

Libor

WINKLER

„Mám jediného boha – a tím je diverzifikace. Rozprostření rizik je mou hlavní strategií,“ říká vedoucí partner RSJ Libor Winkler.

-TEXT- MAREK MILER -FOTO- TOMÁŠ NOSIL



Ne všechny investice musí vyjít

Na Liboru Winklerovi, spolujednateli a řídícím partnerovi skupiny RSJ, do velké míry záleží, jak firma projde obdobím, které v uplynulých měsících nebylo pro její byznys zrovna příznivé. RSJ působí na finančních trzích a specializuje se na takzvané algoritmičké obchodování – vydělává peníze na rozdílech mezi nákupní a prodejní cenou derivátových kontraktů, ve kterých se na zahraničních burzách točí miliardy dolarů a eur.

Nulové, nebo dokonce záporné úrokové sazby a geopolitické nejistoty (například rozhodnutí Britů odejít z EU) omezují aktivitu trhů, na kterých RSJ působí. Winkler říká, že odpovědí RSJ bude důsledné rozložení rizik a hledání nových finančních produktů pro obchodování. To vyžaduje další desítky milionů korun investic do kvalifikovaných lidí, do přesných dat a nových matematických modelů, které firma musí udělat už dnes.

Data o hospodaření RSJ ukazují, že od roku 2013 klesá čistý zisk. V loňském roce poklesl téměř na polovinu, na 37 milionů korun. Tuzemská RSJ má ale správcovskou smlouvu s fondy na Mauriciu, kam jde hlavní příjem z byznysu skupiny. Odráží tedy pokles skutečný vývoj hlavního byznysu RSJ, tedy algoritmičké obchodování?

Ten pokles, který vidíte, je jednak odrazem toho, že jsme méně vydělali, správcovská odměna byla nižší, zároveň jsme ale i hodně utráceli na investicích do infrastruktury. Netajíme, že vyděláváme méně, ale není to nijak dramatické.

Investice jsou spojené i s tím, že jsme se přestěhovali do nových prostor a dost posílili personálně. Nyní máme kolem 100 zaměstnanců. Zatímco dříve k nám lidé nastoupili za plat vysokoškoláka, dnes jsou na několikanásobných platech. Takže i tam je značný posun.

Další náklady jsme měli na kvalitní data. Nákupy dat jsou dnes v řádech milionů, desítek milionů korun.

V minulosti jste opakovaně mluvili o plánu začít obchodovat s akciemi. Proč k tomu stále nedošlo?

Je to spojené s tím, že stále není uzavřena směrnice Evropské unie MIFID II (*reguluje trh s finančními nástroji, pozn. red.*). Měla už platit, ale je posunuta o rok. Také panuje nejistota okolo výše poplatků za obchodování. Trh s akciemi je značně rozdrobený a pro nás nejistý. Pro nás je ideální velká, silná burza s transparentním objednávkovým systémem, s velkou likviditou. Na přípravě obchodování s akciemi pracujeme intenzivně a jako součást budování analytické činnosti jsme zakoupili data. Investujeme dnes do věcí, které se nemusí podařit.

Trh s akciemi je značně rozdrobený a pro nás nejistý. Pro nás je ideální velká, silná burza s transparentním objednávkovým systémem, s velkou likviditou.

Popište mi tedy riziko, které je s tím spojené...

V minulosti jsme například chtěli přímo vyvíjet hardware pro zrychlení objednávek. Pak jsme ale zjistili, že jít vlastní cestou není vhodné. To samé jsme zjistili u dat: prostě je v zahraničí někdo, kdo podobná data už nabízí zákazníkům, a je efektivnější si taková data koupit než jít vlastní cestou.

Jindy jsme zase hledali určité IT řešení, které nebylo nikde k mání, dělali na tom čtyři pět lidí, které jsme platili, ale pak to najednou udělá někdo jiný. Ta volba mezi in-house a outsourcingem je často na stole. Do dat k obchodování s akciemi jsme už investovali, ale nakonec se může ukázat, že ten trh bude tak roztržštěný,

že tam nebudeme chtít být. A nebude se to tedy ani realizovat.

A kdy byste tedy akciové obchodování mohli případně spustit? Mohlo by to být už příští rok, když nová směrnice MIFID bude platit od ledna 2017?

Ano.

Investujete také do tvorby matematicko-statistického modelu, který bude vyhodnocovat možnosti zisku při transakci označované zkratkou IPO – úpisu akcií, kterým firmy vstupují na burzu. Rozumím tomu tak, že model bude sledovat parametry různých IPO, a když ho uplatníte na jiné takové transakce, tak vám ukáže, zda se na tom dá vydělat.

Ano. Je to jako u převzetí a slučování firem – tam taky můžete pomocí statistických dat zjistit, že někdo může být terčem převzetí, a na tom lze vydělat. Když se chystáte obchodovat s akciemi, musíte velmi vyčistit data. Obzvláště v případě IPO. Když máte hrubá data, tak to může vypadat jednoduše, ale vy tam ve skutečnosti spoustu věcí nepoznáte – třeba že v daném případě chyběla takzvaná likvidita, tedy že nebylo snadné ve velkém objemu akcie prodat nebo koupit, a podobně. Pro to, abychom byli v oblasti akcií tvůrci trhu, potřebujeme kvalitní data. A taková data tím pádem můžeme použít i pro jiné systémy.

Jak dosáhnete potřebné čistoty dat?

Máme na to lepšího dodavatele. Sehnat taková data není úplně triviální. A navíc ještě v rámci naší firmy – díky práci s deriváty – máme další postupy, jak zjistit kvalitu dat. Můžeme je tím pádem ještě z druhé strany prověřit.

Pojďme zpátky k současnému vývoji byznysu RSJ. S příchodem prakticky nulových sazeb v Evropě došlo na úrokových trzích i k poklesu likvidity – možnosti kontrakty ve velkém objemu prodat nebo koupit. Na likviditě jste ale jako tvůrci trhu závislí...

Ano, jakmile likvidita mizí, neseme na trhu větší riziko. Na trzích se v uplynulých letech pořád děly nějaké velké události – Řecko, Rusko. Letos brexit a nyní rozhodování americké centrální banky ohledně dalšího směru úrokových sazeb. Když je trh hodně ve vleku výroků centrálních bankéřů, není to pro nás dobře. Nyní je trh úrokových sazeb velmi složitý. Výnosy RSJ jsou silně korelované s vývojem likvidity na trzích derivátů. Nesnížily se ale tak, jak moc poklesla likvidita, takže naše výsledky nejsou vlastně vůbec špatné.



Když se chystáte obchodovat s akciemi, musíte velmi vyčistit data. Obzvláště v případě IPO. Když máte hrubá data, tak to může vypadat jednoduše, ale vy tam ve skutečnosti spoustu věcí nepoznáte.

Kolik tedy RSJ svým hlavním byznysem – algoritmickým obchodováním – ročně vydělává?

Když si vezmete, že byly roky, kdy jsme měli i 100 milionů korun zisku, tak asi 300 milionů korun musíme jako správce fondu dostat. To znamená, že celkový zisk spravovaného fondu musí být někde nad jednou miliardou korun ročně. Takže ano, řekněme, že vyděláváme malé jednotky miliard korun.

Naprostou většinu peněz, které vyděláváme v našem hlavním byznysu, dále investujeme do širokého portfolia. O tyto investice se stará náš pražský fond RSJ Private Equity. Mimochodem tento fond, který investuje například do nemovitostí, je dnes už větší než naše mauricijské fondy, které se soustřeďují výhradně na finanční aktiva.

Co tedy můžete udělat pro to, aby se vám podařilo zisk udržet nebo zvýšit?

Hlavní strategií je diverzifikace. My jsme začali s futures kontrakty na EURIBOR a LIBOR (*kontrakty na dvě klíčové mezibankovní úrokové sazby, pozn. red.*) v době, kdy byla malá konkurence. Dnes už obchodujeme nejen s futures kontrakty na úrokové sazby, ale i s futures na akciové indexy a vládní dluhopisy. Vrátili jsme se znovu k futures na ropu a zemní plyn a chceme zkusit i akcie.

V minulosti jsme dělali i ropu, ale pak jsme měli velkou pauzu, protože jsme nebyli úspěšní – neustálé klesání cen

ropy je pro tvůrce trhu, jako jsme my, těžké období. My vyděláváme na rozdílu mezi nákupní a prodejní cenou, a když trh má jeden velký trend, tak to jde vždy proti tvůrcům trhu.

V březnu se v RSJ změnila akcionářská struktura. Významnějšími podílňiky se stali šéf IT a šéf tradingu. Karel Janeček tím pádem část svého podílu prodal. Proč k těmto změnám došlo?

Filozofie obchodníka s cennými papíry byla vždy na principu pracujících akcionářů. Tím, jak kolega Janeček má vlastní aktivity, chtěli jsme akcionářskou strukturu přerodit. Pro někoho to může být bolestivé, ale my nejdeme cestou pasivních akcionářů a managementu, ale sami pracujeme. Fungujeme tak už 10 let a je to naše filozofie. Neuznáváme vizi, že najmeme IT experta, dva tradery a ředitele bankéře z Londýna, dosadíme je na vedoucí pozice a ono to bude šlapat samo.

Plánujeme teď různými názvy oddělit i byznys obchodníka s cennými papíry a byznys investiční společnosti, která spravuje naše fondy. Název RSJ měnit nebudeme, kvůli členství na burzách. S tím budou spojené další změny, které se budou týkat i mé pozice. Budu se přesouvat do investiční společnosti. Můj podíl 12,7 procenta ale zůstává.

Když se člověk dívá na projekty, které jsou ve vašem fondu soukromého kapitálu RSJ Private Equity, má pocit, že →

to na začátku vznikalo hodně ad-hoc, bez jasné investiční strategie. Jak to dnes s odstupem času vnímáte?

Někdy v roce 2010 jsme poprvé vygenerovali nějaké větší peníze, které jsme nemuseli vracet do hlavního byznysu. Dostávali jsme různé nabídky a vedla nás potřeba diverzifikace. Začali jsme s nemovitostmi, pak jsme k tomu přidali i půdu. Měli jsme určitou touhu si ty věci vybudovat sami, protože já například svým založením inklinuji ke správě aktiv. Přidala se k tomu i elektrárna v Mostku. To jsme trochu skočili do neznámé vody. Některé investice byly, přiznám se, složité – koupili jsme je jako levná problémová aktiva. Ve druhé fázi to byly projekty s Credo Ventures, což pro nás byla spíš srdcařina.

Jak ty investice dnes hodnotíte z hlediska výnosnosti?

Když jsme do toho šli, mysleli jsme si, že budeme pasivní investoři a nebude to tolik práce. To se ukázalo jako omyl. Přiznám se, že jsem s tím neměl zkušenost, vždy jsem se pohyboval v oblasti finančních trhů a akcií. Museli jsme na to vybudovat celý tým odborníků. Předpokládáme, že ten byznys dál poroste. Většinu z těch projektů jsme dostali do pozitivních čísel. Nezrealizovaly se sice ty velké výnosy 15, 20 procent, ve které jsme doufali na začátku, ale neprodělali jsme. Byla to velká práce, ale zase jsme získali hromadu zkušeností. To, co jsme se naučili, chceme rozvíjet. Pokud bude například hotelový komplex

Libor Winkler (56)

Je řídicím partnerem skupiny RSJ. Od svého příchodu do firmy v roce 2000 se podílí na její strategii a řízení, prošel funkcemi člena nebo předsedy představenstva. Původní profesí je zemědělský inženýr (jako vědecký pracovník se zabýval pohybem vody v přírodě), v letech 1990 až 1993 studoval také matematickou informatiku na Masarykově univerzitě. Poté pracoval jako makléř na finančním trhu. Působí v řadě podniků, které kolem RSJ postupně vznikly: je v orgánech fondů RSJ Private Equity a ProArte, také se angažuje v Nadačním fondu proti korupci, který založil Karel Janeček. Stojí za vznikem uměleckého centra DOX a financuje řadu mecenášských projektů.



➤ Nebudeme se pouštět do staveb, kde bychom konkurovali velkokapacitním firmám.

Chceme spíše s většími partnery dělat spolufinancování a vybírat si menší a zajímavé projekty.

na Zanzibaru úspěšný, budeme pokračovat i v něčem podobném v nějaké další exotické destinaci.

Na jaké investice se tedy RSJ Private Equity soustřeďuje?

Koupili jsme další pozemky v Praze 6 a budeme v developerských projektech pokračovat. Co se týká developerského projektu v pražské Revoluční ulici, na kterém se podílí architektka Eva Jiříčná, to máme jako srdeční záležitost. To je to, co bychom v developmentu chtěli dělat: mimořádné věci. Nebudeme se pouštět do staveb, kde bychom konkurovali velkokapacitním firmám. Chceme spíše s většími partnery dělat spolufinancování a vybírat si menší a zajímavé projekty.

Co investiční fond Pro Arte, jehož prostřednictvím investujete do moderního umění? Proč to děláte, když o sobě zároveň tvrdíte, že rozhodně nejste sběratel umění?

Lidé většinou budují sbírky umění, ne investiční fond. Často se tak nechávají unášet svými představami, preferencemi nebo mají svého „guru“, který je vede za ruku a říká jim, co má hodnotu a co ne. Já nechci mít doma sbírku, abych se chodil do sklepa dívat na své obrazy. Nejsem povahově sběratel. Jsem investor. Zajímá mě ta investice z hlediska diverzifikace. Říkám, že mám jediného boha, a tím je diverzifikace. To je moje základní filozofie investování – jinak se riziko snížit nedá. Moje posedlost diverzifikací mě vedla ke spoluzaložení fondu s uměním. Je to mimo RSJ, ale jsou tam jako investoři lidé z RSJ, například Karel Janeček.

Trh s uměním je ale v tuzemsku neprůhledný. Některé obrazy se například prodají v aukci jen naoko. Pak zjistíte, že galerie, jež je prodávala, je stále vlastní...

Trh s uměním je tady velmi netransparentní. Jestli někdo říká, že akciový trh je někdy černá skříňka – black box –, tak zdejší trh s uměním je super black box. Některé obrazy jsou jakože prodány, a ve skutečnosti ten obchod vůbec neproběhl, protože šlo o to, aby dané dílo neneslo stopu neúspěchu v aukci. Je to vše taženo obchodníky a někdy není zřejmé, co se pod povrchem děje. Náš fond má velmi silnou diverzifikaci, nesmí mít v jednom směru nebo v jednom autorovi investováno mnoho peněz.

Vysokou přidanou hodnotou je něco jako investiční výbor – tedy o těch nákupech nikdy nerozhoduje méně než pět lidí. Nikdy ne jednotlivci, u kterých hrozí různé střety zájmů.

Kupujete zatím jen české umění. To zahraniční vás nezajímá?

Zatím kupujeme české umění, ale chtěli bychom nakouknout i přes hranice, do Francie. Teď jsme zatím zaměřeni na české umění a na umělce, kteří žili a tvořili v Paříži.

Jste také jedním z mecenášů, kteří financovali vznik centra umění DOX v pražských Holešovicích. V minulosti jste poukazoval na to, jak je v případě takového projektu mizivá podpora státu...

Nechali jsme si vypracovat studii u poradenské společnosti KPMG, která ukazuje, kolik DOX celkově odvede státu – na DPH ze vstupenek, na sociálním a zdravotním pojištění zaměstnanců... Chceme s touto studií jít za ministrem financí a ukázat, že nejsme daňově neutrální. A požádat, aby nám stát dorovnal – třeba formou grantů – to, co na daních odvádíme. Institucím, které jsou soukromé

a jsou významným přínosem pro město, pro lokalitu, by stát měl alespoň vrátit to, co mu zaplatily. Chceme tu diskusi alespoň nastartovat.

Proč vlastně touto formou vy, nesporně velmi racionální a byznysově orientovaný člověk, podporujete umění?

Vy a ostatní mecenáši jste do DOX investovali celkem asi 400 milionů korun...

Já mám k umění velice blízký vztah. Už od školy jsem trávil hodiny a hodiny v divadlech, galeriích, filmových klubech, přečetl jsem tisíce knih. Umění považuji za naprosto klíčový prvek života. Beru to jako svou povinnost podporovat kulturu. Jako můj příspěvek ke kultivaci toho, kde žijeme. Někdo by mohl říct, že jako mecenáš bych měl podporovat nějaké sociální projekty, postižené, dětské domovy... Jednak to i dělám a pak by to také měla být výhradně role státu.

Myslíte si, že vztah k umění a kultuře může člověku pomoci i v byznysu nebo ve sféře financí?

Jsem přesvědčený, že ano. Díky tomu jsem měl v 90. letech, kdy moji mladší kolegové z RSJ měli za sebou teprve školy a pracovali ve firmách, větší přehled a zkušenosti, které jsem mohl zúročit. Je to hodně důležitá součást osobnosti: nebýt jen jednostranně zaměřený na byznys a mít nějaký širší přehled. Člověk je pak méně náchylný uvěřit tomu nebo onomu.

Věřím, že tento jiný druh chápání, který umění může lidem zprostředkovat, je nesmírně důležitý. Podnikání a investování jsou kategorie nějak širší, nejsou jen čistě ekonomické. Mít mimoekonomické porozumění a určitou rovnováhu je pro člověka nutností.