

HOSPODÁŘSKÉ NOVINY

CZK/EUR ↗
24,315 +0,10 %

CZK/USD ↗
21,077 +0,13 %

PX ↘
2744,49 -0,28 %

FTSE ↗
10688,47 +0,28 %

DAX ↗
25537,75 +0,53 %

BTC/USD ↘
75704 -0,20 %

Cena ropy je teď hrozivá

Jak dlouho se ještě bude barel ropy prodávat za více než 100 dolarů? HN se zeptaly analytiků.

Strana 4

Evropa sype peníze do zbrojení

Analýza ukazuje, jak moc Česká republika zaostává za spojenci ve výdajích na zbrojení.

Strana 7

TOP realitní fondy

Realitní fondy už mají nemovitosti za více než 400 miliard a znovu i dvojciferné výnosy.

Strany 11 až 14

Speciální příloha Hospodářských novin



AUTOMATIZACE A ROBOTIZACE

Tržnice a další průmyslové systémy
Automatizace výroby
Robotizace výroby
Chromatografická separace

■ Zdravotní péče

Od operací po péči doma. Pět zásadních změn ve zdravotnictví pro příští rok

Očekávaná úhradová vyhláška pro příští rok navrhuje pro tuzemské zdravotnictví velké změny. Pokud v aktuální ministerstvem nalinkované podobě projde, pacienti to výrazně pocítí.

Michaela Ryšavá
michaela.rysava@hn.cz

Pro chod zdravotnictví je to zcela klíčový dokument, který určuje, kam potečou miliardy v celém systému. Každoročně se kolem něj vedou velké dohady a padají žaloby. Tentokrát bude rozruch ale zřejmě o něco větší. Úhradová vyhláška pro příští rok totiž neříká jen, komu přidá více a komu méně, chce ale změnit celou mapu poskytované péče. Některé zákroky pošle do regionů, jiné naopak do velkých center. A zcela mění přístup k totálním endoprotézám kyčle a kolene, jejichž počet v Česku nadprůměrně roste. HN mají návrh k dispozici. Přinášíme pět změn, které české zdravotnictví výrazně ovlivní.

Vyhláška je v tuto chvíli v připomínkovém řízení a do příštího týdne k ní lze zasílat své námítky. K některým změnám tak může dojít, vybrané body jsou ale pro ministerstvo klíčové.

Méně endoprotéz

Počty totálních endoprotéz v Česku v posledních pěti letech výrazně rostou a dostaly se daleko nad průměr Evropské unie. Lékaři to vysvětlují stárnutím populace a lepšími diagnostickými metodami. Experti ale poukazují na to, že nemocnice „mění klouby jak na běžícím páse“. Podle nich za to mohou státem stanovené ceny. „Pojišťovny se nedohodly s nemocnicemi, tak stát prostě stanovil nějakou cenu. A ta byla velmi vysoká. Napáchaly se tím obrovské škody,“ říká odborník z Platformy pro udržitelné zdravotnictví Pavel Vepřek. Ministerstvo zdravotnictví teď proto tento segment z úhradové vyhlášky zcela vyčlenilo a chce, aby vše řešily zdravotní pojišťovny s nemocnicemi samy.

Očekává, že se tak sníží cena těchto operací zhruba o deset procent a zároveň poklesnou i počty – a to až o 15 procent. „Dopad těchto změn je potenciálně úspora ve výši zhruba 2,2 miliardy korun,“ stojí v úhradové vyhlášce.

Původně chtěl resort vyčlenit i další zákroky: například jednodenní péči nebo robotické operace. „I u nich jsou ceny neúměrné jen kvůli tomu, že je stanovoval stát,“ dodává Vepřek. Nakonec se ale úřad rozhodl, že odstárne „tržní“ systém právě přes endoprotézy. „Máme to tak trochu jako pilotní projekt pro další roky, kdy to určitě budeme chtít rozšířit dál,“ popisuje zdroj z resortu, který si nepřál zveřejnit své jméno.

V důvodové zprávě ministerstvo připouští, že by to mohlo představovat jisté potíže. Ty mají ale hlídat právě zdravotní pojišťovny. Například

Vyrovnané hospodaření?

Na rozdíl od minulých let ministerstvo vyhlášku sestavilo tak, aby zdravotní pojišťovny příští rok nehospodařily na dluh. Při očekávaných příjmech 605 miliard korun počítá s náklady 604,8 miliardy. Neznamená to ale, že systém na konci roku skutečně skončí s přebytkem 200 milionů. Výsledek může být o miliardy lepší i horší – záležet bude například na výběru pojistného, růstu objemu péče, úsporách pojišťoven nebo nástupu nové drahé léčby.

že by se nemocnicím mohlo vyplatit operovat jednodušší a méně rizikové pacienty, jejichž léčba je levnější. A složitější pacienti by čekali. „Omezení rizik nežádoucích jevů bude na zdravotních pojišťovnách, které

mají povinnost zajistit dostupnost péče shodně komplikovaným i méně komplikovaným pojištěncům,“ říká na dotazy HN Martina Novotná z tiskového oddělení ministerstva.

Odborné společnosti, které návrh znají několik dní, s posilňováním role pojišťoven souhlasí, upozorňují ale také na rizika. „Je potřeba rozlišovat mezi skutečnou efektivitou a pouhým snížením ceny. Levnější péče nemusí být automaticky efektivnější péčí,“ říká předseda České společnosti pro ortopedii a traumatologii Vojtěch Havlas. Na jednání s ministerstvem proto společnost představila několik možných hrozeb této změny i řešení. Například požaduje určení minimální úrovně úhrady.

„V současném návrhu není podle našeho názoru dostatečně garantována hranice, pod kterou by při individuál-

ním vyjednávání neměla úhrada klesnout. To může vést k výrazným rozdílům mezi poskytovateli a v krajním případě ohrozit poskytování péče pacientům, kteří ji potřebují,“ dodává Havlas.

Jednoduché zákroky do regionů

Další výrazná změna navazuje na nedávno ohlášenou centralizaci péče, která posílá do velkých center náročnou operativu a bere ji tam, kde s ní nemají tolik zkušeností. I tato změna vyvolala velké emoce a regionální nemocnice varovaly před ekonomickým kolapsem, který způsobí velký odliv operací. Třeba urologická oddělení si spočítala, že příjdem o třicet procent zákroků, a tvrdila, že tím bude zasažen celý obor.

Úhradová vyhláška nyní přichází s řešením, jak těmto menším nemocnicím zase jinou operativu „přihrát“. Jednoduché zákroky chce dostat ze specializovaných center a poslat je do regionů. Způsobem, jak to zařídit, jsou peníze. Menším nemocnicím se částky za tyto výkony zvýší, větším naopak sníží.

Do regionů má mířit podle důvodové zprávy například odstranění mandlí, operace slepého střeva nebo žlučníku, některé operace štítné žlázy, odstranění dělohy či méně náročné gynekologické a urologické zákroky.

Pokračování na straně 2

Rozhovor

Fischer z RockawayX o kauze Solmate

Společnost RockawayX musela po neuskutečněné fúzi s firmou Solmate odložit cíl vstoupit na americkou burzu Nasdaq. Její šéf Viktor Fischer to ale nevzdává a tvrdí, že firmu na americký trh jednou přivede. Do portfolia nejnověji přidala americký hedgeový fond Relayer Capital. Ten má být posledním důležitým dílem skládačky, aby se RockawayX v kryptoprostoru přiblížila americkému gigantu Citadel, který hraje obdobnou roli na tradičních finančních trzích. Fischer v rozhovoru mluví nejen o těchto plánech, ale vrací se také ke kauze Solmate a přidává předpovědi ohledně vývoje bitcoinu.

Strany 8 a 9, foto: HN – Lukáš Bíba

PŘEDPLAŤTE SI HOSPODÁŘSKÉ NOVINY +420 217 777 888 predplatne@economia.cz



9 770862 958320

2 6 1 8 0



■ Přehled hlavních hráčů

Nejvýkonnější realitní fondy

(data k 30. 6. 2026)

Výsledky fondů za druhé čtvrtletí roku 2026 přináší projekt TOP realitní fondy, v němž HN a Institut strategického investování (ISTI) při Fakultě financí a účetnictví pražské VŠE data od fondů sbírají a vyhodnocují.

Výnos za posledních 12 měsíců

Fondy kvalifikovaných investorů		Q2/2026
CB Property Investors		25,61 %
Silverline Real Estate		17,59 %
Wood & Company Residential podfond		17,09 %
Penta Real Estate Fund		16,64 %
EBM Real Estate		11,87 %
Wood & Company Office podfond		9,84 %
Česká pole 2015 otevřený podílový fond		9,68 %
Ambeat Invest		9,38 %
Realia Podfond Retail Parks		9,30 %
Brixx		9,19 %

Retailové fondy		Q2/2026
Aurelia nemovitostní fond		15,57 %
Fidurock Residential Fund		7,86 %
ZDR Investments Industrial		6,68 %
ZDR Investments Public		6,52 %
Mint rezidenční fond		6,17 %
Efekta Real Estate Fund		6,13 %
Nemo Fund		6,10 %
Trigea		5,99 %
Generali Investments, Fond realit		5,90 %
Creditas Nemovitostní I		5,77 %

Poměr úvěrů vůči hodnotě majetku

Fondy kvalifikovaných investorů		Q2/2026
Česká pole 2015 otevřený podílový fond		0,00 %
Český fond půdy		0,00 %
Domoplan		8,15 %
Ambeat Invest		18,00 %
Fond Českého Bydlení		23,30 %
Brixx		23,99 %
Silverline Real Estate		29,00 %
Property Fund for Living		33,30 %
Jet Industrial Lease		39,00 %
ZDR Investments		46,00 %

Retailové fondy		Q2/2026
Raiffeisen realitní fond		2,00 %
Wood & Company Realitní OPF		8,94 %
Conseq Realitní		17,79 %
Fio realitní podfond I.		19,30 %
Mint rezidenční fond		26,93 %
Generali Investments, Fond realit		27,01 %
Future X1		27,30 %
ZFP realitní fond		27,48 %
Atris – Fond Realita		28,11 %
Arentia, podfond Prémiové nemovitosti		34,70 %

Průměrný roční výnos za poslední 3 roky*

Fondy kvalifikovaných investorů		Q2/2026
CB Property Investors		23,28 %
Silverline Real Estate		13,96 %
3M Fund MSI		10,45 %
REALIA Podfond Retail Parks		9,43 %
Brixx		9,07 %
Wood & Company Retail podfond		9,00 %
Jet Industrial Lease		8,95 %
Česká pole 2015 otevřený podílový fond		8,85 %
Fond Českého Bydlení		8,37 %
Property Fund for Living		8,20 %

Retailové fondy		Q2/2026
Creditas Nemovitostní I		7,79 %
Trigea		6,95 %
ZDR Investments Industrial		6,90 %
Conseq Realitní		6,55 %
Mint rezidenční fond		6,22 %
ZDR Investments Public		6,21 %
Nemo Fund		6,01 %
Efekta Real Estate Fund		5,71 %
Reico Long Lease		5,70 %
Investika Realitní Fond		5,57 %

Hodnota nemovitostí (v mld. Kč)

Fondy kvalifikovaných investorů		Q2/2026
Penta Real Estate Fund		60,06
Accolade Industrial Fund		55,75
Max Realitní		15,85
ZDR Investments		14,89
Wood & Company Office podfond		13,75
Wood & Company Retail podfond		6,80
Realia Podfond Retail Parks		4,75
Jet Industrial Lease		4,65
Wood & Company Residential podfond		3,77
Fond Českého Bydlení		2,55

Retailové fondy		Q2/2026
Reico Nemovitostní		54,35
Investika Realitní Fond		36,23
Trigea		30,03
Conseq Realitní		11,96
ZFP realitní fond		11,61
Efekta Real Estate Fund		11,28
Generali Investments, Fond realit		10,37
Reico Long Lease		8,83
Atris – Fond Realita		7,22
Nemo Fund		7,10

* pouze pro fondy fungující tři roky a déle

Zdroj: ISTI, HN

■ Komentáře

Jiří Hrbáček
portfolio manažer
Wood Real Estate



Je čas nakupovat. Kvalitní kanceláře jsou zajímavou investiční příležitostí

Kancelářský trh má za sebou za poslední dekádu výrazný kus cesty a řadu proměn. Pandemie změnila způsob, jakým firmy o pracovním prostředí přemýšlejí, a na čas se dokonce zdálo, že tradiční kanceláře budou jedním z hlavních poražených nového pracovního modelu. Vývoj ale ukazuje, že jejich role zůstává důležitá, mění se to, co od nich firmy očekávají.

Firmy dnes často hledají méně prostoru, ale ve vyšší kvalitě, s důrazem na lokalitu, energetickou efektivitu, flexibilitu a prostředí podporující spolupráci zaměstnanců. Fyzická přítomnost v pražských kancelářích se pohybuje kolem 70 procent a lehce roste. Zároveň sílí poptávka menších firem a start-upů po flexibilních kancelářích. Tomuto trendu vycházíme vstříc s konceptem Flexi Space i v našich kancelářských budovách a máme velmi dobrou odezvu. Zkušenost z trhu tak ukazuje, že vedle samotné budovy roste význam parametrů jako snižování energetické náročnosti, nadstandardní péče o nájemce a jejich zaměstnance v rámci celé řady aktivit nebo zvyšování kvality služeb, které office budovy nabízí, a zlepšování prostředí společných prostor.

Pražský kancelářský trh dnes charakterizuje především nedostatek nové nabídky. Neobsazenost klesla pod šest procent, nájem rostou a nové výstavby je málo. Loni se v Praze dokončilo jen zhruba 26 tisíc metrů čtverečních kancelářských ploch, nejméně za posledních patnáct let.

Varšava naproti tomu představuje největší a nejlukrativnější kancelářský trh regionu a nadále přitahuje mezinárodní kapitál. Bratislava je sice menším trhem, ale díky omezené nabídce nových projektů a stabilní poptávce může nabídnout zajímavé příležitosti investorům se znalostí lokálního prostředí.

Střední Evropa prostě nabízí něco, co na západoevropských trzích již často chybí – atraktivní poměr mezi rizikem a výnosem v regionu s nejvyšším ekonomickým růstem v EU. Pražské kanceláře si pak pro investora vedou nejlépe v kombinaci silné poptávky, nízké neobsazenosti a prostoru pro růst nájmu.

Domnívám se proto, že kvalitní kancelářské budovy mají dnes v investičních portfoliích své místo. Spolu s retailem představují i u nás ve Wood & Co. takzvanou investiční kotvu, která nabízí dlouhodobě stabilní výnos. Rozhodující ale nebude samotný segment. Stále více bude záležet na kvalitě konkrétního aktiva, jeho lokalitě a také na zkušenosti, zázemí a důvěryhodnosti investičního partnera.

Je tedy čas kanceláře znovu kupovat? Věřím, že ano. Ne všechny kanceláře budou vítězi, ale kvalitní budovy v dobrých lokalitách dnes kombinují silnou nájemní poptávku, omezenou novou výstavbu a valuační, které stále odrážejí opatrnost posledních let. A právě takové období bývá pro dlouhodobé investory často nejzajímavější.

Tomáš Oplíštil
člen investičního výboru
fondu Realia Fund



Kolik retail parků ještě Česko unese? Hodně záleží na lokalitě

Retail parky v Česku zažívají mimořádně silné období. Ještě před několika lety stály ve stínu velkých nákupních center, dnes patří k hlavním motorům nové maloobchodní výstavby. V roce 2026 by mělo přibýt 19 nových retail parků s více než 88 tisíci metrů čtverečních ploch.

Tempo růstu retail parků zatím nepolevuje. Jen v roce 2025 bylo podle Cushman & Wakefield dokončeno nebo rozšířeno dalších 82 400 m² retail parků, nejvíce za posledních patnáct let. Celková plocha segmentu se tak přiblížila hranici 1,4 milionu m².

Samotné tempo výstavby ale nevypovídá tolik o nasycenosti trhu. Ta se výrazně liší podle lokality. Při hodnocení nového retail parku hraje zásadní roli velikost a struktura spádové oblasti, kupní síla obyvatel, dopravní dostupnost, síla konkurence i nabídka stávajících obchodních ploch. Právě kombinace těchto faktorů rozhoduje o tom, zda má lokalita prostor pro další retail park.

Růst nákupních parků je patrný především mimo velká města. Nejvíce projektů je aktuálně ve výstavbě v Ústeckém a Jihočeském kraji, kde tento formát dále rozšiřuje nabídku maloobchodních ploch. K největším projektům za poslední dobu patří retail park Kralupy nad Vltavou – Kozomín s prodejní plochou 14 000 m², který byl zároveň největším retail parkem dokončeným v Česku v roce 2025. Od začátku letošního roku je součástí portfolia fondu Realia Fund SICAV.

Český trh nelze z pohledu retail parků vnímat jako jeden celek. Zatímco v některých regionech už je konkurence velmi silná, jinde stále zůstává prostor pro kvalitní projekty. Rozhodující je vždy konkrétní lokalita, její dlouhodobý potenciál a schopnost projektu obstát nejen dnes, ale i za několik let.

S rostoucí hustotou maloobchodní sítě získává na významu také skladba nájemců. Stabilitu projektu podporují zejména nájemci zaměřeni na každodenní potřeby a opakovanou návštěvnost jako potraviny, drogerie, lékárny nebo služby, doplněné o diskont, módu či vybavení domácnosti. Diskontní segment dále posiluje. Po vstupu německého Woolworthu v roce 2025 letos na český trh přicházejí další zahraniční značky, například dánský Normal nebo malajsijský MR D.I.Y., který plánuje více než stovku prodejen.

Další fáze rozvoje proto nebude stát jen na hledání „bílých míst na mapě“. Rozhodovat bude schopnost přesně vyhodnotit mikro lokalitu, konkurenci a vhodnou skladbu nájemců. Prostor pro nové retail parky v Česku nadále existuje, další rozvoj ale bude stále selektivnější.

Roman Kolev
člen představenstva
Atris investiční společnosti



Retail sám už nestačí, obchodní dům musí nabízet zážitek

Doba klasických obchodních domů v podobě, v jaké jsme je znali poslední tři dekády, končí. Ne proto, že by lidé přestali nakupovat, ale proto, že nakupování samo o sobě přestalo být důvodem, proč do takové budovy vůbec vejít. Většinu věcí totiž koupíme rychleji online z gauče. Retail jako jediný nosný prvek velké městské nemovitosti proto přestává ekonomicky fungovat. Trend je jasný a jen těžko zvrátný.

Rekonstrukce Máje to ukazuje názorně: nemovitost se nepřeorientovala na „lepší obchody“, ale na místo, kam lidé chtějí přijít a strávit tam čas. Gastronomie, zábava a výhled na jednu z nejkrásnějších částí Prahy doplňují služby denní potřeby – Tesco, Žabka, pekařství, lékárna, drogerie a tabák. Dává to smysl i vzhledem k tomu, že Májem denně projde přes 22 tisíc lidí, kteří potřebují i běžné potraviny nebo drogerii. Gastronomie a zábava dnes tvoří majoritní podíl, a z Máje se tak stala celodenní destinace. To potvrzují i čísla návštěvnosti.

Máj navíc dokládá, že dobře zvolený koncept posiluje hodnotu nemovitosti i mimo domácí trh. Do Prahy za ním míří zahraniční návštěvníci, kteří jej nevnímají jen jako jednu ze zastávek při prohlídce města, ale jako samostatný cíl. A to je pro investora podstatné, že projekt generuje návštěvnost z více zdrojů a těží ze spojení prémiové lokality, silné značky a mixu nájemců.

O hodnotě budovy tak dnes nerozhoduje jeden faktor, ale jejich kombinace. Lokalita zůstává základem, na kterém stojí vše ostatní. Kvalitní nemovitost v centru velkého města je pro investora jistota: přirozeně kombinuje poptávku turistů i místních a vytváří silnou poptávku nájemců, kteří chtějí být její součástí. Plná obsazenost kvalitními, dlouhodobými nájemci je proto nejlepším ukazatelem skutečné výkonnosti budovy.

Inzerce

HOSPODÁŘSKÉ NOVINY

Health & Longevity

Summit 2026

20. října 2026
Slovanský dům, Praha

ELITEMEDICAL
ČLEN SKUPINY PolyMed

VSTUPENKY V PRODEJI



healthsummit.cz

HLAVNÍ PARTNEŘI

Allianz

MultiSport

SPADIA

PARTNER

L'ORÉAL

POD ZÁŠTITOU

PRAHA 1