

Státní proti-inflační dluhopis

○ **ANALÝZA PRO KLIENTY**

9. 11. 2021

Autoři: Mgr. Petr Syrový, David Řehulka

Schválil: Ing. Vladimír Fichtner

Ve zkratce o Fichtner Wealth Managers

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

3,778 miliardy Kč – celková hodnota portfolií klientů v osobním poradenství k 31. 10. 2021.

Klienty v digitálním poradenství do této hodnoty nepočítáme.

9,32 % p.a. – čistý výnos akciové složky portfolia po odečtení všech poplatků, daní a odměny Fichtner od 9/2009 do 31. 10. 2021

5,69 % p.a. – čistý výnos celého portfolia včetně hotovosti (která tvoří až 16%) a dluhopisů po odečtení všech poplatků, daní a odměny Fichtner od 9/2009 do 31. 10. 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 poradenské společnosti Fichtner.

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 nebo **Ing. Tomáš Tyl, EFP** – šéf analytického týmu a autor 2 knih o osobních financích.

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 JE DŮLEŽITOU SOUČÁSTÍ PORTFOLIÍ NAŠICH KLIENTŮ

Vysoká inflace se stala skutečností, státní proti-inflační dluhopis proti ní pomáhá chránit

Index spotřebitelských cen vzrostl za rok, do konce října, o 5,8 %. I podle guvernéra ČNB Jiřího Rusnoka lze očekávat, že inflace za rok 2021 bude kolem 7 %, a do poloviny příštího roku se jí nepodaří zkotřit. Ze současné situace je vidět, že se vyšší inflace stala skutečností.

Vždy jsme uvažovali v různých scénářích budoucího vývoje. I v případě inflace jsme vždy počítali s tím, že může být nízká nebo také vysoká. Předchozí emise, které jsme zařazovali do portfolia, nám přinášely zajímavý výnos ve standardních časech a zároveň nám pomáhaly řešit riziko vysoké inflace. V době, kdy roste inflace, nefungují v portfoliu standardní dluhopisy vyplácející pevný kupón, ani další nástroje s fixní sazbou. Kdybychom např. před 2 lety uložili peníze do 5letého termínovaného vkladu, měli bychom je uložené s výnosem 1,8 % p.a. hrubého, tedy 1,53 % čistého. Výnos těchto prostředků by za rok zaostával za inflací ve výši 5,8 %. Investice do klasických pevně úročených státních dluhopisů, které se dají nakoupit například přes OPF, by dopadla ještě hůře. V době, kdy inflace roste, zvedá ČNB úrokové sazby a ceny státních dluhopisů klesají. Proto pevně úročené dluhopisy, vklady nebo běžné účty v době vyšší inflace začínají ztrácet reálnou hodnotu. To je velké nebezpečí.

Státní proti-inflační dluhopisy nám pomohly připravit se na situaci, která právě nyní nastala: roste inflace, nám rostou výnosy z těchto dluhopisů a inflaci pokrývají. Nejen, že nás před inflací pomáhají chránit, zároveň jsou ale velmi bezpečné a peníze v nich jsou rozumně dostupné.

Česká republika vydává další 6leté státní dluhopisy, jejichž **výnos bude odpovídat výši inflace**. V dnešní době je velmi těžké předvídat, jak vysoká inflace bude. Proti-inflační dluhopisy nám ale pomáhají v různých scénářích:

- Pokud bude inflace vysoká, budou mít zajímavý výnos proti jiným pevně úročeným aktivům.
- Pokud by inflace v příštích letech klesla a pevně úročená aktiva nabízela zajímavější výnos, využijeme likvidity proti-inflačních dluhopisů: část z nich prodáme a přesuneme do fixně úročených aktiv. V budoucnu máme možnost volit tu variantu, která bude výnosnější.

Výnos proti-inflačních dluhopisů je v příštích 6 letech při scénáři očekávaném ČNB v průměru 3,2 % p.a. To přibližně odpovídá i dlouhodobě průměrné inflaci ve vyspělých zemích. Počítáme ale i se scénářem nízké nebo vysoké inflace. 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.

Proti-inflační dluhopis poskytuje ochranu prostředků proti znehodnocení inflací, a proto má důležitou roli i v portfoliích našich klientů. Nyní inflace roste, a tak je jeho význam v portfoliích ještě důležitější.

Není ale jediným nástrojem, který v portfoliu používáme pro ochranu bohatství. Dlouhodobě poskytují ochranu před inflací také investice do akciových trhů a nemovitostí. Pro dlouhodobou ochranu proti inflaci je proto důležité vytvořit finanční plán, který nám pomůže rozhodnout, jak majetek vhodně rozložit, abychom dlouhodobě bezpečně dosahovali našich finančních cílů. Naším klientům proto pomáháme s celkovým rozložením majetku, ve kterém jsou proti-inflační dluhopisy jen jednou ze složek ochrany.

Dluhopis doporučujeme k zařazení do portfolia

Dluhopisová část portfolia našich klientů se skládá z investice do státních dluhopisů, korporátních dluhopisů a rizikových dluhopisů (high yield a emerging markets). Investici do státních dluhopisů jsme nahrazovali hotovostí, 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 200 000 Kč¹. To může nastat zpravidla pouze u portfolií v objemu vyšším než 2 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 15. 12. 2021.**

Pokud je váš celkový objem investic nižší než 2 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 3. 1. 2022) 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 obou konstrukcí stejný. Pokud bude inflace vyšší, je lepší nový model (pouze inflace, bez daně), pokud bude nižší, je lepší starý model (inflace +0,5 %, ale výnosy se daní). Rozdíl vždy o pár desetiny procenta. (Například při inflaci 2 % byl čistý výnos staré, daněné emise 2,13 % a nově, nedaněné emise 2 %).

Dosud Ministerstvo financí vydávalo další emise každé čtvrtletí tak, že na sebe navazovaly. Bylo tedy možné nakoupit dluhopisy každé čtvrtletí a mít tak k dispozici dluhopisy čtyřikrát ročně. Nyní však dochází ke změně vlády a my v tuto chvíli nevíme, jak se nová vláda bude k proti-inflačním dluhopisům stavět. Sice nemáme žádné informace, že by dluhopisy neměly pokračovat, na druhou stranu riziko změny politického přístupu existuje vždy. Vycházíme z toho, že nevíme, zda další emise budou, nebo jakou budou mít podobu. Proto doporučujeme aktuální emisi plně využít.

¹Chceme, 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 3,2 % p.a., výnos dosažitelný na 5letých termínovaných vkladech (po zdanění) je 2,21 % p.a. Rozdíl je 0,99 % p.a. Při investici 200 000 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.

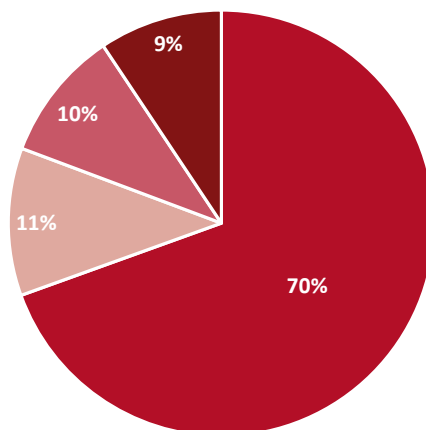
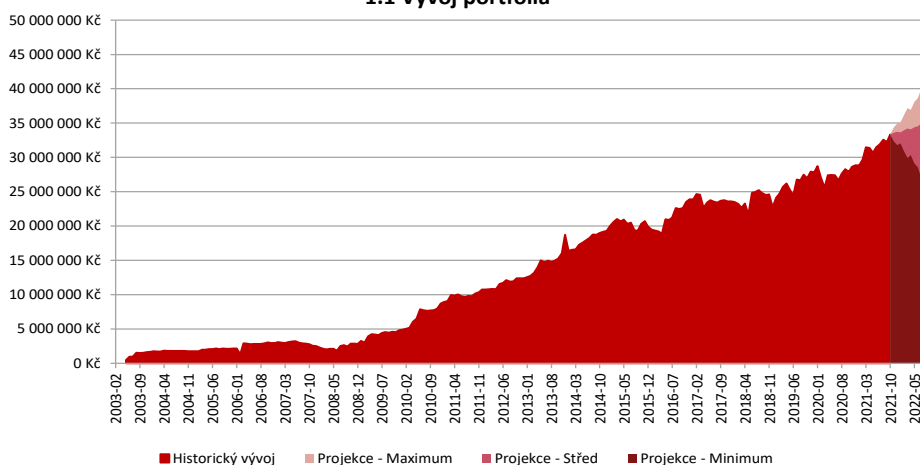
- 1) Akciovou část, která je odpovědná za dlouhodobý výnos (horizont 10 a více let)
- 2) Dluhopisovou část, která je odpovědná za krátkodobý výnos (horizont 3 - 10 let)
- 3) Hotovost, kterou využívají na výplatu své renty a vyvažování portfolia (horizont 0-3 roky)

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.

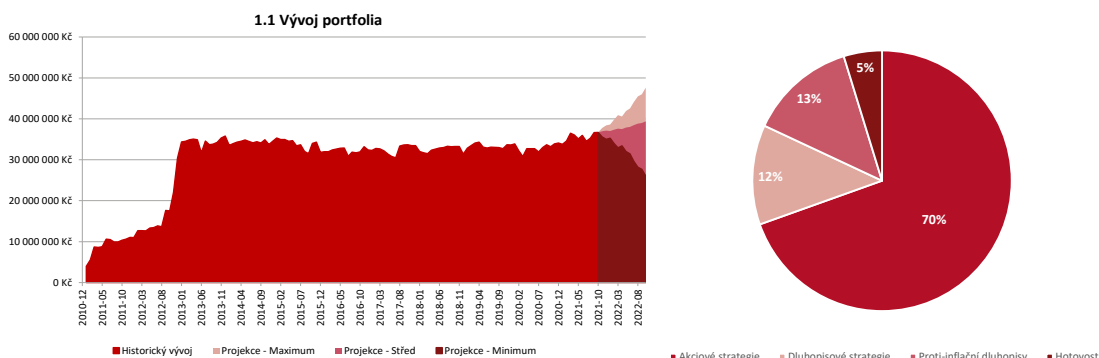
Zde je příklad jednoho z našich klientů, majitele firmy, který s námi investuje již od roku 2003. Přestože je mu přes 65 let, stále chodí do práce a buduje svůj majetek, který plánuje předat svým potomkům. Proti-inflační dluhopis tvoří 10 % jeho portfolia.

1.1 Vývoj portfolia

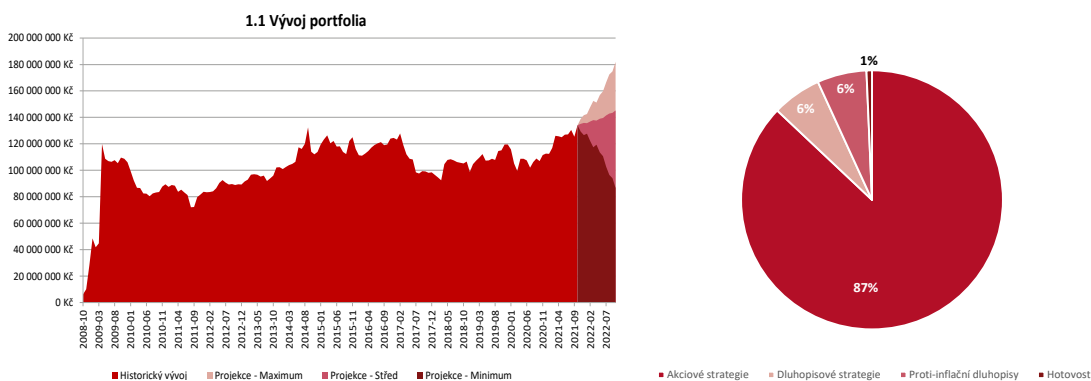


■ Akciové strategie
 ■ Dluhopisové strategie
 ■ Proti-inflační dluhopisy
 ■ Hotovost

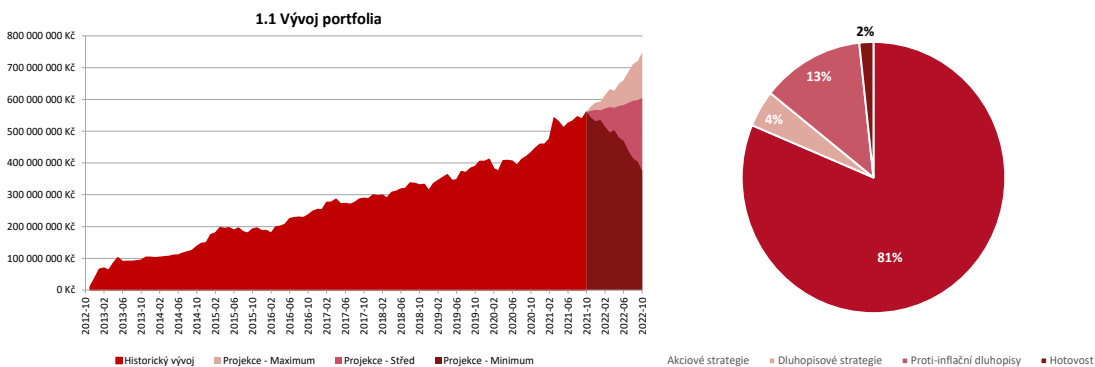
Jiný klient svůj podíl ve firmě prodal v roce 2013 a od té doby čerpá rentu 100 tisíc korun měsíčně. Díky správnému rozložení portfolia zůstává jeho majetek zhruba stále stejný, přestože z něj za 8 let vybral přes 8 milionů. Proti-inflační dluhopis tvoří 13% jeho portfolia.



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 6% 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 příslušník²)
- **Upisovací období:** 20. 9. 2021 – 23. 12. 2021, datum emise 3. 1. 2022.
(Upisovací období může být ukončeno i dříve, pokud o tom rozhodne emitent³)
- **Splatnost** dluhopisu je 6 let (3. 1. 2028)
- **Maximální objem nákupu:** 50 mil.⁴ Kč na každou emisi Dluhopisu Republiky
- **ISIN dluhopisu:** CZ0001006332
- **Nominální (jmenovitá) hodnota:** 1 Kč
- **Výnosy** jsou reinvestovány (jednou ročně)
- Dluhopisy je možné **předčasně prodat**, a to vždy jednou ročně, k 3. 1. daného roku⁵.
Požádat o předčasný prodej je možné 2 měsíce před datem prodeje. 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 října aktuálního roku k říjnu 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 2020⁶.**
- **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+.

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 další⁷.

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, 1. 10. 2021 a nyní probíhá úpis emise s datem 3. 1. 2022. 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 v druhé polovině dokumentu.

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.

² 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 / ³ Viz emisní podmínky, bod 12 / ⁴ Viz emisní podmínky, bod 9. / ⁵ Viz bod 23 emisních podmínek. / ⁶ 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.sporicidluhopisycr.cz/cs/aktuality/2020/rekordni-zajem-o-dluhopis-republiky-vysl-1305> / ⁷ 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.sporicidluhopisycr.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 2,6⁸ % před zdaněním (2,2 % po zdanění). V případě, že bude inflace vyšší než 2,5%, 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 A⁹, 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 vkladů¹⁰. 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 rozpočtu¹¹.

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. Zásadní je ale skutečnost, že u vkladů je státní garance omezena částkou odpovídající 100 000 EUR, u proti-inflačních dluhopisů žádný takový limit není.

⁸ Viz vklady J&T banky na 5 let: <https://www.jtbank.cz/produkty/terminovane-vklady.html> ⁹ <https://www.csas.cz/cs/o-nas/kdo-jsme/>
¹⁰ Viz zákon o bankách Zákon č. 21/1992 Sb. / ¹¹ <https://www.garancnisystem.cz/FPV-otazky-a-odpovedi>

Očekávaný výnos dluhopisu (pokud se naplní optimistická předpověď ČNB) je 3,2 % p.a. v následujících 6 letech

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. ČNB standardně předpokládá, že se k takovému cíli bude blížit, ale historie ukazuje, že se to ne vždy daří. I když nebude inflace vysoká, může se držet nad inflačním cílem. Přesto v očekávaném scénáři vycházíme z dat ČNB, protože je to spíše konzervativnější přístup.

Problémem je rychle rostoucí inflace v posledních měsících. V současné době je meziroční míra inflace 5,8 %¹². Rychlý nárůst inflace je pro trh překvapivý, a proto se budou příští prognózy upravovat směrem nahoru. Prognózy, které jsou staršího data nepočítají s aktuálním nárůstem inflace a jsou pro odhad budoucí inflace zastaralé a nepoužitelné.

Následující tabulka ukazuje očekávanou inflaci podle ČNB. Tabulka také ukazuje datum publikování odhadu. 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 ČNB a inflační cíl (k 4. 11. 2021)	6,88 %	4,1 %	2,3 %	2,0%	2,0 %	2,0 %

○ **ZDROJ:** Očekávaná míra inflace ČNB - Prognóza 4. 11. 2021 <https://www.cnb.cz/cs/menova-politika/prognoza/>

ČNB zveřejňuje dokument „Inflační očekávání finančního trhu“¹³, kde domácí i zahraniční analytici zveřejňují své očekávání inflace. Poslední dostupný odhad je publikován v říjnu 2021 a podle něj je průměrná hodnota inflace očekávaná analytiky v příštích 12měsících 2,9 %. Všichni analytici, kteří se tohoto průzkumu účastnili, své očekávání inflace zvýšili.

V 3letém horizontu analytici očekávají inflaci ve výši 2,2 % p.a. Znamená to tedy, že inflaci považují za jev přechodný a věří, že se inflace do 3 let dostane k cíli ČNB.

Podle aktuální prognózy ČNB bude v 1. čtvrtletí roku 2022 meziroční inflace blízko úrovně 7 procent. Na konci příštího roku by měla postupně klesat k 4,1 % a pak k inflačnímu cíli 2 %.

Aktuální růst cen je způsoben znovuotevřením ekonomiky a chutí spotřebitelů utrácet. Po otevření ekonomiky roste poptávka v některých sektorech, kterou výrobci nestíhají uspokojovat. Rostou ceny průmyslových výrobců, kteří mají problémy s výrobou. Navíc se narušily některé dodavatelské řetězce, viz. například čipy do aut a odstávka automobilky v Mladé Boleslavi.

Dalším důvodem pro růst cen je zdražování komodit. Například vyšší cena ropy se promítá do růstu cen pohonných hmot. Roste i cena stavebních materiálů.

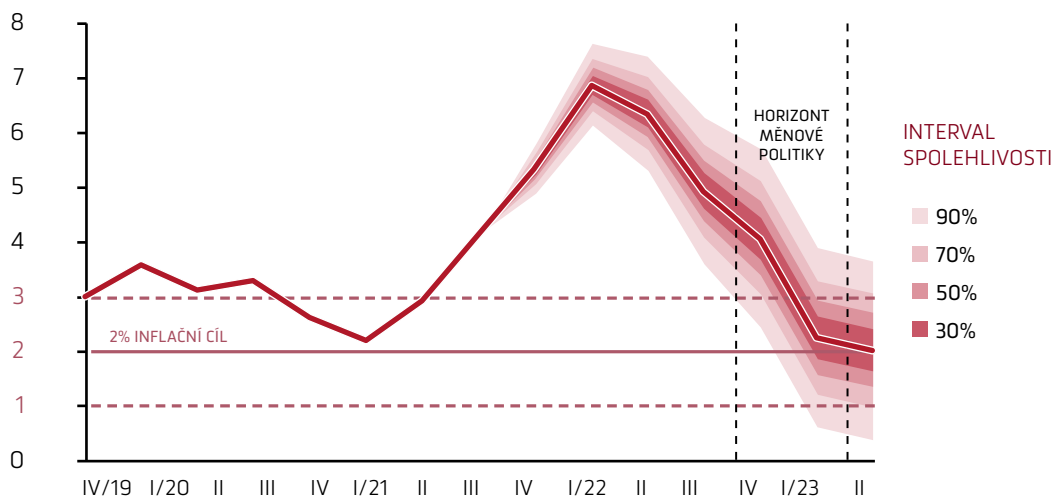
Rostou také ceny v sektoru služeb, protože prodejci do cen musí promítnout vyšší ceny energií a vyšší cenu práce způsobenou nedostatkem volných pracovníků sil.

Vycházíme čistě z nové predikce od ČNB, která ukazuje na velký nárůst inflace a její postupné snižování.

○ ¹² Údaj meziroční inflace za říjen 2021 ○ ¹³ https://www.cnb.cz/export/sites/cnb/cs/financni-rhy/.galleries/inflacni_ockavani_ft/inflacni_ockavani_ft_2021/C_inflocek_09_2021.pdf

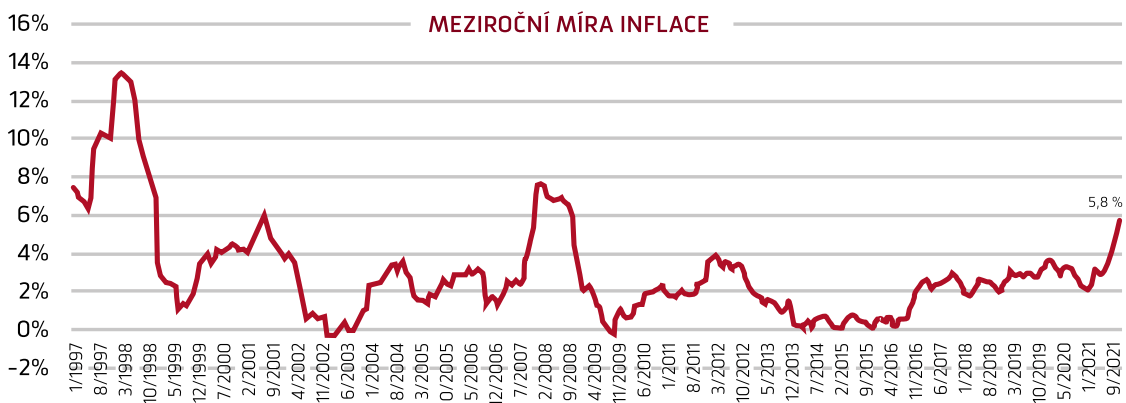
Pracujeme i se scénářem, že se inflaci nepodaří zkrotit

Budoucí predikce inflace je značně nejistá. Podle nejnovější dostupné prognózy ČNB¹⁴ je výše inflace v 3Q2022, tedy za 1 rok, v intervalu od 3,59 % do 6,28 % p.a. (viz graf). S rostoucím časem samozřejmě nejistota budoucí inflace roste.



○ ZDROJ: <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., od roku 2013 do roku 2019. Graf ale ukazuje, že toto období velmi nízké inflace končí. Aktuálně je meziroční míra inflace 5,8 % p.a.¹⁵



○ ZDROJ: https://www.czso.cz/csu/czso/mira_inflace

○ ¹⁴ Prognóza z listopadu 2021: <https://www.cnb.cz/cs/menova-politika/prognoza/> ○ ¹⁵ Míra inflace vyjádřená přírůstkem indexu spotřebitelských cen ke stejnému měsíci předchozího roku, zdroj: https://www.czso.cz/csu/czso/inflace_spotrebiteleske_ceny

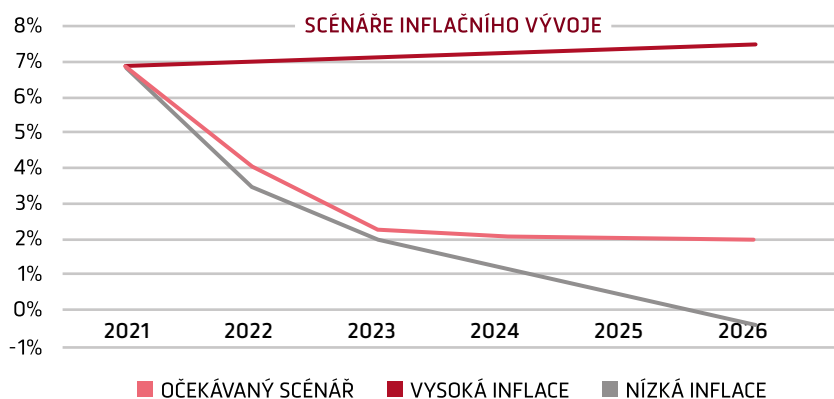
„Nevíme, jaký bude vývoj inflace v příštích 6 letech, proto počítejme s různými alternativami. Jak s možností růstu inflace, tak s možností návratu inflace na nulové hodnoty“

Scénář s vysokou inflací – Výše inflace odpovídá extrémnímu odhadu ČNB pro rok 2021 a počítá s dalším růstem na hodnotu 7,5 % p.a. To je nejvyšší meziroční inflace od roku 2020.

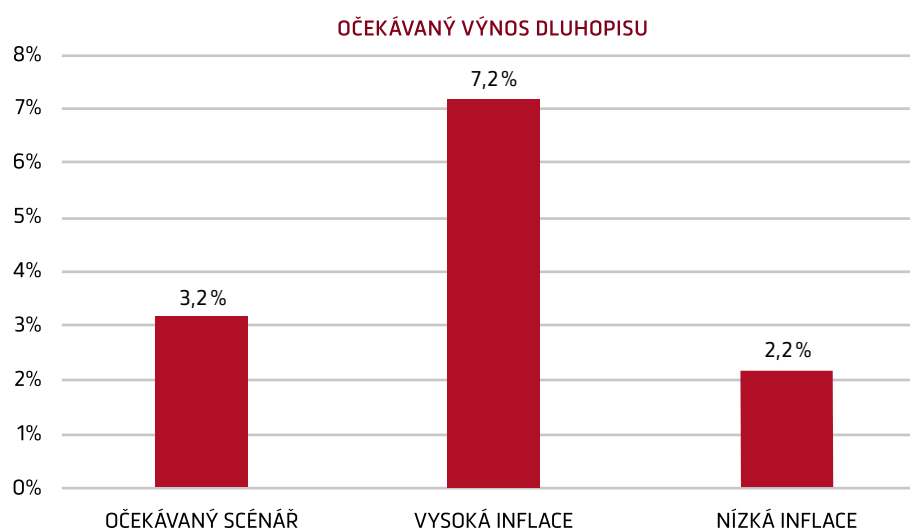
Scénář s nízkou inflací – Výše inflace odpovídá spodnímu odhadu ČNB pro rok 2021 a dále počítáme s poklesem k inflačnímu cíli ČNB do 2 let, a poté k poklesu na nejnižší hodnotu inflace od roku 2000. (Nejnižší meziroční inflace byla -0,4 %, tedy deflace.) 2021 a 2022 a dále zůstává blízko nuly. Tento scénář odpovídá situaci v letech 2014–2016.

Očekávaný scénář – Odpovídá odhadu prognóze ČNB z 4. 11. 2021 a poté poklesu na inflační cíl ČNB během 3 let (viz odhad analytiků trhu). V dalších letech počítáme s inflací odpovídající cíli ČNB.

INFLAČNÍ SCÉNÁŘE, SE KTERÝMI PRACUJEME JSOU V TOMTO GRAFU:



TĚMTO SCÉNÁŘŮM BY ODPOVÍDAL I PRŮMĚRNÝ VÝNOS DLUHOPISŮ:



○ ZDROJ: https://www.czso.cz/csu/czso/mira_inflace

VÝNOS DLUHOPISU V JEDNOTLIVÝCH SCÉNÁŘÍCH

Očekávaný scénář – výnos 3,2% p.a.

Scénář s vysokou inflací – 7,2% p.a.

Scénář s nízkou inflací – 2,2% p.a.

Dluhopis velmi dobře chrání proti riziku vysoké inflace

Inflaci dlouhodobě považujeme za jedno z rizik, které může ohrožovat naše úspory. V posledních letech jsme zažívali období nízké inflace a neuvědomovali jsme si, jaké riziko pro naše prostředky představuje. Od roku 2009 se inflace pohybovala pod 4 %, ale často byla i nižší než 2 % nebo dokonce nulová.

My jsme ale vždy počítali se scénářem, že takto nízká inflace nemusí trvat věčně. Uměli jsme si představit, že bude inflace vyšší. Třeba 5 %, 7 % nebo 10 %. Takto vysokou inflaci jsme běžně zažívali před rokem 2000. I v USA bylo období vysoké inflace, která byla v 80. letech i přes 10 %.

Od července 2019 bylo možné investovat do státních proti-inflačních dluhopisů, které začal stát vydávat. Tyto dluhopisy nám pomáhají řešit riziko vysoké inflace.

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 dva roky existence a za tu dobu přinesly první výnosy, a to ve výši 3,66 % za první rok a 3,56 % za druhý rok.

VÝNOSY JEDNOTLIVÝCH EMISÍ JSOU UVEDENY V TABULCE:

VÝNOSY PROTI-INFLAČNÍCH DLUHOPISŮ			
DATUM EMISE	VÝNOS V 1. ROCE	VÝNOS V 2. ROCE	CELKOVÝ VÝNOS ZA 2 ROKY
1. 7. 2019	3,66 %	3,56 %	7,35 %
1. 10. 2019	3,90 %	3,87 %	7,92 %
2. 1. 2020	3,44 %		
1. 4. 2020	2,66 %		
1. 7. 2020	3,56 %		
1. 10. 2020	3,87 %		

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. Inflace navzdory nízkým očekáváním z roku 2019 vyrostla až na současné hodnoty (na 4,9 % v září 2021).

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 1,6 % 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.

Proti-inflační dluhopis dobře funguje v různých scénářích

Alternativou ke státním proti-inflačním dluhopisům mohou být například termínované vklady. 5letý termínovaný vklad J&T banky nabízí v současné době 2,6 % před zdaněním. Tomu odpovídá čistý výnos 2,21 % po zdanění.

Nevíme, jaký bude výnos státních proti-inflačních dluhopisů, ani jak se změní úrokové sazby na termínovaných vkladech. Státní proti-inflační dluhopis dobře funguje ve scénářích s různou inflací.

Ve scénáři, kde počítáme s vysokou inflací, je očekávaný výnos dluhopisu 7,2 % p.a. Je sice možné, že by v dobách vysoké inflace rostly také úrokové sazby termínovaných vkladů, 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 nezaostal za bankovními vkladovými produkty.

Pokud by v budoucnu došlo k tomu, že by úrokové sazby na termínovaných vkladech byly vyšší než očekávaná inflace, můžeme část investice do proti-inflačních dluhopisů prodat a umístit ji na spořicí účty.

V budoucnu by mohlo nastat:

- Inflace bude blízká nule nebo záporná. (Při záporné inflaci má proti-inflační dluhopis nulový výnos)
- Úrokové sazby porostou a inflace bude klesat. ČNB může zvyšovat úrokové sazby a ty mohou překonat výši inflace.

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. Na 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 byly bychom dočasně převáženi ve státních dluhopisech. Podíl ve státních dluhopisech bychom snížili následným prodejem proti-inflačních dluhopisů.

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

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 zkušeností¹⁶

¹⁶ <https://www.penize.cz/investice/406642-sto-let-s-korunou-a-deset-bolestivych-investorskych-zkusenosti>

Nákup dluhopisu

Dluhopis bude možné objednávat přes elektronický přístup ke správě majetkového účtu¹⁷.

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 pořídit 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 pořídit 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 pobočkách¹⁸. 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 27. prosince 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 23. 12. 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 27. 12. 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.

¹⁷ <https://www.sporicidluhopisycr.cz/cs/jak-investovat/elektronicky-pristup-ke-sprave-maj-uctu> ¹⁸ 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 27. 12. 2021

Na objednávce proti-inflačního dluhopisu se některým klientům objevilo dřívější „datum úhrady“. Peníze za nákup dluhopisu je potřeba uhradit do 27. 12. 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 9 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 října předchozího roku k říjnu 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

Předčasný prodej, převod

Dluhopisy je možné předčasně splatit vždy k 3. 1. příslušného roku. Žádost o předčasné splacení se musí podat v říjnu nebo listopadu. 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	
10. 10. 2022	8. 11. 2022	3. 1. 2022
9. 10. 2023	8. 11. 2023	3. 1. 2023
9. 10. 2024	8. 11. 2024	3. 1. 2024
9. 10. 2025	7. 11. 2025	3. 1. 2025
9. 10. 2026	6. 11. 2026	3. 1. 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 kusů¹⁹. Pokud chcete objednat 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. Zbývající 1 250 000 dluhopisů bude možné prodat až v dalších termínech.

PŮVODNÍ OBJEM DLUHOPISŮ	OBJEM PRVNÍHO ODKUPU	KOLIK DLUHOPISŮ ZBÝVÁ	OBJEM DRUHÉHO ODKUPU (ZA ROK)	KOLIK DLUHOPISŮ ZBÝVÁ	OBJEM TŘETÍHO ODKUPU (ZA 2 ROKY)	KOLIK DLUHOPISŮ 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.

○ ¹⁹Viz 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

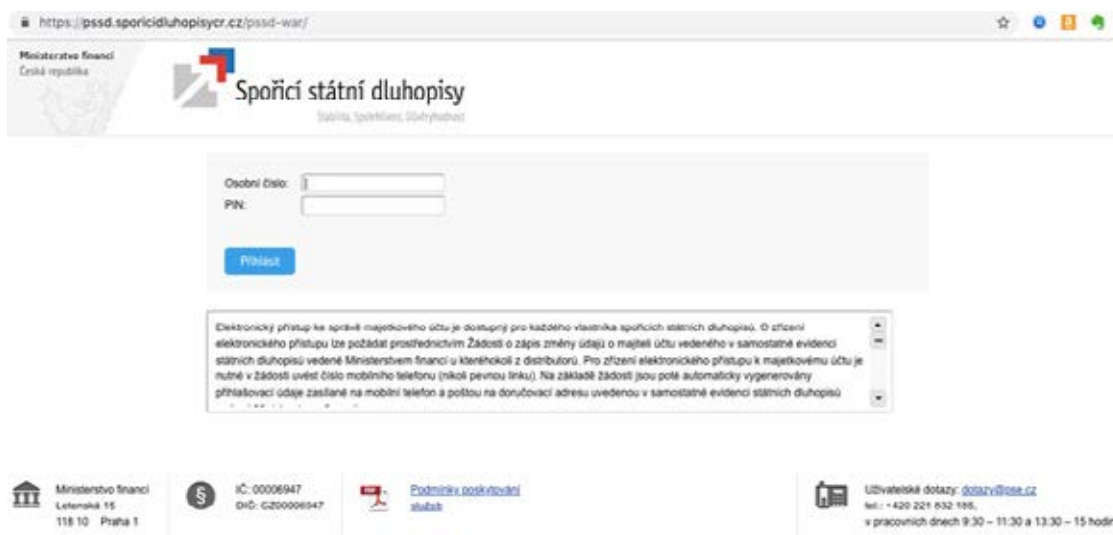


- pomocí osobního čísla a PIN (postup následuje níže)

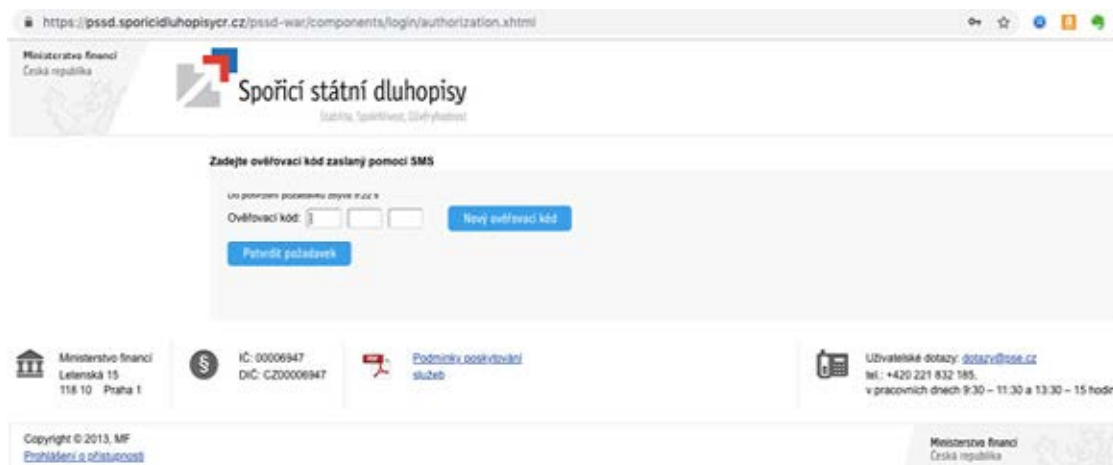
- pomocí eidentity.cz, máte-li eObčanku s aktivovaným čipem a čtečkou (postup přihlášení najdete [ZDE](#) nebo po vyfocení QR kódu)



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 5: v Menu v levém sloupci zvolte „Nákup dluhopisu“

Úvodní stránka **Státní dluhopisy**

Novinky
Nákup dluhopisu
Reinvestice dluhopisu
Darování
Převod
Pamětní list
Další služby

ISBN	Datum emise	Název	Datum úpisu od	Datum úpisu do	Akce
CZ0001006282	01.10.2021	Reinvestiční státní dluhopis České republiky 2021-2027 (R_FIK 5)	21.06.2021	17.09.2021	Emisní podmínky
CZ0001006290	01.10.2021	Proti-inflační státní dluhopis České republiky 2021-2027 (R_CPI 5)	21.06.2021	17.09.2021	Emisní podmínky

Krok 6: vyberte „Proti-inflační státní dluhopis České republiky 2022-2028 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 emise: *

Počet upisovaných kusů: *

Částka k úhradě: **CZK**

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

Emisní podmínky

Název emise: Proti-inflační státní dluhopis České republiky, 2022 - 2028, CPI %
 Emitent: Česká republika - Ministerstvo financí
 Označení emise (ISIN): CZ0001006332
 Zkrácený název emise: SD-I ČR,CPI%, 28
 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: 20.09.2021
 Poslední den podání žádosti o úpis pro aktuální upisovací období: 23.12.2021
 Zaplatit do (poslední den pro připsání peněžních prostředků na účet MF): 27.12.2021
 Datum emise (datum připsání dluhopisů na Váš majetkový účet): 03.01.2022
 Datum splatnosti emise (datum splacení jmenovité hodnoty a posledního výnosu): 03.01.2028
 Nejbližší termín pro předčasné splacení: 10.10.2022

Moje poznámka:

Krok 7: Potvrďte Váš požadavek na úpis ještě jednou s pomocí ověřovacího kódu, který je opět zaslán na Váš mobil

Název emise:	Proti-inflační státní dluhopis České republiky, 2022 - 2028, CPI %
Emitent:	Česká republika - Ministerstvo financí
Označení emise (ISIN):	CZ0001006332
Zkrácený název emise:	SD-I ČR,CPI%, 28
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:	20.09.2021
Poslední den podání žádosti o úpis pro aktuální upisovací období:	23.12.2021
Zaplatit do (poslední den pro připsání peněžních prostředků na účet MF):	27.12.2021
Datum emise (datum připsání dluhopisů na Váš majetkový účet):	03.01.2022
Datum splatnosti emise (datum splacení jmenovité hodnoty a posledního výnosu):	03.01.2028

Krok 8: na poslední stránce úpisu se Vám zobrazí Instrukce pro zadání platebního příkazu včetně variabilního 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 9: 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 spojení 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 (uveďte 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 posílání 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

Dluhopisy 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 200 000 Kč²⁰. To může nastat u portfolií v objemu vyšším než 2 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 2 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.

²⁰ 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 3,2% p.a., výnos dosažitelný na 5letých termínovaných vkladech (po zdanění) je 2,21% p.a. Rozdíl je 0,99% p.a. Při investici 200 000 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 Wealth Managers



Ing. Vladimír Fichtner

