

Brzy se ukáže, kdo se koupal bez plavek

KRIZE DO PŮL ROKU ODHALÍ SLABÉ FIRMY VHODNÉ PRO INVESTORY, ŘÍKÁ VÁCLAV NOVÁK

Petr Weikert

Tomáš Novák

Václav Novák je českou byznysovou legendou. Film jeho života ho může představit jako emigranta, který v Kanadě učil indiány, v roli špičkového restrukturalizačního manažera, který stavěl na nohy ČSA, ocelárny Vítkovice či ústeckou Setuzu, nebo jako odvážného člověka, který změnil životní styl a vyhrál boj se zhoubnou nemocí. Nikdo jiný nevidí dovnitř nastupující krize tak dobře jako on. Dokonce její příchod vytušil, prodal své portfolio a teď, jak říká, číhá s penězi v kapse. „Ve třetím kvartále loňského roku to bylo napsáno velkým písmem na každé zdi. Kdo si to nepřečetl, tak si nezaslouží, aby se té krizi vyhnul,“

říká a zároveň nešetří kritikou vlády za její populistické kroky.

Letošní schodek státního rozpočtu má být 300 miliard korun a podle ministryně financí Aleny Schillerové se veřejné finance budou vracet do normálu sedm let. Šlo by to podle vašeho názoru rychleji a levněji?

Kolik to bude nakonec stát, teď nikdo neví. Dokonce to může být i víc, než si myslíme. Určitě by šlo ale přemýšlet, jak krizi přestat levněji, o tom jsem přesvědčen. Předně: tady byl na začátku zdravotní problém a nebezpečí, které vypadalo jako velké. Veškerá opatření byla designována s ohledem na toto velké riziko. To docela chápu. Jenže jsem si nevěšiml nějakého posunu, když jsme

nakonec zdravotnické potíže dostali pod kontrolu, tak že by někdo řekl: pojďme se podívat, jaké je ekonomické nebezpečí. Naopak mám pocit, že při těch krocích vlády a Parlamentu to bylo něco jako hon za odznakem za chrabrost při boji s koronavirem.

Jak to myslíte?

Poslouchat epidemiology je jistě správná věc, ale oni nemohou rozhodovat. Rozhodovat musí vláda. Když mi doktor řekne: nechoďte na Milešovku, protože je to nebezpečné pro vaše klouby, tak konečné rozhodnutí udělám sám. Kdybych naslouchal v životě všem doktorům, za kterými jsem byl, tak tady spolu ani nesedíme. Byl bych zavřený v kobce na opuštěném ostrově a trubičkou by

mi z dálky posílali jídlo. Někaké riziko se prostě podstoupit musí. V životě se vždycky rozhodujeme v podmínkách neurčitosti, a kdo byl někdy v byznysu, tak to ví.

☛ Mluvíte o ustrašenosti a vnímáte ji jako selhání vlády?

My si musíme uvědomit, v čem je role státu. Ve vztahu k ekonomice a podnikatelům je to být facilitátorem, umožňovat dělat byznys za podmínek, které jsou k dispozici. Ale tady se to změnilo v roli inhibitora. Přemýšlelo se, co zakázat. Dám vám příklad. Zavřely se prodejny aut a otevřené zůstaly servisy. Já v servisu byl. Bylo tam narváno. A přitom kdo byl někdy v autosalonu, ví, že tam není problém mít dvoumetrový odstup. Připusťme, že zrovna bez autosalonů jsme se obešli, ale je to jen jeden příklad provozu. Hlavní problém se nachází v ohroženém segmentu malých a středních podniků. Tam se dalo leccos z tohoto pohledu vymyslet, a namísto toho se zakazovalo.

☛ Vláda tedy neprojevila dost důvtipu a odvahy ve svých krocích?

Vláda se chovala tak, aby zvýšila šanci být v příštích volbách opět zvolena. Respektive minimalizovala riziko, že se tak nestane. Ekonomický pohled byl až sekundární. A obava z toho, že něco udělá špatně, byla příliš velká na to, aby dělala spoustu jiných věcí dobře a hlavně rychle.

☛ Vy si myslíte, že koronavirus krizi nezpůsobil. Proč?

Tomu koni, kterému vláda podtrhla nohy, už stejně docházely síly. Škodovka nezavřela kvůli koronaviru. Zavřela, protože ta auta už nikdo nechtěl. Aut je všude hromada. To, co vidíme, je normální krize z nadvýroby, stejná jako každá jiná. Jen akcelerovaná koronavirem.

☛ V jaké formě vstupujeme do nastávající recese? Banky jsou v dobré formě, domácnosti měly chut utráct. To je nadějnější situace než v roce 2008, ne?

Podle mého soudu mají ty krize úplně stejný fundament – předluženost. Víte, já nejsem nábožensky založený člověk. Ale věřím ve vyšší principy. Pro mě je dluh vždycky smlouva s ďáblem. Ano, můžete ji využít, ale dává smysl jen tehdy, kteří mají zdravou ekonomiku rozvahy. Jenže postupem času se peníze na trhu staly tak nesmyslně levnými, že si

TUŠIL JSEM, ŽE SE NĚCO CHYSTÁ. NEVĚDĚL JSEM SICE CO, ALE RADĚJI JSEM VŠECHNO VČAS PRODAL. TEĎ ČÍHÁM S PENĚZI V KAPSE.

na ně sáhli i ti, kteří by na to za normálních okolností neměli šanci. To je přece velké riziko. Pro dlužníky i banky. Jenže banky se v minulé krizi naučily, že riziko za ně převezme stát, a dělá to i teď. Předtím jim pomohl rovnou, teď oklikou, když tiskne peníze a dává je firmám.

☛ Kdy by ta krize přišla, pokud by neudeřil koronavirus?

To nevím. Ale musím říct, že jsem to tušil. Říkal jsem si, že je příliš dobře příliš dlouhou dobu. To prostě nemohlo vydržet. Zhruba před rokem a půl jsem se proto rozhodl, že tohohle růstu bylo dost. Svoje portfolio jsem se rozhodl upravit a prodali jsme společnost Technistone.



☛ Podle čeho jste to poznal?

Cítil jsem dvě zpomalení. Jednak šly objednávky v automotive ve třetím čtvrtletí loňského roku o nějakých deset patnáct procent dolů. A pak jsem cítil, že ve firmách není už takovým problémem sehnat lidi. Už to nebylo horší a horší. První opravdové známky tedy přišly ve třetím kvartále loňského roku. To bylo napsáno velkým písmem na každé zdi. Kdo si to nepřečetl, tak si nezaslouží, aby se té krizi vyhnul.

☛ Pojdme se podívat, co vláda dělá. Program Antivirus, tedy vlastně kurzarbeit, 25 tisíc pro OSVČ, pomoc dostávají zemědělci, máme

22

bezúročné úvěry a garance za komerční úvěry v programech Covid, změny v ošetřovném, odklady nájmů a podobně. Chybí vám v tom přehledu něco?

To úplně nevím, protože já z toho nebudu čerpat ani korunu. Mám štěstí, že nemusím. Ale neodpustím si jednu poznámku. Předdesílám, že lidem je potřeba pomoci. Ale pokud někdo podniká a nevydrží dva měsíce, tak je něco špatně. Já vím, že firmy mají potíže. Ale ty programy mají mít účel, aby se byly schopny vrátit k růstu. Ne aby přežily. Jestli je jediným opodstatněním toho programu fakt, aby firma přežila, nemá přežít. A takových firem kolem

23

mě skončilo spousta. V půlce března přerušily činnost a na konci dubna zkrachovaly. Ať se na mě nikdo nezlobí, ale to byla vyměněná naděje za realitu. Ne podnikání.

☛ Jednou z forem pomoci, kterou vláda zmiňuje, je i vstup státu do strategických podniků. Je to podle vás principiálně dobrá, nebo špatná věc? Ptám se proto, že třeba město Vídeň podobný krok dělá, ovšem vstupuje maximálně v objemu dvacet procent, investuje do výše milionu eur a na dobu maximálně sedmi let, což vypadá jako rozumný krok.

KOMENTÁŘ MIROSLAVA ZÁMEČNÍKA

V tuto chvíli víme, že nekrytá mezera likvidity dělá v Česku nějakých 380 miliard korun. Proti tomu jdou nejrůznější vládní podpory, ale dosahují jen zlomku této částky. Během května konečně naběhnou i masivní úvěrové programy bank, na které vláda poskytla záruky. Ale ty budou z definice selektivní, takže opět nezbude na každého.

Vždycky je lepší, když stát takové věci nedělá. Ale rozumím tomu, že to občas může být důležité u strategických podniků. Vezměte si, že by krachovalo letiště. To je klíčová infrastruktura a stojí za to se o tom bavit. Může se stát, že to bude klíčová firma ve zdravotnickém sektoru. Toto nemůžu šmahem zavrhnout. Ale musí to mít svá pravidla, podobně jako to má Vídeň. Stát totiž nemůže být vlastník. Může být ale akcionář.

☛ Jedním z takových podniků má být podle ministerstva financí i ČSA. Je aerolinka se třináctkou letadel podle vás strategický podnik hodný této pomoci? Ptám se proto, že jste ji kdysi pomáhal stavět na nohy.

Letecký byznys je neskutečně zasažený. Má to dvě roviny. Ta jedna jsou aerolinky, druhá výrobci letadel, což je u nás Aero. Já nevím, v jaké je Aero kondici, ale umím si představit, jakou dostali ránu. Celý subdodávkový byznys je rozstřílený. Pokud GE propustil tisíce lidí ve výrobě motorů, tak asi někdo nebude vyrábět trupy bez motorů. Když se mě zeptáte, které z těch firem spíše pomoci, tak jednoznačně jenom tomu Aeru. Jenom jemu.

☛ A důvody?

Bariéra vstupu do takového byznysu, jaký má Aero, je neskutečně velká - reputační, technologická, intelektuální. Ta firma musí něco znát. Jaká je bariéra vstupu do leteckého byznysu? Potřebujete tak tři sta tisíc dolarů, abyste začal. Pak musíte mít sto tisíc, abyste ustál první dva měsíce, a pak můžete létat. To je nic. Těch letadel je strašně moc a nezmizí. Budou zase létat. Když stojánky po ČSA zůstanou volné, přijde tam někdo jiný. To je úplně jedno. Nevidím žádný důvod, proč by stát měl vstupovat do aerolinek. A to jsem je měl na starost a mám je rád. My jsme země, která nepotřebuje národní aerolinky. Potřebujeme letiště, o tom jsem přesvědčen. Aerolinky ne. Nepřiletí jeden, přiletí druhý.

☛ Vláda také řekla, že nebude couvat ze svých předchozích slibů. Chce pokračovat v nastoleném tempu růstu důchodů i platů učitelů, neruší ani zvýhodněné jízdné pro seniory a studenty. Je to z vašeho pohledu správné?

Nemůžu říkat, že všem hodně rozdám a ještě si hodně nechám. To nejde. Někdo to nakonec musí zaplatit. Jedna z cest je zaplatit to skrytou inflací přes tištěný

**VLÁDA SE
CHOVALA TAK,
ABY ZVÝŠILA
ŠANCI BÝT
V PŘÍŠTÍCH
VOLBÁCH OPĚT
ZVOLENA.
RESPEKTIVE
MINIMALIZOVALA
RIZIKO, ŽE SE
TAK NESTANE.
EKONOMICKÝ
POHLED BYL AŽ
SEKUNDÁRNÍ.**

peněz, o čemž jsem přesvědčen, že se už děje. Při pomoci se ale nemá darovat. Máme vytvořit hodnotu, ne ji dostat zadarmo. Jsem dokonce přesvědčen, že těch posledních deset let prosperity bylo z velké části na dluh. Když se podíváte, jak narostl celkový dluh firem, státu a domácností a ke každému roku přidáte jeden poměrný díl, zjistíte, že velká část růstu byla na dluh.

☛ Vláda své kroky obhajuje tezí, že k ekonomické prosperitě se nedá proškrtat. To je ale pravidlo, které platí, ne?

Ze samotného šetření ještě nikdo nezbohatl. S tím souhlasím. Ale musím se podívat, co je udržitelné. Jestli vydělávám 50 tisíc, jsem dobře placený, vezmu si hypotéku na 30 let za 15 tisíc, tak se to dá utáhnout, ale je to na hraně. Když si vezmu větší, tak mám opravdu těžký čas, a pokud onemocním, je to game over. Stále musí platit jak na úrovni domácnosti, tak státu, že budují prostředí odolné šoku. Je to jako s povodní. Nebudu přece stavět dům v povodňovém území. Ta povodeň jednou přijde. Nevíme kdy, ale přijde.

☛ Jak se změní svět po krizi? Bude to konec velké globalizace?

Několik věcí se změní zásadně a už nikdy nebudou stejné. Zejména proces deglobalizace nabere na síle. Vzdálenost, kterou jsme přestali vnímat jako překážku byznysu, zase překážkou bude. Dám vám příklad. Sedím v jedné vlnářské firmě v Londýně a potýkáme se s tím, že nejsou kontejnery. My potřebujeme přivést vlnu z Nového Zélandu, a nemůžeme. Čína, kde se dvě třetiny světového oběhu kontejnerů protočí, z tohoto pohledu zamrzla. Tato rizika si firmy uvědomí a začne se vyrábět blíže. Do Německa i do USA se vrátí více výroby. Firmy se začnou více soustředit na to, aby byly odolné šoku. Protože kdo přežije tuto krizi? Ten, kdo má zdravá aktiva, vlastní je - nemá leasing -, a ten, kdo má málo dluhů.

Druhá věc, která se změní, půjde za bezkontaktní ekonomikou. Ta bude opravdu velká. Ať to jsou e-shopy, či platformy pro komunikaci. Historie nás také učí, že každá podobná krize s sebou přinesla technologický pokrok. Čili pokud se výroba vrátí tam, odkud se před lety vyhnala kvůli vysokým nákladům, tak ty náklady se dají vyrušit investicemi do produktivity. A to znamená technologický pokrok. Na to si vsadím. Naopak

nevsadím si na to, že se začne dovážet více levných produktů ze zemí s levnou pracovní silou. Těch zemí, které nabízely jenom levnou práci, je mi mimochodem hodně líto. Taková Bangladéš, Indonésie. Ta jejich levná práce už nebude potřeba. Na konci dne se i ty košile budou šít jinde než tam.

☛ Co se stane s automotive?

V dohledné budoucnosti, nebudu se ani o deseti letech, se nevrátí tam, kde byl. A zřejmě už se na své pozice nevrátí nikdy. V nějaké podobě tu s námi bude, ale ne v té původní.

☛ A jsou vlastně kroky vlády tolik důležité? Není pro Česko v globálu daleko klíčovější, jak se bude vyvíjet situace v Německu, kam směřuje většina exportu?

Myslím, že v tomto ohledu máme kliku. Jak ty ekonomické, tak zdravotní plány měli Němci v šuplíku a jen je vytáhli. Proto z toho vyjdou dobře. Druhý důvod je ten, že mají velkou koncentraci technického a intelektuálního kapitálu. Budou rychleji než ostatní schopni vtáhnout výrobu zpátky a využít technologie, které ji zlevní a zefektivní. I přes vysoké mzdové náklady dokážou udržet efektivitu a to je špatná zpráva pro subdavatelské země. Čím jsou vzdálenější, tím je ta zpráva horší. Bohužel to s sebou ponese fakt, že v chudších zemích bude ještě hůř. My jsme hodně otevření, hodně navázaní na německou ekonomiku a docela technicky chytrí - nejsme jen montovna, budeme z toho profitovat.

☛ Jak jste se na krizi připravil vy jako spolujitel manažersko-investiční firmy?

Tušil jsem, že se něco chystá. Nevěděl jsem sice co, ale raději jsem všechno včas prodal. Teď číhám s penězi v kapse.

☛ Co bude příležitostí, co bude dobré nakupovat?

Dívám se po technologicky zdatných firmách v ekonomicky stabilních regionech, které mají vysokou míru vymahatelnosti práva, kde stát zasahuje do ekonomiky předvídatelným způsobem. Tím myslím třeba Německo versus Turecko. Odtamtud vám nedovolí vyvést více než dvacet procent dividend, tak proč bych tam něco nakupoval. Konkrétně sleduji, jakou mají firmy rozvahy a jaké mají lidi, know-how. Tam je spousta energie, která se nevykazuje v rozvaze. Pro mě jsou zajímavé firmy, které mají v pořádku

aktiva a dostaly ránu na pravou stranu rozvahy, protože jsou zadlužené, přeinvestovaly nebo udělaly nějakou podobnou nerozvážnost. Jsou to firmy typu Vítkovic v době, kdy jsem je restrukturalizoval. Udělal jsem tehdy neskutečnou chybu, že jsem je nekoupil. Firma byla čerstvě zainvestovaná, ale bohužel to špatně financovali, byli předlužení a to je položilo. Položila je pasiva, ne aktiva. Když jsme ta pasiva vyřešili, firma začala vydělávat velké peníze.



Václav Novák (64)

- Studoval matematiku, fyziku a ekonomii, kromě tuzemských škol také na University of Phoenix.
- V osmdesátých letech emigroval, žil mimo jiné v Kanadě.
- Je spolujitelem investiční společnosti M.L. Moran.
- Podílel se na restrukturalizaci ČSA, oceláren Vítkovice nebo podniku Setuza, pomohl zachránit před krachem desítky tuzemských firem.
- Spolu s byznysovým partnerem Zdeňkem Šmejkallem vloni prodali společnost Technistone, kterou po předchozí krizi koupili za nižší desítky milionů. Kupujícími byl americký Wilsonart Engineered Surfaces a zaplatil zhruba 1,5 miliardy korun.

☛ Ve kterých oborech jsou ty investorsky atraktivní firmy?

Určitě ve strojírenství za předpokladu, že mají nějakou formu finálního produktu. Žádné svařovny, montovny. Určitě jsou takové firmy v potravinářství, ve spotřebním zboží. Jsou to ty nenápadné hvězdy, které nikdy moc nezářily, ale také nikdy nepadaly úplně dolů. Jako Technistone. My jsme v minulé krizi tuto firmu z oboru stavebních hmot koupili. To nezní na první poslech moc sexy. Ale podívejte se historicky na cementářský byznys, na cihelny, a to už sexy je. My jsme tu firmu budovali, vyváželi do sedmdesátí zemí světa a prodali ji nakonec Jacku Welshovi (*legendární manažer General Electric, který zemřel na začátku března - pozn. red.*). V byznysu mám rád, když jsem podceňovaný. V předchozích byznysích jsme si i platili agentury, aby o nás psaly, že se s námi nemá počítat. A pak jsme tam vlítli.

☛ Je v něčem podobná záchrana podniku a záchrana národní ekonomiky?

To je stejné. Makroekonomika se skládá z mikroekonomik. Pořád to jsou stejné zásady: co udělám pro to, abych měl výkonná aktiva, a musím mít stabilní a malá pasiva.

☛ Česko ale není předlužené.

Politici se tím rádi chlubí. Česko je zadluženo někde kolem 40 procent HDP. Já nevidím důvod, proč je to jako absolutní číslo dobré. Výhoda je v tom, že v těžkých časech to umožňuje navýšení. Ale ti, co měli 200 procent HDP, říkali, že je to také dobré, protože jsou nízké úroky. Jenže co když úroky vzrostou? Uduší je to stejně jako firmu. Stát je na tom podobně. Na dluh se nemá žít. Dluh je polštář buď pro budoucí rozvoj, nebo pro absorpci šoku. Principiálně říkat, že dluhy nevadí, je špatně.

☛ Co by bylo z hlediska investora v této době rizikové?

Hlavně je teď příliš brzy investovat. Ani portfoliově, ani do konkrétní firmy. Také bych se vyvaroval některých oborů. Třeba letecká přeprava. To nebude hodně dlouho rostoucí trh a zachraňovat firmu na klesajícím trhu je extrémně těžké. Další věc je, že jsou odložené splátky nájmu či úvěrů. Spousta firem reaguje tak, že má peníze navíc. Nějak budou hospodařit a začnou klekat. Ale potrvá to tři až šest měsíců. Až voda opadne, ukáže se, kdo se koupal bez plavek. x