

# Státní proti-inflační dluhopis

---

○ **ANALÝZA PRO KLIENTY**  
21. 7. 2021  
Autor: Mgr. Petr Syrový  
Schválil: Ing. Vladimír Fichtner

## Ve zkratce o Fichtner Investment Advisors

**100% nezávislé investiční poradenství pro majitele firem placené napřímo a převážně ze zisku**

**3,493 miliardy Kč** – celková hodnota portfolií klientů v osobním poradenství k 30. 6. 2021.  
Klienty v digitálním poradenství do této hodnoty nepočítáme.

**9,0 % p.a.** – čistý výnos akciové složky portfolia po odečtení všech poplatků, daní a odměny Fichtner od 9/2009 do 30. 6. 2021

**5,4 % p.a.** – čistý výnos celého portfolia včetně hotovosti (která tvoří až 28%) a dluhopisů po odečtení všech poplatků, daní a odměny Fichtner od 9/2009 do 30. 6. 2021

## 30 let zkušeností na finančních trzích

Zakladatel osobního poradenství pod značkou Fichtner a hlavní investiční stratég **Ing. Vladimír Fichtner** začínal v roce 1991 jako šestý člověk u Petra Kellnera v PPF. Později se stal ředitelem investiční společnosti Pioneer Investments v České republice.

Načerpané zkušenosti a nespokojenost s chováním finančních institucí ho v roce 2003 vedly k založení Fichtner Investment Advisors.

Místo toho, aby se obklopil nejlepšími prodejci produktů a začal stavět novodobé poradenské pyramidy, se spojil s předními investičními analytiky. Mezi ně patří **Mgr. Petr Syrový, EFP** – lektor a autor 5 knih o osobních financích, **Ing. Tomáš Tyl, EFP** – senior analytik a autor 2 knih o osobních financích a v poslední době také **Ing. Aleš Prandstetter, MBA** – bývalý stratég ČSOB Asset Management.

I díky tomu a mnohaletým zkušenostem poradci Fichtner své klienty úspěšně navigovali finanční krizí v letech 2008–2009, zlatou horečkou v letech 2011–2012, kryptoměnovými vábničkami i poklesy v souvislosti s COVID-19 v březnu 2020.

## Skutečný význam nezávislosti

Bez ohledu na to, co říkají v marketingu, reklamách a prezentacích, drtivá většina poradenských firem, poradců a bankéřů není nezávislá. Dostávají zaplacenou za to, že si koupíte ten či onen investiční produkt nebo fond – ideálně takový, ze kterého mají největší provizi.

Naš přístup je v tomto zcela jiný. Upřednostňujeme zájmy klienta před svými. Nedostáváme od žádné banky, pojišťovny, fondu nebo správce odměnu za to, že je doporučujeme. Naši klienti nám platí za naše služby transparentně na fakturu.

## Odměna převážně ze zisku

Položili jste si někdy otázku: „**Je můj bankéř nebo poradce hodnocen ze zisku, který mi přinese, nebo z toho, co mi jednorázově prodá bez ohledu na to, jestli vydělám nebo prodělám?**“

Naše výhoda skutečně nezávislého poradenství je navíc umocněna tím, že jsme dlouhodobě ze 2/3 hodnoceni poplatkem ze zisku, který vygenerujeme. Ano, odměna formou success fee (podíl na úspěchu) v investicích opravdu existuje.

Naše motivace tedy je, aby klient vydělal. Protože když klient vydělá, tak my vyděláme také. V tom se lišíme od běžných traderů, brokerů, privátních bank, fondů a mnoha poradců.

## STÁTNÍ PROTI-INFLAČNÍ DLUHOPIS DOPORUČUJEME DO PORTFOLIÍ NAŠICH KLIENTŮ

### Souhrn

Česká republika vydává 6leté státní dluhopisy, jejichž **výnos bude odpovídat výši inflace**. Ministerstvo financí a ČNB očekává v příštích letech výši inflace kolem 2 % p.a. V současné nejisté době navíc hrozí riziko vyšší inflace, než kolik předpovídá ČNB nebo MF. Při průměrné prognózované výši inflace by byl výnos dluhopisu 2,0 % p.a. Tento výnos je již čistý, protože nepodléhá dani (na rozdíl od výnosů z termínovaných vkladů). Jiné produkty na trhu nabízejí při srovnatelném riziku a likviditě nižší úrokové výnosy. **Tato relativní výhoda proti-inflačních dluhopisů oproti obdobným produktům se podle našeho názoru nezmění, i kdyby se úrokové sazby posunuly nahoru nebo dolů.**

Při rychlejším růstu inflace bude i vyšší výnos dluhopisu. Investované prostředky tak budou chráněny před rizikem znehodnocení vlivem inflace. V případě, že by inflace klesla, byly by i nižší výnosy z dluhopisu. Za této situace by pravděpodobně byly i nižší úrokové sazby na trhu a dluhopis by proti jiným produktům nezaostával. Navíc je možné dluhopis předčasně odprodat. Částka, kterou je možno předčasně odprodat v jednom roce je 500 000 Kč plus 50 % z částky nad 500 000 Kč.

### Dluhopis doporučujeme k zařazení do portfolia

Dluhopisová část portfolia se skládá z investice do státních dluhopisů, korporátních dluhopisů a rizikových dluhopisů (high yield a emerging markets). Investici do státních dluhopisů jsme nahrazovali investicí do hotovosti, protože nám chyběly vhodné produkty. Když se na jaře a v létě 2019 objevily státní proti-inflační dluhopisy, doporučovali jsme je zařadit do portfolia. Stejně doporučení platí i pro tuto emisi. Do státního proti-inflačního dluhopisu doporučujeme investovat tu část dluhopisové složky, která má směřovat do státních dluhopisů a dosud byla investována do hotovosti.

**Proti-inflační dluhopisy doporučujeme zařadit jen do těch portfolií, kde je doporučená investice do státních dluhopisů vyšší než 140 000 Kč<sup>1</sup>. To může nastat zpravidla pouze u portfolií v objemu vyšším než 1,4 mil. Kč.** Doporučení nákupu ale závisí ještě na dalších individuálních podmínkách jako je doba do čerpání renty, investiční profil, další cíle apod. Pokud se Vás doporučení k nákupu státních proti-inflačních dluhopisů týká, **budeme Vás kontaktovat do 20. 8. 2021.**

Pokud je Váš celkový objem investic nižší než 1,4 mil. Kč, proti-inflační dluhopisy doporučujeme nevyužívat, protože jejich přínos pro Vás není dostatečně velký z pohledu absolutní velikosti zisku v průběhu příštích 6 let.

**Podmínky tohoto dluhopisu (s datem emise 1. 10. 2021)** jsou velmi podobné dluhopisům, které se upisovaly každé čtvrtletí od 1. 7. 2019. Dluhopisy mají stejnou splatnost, **ale změnila se konstrukce výnosu**. Do konce roku 2020 dluhopisy nabízely výnos inflace + 0,5 %, ale výnosy byly daněné. **Nyní dluhopisy nabízejí výnos, který odpovídá výši inflace, ale jsou nedaněné.** Výnosnost je v obou případech podobná. Pokud bude průměrná inflace 2,8 %, je výnos stejný. Pokud bude inflace vyšší, je lepší nový model, pokud bude nižší, je lepší starý model. Vždy o pár desetín procenta. (Například při inflaci 2 % byl čistý výnos staré, daněné emise 2,13 % a nové, nedaněné emise 2 %).

Ministerstvo financí plánuje vydávat další emise státních dluhopisů tak, aby na sebe navazovaly. To znamená, že můžeme každé čtvrtletí koupit další emisi. Kdo nakoupí jednu emisi, má možnost získat zpět peníze (nebo jejich část) každý rok. Kdo nakoupí všechny 4 emise, bude mít možnost získat část peněz každé 3 měsíce (2. ledna, 1. dubna, 1. července a 1. října).

<sup>1</sup>Chceme, aby očekávaný zisk z investice do proti-inflačních dluhopisů byl alespoň o 10 000 Kč vyšší než výnos z investice do srovnatelných termínovaných vkladů. Aby se Vám vyplatilo věnovat čas jejich nákupu. Očekávaný výnos proti-inflačních dluhopisů je ve středním scénáři 2,1% p.a., výnos dosažitelný na ročních termínovaných vkladech (po zdanění) je 0,85% p.a. Rozdíl je 1,25% p.a. Při investici 140 000 Kč na 6 let je rozdíl výnosu po započítání daně přibližně 10 000 Kč. Lze nicméně počítat s celkovým zamýšleným objemem, tedy s více emisemi kumulativně.

## Alternativa spořicíh účtů a termínovaných vkladů

**Naši klienti do proti-inflačních dluhopisů investují hotovostní část svého portfolia. Jejich portfolia mají 3 základní části.**

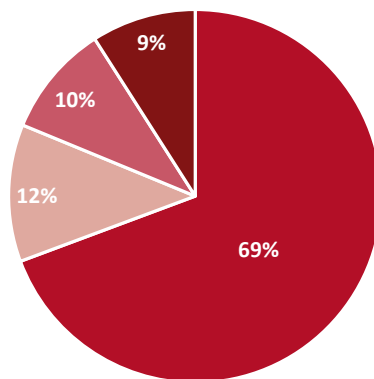
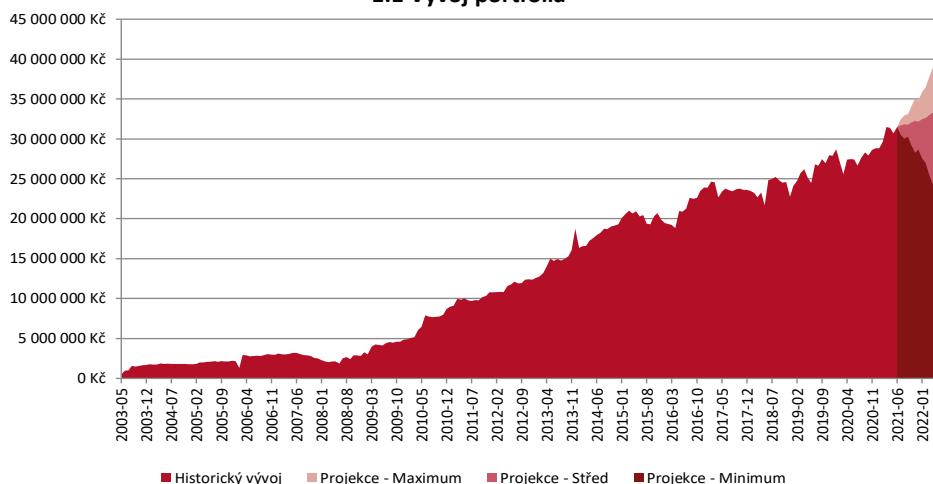
- 1) Akciovou část, která je odpovědná za dlouhodobý výnos (horizont 10 a více let)
- 2) Dluhopisovou část, která je odpovědná za krátkodobý výnos (horizont 3 - 10 let)
- 3) Hotovost, kterou využívají na výplatu své renty a vyvažování portfolia (horizont 0-3 roky)

Díky tomuto složení mají k dispozici potřebné peníze a zároveň dlouhodobě bezpečně zhodnocují svůj majetek. Velikost jednotlivých částí je závislá na jejich konkrétním investičním plánu, finančních cílech, emočním profilu a dalších parametrech.

Proti-inflační dluhopis využíváme jako alternativu pro termínované vklady a spořicí účty, na kterých bychom jinak měli hotovost pro výplatu renty a pro vyvažování portfolia.

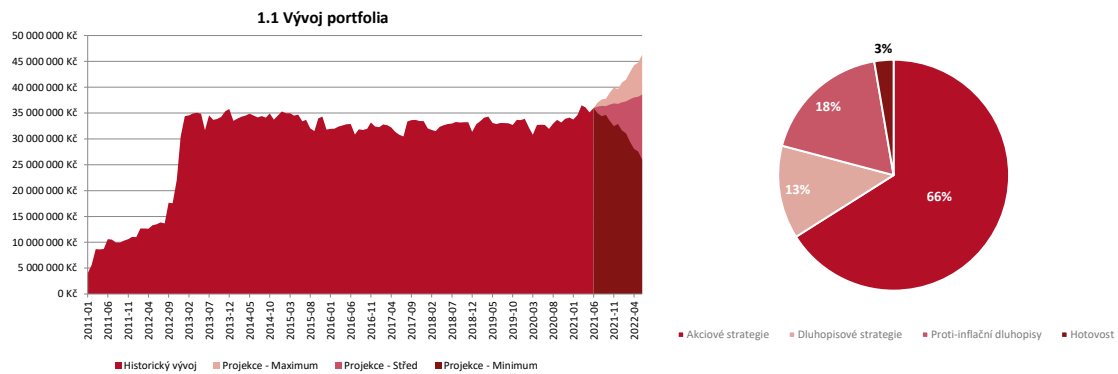
Zde je příklad jednoho z našich klientů, majitele firmy, který s námi investuje již od roku 2003. Přestože je mu přes 65 let, stále chodí do práce a buduje svůj majetek, který plánuje předat svým potomkům. Proti-inflační dluhopis tvoří 10% jeho portfolia.

**1.1 Vývoj portfolia**

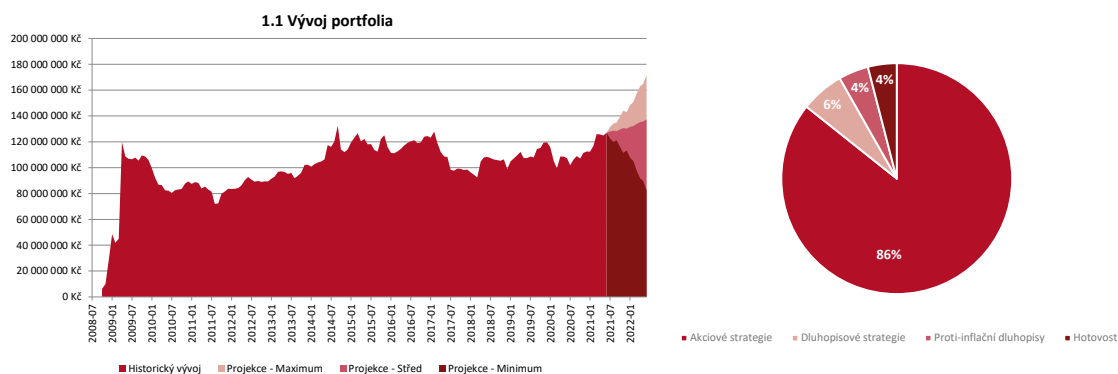


■ Akciové strategie   ■ Dluhopisové strategie   ■ Proti-inflační dluhopisy   ■ Hotovost

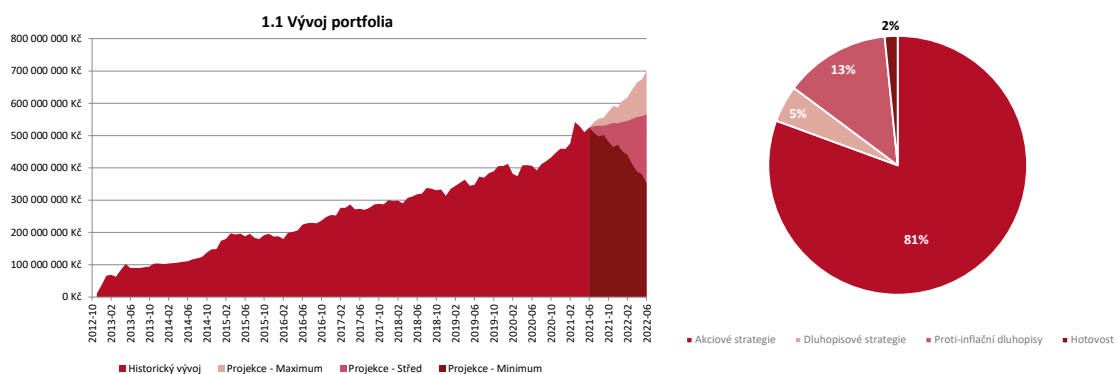
Jiný klient svůj podíl ve firmě prodal v roce 2013 a od té doby čerpá rentu 100 tisíc korun měsíčně. Díky správnému rozložení portfolia zůstává jeho majetek zhruba stále stejný, přestože z něj za 8 let vybral přes 8 milionů. Proti-inflační dluhopis tvoří 18 % jeho portfolia.



Velmi aktivní 45letý podnikatel se na nás obrátil v průběhu finanční krize v roce 2009. Za svůj relativně mladý věk stihl prodat několik firem a buduje další. Vzhledem k jeho věku a profilu má ve svém portfoliu pouze 4 % proti-inflačních dluhopisů.



S majitelem úspěšné firmy jsme začali spolupracovat před 8 lety s 30 miliony. Dnes máme od něj v mandátu přes 500 milionů korun, protože v průběhu let přidával další a další nové peníze, které vydělal ve své firmě. Do proti-inflačních dluhopisů podle našeho doporučení investuje 13 % svého portfolia.



## Dluhopis a jeho parametry

- Dluhopisy může nakupovat pouze **fyzická osoba** (občan ČR nebo i cizí státní příslušník<sup>2</sup>)
- **Upisovací období:** 21. 6. 2021 – 17. 9. 2021, datum emise 1. 10. 2021.  
(Upisovací období může být ukončeno i dříve, pokud o tom rozhodne emitent<sup>3</sup>)
- **Splatnost** dluhopisu je 6 let (1. 10. 2027)
- **Maximální objem nákupu:** 50 mil.<sup>4</sup> Kč na každou emisi Dluhopisu Republiky
- **ISIN dluhopisu:** CZ0001006290
- **Nominální (jmenovitá) hodnota:** 1Kč
- **Výnosy** jsou reinvestovány (jednou ročně)
- Dluhopisy je možné **předčasně prodat**, a to vždy jednou ročně, k 1. 10. daného roku<sup>5</sup>.  
Prodej probíhá za nominální cenu, bez dalších poplatků. V případě prodeje obdržíte i výnosy z dluhopisu za dobu, kdy jste dluhopis drželi. Bližší podmínky předčasného prodeje viz dále.  
Maximální objem prodeje je 500 000 Kč + 50 % z částky nad 500 000 Kč.
- **Výnosy dluhopisu:** Výnos (p.a.) je index spotřebitelských cen od měsíce července aktuálního roku k červenci předchozího roku.  
Minimální výnos je 0 % p.a. (v případě, že by byla inflace záporná)
- **Výnosy dluhopisu nepodléhají dani, jak tomu bylo u předešlých emisí do konce roku 2020<sup>6</sup>.**
- **Rating dluhopisu:** (Hodnocení dlouhodobých korunových závazků)
  - › Standard & Poor's – AA,
  - › Moody's – Aa3,
  - › Fitch Ratings AA–,
  - › Japan Credit Rating Agency AA,
  - › R&I – AA–, Scope Ratings – AA, Dagong Global Credit Rating – A+.

**Proti předchozím emisím se počínaje minulou emisí zvýšil maximální objem investice, který lze učinit jedním investorem z 5 mil. Kč na 50 mil. Kč**

## Jak z 6letého dluhopisu udělat „termínovaný vklad“

Ministerstvo financí plánuje nepřetržitý prodej státních dluhopisů tak, aby jednotlivé emise na sebe navazovaly. Jakmile skončí úpis jedné emise, bude zahájen úpis další<sup>7</sup>.

Stát již emitoval dluhopisy k datu 1. 7. 2019, 1. 10. 2019, 2. 1. 2020, 1. 4. 2020, 1. 7. 2020, 1. 10. 2020, 31. 12. 2020, 1. 4. 2021, 1. 7. 2021 a nyní probíhá úpis emise s datem 1. 10. 2021. A dále by měly pokračovat další na sebe navazující emise.

Pokud by se Ministerstvo financí drželo plánu, bylo by možné každé čtvrtletí nakoupit jednu emisi státních dluhopisů. To by také znamenalo možnost každé čtvrtletí část prostředků získat zpět. Tím by se zlepšila likvidita celé investice rozdělené do jednotlivých emisí.

**Investice do jedné jediné emise má podobné vlastnosti jako roční termínovaný vklad. Každý rok máme možnost část investice odprodat. (Je možné odprodat 500 000 Kč plus 50 % z částky nad 500 000 Kč.)** Manuál postupu při odprodeji najdete na stranách 21 – 22.

Investice do 4 po sobě jdoucích emisí bude mít podobné vlastnosti jako 3měsíční termínovaný vklad, kdy každé 3 měsíce budeme mít možnost získat část prostředků zpět. Například při investici 4krát 500 000 Kč do jednotlivých emisí budeme mít možnost získat vždy k 2. lednu, 1. dubnu, 1. červenci a 1. říjnu částku 500 000 Kč.

<sup>2</sup> Cizí státní příslušník může mít i bydliště v zahraničí. Fyzická osoba musí při úpisu uvést platební účet, který je veden u banky nebo pobočky zahraniční banky v domácí měně (CZK) v tuzemsku, neboť na něj je pak splácena jmenovitá hodnota emise a vyplácen výnos za poslední výnosové období / <sup>3</sup> Viz emisní podmínky, bod 12 / <sup>4</sup> Viz emisní podmínky, bod 9. / <sup>5</sup> Viz bod 23 emisních podmínek. / <sup>6</sup> Dle vyjádření ministryně financí ze dne 31. 12. 2020: „Od Nového roku budou výnosy Dluhopisu Republiky osvobozeny od daně z příjmů. Nebude z nich tedy vybírána srážková daň jako doposud, což určitě zvýší jejich atraktivitu v očích potenciálních zájemců“ <https://www.sporicidluhopisy.cz/cs/aktuality/2020/rekordni-zajem-o-dluhopis-republiky-vysl-1305> / <sup>7</sup> Jednotlivá upisovací období státních dluhopisů na sebe přímo navazují tak, aby emise Dluhopisu Republiky byly k dispozici k úpisu po celý rok a byl tak zajištěn nepřetržitý prodej státních dluhopisů pro občany. <https://www.sporicidluhopisy.cz/cs/dluhopis-republiky>

Výnos proti-inflačních dluhopisů je pro nás zajímavější než výnos termínovaných vkladů. Pro dlouhodobé úspory a pro ochranu majetku je potřeba myslet i na riziko vyšší inflace, která úspory znehodnocuje. Termínovaný vklad nechrání proti růstu inflace, protože například u 5letého vkladu dostaneme fixní úrok 2,0 % před zdaněním (1,7 % po zdanění). V případě, že bude inflace vyšší než 1,7 %, budou naše investice ztrácet na hodnotě.

### **Výnos státního proti-inflačního dluhopisu inflaci kopíruje a eliminuje tak riziko znehodnocení peněz inflací.**

U dluhopisů i u termínovaných vkladů neseme kreditní riziko toho, komu jsme peníze půjčili. V případě proti-inflačního dluhopisu neseme kreditní riziko České republiky, které je malé, ale ne nulové. Rating ČR je podle agentury S&P na úrovni AA, což značí velmi dobrý rating (nejvyšší je AAA). Pokud by ale stát byl v době splatnosti dluhopisů nesolventní, je možné, že by investoři do dluhopisů utrpěli ztráty.

V případě termínovaného vkladu neseme kreditní riziko banky, kam jsme peníze uložili. Kreditní rating ryze české banky nemůže být vyšší než kreditní rating České republiky. Například dlouhodobý rating České spořitelny od agentury S&P je A<sup>8</sup>, tedy nižší než rating ČR (AA).

V případě, že banka není schopna splnit své závazky, zajišťuje výplatu náhrad Garanční systém finančního trhu, který spravuje Fond pojištění vkladů<sup>9</sup>. Výše náhrady je ale pouze do výše 100 000 eur. Pokud by ve fondu pojištění vkladů nebyl dostatek prostředků pro uskutečnění výplaty, může fond vydat dluhopisy. V případě, že by nezískal dostatek prostředků emisí dluhopisů, může být fondu poskytnuta dotace nebo nenávratná finanční pomoc ze státního rozpočtu<sup>10</sup>.

Riziko ztráty z titulu nesplacení státních proti-inflačních dluhopisů nebo termínovaných vkladů (do 100 000 eur) je podobné, protože ručitelkou autoritou v obou případech je český stát.

<sup>8</sup> <https://www.csas.cz/cs/o-nas/kdo-jsme> / <sup>9</sup> Viz zákon o bankách Zákon č. 21/1992 Sb. / <sup>10</sup> <https://www.garancnisystem.cz/FPV-otazky-a-odpovedi>

## Očekávaný výnos dluhopisu

Výnos dluhopisu je vázaný na inflaci (index spotřebitelských cen). O výnosu dluhopisu rozhodne výše inflace v letech 2021–2027. Dluhopis přinese tím vyšší výnos, čím vyšší bude inflace. Pomáhá tedy chránit investice před rizikem znehodnocení inflací.

V posledních letech míra inflace roste. Inflační cíl ČNB je inflace na úrovni 2,0% p.a., ale ČNB se často nedařilo udržet inflaci blízko cíle. Tomu odpovídá i predikce ČNB, která vidí inflaci v letech 2021–2022 v rozmezí 0,8% až 4,0%. Následující tabulka ukazuje očekávanou inflaci podle MF, ČNB a účastníků trhu. Vzhledem k nejistotě predikce přidáváme ještě inflační cíl ČNB, která může inflaci ovlivňovat svojí měnovou politikou.

ROK	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Očekávaná míra inflace MF	2,5%	2,3%				
Očekávaná míra inflace ČNB	2,7%	2,4%				
Očekávaná míra inflace průměr účastníků trhu	2,6%	2,2%	2,2%	2,1%		
Inflační cíl	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%
<b>Průměr</b>	<b>2,5%</b>	<b>2,2%</b>	<b>2,1%</b>	<b>2,1%</b>	<b>2,0%</b>	<b>2,0%</b>

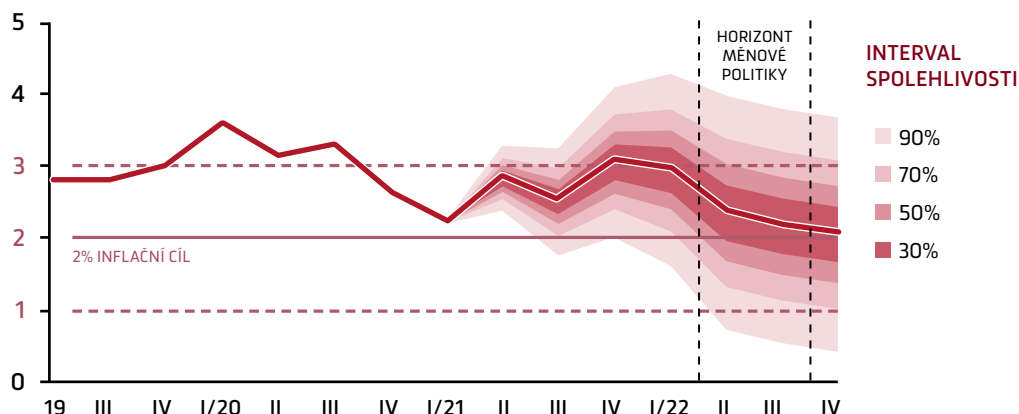
○ **ZDROJ:** Očekávaná míra inflace MF: Makroekonomická predikce ministerstva financí – duben 2021: <https://www.mfcr.cz/cs/verejny-sektor/makroekonomika/makroekonomicka-predikce/2021/makroekonomicka-predikce-duben-2021-41494> Očekávaná míra inflace ČNB - Prognóza (6.5.2021): <https://www.cnb.cz/cs/menova-politika/prognoza/> Průměr účastníků trhu – 5 I. Kolokvium – šetření prognóz makroekonomického vývoje České republiky – <https://www.mfcr.cz/cs/verejny-sektor/makroekonomika/setreni-prognoz-makroekonomického-vyvoje/2021/51-kolokvium-setreni-prognoz-makroekono-41853>

Pokud by se míra inflace v příštích 6 letech pohybovala dle predikcí, byla by výnosnost státního dluhopisu cca 2,1% p.a.

Tento scénář budeme dále považovat za neutrální scénář možného vývoje inflace a výše výnosů.

## Možné scénáře vývoje

Budoucí predikce inflace je značně nejistá. Podle prognózy ČNB<sup>11</sup> jde o výše inflace v 2Q2022, tedy za 1 rok, v intervalu od 0,8% do 4,0% p.a. (viz graf) S rostoucím časem samozřejmě nejistota budoucí inflace roste.

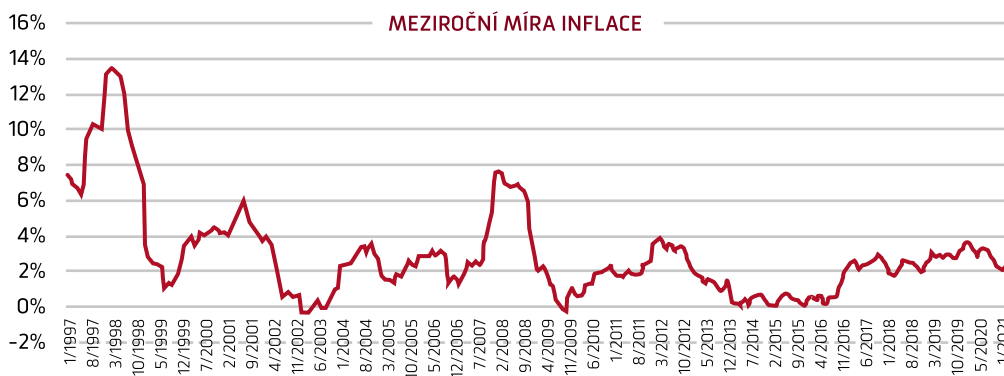


○ **ZDROJ:** <https://www.cnb.cz/cs/menova-politika/prognoza>

○ <sup>11</sup>Prognóza z května 2021: <https://www.cnb.cz/cs/menova-politika/prognoza/>



I minulost ukazuje, že inflace byla v posledních 20 letech v ČR různě vysoká. Zažili jsme si období vysoké inflace, která byla koncem 90.let i přes 10 % p.a. V šestiletém období od roku 1997 do roku 2003 byla průměrná inflace 5,3 % p.a. Poté následovalo období, kdy inflace byla nízká, některé měsíce dokonce záporná. Nejnižší průměrná inflace za období 6 let byla 1,2 % p.a. a bylo to období od roku 2013 do roku 2019. Graf ale ukazuje, že toto období velmi nízké inflace končí. Aktuálně je inflace 2,9 % p.a.<sup>12</sup>



○ ZDROJ: [https://www.czso.cz/csu/czso/mira\\_inflace](https://www.czso.cz/csu/czso/mira_inflace)

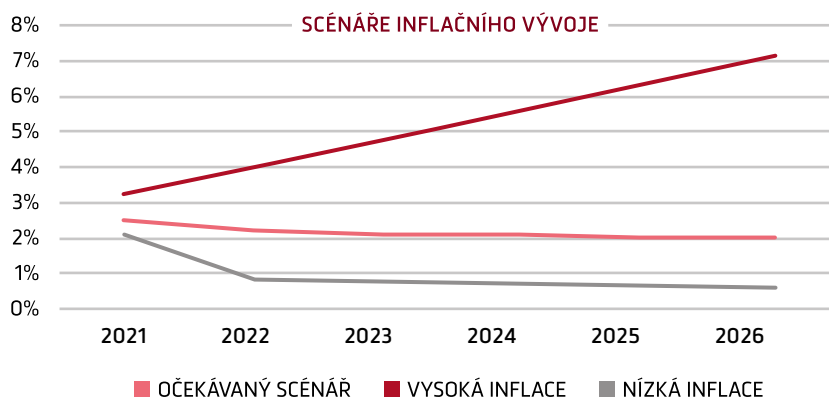
*„Nevíme, jaký bude vývoj inflace v příštích 6 letech, proto počítejme s různými alternativami. Jak s možností růstu inflace, tak s možností návratu inflace na nulové hodnoty“*

**Scénář s vysokou inflací** – Výše inflace odpovídá extrémnímu odhadu ČNB pro roky 2021 a 2022, inflace dále roste k hodnotě 7,1%, což je nejvyšší inflace od roku 2000. Takto vysoká byla inflace v roce 2008.

**Scénář s nízkou inflací** – Výše inflace odpovídá spodnímu odhadu ČNB pro roky 2021 a 2022 a dále zůstává blízko nuly. Tento scénář odpovídá situaci v letech 2014–2016.

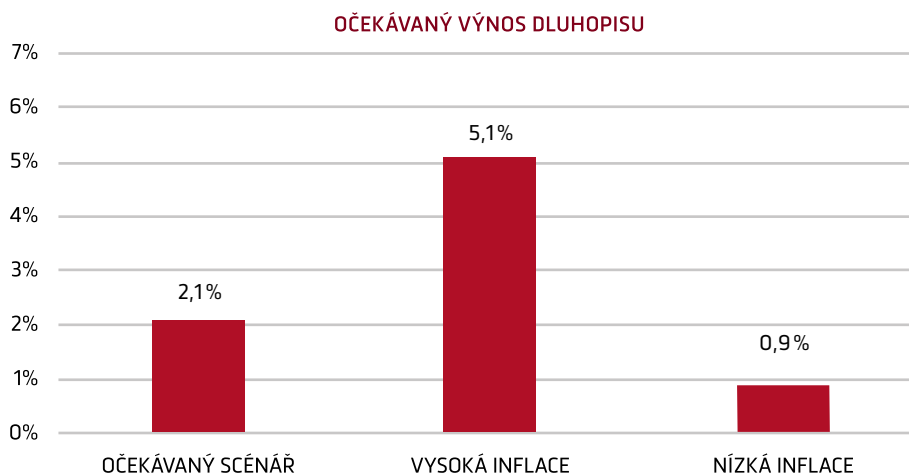
**Očekávaný scénář** – ten odpovídá prognózám Ministerstva financí a České národní banky, dále pak inflačnímu cíli ČNB.

INFLAČNÍ SCÉNÁŘE, SE KTERÝMI PRACUJEME JSOU V TOMTO GRAFU:



○ <sup>12</sup> Míra inflace vyjádřená přírůstkem indexu spotřebitelských cen ke stejnému měsíci předchozího roku, zdroj: [https://www.czso.cz/csu/czso/inflace\\_spotrebitelske\\_ceny](https://www.czso.cz/csu/czso/inflace_spotrebitelske_ceny)

TĚMTO SCÉNÁŘŮM BY ODPOVÍDAL I PRŮMĚRNÝ VÝNOS DLUHOPISŮ:



○ ZDROJ: [https://www.czso.cz/csu/czso/mira\\_inflace](https://www.czso.cz/csu/czso/mira_inflace)

#### VÝNOS DLUHOPISU V JEDNOTLIVÝCH SCÉNÁŘÍCH

**Očekávaný scénář** – výnos 2,1% p.a.

**Scénář s vysokou inflací** – 5,1% p.a.

**Scénář s nízkou inflací** – 0,9% p.a.

### Dluhopis velmi dobře chrání proti riziku vysoké inflace

Ve všech scénářích investice do dluhopisu chrání investici před rizikem inflace.

**V očekávaném scénáři** docházíme k průměrnému 6letému výnosu ve výši 2,1% p.a. Tento výnos je na trhu nadstandardní. **V současné době nejsou na trhu produkty, které by nabídly podobný úrokový výnos při srovnatelné míře rizika a likvidity.** Například termínované vklady J&T banky nabízí výnos 2,0% na 5 let. Výnos 2,0% je před zdaněním. Po zdanění to je 1,70%. Výnos termínovaných vkladů je srovnatelný s výnosem proti-inflačních dluhopisů. Vklady jsou ale nelikvidní. Termínované vklady na 1–2 roky, které mají likviditu srovnatelnou se státním proti-inflačním dluhopisem, nabízejí výnos pouze 1,2 – 1,6% p.a. před zdaněním, po zdanění 1,02% a 1,36%.

**Ve scénáři, kde počítáme s vysokou inflací,** je očekávaný výnos dluhopisu 5,1% p.a. Je sice možné, že by v dobách vysoké inflace rostly také úrokové sazby, ale zdaleka to není jisté. V ČR dlouhodobě platí, že úrokové sazby na bankovních depozitech zaostávají za mírou inflace. Dluhopis nám dává jistotu růstu úrokových výnosů v případě růstu inflace.

**Scénář s nízkou inflací** může být podobný jako období 2014–2016, kdy byla nízká inflace a téměř nulové úrokové sazby v bankách. V tomto scénáři by dluhopis nabídl nízké zhodnocení, ale ani při tomto scénáři by převděpodobně nezaostal za bankovními vkladovými produkty.

**Produkt je částečně likvidní. (Je možné jednou ročně prodat maximálně 500 000 Kč plus 50% z částky nad 500 000 Kč.)** Pokud by se na trhu změnila situace a bylo by možné najít produkty lépe úročené, je možné dluhopis prodat a investovat do výnosnějších produktů. To může nastat například v posledních letech držení dluhopisu, kdy prognóza inflace bude významně pod úrokovými sazbami z depozit. Riziko, které neseme, je nemožnost reagovat okamžitě. Nemůžeme tedy reagovat na výjimečné časově omezené nabídky. Pokud by se ale nějaká výjimečná nabídka státních dluhopisů vyskytla, mohli bychom ji nakoupit z hotovosti a byli bychom dočasně převáženi ve státních dluhopisech. Podíl ve státních dluhopisech bychom snížili následným prodejem proti-inflačních dluhopisů.

## Předchozí emise proti-inflačních dluhopisů vyplatily výnos 2,66 % až 3,9 % za první rok.

První současný typ proti-inflačních dluhopisů (Dluhopis Republiky) jsme doporučovali již na jaře roku 2019. Jednalo se o první emisi státních proti-inflačních dluhopisů s datem emise 1. 7. 2019.

Tyto dluhopisy již za sebou mají více než rok existence a za tu dobu přinesly první výnosy a to ve výši 3,66 % za rok.

VÝNOSY JEDNOTLIVÝCH EMISÍ JSOU UVEDENY V TABULCE:

VÝNOSY PROTI-INFLAČNÍCH DLUHOPISŮ			
DATUM EMISE	ISIN	Období	Výnos
1. 7. 2019	CZ0001005714	1. 7. 2019 - 1. 7. 2020	3,65985 % p. a.
1. 10. 2019	CZ0001005722	1. 10. 2019 - 1. 10. 2020	3,89761 % p. a.
2. 1. 2020	CZ0001005771	2. 1. 2020 - 2. 1. 2021	3,43848 % p. a.
1. 4. 2020	CZ0001005821	1. 4. 2020 - 1. 4. 2021	2,66216 % p. a.
1. 7. 2020	CZ0001006217	1. 7. 2020 - 1. 7. 2021	3,56306 % p.a.

Ukázky výnosu emisí proti-inflačního dluhopisu<sup>13</sup>

Když jsme dluhopisy na jaře a v létě 2019 doporučovali, byla očekávaná inflace Ministerstvem financí i ČNB kolem 2%. Tomu odpovídal i očekávaný průměrný výnos 2,47% p.a. Za poslední rok ale inflace vyrostla výše, než se původně očekávalo. Inflace od dubna 2019 do dubna 2020 byla 3,16 % p.a., proto dluhopis přinesl výnos 3,66 % za rok, druhý dluhopis dokonce 3,90 % za rok.

V době, kdy jsme první emisi proti-inflačních dluhopisů doporučovali, byly úrokové sazby termínovaných vkladů ve výši 2,4 % p.a. pro 5letý vklad. Tyto vklady mají výrazně horší likviditu než proti-inflační dluhopis. Nyní se ukazuje, že mají i nižší výnos a to o 2,26 % p.a. Roční a 2leté vklady nabízely úrok 1,6 % až 2 % p.a.

I zde se ukázalo, že je dobré myslet v různých scénářích. Neříkali jsme, že dluhopis vynese přesně 2,47 % za rok, ale že očekávaný výnos je 0,9 % až 5,6 % p.a. Počítali jsme s tím, že inflace může vyrůst. Ve scénářích s vysokou inflací tento dluhopis funguje skvěle: čím vyšší inflace, tím vyšší zhodnocení.

Tato emise dluhopisů se prodala v celé ČR v celkovém objemu 5 mld. Kč, z toho naši klienti nakoupili dluhopisy v objemu 131 mil. Kč. Naši klienti tak nakoupili 2,6 % celé emise.

<sup>13</sup> Zdroj: <https://www.sporicidluhopisycr.cz/cs/o-dluhopisech/urokove-sazby/dluhopis-republiky/emise-1-7-2019-1074>, <https://www.sporicidluhopisycr.cz/cs/o-dluhopisech/urokove-sazby/dluhopis-republiky/emise-1-10-2019-1099>, <https://www.sporicidluhopisycr.cz/cs/o-dluhopisech/urokove-sazby/dluhopis-republiky/emise-2-1-2020-1117>, <https://www.sporicidluhopisycr.cz/cs/o-dluhopisech/urokove-sazby/dluhopis-republiky/emise-1-4-2020-1185>, <https://www.sporicidluhopisycr.cz/cs/o-dluhopisech/urokove-sazby/dluhopis-republiky/emise-1-7-2021-1322>

## Státy, které nedostály svým závazkům

I státní dluhopisy nesou riziko nesplacení, i když riziko je malé. Také jednotlivé státy v některých případech nejsou schopny dostát svým závazkům. Někdy je nesplaceno úplně, jindy se s největšími věřiteli dohodnou na restrukturalizaci dluhu, jindy jim pomůže jiná instituce (např. MMF)

SEZNAM STÁTŮ, KTERÉ OD ROKU 1990 NEDOSTÁLY SVÝM ZÁVAZKŮM:

REGION	ZEMĚ	OBDOBÍ	REGION	ZEMĚ	OBDOBÍ
Asia	Thailand	1997-07	Africa	Morocco	1994
Europe	Rusia	17.08.1998	Africa	Morocco	2000
Europe	Greece	30.06.2015	Africa	Nigeria	1992
Asia	Iran	1990 & 1992	Africa	Nigeria	2001
Asia	Kuwait	1990 - 1991	Africa	Nigeria	2004
Asia	Myanmar	2002	Africa	South Africa	1993
Asia	Mongolia	1997 - 2000	Africa	Zimbabwe	2000
Asia	Solomon Islands	1995 - 2004	Africa	Zimbabwe	2006
Asia	Sri Lanka	1996	Americas	Antigua and Barbuda	1998 - 2005
Europe	Albania	1990	Americas	Argentina	2001
Europe	Bulgaria	1990	Americas	Argentina	2005 - 2016
Europe	Croatia	1993 - 1996	Americas	Argentina	2014
Europe	Greece	2012	Americas	Barbados	2018
Europe	Rusia	1991	Americas	Brazil	1990
Europe	Ukraine	1998 - 2000	Americas	Dominica	2003 - 2005
Europe	Ukraine	2016	Americas	Dominican Republic	2005
Africa	Algeria	1991	Americas	Ecuador	2000
Africa	Angola	1992 - 2002	Americas	Ecuador	2008
Africa	Cameroon	2004	Americas	Grenada	2004 - 2005
Africa	Cote d'Ivoire	2000	Americas	Paraguay	2003
Africa	Cote d'Ivoire	2011	Americas	Surinam	2001 - 2002
Africa	Gabon	1999 - 2005	Americas	Uruguay	1990
Africa	Rwanda	1995	Americas	Venezuela	1990
Africa	Sierra Leone	1997 - 1998	Americas	Venezuela	1995 - 1997
Africa	Sudan	1991	Americas	Venezuela	1998
Africa	Kenya	1994 & 2000	Americas	Venezuela	2004&2017

○ **ZDROJ:** [https://en.wikipedia.org/wiki/List\\_of\\_sovereign\\_debt\\_crises#cite\\_note-25](https://en.wikipedia.org/wiki/List_of_sovereign_debt_crises#cite_note-25)

## Také Československo nesplatilo své dluhopisy z roku 1919

V roce 1919 vznikala samostatná československá koruna a oddělovala se od koruny rakousko-uherské. Oddělení proběhlo kolkováním bankovek a přibližně jedna polovina bankovek byla zadržena ve prospěch státu a místo nich dostali občané 30letý státní dluhopis. Dluhopis měl splatnost v roce 1949, tedy v době znárodnování a zabavování majetku. Dluhopis nebyl splacen a věřitelé tak přišli o peníze.

Viz článek Sto let s korunou a deset bolestivých investorských zkušeností<sup>14</sup>

<sup>14</sup> <https://www.penize.cz/investice/406642-sto-let-s-korunou-a-deset-bolestivych-investorskych-zkusenosti>

## Kde a jak dluhopis nakoupit

Dluhopis bude možné objednávat přes elektronický přístup ke správě majetkového účtu<sup>15</sup>.

### MŮŽE NASTAT JEDNA Z MOŽNOSTÍ

- 1. Vlastnili jste některou z předchozích emisí státních dluhopisů pro občany a**
  - a. Máte** zřízen elektronický přístup ke správě majetkového účtu
  - b. Nemáte** zřízen elektronický přístup
- 2. Nevlastnili jste některou z předchozích emisí státních dluhopisů pro občany**
  - a.** Podání žádosti prostřednictvím **elektronického přístupu**
  - b.** Podání žádosti prostřednictvím vybraných **poboček ČS nebo ČSOB**

#### 1a) Vlastnili jste některou předchozí emisi a máte elektronický přístup

Dluhopisy můžete porýdit zde: <https://pssd.sporicidluhopisycr.cz/pssd-war/>

#### 1b) Vlastnili jste státní dluhopisy, ale nemáte elektronický přístup

Jestliže **máte** v samostatné evidenci státních dluhopisů uvedeno telefonní číslo mobilního telefonu, o zřízení elektronického přístupu můžete požádat **telefonicky**, prostřednictvím informační telefonní linky Centrálního depozitáře cenných papírů. Telefonní číslo +420 221 832 185 (Po–Pá 9:30–11:30 a 13:30–15:00). Za účelem zřízení elektronického přístupu je nezbytné na informační linku zavolat z mobilního telefonu, který je zapsán v samostatné evidenci státních dluhopisů.

Jestliže **nemáte** v samostatné evidenci státních dluhopisů uvedeno telefonní číslo mobilního telefonu, přístup zařídíte osobně podáním žádosti o zápis změny údajů u kteréhokoli z distributorů dluhopisů.

SEZNAM DISTRIBUTORŮ JE ZDE:

<https://www.sporicidluhopisycr.cz/cs/jak-investovat/mapa-a-seznam-distribucnich-mist/sporici-statni-dluhopisy>

#### 2a) Nevlastnili jste některou z předchozích emisí státních dluhopisů pro občany a chcete podat žádost o úpis prostřednictvím elektronického přístupu.

Pak je potřeba zřídit si elektronický přístup. Zřízení elektronického přístupu ke správě účtu je možné porýdit pouze osobně na vybraných pobočkách ČS nebo ČSOB. Podle zkušeností našich klientů trvala návštěva na pobočce cca 15 až 45 minut. Poplatek za zřízení elektronického přístupu je 500 Kč.

SEZNAM POBOČEK V CELÉ REPUBLICE JE ZDE:

<https://www.sporicidluhopisycr.cz/cs/jak-investovat/mapa-a-seznam-distribucnich-mist/dluhopis-republiky>

#### 2b) Dluhopisy jste nevlastnili a chcete žádost podat prostřednictvím bankovní pobočky.

Žádost o úpis je možné podat na vybraných pobočkách<sup>16</sup>. Při podání žádosti Vám bude automaticky zřízen elektronický přístup ke správě majetkového účtu. Poplatek za úpis dluhopisů prostřednictvím distributora je 250 Kč.

Přes elektronický přístup na adrese <https://pssd.sporicidluhopisycr.cz/pssd-war/> si objednáte proti-inflační dluhopisy a do 20. září 2021 také musíte zajistit připsání peněz na účet emitenta dle instrukcí, jinak bude objednávka neplatná.

Jak vypadá postup objednání přes elektronický portál najdete v manuálu na konci tohoto dokumentu.

Upisovací období tranše emise dluhopisů je **ukončeno k datu 17. 9. 2021, nebo k datu, které určí emitent, dle toho, které datum nastane dříve!**

Cenu upisovaných dluhopisů je možné **uhradit kdykoliv během upisovacího období, nejpozději však do 20. 9. 2021.** Nemusíte tedy rušit např. jednodenní termínové vklady v J&T dříve.

**Objednat je tedy dobré co nejdříve, ale zaplatit až co nejpozději, pokud Vaše peníze „pracují“ někde jinde.**

<sup>15</sup> <https://www.sporicidluhopisycr.cz/cs/jak-investovat/elektronicky-pristup-ke-sprave-maj-uctu> <sup>16</sup> Seznam vybraných poboček pro podání žádosti o úpis dluhopisů: <https://www.sporicidluhopisycr.cz/cs/jak-investovat/mapa-a-seznam-distribucnich-mist/dluhopis-republiky>

## **ZKUŠENOSTI NAŠE A NAŠICH KLIENTŮ S NÁKUPEM DLUHOPISU**

### **Datum úhrady je 20. 9. 2021**

Na objednávce proti-inflačního dluhopisu se některým klientům objevilo dřívější „datum úhrady“. Peníze za nákup dluhopisu je potřeba uhradit do 20. 9. 2021. Není tedy potřeba s platbou spěchat a není potřeba kvůli ní rušit například termínované vklady. Jedná se evidentně o chybu, ověřili jsme to na Ministerstvu financí.

### **Při nákupu nad 300 000 Kč je potřeba čestné prohlášení (viz krok 10 krátkého manuálu k nákupu na konci tohoto dokumentu)**

V případě, že objem investice do dluhopisů je vyšší než 300 000 Kč, je nutné vyplnit čestné prohlášení, které se vyplní v elektronickém přístupu. Formulář již není nutné zasílat poštou na Ministerstvo financí, jak tomu bylo u předchozích emisí.

## **Upřesnění k výpočtu výnosu**

Setkali jsme se s tím, že bankéř špatně vysvětloval výnosy dluhopisu a klienty mátl.

Bankéř na pobočce banky tvrdil, že výnos není inflace, ale je to rozdíl mezi inflací a indexem spotřebitelských cen. Ve výsledku to bude tedy jen něco málo nad 0%, protože inflace a index spotřebitelských cen jsou skoro stejné.

Jak to tedy s výnosem doopravdy je?

*„Výnos dluhopisu je opravdu ve výši inflace. Inflace se totiž měří indexem spotřebitelských cen (viz dále)“*

Výnos dluhopisu za příslušný rok se stanoví dle emisních podmínek, odstavec 16.

Zde se uvádí, že úroková sazba za 12 měsíců se stanoví jako procentní změna **bazického indexu spotřebitelských cen (životních nákladů)**. Index spotřebitelských cen se počítá od dubna předchozího roku k dubnu současného roku. Minimální úroková sazba je 0% p.a. Pro výnos dluhopisu je rozhodující meziroční míra inflace, kterou naleznete na stránkách ČSÚ pod heslem „Míra inflace vyjádřená přírůstkem indexu spotřebitelských cen ke stejnému měsíci předchozího roku“.

**Bazický index spotřebitelských cen (životních nákladů)** k příslušnému období je uveřejňován měsíčně na internetových stránkách Českého statistického úřadu. Pro výpočet výnosů se použijí úhrnné bazické indexy za domácnosti celkem.

Inflace se měří bazickým indexem spotřebitelských cen. Za základní bázi indexu se berou průměrné ceny z roku 2015 a index se k roku 2015 nastavuje na hodnotu 100. Index je zveřejňován měsíčně na stránkách ČSÚ a říká, jaké byly v daném měsíci spotřebitelské ceny domácností. Díky bazickému indexu je možné určit inflaci za libovolné období. Například inflaci k předchozímu měsíci nebo ke stejnému měsíci předchozího roku. Pro účely státních proti-inflačních dluhopisů se využívá inflace mezi lednem aktuálního roku a lednem předchozího roku.

VÍCE O INFLACI NA STRÁNKÁCH ČSÚ: [https://www.czso.cz/csu/czso/mira\\_inflace](https://www.czso.cz/csu/czso/mira_inflace)

## Předčasný prodej, převod

Dluhopisy je možné předčasně splatit vždy k 1. 10. příslušného roku. Žádost o předčasné splacení se musí podat v červenci nebo srpnu. Více v tabulce:

OBDOBÍ PRO PODÁVÁNÍ ŽÁDOSTÍ O PŘEDČASNÉ SPLACENÍ		DATUM PŘEDČASNÉHO SPLACENÍ
DATUM PRVNÍHO MOŽNÉHO PODÁNÍ ŽÁDOSTI VLASTNÍKEM DLUHOPISU	DATUM POSLEDNÍHO MOŽNÉHO PODÁNÍ ŽÁDOSTI VLASTNÍKEM DLUHOPISU	
11. 7. 2022	8. 8. 2022	1. 10. 2022
10. 7. 2023	8. 8. 2023	1. 10. 2023
9. 7. 2024	8. 8. 2024	1. 10. 2024
9. 7. 2025	8. 8. 2025	1. 10. 2025
9. 7. 2026	7. 8. 2026	1. 10. 2026

○ **ZDROJ:** Emisní podmínky, bod 23

Je možné splatit dluhopisy v minimálním objemu 1000 kusů (pokud jich má klient méně, je možné splatit pouze všechny zbývající dluhopisy).

Maximální objem předčasně splacených dluhopisů k jednomu datu je 500 000 kusů + 50% z objemu nad 500 000 kusů<sup>17</sup>. Pokud chcete objednávat větší objem dluhopisů než 500 000 Kč a chcete, aby tyto dluhopisy měly lepší likviditu, objednejte je na více rodných čísel – každé z těchto rodných čísel totiž může požádat o předčasné splacení.

**Příklad:** vlastníme dluhopisy za 3 mil. Kč, maximální objem prodeje k jednomu datu je 1 750 000 Kč. Zbývajících 1 250 000 dluhopisů bude možné prodat až v dalších termínech.

PŮVODNÍ OBJEM DLUHOPIŠŮ	OBJEM PRVNÍHO ODKUPU	KOLIK DLUHOPIŠŮ ZBÝVÁ	OBJEM DRUHÉHO ODKUPU (ZA ROK)	KOLIK DLUHOPIŠŮ ZBÝVÁ	OBJEM TŘETÍHO ODKUPU (ZA 2 ROKY)	KOLIK DLUHOPIŠŮ ZBÝVÁ
500 000	500 000	0	0	0	0	0
1 000 000	750 000	250 000	250 000	0	0	0
2 000 000	1 250 000	750 000	625 000	125 000	125 000	0
3 000 000	1 750 000	1 250 000	875 000	375 000	375 000	0
4 000 000	2 250 000	1 750 000	1 125 000	625 000	562 500	62 500
5 000 000	2 750 000	2 250 000	1 375 000	875 000	687 500	187 500

Převod na jinou fyzickou osobu je možný (více viz emisní podmínky, bod 15).

Dále je možné dluhopis použít jako zástavu v případě úvěru, pokud to bude úvěrující instituce akceptovat.

○ <sup>17</sup>Viz emisní podmínky, bod 23



## MANUÁL POSTUPU PŘI OBJEDNÁVCE STÁTNÍCH PROTI-INFLAČNÍCH DLUHOPISŮ

**Krok 1:** zadejte do prohlížeče adresu <https://psd.sporicidluhopisycr.cz/psd-war/>

**Krok 2:** vyberte způsob přihlášení

### Přihlášení



- pomocí osobního čísla a PIN (postup následuje níže)

- pomocí eidentity.cz, máte-li eObčanku s aktivovaným čipem a čtečkou (postup přihlášení najdete ZDE nebo po vyfocení QR kódu)



**Krok 3:** na stránce zadejte vaše osobní číslo (přišlo vám v textové zprávě od odesílatele PSSD) a PIN (přišel v obálce z Centrálního depozitáře cenných papírů a.s.)

**Krok 4:** přihlášení potvrďte ověřovacím kódem, který je zaslán na Váš mobilní telefon

**Krok 5 (dále je postup stejný pro oba způsoby přihlášení):** v Menu „Dluhopisy pro úpis“ se můžete podívat na emisní podmínky

**Krok 6:** v Menu v levém sloupci zvolte „Nákup dluhopisu“

**Úvodní stránka**

- Novinky
- Nákup dluhopisu
- Reinvestice dluhopisu
- Darování
- Převod
- Pamětní list
- Další služby

**Státní dluhopisy**

Úvod	Požadavky	Majetek	Dluhopisy pro úpis	Výpisy	Informace o majiteli
ISIN	Datum emise	Název	Datum úpisu od	Datum úpisu do	Akce
CZ0001006282	01.10.2021	Reinvestiční státní dluhopis České republiky, 2021-2027 III, FIX %	21.06.2021	17.09.2021	Emisní podmínky
CZ0001006290	01.10.2021	Proti-inflační státní dluhopis České republiky, 2021-2027 III, CPI %	21.06.2021	17.09.2021	Emisní podmínky

**Krok 7:** vyberte „Proti-inflační státní dluhopis České republiky 2021-2027 III CPI %“, vyplňte počet upisovaných kusů (1 ks = 1 Kč, takže vyplňte korunový objem nákupu) a zaškrtněte „Souhlasím s“ poté, co si projdete text souhlasu. Až poté zvolte „Odeslat požadavek“

## Žádost o úpis

Název: \*

Počet upisovaných kusů: \*

Částka k úhradě: **CZK**

Země bydliště pro daňové účely: **Česká republika**

**Emisní podmínky**

Název: Proti-inflační státní dluhopis České republiky, 2021-2027 III, CPI %

Emitent: Česká republika - Ministerstvo financí

Označení emise (ISIN): CZ0001006290

Zkrácený název: SD-I ČR,CPI%,27III

Jmenovitá hodnota 1 ks: 1,00 CZK

Emisní kurz: 100,00 %

Forma dluhopisu: Na majitele / doručitele

Podoba dluhopisu: Zaknihovaná

Měna, v níž jsou dluhopisy denominovány: Česká koruna

První den podání žádosti o úpis pro aktuální upisovací období: 21.06.2021

Poslední den podání žádosti o úpis pro aktuální upisovací období: 17.09.2021

Zaplatit do (poslední den pro připsání peněžních prostředků na účet MF): 20.09.2021

Datum emise (datum připsání dluhopisů na Váš majetkový účet): 01.10.2021

Datum splatnosti emise (datum splacení jmenovité hodnoty a posledního výnosu): 01.10.2027

Nejbližší termín pro předčasné splacení: 11.07.2022

**Krok 8:** Potvrďte Váš požadavek na úpis ještě jednou s pomocí ověřovacího kódu, který je opět zaslán na Váš mobil

Název:	Proti-inflační státní dluhopis České republiky, 2021-2027 III, CPI %	
Emitent:	Česká republika - Ministerstvo financí	
Označení emise (ISIN):	CZ0001006290	
Zkrácený název:	SD-I ČR,CPI%,27III	
Jmenovitá hodnota 1 ks:	1,00 CZK	
Emisní kurz:	100,00 %	
Forma dluhopisu:	Na majitele / doručitele	
Podoba dluhopisu:	Zaknihovaná	
Měna, v níž jsou dluhopisy denominovány:	Česká koruna	
První den podání žádosti o úpis pro aktuální upisovací období:		21.06.2021
Poslední den podání žádosti o úpis pro aktuální upisovací období:		17.09.2021
Zaplatit do (poslední den pro připsání peněžních prostředků na účet MF):		20.09.2021
Datum emise (datum připsání dluhopisů na Váš majetkový účet):		01.10.2021
Datum splatnosti emise (datum splacení jmenovité hodnoty a posledního výnosu):		01.10.2027

**Krok 9:** na poslední stránce úpisu se Vám zobrazí Instrukce pro zadání platebního příkazu včetně variačního a specifického symbolu. Tyto instrukce můžete také vždy následně nalézt v menu „Přehled požadavků“ na hlavní stránce portálu.

### **Instrukce pro zadání platebního příkazu**

#### **Platební údaje pro úpis emise**

Číslo účtu:	1978 - 28621001
Banka:	0710 - Česká národní banka

**Krok 10:** v případě, že upisujete za 300 000 Kč a více, vyplňte Prohlášení

## Podání čestného prohlášení

Název emise: \*

Jmenovitá hodnota upisovaných dluhopisů: \*  CZK

**ČÁSTA - účel (důvod) úpisu**

Upisovatel tímto čestně prohlašuje: \*

Pro upisované dluhopisy o celkové jmenovité hodnotě  Kč je účelem (důvodem) úpisu dluhopisů ze strany upisovatele spoření žadatele o úpis.

Pro upisované dluhopisy o celkové jmenovité hodnotě  Kč je účelem (důvodem) úpisu dluhopisů ze strany upisovatele investice třetí osoby odlišné od žadatele o úpis.

Pro upisované dluhopisy o celkové jmenovité hodnotě  Kč je účelem (důvodem) úpisu dluhopisů ze strany upisovatele budoucí zajištění závazků upisovatele (např. zajištění půjčky zástavou dluhopisů) ve prospěch osob z okruhu osob oprávněných upsat dluhopisy tak, jak jsou tyto vymezeny v příslušných emisních podmínkách.

Pro upisované dluhopisy o celkové jmenovité hodnotě  Kč je účelem (důvodem) úpisu dluhopisů ze strany upisovatele budoucí zajištění závazků upisovatele (např. zajištění půjčky zástavou dluhopisů) ve prospěch osob mimo okruh osob oprávněných upsat dluhopisy tak, jak jsou tyto vymezeny v příslušných emisních podmínkách.

Pro upisované dluhopisy o celkové jmenovité hodnotě  Kč je účelem (důvodem) úpisu dluhopisů ze strany upisovatele následující:

**ČÁST B - původ finančních prostředků**

Upisovatel tímto čestně prohlašuje, že původ finančních prostředků (příp. jiného majetku), z nichž je cena úpisu dluhopisů hrazena je následující: \*

1. Pro upisované dluhopisy o celkové jmenovité hodnotě  Kč  
mzda/plat/odměna z dohod o pracích konaných mimo pracovní poměr:

2. Pro upisované dluhopisy o celkové jmenovité hodnotě  Kč  
příjmy z účasti v obchodních společnostech (např. podíl na zisku, dividenda, prodej majetkové účasti, včetně akciových obchodů):

3. Pro upisované dluhopisy o celkové jmenovité hodnotě  Kč  
příjmy z jiných investic (např. státní dluhopisy, příjmy z prodeje či nájmu nemovitostí, atd.):

4. Pro upisované dluhopisy o celkové jmenovité hodnotě  Kč  
příjmy ze samostatně výdělečné činnosti vč. svobodných povolání apod.:

5. Pro upisované dluhopisy o celkové jmenovité hodnotě  Kč  
příjmy z pozůstalosti.

6. Pro upisované dluhopisy o celkové jmenovité hodnotě  Kč  
půjčka či úvěr poskytnutá (uvedte fyzickou/právní osobu):

7. Pro upisované dluhopisy o celkové jmenovité hodnotě  Kč  
jiné následující zdroje a/nebo zdroje dle bodu 1 až 4 za období delší než 5 let

## MANUÁL POSTUPU PŘI ODPRODEJI STÁTNÍCH PROTI-INFLAČNÍCH DLUHOPISŮ

**Krok 1:** po přihlášení, viz kroky 1 a 2 v manuálu postupu při objednávce, zvolte v levém menu „Další služby – Předčasné splacení“



**Krok 2:** vyberte název emise, datum předčasného splacení a počet dluhopisů, které chcete odprodat. Nezapomeňte zaškrtnout „Souhlasím s“ poté, co si projdete text souhlasu.

Až poté zvolte „Odeslat požadavek“

### Předčasné splacení

Název emise: \*  [Informace o emisi](#)

Datum předčasného splacení:

Počet kusů (max. 500 tis. + 50% nad 500 tis.): \*

Moje poznámka:

Vyplacení bude provedeno na peněžní účet: 314070001/5500

Změnu peněžního účtu lze provést zadáním požadavku Změna účtu pro výplatu.  
Podáním žádosti o předčasné splacení vlastník dluhopisů nepřichází o nárok na výnos dluhopisů za výnosové období, ve kterém podává žádost o předčasné splacení. K datu předčasného splacení Vám bude vyplacena jmenovitá hodnota dluhopisu spolu s příslušným výnosem dluhopisu. Pokud je na majetkovém účtu část dluhopisů ponechána, jsou tyto dále úročeny v souladu s emisními podmínkami příslušného dluhopisu.

\* Položky označené hvězdičkou (\*) jsou povinné.

Souhlasím s:

Žádost o předčasné splacení státních dluhopisů Beru na vědomí, že v období od posledního možného dne pro podání žádosti o předčasné splacení do data předčasného splacení je pro účely vypořádání předčasného splacení pozastaveno mé právo nakládat s těmito státními dluhopisy.  
Dále prohlašuji, že jsem si vědom/vědoma, že vyplacení peněžních prostředků v rámci předčasného splacení bude provedeno na mnou zadaný platební účet evidovaný v samostatné evidenci vedené Ministerstvem financí. Tento platební účet lze změnit podáním žádosti Změna účtu pro výplatu nebo prostřednictvím distributora.

[Odeslat požadavek](#) [Zavřít](#)

**Krok 3:** zobrazí se vám informace o odeslání autorizační SMS a na váš mobilní telefon přijde potvrzovací SMS zpráva s detaily transakce.

- **Autorizační SMS s ověřovacím kódem byla odeslána.**

Overovací kód: [586-237-762](#),  
zadost o předčasné splacení:  
Isin CZ0001005714, [10312](#) ks,  
ze dne 03.05.2021 18:32:37

**Krok 4:** po zadání ověřovacího kódu se na Úvodní stránce v záložce „Požadavky“ zobrazí detaily požadaku na předčasné splacení a budou v této záložce vždy k nalezení.

#### Úvodní stránka

Novinky  
Nákup dluhopisu  
Reinvestice dluhopisu  
Darování

#### Státní dluhopisy

Úvod	Požadavky	Majetek	Dluhopisy pro úpis	Výpisy	Informace o majiteli
Druh požadavku ▾		Stav požadavku ▾		Datum a čas požadavku ▾	
Požadavek na předčasné splacení		Odesláno		03.05.2021 18:33:04	
				PDF Zrušit	

**Krok 5:** prostředky ze splácených dluhopisů budou zaslány na uložený výběrní účet. Výnos z části dluhopisu, u kterého žádáte o předčasné splacení, je zaslán samostatnou platbou. Výběrní účet si můžete změnit v levém menu „Osobní profil/ Účet pro výplatu“.

#### Úvodní stránka

Novinky  
Nákup dluhopisu  
Reinvestice dluhopisu  
Darování  
Převod  
Pamětní list  
Další služby  
Reklamace  
Stavový výpis

#### Osobní profil

Osobní údaje  
PIN  
**Účet pro výplatu**  
Čestné prohlášení

## Závěr

### Dluhopis doporučujeme zařadit do portfolií našich klientů.

Dluhopisová část portfolia se skládá z investice do státních dluhopisů, korporátních dluhopisů a rizikových dluhopisů (high yield a emerging markets). Investici do státních dluhopisů jsme nahrazovali investicí do hotovosti, protože nám chyběly vhodné produkty. To se nyní mění a do státního proti-inflačního dluhopisu doporučujeme investovat tu část dluhopisové složky, která má směřovat do státních dluhopisů a nyní byla investována do hotovosti.

**Proti-inflační dluhopisy doporučujeme zařadit jen do těch portfolií, kde je doporučená investice do státních dluhopisů vyšší než 140 000 Kč<sup>18</sup>. To může nastat u portfolií v objemu vyšším než 1,4 mil. Kč.** Doporučení nákupu ale závisí ještě na dalších individuálních podmínkách jako je doba do čerpání renty, investiční profil, další cíle a podobně.

Pokud je váš celkový objem investic nižší než 1,4 mil. Kč, proti-inflační dluhopisy doporučujeme nevyužívat, protože jejich přínos pro vás není dostatečně velký z pohledu absolutní velikosti zisku v průběhu příštích 6 let.

## Analýza je podklad pro rozhodnutí

Tato analýza je součástí servisu, který poskytujeme klientům, kteří nebyli spokojeni s motivací a přístupem privátních bankéřů a investují s námi jednotky, desítky, někteří už i stovky milionů.

Na základě takových analytických podkladů, aktuální situace klienta, jeho cílů a vývoje trhu připravujeme přesné investiční pokyny, jako např. kolik investovat do proti-inflačních dluhopisů.

Nikoliv náhodně, ale systematicky. Bankéři většinou vymýšlejí doporučení podle toho, jak se zrovna vyspí, kolik dní zbývá do konce kvartálu (protože čekají na kvartální bonusy) nebo podle toho, co zrovna potřebují prodat.

My doporučujeme nákupy a prodeje podle jasného systému a investiční filozofie Wealth Protection. Pokud klient souhlasí, sám realizuje připravenou transakci.

Své peníze má každý klient zcela pod kontrolou, plně diverzifikované, a přitom šetří čas, který by musel trávit sbíráním informací a jejich následnou analýzou.

<sup>18</sup> Chceme, aby očekávaný zisk z investice do proti-inflačních dluhopisů byl alespoň o 10 000 Kč vyšší než výnos z investice do srovnatelných termínovaných vkladů. Aby se Vám vyplatilo věnovat čas jejich nákupu. Očekávaný výnos proti-inflačních dluhopisů je ve středním scénáři 2,1% p.a., výnos dosažitelný na ročních termínovaných vkladech (po zdanění) je 0,85% p.a. Rozdíl je 1,25% p.a. Při investici 140 000 Kč na 6 let je rozdíl výnosu po započítání daně přibližně 10 000 Kč. Lze nicméně počítat s celkovým zamýšleným objemem, tedy s více emisemi kumulativně.

## **Kolik investovat do proti-inflačních dluhopisů?**

Pojďme společně dát vašemu portfoliu správný směr. Pokud se kvalifikujete, nabízíme vám 45minutovou konzultaci vaší osobní investiční strategie zdarma.

Během 45minutové konzultace se dozvíte, jak přistupovat ke svým penězům. Ujasníte si, co vlastně od investic očekávat. Kolik máte mít akcií, dluhopisů, hotovosti. Jak své investice chránit z pohledu různých měn, sektorů apod. Poznáte, jak o investicích přemýšlíme a jestli náš přístup může dávat smysl i vám.

Pokud navzájem zjistíme, že naše spolupráce může dávat smysl, tak v dalších krocích zkontrolujeme to, co už v portfoliu máte, a vyhodnotíme, jestli to dává nebo nedává smysl z pohledu filozofie Wealth Protection – ochrany bohatství.

Prověříme, jestli ze svého portfolia dostáváte rozumný pasivní příjem, cashflow, nebo je možné ho zvýšit. Doporučíme, jaké konkrétní produkty byste ve svém portfoliu měli mít. A samozřejmě se dozvíte i kolik přesně byste měli investovat do proti-inflačních dluhopisů, aby měly ve vašem portfoliu ten správný podíl.

Pokud chcete eliminovat čas nutný na správu svých investic a financí...

Pokud se chcete vyhnout laickým radám od stolu...

Pokud chcete zjistit, jestli i vaše portfolio dokáže dlouhodobě vydělávat 5–6 % p.a. (v případě, že inflace dosahuje 2–3 % p.a.) ...

Pak klikněte na <https://www.fichtner.cz/strategie/>, vyplňte formulář a v případě, že se kvalifikujete, se s vámi rádi osobně spojíme.

Za Fichtner Investment Advisors



Ing. Vladimír Fichtner



