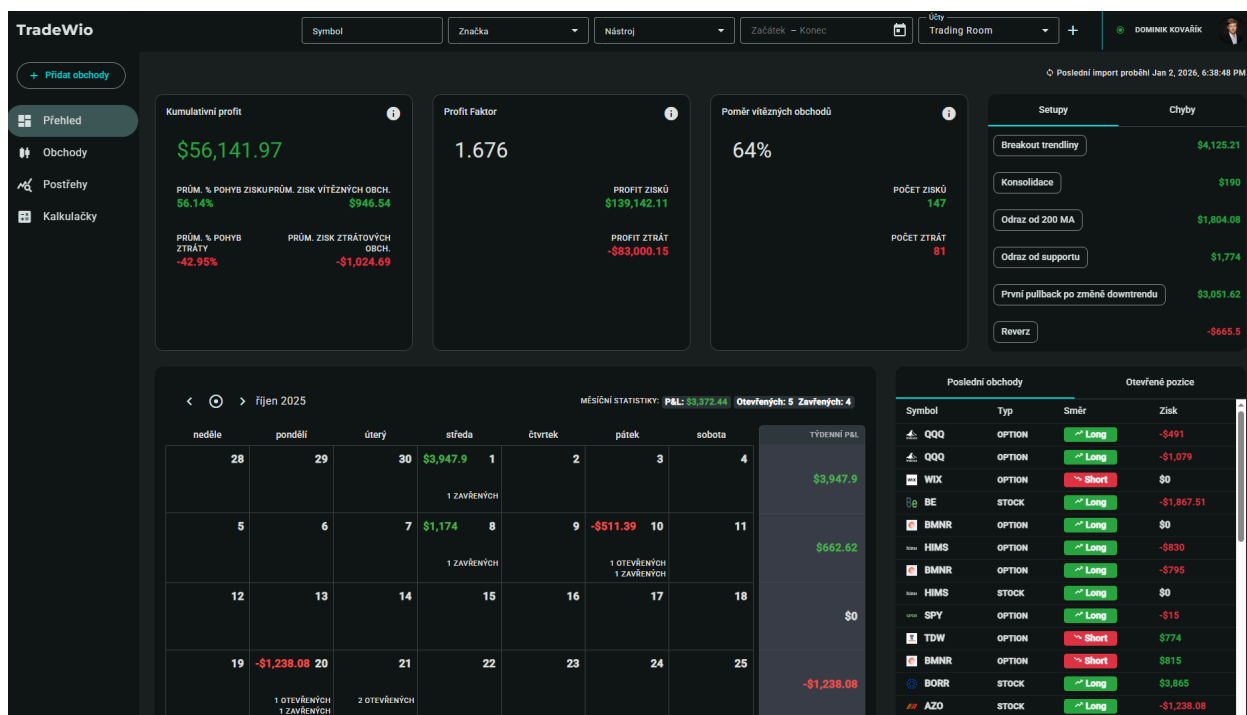
V deníku **TradeWio**, který jsme s mým týmem vytvořili si zaznamenávám:

- proč jsem investici otevřel,
- jaká byla moje teze,
- kde vidím riziko,
- a co musí platit (jaký klíčový ukazatel sleduji), aby investice dávala dál smysl.

Díky tomu se po měsících nebo letech můžu:

- objektivně podívat zpět,
- zjistit cenná data jako, jak dlouho držím v průměru moji investici,
- jaké % jsem prodělal v neúspěšné investici,
- jaké % jsem vydělal v úspěšné investici,
- zjistit, jaké jsou mé statistiky a jakého % zhodnocení na akcii dosahuji,
- zjistit, kde jsem se mýlil,
- při investici mi deník pomáhá hlídat časový test kvůli daním,
- a protože tam mám importované všechny obchody, tak pak i snadno vytvořím daňové přiznání
- a hlavně mi deník pomáhá – **učit se ze svých rozhodnutí**.

I k tomuto deníku a všem jeho funkcím mají přístup všichni členové mého Investičního Klubu.



Disciplína je větší výhoda než chytrost

Na konci dne není investování o tom:

- být nejchytřejší v místnosti,
- mít nejrychlejší informace,
- nebo trefit každou investici.

Je o tom:

- mít proces,
- držet se ho,
- a vydržet i období, kdy se nedaří.

Jak říkal Peter Lynch:

Největší výnosy přicházejí s časem, ne s aktivitou. Na mých investicích jsem viděl nejlepší zhodnocení po 3 letech a ne po 3 měsících.

Disciplína v investování znamená:

- nepanikařit při poklesech,
- nepřeskakovat mezi strategiemi,
- a neporušovat vlastní pravidla jen proto, že „tentokrát je to jiné“.

Přechod dál

Ted' už máme kompletní obrázek:

- víme, **jak přemýšlet**,
- **kde hledat příležitosti**,
- **jak je ověřovat**,
- a **jak si udržet disciplínu**.

V poslední kapitole celý tento přístup shrneme:

- ukážeme si nejčastější chyby začátečníků,
- projdeme praktické kroky, jak začít,
- a nastavíme realistická očekávání.

Protože investování není sprint.

Je to **dlouhá hra**, ve které vyhrávají ti, kteří vydrží.

10. Jak začít správně (a vyhnout se nejdražším chybám)

Pokud jste dočetli až sem, už víte jednu důležitou věc:

investování není o tipech, rychlých rozhodnutích ani o tom „něco trefit“.

Je o **procesu, čase a trpělivosti**.

V poslední kapitole proto nechci přidávat nové teorie. Veškeré mé postupy, jak provádím fundamentální analýzy, jak hledám akcie s potenciálem se zněkolika násobit nebo jak počítám fér hodnotu akcie, sdílím v mých online Workshopech na webu [TradeSmart.cz](https://www.TradeSmart.cz), které vždy pořádám čas od času pro malou skupinu lidí. A poté mě živě vidíte vše praktikovat v Investičním Klubu.

Nyní vám chci pomoci **začít správně** – a hlavně se vyhnout chybám, které stojí začátečníky nejvíc peněz i nervů.

Sám jsem začal v roce 2008 vlastně hned stock pickingem.

Když se nad tím teď zamýšlím, tak spíše hazardem a tipem.

Můj taťka dostal tip od svého bankéře, že na burzu vstupuje NWR (uhlí) a VISA.

Ani tat'ka ani já jsme o investování do akcií nic nevěděli.

Úvaha byla - nějakou plastovou kartičkou nevím, jestli někdo bude platit, ale topit se bude pořád.

Vzal jsem své první peníze a dal je do NWR.

100% na jednu akcii.

Chvilku to vydělávalo a pak se vše začalo propadat.

Rok 2008 a 2009 poslal akcie dolů a přišel jsem o většinu investovaných peněz.

Neměl jsem žádný plán, nevěděl jsem co dělám a nic z toho, co jsem s vámi sdílel v této příručce.

Byl to start, kterých bych dnes již nepraktikoval.

Nejčastější chyby začátečníků

Za roky v investování se stále opakují stejné vzorce.

Ne proto, že by lidé byli hloupí, ale proto, že podceňují jednoduchost.

Charlie Munger to kdysi shrnul takto:

„Existují jen tři způsoby, jak může chytrý člověk zbankrotovat: alkohol, ženy a páka.“

Mezi nejčastější chyby patří:

- **Používání páky a marginu**

Páka dokáže urychlit zisky, ale ještě rychleji urychlí chyby.

Pro dlouhodobé investování je to zbytečné riziko. Myslím, že Buffett říká, že investor, který je na začátku a má malý kapitál a málo zkušeností by neměl používat páku a investor, který nabere zkušenosti zjistí, že na trhu existuje tolik výjimečných příležitostí, že páku nepotřebuje využívat. Použití páky a obchodování na margin (s půjčenými penězi od brokera) je nejčastější důvod neúspěchu při investování.

- **Příliš mnoho pozic**

Portfolio s 30–50 akciemi není diverzifikace a z mého pohledu ztrácí smysl pak dělat stock picking, protože čím více akcií v portfoliu budete mít, tím více se bude chovat jako index. Index ale všechnu práci dělá za vás, zde musíte držet krok s každou firmou a neustále ji vyhodnocovat, což je za mě chaos, který nelze sledovat ani pochopit.

- **Přeskakování mezi strategiemi a málo trpělivosti**

Jednou ETF, pak růstové akcie, pak value, pak něco jiného.

Bez času a trpělivosti žádná strategie nemůže fungovat. Je důležité myslet na to, že každá strategie nebo přístup bude mít období, které nebude dobré. Prodat některé akcie, protože jen padají a přesunout peníze do indexu, protože zrovna roste, není úspěšná strategie. Trpělivost je u investování klíčová.

- **Sledování ceny místo byznysu**

Aktuální cena firmy není hodnota firmy. Cena je v krátkodobé hledisku emoční, iracionální a neřeší hodnotu. Hodnotu respektuje v dlouhodobém horizontu. Kdo sleduje jen cenový graf, dříve nebo později podlehne emocím. Padající cena často neznamena padající byznys. Jeff Bezos řekl, že v roce 2000 sledoval, jak akcie padá o 80% a vedle toho sledoval metriky tržeb a počtu zákazníků, kde všechno uvnitř firmy rostlo. Akcie není firma a firma není akcie.

- **Nechat se ovlivnit zprávami**

V Investičním Klubu mě často slyší investoři opakovat, že zprávy čteme jen pro zábavu. Začínající investoři se často nechají ovlivnit zprávami a událostmi ve světě. Prodají akcie, když trhy padají, aby počkali, než se vše uklidní a pak je nakoupili zpět. Bohužel trh funguje tak, že neřeší, co se děje teď, ale co se nejspíše bude dít. Často je tak cena na absolutním vrcholu ještě dříve, než se celá situace uklidní. Začínající investor tak ve strachu prodá dole a pak nakupuje nahoře. Sám se ptám na to, jestli se ve firmách, které držím, se něco zásadního touto situací změnilo. Ve většině případů je odpověď ne a volatilita je tak příležitost.

Trpělivost, daně a proč nespěchat

Investování je hra na čas. Čím delší čas investici dáme, tím je bezpečnější.

A v tomto ohledu máme v Česku (a na Slovensku) obrovskou výhodu, kterou většina lidí vůbec nevyužívá.

- **Česká republika:**

pokud držíte akcie déle než **3 roky**, neplatíte daň z kapitálového zisku.

- **Slovensko:**

časový test je dokonce **1 rok**.

Tohle není detail.

To je **strukturální výhoda**, která jasně říká:

Trpělivost se nevyplácí jen psychologicky, ale i daňově. Z pohledu akciového investora prakticky žijeme v daňových rájích.

Přesto většina lidí:

- obchoduje příliš často,

- nedá investicím čas,
- a připraví se o výnos i klid.

Jak říkal Peter Lynch:

“Nejlepší výnosy na mých investicích přišly po 3 letech, nikoliv po 3 měsících.”

Jaký účet a proč jednoduchost vítězí

Osobně investuji přes **Interactive Brokers**, jednoho z nejzaběhlejších brokerů na světě. A jedno pravidlo dodržuji dlouhodobě:

Cash účet. Žádná páka. Maximální jednoduchost.

Čím je investování složitější:

- tím víc prostoru pro chyby,
- tím větší tlak na emoce,
- tím menší šance, že u toho vydržíte.

Tři cesty, jak začít

Neexistuje jedna správná cesta pro všechny. Záleží na vaší fázi, zkušenostech a psychice.

1) ETF – pokud jsem úplně na začátku a беру to opravdu dlouhodobě

- široké indexy (např. S&P 500),
 - nebo sektorová ETF (energie, technologie, finance).
- Cíl: pochopit trh, rytmus a vlastní reakce.

2) ETF + pár akcií

- většina kapitálu v ETF,
 - menší část v jednotlivých firmách.
- Cíl: učit se stock picking bez extrémní volatility.

3) Stock picking

- menší počet pozic,
- důraz na asymetrii,

- malé a střední firmy,
 - a oportunisticky i velké firmy při výprodejích.
- Cíl: akcelerace kapitálu.

Každá z těchto cest je v pořádku.
Špatně je jen **nemít žádnou**.

Malý kapitál není slabina. Je to výhoda.

Na úplný závěr se vrátím k myšlence, kterou považuji za klíčovou.

Na začátku investování nejde o to:

- kolik vyděláte,
- jaký budete mít výnos,
- nebo jestli se to „vyplatí“.

První roky jsou o:

- učení,
- zvládnání emocí,
- pochopení toho, co vlastníte.

Malý kapitál má jednu obrovskou výhodu:

Chyby jsou levné.

Zkušenosti získané s malými penězi mají mnohem větší hodnotu než zisky bez pochopení.

Člověk, který má peníze, ale nemá zkušenosti, o ně většinou dřív nebo později přijde.

Člověk, který má zkušenosti, ale zatím nemá peníze, má vyhráno.

Závěrečné slovo

Investování není o dokonalosti.

Je o tom **začít, vydržet a zlepšovat se**.

Pokud si z této knihy odnesete jedinou věc, ať je to tahle:

**Největší chybou v investování není špatná akcie.
Největší chybou je zůstat celý život mimo trh.**

Doufám, že vám tato příručka pomohla udělat první krok.
A pokud budete chtít jít dál, hledat data, kontext a vedení, víte, kde mě najdete.

Investování je dlouhá cesta.

Ale je to jedna z mála cest, kde **čas pracuje pro vás**, ne proti vám.

A pokud se to naučíte, je to dovednost, kterou vám již nikdo nevezme, můžete ji používat do konce svého života a ještě ji předat svým blízkým.

Co dál? (a proč na to nemusíte být sami)

Pokud jste dočetli až sem, udělali jste něco, co většina lidí nikdy neudělá.

Ne proto, že by nemohli.

Ale proto, že se k tomu **nikdy nedostanou**.

Číst o investování, přemýšlet o něm a dát si čas pochopit základy je první a velmi důležitý krok.

Ted' je ale dobré si říct jednu věc otevřeně:

Samotné informace nestačí.

Proč většina lidí selže, i když „ví“

Většina lidí dnes nemá problém s přístupem k informacím.

Mají problém s:

- filtrováním,
- kontextem,
- a hlavně s **aplikací v praxi**.

Investování se totiž nedá naučit:

- z jedné knihy,
- z jednoho videa,
- ani z jednoho kurzu.

Musí se:

- **zažít,**
- **opakovat,**
- **vyhodnocovat.**

A právě tady většina lidí skončí.

Ne proto, že by byli líní.

Ale proto, že jsou na to **sami**.

Investování je jednoduché. Ale není snadné.

Základní principy, které jsme si v této příručce prošli, jsou jednoduché:

- vlastnit firmy,
- kupovat pod hodnotou,
- dávat času prostor,
- a nepodléhat emocím.

To složité přichází v praxi:

- když trhy padají,
- když se investice nevyvíjí podle očekávání,
- když okolí panikaří,
- a když se objeví pochybnosti.

V těchto chvílích nerozhodují znalosti.

Rozhoduje **proces, zkušenost a prostředí**.

Proč dává smysl jít dál s vedením

Na své investiční cestě jsem si ověřil jednu věc:

Největší posun jsem udělal ve chvíli, kdy jsem přestal investovat izolovaně.

Sdílení pohledu, diskuse nad konkrétními firmami,

konfrontace vlastních myšlenek s realitou trhu

– to všechno výrazně zkracuje cestu a snižuje počet drahých chyb.

Proto jsem kolem investování vybudoval prostředí,

kde se:

- řeší **konkrétní firmy**,

- pracuje s **daty**, ne s emocemi,
 - a kde má každý prostor se ptát a učit.
-

Jaké máte možnosti

Pokud chcete zůstat u základů,
ETF a dlouhodobé investování vám mohou dlouhodobě dobře sloužit.

Pokud ale:

- chcete pochopit stock picking do hloubky,
- naučit se pracovat s asymetrií,
- vidět reálné analýzy a rozhodování v praxi,

pak dává smysl jít dál.

Ať už formou:

- investičního klubu,
- workshopů,
- nebo systematického vzdělávání.

Ne proto, že by to bylo nutné.

Ale proto, že to **šetří čas, energii a chyby**.

Poslední myšlenka na závěr

Investování není o tom mít pravdu pokaždé.

Je o tom mít pravdu **dostatečně často** – a hlavně **dostatečně dlouho**.

A největší výhodu mají ti, kteří:

- začnou,
- vydrží,
- a postupně se zlepšují.

Pokud vám tato příručka pomohla změnit pohled na investování, splnila svůj účel.

A pokud budete chtít jít dál, víte, kde mě najdete.

[TradeSmart.cz](https://tradesmart.cz)

Čas bude pracovat pro vás.
Pokud mu to dovolíte.

Dominik Kovařík



P.S. Co aktuálně v investování řešíte? Napište mi na dominik@tradesmart.cz . Čtu každou zprávu a pomáhá mi to připravit obsah, který nejvíce potřebujete.

Bud'te se mnou v kontaktu na sociálních sítích:

[WhatsApp](#), [X \(Twitter\)](#), [Threads](#), [YouTube](#), [Instagram](#), [TikTok](#), [Facebook](#)

[Podcast "Otázky, co mají výnos"](#)