

Rentier

JAK

VYDĚLAT

**Kde nakupovat
nemovitosti a jak vytěžit
naplno penzijní systém**

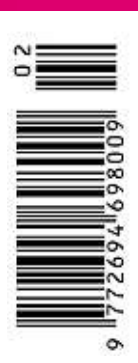
DOST

PENĚZ

**Co dělají bohatí
jinak a jak se
jimi inspirovat**

... A NEVYPADNOUT PŘI TOM Z TEMPA

PODZIM/ZIMA 2025



MAJITEL & INVESTOR

Jsme křižovatka příležitostí. Už více než 25 let se u nás potkávají úspěšní investoři, majitelé firem i privátní klienti, kteří hledají něco výjimečného. Zakladatelé projektů a ti, co jim věří. Ti, co potřebují, s těmi, co mají. Ti, co znají trhy, s těmi, co znají lidi. U nás se potkávají soukromé investice a odvážné nápady. Majetek a zhodnocení.

Peníze & růst & společný úspěch.

Jsme privátní a investiční banka. Každé setkání je příležitost společně růst.

Potkejme se.

Nejvýnosnější nemovitosti v Česku

Most, Jihlava nebo Praha? Velké srovnání toho, kde poskytují investiční nemovitosti největší výnos a kde máte šanci při nákupu vyjednat solidní slevu.



8 Co dělají bohatí jinak

Česko je zemí chudých milionářů, jejichž bohatství stojí na vlastnictví nemovitostí. Přinášíme návod, jak se posunout na vyšší úroveň bohatství.

16 Miliardy pro další generace

Investujte s opravdu dlouhým horizontem a staňte se zakladatelem rodinného pokladu, který přetrvá po další generace. Aby to vyšlo, je třeba dodržet několik základních pravidel.

22 Nájem, nebo hypotéku?

Každý by si měl spočítat, jestli se mu víc vyplatí bydlet ve vlastním, nebo v nájmu. Nemusíte se pak hned stěhovat, ale může vám to otevřít nový pohled na to, jak přemýšlí finančně nezávislí.

30

Kdo nabízí nejlepší hypotéku

Úroková sazba není vše. Porovnali jsme aktuální nabídky bank a připravili velké srovnání hypoték. K dosažení nejvýhodnější sazby je ale často nutné splnit řadu podmínek.

36

Cimpel: Hlavní je nejtít ode zdi ke zdi

Určitě je dobré myslet na budoucnost, odkládat si peníze, investovat, ale hlavní je nezapomenout, že dneska je jenom jednou, říká v rozhovoru Jiří Cimpel, specialista na dlouhodobé finanční plánování.



Dočkal: Čekají nás další velké pády

Obliba firemních dluhopisů mezi českými domácnostmi se může jevit jako těžko pochopitelná kratochvíle, říká dluhopisový analytik Martin Dočkal a varuje před dalšími problémy.



44 Jak vytěžit penzijní systém

Neohrnujte nos nad prvním pilířem. Zkušený investor dokáže i z něj udělat příspěvek k doživotní rentě, navíc se skvělým poměrem cena/výkon.

48 Sto tisíc měsíčně na dividendách

Dividendové tituly lákají investory relativně stabilním cash flow, navíc jde o téměř bezpracný zdroj příjmu. Realita je ale složitější.

74

Dluh umí být dobrý sluha

Pro mnohé hrozba, které se snaží vyhnout. Dluh přitom může být i užitečným spojencem, což zkušení investoři dobře vědí.

54 10 dividendových mohykánů

Je jedno, jestli je válka, krize nebo pandemie. Dividendoví mohykáni pravidelně vyplácejí investory už od 19. století. Proč je dobré mít tyto firmy v portfoliu.



78

Finfluenceri: co nabízí za paywallem

Prozkoumali jsme nabídku pěti známých českých influencerů a zjistili, jak užitečný obsah na vás čeká, když si pořídíte jejich předplatné.

GO ELECTRIC

Ford



ŘEKNĚTE SI O ZKUŠEBNÍ JÍZDU

*Zvýhodněná cena základního modelu Puma Gen-E
s financováním Ford Credit. Platí do 30. 11. 2025
nebo do odvolání a je omezeno počtem vozidel.

JIŽ ZA 659 000 Kč s DPH*

Rentiér

Vážení čtenáři,



nedávno se mi do rukou dostala zpráva švýcarské banky UBS, která se zabývá realitními bublinami a stavem nemovitostního trhu. Hned v úvodu ale tentokrát autoři zprávy varují před vysokými státními dluhy. Úplně to stejné se lze dočíst i ve zprávách Mezinárodního měnového fondu nebo Banky pro mezinárodní platby. Zdá se, že se vlády jednotlivých států utrhy ze řetězu a normalizuje se myšlenka, že žít neustále na dluh je v pořádku.

Autoři zprávy z dílny UBS pak odhadují, jak to celé může dopadnout. První možností je, že by politici sáhli ke zvýšení daní nebo osekání rozpočtů. Tuto možnost rovnou zatracuji, protože se stárnoucí populací znamená tlak na výdaje poroste a v čím dál polarizovanější společnosti znamená významnější zvýšení daní politickou smrt. I z tohoto důvodu jsem osobně poměrně skeptický, že by v Česku došlo k daňovému zemětřesení, které by investory ať už do realit nebo akcií zasáhlo. Samozřejmě se mohou úplně mýlit.

Druhou možností, jak z dluhů ven, je nakopnout pořádně ekonomický růst nebo dluhy mazat pomocí inflace. Obávám se, že růst rychleji je se stárnoucí populací celkem oříšek, naopak umazat dluhy pomocí inflace zní jako reálná možnost. Zde mají politici výhodu, že zažehnou inflaci nějakou dobu trvá a lze ji hodit vždy na někoho jiného. Třetí možnost, zmiňovanou odborníky UBS, je příchod regulace a restriktce, které například nařídí, že fondy musí nakupovat státní dluhopisy, protože půjde podle definice o jedinou konzervativní investici.

Myslím si, že něco takového je docela reálné, už jen myšlenky, kterým je nakloněna většina české politické reprezentace, směřují ke vzniku státního penzijního fondu, který by investoval do infrastruktury nebo zdravotnictví. Jinak řečeno využil by peníze od domácností k financování investic, které by se jinak platily na dluh. Vůbec nehodnotím, jestli je to špatně, nebo dobře, jen si myslím, že je nemalá šance, že se něčeho takového dočkáme.

Proč o tom píšu? Ač je nejistá doba, není jasné, co všechno přijde, jedním si můžeme být jisti. Člověk by měl vzít svou budoucnost do vlastních rukou a nespolehat na stát. To je nátura většiny lidí jdoucích za finanční nezávislostí, kteří se snaží využít každou příležitost, jež se namane, aby získali svobodu. Nové vydání Rentiéra je kompletním manuálem od okamžiku, kdy se investor rozhodne jít za nezávislostí, až po okamžik, kdy se štafetu rozhodne předat svým dětem.

Přeji vám inspirativní čtení.

David Busta, vedoucí investiční rubriky HN



Šéfredaktor
Hospodářských novin:
Jaroslav MAŠEK
Art director:
Jan STEJSKAL
Vedoucí Speciálu
Hospodářských novin:
Tomáš LYSONĚK
Infografiky:
Eliška ČERNÁ
Michal VOCEL
Ilustrace:
Midjourney, vizuální
oddělení HN

Vydává Economia, a. s.,
IČO 28191226

Adresa redakce:
Hospodářské noviny,
Pod Dráhou 1637/2, 170 00
Praha 7,
tel.: +420 233 071 111
e-mail: dle vzoru: jme-
no.prijmeni@economia.cz

Inzerce/advertising:
Daniel HORT, key account
developer
tel.: +420 603 488 473
daniel.hort@economia.cz

Tisk:
Triangl, a.s.

MK ČR E 23725
ISSN 2694-698X

Cena: 99 Kč / 4,99 €.

Uzávěrka dat pro texty
a infografiky: 30. 9. 2025

A person wearing a red jacket and dark pants stands in a narrow passage formed by large, jagged ice formations. They are holding a camera up to their eye, capturing a sunset or sunrise. The sun is low on the horizon, creating a warm orange glow that contrasts with the cold blue tones of the ice. The scene is set in a frozen landscape, likely a frozen body of water or a glacier.

ERSTE 
Premier

Abyste měli volné ruce na to, co vás baví

Svěřte své finance do naší péče
a užívejte si stovky benefitů.
Ať už jste kdekoliv





TÉMA

CO

DĚLAJÍ

BOHATÍ

JINAK

*Při pohledu do statistik se zdá,
že Česko je plné milionářů
a potenciálních rentiérů. Bohužel je to
trochu klam, protože většina majetku
je v nemovitostech a jen málokdo najde
odvahu své bohatství produktivně
využít. Neznamená to ale, že by finanční
svoboda alespoň na nejnižší úrovni byla
nedosažitelná, právě naopak.*

Text: David Busta

B

Bavit se o bohatství má smysl teprve ve chvíli, kdy majetek poprvé začne vydělávat víc peněz, než kolik člověk utratí. Ještě lepší je samozřejmě okamžik, kdy měsíční renta překoná samotný příjem z práce. Kdo se podívá na jednotlivé úrovně bohatství v Česku, možná bude na první pohled překvapený, že teoreticky je zmíněné pro značnou část společnosti dosažitelné minimálně na papíře. Má to ale několik podmínek, které musí dotyčný splnit, aby se dokázal skutečně na úroveň rentiéra posunout.

Nejdříve provedme malé cvičení na základě dat Českého statistického úřadu, který v šetřeních zjišťuje, jaké mají jednotlivé skupiny domácností příjmy nebo majetek. Tak například pětina domácností s nejvyššími příjmy měla v roce 2023 na osobu k dispozici 46 422 korun. Její spotřební výdaje byly přitom 25 285 korun. Majetek nejbohatší pětiny domácností s nejvyššími příjmy pak dosahoval osmi milionů korun. Pokud se hodnota přepočte na osobu, zhruba vychází, že na hlavu měla domácnost 4,5 milionu korun.

Nyní si lze s čísly pohrát a spočítat, za jak dlouho by takový jeden člen domácnosti dosáhl jmění, které by stačilo k tomu, aby mu dokázalo pokrýt měsíční výdaje. Pro jednoduchost lze použít pravidlo 25násobku, které říká, že k odhadu potřebného majetku pro vyplacení ideální výše renty je nutné roční výdaje vynásobit 25. Potřebný majetek tak vychází na 7,6 milionu korun. Za jak dlouho se k němu dokáže daný investor dostat?

Pokud zainvestuje celý svůj aktuální majetek a každý měsíc přidá rozdíl mezi příjmem a výdaji, dostane se na kýženou

metu za čtyři roky a osm měsíců. Pokud by chtěl, aby mu majetek pokryl celý příjem, musel by investovat 11 let a čtyři měsíce. Počítá se s investicí s výnosem sedm procent ročně. Nejchudší pětina domácností má příjem na osobu necelých 13 tisíc a ušetří zhruba 500 korun, majetek vychází na 700 tisíc na osobu. I zde by ale bylo teoreticky možné obou stavů renty dosáhnout, jen by to trvalo déle.

Pokrýt své výdaje lze v této skupině při investování po dobu téměř 23 let, na rentu, která by odpovídala příjmům jednotlivce v této skupině, by bylo nutné investovat o sedm měsíců déle. Člen chudé domácnosti má „výhodu“ v tom, že se jeho příjem a výdaje až moc neliší. Hlavním motorem budování rentiérského portfolia by tak byl jeho majetek ve výši zmíněných 700 tisíc korun. Celá úvaha má samozřejmě několik háčeků. A prvním je, že většina majetku českých domácností je tvořena nemovitostmi, a to těmi, ve kterých bydlí.

Málokdo totiž najde odvahu vysokou cenu nemovitosti využít a vytáhnout si z ní pomocí hypotéky kapitál, který použije třeba na nákup investičního bytu nebo pro podnikání či jinou výnosnou činnost. Není proto zase tak troufalé prohlásit, že Česko je v tomto smyslu zemí chudých milionářů a teoretických rentiérů. Další potíží celé zmíněné statistiky je fakt, že jde o hrubé průměry. Do nejchudší skupiny může patřit penzista, který má nízký příjem, ale drahý dům, do nejbohatší zase vysokopříjmový člověk bez aktiv.

Málokdo najde odvahu vysokou cenu nemovitosti využít a vytáhnout si z ní pomocí hypotéky kapitál třeba na nákup investičního bytu.

V realitě tedy není bohatství rozdělené tak, jak by se mohlo zdát. Je podstatně koncentrovanější, nejmovitější pětina domácností má v průměru majetek 12 milionů korun, zatímco pětina nejchudších necelých 120 tisíc. V každém případě výprava do světa čísel a výpočtů, se kterými si hrají fanoušci hnutí za finanční nezávislost, ukázala, že teoreticky není zase tak těžké se k rentě dostat. Klíčové je nejen to, kolik člověk vydělá, ale kolik utratí, s jakým výnosem investuje, jaký majetek dokáže vrhnout do práce a jakou má trpělivost.

Investor Lukáš Nádvořník představil na loňské konferenci FIRE tabulku, která vše zmíněné kombinuje a v které si každý může najít svou pozici. Vyplyvá z ní například, že kdo nemá žádný vstupní kapitál, ale bude schopen investovat polovinu svého příjmu, dosáhne finanční nezávislosti za 16 let. Pokud by měl kapitál ve výši trojnásobku ročního čistého příjmu, zvládl by dotyčný vše už za 11 let. Z průzkumu společnosti Provident vyplývá, že polovině Čechů zůstane z příjmu po odečtení nákladů alespoň 20 procent. Pokud by byl jejich investovaný majetek nulový, trvalo by jim dosažení rentiérství 36 let.

Hlavním cílem domácností je podle průzkumu tvorba rezervy pro krizové chvíle. Pokud se vyjde ze statistik a doporučení expertů, tedy mít rezervu šesti- až dvanásobek měsíčních výdajů, pak by na jednoho člověka mělo stačit 93 až 186 tisíc korun. Zejména ve Spojených státech je pak rozšířená myšlenka takzvaného FU fondu, což je rezerva, která umožňuje člověku lidově řečeno poslat šéfa do háje a změnit svobodně práci. Taková rezerva může být ve výši až dvou ročních výdajů, tedy asi 400 tisíc na jednoho člena domácnosti.

První úrovní skutečné finanční nezávislosti je pak schopnost z renty uhradit své výdaje, což by vycházelo na majetek 4,65 milionu korun na člověka v průměrné rodině. Každý si může své číslo spočítat už zmíněným pravidlem 25násobku ročních čistých výdajů. Za konečný cíl lze ale považovat dosažení 25násobku čistých příjmů, což by bylo v průměru 6,6 milionu korun. Klíčovou otázkou ale je, jak se v rámci jednotlivých úrovní svobody posouvají a jaké výzvy na každého jednotlivce na jeho cestě čekají.

Kolik Češi berou a jaký mají majetek

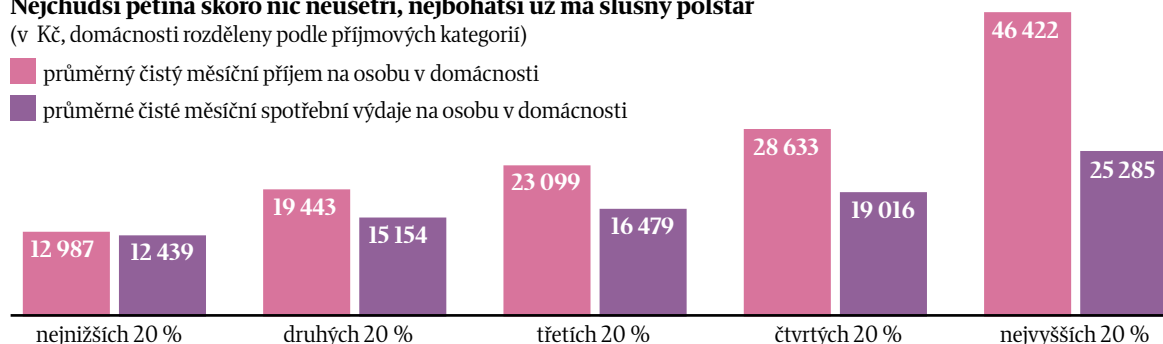
O svém příjmu a majetku se lidé běžně bavit nechtějí. Naštěstí probíhají šetření, která umožňují udělat si představu, jaký příjem mají nejbohatší nebo nejchudší domácnosti a jak je to s jejich majetkem.

Nejchudší pětina skoro nic neušetří, nejbohatší už má slušný polštář

(v Kč, domácnosti rozděleny podle příjmových kategorií)

■ průměrný čistý měsíční příjem na osobu v domácnosti

■ průměrné čisté měsíční spotřební výdaje na osobu v domácnosti



Nejbohatší desetina domácností má více než pětinasobný příjem na člověka ve srovnání s nejchudší

■ průměrný čistý měsíční příjem na osobu (v Kč, domácnosti rozděleny podle příjmových kategorií)

■ průměrný počet členů dané domácnosti



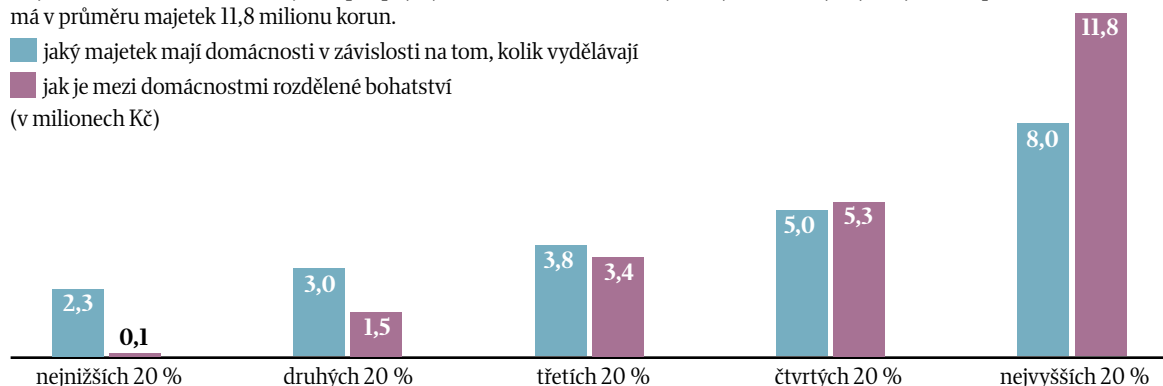
Nejbohatší pětina domácností má více než stonásobek majetku chudých

První sloupec ukazuje situaci, kdy by se domácnosti nejdříve seřadily podle výše příjmu do daných pěti skupin a pak se spočítalo, jaký je jejich průměrný majetek v dané skupině. Ukazatel tak říká, že 20 procent domácností s nejvyšším příjmem má v průměru majetek 8 milionů korun. Druhý sloupec příjmy domácností nezohledňuje, tedy říká, že nejmajetnějších 20 procent domácností má v průměru majetek 11,8 milionu korun.

■ jaký majetek mají domácnosti v závislosti na tom, kolik vydělávají

■ jak je mezi domácnostmi rozdělené bohatství

(v milionech Kč)



Zdroj: ČSÚ, vlastní dopočty





Co mají společného finančně svobodní

Jsou duší podnikatelé

Investor Robert Kiyosaki ve své knize Cashflow Kvadrant rozlišuje čtyři skupiny lidí. První jsou zaměstnanci, kteří směňují svůj čas za peníze, druhou skupinou jsou živnostníci, kteří dělají to samé, byť alespoň pracují sami na sebe. Třetí skupinou jsou podnikatelé, kteří směňují čas druhých za peníze. Investorům pak peníze vydělávají další peníze. A cílem by mělo být dostat se do pozice posledních dvou skupin. Pro ně je typické, že přemýšlejí nad situacemi jako nad příležitostmi, jak vytvořit aktiva, která budou následně generovat další příjmy i v okamžiku, kdy jim nevěnují svůj čas.

Zvládají práci s rizikem

Lidé schopní dosáhnout finanční nezávislosti umí pracovat s rizikem tak, že vstupují do situací, kdy je jeho podstoupení nijak zásadně nezasáhne, ale mohou na něm potenciálně hodně vydělat. Jedním z příkladů může být třeba přístup k investicím investora Nassima Taleba, který razí strategii investovat relativně bezpečně, ale část portfolia vystavit právě asymetrickým příležitostem. Hlavní portfolio může být široce diverzifikované, ale malá část je vsazena na rizikové investice s potenciálem.

Umí nakládat s dluhem

Skuteční investoři milují cizí kapitál v podobě půjček a dokážou ho využít k dosažení vyššího výnosu. Vlastní milion při osmiprocentním výnosu přinese osm procent. Když vloží investor jen půl milionu a za čtyři procenta si půjčí druhou polovinu, vydělá už dvanáct procent. Chytří lidé zároveň s dluhem pracují vždy tak, aby nenávratně nepoškodili své portfolio. Vědí, že propad o 50 procent lze kompenzovat růstem o 100 procent. Jakmile klesne portfolio o 80 procent, už je potřeba k návratu růst o 400 procent.

Chápou, že vše se počítá

Investoři neradi platí navíc jakékoliv daně a maximálně optimalizují. Asi jedinou výjimkou jsou případy, kdy potřebují kvůli hypotéce co nejlepší daňové přiznání. Obdobně nesnáší vysoké poplatky a promýšlí každou desetinu procenta. Dobře si uvědomují, že jedna desetina procenta správcovského poplatku znamená třeba na 30letém horizontu při sedmiprocentním výnosu majetek menší téměř o dvě procenta.

Mají vždy plán B

Bohatí lidé už si uvědomují, že mají příliš mnoho peněz na to, aby neměli přichystaný plán B. Peníze a investice mají diverzifikované geograficky, měnově i z pohledu brokerů. Mají zahraniční účty, přístup k financování třeba v podobě lombardního úvěru, kdy si mohou půjčit proti svému portfoliu, aby nemuseli vybírat peníze v krizové situaci nebo mohli využít příležitost na trhu. Mají také plán, co udělají v určité tržní nebo geopolitické situaci. A budují kontakty a dlouhodobé vztahy, které se mohou stát pomocnou rukou.

Pro řadu českých domácností je složitě dostat se vůbec na první úroveň svobody, a to vybudovat krizovou rezervu. V takovém případě nezbývá než jít cestou zvýšení příjmů formou brigády, mířit na změnu oboru formou rekvalifikace a snížit výdaje například sdíleným bydlením. Jakmile už dokáže bojovník za svobodu vytvořit krizový polštář, může začít z počátku třeba konzervativnějšími investicemi vytvářet svůj FU fond. Mezi takový typ investování patří například permanentní portfolio, ve kterém se nachází dluhopisy, akcie, zlato nebo komodity. Cílem portfolio je stabilita i v turbulentních časech a střídmý růst.

Vzděláváním se, vyhledáváním příležitostí, optimalizací daní, využíváním státních příspěvků na investice se lze posouvat dál. V této fázi ale čeká na každého investora past v podobě hédonismu. Lidé mívají tendenci s rostoucími příjmy zvyšovat také neúměrně své výdaje. Ve výsledku se tak jejich celková finanční situace může zhoršit. Ve Spojených státech existují také například lidé s označením HENRY (z anglického high earner, not rich yet). Ač mají vysoké příjmy, většinu peněz jim požerou daně, bydlení a spoření na studium pro děti.

Kdo překoná lákavou chiméru útrat, které si dříve nemohl dovolit, neměl by se bát využít k dalšímu posunu pákový efekt v podobě hypotéky. Smysluplné je také zkoušet podnikat, vymýšlet škálovatelné byznysy s tím, že se třeba nějaký uchytlí. Při trpělivosti a sebedisciplíně je plná finanční svoboda na dosah. Nakonec potřebuje člověk také štěstí, a to i z pohledu finančních trhů.

Existují v historii období, která cestě za rentiérstvím zrovna nepřála. Zatímco mezi lety 2008 a 2024 byl reálný roční výnos indexu S&P 500 včetně dividend necelých 11 procent, v letech 1960 až 1980 činil jen 2,55 procenta.

V tomto období totiž americká ekonomika zažila jak rotný šok, tak posléze období stagflace, tedy vysoké inflace a nízkého ekonomického růstu, což je pro akciové trhy smrtelný mix. V dlouhém horizontu mezi lety 1928 a 2024 byl průměrný roční reálný výnos akcií 6,3 procenta. Pokud se tedy akciový trh vyvíjel tak jako v průměru za poslední uvedené časové okno, potřeboval investor k dosažení renty 50 tisíc korun za 20

Za jak dlouho se stanete rentiérem?

Vše je jen otázka míry úspor a výše vstupního kapitálu. Podívejte se, zda je pro vás renta dosažitelná. Z tabulky vyplývá, že například při uspoření 50 procent čistých příjmů a jejich pravidelném investování do již existujícího portfolio o velikosti trojnásobku čistých ročních příjmů je třeba v tomto investování vytrvat ještě 11 let. Poté bude portfolio dostatečně velké, aby výběr renty ve výši čtyř procent jeho hodnoty v okamžiku začátku čerpání pokryl současné životní výdaje. Model předpokládá postupnou úpravu výše renty o inflaci. Předpokládá se portfolio nesoucí průměrný reálný výnos pět procent ročně (nad inflaci) a nulový růst reálného příjmu.

podíl úspor z příjmu	vstupní kapitál (v násobcích ročního čistého příjmu)			
	0	1	3	10
5 %	65 let	51 let	37 let	17 let
10 %	54 let	43 let	32 let	15 let
15 %	42 let	37 let	28 let	13 let
20 %	36 let	32 let	25 let	11 let
25 %	32 let	28 let	22 let	9 let
30 %	28 let	25 let	20 let	8 let
35 %	24 let	22 let	17 let	6 let
40 %	21 let	19 let	15 let	5 let
45 %	19 let	17 let	13 let	4 roky
50 %	16 let	14 let	11 let	2 roky
55 %	14 let	12 let	9 let	1 rok
60 %	12 let	11 let	8 let	0 let
65 %	10 let	9 let	6 let	0 let
70 %	9 let	7 let	5 let	0 let
75 %	7 let	6 let	3 roky	0 let
80 %	6 let	4 roky	2 roky	0 let
85 %	4 roky	3 roky	< 1 rok	0 let
90 %	3 roky	1 rok	0 let	0 let
95 %	1 rok	< 1 rok	0 let	0 let

Zdroj: výpočty investora Lukáše Nádvorníka

Klíčové milníky bohatství

K finanční nezávislosti průměrné české domácnosti postačí, když bude mít na jednu osobu majetek 6,6 milionu korun, který dokáže generovat rentu alespoň čtyři procenta.

	milník bohatství	obecná charakteristika
pohodlná rezerva	93–186 tisíc korun	6- až 12násobek měsíčních výdajů
FU fond	186–372 tisíc korun	12- až 24násobek měsíčních výdajů
Coast FIRE	4,65 milionu korun	25násobek ročních výdajů
plná finanční nezávislost	6,6 milionu korun	25násobek ročních příjmů

Pozn.: Data se týkají osoby žijící v průměrné domácnosti, která těží z úspor z rozsahu. Podle násobků lze ale odvodit vlastní cíle.

let investování posílat na trh měsíčně zhruba 32 tisíc korun. V období stagflace by to bylo přes 48 tisíc korun, zatímco v letech po finanční krizi by ke stejnému výsledku stačilo pouze 19 tisíc měsíčně.

Za zmínku také stojí, že právě americké akcie v delších obdobích vždy porážely jiná aktiva, nicméně existovaly výjimky. V období stagflace suverénně dominovalo zlato s reálným výnosem 8,7 procenta podle dat Aswatha Damodarana. Co se týče v Česku oblíbených nemovitostí, tak Damodaran pro USA spočítal reálný roční výnos mezi lety 1928 a 2024 na 1,13 procenta. Háček je v tom, že Damodaran nezapočítává nájem ani efekt hypotéky, pokud by tak učinil, patřily by nemovitosti k nejvýnosnějším aktivům. Jako nejhorší investice se pak jeví státní dluhopisy, které inflaci buď poráží jen mírně, nebo vůbec.

Pokud by se tedy portfolio nakombinovalo s dalšími aktivy, dosažení finanční svobody by snad s výjimkou přidání zlata v dobách stagflace nijak nepřiblížilo oproti prosté sázce na americký akciový trh. Zde je ale potřeba připomenout jednu skrytou past, a to že jak u akcií, tak u nemovitostí nebo dluhopisů zde byly uvedeny údaje právě za americký trh. Při pohledu do jiných zemí by byla situace opět rozdílná. Třeba japonský akciový trh od roku 1990 do roku 2011 kontinuálně klesal nebo stagnoval. Živě zmíněné popisuje na svém blogu například investorka Emma Patteeová, která dochází k závěru, že za 80 procenty jejího majetku, který ji zajistil finanční svobodu v krátké době, stojí právě štěstí spojené s prudkým růstem akciových i realitních trhů v poslední dekádě.

Nakonec se nabízí otázka, zda existuje hranice, kdy už má člověk dost peněz. Asi jako nejznámější hranice, k níž štěstí lidí roste, se uvádí v USA 75 tisíc dolarů na rok hrubého. Jde ale o číslo z přelomu let 2008/2009. Pokud se upraví o inflaci a převede do českého ekonomického kontextu, šlo by asi o 130 tisíc korun hrubého měsíčně na domácnost. V čistém by byl ekvivalent něco kolem 105 tisíc korun. Desetina nejbohatších českých domácností má přitom čistý měsíční příjem 95 tisíc korun na hlavu. Zároveň to ale jsou nejméně početné domácnosti (průměrně 1,68 osoby).

Jinak řečeno, české domácnosti zvyšováním svých příjmů mohou ještě



Za zmínku také stojí, že právě americké akcie v delších obdobích vždy porážely jiná aktiva, nicméně existovaly výjimky.

tě poměrně dost zlepšit svou životní spokojenost. Kdyby se aplikovalo i zde pravidlo 25násobku, tak svatým grálem by měl být majetek zhruba 32 milionů korun. Stejně jako všechna v textu zmíněná čísla, také zde je pár háčků. Pozdější studie zpochybňují, že vůbec nějaká absolutní hranice šťastného příjmu existuje. Peníze nejspíš zlepšují pohodu kontinuálně, byť přidaná hodnota každé další koruny se snižuje. A pak také záleží na relativním srovnání s ostatními.

Pokud jsou kolem samí bohatí, bude mít investor jinak nastavenou laťku, než když on bude tím nejbohatším. Jako udržitelnější řešení, ke kterému někteří rentiéři sahají, je začít přemýšlet v kontextu času a stresu. Jakmile nějaký dodatečný příjem znamená zvýšení stresu nebo snížení času stráveného třeba s rodinou nebo koníčky, je nutné dobře promyslet, zda se to vyplatí, a dosadit vše do své rovnice štěstí.



Miliardy pro další *generace*

Kdo sní o tom, že se stane zakladatelem rodinného pokladu, který přetrvá po generace, bude se muset držet několika základních pravidel, která se týkají jak financí, tak fungování rodiny. Budování bohatství ani tolik nezávisí na tom, kolik člověk vydělává.

Text: David Busta

ZLATÝ POKLAD

Může to znít trochu jako sci-fi, ale v principu nic nebrání tomu, aby člověk dokázal vybudovat bohatství, ze kterého pak může žít celá rodina po generace. Netýká se to přitom jen lidí, kteří prodali firmu, nebo šlechticů typu Františka Lotrinského, který zajistil svým podnikáním habsburské monarchii peníze na generace dopředu. Vybudovat rodinné bohatství může i průměrně vydělávající zaměstnanec. Stačí se inspirovat a držet několika pravidel.

Matematika totiž hovoří jasně. Kdo investuje dnes milion korun a bude měsíčně přidávat 20 tisíc, tak za 30 let dosáhne jeho jmění při sedmiprocentním výnosu přes 32 milionů, za 60 let už to bude přes 280 milionů, za 90 let zhruba 2,4 miliardy a za sto let skoro 4,8 miliardy korun. Pokud se zohlední dvouprocentní inflace, tak v dnešních cenách jde asi o 660 milionů. Stejně tak lze založit generační poklad třeba jen s 1000 korunami měsíčně, po sto letech investování z nich bude 25,4 milionu v dnešních cenách. Po dalších 50 letech bude jmění už převyšovat po započtení inflace hodnotu 300 milionů korun.

Nejde o nic jiného než o hrátky se složeným úročením a opravdu velmi dlouhým investičním horizontem. Navzdory medicínskému pokroku je samozřejmě švihlé i při tuhém kořínku lidí typu Warrena Buffetta předpokládat, že někdo bude schopen investovat 100 a více let. Jenže záleží hlavně na perspektivě. Z budování zlatého pokladu se může stát vize předávaná z generace na generaci, jako se tomu děje například v rodinných firmách. Jen pro zajímavost: japonský stavitel chrámů Kongó Gumi fungoval jako rodinná firma přes 1400 let do roku 2006, kdy se stal dceřinou společností Takamatsu Construction Group.

Nejde ale o jediný případ, italská slévárna zvonů Pontificia Fonderia Marinelli funguje dodnes od 14. století, dnešní americký výrobce činelů Avedis Zildjian Company je na trhu třeba už od roku 1623, kdy vznikl v Konstantinopoli. V českých zemích řadu tradic přerušili nebo úplně zničili nacisté či komunisté, dnes už má ale Česko za sebou 35 let demokracie a je zřejmé, že

Děti a investice

Základním předpokladem, aby mohl nějaký zlatý rodinný poklad fungovat, je schopnost vést děti k tomu, aby dokázaly samy nakládat s financemi. Studie přitom ukazují, že dítě chápe základní koncept odměny už kolem čtvrtého roku svého života. Do sedmi let si pak osvojuje základní návyky nakládání s penězi, což ovšem vytváří také tlak na rodiče, kteří musí v tomto raném období věnovat dětem svůj čas. Pokud tak nečiní, pozdější snaha kompenzovat dětem společně strávený čas penězi nebude mít dobrý výsledek. Hlavních předpokladů, aby se dítě naučilo dobře pracovat s penězi, je několik. Rodiče musí mít sami ve financích pořádek, děti by měly věci zažívat, aby je dokázaly pochopit a uchopit. V praxi to znamená koncept kapesného a banky, kdy rodič umožňuje dítěti si u něj peníze úročit nebo naopak za úrok půjčovat. Výuka dětí by také měla probíhat formou hry, určité jsou dobrou strategií deskové hry typu Monopoly. A nejdůležitější je začít co nejdříve.

Vnímání času

Pustit se do budování zlatého pokladu znamená naučit se chápat vztah peněz a času, což není úplně jednoduché. Dáno je to tím, že lidé vnímají vjemy v relativních měřítkách. Pro lidský mozek je velký rozdíl mezi tím, když dojde k zesílení hlasitosti z hodnoty 1 na 3, nebo když se hlasitost zvýší z 5 na 7. Absolutně jde o stejné zvýšení, ale pocitově je první příklad mnohem výraznější. Stejně to funguje u zvyšování intenzity světla, pachu a zřejmě i u vnímání času. Čím starší člověk je, tím mu pocitově plyne čas rychleji. V investicích se toto projevuje například tím, že lidé nejsou ochotni vzdát se peněz na jeden rok, ale už jim přijde celkem jedno, jestli se jich vzdají na 20 nebo 21 let. Přitom rozdíl je úplně stejný.

i v českých rodinách je zájem o udržení a předání bohatství. Vypovídá o tom už jen nárůst počtu firem, které rodinám s ochranou a předáním majetku pomáhají, a to jak po stránce nastavení pravidel, tak z pohledu samotných investic.

V minulém roce například na pozvání společnosti Fichtner Wealth Management dorazil do Česka Dennis T. Jeff, což je přední světový odborník právě na udržení majetku po generace. Oblétl celý svět a přes pět let studoval 100 rodin, které dokážou efektivně předávat majetek napříč generacemi. Sice tu byly zmíněné firmy se stoletými historiemi, realita je ale taková, že majetek zakladatelů se většinou časem rozplyne, mizí už s generací vnoučat. Tedy základem je vymyslet strategii, která alespoň zvýší šanci, že majetek zůstane po další generaci, a je jedno, jestli je to firma nebo na začátku zmíněný zlatý poklad.

Podle Jeffa je základem několik kroků. Nejdůležitější je vytvořit společnou myšlenku a poslání, které v rodině přetrvá. Měla by existovat rodinná ústava s pravidly, právy a povinnostmi. Jeff také upozorňuje, že spolu s tím je klíčové, aby existoval mechanismus, který umožní komukoliv odejít a zároveň dokáže zajistit řešení vzájemných konfliktů třeba formou mediátora a pravidel. Měla by se scházet rodinná rada, která bude podle ústavy diskutovat o penězích a budoucnosti, právem by mělo být čerpat peníze na vzdělání nebo zdravotní péči či jiné rozumné výdaje. Povinností pak musí být aktivní zájem.

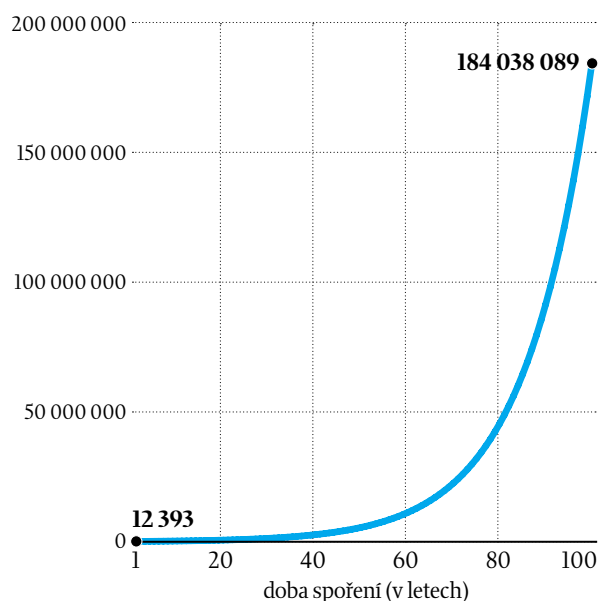
Jeff pak razí také myšlenku, která je v posledních letech stále populárnější, aby se bohatství předávalo na další generaci v několika fázích. Mělo by sledovat potřebu nejmladších potomků, tedy zajistit jim například vzdělání nebo základní životní potřeby v podobě bydlení. Předávat celý majetek ve chvíli, kdy je potomkům 60 let, není zrovna efektivní, protože ho už moc nevyužijí a také to může oslabit jejich vztah k myšlence budování firmy nebo obecně kapitálu, když si uvědomí, že jim reálně k ničemu nebyl.

Hojné popularitě se těší takzvaná myšlenka Die with Zero, kterou zpopularizoval investor Bill Perkins

Jak vybudovat jmění pro celý rod

Kdo přemýšlí v horizontu celých generací, může založit rodinný poklad třeba měsíční investicí jediné tisícovky. V horizontu 100 let se při výnosu 7 procent ročně zhodnotí na 184 milionů korun, byť v dnešních cenách by to bylo asi 25,4 milionu. Jinou otázkou je, zda majetek dokážou udržet další generace.

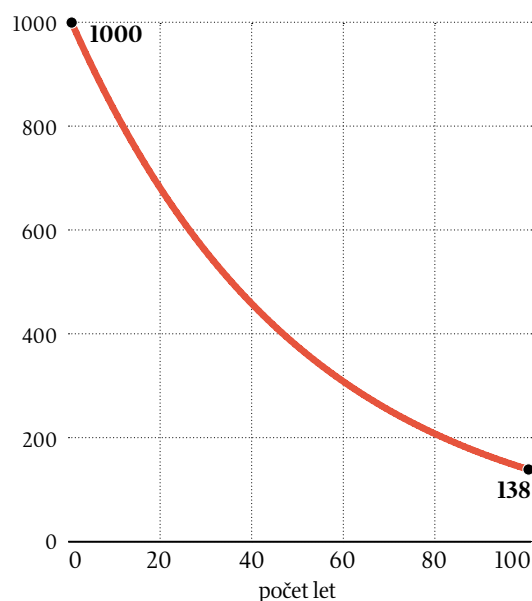
Zůstatek na konci roku (v korunách)



Jak se z 1000 korun stane pár drobných

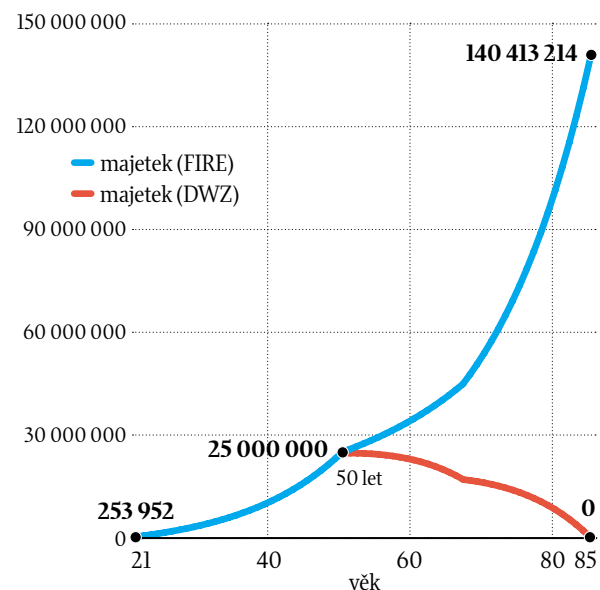
Při dvouprocentní roční inflaci se peníze neustále znehodnocují, a to exponenciální rychlostí. Za 100 let bude 1000 korun ekvivalent dnešních 138 korun.

Hodnota tisícikoruny v čase (v korunách)

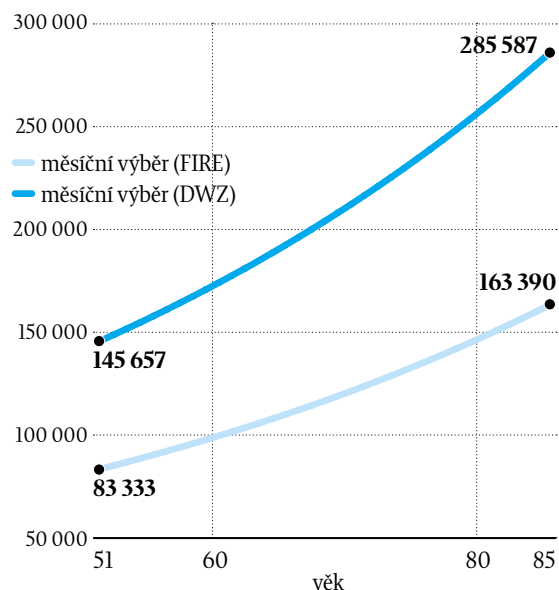


Jak vybírat peníze z portfolia (v korunách)

Důsledkem cesty za finanční svobodou (FIRE) je vytvoření portfolia, které bude neustále bobtnat. Objevují se proto myšlenky (DWZ – Die with Zero), které říkají, že by měl člověk bohatství naplno využít a zemřít s nulou.



Modely FIRE a DWZ se od sebe liší tím, že ve druhém případě jedinec vybírá z portfolia mnohem vyšší obnos. V tomto konkrétním modelu ke konci až o 70 %. Častou potíží rentiérů je ale fakt, že neumí peníze utrácet.



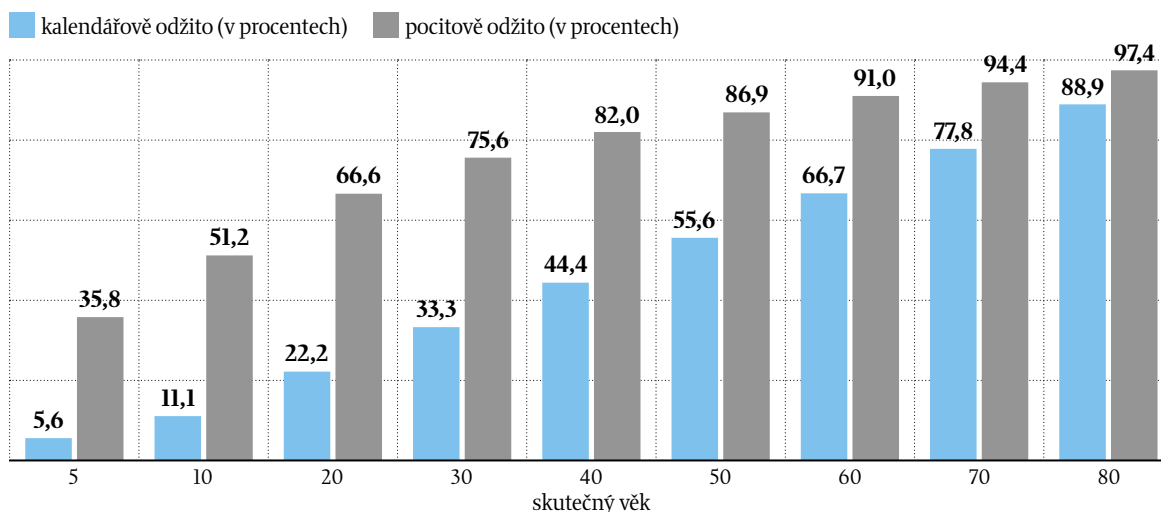
Pozn.: Simulace počítá s měsíční investicí zhruba 21 tisíc korun a začátkem investování ve 20 letech s výnosem sedm procent ročně. Odchod do rentiérství proběhne ve věku 50 let, kdy je člověk živěn rentou ve výši čtyř procent z portfolia. V 67 letech vstoupí člověk do penze a začne pobírat důchod. V modelu FIRE se majetek dál akumuluje. V modelu DWZ jsou výběry nastavené tak, aby na konci života zbyla člověku nula. Propočty pracují s úmrtím v 85 letech.

Zdroj: vlastní výpočty

ZLATÝ POKLAD

Vnímání času a vliv na investice

Lidský mozek nakládá s vjemy relativně. Pokud někdo zvýší hlasitost hudby z 1 na 3, je to pro mozek výrazně větší změna než zvýšení z 5 na 7, byť v absolutním měřítku to není pravda. Podobně mozek vnímá i čas, tudíž prožít jeden rok v 10 letech života pocitově znamená prožít delší časový úsek než prožít rok ve 30. Třicátník tak pocitově prožil už tři čtvrtiny života. V investicích se toto projevuje například tím, že lidé jsou neochotní vzdát se peněz na rok, ale už jim přijde celkem jedno, jestli se jich vzdají na 20 nebo 21 let.



Zdroj: odhady na základě Weber-Fechnerova zákona.

a v podstatě říká, že majetek by měl být předáván průběžně. Zkrátka nejstarší generace by měla odcházet s nulou, a ne s ohromným naakumulovaným majetkem, který nijak neposloužil jim ani dětem. Není to přitom v rozporu s myšlenkou budování rodinného pokladu, jak je zmíněno na začátku, začít s ním lze i s malými investicemi. Není nutné, aby zakladatelé obětovali svůj život nebo zážitky proto, aby si potomci mohli žít jako rentiéri. O tom celá myšlenka není.

Nedávná studie americké finanční společnosti Charles Schwab uvádí, že 45 procent bohatých příslušníků generace boomers (ročník narození 1946 až 1964), tedy lidí z období babyboomu, chce utratit svoje peníze v průběhu života. Nejstarší generace jeví relativně nízkou ochotu předat část majetku svým potomkům ještě za svého života (19 procent) a stejně tak jen minimum starších souhlasí s tím, aby si mladí užili jejich peněz za jejich života (s tím souhlasilo 21 procent). Mohlo by se zdát, že to s budováním není tak horké.

Nicméně u mladších generací už je to jinak. Jsou naopak daleko svolnější se o peníze se svými potomky podě-

lit, převedeno do čísel: během života chtějí rozdělit více než dvakrát tolik svého majetku ve srovnání s bohatými boomery. Mezi bohatými příslušníky generace X (v Česku tzv. Husákovy děti narozené mezi lety 1965 a 1980) chce

V horizontu desítek let nemá smysl řešit konzervativnější investice, pokud nemáte problém s výkyvy trhu.

během života utratit všechny peníze jen 11 procent, mezi bohatými mileniály (narozenými po roce 1981) jde o 15 procent. Zdá se, že minimálně ve Spojených státech by zakladatelé rodinného bohatství nemuselo být zrovna málo, neboť se jeví, že chtějí být štedřejší než starší generace.

A jak tedy s budováním bohatství začít? V podstatě stačí pravidelně posílat vybraný obnos na akciové trhy a nezapomenout na diverzifikaci, tedy vsadit ideálně na celý svět, aby se peníze zhodnocovaly s tím, jak bohatne většina planety. V horizontu desítek let nemá smysl řešit konzervativnější investice, pokud nedělají investorovi potíže větší výkyvy akciového trhu. Teprve s větším majetkem a přechodem do fáze, že by se z něj mělo i něco vybírat, má smysl portfolio zkonzervativnit nebo rozdělit na několik částí, kdy jedna bude určená na brzké výdaje (třeba vzdělání), druhá třeba na byt a třetí na předání.

Například zahraniční nadace operují v podstatě s nekonečnými horizonty, neboť se počítá s trváním majetku do budoucna.

V portfoliích mají zhruba z třetiny akcie, další třetinou jsou investice do soukromého kapitálu (private equity nebo venture capital), dále přidávají nástroje, jejichž vývoj není závislý na pohybu finančních trhů (typicky hedgeové fondy), pak v menší míře dluhopisy a reálná aktiva jako půda nebo nemovitosti. Špičkové univerzitní nadace s těmito portfolii byly schopné v posledních dvaceti letech generovat výnos kolem 10 procent ročně.

Investujeme do aktiv, která dobře znáte



Výnos za posledních 12 měsíců
k 30. 6. 2025

8,29 % PIA I (CZK)

7,39 % PIA II (EUR)

REALIA FUND SICAV, a. s.

- Zaměření na hotové a plně pronajaté retail parky
- Dlouhodobé nájemní smlouvy s inflačními doložkami
- Fixované úrokové sazby úvěrů

Fond je fondem kvalifikovaných investorů dle zákona č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech, ve znění pozdějších předpisů, jeho akcionářem se může stát výhradně kvalifikovaný investor dle paragrafu 272 tohoto zákona. Správce upozorňuje investory, že hodnota investice do fondu může klesat i stoupat a návratnost původně investované částky není zaručena. Výkonnost fondu v předchozích obdobích nezaručuje stejnou nebo vyšší výkonnost v budoucnu. Uvedené informace mají pouze informativní charakter a nepředstavují návrh na uzavření smlouvy nebo veřejnou nabídku podle ustanovení občanského zákoníku. Sdělení klíčových informací fondu (KID) je k dispozici na www.avantfunds.cz/informacni-povinnost V listinné podobě lze uvedené informace získat v sídle společnosti AVANT investiční společnost, a.s., City Tower, Hvězdova 1716/2b, 140 00 Praha 4 – Nusle.



Nájem, nebo *hypotéku?*

Každý by si měl zkusit spočítat, jestli se mu vyplatí bydlet ve vlastním, nebo v nájmu. Nemusí hned na základě výsledku dělat radikální rozhodnutí, ale otevře mu to jiný způsob nahlížení na to, proč se finančně nezávislí občas rozhodují zdánlivě neintuitivně.

Text: David Busta





Když dostanou české domácnosti na výběr vzít si byt na hypotéku, nebo žít v nájmu, nerozmýšlí se. Češi preferují vlastní bydlení, a to i ve chvíli, kdy to ekonomicky nemusí dávat smysl. Rentiér se proto rozhodl ve spolupráci s ekonomem Michalem Skořepou z České spořitelny provést analýzu, která porovnává, kdy se v Česku vyplatí bydlet v nájmu a kdy naopak má smysl vzít si hypotéku. Nejde přitom porovnávat jen výši splátky hypotéky a nájem, při takovém výpočtu se totiž zapomíná na celou řadu klíčových proměnných, které výsledek ovlivní.

Nejdříve ale začneme pro ilustraci prostým srovnáním hypoteční splátky a nájmu. Při pohledu na data za druhé čtvrtletí letošního roku, poskytnutá servery Valuo, Sreality a Bezrealitky, vychází, že pouze v Ústeckém kraji je průměrný nájem u bytu o výměře 60 metrů čtverečních o něco vyšší než splátka hypotéky na stejný byt. Z pohledu investora to v podstatě znamená, že pouze v Ústeckém kraji dokáže příjem z nájmu plně uhradit hypotéku, což je kýžený stav.

Investor se samozřejmě může na celou úvahu dívat tak, že je pro něj klíčové, aby mu nájem pokrýval úroky, a splátka jistiny je pak pro něj do značné míry přesun peněz z jedné jeho kapsy se mzdou do druhé s aktivem v podobě bytu. Důsledek je ale takový, že se musí smířit s tím, že bude hypotéku dotovat, dokud výrazněji neklesnou úroky nebo nevzrostou dostatečně nájemy. Mnoho investorů pak počítá také s růstem cen, na který si zvykli v poslední dekádě. Také proto je po investičních bytech na trhu pořád tak vysoká poptávka.

Opatrnější investor by si ale mohl položit například otázku, jestli je rozumné očekávat, že ceny bytů porostou tak výrazně jako v minulosti. Například mezi lety 2015 a 2024 ceny bytů podle Bank for International Settlements vzrostly o více než 130 procent. Jak ale ukazují příklady z Itálie, Německa, Japonska nebo Velké Británie, ceny realit mohou i delší období klesat (a to jak nominálně, tak reálně). Nemoovitost také představuje poměrně velké riziko z pohledu diverzifikace. Kdo drží velkou část majetku v bytech, spoléhá na to, že se v Česku nic nepokazí.

Z historického pohledu může jít o naivní předpoklad, neboť jen za posledních 100 let země zažila válku, konfiskace majetku a dvě okupace. Geopolitická situace se navíc v posledních letech výrazně zhoršuje. Nesmí se zapomínat ani na to, že s byty je to minimálně v jedné věci trochu podobné jako s akciemi. I když celorepublikový index ukazuje prudký růst cen, neznamená to ještě, že takto na hodnotě poroste i nemovitost, kterou investor drží.

Podobné úvahy jsou ale relevantní i pro lidi, kteří se rozhodují, jestli si pořídí svou první nemovitost k bydlení, nebo budou raději bydlet v nájmu a peníze, které by jinak člověk dával navíc do hypotéky, investují třeba na akciovém trhu.

Pokud nájemník posílá svoje úspory do akcií, které mají potenciál dlouhodobě po očištění o všechna rizika a náklady vynášet více než byt, může být po letech dokonce bohatší než majitel nemovitosti. Do takové kalkulace je potřeba zahrnout vše od očekávané-

jsou vysoké, a nájem tak relativně dostupnější.

Severní Čechy jsou opačným extrémem, kde by měla být koupě vlastního bydlení jednoznačnou volbou před nájmem. Ostatně naznačil to už na začátku zmíněný fakt, že v tomto regionu je nájem nižší než hypoteční splátka. Zatímco v Praze se soustřeďují relativně bohatí lidé nejen z Česka, ale i ze zahraničí, na Ústecku je tomu spíše naopak. V řadě lokalit si lidé nemohou dovolit vzít hypotéku, neboť nemají dostatečné příjmy, aby jim banka půjčila, nebo nejsou schopni složit ani akontaci. Jsou tím odsouzeni k dražšímu bydlení – nájmu.

Ze Skořepovy analýzy tak vyplývá, že rozhodování o vlastním nebo nájemním bydlení je velmi závislé na specifické situaci každého člověka. Nutno připomenout, že výpočty vychází z průměrů. Je celkem běžné, že řada lidí platí nájem, které jsou hluboko pod tržními, neboť jejich majitelé je nezvyšují tempem, jakým se to děje na nájemním

Nemovitost je také poměrně velké riziko z pohledu diverzifikace. Kdo drží velkou část majetku v bytech, spoléhá na to, že se v Česku nic nepokazí.

ho vývoje cen bytů a nájemného přes očekávání ohledně výnosu třeba zmíněných akcií a souvisejících poplatků až po budoucí vývoj úrokových sazeb nebo daní. A přesně takový výpočet představil Skořepa na investiční konferenci FIRE.

Výsledkem je takzvané neutrální nájemné, které počítá s hypotetickou situací, kdy by člověk pronajímal byt sám sobě. Jde tedy o částku, při které vyjde nastejno byt si pronajmout i koupit. Pokud je neutrální nájemné vyšší než tržní, vyplatí se žít v pronájmu a investovat. Pokud je nižší, je lepší jít do vlastního, pokud je to možné. Výsledek? Pouze v Praze aktuálně vychází, že se vyplatí žít raději v nájmu. Důvodem je fakt, že ceny nemovitostí v metropoli

trhu. Jiní zase využívají spolubydlení a jejich náklady jsou také nižší. Ač se to nemusí na první pohled zdát, platit nájem neznamená nutně vyhazovat peníze z okna.

Podobné výpočty výhodnosti jednoho nebo druhého typu bydlení také odhalují, jak extrémně jsou všechny propočty závislé na vstupech, které si člověk zvolí. Například Skořepův výpočet předpokládá, že ceny nemovitostí porostou v průměru tempem 3,8 procenta ročně. Jde o průměr za země OECD mezi lety 2000 a 2019. Pokud by ale realitou byl v následujících letech růst o 5,3 procenta ročně, což je průměr v zemích OECD za roky 2015 až 2019, pak by i v Praze dávalo smysl koupit si raději vlastní byt než žít v nájmu.

Bydlení a finanční nezávislost

Otázka bydlení je pro každého, kdo mívá za finanční nezávislosti, klíčová. Při zadání tohoto spojení do Googlu vyskočí nespočet odkazů na realitní a další blogy, které se snaží přesvědčit lidi, že koupě nemovitosti je první krok na cestě za rentiérstvím. Pravda je, že zahraniční blogeré, kteří nezávislosti žijí, takový krok až tolik nedoporučují. A to přitom často žijí ve městech nebo oblastech, kde je to s cenami a nájem podobné jako v Česku. Bloger Mr. Money Mustache si myslí, že nájem je lepší ve fázi, kdy člověk teprve buduje kapitál. Podobně to vidí i MadFientist, jenž zdůrazňuje, že v začátcích je důležitá flexibilita. Kdo chce dosáhnout svobody skrze majetek, měl by kromě důrazu na investice také cílit na zvyšování příjmů, což může být spojené se stěhováním za lepší práci nebo s odchodem do zahraničí. Blogeré pak často akcentují úsporu nákladů díky spolubydlení v raných fázích, případně v pozdější fázi nákup nemovitosti, kde bude možné část pronajmout.

Oblíbený investor Benjamin Felix pak zmiňuje, že by se řídil při rozhodování pravidlem pěti procent. Pokud roční nájemné je nižší než pět procent ceny nemovitosti, pak by volil spíše nájem. Jde o pravidlo palce, které se zhruba snaží postihnout to stejné co v článku zmíněné Skořepovy výpočty. Když se toto pravidlo aplikuje na stejná data, vychází, že vlastnické bydlení má reálně při současných cenách smysl jen na Ústecku.

V Česku kvůli drahému bydlení činí řada lidí kompromis a stěhuje se třeba do okolí krajských měst. Blogeré ale upozorňují, že takové rozhodnutí nemusí být ekonomicky výhodné, neboť dotýčný sice koupí levněji, ale ztratí během života mnoho času dojížděním. A zde je nepřijemné, že čím více bude vydělávat, tím více ho rozhodnutí bydlet mimo město bude bolet. Co se týče pořízení investiční nemovitosti, zde sice blogeré vidí výhodu v možnosti využít dluhové financování, ale zároveň upozorňují, že akciový index jim nebude volat, že se rozbil bojler.



Kdy se vyplatí nájemní a kdy vlastní bydlení

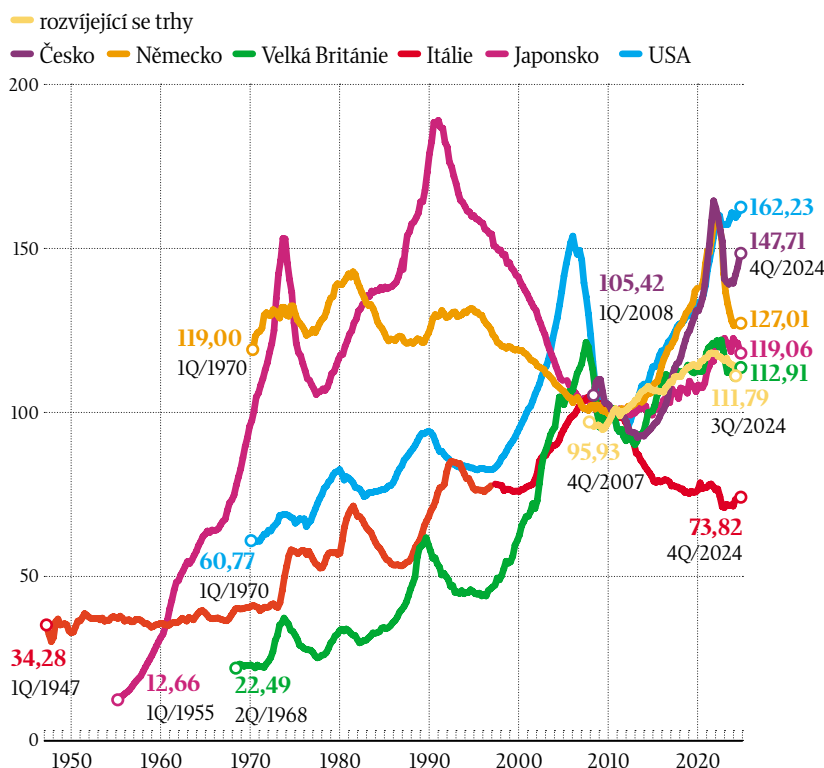
Pokud je tržní nájemné nižší než neutrální nájemné, má smysl žít v nájmu a peníze jinak určené na akontaci investovat do akcií. Nyní se vyplatí nájem oproti hypotéce pouze v Praze.

kraj	cena za m ² (průměr)	splátka (25 let, úrok 4,5 %)	neutrální nájemné	cena (tržní nájemné)
Praha	143 387 Kč	37 900 Kč	27 800 Kč	24 240 Kč
Jihomoravský	80 121 Kč	21 200 Kč	15 200 Kč	17 160 Kč
Středočeský	79 095 Kč	20 900 Kč	15 000 Kč	15 600 Kč
Královéhradecký	73 010 Kč	19 300 Kč	13 800 Kč	13 860 Kč
Plzeňský	69 628 Kč	18 400 Kč	13 200 Kč	13 620 Kč
Liberecký	67 116 Kč	17 800 Kč	12 700 Kč	13 080 Kč
Pardubický	66 846 Kč	17 700 Kč	12 700 Kč	13 560 Kč
Jihočeský	65 875 Kč	17 400 Kč	12 500 Kč	12 900 Kč
Zlínský	64 286 Kč	17 000 Kč	12 200 Kč	13 560 Kč
Olomoucký	64 282 Kč	17 000 Kč	12 200 Kč	13 380 Kč
Vysočina	59 763 Kč	15 800 Kč	11 300 Kč	12 900 Kč
Karlovarský	55 890 Kč	14 800 Kč	10 600 Kč	11 040 Kč
Moravskoslezský	53 560 Kč	14 200 Kč	10 200 Kč	11 280 Kč
Ústecký	41 574 Kč	11 000 Kč	7 900 Kč	11 280 Kč

Zdroj: dopočty Michala Škořepy na základě dat Sreality, Bezrealitky a Valuo; jde o nabídkové ceny

Ceny nemovitostí mohou reálně i dlouhodobě klesat

Jak ukazuje řada vyspělých zemí, není nic neobvyklého, když ceny nemovitostí reálně i desítky let klesají. Prognózovat vývoj bohatství do budoucna je proto velmi složité a zároveň je nebezpečné nediverzifikovat.

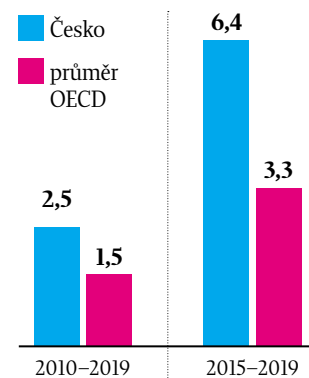


Pozn.: Hodnota indexu 100 odpovídá úrovni roku 2009.

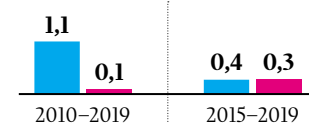
Růst cen nemovitostí v posledních letech

Český růst cen byl poměrně výjimečný. Vybrané časové úseky zahrnují jak dynamický růst cen, tak období stagnace nebo poklesu.

Reálný růst cen při konstantní kvalitě (v procentech za rok)



Reálný růst nájemného při konstantní kvalitě (v procentech za rok)



Zdroj: Bank for International Settlements, OECD

NEJVÝNOSNĚJŠÍ NEMOVITOSTI V ČESKU

Text: Adam Mašek

Prudce rostoucí ceny bytů a domů v Česku sice neustále snižují dostupnost bydlení, vytváří ale také zajímavé prostředí pro investory. Ti mohli v některých oblastech v posledních letech zhodnotit své portfolio oproti kupní ceně až o vyšší desítky procent. Aktuální situace na realitním trhu navíc nijak nenaznačuje, že by se měl trend otočit. Naopak. Nemovitosti je stále nedostatek, poptávka vysoce převažuje nad nabídkou a zejména ve velkých městech, kam se stěhuje čím dál více lidí, je tlak na růst ceny vysoký.

Kde jsou ale nyní největší příležitosti, pokud klient hledá nemovitost, u níž by dosáhl ročně na co nejvyšší hrubý výnos, ideálně za ještě ne tolik vyšpovanou cenu? A je to vůbec ta hlavní metrika, kterou sledovat? Rentiér přináší velké srovnání výnosnosti nemovitostí v Česku podle lokality. Kromě toho přehled nabízí i informaci, kde se nejvíc vyplatí smlouvat o ceně, protože je v místě největší šance na její pokles.

Nejvýnosnější okresy

Srovnání vychází z komplexních dat o tuzemském trhu s byty a domy, která již několik let schraňuje specializovaná realitní společnost Mech, jejímž spolumajitelem je známý český realitní investor Libor Váka. Porovnává všech 76 okresů a Prahu.

Co do výše ročního hrubého výnosu (běžně počítaného jako roční příjem z nájemného děleno pořizovací cenou krát 100) se na prvních čtyřech místech umístily oblasti spadající do Ústeckého a Karlovarského kraje. Nejvýnosnějším regionem je v tomto směru Mostec-

ko, kde si investor ročně přijde na 6,8 procenta. Jako druhý nejvýnosnější se ukazuje okres Sokolov s výnosem 6,4 procenta. V obou případech jde o okresy s vysokým výnosem a současně nízkým počtem změn ceny (Mech eviduje tuto statistiku od doby, kdy je daná nemovitost inzerována, do doby, než se prodá). „Tady není třeba vyjednávat, ale rovnou kupovat,“ říká Libor Váka.

Třetí v pořadí je pak okres Děčín. Zde se lze ročně dostat na výnos okolo 5,6 procenta. Sokolov, Most i Děčín jsou navíc okresy, kde jsou v průměru i nejlevnější nemovitosti (průměr v Sokolově činí necelé dva miliony korun, v Děčíně je to lehce přes 2,5 milionu).

„Děčín je velice zajímavý region pro vyjednávání. Je zde atraktivní výnos, prodávající častěji mění ceny nemovitostí a zároveň hodně zlevňují oproti nabídkovým cenám,“ popisuje Váka. Okresem s podobnou charakteristikou je třeba i Domažlicko.

Kde lze vyjednat největší slevu?

Právě metrika počtu změn ceny v daném okrese je důležitá. Ukazuje, jak „přehřátý“ je v daném místě trh, a kde je tedy největší potenciál pro vyjednání ceny nižší, než je původně inzerovaná. V souběhu s výnosností jde o velice důležitý parametr, který investorovi hned na vstupu dokáže ušetřit desítky až stovky tisíc korun. Kromě zmiňovaného Domažlicka, kde činí průměrné snížení nabídkové ceny za všechny inzeráty 7,31 procenta (výnos je zde navíc 5,1 procenta), je v tomto směru atraktivní okres Semily s průměrným zlevněním 5,12 procenta, Ústí nad Orlicí se

4,24 procenta či Písek se 4,23 procenta. Nad čtyřmi procenty se pohybují ještě okresy Trutnov a Klatovy.

Pokud bychom vzali v potaz Domažlice, kde se průměrná cena nemovitosti pohybuje okolo 3,5 milionu korun, činí sleva okolo 250 tisíc korun.

Toto pořadí se přibližně drží, i když vezmeme v potaz průměrné snížení nabídkové ceny za inzeráty, které se již zlevnily. Zde je pak logicky zlevnění vyšší a pohybuje se i výrazně nad 10 procenty (například Domažlice 14,6 procenta).

Je roční výnos nejdůležitějším parametrem?

Podle Váky by se ovšem investor do nemovitosti neměl zaměřovat primárně jen na výnosnost pořizovaného bytu či domu. „Když se vybírá oblast, nemělo by se sázet pouze na výnos, ale spíše na dlouhodobý potenciál dané lokality. Přesně z toho důvodu je složitou oblastí Karviná, kde je sice vysoký výnos (4,3 procenta), ale dlouhodobě se jí nevěří, protože se vyliďňuje. To jde proti tomu, co hledáme,“ vysvětluje.

Proto se on a jeho kolegové snaží nabízet svým klientům primárně nemovitosti v oblastech, kde dochází k výstavbě dálnice, a které tedy mají vyšší potenciál zaměstnanosti a celkové „zaldíženosti“. Takové parametry podle Váky splňuje například okolí Dukovan, což je místo, které je investory hojně vyhledávané. „Zároveň jsou oblíbené lokality podél karlovarské dálnice, například Louny a pak směrem na Chomutov. Ty jsou zajímavé, přestože tam není nejvyšší výnos.“





Praha jako nejméně dostupná oblast

Na opačném konci srovnání, alespoň z pohledu metrik, jako je výnos nebo výše pořizovací ceny (s potenciálem pro její snížení), se nachází nepříliš překvapivě největší města v Česku. V hlavním městě Praze je suverénně nejvyšší průměrná cena nemovitosti, která se pohybuje nad 12 milionů korun. Roční hrubý výnos pak v průměru dosahuje tří procent, což je naopak nejméně ze sledovaných oblastí. Dalšími oblastmi, kde se výnos pohybuje pod čtyřmi procenty, jsou okresy Brno-město, Praha-západ, Brno-venkov a Praha-východ. Současně jsou zde i nejvyšší průměrné ceny.

Při úvaze o investicích do nemovitostí se kupující musí zamyslet také

nad tím, jaký bude jeho čistý výnos. Pořadí okresů by podle Váky v tomto směru přibližně kopírovalo umístění co do hrubého výnosu.

Ne každý investor však přesně ví, co vše se do čistého výnosu počítá. De facto jde o výpočet návratnosti vloženého kapitálu, kdy se v potaz bere roční nájemné minus roční provozní náklady děleno pořizovací cenou nemovitosti krát 100.

„Čistý výnos zpravidla ovlivňují věci jako cena za teplou užitkovou vodu, cena za centrální vytápění a cena za fond oprav. Pro představu, cena za jeden GJ tepla může být klidně v rozmezí od 600 do 1800 korun v rámci krajů či republiky. Zároveň některá SVJ vybírají do fondu oprav poplatky 15 korun za metr čtvereční, jiné i 60 korun.

Všechny tyto náklady zhoršují či zlepšují čistý výnos,” upřesňuje Váka.

Pozor na vyloučené lokality

Obecně je pak také třeba myslet na rizikovost každé lokality. V takzvaných vyloučených oblastech, kde žijí sociálně nepřízpůsobiví či jinak problémoví obyvatelé, jsou pořizovací ceny samozřejmě nižší. S nákupem a hlavně následným pronájmem se však pojí velká rizika. Nájemníci mohou nemovitost zničit, hrozí pozdní platby nájmů a může být složitější nájemníky kvůli porušování smlouvy vystěhovat.

„Bavíme-li se vyloženě o vyloučených lokalitách, pak investor musí počítat s horší finanční disciplínou i komunikací nájemců, s vyšší pravděpodobností újmny na majetku a celkově se složitější, náročnější správou svých nemovitostí po časové, finanční i mentální stránce. Není to investice pro každého, je to spíše podnikání než pasivní investování. Případně si musí investor najít excelentního lokálního správce. Pokud si dokážete vybudovat skvělý systém správy nebo narazíte na opravdu dobrého správce, máte šanci se na dlouhodobém horizontu blížít papírovým výnosům. Je ovšem fér dodat, že na problematického nájemce můžete narazit kdekoli,” popisuje Jan Zedník, dlouhodobý investor do realit a jednatel společnosti Dvořák Zedník Wealth Management.

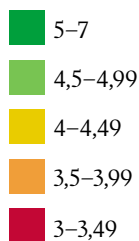
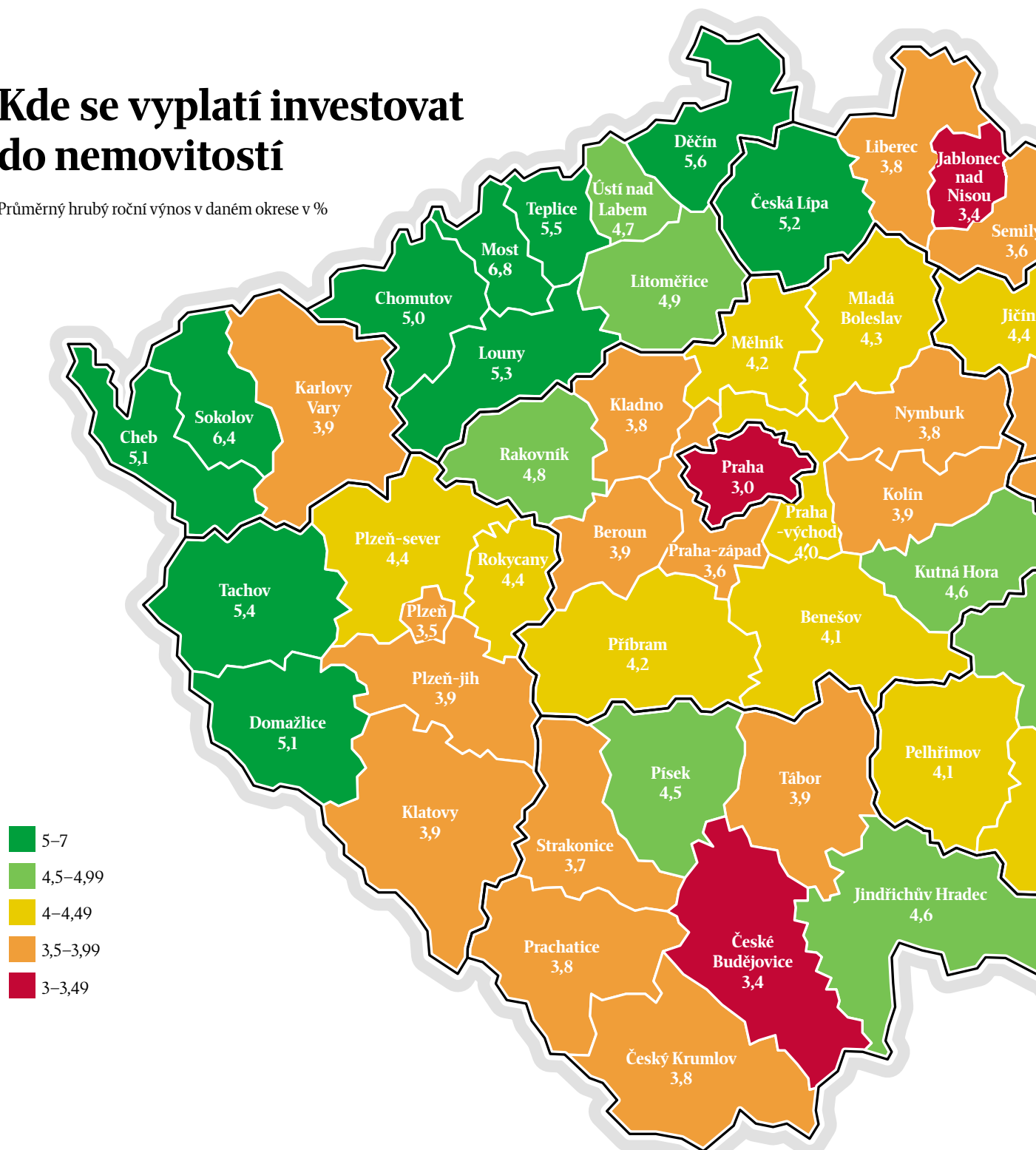
Důležité je pro investora sledovat i procentuální meziroční změny v cenách nemovitostí, protože to značí nárůst jeho bohatství. Z dat poradenské společnosti Deloitte vyplývá, že k největšímu meziročnímu nárůstu v tomto směru došlo v Ostravě, kde šlo k srpnu o 30,6 procenta. V Ústí nad Labem to bylo necelých 28 procent, třetí největší růst pak byl v Karlových Varech – bezmála o pětinu.

K meziročnímu nárůstu o pětinu v srpnu došlo v Karlových Varech i u nájmů. Druhé v pořadí byly České Budějovice s 11,6 procenta, třetí s 10,8 procenta Hradec Králové.

Obecně pak platí, že ceny nemovitostí i nájemného dlouhodobě rostou v lokalitách, kde je největší poptávka (která navíc výrazně převažuje nad nabídkou), probíhá tam další výstavba realit a dlouhodobě se tam buduje také dopravní infrastruktura.

Kde se vyplatí investovat do nemovitostí

Průměrný hrubý roční výnos v daném okrese v %



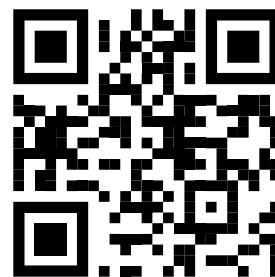
Kde se (ne)mění ceny nemovitostí

Průměrný počet změn cen v daném okrese

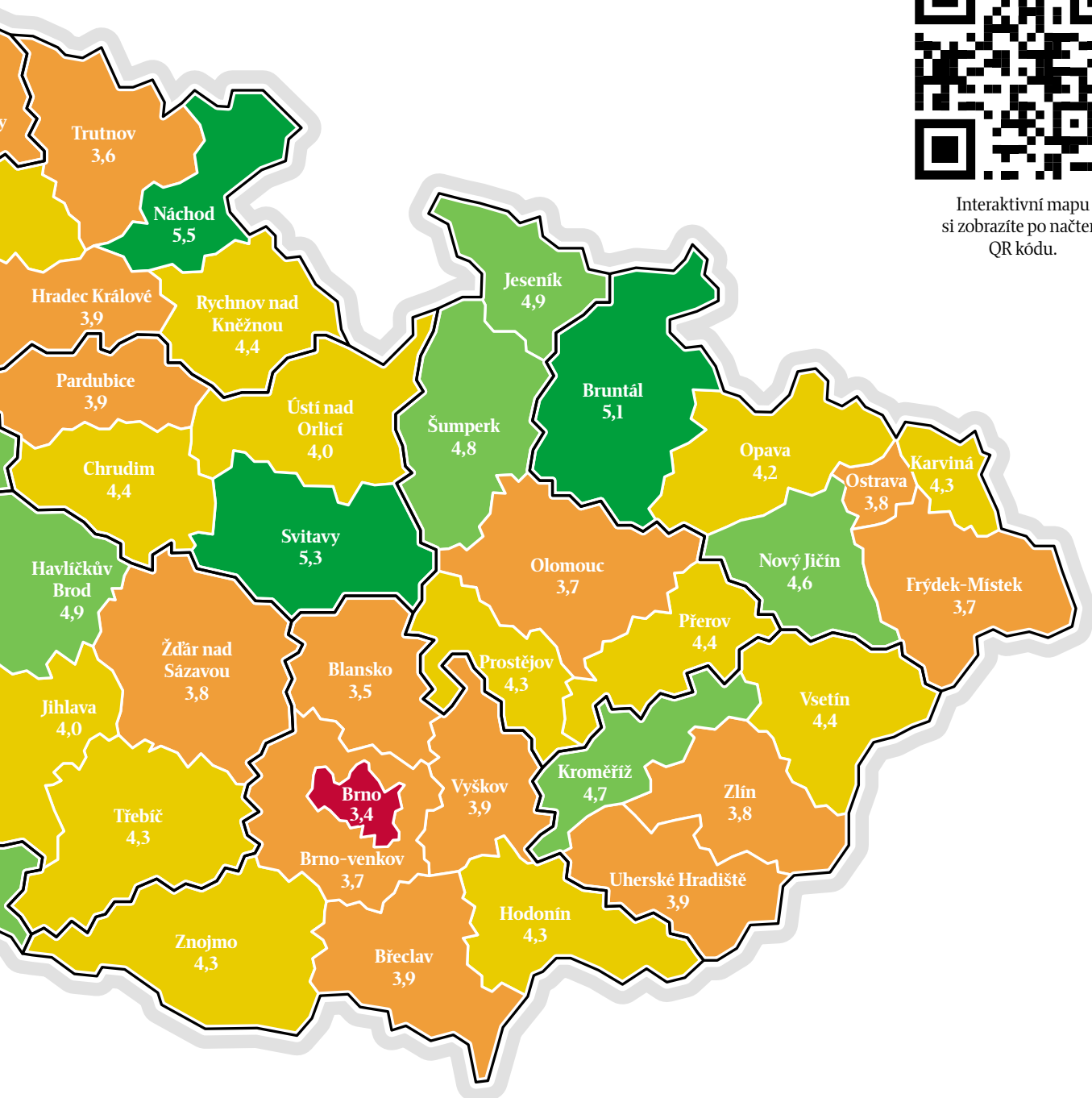
Nejvíce	
Kladno	2,53
Tábor	2,25
Karlovy Vary	2,11
Žďar nad Sázavou	1,85
Rychnov nad Kněžnou	1,83
Havlíčkův Brod	1,81
Jihlava	1,81
Domažlice	1,69
Plzeň-jih	1,59
Olomouc	1,53

Nejméně

Sokolov	0,35
Ústí nad Labem	0,42
Pardubice	0,42
Louny	0,48
Pelhřimov	0,48
Mělník	0,49
Most	0,54
Karviná	0,59
Chomutov	0,60
Strakonice	0,60



Interaktivní mapu
si zobrazíte po načtení
QR kódu.



Jak moc se dá srazit cena

Průměrné snížení
nabídkové ceny
v procentech
(u inzerátů, kde
došlo ke zlevnění)

Nejvyšší sleva

Ústí nad Orlicí	15,1
Domažlice	14,6
Plzeň-jih	12,6
Písek	12,2
Semily	12,1
Blansko	11,6
Prachatice	11,3
Jablonec nad Nisou	11,2
Pelhřimov	11,1
Klatovy	10,8

Nejnižší sleva

Mělník	4,2
Tábor	4,4
Vyškov	5,5
Nymburk	5,6
Ostrava-město	5,7
Chrudim	5,9
Rakovník	6,0
Brno-venkov	6,1
Jičín	6,1
Strakonice	6,1

Hypoteční trh se po období vysokých sazeb začíná postupně uvolňovat a banky se snaží znovu získat klienty. Reklamy lákají na nejnížší sazby posledních měsíců, realita je ale složitější. Kdo se o úvěr skutečně uchází, brzy zjistí, že čísla z reklamy bývají podmíněna řadou dalších podmínek od sjednání pojištění až po pravidelné investice do fondů. Právě proto není dobré sledovat jen samotnou sazbu. Významnou roli hraje celková nákladovost úvěru, délka splatnosti, výše vlastních úspor nebo to, jak banka posuzuje příjmy zaměstnanců a podnikatelů. Rozdíly mezi jednotlivými bankami přitom nejsou pouze kosmetické, jde často o rozdíly v řádech statisíců korun.

Rentier se proto podíval, jak se aktuálně liší nabídky bank, jaké podmínky vyžadují pro získání výhodnější sazby a na co by si měl dát pozor každý, kdo dnes uvažuje o hypotéce. A do srovnání jsou zahrnuté i banky, které v jiných žebříčcích často nebývají, neboť nespolečupracují s hypotečními poradci a mívají i v důsledku toho třeba nižší sazby.

Na druhou stranu platí, že hypoteční trh je pestrý a univerzální recept

na nejlepší hypotéku neexistuje. Někteří banky lákají na co nejnížší sazbu, jiné naopak podmiňují zvýhodnění řadou detailů. Každá instituce tak má svůj vlastní přístup, který může hrát klíčovou roli při rozhodování. Je rozdíl, jestli je člověk zaměstnanec, nebo podnikatel. Je rozdíl, jestli živnostník vede účetnictví, nebo využívá výdajový paušál.

Česká spořitelna

Největší tuzemská banka aktuálně nabízí sazby od 4,59 %, přičemž na nejnížší sazbu dosáhnou klienti, kteří financují udržitelné bydlení pomocí programu Hypotéka pro budoucnost a sjednají si pojištění schopnosti splácet úvěr, v takovém případě splatnost může dosáhnout až 35 let. Základní úroková sazba v případě tříleté fixace bez pojištění a dodatečných slev činí 5,55 procenta, přičemž při sjednání pojištění schopnosti splácet získává klient slevu 0,1 procentního bodu (dále jen p. b.) ze sazby a o dalšího 0,5 p. b. klesá sazba v případě splácení hypotéky z účtu u České spořitelny. Banka umožňuje financovat až 90 procent hodnoty kupované nemovitosti bez ohledu na její typ. Odhad zdarma je možné získat při financování udržitelného bydlení, společně s dalšími benefity. Do příjmů zaměstnanců banka započítává jak základní mzdu, tak pravidelné složky mzdy, kam patří například prémie, bonusy nebo příplatky, pokud jsou doložitelné a pravidelně vyplácené. Další finanční benefity lze do příjmu zahrnout, pokud jsou součástí výplatní pásky a objeví se v Potvrzení o příjmech od zaměstnavatele. „Neděláme rozdíl mezi těmi, kteří od-

vádí daně na základě daňového přiznání, a těmi, kteří odvádí paušální daň. Již několik let také standardně nabízíme podnikatelům možnost volby výpočtu příjmu buď ze základu daně, nebo z ročního obrátu. Paušální daň je de facto výpočet příjmu z obrátu,“ uvedl Filip Hrubý, mluvčí České spořitelny na dotaz, jak přistupuje banka k podnikatelům.

ČSOB

Nejnižší sazba, kterou ČSOB aktuálně nabízí, je 4,79 % s RPSN 5,53 % při tříleté fixaci. Na tuto sazbu však dosáhnou pouze klienti, kteří splní veškeré podmínky banky. Konkrétně se jedná o hypotéku ve výši maximálně 70 procent hodnoty nemovitosti. Mezi dodatečné podmínky patří sleva pro aktivní klienty, tedy ty s příjmem zasílaným na účet v ČSOB alespoň 15 tisíc korun měsíčně a pěti platbami kartou měsíčně. Dále je podmínkou sjednané pojištění schopnosti splácet, doložení energetické náročnosti budovy ve třídě A nebo B a příjem alespoň 60 tisíc korun měsíčně. Pokud jsou všechny tyto slevy uplatněny, ale klient financuje nikoliv 70, ale 80 % hodnoty nemovitosti, vychází sazba na 4,94 % při tříleté fixaci. Výchozí sazba bez pojištění a beze slev se přitom podle kalkulačky na webu ČSOB pohybuje na úrovni 5,54 %. ČSOB zároveň

Kdo nabízí nejlepší hypotéku



HYPOTÉKY

nabízí aktivním klientům individuální sazby, které si mohou zobrazit přímo ve svém mobilním bankovníctví. Hypotéku lze čerpat až do 90 procent hodnoty nemovitosti, a to u klientů do 36 let, přičemž maximální splatnost je 30 let. Banka dlouhodobě nabízí odhad nemovitosti zdarma pro účelové hypotéky.

U zaměstnanců banka posuzuje průměrný čistý příjem buď za tři, nebo dvanáct měsíců, a pokud rozdíl mezi oběma průměry nepřekročí 20 procent, započítává se vyšší příjem. Do výpočtu příjmů započítává také dohody o pracovní činnosti, naopak dohody o provedení práce banka do příjmů nezahrnuje. Podnikatelé musí doložit alespoň šest měsíců podnikání. „Pokud klient standardně předkládá daňové přiznání, pak vycházíme právě z údajů, které jsou v něm obsaženy. V případě, že klient daňové přiznání nedokládá (např. při paušální dani), pak příjem počítáme z předložených výpisů z účtu, kde má klient evidované obraty související s jeho podnikatelskou činností. Tyto příjmy pak přepočítáme na 12 měsíců a předaníme (dle uplatňovaného výdajového paušálu atd.),“ doplňuje Monika Hořínková, mluvčí skupiny ČSOB k postojům vůči podnikatelům.

Komerční banka

Komerční banka deklaruje sazbu od 4,59 %, s RPSN 4,71 %. V době uzávěrky nabízela sazbu 4,29 %, ta ale platila jen do 30. září. Nejvýhodnější sazbu však získají pouze klienti, kteří si nechávají posílat příjem na běžný účet u Komerční banky, uzavřou smlouvu o rizikovém životním pojištění a pojištění zastavené nemovitosti u Komerční pojišťovny a zároveň financují udržitelnou nemovitost. To musí doložit průkazem energetické náročnosti budovy s energetickou třídou A nebo B. V případě hypotéky na udržitelné bydlení nabízí KB také její zpracování a ocenění nemovitosti zdarma. Hypotéku lze čerpat až do výše 90 % ceny nemovitosti v případě žadatelů mladších 36 let, přičemž maximální splatnost je 30 let.

U zaměstnanců banka uznává čistý příjem podle potvrzení od zaměstnavatele. Dohodu o provedení práce do posuzovaných příjmů banka nezahrnuje, ale dohodu o pracovní činnosti

Hypotéky se mezi bankami liší nejen výší úrokových sazeb, ale i tím, co všechno musí klient udělat pro získání zvýhodnění.

lze standardně do příjmů zahrnout. Podnikatelé musí jako potvrzení příjmů doložit daňové přiznání za uplynulý rok. V případě paušální daně pak banka pracuje s prohlášením klienta a bankovními výpisy z účtu, na který klient dostává příjmy z podnikání a ze kterého platí paušální daň, a to v délce nejméně šest měsíců. „V obecné rovině příjem OSVČ z podnikání korigujeme o výdaje spojené s podnikáním, daňovou povinností, platbami sociálního a zdravotního pojištění,“ dodává Zuzana Čepelková z tiskového oddělení KB.

Raiffeisenbank

Raiffeisenbank uvádí na svých stránkách sazbu od 4,29 % s RPSN 5,2 %,

pokud si klient sjedná pojištění schopnosti splácet a získá nárok na dodatečné slevy 0,1 p. b. za energeticky úspornou nemovitost s energetickou třídou A či B a slevy za vedení běžného účtu u RB s podmínkou provedení tří karetních transakcí online či v kamenné prodejně každý měsíc. Bez pojištění a dodatečných slev činí základní sazba u hypotéky ve výši 3,5 milionu korun s 30letou splatností 4,69 % a RPSN 4,8 %. Banka standardně financuje až 90 % hodnoty nemovitosti určené k vlastnímu bydlení, v případě investičních nebo rekreačních objektů je limit nastaven na 70 %. Maximální splatnost je 30 let a klienti mají nárok na odhad zdarma. Podmínky a výpočty ohledně příjmů banka podle mluvčí Te-rezy Kaisersotové nezveřejňuje.

UniCredit Bank

UniCredit nabízí klientům hypotéky od 4,39 % při sjednání pojištění a po zahrnutí dodatečných slev. Ty jsou podmíněny aktivním využíváním účtu, ze kterého je úvěr splácen, a tzv. nízkoenergetickou hypotékou, kterou lze využít na koupi i na rekonstrukci, pokud dojde ke zlepšení energetické účinnosti nemovitosti.

Za aktivní využívání účtu pak banka považuje měsíční příjmy na účet ve výši 1,5násobku splátky hypotéky a současně alespoň tři platby kartou

Jak se liší nabídky bank na nejvýhodnější hypotéku

Nejnižší sazby nabízí Moneta nebo Fio, což jsou zároveň banky, které nespolupracují se zprostředkovateli.

Aktuální inzerovaná sazba (v %, 3 roky, 80% LTV)

Moneta Money Bank	3,99
Fio	4,18
Raiffeisenbank	4,29
Air Bank	4,39
UniCredit Bank	4,39
Komerční banka	4,59
Česká spořitelna	4,59
Partners Banka	4,59
ČSOB	4,94

Zdroj: vlastní rešerše



Kompletní srovnání všech parametrů si zobrazíte po načtení QR kódu.

HYPOTÉKY

vydanou k tomuto účtu. Bez pojištění a slev činí sazba 4,69 %. RPSN se u těchto hypoték pohybuje v rozmezí 4,81–4,98 procenta.

Speciální zvýhodnění má banka pro mladší žadatele do 36 let, kteří mohou čerpat až 95 % hodnoty kupované nemovitosti. Standardní splatnost je 30 let a odhad nemovitosti je pro klienty zdarma u nemovitosti s 80 % LTV, pokud současně uzavřou pojištění schopnosti splácet a aktivují si jeden z běžných účtů, ze kterého bude hypotéka splácena. U zaměstnanců banka posuzuje čistý příjem za posledních 12 měsíců, bez diet. „Aby klient podnikatel dosáhl na hypoteční úvěr, minimální doba podnikání je jeden kalendářní rok. Výpočty příjmů u OSVČ řeší UniCredit Bank vždy individuálně,“ uvedl mluvčí banky Petr Plocek.

Moneta Money Bank

Moneta aktuálně nabízí sazby od 3,99 % s RPSN na úrovni 4,82 %, přičemž na nejnižší sazbu dosáhnou pouze klienti se sjednaným pojištěním schopnosti splácet. Bez něj se sazba pohybuje o dvě desetiny výše, tedy na 4,19 % a RPSN 4,28 %. Banka navíc vyžaduje, aby si klient nechával pravidelně zasílat příjem na běžný účet u Monety, a to minimálně ve výši 15 tisíc korun měsíčně. Právě tato podmínka otevírá cestu ke slevě 0,5 p. b. ze sazby a úrokovému zvýhodnění. Úvěr lze čerpat maximálně do 90 % hodnoty financované nemovitosti. Doba splatnosti je až 30 let. Odhad nemovitosti Moneta běžně zdarma neposkytuje.

Do posuzovaných příjmů zaměstnanců banka zahrnuje čistou mzdu a další pravidelné složky, například bonusy, pokud je lze doložit. „Všechny žádosti o hypotéku od OSVČ i zaměstnaných žadatelů posuzujeme individuálně. Žadatel musí prokázat svou schopnost hypotéku splácet a udržitelnost schopnosti hypotéku splácet i do budoucna, tj. mít příjmy, které jsou dostatečné a udržitelné. Detailní informace považujeme za interní,“ sdělila mluvčí banky Lucie Leixnerová.

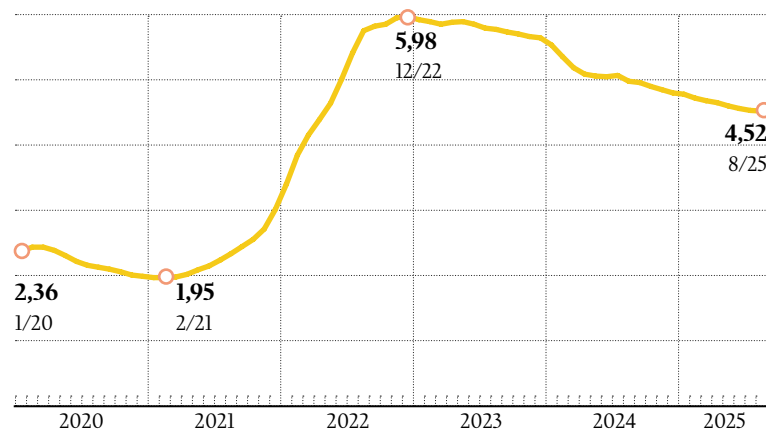
Air Bank

Air Bank na svém webu uvádí sazbu od 4,39 %, RPSN 5,25 % při sjednání

Vývoj hypotečních sazeb

Sazby významně klesly, ale o moc níže už pravděpodobně nepůjdou.

Realizovaná úroková sazba nových hypoték bez refinancování (v procentech)



Zdroj: Hypomonitor od ČBA

pojištění schopnosti splácet, bez něj se sazba pro nové hypotéky pohybuje na 4,49 %, RPSN 4,59 %. Banka poskytuje klientům také výhody za věrnost a slevu 0,1 p. b. ze sazby. Stačí pětkrát měsíčně zaplatit kartou a mít příjem 25 000 Kč měsíčně na účet, odměna je vyplácena měsíčně zpětně na běžný účet klienta. Financovat lze až 90 % hodnoty pořízované nemovitosti, a to především u klientů mladších 36 let. Na investiční a rekreační objekty pak banka zpravidla umožňuje financování s 80 % LTV. Odhad nemovitosti poskytuje Air Bank zdarma u refinancovaných hypoték a u nově sjednaných v případě ocenění bytových jednotek. „Do posuzovaných příjmů zaměstnanců zahrnujeme samozřejmě čistý příjem, bonusy a dále třeba diety řidičů z povolání. Uznání příjmů z DPP a DPČ vyhodnocujeme individuálně,“ dodává Michal Kuzmiak, zástupce tiskové mluvčí pro Air Bank. U OSVČ Air Bank patří k nejflexibilnějším. Hypotéku je možné získat už po třech měsících podnikání, příjem prokazuje klient především výpisy z účtu a případně i daňovým příznáním, pokud jej podává.

Fio banka

Fio banka nabízí sazby od 4,18 % při sjednání pojištění schopnosti splácet, bez něj se sazba pohybuje na 4,38 %.

Základní úroková sazba pro tříletou fixaci je 4,78 %. Zvýhodněné podmínky lze získat například při refinancování (sleva 0,1 p. b.), pojištění schopnosti splácet (0,2 p. b.) nebo slevu za účelem koupě či refinancování (0,3, respektive 0,4 p. b.). Hypotéku lze, u klientů mladších 36 let, čerpat až do výše 90 % hodnoty nemovitosti určené k vlastnímu bydlení, v případě investiční či rekreační nemovitosti je maximální podíl úvěru nastaven na 80 %. Doba splatnosti může být až 30 let.

Odhad nemovitosti banka běžně zdarma neposkytuje, výjimkou mohou být méně rizikové případy nebo uznání původního odhadu při refinancování. „Při posuzování příjmů zaměstnanců kalkulujeme především s čistým příjmem. Bonusy, ať už kvartální, pololetní nebo roční, lze započítat, pokud klient doloží jejich pravidelné vyplacení. Preferujeme příjmy ze standardní pracovní smlouvy, ale za určitých podmínek lze uznat i příjmy z dohod o provedení práce či dohod o pracovní činnosti, přičemž důležitá je zejména délka trvání těchto dohod a výše vyplacených odměn,“ doplňuje za Fio banku Jozef Daňo.

Podnikatelé pak musí doložit minimálně roční historii podnikání a předložit daňové příznání. U OSVČ s paušální daní banka posuzuje příjem



podle základu daně nebo podle obratu a vyžaduje také doložení výpisů z účtu.

Partners Banka

Partners Banka uvádí sazbu od 4,59 %, RPSN 4,69 % při sjednání pojištění schopnosti splácet, bez pojištění je sazba 4,79 %. K získání zvýhodnění sazby banka požaduje aktivní využívání běžného účtu, konkrétně pravidelné platby kartou a měsíční příjem alespoň 20 tisíc korun (sleva 0,1 p. b.). Při doložení PENB (průkaz o energetické náročnosti budovy) banka nabízí také slevu 0,1 p. b. ze sazby. Úvěr je možné čerpat až do 90 % hodnoty nemovitosti, pokud je klient mladší 36 let. V ostatních případech se hranice snižuje na 80 %. Maximální doba splatnosti činí 30 let. Odhad nemovitosti banka poskytuje zdarma ve všech případech. „Do příjmů se započítává průměrný měsíční příjem na účtu klienta, nebo potvrzení o příjmu od zaměstnavatele, u podnikání

je to pak daňové přiznání za poslední zdaňovací období, přičemž minimální doba podnikání je po sobě jdoucích 12 měsíců,“ uvedla mluvčí banky Tereza Píchalová.

Nejnižší sazba? Jen s řadou podmínek

Hypotéky se dnes mezi bankami liší nejen výší sazeb, ale i tím, co musí klient udělat pro získání zvýhodnění. Někde stačí posílat mzdu na účet a uzavřít pojištění, jinde se přidávají i požadavky na pravidelné investice či doložení energetické úspornosti nemovitosti. Podnikatelé navíc často narážejí na rozdílný přístup k posuzování příjmů. Zatímco jedna banka vychází z daňového základu, jiná z obratu nebo vyžaduje doplnění o výpisy z účtu.

Specifickou roli při posuzování výhodnosti úvěru hraje také pojištění schopnosti splácet. Banky za něj obvykle poskytují slevu na úrokové sazbě,

takže na první pohled vypadá hypotéka levněji. Do RPSN se však započítává i cena tohoto pojištění a výsledkem je, že celkově vychází úvěr draž než varianta s vyšší sazbou, ale bez pojištění. Nezávislí hypoteční specialisté se tak často shodují, že pojištění k úvěru se ve většině případů nevyplatí, a doporučují raději uzavřít samostatné pojištění mimo rámec úvěru.

Inzerovaná nejnižší sazba tak bývá obvykle dosažitelná jen při splnění celé řady kritérií. Proto se vyplatí dívat nejen na samotné procento v reklamě, ale i na RPSN, dodatečné podmínky, délku splatnosti a způsob, jakým banka vyhodnocuje příjmy. Vyznat se ve změní všech těchto podmínek a najít nejvýhodnější produkt ulehčí hypoteční poradce. Pokud je solidní, tak za podmínek domluvených s klientem a do svého výběru zahrne i banky, které nevyplácejí provize. Patří mezi ně Moneta, Fio nebo Air Bank.

Moderní cesta k důstojnému důchodu

Spoléhat se na to, že státní důchod vám zajistí důstojné stáří, rozhodně nelze. Demografické změny a klesající náhradový poměr jasně ukazují, že musíme vzít svoji budoucnost do vlastních rukou a **začít spořit**. Čím dříve, tím méně nás to bude stát a tím více využijeme sílu složeného úročení.



portu.cz

Tadeáš Silovský
Head of Investment Consultations

Už druhým rokem lze využít nové alternativy zajištění se na stáří v rámci dlouhodobého investičního produktu (DIP). Ten nabízí odpočty z daňového základu až 48 tisíc korun ročně – ve výsledku tak člověk může na daních ušetřit až 7200 Kč za rok, s možností příspěvků od zaměstnavatele. Po roce a půl si vede velmi dobře, ke konci června se podle dat Asociace pro kapitálový trh eviduje už přes 170 tisíc smluv s objemem aktiv pod správou ve výši 4,5 miliardy korun. „Do konce roku 2025 očekáváme překročení hranice 220 tisíc smluv,“ uvádí Martin Luňáček z Portu.

Odborná pomoc při investování

Investiční platforma Portu nově nabízí klientům konzultace s investičními experty, při kterých s odborníky proberou finanční situaci a nastaví investiční strategie s ohledem na věk, finanční možnosti a rizikový profil. Portu tak navazuje na svůj dlouhodobý cíl vzdělávat veřejnost v oblasti investování a pomoci lidem lépe porozumět jejich finanční situaci. „Otázky kolem zajištění se na stáří patří mezi ty nejčastější. S klienty řešíme rozdíly mezi doplňkovým penzijním spořením (DPS) a DIPem, jestli se vyplatí vypovědět DPS a jak to udělat. Klienty zajímá, do čeho v rámci DIPu investovat, jaké jsou poplatky, jaké částky dávají smysl a co se stane v případě úmrtí nebo když potřebují DIP vybrat dříve,“ říká Tadeáš Silovský, manažer týmu investičních konzultací v Portu.

Služba investičních konzultací přináší individuální přístup na míru životní situaci a kombinuje zázemí online investiční platformy s lidským faktorem, což je v českém prostředí ojedinělé. Klient se tak může poradit ohledně svých specifických potřeb – například když přemýšlí, jak naložit s větší částkou peněz nebo chce svou investiční strategii nastavit podle krátkodobých i dlouhodobých cílů.

Výhody DIPu oproti tradičnímu penzijnímu

DIP poskytuje kontrolu nad investicemi a transparentní poplatky. Zatímco u penzijního připojištění vybíráte z omezeného počtu fondů s často nejvyššími zákonem povolenými poplatky, u DIPu si portfolio skládáte podle vlastních preferencí.

„V případě DIPu si klient vybírá svou investici sám, což většina z nich oceňuje. Při konzultacích vnímám, že každý je nastavený jinak, má jiné preference a očekávání. Podle toho se snažíme společně portfolio poskládat, někdy doplníme více akcií, jindy klient zainvestuje do realitního fondu nebo okoření portfolio kryptoměnami,“ doplňuje Silovský.

Pokud se člověk nechce o nic starat, může využít přednas-tavená portfolia od Portu. Ta staví na akciových ETF, jejichž průměrný roční výnos se dlouhodobě pohybuje kolem 7–9 % ročně, to je výkonnost, kterou penzijní fondy většinou nepřekojí.

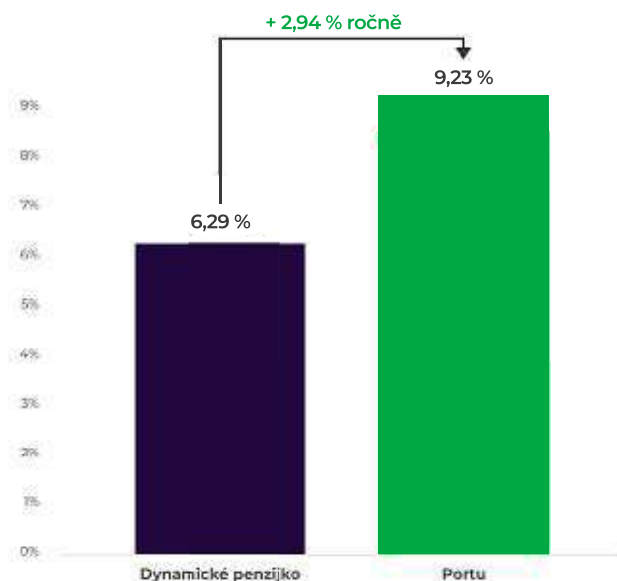
Praktická doporučení

„DIP není automatickou výhrou. Jeho úspěch závisí na výběru kvalitního poskytovatele s nízkými poplatky a širokou nabídkou produktů,“ uzavírá Silovský. Portu doporučuje diverzifikované portfolio z akciových a dluhopisových ETF sledujících indexy jako S&P 500, Euro Stoxx nebo MSCI Emerging Markets. Pokud začínáte včas, můžete startovat čistě s akciemi a konzervativnější dluhopisovou složku přidat později. Klíčové je začít – každý odložený rok vás stojí tisíce korun budoucích výnosů.

Máte otázky ohledně svých investic a financí, které byste rádi probrali s odborníkem?

Spojte se s námi na portu.cz/investicni-konzultace

Srovnání zhodnocení Penzijního spoření a Portu DIP



Průměrné p. a. zhodnocení Dynamických fondů Penzijního spoření od 2015 do 2024 (zdroj: aspc.cz).
Průměrné p. a. zhodnocení Portu 10 od 2015 do 2024 (zdroj: Portu).



ROZHOVOR

Hlavní je nejít ode zdi ke zdi, říká Cimpel

Majetek má být hlavně nástroj, který člověku zajistí svobodu volby. A v kapitalistické společnosti by podle wealth manažera Jiřího Cimpela mělo být cílem každého vybudovat kapitál, který člověku dovolí dělat věci, z nichž má radost. Cimpel mimo jiné pořádá setkání s rentiéry a v rozhovoru pro Rentiéra popisuje, co řeší skutečně svobodní lidé. Rozhovor je zaměřený hlavně prakticky a popisuje celý investiční cyklus rentiéra od první tvorby portfolia po předání majetku.

Text: David Busta, foto: Lukáš Bíba



U

Už to není hromadění majetku, ale myšlenka zemřít s nulou, co poslední dobou rezonuje mezi českými rentiéry nebo lidmi, kteří pomýšlejí na finanční nezávislost. Podle Jiřího Cimpela, jenž s rentiéry pracuje, stojí za zvážení hlavně koncept, jak předat dětem majetek v době, kdy ho nejvíce potřebují. „Když dám dětem pět milionů na větší byt nebo na cestování v mládí, nejspíš to ocení více než 200 milionů ve chvíli, kdy jim je třeba už 60 let,“ říká Cimpel. Mimo děti řeší rentiéři ale také další praktické otázky.

Typickým příkladem je to, jak co neefektivněji využít třeba důchodové pojištění. „Máme klienta, který prodal firmu za stovky milionů a po 30 letech podnikání skončil na pracáku. A je fascinován, že mu chodí i nějaká podpora. Je ale spíše výjimkou, většina rentiérů pochopitelně na pracák nechce a jsou raději samoplátcí,“ říká Cimpel a vysvětluje, proč je třeba výhodné, aby podnikatelé zaměstnávali své děti na dohodu o pracovní činnosti.

Je vaším cílem stát se rentiérem?

Jsem na cestě a určitě je to můj cíl. Myslím si, že v době kapitalismu by to měl být cíl každého z nás, využít kapitál k tomu, abychom mohli pracovat pro radost.

Nebojíte se, že až cíle dosáhnete, tak zjistíte, že za ním nic není?

S rentiéry pracuji, zrovna včera jsme pro ně pořádali setkání, kde si současní a budoucí rentiéři vyměňují zkušenosti a řeší, na co všechno se připravit, jaké výzvy přichází. Přece jen se mění status člověka, životní styl, někdo může mít pocit, že ztrácí identitu, kterou si celý život budoval. Takže výzvy tu určitě jsou, ale třeba jedna z rentiérů, která si nového statusu užívá tři roky, mi teď říká, že jí po prodeji firmy spadl kámen ze srdce, spadla z ní zodpovědnost za sto lidí, za obrát firmu, zakázky. Je to padesátice a říká, že prožívá nejšťastnější období svého života. Tráví čas s vnoučaty, cestuje, staví si dům, její život se odehrává podle harmonogramu, který si nastavila, ne podle pracovních povin-

ností. Pro mě je rozhodně rentiérství kýžený status a opravdu z něj obavy nemám.

Často slyším, že celý koncept rentiérství nebo finanční svobody je padlý na hlavu, protože tím přestávám vytvářet hodnotu pro společnost. Kdyby každý chtěl být rentiérem, tak tahle společnost nebude fungovat. Co byste na to odvětil?

Pokud dosáhnete finanční nezávislosti, tak to znamená, že jste musel být schopen vygenerovat větší objem finančního majetku, který vás zajistí. A peníze jinak také měří objem výsledků, tedy to, co jste společnosti dodal. Někdo zkrátka dokáže to stejné zvládnout za pár let, jiný za celý život. Neznám jediného rentiéra, u kterého bych si dovolil říct, že si neodpracoval své. Často vybudovali firmy, kde dnes pracují stovky lidí. Pokud jsou to třeba manažeri, tak zase postavili skvělé pracovní týmy. Finanční svoboda je zasloužená a odpracovaná odměna, která vám jen tak do klína nespadne.

Takže jádro rentiérství je ve svobodě?

Jde o svobodu nemuset poslouchat, co vám kdo říká, nebo nemuset řešit, co si kdo myslí. Pokud chcete pracovat ještě v 60 nebo 70, tak na tom není nic špatného. Pokud se cítíte vyčerpaný, nebaví vás vaše práce, pak využijte majetek a změňte svůj život. K tomu by měl majetek sloužit, aby nám dal svobodu volby. Musím ale říct, že třeba vůči myšlence FIRE mám určité výhrady a pochybnosti. Když je vaším cílem opravdu tvrdě pracovat na začátku a ve 35 nebo ve 40 dosáhnout rentiérství, tak to může znít dobře. Ale co když ve 40 zjistíte, že vás práce baví a sedíte na penězích, které nijak nevyužíváte? Mezitím vám uteklo třeba 20 let, kdy jste mohli dělat věci, které dnes už nelze. Bohužel stárneme, mění se fyzické schopnosti našeho těla nebo úroveň námi požadovaného komfortu.

Ona je asi otázka, jestli vůbec někdo jde touto asketickou cestou. Myslím, že většinou lidé volí různé směry FIRE, jako třeba barista FIRE, kdy člověk chce vydělat na rentu, která pokryje jeho úplně základní potřeby, a pak může pracovat, jak a kdy chce...

Hlavní je nejit ode zdi ke zdi. Určitě je dobré myslet na budoucnost, odkládat si peníze, investovat, ale hlavní je nepomenout, že dneska je jenom jednou. Vídám třeba hodně lidí, kteří jsou v 70 letech nejbohatší, co kdy byli. A to si pokládám otázku, jestli to není vlastně selhání, protože se na to lze dívat jako na neschopnost efektivně svůj majetek využít.

Jiří Cimpel (41)

Wealth manager a zakladatel společnosti Cimpel & partneři. Specializuje se na dlouhodobé finanční plánování a investice, je držitelem certifikace European Financial Planner. Prostřednictvím podcastu Cesta rentiéra popularizuje finanční gramotnost a učí lidi, jak chránit a zhodnocovat svůj majetek. Sám aktivně investuje, je vášnivý cyklista a golfista.

Trochu mi zníte jako Bill Perkins v jeho knize Die with Zero, kde razí právě myšlenku, že by si měl člověk život rozvrhnout tak, aby využil své peníze naplno a zemřel s pomyslnou nulou. A klíčová proměnná je zdraví a schopnost člověka plnit si v závislosti na něm své sny. Perkins tak v některých případech ani nemá problém, aby se mladý člověk zadlužil a užil si své mládí. Jak se na tohle díváte?



Tak to je zase trochu extrémní poloha, ale myšlenka využití majetku tak, aby se přetavil v zážitky, se mi líbí a Perkinsova kniha je pro mě určitě velkou inspirací. Co se týče možnosti zadlužení, tak bych to asi nikomu nedoporučoval, ale zase musí si na to každý odpovědět sám. Třeba může být půjčka na cestování ohromně obohacující škola a vyplatí se. Ale v tomto kontextu s klienty, kteří mají opravdu stovky milionů, řešíme, aby část svých peněz aktivně oddělili a spravovali je jako finance svých potomků. A pak právě přichází otázka, jak jim je předat a zda to udělat v době, kdy to nejvíce potřebují. Když dám dětem pět milionů na větší byt nebo na cestování v mládí, nejspíš to ocení více než 200 milionů ve chvíli, kdy umírám a jim je třeba už 60 let. Takže určitě má v duchu knihy smysl řešit, jak v čase předat majetek, aby co nejvíce pomohl, ale zároveň třeba nevzal dětem motivaci pracovat, budovat, o něco se snažit. Aby nebyly ve výsledku z dědictví nešťastné.

A souhlasíte tedy s ústřední myšlenkou knihy, že má člověk zemřít s nulou na účtě?

Technicky asi ano, ale prakticky si moc neumím představit, že to jde takto udělat. Stejně jako si myslím, že by se člověk neměl na začátku zadlužovat kvůli cestování, tak si nemyslím, že by měl přecházet do módu, že musí všechno utratit, aby tedy zemřel s nulou. Někdy jste v pozici, že vám majetek vydělává tolik peněz, že to ani není možné. Už je to zase extrém, který je v podstatě nesvobodou, což podle mě odporuje tomu, co má majetek poskytovat.

Říkal jste, že zrovna včera jste pořádali setkání mezi rentiéry. O čem se teď baví?

Pořád jsou to hlavně dvě témata, a to jak zvládnout přechod do rentiérství po té psychické stránce, jak to zvládnout emočně, jaké to je poprvé nemuset vstávat do práce. Ptají se, jestli druhým v rentiérství něco nechybí, vyměňují si zkušenosti,

Určitě je dobré myslet na budoucnost, odkládat si peníze, investovat, ale hlavní je nezapomenout, že dnes je jen jednou.

sdílí své pohledy. Druhým velkým tématem jsou pak právě děti a to, jak jim majetek předat, jak je do jeho správy zapojit. Řeší, zda jim nějaký větší obnos dát k dispozici, nebo jim zaplatit studia, koupit byt, a všechno ostatní ať už si zařídí samy.

Mají rentiéři, se kterými se bavíte, něco společného, něco, na čem se shodnou úplně všichni?

Když se jich ptám, jestli by dneska zpětně vzato přešli do rentiérského života ve stejný okamžik, tak odpověď je prakticky vždy stejná, a to že by to udělali dříve. Neřeší třeba, že kdyby šli později, prodali by firmu ještě za víc peněz.

Jak se řeší situace, kdy mám dva partnery a každý z nich je v úplně jiné fázi života? Jeden už jednou nohou v rentiérství, druhý třeba teprve buduje kariéru?

Hodně záleží třeba na generaci. Když vezmu zakladatele firm, kterým je dnes padesát a více, tak tam jsou role většinou rozděleny tak, že jeden má firmu a řídí ji a druhý je v ní

Jak často se setkáváte s lidmi, kteří se stali rentiéry opravdu skrze investice na trzích, a ne tím, že prodali firmu nebo se svezli na realitním boomu?

Máme takových klientů řadu, jen je potřeba říct, že jde samozřejmě o menší portfolia v řádech desítek milionů korun. Na druhou stranu těmto lidem stačí k životu měsíční renta 40 nebo 50 tisíc. Máme třeba klienta, který pracoval ve státní sféře a odkládal si z platu ve výši 36 tisíc korun asi 20 tisíc do investic a dneska už z portfolia žije. Další klient pracoval v diplomatických službách a na investice si odkládal vysoké diety a dnes disponuje desítkami milionů a cestuje po světě.

Řekněme, že jsem se rozhodl jít jejich cestou, jak si mám stanovit cílovou velikost portfolia? Stačí k tomu úplně primitivní pravidlo 25násobku mých ročních výdajů?

Podle mě to úplně stačí, pak lze využít nějakou online kalkulačku nebo ChatGPT či jiného bota, kde si spočítám, kolik tedy potřebuji investovat a jak, abych cíle dosáhl. Do toho

Máme i klienta, který pracoval ve státní sféře a investoval z platu 36 tisíc korun zhruba 20 tisíc a dnes z portfolia žije.

třeba zaměstnán jako účetní. Reálně ale o majetku a financích rozhoduje jenom jeden z nich, protože toho druhého to moc nezajímá. Takže v tomto modelu ani moc rozkol nenastává. Mladší generace už se pak snaží rozhodovat společně, zároveň ale nemůžu říct, že by konflikty vznikaly kvůli penězům, že jeden je příliš konzervativní a druhý partner třeba dynamický. Podle mě je důležité hlavně komunikovat a své cíle vzájemně sladit.

Jak to funguje v praxi, mají lidé oddělené účty a každý jede sám na sebe?

Zpravidla je to společný účet pro oba, protože často zasahují do situace děti, kdy právě jeden řeší rodinu a druhý je schopen akumulovat majetek. U našich klientů většinou tedy vidím společný přístup ke správě majetku. Často využíváme společného účtu, který vlastní oba partneři jako dva majitelé.

Jak učíte rentiéry utrácet? Přijde mi, že hodně lidí, kteří jdou cestou za finanční svobodou, má společnou vlastnost, a to že fakt neradi utrácí. Jenže ono jim to pak zůstane...

Je to někdy fakt hodně těžké, přesvědčit třeba spořivý manželský pár – rentiéry –, že by nemuseli při dovolené v Chorvatsku bydlet v levném ubytování a vézt si s sebou jídlo z Česka, protože je v Chorvatsku drahé. Má role je pomoci jim změnit úhel pohledu. Často totiž mají mnohem více peněz, než reálně potřebují. Snažím se je pak motivovat k tomu, aby třeba vzali peníze navíc, investovali do zážitků a zkusili si za ně dovolenou více užít. Tento konkrétní pár jsem pak viděl za dva měsíce, kdy to zkusili a byli šťastní. Jen teda pivo si stejně z Česka přivezli svoje, to chorvatské se prý nedá pít.

bych měl započítat předvídatelné mimořádné výdaje jako děti, manželka na mateřské, nákup auta nebo vzdělání pro děti. Pak je potřeba podívat se na zdroje, možnosti a nakreslit si plán cesty, jak tedy cíle dosáhnout.

Když mám stanovený cíl a cestu, jaké investiční nástroje bych měl použít?

My používáme třeba portfolia, která se skládají z jádra a několika satelitů. Jádro jsou vždy bezpečné, likvidní, pasivní nástroje. Používáme obyčejná ETF nebo indexové fondy. A pokud je majetek už větší nebo má člověk chuť si trochu hrát, tak vytváří satelity, můžou to být třeba konkrétní akcie, kryptoměny, nemovitosti nebo private equity. A takto mám provedenou strategickou alokaci a vím, že v jádru mám třeba 60 procent majetku a mám dva satelity po 20 procentech. A když pak přijdou peníze navíc, tak poměrově takto rozdělím investici. Hlavní je mít v tom systém, a ne Excel, kde bude různých 100 investic, které jsem provedl na základě momentální nálady. Bohužel v Česku je běžné mít nepřehledná portfolia, která se pořádně nedají řídit. Navíc v nich bývají různé pochybné dluhopisové emise, a jak teď můžeme pozorovat, takové investice nedopadají moc dobře.

Při jaké velikosti portfolia má vůbec smysl nějaké satelity vytvářet?

Do 10 milionů korun není nutné se jimi vůbec zabývat, protože jste pořád ve fázi, kdy je klíčové prací vydělávat peníze a majetek akumulovat. Chcete investovat bezpečně, diverzifikovaně a do likvidních nástrojů, abyste měl peníze k dispozici, kdyby se něco pokazilo. Zařazovat satelity má smysl až při vyšším majetku, ale není to vůbec potřeba. Baval jsem





se nedávno s investorem, který prodal firmu, vzal své stovky milionů korun a koupil si za ně prostě pár ETF a je spokojený. Různé nelikvidní investice pak dává smysl přidávat jen ve chvíli, kdy máte už tak velké portfolio, že víte, že část ani reálně nikdy nevyužijete, a svým růstem generují nové rodinné bohatství. To je třeba případ velkých nadačních fondů, které investují s nekonečným horizontem.

Co říkáte na prudký růst počtu FKI v Česku? Je to něco, co využíváte?

Nevyužíváme je, což je dané už jen tím, že většina klientů má majetek koncentrovaný v Česku a jejich cílem je geograficky diverzifikovat, tedy nakupovat třeba ta ETF. A pak jsem na českém trhu od roku 2002 a už jsem něco zažil a slyšel různé investiční pohádky. Máme třeba klienta, který teď přijde asi o desítky milionů korun kvůli pádu RSBC. Vymlouval jsem mu tuhle investici, ale příběh RSBC ho oslovil tak, že do toho stejně peníze vložil. Nejhorší je, že v minulosti už přišel o desítky milionů kvůli pádu Arcy.

Vadí mi, jak třeba fungují developerské fondy a jejich poplatkové modely. Často to funguje tak, že investorovi slíbí fixních třeba šest procent, a když vydělá fond sedm procent, tak si vezme z nadvýnosu čtvrtinu, a když deset tak sebere třeba polovinu nadvýnosu jako výkonnostní poplatek. Jinak řečeno, když fond hodně vydělává, zůstane většina zakladatelům, když projekt nevyjde, tak mě škrtnou. Pak se ještě zaštiťují tím, že přece ručí zakladatelskými akciemi, ale realita je taková, že jde třeba o 20 milionů, které se v tom fondu úplně ztratí. U řady fondů kvalifikovaných investorů jsou podmínky zkrátka nastavené extrémně v neprospěch investorů a bohužel jim to prochází, protože domácnosti jsou ochotné do toho sypat peníze.

V Česku je hodně oblíbené investovat do nemovitostí. Mohou být jádrem portfolia?

S nemovitostí je trochu problém v tom, že v sobě nese značné geografické riziko a je relativně málo likvidní, takže stavět na ní jádro portfolia není nejefektivnější. Když mám ale portfolio 30 milionů a pět nebo deset budu mít v nemovitostech, tak už to i smysl dávat může, snižují tím třeba kolísavost portfolia. A pak je tu samozřejmě případ, kdy jsou lidé ještě mladí a dává smysl využít pákového financování. Obzvláště důležité je toto řešit u profesí, jako jsou sportovci, kde jsou obrovské příjmy na začátku, ale pak už klesají. V takovém případě se hypoteční úvěry přímo nabízí.

Nemusí to být jen hypotéky, hodně se skloňují také třeba lombardní úvěry...

Když je majetek dostatečně velký (miliony eur), tak je možné si otevřít účet například u švýcarské privátní banky a půjčit si proti zástavě cenných papírů, což může být v určitých případech zajímavé. Může být na trhu situace, kterou chcete využít, a tak může dávat smysl půjčit si a dát peníze do nějaké výhodné příležitosti. Nebo přijde období, kdy byste potřeboval peníze vybrat, ale nehodí se to, protože jsou zrovna trhy v poklesu a výběr by mohl poškodit portfolio. A tak si půjčíte. Takže lombardní úvěry pro majetné lidi jsou určitě zajímavý nástroj, se kterým se dá dobře pracovat.

Pokud se bavíme o finančně gramotných lidech s nějakou úrovní inteligence, tak reálně ani poradce není potřeba.

Řešili jsme myšlenku půjčit si peníze na zážitky, co si takhle půjčit peníze třeba přes americkou hypotéku na investice a využít páku v mladém věku?

Pokud dokážu úvěr získat za rozumnou sazbu a peníze investovat za vyšší úrok, tak čistě matematicky to smysl dává. Když si půjčíte milion a zainvestujete ho, tak vám bude celá částka pracovat už od začátku. Když si půjčku nevezmete a budete milion hromadit vklady průběžně, na konci budete mít méně. Je tu ale hodně rizik a faktorů, které mohou jít proti vám, proto od této myšlenky naopak zrazuji. Šel bych cestou trpělivého investora, který bude peníze odkládat postupně a relativně bezpečně akumulovat majetek.

Asi trochu kontroverzní otázka, ale myslíte si, že v dnešní době ještě potřebuji k něčemu investičního poradce?

Pokud se bavíme o finančně gramotných lidech s nějakou úrovní inteligence, tak si myslím, že reálně ani poradce není potřeba. Chápu, že se mnou někteří kolegové nebudou souhlasit, ale dneska si lze opravdu vytvořit jednoduché, levné, automatizované řešení svých investic. A dokud se nedostanu do bodu, kdy výnos portfolia vydělá víc, než do něj vkládám, tak nemá moc smysl na nic sahat. Do této doby si myslím, že není problém posílat peníze do jednoho diverzifikovaného akciového ETF. Teprve potom má smysl řešit další třídy aktiv, jako jsou třeba dluhopisy, komodity, alternativy apod. A to je pak asi okamžik, kdy má smysl si poradce přizvat.

Když jsem dosáhl rentiérské pozice, jak by měla vypadat příprava na fázi, kdy budu z portfolia peníze vybírat?

Už jsem popisoval, že důležité jsou psychické aspekty, vůbec se nakopnout k tomu, abych začal peníze čerpat. Opravdu to není lehké. Co se týče technických záležitostí, tak můžu jít buď cestou odprodejů, nebo si nechávat vyplácet dividendy, získávat kupony. Druhá možnost sice není daňově efektivní, ale je zase méně náročná na správu. Když si necháte vyplácet dividendy, tak při poklesu trhu nemá dividendy tak velkou kolísavost jako akcie. I když portfolio klesne o pětinu, tak stále mi budou podobné peníze plynout. Když budu odprodávat portfolio, tak sice dokážu ušetřit díky časovému testu na dani, ale může se stát, že budu nucený odprodávat v době propadů, a to je samozřejmě potíž, protože riskuji jeho poničení. Proto jsem nucen dodržovat dostatečnou hotovostní rezervu pro tyto případy. A když si dám vedle sebe ztrátu na dani kvůli dividendám, ale také ztrátu na výnosu kvůli držené méně úročené hotovosti, tak ono to reálně vyjde podobně.

Do čeho dávat peníze, když chci jít cestou dividendové strategie?

U nás v Česku se často děje, že rentiéři koupí akcie ČEZ, Monety nebo Komerční banky a čerpají rentu, potíž je, že tím zůstávají koncentrováni na český trh a pak třeba ČEZ sice platí dividendu, ale cena jeho akcie je dnes stejná jako před 15 a více lety. My se proto snažíme nakupovat taková aktiva, která jed-

nak chrání majetek proti inflaci a jednak nesou smysluplnou dividendu. Potřebujete zkrátka akcie nebo fondy obsahující akcie, kde dochází k výplatě dividendy konzistentně, ale zároveň se část zisku stále reinvestuje a jejich cena stoupá.

Jaká metoda se volí, když chci jít cestou odprodejů portfolia?

Kyblikový model, kdy v prvním je úročená hotovost, která pokryje dva až tři roky renty, ve druhém konzervativní složka třeba v podobě takzvaného permanentního portfolia (po čtvrtině v hotovosti, komoditách, akciích a zlatě) a ve třetím kyblíku jsou dynamické investice jako akcie nebo u těch větších portfolií třeba private equity. A když přijde zlé období, tak v hotovosti mám rentu na dva nebo tři roky, v konzervativním třeba na tři až pět let. Ani ve zlých časech tak hlavní část portfolia v podobě dynamických aktiv nevyčerpám. A pak mohu jednotlivé kyblíky zase doplnit, když se vývoj trhu otočí.

Má pro lidi, kteří jsou na cestě k rentiérství nebo už ho dosáhli, smysl řešit produkty, jako je penzijko nebo DIP?

Relevantní to určitě je, ale vždy záleží, o kom se bavíme. Většinu moc nevytrhne, že si mohou posílat do těchto produktů pár tisíc a k tomu něco dostanou. Na druhou stranu pro podnikatele jsou tyto nástroje zajímavé z pohledu příspěvku zaměstnavatele, kdy mohou sami sobě na investice poslat 50 tisíc za rok bez zdanění nebo sociálních odvodů. Často mají v těch svých strukturách více společností, takže celkový příspěvek může být poměrně veliký. A podnikatelské rodiny jsou typické tím, že nerady platí cokoliv navíc na daních. Takže běžně máme investiční účet a vedle DIP, v obou je to samé, ale do druhého lze posílat nezdaněné peníze. Zejména DIP je v tomto smyslu skvělý.

Jak pracujete se sociálním pojištěním? Rentiér nemá povinnost si ho platit.

Hojně využíváme možnost čerpání předdůchodu v rámci penzijky, což je režim, ve kterém čerpám peníze, nic neodvádím, nic od státu nedostávám, ale zároveň mi období čerpání nesnižuje základ pro výpočet důchodu. Čerpat ho mohu jen pět let, takže samozřejmě musím řešit i období mezi odchodem do rentiérství a předdůchodem. A ono popravdě často jako nejlepší řešení vychází jít se nahlásit na pracák. Takže máme klienta, který prodal firmu za stovky milionů a po 30 letech podnikání skončil na pracáku. A je fascinován, že mu chodí i nějaká podpora. Je ale spíše výjimkou, většina rentiérů pochopitelně na pracák nechce a jsou raději samoplátcí. Další možností je vytvořit si malý úvazek nebo dohodu o pracovní činnosti v nějakém eseróčku nebo esepěvčku, co rentiérovi zbylo, a něco málo platit. Nejde ani tak o to, kolik platíte, ale abyste něco platili. Tohle je mimochodem důvod, proč doporučujeme klientům, aby své děti zaměstnávali aspoň na dohodu o pracovní činnosti, mohou mít tak započítané do penze už roky, kdy jim ještě ani nebylo osmnáct.

Investice s Direct PRO vám přinesou do života lehkost

„Věřím v investice, které mají smysl. Proto vkládám důvěru do firem s budoucností. Ty přinášejí hodnotu a mění svět k lepšímu. Fond Direct PRO spojuje investory se stejným pohledem. Od 1 000 000 Kč a s potenciálním výnosem až 14 % ročně.“



Pavel Řehák

zakladatel VIGO Investments
a skupiny Direct

directinvestments.cz

JAK VYTĚŽIT PENZIJNÍ SYSTÉM

Zkušený investor umí penzijní systém využít tak, aby ušetřil miliony. Třeba z prvního pilíře dokáže udělat doživotní rentu se skvělým poměrem cena/výkon.

Text: David Busta

Není až takovou raritou zaslechnout názor, že nemá moc smysl využívat státem podporované investice na stáří, neboť jde jen o drobné. Stejně tak se sem tam objevuje myšlenka, že nemá význam platit si dobrovolně sociální pojištění, když člověk nemusí. Rentiér přináší analýzu, která ukazuje, že finančně nezávislí lidé vnímají situaci přesně naopak. Dobře vědí, že ze státu lze na investice vytáhnout i desítky tisíc korun ročně a z prvního pilíře je možné vytvořit doživotní rentu se solidním poměrem ceny a výkonu, byť to tak nemusí vypadat.

Když se lidé chystají na cestu k rentě, dobře vědí, že každá koruna se počítá a dává proto smysl využít všechna zvýhodnění, která poskytuje stát. Nabízí se především doplňkové penzijní spoření (DPS) a dlouhodobý investiční produkt (DIP). V prvním případě je možné až do měsíční úločky 1700 korun čerpat příspěvek státu, který vždy tvoří pětinu z vložené částky. Maximálně si tak lze měsíčně přijít na 340 korun. Po dosažení této částky je možné pokračovat dál a využít odpočtu od základu daně, a to až ze 4000 korun měsíčně.

Tím to ale ještě nekončí, neboť do penzija může přispívat i zaměstnavatel, a to

Co čekat v budoucnu

Je prakticky jisté, že penzijní systém dozná v budoucnosti dalších změn.

Hnutí ANO hovoří ústy Karla Havlíčka o zavedení státního fondu se státní garancí, který by investoval například do infrastruktury, jako je výstavba vysokorychlostních tratí nebo jaderných bloků.

Podobnou myšlenku má v programu také SPD, které říká, že vytvoří státní penzijní fond s pevně garantovaným výnosem a zároveň chce dále zvýšit podporu penzija.

Státní spořicí pilíř mají v programu také Piráti a státní penzijní fond si přeje i Starostové. Dobrovolný investiční pilíř s daňovými úlevami pak plánují zavést také Motoristé s tím, že by se mělo v rámci něj investovat do zdravotnictví nebo infrastruktury. Ve prospěch zavedení nového fondu tak je většina české politické reprezentace.

Dále lze také očekávat další parametrické úpravy penzijního systému v závislosti na tom, kdo nakonec složí novou vládu.

až 50 tisíc korun za celý rok. Z této částky se neodvádí daň, sociální ani zdravotní pojištění. Zaměstnanec tak může získat navíc nejméně 13 300 korun, které by jinak musel odvést státu, pokud by mu byla částka vyplacena formou mzdy. Zaměstnavatel pak ušetří 16 900 korun, které by jinak musel taktéž odvést na sociálním a zdravotním pojištění. Budoucí rentiéři přitom mají často firmy, ze kterých si mohou příspěvek nechat vyplácet.

Pokud ale zůstaneme jen čistě u výhod zaměstnance, tak na příspěvcích i daňových výhodách může jednotlivec získat nebo ušetřit a mít tak k investování navíc přes 24 tisíc korun. Vše zmíněné platí pro penzijku, v případě DIP chybí možnost získat státní příspěvek, zároveň je ale možné čerpat daňovou výhodu už od první vložené koruny, a to až do výše 4000 korun měsíčně. Zároveň u daňové výhody platí, že na penzijku nebo DIP nesmí investor odečíst v součtu více než 4000 korun za měsíc, tedy 48 tisíc za rok.

Kdo chce využít státní podporu naplno, tak může jít plně cestou penzija anebo kombinovat penzijku právě s DIP, kdy z důchodového pojištění si investor vytáhne státní příspěvek a v rámci DIP slevu na dani. Zaměstnavatel může přispívat kamkoliv.

První důchodový pilíř je velmi rovnostářský

Český první důchodový pilíř výrazně přerozděluje příjmy, neboť čím více člověk vydělává, tím méně od státu dostane. Mimo jiné z toho vyplývá, že čím bohatší jedinec je, tím více by se měl na penzi připravovat, protože pokles jeho životní úrovně bude výraznější. Naopak třeba pro rentiéra dává smysl platit si minimální pojištění, neboť výměnou dostane doživotní inflačně chráněnou anuitu za málo peněz. Za zvážení také stojí platit pojištění déle, než je minimální požadavek ve výši 35 let, protože každý rok pojištění penzi poměrně významně zvyšuje.

Příklady penze podle výše odvodů

	výše penze v okamžiku odchodu do důchodu v roce 2062	výše mzdy před odchodem do penze v roce 2062	poměr penze ke mzdě v roce 2062
min. základ pro odvod (čtvrtina průměrné mzdy)	23 315 Kč	24 657 Kč	0,95
minimální mzda	34 395 Kč	46 355 Kč	0,74
průměrná mzda	43 530 Kč	98 628 Kč	0,44
dvojnásobek průměrné mzdy	68 938 Kč	197 257 Kč	0,35

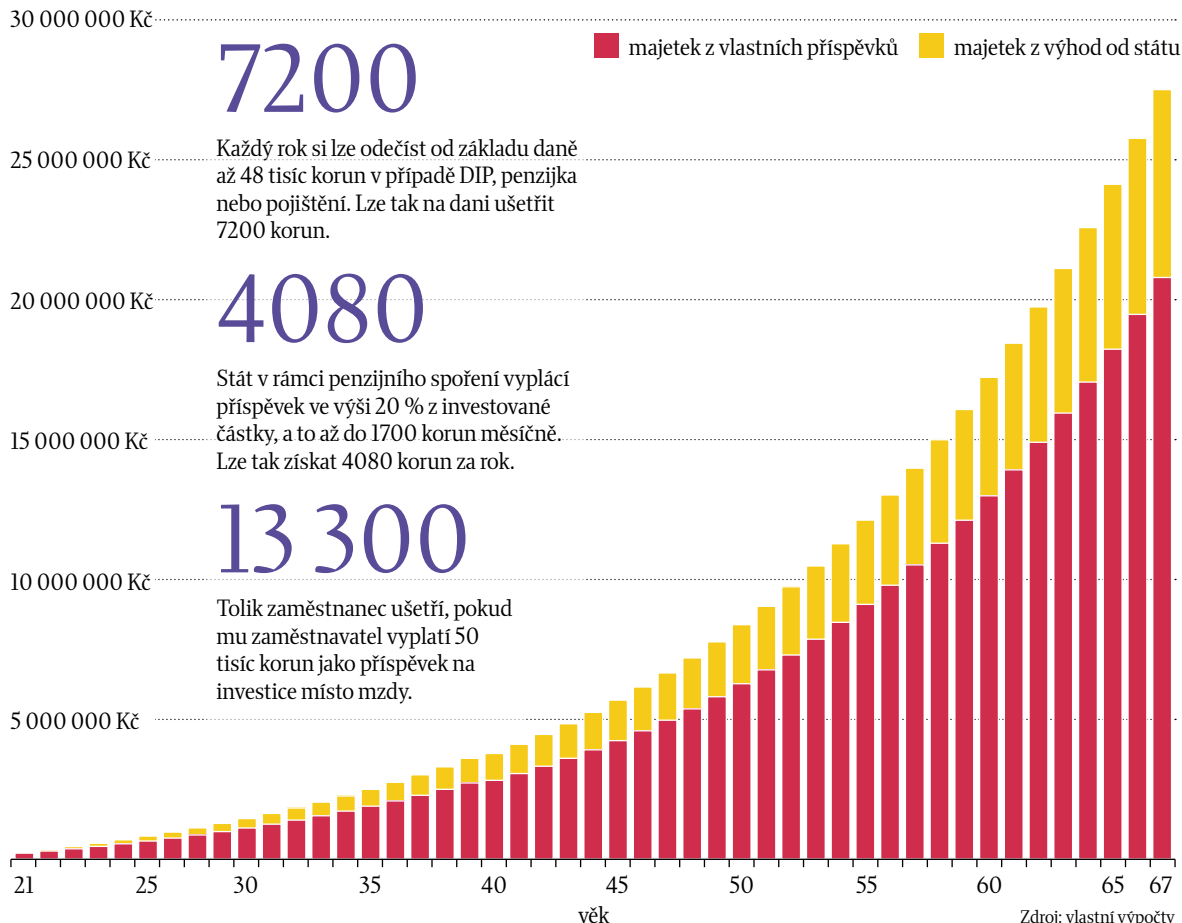
Každý rok pojištění navíc zvyšuje penzi zhruba o 2,7 procenta

délka pojištění	35	40	45
výše penze při průměrné mzdě	33 359 Kč	38 253 Kč	43 530 Kč
výše penze při minimálním odvodu rentiéra	17 999 Kč	20 491 Kč	23 315 Kč

Pozn.: Počítá se s jedincem, který začal pracovat v roce 1977 a do penze odejde v roce 2062. Výpočty pracují s odhadem růstu průměrné mzdy podle dat Národní rozpočtové rady a poslední penzijní reformou, která mění některé parametry výpočtů mezd pro mladší ročníky. Principiálně se ale na závěrech nic nemění ani v jiných scénářích. Systém je velmi redistribuční a silně penalizuje vyšší příjmy. Zdroj: vlastní výpočty

Jak využít třetí pilíř na maximum

Pokud člověk měsíčně investuje 5700 korun, získá od státu dodatečných 2048 korun měsíčně, které taktéž investuje. Ve výsledku tak může díky státním úlevám při šestiprocentním výnosu získat v delším horizontu miliony korun.



PENZE

O kolik větší portfolio tedy bude člověk mít, pokud se rozhodne vytáhnout ze státu maximum? Předpokládejme, že čerpá příspěvek na penzjiko, daňovou úlevu a zároveň bude investovat úsporu na příspěvku zaměstnavatele. Aby dosáhl na všechny výhody, musí tento investor měsíčně posílat na trhy 5700 korun. S těmito penězi bude také automaticky investovat peníze, které ušetřil tím, že je získal navíc nebo je nemusel odvést státu.

Celkem tak bude investovat 7748 korun měsíčně, kdy státní bonusy činí více než čtvrtinu této částky. Po 20 letech při výnosu 6,3 procenta, což je průměrná výkonnost dynamických penzijních fondů, bude mít portfolio o velikosti 3,64 milionu korun, z toho 962 tisíc korun bude v portfoliu navíc právě díky využitým výhodám. Zmíněné samozřejmě předpokládá, že investor se rozhoduje racionálně, a pokud investuje v rámci penzjika na 20 let, využívá primárně akciové fondy, a nikoliv ty konzervativní, které nejsou schopné porazit ani inflaci.

Jak penzjiko, tak DIP tvoří třetí pilíř českého penzijního systému, v Česku ale hraje hlavní roli první pilíř, na který většina penzistů spoléhá. Jeho typickým rysem je extrémní rovnostářství. Jinak řečeno, čím více člověk během života vydělal peněz, tím prudší propad životní úrovně při odchodu do penze zažije. Například dnešní třicátník s průměrnou mzdou by při odchodu do penze mohl získat důchod ve výši 44 procent budoucí průměrné mzdy. Jak vyplývá z výpočtů Rentiéra,

Penzjiko versus DIP

Investovat si na stáří s podporou státu lze prostřednictvím produktů spoření na stáří. Klíčové jsou přitom doplňkové penzijní spoření a dlouhodobý investiční produkt. V prvním případě může člověk investovat prostřednictvím účastnických fondů, kdy si lze vybrat od konzervativních s dluhopisy přes dynamické s akciemi až po alternativní, v nichž lze nalézt třeba investice do start-upů. V rámci DIP je možné investovat po své vlastní ose a poskládat si portfolio podle svého gusta z akcií, dluhopisů, pasivních fondů a dalších nástrojů. V obou případech platí, že peníze si lze při zachování státní podpory nechat vyplatit až po dosažení věku 60 let a spoření minimálně po dobu 10 let (platí od roku 2024). U penzjika je možné zvolit několik režimů výběrů od jednorázové výplaty (výnosy se daní 15 procenty) po rentu, kdy se při jejím vyplácení po dobu 10 a více let výnosy nedaní. V případě DIP platí pravidla zdanění jako při běžném investování. Je možné se daní vyhnout při splnění hodnotového (výběr max 100 tisíc za rok) nebo časového testu (nejméně tříleté držení daného aktiva).

pokud by vydělával dvojnásobek průměrné mzdy, pak poměr penze k hrubé mzdě klesne na 35 procent. Naopak lidé s minimální mzdou mohou počítat s důchodem, který bude odpovídat zhruba 74 procentům výplaty.

Vyplývají z toho minimálně dva závěry, a to, že lidé s vyššími příjmy by se měli primárně na penzi chystat po vlastní ose, neboť propad příjmů pocítí nejrazantněji. Druhým závěrem je, že mít nízkou mzdu, respektive platit nízké odvody se celkem vyplatí. Rentiéři žijící ze svého majetku nemají povinnost platit si sociální pojištění, přesto si na něj zpravidla minimální částku posílají. Důvodem je právě fakt, že jsou za ni schopni dostat prakticky doživotní rentu chráněnou před inflací. Jak totiž ukázala i poslední inflační vlna, byli to právě penzisté, kteří jako jediná skupina obyvatel byli před inflací ušetřeni valorizacemi.

Rentiéři si proto zpravidla platí minimální odvody, aby splnili podmínky k přiznání starobního důchodu. Pokud jsou osobami bez zdanitelných příjmů, znamená to dnes platit 28 procent ze čtvrtiny průměrné mzdy, tedy aktuálně 3260 korun měsíčně. Ve výsledku tak rentiér dostane penzi jen o pět procent nižší, než bude právě čtvrtina průměrné mzdy v ekonomice. Jinak řečeno, rovnostářský princip důchodového systému mohou využít ve svůj prospěch i lidé jdoucí za finanční svobodou. Minimální povinná délka pojištění k získání penze je 35 let, každý další rok pojištění navíc pak pro zajišťovost zvedne penzi zhruba o 2,7 procenta.



Investona: Probudíme kapitál, rozinvestujeme Česko!

Na český trh vstupuje nová investiční platforma s ambiciózní vizí: rozinvestovat Česko a rozprout kapitál, který dosud leží ladem. Věří, že se jí podaří zjednodušit svět investic, aby ho zpřístupnila širší veřejnosti a celkově pomohla celé společnosti zbohatnout. Investona se zaměřuje na transparentnost a jednoduchost. Nabízí flexibilní nástroje pro sestavení investičního portfolia, od přednastavených programů po individuální kombinace akcií a ETF, a to s podporou automatizace i možnosti konzultace s finančními poradci.

V době, kdy se finanční trhy potýkají s turbulencemi a inflace nahlodává úspory, je pro mnoho Čechů klíčové najít cestu, jak spolehlivě zhodnotit své peníze a zajistit se na budoucnost. Aktivně zainvestováno má zatím jen něco přes 40 % lidí ve věku 18 až 55 let, vedle toho je množina lidí, kteří to ještě nezkusili a zároveň se investicím nebrání. Podle průzkumu Confess pro Investonu by jich v Česku mohlo být okolo 1,85 milionu.

„Věříme, že když budou Češi více investovat a jejich peníze budou aktivně pracovat, celá česká společnost bude bohatší a z toho budeme profitovat všichni,“ říká Patrik Novotný, ředitel pro investoce v Investoně. Tato vize přesahuje individuální zhodnocení kapitálu a klade důraz na makroekonomický přírůstek aktivního zapojení občanů do finančních trhů. V prostředí, kde se stále velká část úspor drží na málo úročených účtech, vidí příležitost k pozitivní změně a k tomu, aby se český kapitál stal skutečnou hybnou silou.

Investování bez zbytečných překážek

Strategií Investony je proto demystifikovat svět investic a zpřístupnit ho širší veřejnosti. „Mnoho lidí vnímá investování jako něco složitějšího a nedostupného. My chceme ukázat, že to tak být nemusí,“ vysvětluje Patrik Novotný. Platforma se zaměřuje na transparentnost a jednoduchost, což se projevuje

v její nabídce. Ta zahrnuje tři vlastní investiční programy, výběr více než stovky akcií a desítku nejžádanějších ETF.

Jednoduchý přístup k funkčnímu portfoliu

Aby lidé nemuseli složitě vybírat a kombinovat, co přinese jejich penězům nejlepší benefit, Investona vytvořila tři základní programy odstupňované podle rizikovitosti. Lidé tak získají jednoduchý přístup k funkčnímu portfoliu a o nic dalšího se nemusí starat. Za sestavením programů je propracovaná strategie, která vychází z osvědčeného přístupu prestižních amerických univerzit Ivy League jako například Harvard, Yale, Princeton nebo Brown, jež dlouhodobě úspěšně spravují desítky miliard dolarů. „Klíčem je široká diverzifikace, důraz na dlouhodobost, efektivní mix aktiv, který funguje i v krizích, a orientace na alternativní investice. Po vzoru univerzit také efektivně využíváme znalosti lokálního trhu, kterými dopl-

ňujeme jinak globální zaměření fondů. Díky tomu jsme strategii přizpůsobili potřebám českých investorů,“ říká Patrik Novotný.

Naopak pro ty, kteří si rádi vybírají od každého něco, má Investona funkci sestavení vlastního investičního portfolia, které kombinuje právě investiční programy, vybrané akcie a ETF. Investor si tak flexibilně nastaví proporční váhu dle svých preferencí. „Díky tomu si u nás každý může namíchat vlastní investiční strategii. Vybere si produkty, nastaví jim poměrné zastoupení podle svých investičních cílů a díky jednomu jedinému platebnímu údaji investuje pravidelně do celého koše,“ vysvětluje Patrik Novotný.

Pilíře efektivního zhodnocování

Jedním z klíčových prvků, na které Investona klade důraz, je transparentnost. „Skrytým nepřitelem dlouhodobých výnosů jsou často poplatky. Proto jsme se rozhodli pro jednoduchou a přehlednou strukturu s jedním jediným poplatkem ve výši necelého procenta, 0,99 % p.a.,“ zdůrazňuje Patrik Novotný. Tento přístup umožňuje investorům udržet si větší část svých výnosů a maximalizovat potenciál růstu.

Podpora pro každého investora

Pomyslná brána do světa investic vede buď přes mobilní nebo webovou aplikaci Investona, ale i tradiční cestou poradců. „Víme, že někteří lidé si budou rozumět s aplikací, a jiní ocení možnost promluvit si o tak důležité věci, jako je zajištění na budoucnost, s odborníkem. Proto budou klientům k dispozici i finanční poradci, kteří pomohou s orientací a nastavením individuální strategie,“ uzavírá Patrik Novotný.



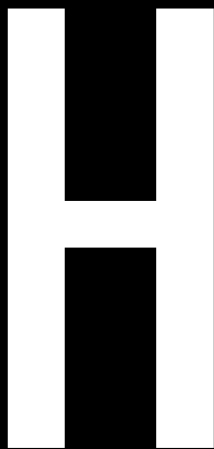
„Věříme, že české domácnosti s námi v následujících 5 letech budou mít v investicích miliardy.“

Patrik Novotný, Chief Investment Officer, Investona

Kombinace jednoduchých, ale funkčních investičních produktů, moderních nástrojů a osobního přístupu má šanci podpořit každého Čecha na cestě k aktivnímu investování a přispět k celkovému rozinvestování Česka.



DIVIDENDY



Hodit si nohy na stůl a pasivně vydělávat sto tisíc korun měsíčně? Investování do akcií s pravidelnými dividendami má v Česku dlouhou tradici. Dividendové tituly lákají investory relativně stabilním cash flow a ve srovnání s pronájmem nemovitostí jde téměř o bezpracný zdroj příjmu.

žitější, záleží na dohodě s nájemníkem a podmínkách na trhu. Oba typy aktiv také kapitálově zhodnocují. A přestože ceny bytů v Česku rostly v posledních letech raketovým tempem, akcie měřené indexem S&P 500 si vedly ještě o něco lépe.

Nemovitosti jsou navíc méně likvidní a vyžadují aktivní správu: hledání nájemníků, opravy, administrativu a řešení daňových povinností nebo případně smlouvu s profesionální správcovskou firmou, která to vše za poplatek obstará. U akcií a ETF stačí občas portfolio upravit, přičemž daně z dividend obvykle řeší broker. Další rozdíly spočívají v regulačních a měnových rizicích. U bytů hrozí zásahy státu v oblasti daní či zpřísňování energetických požadavků. ETF mohou být ovlivněna regulací v USA nebo EU a přinášejí – na rozdíl od běžného bytového portfolia v tuzemsku – měnové

Sto tisíc měsíčně na *dividendách*

Text: Martin Petříček

Realita je ale složitější. Průměrný čistý dividendový výnos nejpopulárnějších globálně diverzifikovaných ETF se dlouhodobě pohybuje kolem tří procent. Pokud by tedy investor chtěl generovat sto tisíc korun měsíčně, potřeboval by portfolio v hodnotě přibližně 38 milionů korun. Suma sice vypadá hrozivě, ale pro stejný příjem z nájmu by bylo potřeba ještě zhruba o třetinu více. Čistý výnos z nájmu bytového portfolia v Praze nebo Brně po odečtení nákladů a daní se zpravidla pohybuje jen kolem 2,5 procenta.

Dividendové portfolio se od nemovitostí liší i v dalších ohledech. Například „dividendoví aristokraté“ z newyorské burzy zvyšují dividendu tempem, které často překonává inflaci. U nájemních bytů je to zpravidla slo-

riziko. Na druhou stranu nabízí širší diverzifikaci, stovky firem a desítky regionů oproti několika bytům často soustředěným v jednom městě.

Premianti na pražské burze

V českém prostředí je pasivní příjem z akcií zvlášť populární díky místní burze, která se s průměrným výnosem mezi pěti a šesti procenty dlouhodobě řadí mezi nejštědřejší dividendové trhy na světě. Není to náhoda. Dividendová štedrost odráží například charakter a vyspělost firem, s jejichž akciemi se na hlavním trhu burzy obchoduje.

Jsou to velké stabilní podniky se snadno předvídatelným růstem tržeb i zisků. Obvykle se i obchodují za relativně nízký násobek čistého zisku, tržeb nebo účetní hodnoty. „Tyto firmy





DIVIDENDY

už nemají k dispozici tolik růstových příležitostí. Je pro ně náročné vkládat kapitál do akvizic mladých dynamicky rostoucích společností, a proto jej raději vyplácejí svým akcionářům ve formě dividend," vysvětluje portfolio manažer společnosti Cyrrus Tomáš Pfeiler.

Makléř ve společnosti Wood & Company Vladimír Vávra zdůrazňuje, že významný vliv má struktura vlastnictví podniků na burze. U bank drží významné podíly zahraniční investoři, kteří preferují stabilní návratnost formou dividend, a v případě energetického gigantu ČEZ hraje roli majoritní vlastník, tedy stát, jenž klade důraz na distribuci zisku do rozpočtu.

Přestože vysoké dividendy lákají, je třeba si uvědomit, že celkový výnos indexu pražské burzy je vysoce koncentrován v cyklických a regulovaných sektorech. Vedle bankovníctví a energetiky

devším na ČEZ a srazila dividendový výplatní poměr k ceně akcie pod čtyři procenta. Výše dividendy může v případě ČEZ podle Vávry kvůli očekávanému poklesu realizačních prodejních cen elektřiny a masivnímu investičnímu plánu na přeměnu uhelných elektráren a výstavby nových výrobních zdrojů poklesnout i do budoucna.

Jak poznat skutečného aristokrata

Při budování globálního dividendového portfolia je třeba opustit honbu za nejvyšším aktuálním dividendovým výnosem. Bývá často pastí, protože může naznačovat problémy společnosti. Například americký telekomunikační gigant AT&T v roce 2022 snížil svou dividendu na polovinu v souvislosti s restrukturalizací a oddělením WarnerMedia. Tento krok vedl ke ztrátě

aby firma měla rezervu i na horší roky a kapitál na investice. Pfeiler z Cyrrusu formuluje toto pravidlo ještě přísněji: „Zaměřovat se na velké a stabilní firmy. Dividenda by nikdy neměla být vyšší než volné cash flow, tedy peněžní prostředky, které firma v daném roce vytvoří.“

2. Dlouhá a rostoucí historie výplat

Investor by měl cílit na firmy, které zvyšují dividendu alespoň deset let v kuse. Elitní skupinu tvoří zmiňovaní dividendoví aristokraté, kteří zvyšují dividendy nepřetržitě pětadvacet let. Podle S&P Global je v této skupině aktuálně 69 firem z indexu pětistovky hlavních lídrů amerických burz S&P 500. Jde o společnosti jako McDonald's, Coca-Cola, Colgate-Palmolive, ExxonMobil, Johnson & Johnson, IBM nebo Walmart. Ve skupině globálních aristokratů je nyní 96 firem. Dividenda by měla růst ideálně rychlejším tempem než inflace, tedy minimálně čtyři procenta.

3. Finanční síla a nízké zadlužení

Vysoké dluhy mohou ohrozit výplatu dividend, protože firma musí primárně uspokojovat věřitele. Typickým ukazatelem je v tomto směru poměr dluhu vůči provoznímu zisku EBITDA, který by měl být menší než tři. Dluh firmy k vlastnímu kapitálu by se měl ideálně držet pod průměrem daného odvětví. Firma by měla mít také dostatečné krátkodobé prostředky k pokrytí svých krátkodobých závazků.

4. Férová cena a realistický výnos

Jakmile je dividendový výnos příliš vysoký, investora by to mělo varovat před zmiňovanou dividendovou pastí. „Je třeba se podívat na vývoj ziskovosti, zadlužení, cash flow, payout ratio a dalších finančních ukazatelů. Často se můžeme nechat natchytat na vysoký dividendový výnos, který byl však jednorázový například po rozprodeji části aktiv a v dalších letech už se nebude opakovat,“ upozorňuje akciová analytička z One Family Office Anna Píchová. Za realistický, udržitelný výnos se

Přestože vysoké dividendy lákají, je třeba si uvědomit, že celkový výnos indexu pražské burzy je koncentrován v cyklických a regulovaných sektorech.

je to třeba tabákový průmysl. Téměř celý výnos je tedy tažen několika tituly, v čele s Komerční bankou a Monetou. Pro rentiérské portfolio to může představovat významné riziko, dividendové akcie z pražské burzy by neměly tvořit základ celého portfolia.

A to přesto, že dosavadní velkorysost při rozdělování zisků mohou firmy ještě nějakou dobu držet. Závisí však na průběhu ekonomického cyklu, ziskovosti, plánovaných investičních výdajích i případných regulatorních zásazích ze strany státu. „U bank vzhledem k nadprůměrné profitabilitě může dividendová bonanza ve střednědobém horizontu ještě nějakou dobu pokračovat,“ říká Vávra. Opatrnost je však podle něj namístě. Například polská vláda nedávno přišla s návrhem navýšení daně z příjmů bank až na 30 procent v příštím roce.

Tuzemským příkladem je daň z neočekávaných zisků, která dopadla pře-

statusu dividendového aristokrata, který si firma držela 36 let.

Podobně snížil v roce 2023 dividendu investiční konglomerát Icahn Enterprises. Reagoval na kritický report analytiků z Hindenburg Research, který strukturu společnosti označil jako Ponziho schéma a upozornil na neudržitelný výplatní poměr. V obou případech následoval prudký pokles ceny akcií.

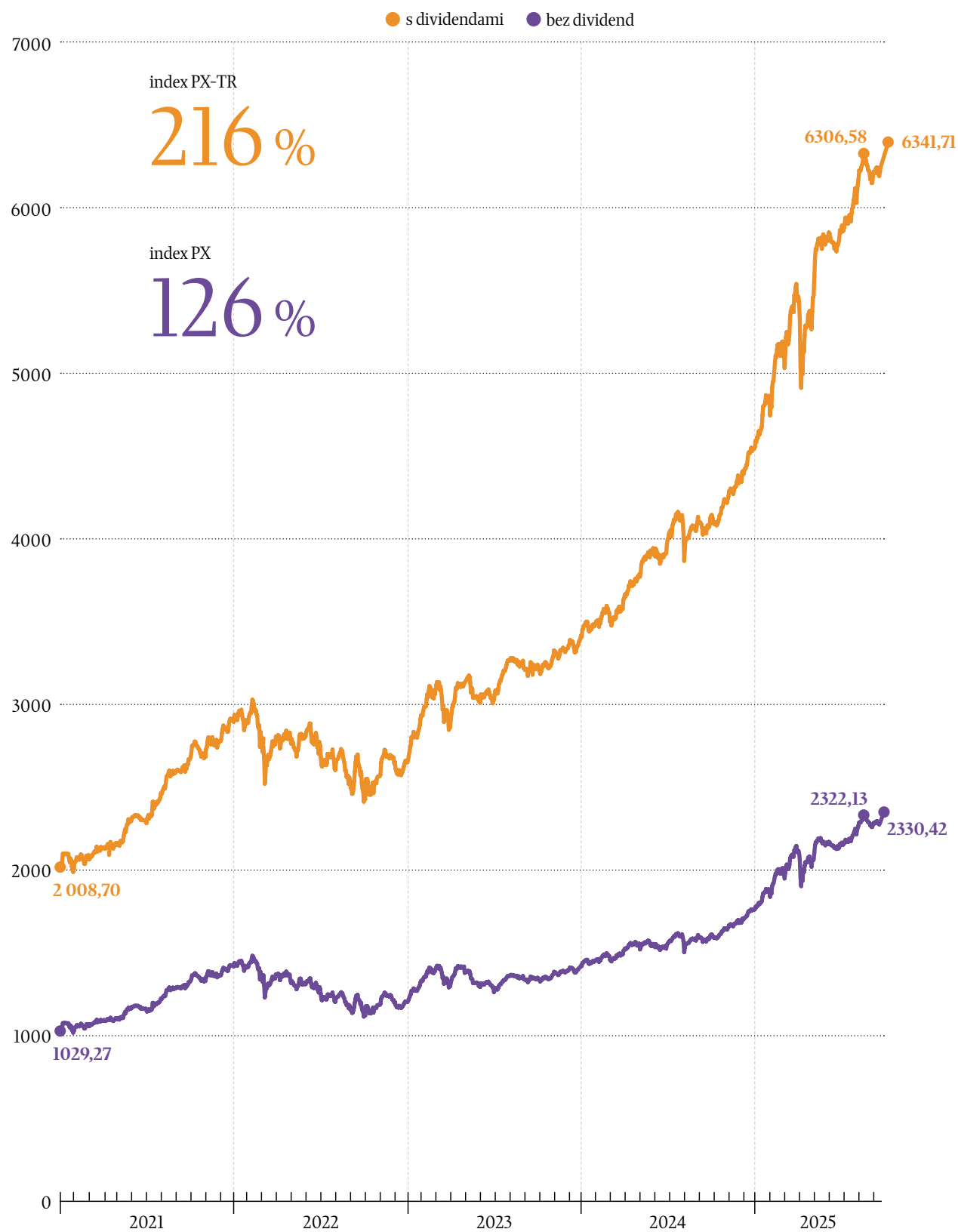
Klíčem k dlouhodobému úspěchu je soustředit se na kvalitu a konzistentní růst dividend, který překonává inflaci. Zkušenosti i studie přitom ukazují pět základních pravidel, kterými by se měl investor při výběru dividendových titulů řídit:

1. Udržitelnost dividendy

Jde o nejdůležitější parametr, který odpovídá na otázku, kolik z vydělaných peněz firma rozdává. Payout ratio neboli ukazatel podílu vyplacených zisků by neměl přesáhnout 50 až 60 procent,

Jak si vede pražská burza

výnos od ledna 2021



Zdroj: PSE

DIVIDENDY

v USA obvykle považuje hodnota pohybující se mezi výnosem desetiletého státního dluhopisu a jeho dvojnásobkem. To v aktuální situaci odpovídá rozpětí mezi čtyřmi až osmi procenty.

5. Diverzifikace

Žádné portfolio by nemělo být koncentrováno v jednom sektoru nebo regionu. Diverzifikace je klíčová i u dividendových ETF, kde může dojít k vysoké koncentraci na určité sektory. Například ETF, která sledují index zmiňovaných 69 dividendových aristokratů, je postaven výhradně na společnostech z USA.

Pozor na srážkové daně

Dividendoví aristokraté v minulosti výkonnosti jasně poráželi souhrnný index S&P 500. Během let 2000 až 2009 dosahoval rozdíl dokonce 7,5

Přesto dlouhodobá data potvrzují, že stabilní výplata a růst dividend zůstávají spolehlivým ukazatelem kvality a finanční stability firmy. Platí to i nyní, kdy jsou trhy na první pohled „drahé“ a akciové indexy dosahují historických maxim. „Dividendové strategie jsou vhodné i nyní. Jen je potřeba pečlivěji vybírat, protože celý trh se jako celek posunul výrazně výše,“ říká šéf týmu Investice v Air Bank Petr Žabža.

Cesta k čisté měsíční rentě sto tisíc korun je vedle hledání nejvyšší hrubé dividendy také o daňové optimalizaci. „Je vždy potřeba zvážit daňový dopad, který může být rozhodující pro bonitní investory,“ upozorňuje Píchová. Daňový handicap dividend je totiž největším dlouhodobým zřoutem výnosů. Okamžitě zdanění dividend v horizontu 20 let dokáže sebrat z portfolia zhruba 10

sadní výhodu: zdanění je odloženo až do okamžiku prodeje. A pokud investor splní časový test, tedy drží cenný papír déle než tři roky, je kapitálový zisk zcela osvobozen od daně. (Pro letošek nově platí, že tento příjem je osvobozen pouze do 40 milionů korun. Od příštího roku přestane tento limit platit.) Distribuční ETF, která pravidelně vyplácejí hotovost, jsou tedy vhodná pouze pro investory, kteří potřebují okamžitý a stabilní příjem.

Raději cílit na celkový výnos

S ohledem na daňovou zátěž se ukazuje, že optimální cestou pro rentiérské portfolio je strategie celkového výnosu, tedy kombinace pravidelného příjmu v podobě dividend a úroků s kapitálovým ziskem a pravidelným výběrem z portfolia. „Pokud plánuji postavit dlouhodobé portfolio s horizontem delším než deset nebo patnáct let, ze kterého budu chtít po uplynutí horizontu čerpat rentu, může pro mě být z hlediska čistého výnosu výhodnější dividendové tituly nevyužívat (nebo jen okrajově) a rentu získat jen díky kapitálovému zhodnocení celého majetku,“ říká Píchová.

V praxi to znamená, že investor buduje portfolio z nízkonákladových a diverzifikovaných akumulačních ETF. Po uplynutí tříletého časového testu, kdy je zhodnocení akcie daňově efektivní, si investor jednoduše prodá potřebnou část portfolia k pokrytí požadované renty. Tímto způsobem generuje pasivní příjem skrze daňově efektivní kapitálové výběry, čímž minimalizuje daňový úbytek a maximalizuje sílu složeného úročení.

Dividendové tituly hrají v této strategii spíše stabilizační roli. Žabža z Air Bank uvádí, že dividendové tituly obvykle preferují spíše konzervativní investoři, kteří těmito typy akcií doplňují a stabilizují růstovou část svých portfolií. Podle něj nyní nevidí, že by klienti cíleně preferovali dividendové akcie před těmi růstovými. „Jedním z důvodů může být ‚býčí‘ trajektorie širších trhů a pokračující posilování hlavních indexů, společně s relativně vysokými sazbami na některých depozitních produktech, které mohou klasický dividendový výnos doplňovat,“ vysvětluje Žabža.

Základní problém je v tom, že dividendy, ať už z domácích nebo zahraničních firem či z ETF, jsou v okamžiku výplaty zdaněny srážkovou daní.

procentního bodu ročně. Důvodem vyšší výkonnosti byla primárně kvalitata samotných firem, a nikoliv jejich sektorové rozložení. V posledních více než deseti letech se však situace zcela otočila. A to především díky nízkým úrokovým sazbám, které zvýšily atraktivitu růstových a technologických akcií oproti tradičně stabilním dividendovým titulům.

Investoři začali upřednostňovat dynamický růst i za cenu nízkých nebo žádných dividend. Někteří aristokrati zároveň čelili zpomalení růstu a strukturálním změnám ve svých odvětvích, což omezilo schopnost udržet tradiční tempo zvyšování dividend. Mnoho investorů proto místo na čisté dividendovou strategii začalo cílit na takzvaný faktor kvality, který se zaměřuje na rentabilitu vlastního kapitálu, stabilitu zisků a nízké zadlužení. ETF sledující faktor kvality sice existují kratší dobu, ale na desetiletém horizontu dokázala porazit i samotné dividendové aristokraty.

procent kapitálu, za 30 let dokonce 15 procent, který by jinak pracoval dál.

Základní problém spočívá v tom, že dividendy, ať už plynou z domácích nebo zahraničních společností či z ETF, jsou v okamžiku výplaty zdaněny srážkovou daní. V Česku dosahuje tato daň 15 procent bez ohledu na výši vyplacených peněz z dividendy. Zahraniční dividendy umožňují zápočet daně na základě smluv o zamezení dvojího zdanění, je to však administrativně relativně složité. Bývá také potřeba doplatit daň v Česku a podat daňové přiznání. Může být výhodné vybírat ETF s domicilem v Irsku, které cizincům z dividend nestrhává žádnou srážkovou daň.

Nejefektivnější řešení pro dlouhodobého investora, který ještě nedosáhl rentiérské fáze nebo který chce portfolio maximálně ochránit před daněmi, představují akumulační ETF. Tyto fondy reinvestují získané dividendy zpět do fondu automaticky. Pro českého daňového rezidenta to znamená zá-

Pět titulů s nejvýnosnějšími dividendami na pražské burze

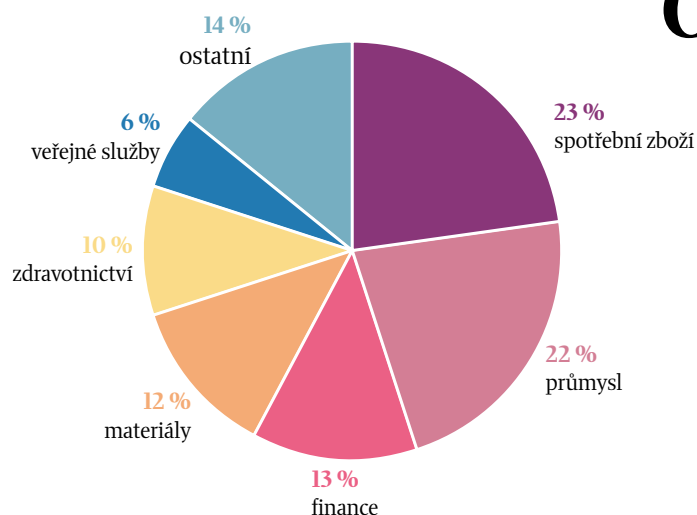
investice	dividenda v Kč	cena akcie *	dividendový výnos
Komerční banka	91,3	1060	8,6 %
Moneta Money Bank	10	145,6	6,9 %
Philip Morris ČR	1220	18480	6,6 %
Erste Group	74,73	1744	4,3 %
ČEZ	47	1228	3,8 %

* v poslední den s nárokem na dividendu za rok 2024

Zdroj: PSE, vlastní výpočty

Dividendoví aristokraté v indexu S&P 500

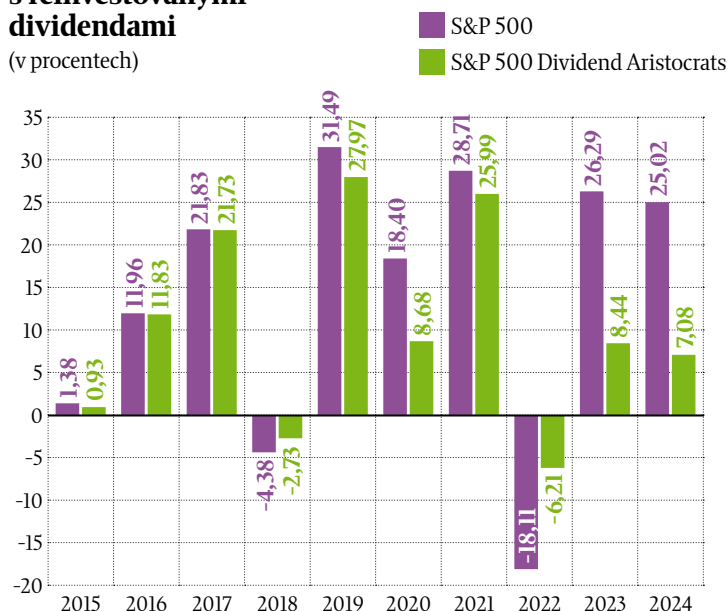
váha v indexu



celkem z USA
69 firem

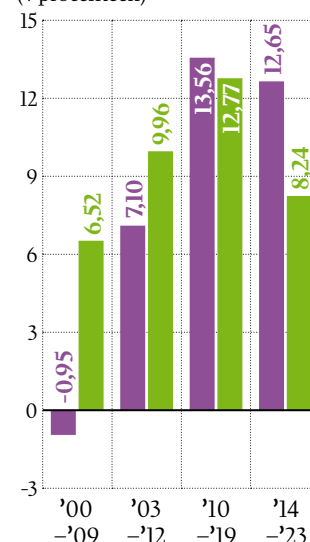
Celkový roční výnos, s reinvestovanými dividendami

(v procentech)



Průměrný roční výnos v daném období, s reinvestovanými dividendami

(v procentech)



10 DIVIDENDOVÝCH MOHYKÁNŮ

Je jedno, jestli je válka, krize nebo pandemie. Dividendoví mohykáni vyplácí dividendu už od 19. století. Řada investorů má některé z těchto firem v portfoliu jako základní pilíře.

Text: Roman Smejkal

Vdobě, kdy se investiční svět potýká s prudkými výkyvy, rychlými technologickými změnami a geopolitickými otřesy, hledají investoři stabilní opěrné body. Zatímco pozornost masy investorů často směřuje k technologickým akciím, start-upům nebo kryptoměnám, existuje skupina firem, které dlouhodobě dokazují, že odolnost a stabilita mají na kapitálových trzích své pevné místo. Řeč je o společnostech, které nepřetržitě vyplácejí dividendy více než sto let. Tyto firmy obstály ve zkoušce času. Přežily obě světové války, velkou hospodářskou krizi, inflační šoky i desítky recesí, dokázaly generovat stabilní příjmy a odměňovat své akcionáře bez přerušení.

Pro investory je taková historie jedním z nejsilnějších důkazů, že byznysmodel společnosti je robustní, její vedení dokáže čelit krizím a že firma dlouhodobě vytváří hodnotu. Na rozdíl od krátkodobých trendů tito „dividendoví mohykáni“ ukazují, že konzistence a disciplína mohou být cennější než rychlý růst. V následujícím přehledu představujeme deset amerických společností, které se mohou pochlubit nepřerušovanou dividendovou historií,

většinou již od 19. století. Neslouží pouze jako přehled historických dat, ale ukazuje také, čím se firmy zabývají, jakými zkouškami prošly a jak si stojí dnes.

The York Water Company (Nasdaq: YORW)

Jednou z absolutních legend v oblasti dividend je americká vodárenská společnost The York Water Company, která se může pochlubit nepřetržitou dividendovou historií od založení v roce 1816. Během své existence přežila klíčové momenty americké i světové historie od občanské války a obou světových válek až po velkou hospodářskou krizi a finanční krizi v roce 2008. Tato společnost sídlící v Pensylvánii je klasickým příkladem robustního byznysu v defenzivním sektoru. Voda a vodárenské služby jsou základní potřeby, což firmě zajišťuje stabilní a předvídatelné příjmy bez ohledu na ekonomické cykly. Její byznys je navíc přirozený monopol, a nečelí tak přímé konkurenci, což dále posiluje její dlouhodobou stabilitu. V současnosti se zaměřuje na modernizaci své infrastruktury a rozšiřování portfolia akvizicemi. I přes mírné ekonomické výkyvy

a vyšší kapitálové náklady si drží silnou pozici na trhu a stabilní tržby napříč desetiletími. Zásadní pro další roky budou investice do sítě a zvládání extrémů počasí, které zvyšují nároky na údržbu i kvalitu zdrojů. Dividendový výplatní poměr společnosti se běžně pohybuje mezi 50 a 60 procenty, což ukazuje, že firma má zdravou rezervu a může dividendu vyplácet i v náročných obdobích, aniž by tím ohrozila svůj byznys. Aktuální roční dividendový výnos společnosti dosahuje 2,9 procenta.

Stanley Black & Decker (NYSE: SWK)

Jedná se o americkou společnost, která se specializuje na výrobu nářadí, průmyslových řešení a zabezpečovací techniky. Dividendy vyplácí nepřetržitě od roku 1877 a posledních 58 let je každý rok zvyšuje. Přežila nejen světové konflikty a recese, ale také technologický přechod od ručního nářadí k akumulátorové technice a masivní globalizaci výroby. Z byznysového pohledu si Stanley Black & Decker udržuje silnou pozici na trhu díky své značce, která se stala synonymem kvality a důvěry. Ačkoliv je poptávka po nářadí

ODOLNOST

do jisté míry cyklická, právě síla značky pomáhá firmě ustát i období ekonomického zpomalení, díky čemuž si dlouhodobě drží stabilní, mírně rostoucí tržby. V posledních letech se výplatní poměr dividend dostal do extrémních hodnot, když v roce 2022 přesáhl 300 procent, nadále zůstává nad hranicí 100 procent a akcie společnosti reagovaly výrazným propadem. Důvodem byl především prudký pokles čistého zisku způsobený růstem nákladů a vyšším zadlužením po rozsáhlém programu zpětných odkupů akcií. Dlouhodobě se však payout ratio u Stanley Black & Decker pohybuje v rozmezí 40 a 50 procent. Krátkodobě výkyvy tedy mohou představovat větší výzvu, i když dividendová tradice zůstává stabilní a aktuální dividendy se pohybuje na úrovni 4,5 procenta.

ExxonMobil (NYSE: XOM)

ExxonMobil patří k největším ropným a plynárenským koncernům na světě a svou dividendovou tradici drží nepřetržitě od roku 1882. Kořeny společnosti sahají až k Rockefellerově Standard Oil, což z ní dělá jeden z historicky nejvý-

znamnějších podniků v energetickém sektoru. ExxonMobil přežil ropné šoky v 70. letech, prudké cenové propady na počátku 80. let i v roce 2020, kdy pandemie způsobila bezprecedentní kolaps poptávky, a cena americké ropy se krátce propadla dokonce do záporných hodnot. Přesto firma, na rozdíl od části konkurence, dividendu nesnížila, což ukázalo její odhodlání pokračovat v dlouhé dividendové tradici. Tržby společnosti zůstávají silně cyklické a závislé na vývoji cen ropy a plynu, stejně jako její výplatní poměr, jehož pětiletý průměr vykazuje hodnotu na úrovni 68 procent. V obdobích vysokých cen generuje rekordní zisky a volné cash flow, což jí umožňuje financovat nejen dividendy, ale i rozsáhlé zpětné odkupy

akcií. V letech s nízkými cenami však naopak čelí tlaku na ziskovost a zadlužení. Kromě kolísání cen komodit firmu ovlivňují i politická rozhodnutí a daně zaměřené na fosilní sektor. Management se v posledních letech proto snaží diverzifikovat byznys směrem k petrochemii, rozvoji technologií pro zachytávání uhlíku a alternativním palivům, i když primární zdroj příjmů zůstává těžba a zpracování ropy a plynu. Aktuální dividendový výnos ExxonMobilu se pohybuje kolem 3,5 procenta ročně.

PPG Industries (NYSE: PPG)

Americká chemická společnost, která vznikla v roce 1883 v Pittsburghu pod názvem Pittsburgh Plate Glass Compa-



ODOLNOST

ny. Dividendovou tradici drží nepřetržitě od roku 1899. Z původního zaměření na výrobu skla se postupně vyvinula v globálního hráče v oblasti nátěrů, barev a speciálních chemických produktů. Dnes působí ve více než 70 zemích a její portfolio zahrnuje nejen průmyslové nátěry a barvy pro automobilky či letecký průmysl, ale i spotřebitelské značky dostupné běžným zákazníkům. Mezi ně patří například Glidden, Sigma nebo Comex. Z finančního hlediska PPG profituje z globální poptávky po stavebnictví, průmyslové výrobě a automobilovém sektoru, což jí umožňuje udržovat stabilní tržby i ziskovost. Dividendový výnos se aktuálně pohybuje kolem 2,5 procenta a společnost si dlouhodobě drží konzervativní výplatní poměr mezi 40 a 50 procenty.

Eli Lilly (NYSE: LLY)

Eli Lilly je americká farmaceutická společnost založená v roce 1876 v Indianapolisu, která nepřetržitě vyplácí dividendu už od roku 1885. Sehrála historickou roli v zavedení prvního komerčně dostupného inzulinu v roce 1923, čímž pomohla zachránit nespočet lidí s diagnózou tehdy neléčitelného diabetu. Eli Lilly je jedním z nejhodnotnějších podniků v sektoru zdravotnictví a v posledních letech zažívá mimořádně silné období. Růst táhne dvojice léků založených na tirzepatidu: Mounjaro (diabetes 2. typu) a Zepbound (obezita), které konkurují známému Ozempicu od společnosti Novo Nordisk, což firmě přineslo dramatický růst tržeb a zisků. Dividendový výnos se u společnosti pohybuje spíše níže, aktuálně okolo 0,8 procenta, protože prudký růst ceny akcií stlačuje relativní výnos. Firma má však konzervativní výplatní poměr, aktuálně pod hranici 40 procent, a pravidelně dividendu navyšuje. Vzhledem k silící poptávce po lécích na obezitu a diabetes může mít navíc prostor k dalšímu růstu, a to jak z hlediska tržeb, tak schopnosti financovat dlouhodobou dividendovou politiku.

Johnson Controls (NYSE: JCI)

Johnson Controls vznikla v roce 1885 v Milwaukee poté, co její zakladatel

Warren Johnson sestrojil první elektrický pokojový termostat. Právě tento vynález se stal základem podnikání v oblasti řízení teploty a spotřeby energie v budovách. Už v roce 1887 začala vyplácet dividendu a tuto tradici udržuje do současnosti. Během 20. století firma rozšiřovala své působení od systémů pro automatizaci budov k výrobě baterií a automobilových komponentů a postupně se stala globálním průmyslovým podnikem. Dnes působí ve více než 150 zemích a soustřeďuje se na technologie pro správu budov, klimatizace, vytápění, zabezpečovací systémy a energetickou efektivitu. Tyto oblasti v posledních letech nabývají na významu kvůli tlaku na snižování energetické náročnosti a také díky rostoucí poptávce po chytrých a udržitelných řešeních. Společnost těží z tohoto trendu a díky kombinaci lepších výsledků, rostoucího objemu nasmlouvaných objednávek a zjednodušení portfolia zažívá atraktivní růstové období. Dividendový výnos se aktuálně pohybuje kolem 1,5 procenta, přičemž výplatní poměr dlouhodobě zůstává na udržitelné úrovni, aktuálně okolo 50 procent.

Procter & Gamble (NYSE: PG)

Procter & Gamble je jedním z největších výrobců spotřebního zboží na světě a svou dividendovou tradici drží nepřetržitě od roku 1890. Společnost založená v roce 1837 Williamem Procterem a Jamesem Gamblerem se z původního výrobce svíček a mýdla postupně vypracovala na globálního lídra s desítkami miliardových značek. Historie P&G je úzce spjata s každodenním životem spotřebitelů. Její produkty provázely generace od mýdla Ivory na konci 19. století až po moderní značky jako Pampers, Ariel, Tide, Gillette, Oral-B či Pantene. Firma díky svému portfoliu obstála i v obdobích hospodářských krizí, protože poptávka po základních hygienických a domácích potřebách je stabilní i v horších časech. V posledních letech se P&G zaměřuje na inovace, digitalizaci marketingu a udržitelnost. Díky globálnímu rozsahu má schopnost přenášet část rostoucích nákladů na spotřebitele, což jí pomáhá držet marže i v období vyšší inflace. Výsledkem je stabilní růst tržeb a silná zis-

kovost, která jí také pomáhá pravidelně navyšovat dividendu, aktuálně již 69 let v řadě. Současný dividendový výnos se pohybuje kolem 2,7 procenta, výplatní poměr dlouhodobě zůstává na konzervativní úrovni s pětiletým průměrem okolo 60 procent.

Coca-Cola (NYSE: KO)

Coca-Cola je jednou z nejznámějších značek světa a zároveň dividendovým titulem s nepřerušovanou historií od roku 1920. Myšlenka vznikla v roce 1886 v Atlantě, kde lékárník John Pemberton vytvořil originální recept, který se postupně stal globálním fenoménem. Coca-Cola působí ve více než 200 zemích a vedle své vlajkové značky vlastní desítky dalších brandů, jako například Fanta, Sprite, Costa Coffee, Fuze Tea nebo Powerade. Společnost se dlouhodobě přizpůsobuje změnám v poptávce, ať už jde o rostoucí zájem o nápoje bez cukru, rozvoj prémiových čajů a kávy nebo expanzi v oblasti balených vod a energetických nápojů. Finančně Coca-Cola těží z globální distribuční sítě a silného marketingu, které jí zajišťují stabilní tržby i v obdobích slabší ekonomiky. Dividendu každoročně navyšuje už 63 let v řadě, současný dividendový výnos se pohybuje kolem tří procent a výplatní poměr se dlouhodobě drží na úrovni 70 až 80 procent.

Colgate-Palmolive (NYSE: CL)

Colgate-Palmolive je globální spotřební společnost, která vyplácí dividendu nepřetržitě od roku 1895. Její kořeny sahají až do roku 1806, kdy William Colgate založil v New Yorku malou firmu na výrobu mýdla a svíček. Postupně se podnik spojil se značkou Palmolive a vyrostl v nadnárodního lídra v oblasti hygienických a domácích produktů. Kromě zubní pasty Colgate patří do portfolia také značky Palmolive, Ajax, Elmex, Softsoap nebo veterinární výživa Hill's Pet Nutrition, která se v posledních letech stala jedním z nejrychleji rostoucích segmentů. V současnosti společnost čelí výzvám v podobě rostoucích nákladů na suroviny a balení, zároveň ale investuje do udržitelných řešení v podo-

ODOLNOST

bě recyklovatelných obalů a digitalizace marketingu v segmentu zvířecího krmi-va. Dividendu nepřetržitě navyšuje již více než 60 let, současný dividendový výnos se pohybuje kolem 2,6 procenta a výplatní poměr dlouhodobě osciluje v rozmezí 60 až 70 procent.

General Mills (NYSE: GIS)

General Mills je americká potravinářská společnost založená v roce 1866, která vyplácí dividendu nepřetržitě od roku 1898. Původně začínala s výrobou mouky v Minneapolisu, postupně se ale proměnila v globálního lídra s desítkami známých značek. Patří mezi ně snídaně cereálie Cheerios, zmrzlina Häagen-Dazs, jogurty Yoplait nebo krmivo pro domácí mazlíčky Blue Buffalo. Společnost se v posledních letech potýká s tlakem rostoucích nákladů na suroviny a logistiku, zároveň se ale přizpůsobuje změnám spotřebitelských

trendů. Investuje do zdravějších a organických potravin i do rozvoje segmentu hotových jídel. V posledních letech ale zákazníci kvůli inflaci častěji vyhledávají levnější alternativy, což se promítlo do poklesu objemů prodaných výrobků. Firma se zároveň pustila do částečného přetváření portfolia. Tyto změny spolu s makroekonomickým prostředím vedly k tomu, že tržby v posledních čtvrtletích zaostaly za cíli managementu. Přesto General Mills zůstává spolehlivým dividendovým titulem. Její současný výnos se pohybuje kolem 4,8 procenta a výplatní poměr dlouhodobě osciluje v rozmezí 50 až 60 procent.

Lekce od dividendových mohykánů

Všechny firmy z tohoto přehledu spojuje jedna zásadní vlastnost, a sice schopnost fungovat stabilně přes celé generace. Nejsou to podniky, které by lákaly na rychlé zdvojnásobení tr-

žeb, ale naopak společnosti, jejichž síla spočívá v tom, že obstojí v krizích a dokážou akcionářům vyplácet dividendu i v nejtěžších obdobích. Jejich podnikání zpravidla stojí na produktech a službách, které lidé potřebují bez ohledu na hospodářský cyklus, ať už jde o vodu, potraviny, základní hygienu, zdravotnictví nebo energii. Z investorského pohledu platí, že dividendoví mohykáni málokdy nabídnou raketový růst. Výjimky samozřejmě existují a příkladem je současný boom u Eli Lilly, kde léky na obezitu přinesly akcionářům růst připomínající technologické firmy. Typičtí dividendoví mohykáni ale rostou pozvolna s ekonomikou. Jejich skutečná přidaná hodnota je v tom, že nezklamou, když přijde krize, a jejich hlavní doménou je kontinuita a spolehlivost. Přinášejí stabilní příjem, fungují jako opěrný bod v portfoliu a dokazují, že na burze se dá vyhrávat i vytrvalostí.

HOSPODÁŘSKÉ NOVINY

ZAJÍMAJÍ VÁS INVESTICE, DLOUHOVĚKOST, POLITIKA ČI GENERAČNÍ POHLED?

Poslouchajte podcasty HN.



Portfolio

snadno a rychle

Investovat se dá v podstatě jednoduše, neboť chytrí investoři už dávno vymysleli, jak postavit odolné portfolio. Rentiér se proto podíval na tři nejpobulárnější strategie a vytvořil modelová portfolio.

Text: Roman Smejkal

Pasivní investování otevřelo investorům cestu k levnému, efektivnímu a přehlednému způsobu, jak investovat napříč různými trhy, regiony i třídami aktiv. Umožňují rozložit riziko, snížit náklady a sledovat jasně definovanou strategii bez nutnosti aktivní správy nebo výběru jednotlivých akcií. Přesto ale mnoho lidí naráží na otázku: jak si z ETF fondů sestavit celé portfolio tak, aby odpovídalo jejich investičnímu stylu a dlouhodobým cílům? A jaké konkrétní fondy k tomu použít? Zaměřili jsme se proto na tři základní modelová portfolio a ilustrujeme, jak je lze v praxi sestavit z nabídky nejen českých brokerů.

Porovnáváme výběr konkrétních ETF fondů, jejich dostupnost na platformách, rozdíly v nákladech i technické detaily, které v praxi rozhodují o tom, jak snadno a efektivně lze portfolio skutečně sestavit.

Tři osvědčené modely

Při investování do ETF fondů není zásadní pouze výběr konkrétních titulů, ale především celkové rozložení portfolio. Tedy to, jakou část tvoří akcie, dluhopisy,

případně alternativní aktiva, kam patří například zlato. Právě to do velké míry určuje, jak se bude hodnota portfolio vyvíjet v případě nepříznivé ekonomické situace. Rentiér proto představuje tři široce používané modely, které se liší svou filozofií i mírou rizika a které se staly inspirací pro miliony dlouhodobých investorů po celém světě.

Portfolio 60/40

Klasický model, který kombinuje 60 procent akciové a 40 procent dluhopisové složky, patří k nejdéle používaným investičním strategiím. Využívá historického vztahu mezi výnosem a rizikem: akcie přinášejí růst, zatímco dluhopisy slouží jako protiváha při výkyvech na trzích. Tento vztah se v minulosti často ukázal jako stabilizační prvek. Například v období krize, kdy hodnota akcií v portfolio zpravidla klesá, měly státní dluhopisy tendenci růst, což pomohlo omezit pokles celého portfolio. Strategie 60/40 je základem řady investičních fondů a penzijních plánů. Například americký správce aktiv Vanguard tento poměr dlouhodobě

používá v řadě fondů. Podle jeho analýz dosahuje portfolio 60/40 dlouhodobě stabilní zhodnocení okolo šesti až osmi procent ročně při snížené kolísavosti oproti čistě akciovým investicím.

All Weather portfolio

Investiční strategie, kterou zpopularizoval Ray Dalio, zakladatel hedge fondu Bridgewater, je navržena tak, aby obstála v jakémkoli ekonomickém prostředí. Portfolio je rozděleno mezi různé třídy aktiv tak, aby každá z nich prosperovala v jiném scénáři, ať už jde o růst, pokles, inflaci, či deflaci. Portfolio zpravidla obsahuje americké akcie (30 %), dlouhodobé i krátkodobé dluhopisy s fixním úrokovým výnosem (55 %), zlato (7,5 %) a komodity (7,5 %).

Rozložení portfolio vychází z myšlenky, že různá aktiva se chovají odlišně v různých fázích ekonomického cyklu. Když se ekonomice daří, rostou obvykle akcie. V období inflace může naopak získávat na hodnotě zlato nebo komodity. A když trhy klesají, roste zájem o státní dluhopisy, které slouží jako bezpečný

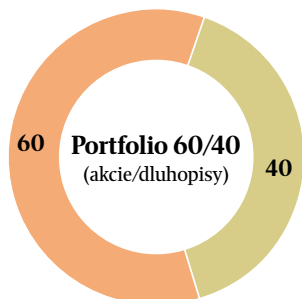
Podrobný přehled
modelových portfolií
si zobrazíte po načtení
QR kódu.



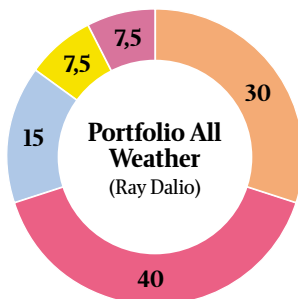
Jak vypadají jednoduchá portfolia

Z pasivních fondů lze poskládat jednoduchá funkční portfolia. Ideální je využít diverzifikaci a stavět ji ze světových indexů.

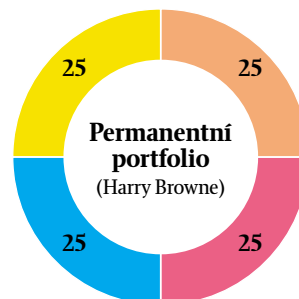
Podíl aktiva (v procentech)



● akcie
● agregované dluhopisy



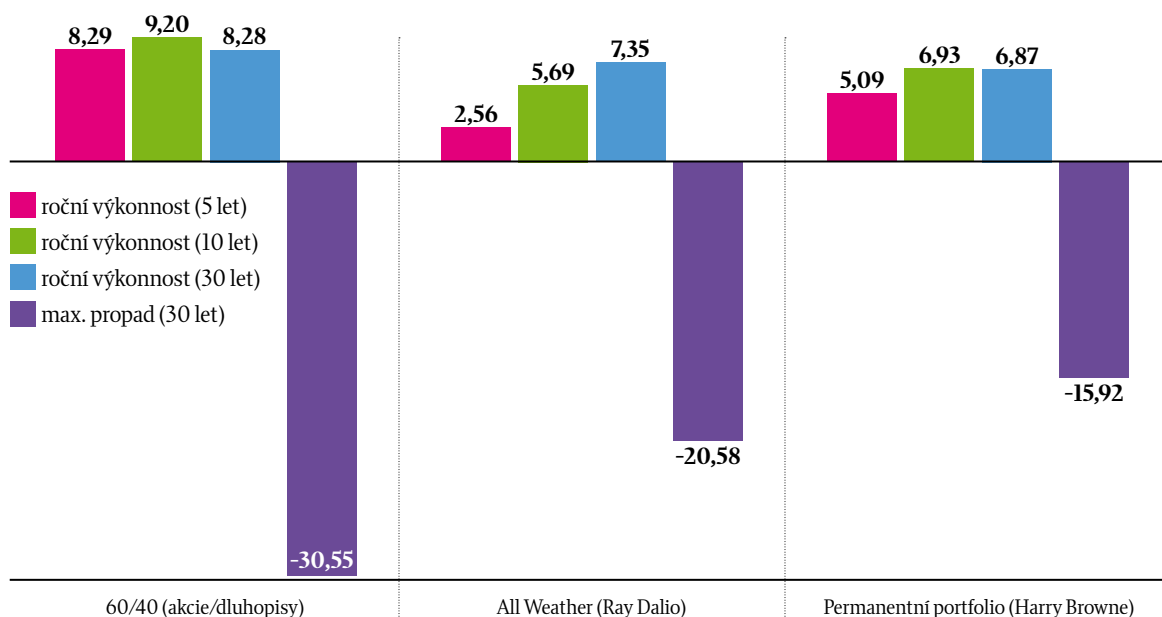
● akcie
● dlouhé státní dluhopisy
● střednědobé státní dluhopisy
● zlato
● komodity



● akcie
● dlouhé státní dluhopisy
● krátkodobé dluhopisy
● zlato

Každé jednoduché portfolio se chová jinak

Klasické portfolio 60/40 je sice nejvýkonnější, ale také s ním investor zažije největší propady.
(výkonnost v procentech, portfolio v dolarech)



přístav. All Weather portfolio kombinuje tato aktiva tak, aby v každé situaci existovala alespoň jedna složka, která bude profitabilní, čímž tlumí výkyvy ostatních.

Historicky vykazuje All Weather portfolio výrazně nižší kolísavost než čistě akciové strategie a podle dat z portálu LazyPortfolio je jeho průměrný výnos za posledních 30 let na úrovni 7,31 procenta ročně.

Permanentní portfolio

Investiční strategii navrhl v 70. letech americký ekonom a komentátor Harry Browne jako odpověď na tehdejší nejistotu. Cílem bylo jednoduché, bezpečné a univerzální portfolio, které obstojí v jakémkoliv hospodářském prostředí. Portfolio je rozděleno rovnoměrně mezi akcie, dlouhodobé státní dluhopisy, zlato a hotovost či pokladniční poukázky, kdy každá složka má jasně definovanou roli. Akcie rostou v době prosperity, zlato chrání v období inflace a nejistoty, dlouhodobé dluhopisy profitují v deflaci a při poklesu úrokových sazeb a hotovost funguje jako likvidní rezerva a stabilizační prvek v období prudkých tržních výkyvů.

Smyslem této rovnováhy je, že v každé fázi ekonomického cyklu má portfolio vítězné aktivum, které pomáhá vyvažovat ztráty ostatních složek. Díky tomu bývá kolísavost portfolio nízká a propady v krizových obdobích jsou omezené. Je však důležité mít na paměti, že hotovost v sobě nese výrazné inflační riziko a v období rostoucích cen ztrácí reálnou hodnotu nejrychleji. Z historických dat vyplývá, že permanentní portfolio v průměru přináší zhodnocení okolo pěti až šesti procent ročně. Za cenu nižšího výnosu však nabízí mimořádnou stabilitu, což z něj činí oblíbenou volbu pro konzervativnější laděné investory.

Kritéria výběru jednotlivých ETF

Při výběru jsme zhodnotili několik klíčových parametrů. Vedle samotné expozice vůči dané třídě aktiv jsme brali v úvahu také nákladovost fondů, měnu, ve které je fond veden, způsob nakládání s dividendami – tedy zda jde o akumuláční, nebo distribuční variantu, s důrazem na fyzickou replikaci aktiv fondu, pokud to bylo

možné. Důležitým kritériem byla i dostupnost konkrétních ETF u jednotlivých brokerů, což se může mezi platformami výrazně lišit. V každé složce portfolio jsme proto vybírali takové fondy, které nejsou jen teoreticky ideální, ale které lze skutečně bez komplikací nakoupit přes běžně dostupné brokery na českém trhu.

Patria Finance

V případě Patria Finance lze všechna modelová portfolio poskládat z veřejně dostupných ETF fondů, které Patria nabízí. Pro akciovou složku byl použit široce diverzifikovaný fond Vanguard FTSE All-World UCITS ETF, případně iShares MSCI ACWI UCITS ETF, které reprezentují globální akciové trhy včetně rozvíjejících se zemí. Dluhopisovou složku pokrývají zejména fondy iShares Treasury Bond s různou délkou splatnosti, které vždy odpovídají váhovému zastoupení v jednotlivých strategiích.

Zlato lze zařadit skrze iShares Physical Gold ETC, který má fyzickou replikaci a sleduje spotovou cenu zlata. V případě komoditní složky All Weather portfolio může dobře posloužit fond iShares Commodities, zastupující široký komoditní koš, i když jde o syntetickou replikaci prostřednictvím futures kontraktů, jedná se zpravidla o jedinou cestu, jak komoditní složku do portfolio zařadit.

Výhodou Patrie je to, že broker nabízí také nákup přímo amerických ETF, která bývají často nákladově výhodnější. Je však třeba brát v potaz tamní dědickou daň. Pro nákup modelových ETF u Patrie je třeba počítat s fixním poplatkem od 4,9 EUR za obchod, což může být méně výhodné u drobných nákupů.

XTB

U XTB byla jednotlivá modelová portfolio sestavena výhradně z akumuláčních ETF fondů, které jsou do objemu 100 000 eur za měsíc dostupné bez nákupních poplatků. Pro klasické 60/40 portfolio lze využít akciové ETF iShares Core MSCI World, zaměřené na rozvinuté trhy, a dluhopisový fond iShares Core Global Aggregate Bond.

V případě All Weather portfolio je možné akciovou složku zastoupit skrze Vanguard S&P 500 a dluhopisy rozložit

mezi dlouhodobé i střednědobé splatnosti. Zlato pokrývá opět iShares Physical Gold ETC a komodity fond iShares Diversified Commodity Swap.

Permanentní portfolio je postaveno na iShares MSCI ACWI, který zahrnuje jak rozvinuté, tak rozvíjející se trhy. Dluhopisovou složku reprezentují dva různé fondy podle délky splatnosti a typicky konzervativní složku doplňuje zlato.

Portu

Portu sice nepatří mezi tradiční brokery, nicméně platforma umožňuje tvorbu vlastních investičních strategií a nabízí





široký výběr ETF pro různé třídy aktiv. Pro portfolio 60/40 lze zvolit akciový fond SPDR MSCI ACWI, který pokrývá jak rozvinuté, tak rozvíjející se trhy, a dluhopisový fond iShares Core Global Aggregate Bond. Ten poskytuje širokou expozici vůči globálním dluhopisovým trhům s fixním výnosem.

All Weather portfolio je složeno z amerických akcií prostřednictvím iShares Core S&P 500 a široké palety dluhopisových ETF – jak dlouhodobých amerických, tak globálních, podle dostupné nabídky. Zlato reprezentuje fond od iShares a komoditní

složku zajišťuje fond CMCI Composite od UBS.

U permanentního portfolia lze opět zvolit SPDR MSCI ACWI pro akcie a kombinaci klasických dlouhodobých a inflačně vázaných dluhopisů (iShares Global Inflation Linked Bond), které v rámci portfolia zajišťují likvidní alternativu hotovosti. Zlato opět zastupuje stejný fyzicky replikovaný fond.

Portu účtuje poplatek maximálně jedno procento ročně za správu, ale poplatky lze výrazně snížit při vyšším objemu investovaných prostředků nebo při dlouhodobé fixaci.

Fio e-broker

Fio e-broker také jako jeden z mála českých brokerů umožňuje přímý nákup amerických ETF, která jsou zahrnutá i v modelových portfoliích a která bývají z hlediska nákladovosti často výhodnější než jejich evropské protějšky. I zde je však potřeba brát v potaz americkou daň až ve výši 40 procent v případě dědictví.

Portfolio 60/40 je zde složeno z ETF SPDR MSCI ACWI UCITS, které sleduje globální akciový index, a z dluhopisového fondu Vanguard Intermediate-Term Bond ETF, který poskytuje expozici vůči americkým státním i firemním dluhopi-

sům se střední dobou splatnosti, neboť v nabídce e-brokera není k dispozici ETF zahrnující globální dluhopisový trh.

All Weather portfolio kombinuje tradiční index SPDR S&P 500 s dvojicí dluhopisových ETF, fyzické zlato prostřednictvím fondu SPDR Gold Shares a komoditní složku zajišťuje ETF CMC od VanEck.

Permanentní portfolio je zde postavené na obdobných principech. Akcie zastupuje opět SPDR MSCI ACWI, dluhopisová část je rozložena mezi dlouhodobé a inflačně vázané dluhopisy, které reprezentuje ETF Vanguard Inflation Protected Securities. Roli bezpečného přístavu sehrává zlato v podobě ETF GLD.

Fio nabízí tato ETF s poplatkem od 7,95 USD za obchod. Výhodou je přímý nákup fondů obchodovaných na burze v USA, nevýhodou je však vcelku nepřehledná nabídka a orientace v ní.

Degiro

Degiro je populární volbou mezi českými i evropskými investory zejména díky atraktivní poplatkové struktuře. Některá ETF lze nakupovat v rámci jejich výběru bez poplatku, nákup ostatních je zpoplatněn částkou 1 EUR za obchod. Platforma nabízí širokou škálu evropských ETF, včetně fondů od iShares, Invesco nebo Vanguard.

Pro 60/40 portfolio zde byla zvolena kombinace iShares Core MSCI World, který pokrývá akciové trhy vyspělých zemí a iShares Core Global Aggregate Bond, jenž nabízí expozici vůči globálním dluhopisovým trhům.

All Weather portfolio staví na obdobném konceptu jako u jiných brokerů – akcie reprezentuje iShares Core S&P 500, doplněné o dlouhodobé a střednědobé americké dluhopisy, zlato přes iShares Physical Gold ETC a komodity skrze ETF Invesco Bloomberg Commodity.

V permanentním portfoliu lze najít opět ETF s tickerem IWDA jako akciový pilíř, kombinaci běžných i inflačně vázaných dluhopisů a zlato. Výhodou je, že všechna ETF mají nízké TER a většina je k dispozici v akumulační variantě, což může být daňově efektivnější.

Degiro je vhodné pro investory, kteří chtějí ETF nakupovat napřímo a hledají

nízkonákladové řešení s jednoduchým uživatelským rozhraním.

Trading 212

Trading 212 je oblíbený zejména díky nulovým poplatkům za nákup ETF, intuitivnímu rozhraní a přímému přístupu ke stovkám fondů napříč trhy. Umožňuje investovat již od malých částek, což jej činí dostupným i pro začínající investory.

Pro 60/40 portfolio lze zvolit iShares Core MSCI World – akciový pilíř, který reprezentuje vyspělé světové trhy, a k němu iShares Global Aggregate Bond, který nabízí širokou diverzifikaci v oblasti dluhopisů. All Weather portfolio opět staví na iShares Core S&P 500, dlouhodobých i střednědobých amerických státních dluhopisech a diverzifikaci přes

Zásadní není jen výběr konkrétních titulů, ale především celkové rozložení portfolia.

fyzické zlato a komoditní fond Invesco Bloomberg Commodity.

Permanentní portfolio se skládá ze stejného akciového základu a kombinuje dlouhodobé státní dluhopisy a inflačně vázané dluhopisy iShares USD TIPS, doplněné o zlato.

Výhodou Trading 212 je, kromě nulových poplatků, i vysoká uživatelská přívětivost, moderní platforma a jednoduchost použití.

Revolut

Revolut nabízí možnost investovat do ETF přímo z mobilní aplikace, což ocení především jeho uživatelé. ETF je možné nakupovat již od malých částek, nevýhodou ale mohou být poplatky ve výši až 0,25 procenta za transakci, vyjma jednoho nákupu měsíčně zdarma v plánu Standard, a omezenější nabídka fondů než u specializovaných brokerů.

Do akciové složky 60/40 portfolia lze zvolit například Invesco MSCI World, který sleduje široký globální index vyspělých trhů. Doplnit jej lze klasickým dluhopisovým ETF iShares Core Global Aggregate Bond.

All Weather portfolio staví na Vanguard S&P 500, kombinaci dlouhodobých a střednědobých amerických dluhopisů a komoditním ETF od iShares. Zlato na Revolutu nelze koupit formou ETF, ale pouze jako komoditu pod označením XAU, což s sebou nese vyšší poplatky (0,99 %, min. 29 korun).

Permanentní portfolio opět staví na celosvětovém ETF pro akcie, ETF zaměřeném na americké státní dluhopisy s dlouhou splatností a přidává TIPS ETF jako zástupce inflačně vázaných dluhopisů. Zlato v portfoliu je zastoupeno skrze komoditu XAU.

Celkově je Revolut vhodný pro začátečníky, kteří chtějí jednoduše investovat malé částky přes mobil. Pro dlouhodobé investování větších objemů ale mohou být výhodnější specializovaní brokeri.

Interactive Brokers a Saxo Bank

U těchto brokerů lze připravit identická ETF portfolia, protože oba nabízejí širokou paletu fondů a přístup k identickým titulům. Jako zástupce akciové složky je možné zvolit iShares Core MSCI World, pokrývající rozvinuté trhy. Dluhopisovou složku v modelu 60/40 reprezentuje například iShares Core Global Aggregate Bond, globálně diverzifikovaný fond zahrnující vládní i korporátní dluhopisy.

V rámci All Weather portfolia lze zařadit pětici ETF reflektujících akcie (CSPX), krátkodobé a dlouhodobé americké dluhopisy (CSBGU0, DTLA), zlato (IGLN) a komodity (CMOD), tedy kombinaci odpovídající rozložení známému z portfolia Raye Dalia. Všechna ETF jsou akumulační a mají nízkou nákladovost.

U Permanentního portfolia pak je možné kombinovat IWDA s inflačně vázanými americkými dluhopisy iShares USD TIPS, dlouhodobými státními dluhopisy (DTLA) a zlatem (IGLN). Interactive brokers nabízí nulové poplatky pro nákup vybraných ETF a Saxo disponuje nízkými transakčními poplatky od 1 USD.

HOSPODÁŘSKÉ NOVINY



FIRE!

FINANCIAL INDEPENDENCE RETIRE EARLY

ZÁZNAM Z KONFERENCE FIRE 2025

**Nestihli jste přijít? Máte možnost poslechnout si jednotlivé panely
a přednášky z konference ze záznamu.**



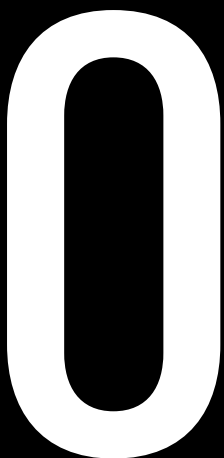
INVESTIČNÍ KONFERENCE HN



Čekají nás brzy další velké pády, říká Dočekal

V poslední době českým investičním světem otrásají dluhopisové kauzy, ve kterých investoři přišli nebo teprve přijdou o miliardy. Podle dluhopisového analytika Martina Dočekala jsou navíc další pády dluhopisových letadel na obzoru. V rozhovoru pro Rentiéra hovoří o svém portfoliu, co si myslí o nemovitostním trhu a proč se rozhodl po deseti letech místo dluhopisům začít věnovat investičním fondům.

Text: David Busta, foto: Honza Mudra



Obliba firemních dluhopisů mezi českými domácnostmi se může jevit jako těžko pochopitelná kratochvíle, neboť výnosy ani zdaleka nepokryjí riziko. Podle analytika Martina Dočekala pořad Češi vnímají bondy jako konzervativní investici, protože jsou jim prodávány s přívlastky, které je vykresluje jako bezpečné, zajištěné nebo garantující výnos. Podle Dočekala se dluhopisy dostávají lidem do portfolií přes některé poradce a dalšími cestami.

„Řeknou vám, že tu mají stranou nabídku dluhopisů s hezkým, pevným, zajištěným výnosem. A dělají to proto, že na těchto dluhopisech mají zpravidla vysoké provize. Další cesty k lidem jsou přes mailing, telefonáty, dluhopisová tržiště,“ říká Dočekal. V rozhovoru pro Rentiéra vysvětluje, jak poznat naopak kvalitní dluhopis a který dává smysl mít v portfoliu. Vyjadřuje se ale také k aktuální kauze pádu skupiny RSBC.

Dočekal má peníze také v nemovitostech, byť dva ze tří investičních bytů už prodal. „Dneska se z investování do bytů stala modla a lidé si v hlavě vytvořili obrázek, že ceny dál jen porostou, jiný vývoj si nepřipouští. Celé to pomáhají udržet developéři a realitáci svým marketingem a prodavači různých školení,“ myslí si a dodává: „Mít takhle brutálně nedostupné bydlení ve Francii nebo Španělsku, mladí už by zapalovali auta.“

Kdy jste si naposledy při analýze dluhopisu řekl, že je to zatraceně dobrá nabídka?

Bylo to v době před dvěma lety, kdy firmy typu CSG nebo EPH nabízely kupony kolem sedmi až osmi procent na pětiletém horizontu. Tehdy jsem si říkal, že je to opravdu skvělá nabídka, když tito velcí hráči přichází s takto hezkým výnosem. Šlo o dluhopisy, které dávalo smysl mít v portfoliu jak pro běžné investory, tak pro fondy, což se také skutečně stalo, neboť se po nich jen zaprášilo. Letos už se tyto firmy stáhly pod šestiprocentní kupony. Nicméně když jde o velkou skupinu, s mnohaletou historií, bilanční sumou v miliardách, ideálně eur, a dluhopisy se mají obchodovat na burze, tak si myslím, že to pořád může dávat relativně smysl.

Jak poznat kvalitní dluhopis a co by měl splňovat?

Měl by být od firmy, která je tady dlouho, má zdravou ekonomiku a myslí na ochranu investorů. U emise by měly být kovenanty, není to tedy o tom, že já půjčuju peníze, se kterými

si může firma dělat, co chce. Pokud by nedodržela stanovená omezení, tak z toho plynou nějaké sankce. Měl bych zkrátka vidět, že mezi mnou a firmou je vyrovnaný vztah. Úplným, ale často nedodržovaným, základem je, aby firma plnila svou zákonnou povinnost a zveřejňovala minimálně na roční bázi hospodářské výsledky. Měla by zveřejňovat externím znalcem ověřenou hodnotu portfolia, aby investor věděl, v jaké pozici je a kam se vyvíjí. Zároveň by mělo jít o konsolidované výsledky, ne jen uzávěrky na jednotlivých entitách, protože jinak je těžké i pro zkušeného analytika udělat si o dané firmě úplný obrázek. Když to firmy nedělají, má to často svůj dobrý důvod. Nechtějí vyděsit investory.

Je možné odhadnout kvalitu dluhopisu jen na základě toho, kdo je u emise podepsaný?

Když jsou aranžérem banky, jako například J&T Banka nebo etablované firmy jako Conseq, tak ty mají opravdu velké požadavky na to, aby firma byla v pořádku. Je to dané už jen tím, že si nemohou reputačně dovolit, aby asistovaly u něčeho nekvalitního.

Jaké typy dluhopisů si v Česku jako investor mohou koupit?

Lze je rozdělit na prospektované a podlimitní, přičemž nám statistika ukazuje, že podlimitním by se měl investor ve velké části případů vyhnout. U nich je pravděpodobnost, že přijdete o peníze, dvoj- až trojnásobná oproti prospektovaným emisím, kde prospekt schvalovala ČNB. Samozřejmě prospekt schválený ČNB není žádná záruka, banka neřeší udržitelnost byznysu nebo riziko. U podlimitních emisí vám ale stačí k vydání s. r. o. a právní kancelář, která vám za pár desítek tisíc sepiše emisní podmínky. Podlimitní emise lze poznat celkem spolehlivě tak, že její celkový objem je pod jeden milion eur nebo ekvivalent 24 milionů korun. Když vidím u emisních podmínek tuto cifru, dávám bych si hodně pozor. Tento typ dluhopisů typicky používají podnikatelé, kteří nedosáhnou na bankovní financování, nemají vlastní zdroje a přímo oslovení investoři jim řekli, že jejich nápad nedává smysl. Oni jsou ale pořád přesvědčení, že mají skvělou myšlenku, a tak se ji rozhodnou financovat touto cestou. A když podnikám za cizí peníze a bez zkušeností, logicky to dost často končí nezdarem.

Proč si myslíte, že i přes všechna zmíněná rizika, české domácnosti nekvalitní dluhopisy kupují?

Podle mě je to podobné jako s nemovitostmi, kdy slovo dluhopis v lidech vyvolává domněnku, že jde o něco bezpečného. A když dostanou nabídku dluhopisu, který je ještě třeba údajně podložený nemovitostmi a má jim vyplácet kupon osm procent po dobu tří let, tak je to příliš lákavé na to, aby nabídku odmítli. A když pak vidí, že jim opravdu pravidelně peníze plynou, tak často nakupují takových dluhopisů ještě víc. Jenže pak firma padne a investoři přijdou o celou půjčenou částku.

Jak se takové dluhopisy vůbec dostávají do portfolií domácností?

V minulosti to bylo běžné přes finanční poradce. Dnes už se většina sítí poučila, spálila se v některých kauzách, a tak zaka-



Martin Dočekal (35 let)

Investiční analytik a podnikatel. Kariéru začínal jako investiční poradce, později se začal věnovat dluhopisům. Zabýval se procesem jejich vydávání nebo managementu jejich úpisu – připravoval či řídil emise za několik miliard korun. V letech 2017 až 2020 pak působil jako šéfredaktor časopisu Poradenství & Finance. V roce 2021 založil server Dluhopisář.cz, kde se svým týmem zveřejňuje analýzy dluhopisových emisí a fondů. Byl majitelem investičního fondu, který letos prodal institucionálnímu investorovi.

zuji svým poradcům, aby tyto dluhopisy prodávali. Distribuce těchto dluhopisů se tak dostala více do šedé zóny. Pořád si ale myslím, že se třeba polovina nekvalitních dluhopisů dostává mezi lidi přes poradce, jen to nedělají oficiálně. Řeknou vám, že tu mají stranou nabídku dluhopisů s hezkým, pevným, zajištěným výnosem. A dělají to proto, že na těchto dluhopisech mají zpravidla vysoké provize. Další cesty k lidem jsou přes mailing, telefonáty, dluhopisová tržiště. Mimochodem tohle je i jeden ze způsobů, jak rozlišit kvalitní dluhopis od nekvalitního. Jakmile vám někdo něco nabízí tímto způsobem, je velká šance, že nepůjde o nic kvalitního. Hezké bondy nepotřebují jít k lidem těmito cestami, ty se prodávají samy a jsou ve velkých objemech vyprodané v řádu dnů.

Mám jako drobný investor reálně šanci si tyto žádané dluhopisy koupit?

Když zavoláte do banky nebo obchodníkovi s cennými papíry, tak na základě vašeho investičního profilu vám pravděpodobně budou vždy schopni nějaké dluhopisy nabídnout. Pořád ale platí pravidlo diverzifikace. I když by se vám dluhopis sebvíce líbil a vypadal bezpečně, pořád by měl tvořit maximálně jednotky procent vašeho portfolia. Z toho důvodu jsou jednotlivé dluhopisy investice jen pro bohaté s milionovými portfolii. Pro naprostou většinu investorů tak bude lepší volbou jít cestou dluhopisových fondů.

Nedávno jste prodal fond zaměřený na české firemní dluhopisy. Může takový fond jen ryze na českých emisích fungovat? Není tu kvalitních bondů příliš málo?

Jde to, ale musíte jít příležitostem naproti a aktivně je vyhle-

dávat. Potřebujete tým lidí, který neustále sleduje trh, analyzuje ho, a když narazí na něco zajímavého, musí po tom okamžité chňapnout, protože si příležitosti rychle všimnou i ostatní. Zhruba třetina portfolia fondu byla v burzovně obchodovaných dluhopisech a dvě třetiny byly příležitosti, které jsme museli připravovat sami. Například zkušený developer potřeboval peníze na konkrétní projekt, tak jsme se dohodli na úroku, době splatnosti, zajištění. Fond samozřejmě dále funguje, cílí na výnos sedm až osm procent ročně s tříletým horizontem, který odpovídá časovému testu.

Co vás vedlo k tomu, že jste se rozhodl fond vůbec prodat?

Byl jsem už unavený z toho, jak celý trh funguje.

Kolik dnes stojí vydat dluhopisy a prodat je skrze distribuci?

Když jsem s dluhopisy začínal před deseti lety, tak pobídka vycházela na 0,5 procenta ročně, to znamenalo, že náklady na umístění pětileté emise byly 2,5 procenta. Dnes už je běžná sazba v rozmezí jednoho až dvou procent ročně, takže odevzdáte i deset procent jen distribuci. V překladu to znamená, že když udám dluhopisy za milion, tak hned 100 tisíc je pryč. Jenže jako emitent pořád dlužím milion. A pak u řady dluhopisových letadel je situace taková, že dalších 30 nebo 40 procent částky padne na obsluhu v minulosti získaného dluhu nebo na náklady na úrovni dané společnosti. Jinak řečeno, na samotné podnikání jde třeba polovina. Teď jsme měli jednoho emitenta, u kterého

A hlavní potíží je, že drobný investor je zpravidla nezajištěný věřitel, takže v případě problémů přichází jeho uspokojení až hodně na konci. Třeba banky jsou v daném projektu zajištěné zástavou a půjčí jen polovinu proti ní, takže počítají s tím, že i když to celé spadne, tak si na své přijdou. Zajištěným věřitelům je logicky jedno, jak moc ohlodaný drobný investor zůstane.

Proč by měla seriózní firma vůbec vydávat dluhopisy, když si může zajít přímo do banky pro půjčku?

Když vezmu třeba případ developerů, tak je to pro ně velmi výhodné. Banky nejsou ochotné financovat projekty od úplného začátku, takže je potřeba sehnat přechodné financování. Dřív si tak developeri od institucionálních investorů půjčovali i v době nízkých sazeb za 10 nebo 15 procent ročně. Jenže v posledních letech zjistili, že drobnému investorovi stačí nabídnout polovinu, a i když se k tomu přilepí náklad na distribuci, tak to pořád krásně vychází. Když je developer ve fázi, kdy čeká na stavební povolení nebo další administrativní úkony, tak si tímto dokáže kapitál zlevnit třeba na polovinu nebo více. Vlastní kapitál si bude totiž cenit určitě na 20 procent a víc, tudíž když jej může nahradit penězi z dluhopisů, je to výhodné.

Existují různé portály, kde jsou dluhopisy nabízené s tím, že už prošly nějakým scoringem. Jak jsou taková tržiště bezpečná?

Věřím tomu, že majitelé nebo ovládající osoby těchto portálů chtějí na trhu nějakou dobu být a díkybohu už většina podléhá

U řady dluhopisových letadel padne 30 až 40 procent vybrané částky na obsluhu v minulosti získaného dluhu.

ho nám vyšlo, že historicky jen 20 procent kapitálu získaného z dluhopisů slo na investiční činnost.

Vychází mi z toho, že tyto firmy tedy musí být zoufalé po dalším přísunu peněz, což bych očekával, že by mělo vést k pokřivení celého trhu pro další emitenty...

V Česku je problém v tom, že se tu nepřipouští neúspěch. Insolvenční zákon sice říká, že když už víte, že nemáte na obsluhu dluhu, tak byste měli sami sebe poslat do insolvence. Jenže v praxi se to neděje a celé letadlové schéma funguje dál. Získáváte nové peníze, abyste vypláceli staré, v podstatě se z takové firmy stane Ponziho schéma. A tímto procesem, kdy získávám stále další peníze, se ty skutečné problémy nevyřeší, ale jen zvětšují a posouvají v čase. Očekávám tedy, že brzy přijdou další pády.

Obecně mi přijde, že v dluhopisových kauzách to prakticky vždy dopadne tak, že nejvíc na všechno doplatí drobní investoři. Je to tak?

Drobní investoři mají často peníze v dluhopisech firem, pro které tvoří dluhopisové financování významnou část, což je špatně. Typickým znakem dobré emise je to, že pro firmu je opravdu jen minoritním nástrojem k získání cizího kapitálu.

nějakému dohledu centrální banky. Myslím si, že se snaží, ale ani omylem to neznamená, že tam nekoupíte špatné dluhopisy. A tohle se netýká jenom inzertních portálů, ale i různých investičních platforem.

Když zjistím, že jsem udělal hloupost a koupil špatný dluhopis, mám reálně možnost z toho závčas vystoupit? Odkoupí ho ode mě někdo?

Firma nemá povinnost vám cokoliv splatit předčasně, nicméně pokud je to rozumně řízená firma, tak vám to umožní. Samozřejmě s tím má spojené nějaké dodatečné náklady, takže vám řekne, že vás vykoupí třeba za 90 procent nominálu, a pak je rozhodnutí na vás, jestli to dává smysl. Samozřejmě u problémových firem vám buď vůbec neodpovědí, nebo odkup zamítnou. A pak už je to asi jen o tom, jestli máte kachní žaludek a pokusíte se dluhopis prodat přes nějaké tržiště nebo někomu, koho nemáte moc rád.

Když jsem na cestě budování kapitálu, jakou roli by měly dluhopisy hrát v portfoliu?

Podle mě minoritní, můj odhad je tak 80 procent akcie, 20 procent dluhopisy. Mají smysl spíš v pozdější rentiérské fázi, kdy už je i samotné portfolio velké. Když jste ve fázi, kdy čer-



páte nějakou rentu, tak těch osm procent ročně nabízených velkými firmami před dvěma lety byly opravdu zajímavé a lákavé nabídky.

V poslední době tu máme hodně dluhopisových kauz, jako je Future Farming, Premiot, nově se přidal pád skupiny RSBC. Jak se na to díváte?

Obecně bych rozlišoval mezi tím, jestli v daném případě zbyl nějaký majetek, nebo zůstaly jen dluhy. Zkrátka jde o to, jestli jde od začátku o podvod, nebo se jedná o pád v důsledku špatných podnikatelských rozhodnutí. Nedával bych to na stejnou rovinu. Ty jednotlivé kauzy se od sebe dost liší.

Bylo pro vás překvapením, že RSBC se dostalo do současných potíží?

Ano, bylo. Nepředpokládali jsme to.

Když se podívám na vaše analýzy, tak většinou v závěru shrnujete svůj pohled. Někdy jste poměrně kritický, jindy pozitivní. Jakou máte zpětně vzato úspěšnost v určení, že nějaký dluhopis bude opravdu problémový nebo naopak?

Spíše se nám to daří, vycházíme z toho, co nám říkají veřejně přístupná data. Celé to probíhá na základě našeho scoringového modelu, který jsme v minulosti vytvářeli pro jednoho obchodníka s cennými papíry. My jsme ho v čase ještě o něco vylepšili. Ale model a jeho nastavení je prakticky jedno. Když jím proženu všechny firmy na trhu za poslední dva roky, tak mi z něj vždy vypadne, která třetina je fundamentálně dobrá a zajímavá, která třetina horší a která už nedává moc smysl. Samozřejmě se lze bavit o tom, jak které parametry by měly být

Když firma vezme peníze z nové emise a splatí jimi předchozí emisi, je to automaticky red flag?

Když to udělá Penta, EPH nebo PPF a podobné subjekty, jsem s tím asi v pohodě. Právě proto, že u nich půjde o úplně mino-ritní část financování. Když to samé udělá firma, která potřebuje refinancovat polovinu bilanční sumy, tak je to samozřejmě o něčem jiném.

Kdybyste vzal svůj majetek a rozhodl se žít jako rentiér, mohl byste to udělat?

Já bych se asi hrozně nudil, ale mohl. Přemýšlím nad tím často, ale došel jsem k tomu, že takhle jsem ve svém životě šťastný. Pracuji čtyři dny v týdnu, aktuálně už to není ani po osmi hodinách. V minulosti jsem pracoval i 60 hodin týdně, byl jsem součástí mnoha projektů.

Jaký máte vztah k penězům? Jak vás motivují?

Nikdy jsem nepracoval prvoplánově pro peníze, ale dělal jsem věci, co mě strašně bavily. Mám k nim takový ambivalentní vztah, pro mě jsou odměnou. Nikdy jsem nechtěl být nějaký velký boháč, miliardář. Těch dost znám a možná i díky tomu vím, že velký majetek znamená hodně starostí. Tito lidé jsou pod neuvěřitelným tlakem. O to nestojím. Pro mě je skvělé, že si za majetek mohu koupit svobodu žít a pracovat, jak sám chci. Asi je to i díky tomu, že jsem zažil doby, kdy jsem si přeposílal symbolické částky z jednoho účtu na druhý, abych byl schopný zaplatit nákup.

Jak jste se dostal do investičního byznysu?

Začínal jsem asi před 18 lety jako finanční poradce, brzy jsem ale zjistil, že mě nebaví pojištění nebo hypotéky, ale právě in-

Z investování do bytů se stala modla a lidé si vytvořili obrázek, že ceny dál jen porostou, jiný vývoj si nepřipouští.

nastavené, ale v principu jde o to mít konzistentní metodiku. Samozřejmě i tak se někdy mýlíme, jsme pořád jen lidi a podnikání je věc nepředvídatelná.

Co si myslíte, že jste přehlédli konkrétně u RSBC?

Moc jsme se zaměřili na dominantní část byznysu, kterou byly nemovitosti. Bavíme se o holdingu, který byl široce rozkročený a měl desítky firem. Takže v čase, kdy se připravovaly dluhopisy pro tuto nemovitostní nohu, situace byla stabilní a dluhopisy zajištěné. Ale pak přišly neúspěchy v části skupiny, která se věnovala private equity, a ty se rozšířily do zbytku skupiny. Toho si velmi rychle všimla jedna velká dravá skupina a začala podnikat kroky, aby odřízla od dalšího financování celou skupinu. Až budoucnost ukáže, jak dobře nebo špatně tyto dluhopisy byly připraveny. Ale na základě předběžných dat a právních stanovisek se bavíme o výtežnosti ve vyšších desítkách procent. Bude se tedy jednat o tu skupinu firem, která to sice nezvládla, ale nebyl to podvod. U podvodů to uspokojení bývá do pěti procent z původně investované částky.

vestice. Časem jsem vybudoval i nějaký svůj kapitál, stal se sám investorem. Před deseti lety jsem měl štěstí na to, že mě jeden bohatý klient seznámil se Zdeňkem Sobotkou ze Soleku, jenž přemýšlel, jak financovat firmu. Nakonec jsme šli cestou dluhopisů, vydali jsme tehdy dvě emise, stříhali v Chile pásku od první elektrárny. Zjistil jsem, že tohle mě baví a že se chci věnovat tomu, jak propojit šikovné podnikatele s investory. A to mi nabídly dluhopisy, které byly na 10 let mou hlavní pracovní náplní. V jednu dobu jsem ovládal celý jejich řetězec – měl jsem firmu na jejich přípravu a analýzu, investiční fond, server, který o nich píše, i podíl v obchodníkovi s cennými papíry. A když to fungovalo jako švýcarský strojek, tak přišel čas to prodat.

Zmiňujete Solec, který je momentálně ale v potížích. Jak se na firmu díváte dnes?

Je nejasné, jak to celé dopadne, leží to na soudech. Pro mě jde o smutný příběh, moc jsem mu fandil, líbilo se mi, co dělá. Bohužel je to případ špatného finančního řízení a možná nějakého velikašství, které nakonec firmě zlomilo vaz. Solec nebyl zkrátka připravený na tak velkou expanzi, jakou si vedení

Dluhopisy jsou rizikové

Mezi lety 2013 a 2024 vzrostl objem vydaných dluhopisů v České republice z 11,6 miliardy korun na 113,8 miliardy korun ročně. Podle dat společnosti Surveillgence přitom v posledních letech výrazně narůstá podíl podlimitních dluhopisů, nyní dosahuje úrovně 8,6 procenta. Podlimitní nabídka dluhopisů je přitom taková, která nepřesáhne jeden milion eur v souhrnu za 12 měsíců. Tyto emise nabízí v průměru o jeden procentní bod vyšší výnos než ty, které musí mít prospekt schválený ČNB.

V insolventci přitom mezi lety 2013 a 2024 skončilo 11,3 procenta podlimitních a 5,8 procenta nadlimitních emisí. Ze zprávy Surveillgence tak vyplývá, že podlimitní dluhopisy jsou výrazně rizikovější. Varovné pak také je, že 58 procent všech emitentů dluhopisů vůbec nepublikovalo finanční výkazy ve sbírce listin za období, které předcházelo datu první emise dluhopisů. U podlimitních dluhopisů je také varovné, že až třetina získané částky v prvním roce emise není vynaložena na investiční záměr, ale je využita na administraci emise a platbu úroků.

naplánovalo a spustilo. Jsem přesvědčen, že kdyby byl jejich návrat do Evropy pomalejší, ta firma funguje dál. Otevřeli moc trhů najednou.

Když jsme se spolu bavili naposledy, tak jste byl v poměrně kritickém rozpoložení vůči dění v Česku a tomu, kam se ubírá...

Hodně jsem cestoval, mám projetou téměř celou Evropu, obě Ameriky, část Asie a doporučil bych to každému, kdo se dostal do pozice odevzdanosti, jak je to tady u nás všechno nanic. Teprve cestováním si člověk plně uvědomí, jak moc dobře se máme. Jak všechno funguje, jak jsme sociální a bohatá, vzdělaná společnost. To, že jsme se narodili v Evropě a ještě ve střední, a ne třeba východní, je vlastně výhra v loterii. Takže jsem asi jen trochu smutný, že si mnohdy neuvědomujeme, jak moc dobře se nám tu žije. A zároveň mi vadí, kam velká část společnosti hodnotově směřuje. Ale to bych se pouštěl do komentování politiky a to mi moc nepřísluší.

Pořád jste občan této země a platíte tu daně, takže si myslím, že z této pozice máte celkem nárok komentovat politické směřování...

Vadí mi, že se politika posunula do pozice, kdy jeden útočí na druhého, chovají se nedůstojně nebo rozdávají dárky. Chybí mi určitá nobles a hlavně vize, která trvá déle než jedno volební období. Tady jsme, tohle chceme a tohle bude pro to potřeba udělat. Přijde mi, že se to hodně zhoršilo po pandemii, kdy si lidé – a co mě děsí nejvíce, tak i podnikatelé – zvykli, že je stát bude dotovat, zachraňovat a rozdávat peníze. Když má člověk, který celý život pracoval, nějaký dojem, že by mohl dostávat víc,

než dostává, mám pro to pochopení. Ale když už tyto nároky slyšíme od podnikatelů, tak je něco špatně. Jako podnikatel nesu riziko, za to jsem odměněn, pokud se mi daří. Ale když se mi nedaří, nemůže neúspěch za mě dotovat stát za peníze ostatních lidí.

Jak vůbec vypadá vaše portfolio, do čeho investujete?

Snažím se být pragmatický investor a vlastně konzerva, ale rád bych byl odvážnější. Když bych měl říct rozložení portfolio, tak 42 procent celkového majetku mám v nemovitostech, na kterých je dluh zhruba 50 procent, v tomto jsem typický Čech. Ve veřejně obchodovaných akciích je pak necelých 15 procent mého portfolio, přímé podíly ve firmách a řekněme private equity investice tvoří přes 27 procent. V hotovosti a dluhopisech mám po čtyřech procentech a zbytek jsou alternativy. Baví mě třeba kupovat auta a hodinky, dlouhodobě na nich vydělávám. Ale to je specifické odvětví hodně založené na vztazích, kde se dokážu dostat k velmi zajímavým nabídkám.

Bavili jsme se tu o developerech, v portfolio máte také nemovitosti, jak se díváte na současný vývoj na realitním trhu?

Dneska se z investování do bytů stala investiční modla a lidé si v hlavě vytvořili obrázek, že ceny dál jen porostou, jiný vývoj si nepřipouští. Celé to pomáhají udržet developeři a realitáři svým marketingem a prodavači různých školení. Nepomáhá ani nabídková strana, kde vláda selhala při tvorbě stavebního zákona, a naše mentalita, kdy developerům dokážeme neskutčně komplikovat stavby. Každopádně je nepovažuji za perspektivní investici. Měl jsem historicky tři investiční byty, dva jsem už prodal a realizoval zisky. Zmizel tu rozum, který říká, že nemovitost se chová jako každé jiné aktivum a je náchylné k šokům. Když budu brutální, může přijít válka. Když trochu méně, tak stát se může rozhodnout zavést daně na investiční byty, což je z mého pohledu reálný scénář.

A myslíte si, že se to reálně stane, že to někoho zajímá? Většina lidí tu dům vlastní a tohle je problém mladých lidí, a ti jsou z pohledu voličské základny v menšině.

Ono to má obrovské celospolečenské důsledky. Nedostupné bydlení snižuje kvalitu života, ochotu zakládat rodiny, sráží porodnost. Docela bych chtěl vidět nějaký odhad, jak draze jsme za tento stav už zaplatili a kolik ještě zaplatíme. A ano, máte pravdu, mít tahle brutálně nedostupné bydlení mladí ve Francii nebo Španělsku, už by byli v ulicích a zapalovali auta. My si postěžujeme v hospodě a tím to končí. Samozřejmě je to i tím, co říkáte – pro 80 procent lidí to není téma, bydlí ve svém. A spekulantům ten stav zcela vyhovuje.

Fond jste prodal, co plánujete dál?

Plánuji se vrátit k ekonomické žurnalistice. Koupil jsem jeden známý server, který se věnuje problematice osobních financí a finanční gramotnosti. Což je téma, které je hodně aktuální. Cílem je vytvořit menší rodinu specializovaných serverů. Dluhopisy jsme už pokryli, to už pro mě není téma, ale uzavřená kapitola. Mám pocit, že spousta neplech nás čeká v investičních fondech, jeden z těch projektů se bude určitě věnovat i jim.

Stavíme tam, kde lidé chtějí opravdu žít, ne jen bydlet

Text: Roman Smejkal, foto: Honza Mudra

Český rezidenční trh prochází proměnou. Rostoucí ceny materiálů, složité povolování a přísnější energetické normy nutí developery hledat nové cesty. Kupující kladou větší důraz na provozní náklady, kvalitu zateplení a technologie, častěji také očekávají bydlení připravené k nastěhování. Na tyto trendy reaguje i společnost Energetická výstavba, která se od solárních projektů posunula k výstavbě nízkoenergetických rodinných domů. O vývoji trhu i jeho překážkách hovoří jednatel Josef Růžička a výkonný ředitel Jan Lebl.

Co vás přivedlo od solární energetiky k developmentu a jak se zrodila dnešní Energetická výstavba?

Naše spolupráce začala u energetiky. Jeden z nás se věnoval výstavbě velkých fotovoltaických elektráren, druhý měl dlouholeté zkušenosti z oblasti financování, stavebnictví a realit. Bylo přirozené tyto zkušenosti propojit. Technické know-how z energetiky se doplnilo o investiční a developerský pohled. Z tohoto spojení vznikla myšlenka rozšířit působení Energetické výstavby, která původně realizovala solární projekty, také na rezidenční development. Naše předchozí zkušenosti nám umožnily zaměřit se na energeticky úsporné stavby a přenést důraz na efektivitu a kvalitu do oblasti rodinných domů a rezidenční výstavby.

Jak se v posledních letech změnily trendy ve výstavbě a co dnes kupující od nového bydlení nejčastěji očekávají?

Je vidět, že standardy se za posledních deset patnáct let výrazně posunuly. Dřív stačilo dvojsklo a pár centimetrů polystyrenu. Dnes lidé mnohem více sledují průkaz energetické náročnosti a zajímá je, jaké budou provozní náklady. Už to není jen formalita, ale skutečný argument při rozhodování. Základním požadavkem je kvalitní zateplení a trojskla, k tomu se přidávají technologie jako tepelná čerpadla nebo fotovoltaika. My například u některých staveb používáme až 26 centimetrů polystyrenu. Ještě před pár lety by to nikdo nepovažoval za nutné, dnes je to běžná součást vysokého standardu. Kupující vědí, že jim tyto prvky v budoucnu výrazně ušetří náklady. Změnil se ale i přístup k samotnému bydlení. Dřív si lidé často dodělávali vybavení sami, dnes stále častěji preferují domy kompletně na klíč a chtějí se rovnou nastěhovat, aniž by řešili kuchyň, vestavěné skříně nebo další úpravy. Komfort a úspornost jsou dnes pro většinu klientů stejně důležité jako samotná pořizovací cena.

Poslední roky přinesly vysokou inflaci a drahé financování. Jak se tyto podmínky promítly do vašich projektů a co vám v praxi ukázaly?

Naše zkušenost je, že trh je cyklický a vždy přináší určité plusy i minusy. Když jsme připravovali náš největší projekt, úroky byly na maximech a financování bylo drahé. Na druhou stranu to ale vytvořilo příležitost nakupovat nemovitosti levněji, což nám ve výsledku pomohlo. Dnes už se situace uklidnila. Inflace se snížila a rozdíl mezi bankovním a dlouhobpisovým financováním je vlastně velmi podobný tomu, co bylo dříve, jen při jiných hodnotách. Dříve jsme investořům

nabízeli třeba 12 procent, když banky měly sazby kolem devíti. Dnes banky půjčují přibližně za pět procent a my nabízíme osm. Ten odstup je tedy obdobný, jen v nižších číslech. Celkově ale platí, že poptávka po bydlení nezmizela. Lidé více zvažují, do čeho vloží peníze, a daleko víc hledí na dlouhodobé úspory a energetickou náročnost. To je trend, který podle nás přetrvá i do dalších let.

Jaké největší výzvy dnes development přináší a co je pro vás při realizaci projektů nejnáročnější?

Největší komplikací jsou jednoznačně povolovací procesy. Každý projekt prochází rukama řadě institucí a každý úřad si klade vlastní podmínky. Někdy jde o detaily, které ale mohou znamenat týdny práce navíc a v součtu posouvají harmonogram klidně o měsíce. Pro developera je to kritické. Každé zdržení totiž znamená vyšší náklady na financování a právě čas je pro nás ta nejdražší komodita. I proto však pracujeme vždy s rezervou.

Každý projekt plánujeme tak, aby obstál i v nejhorších scénářích. Když tedy nastane zpoždění, pořád jsme v harmonogramu. Raději počítáme s delší variantou, než abychom klientům slibovali nereálné termíny. Další výzvou jsou regulace spojené s udržitelností. Dnes už je samozřejmostí splnit standardy nízkoenergetické výstavby, ale do budoucna bude tlak ještě vyšší, například na využívání recyklovaných materiálů kvůli uhlíkové stopě. My chceme stavět z kvalitních a prověřených materiálů, protože dům je investice na desítky let, ale obáváme se, že v budoucnu bude prostor pro volbu čím dál menší.



Jednatel společnosti Energetická výstavba Josef Růžička (vpředu) a její výkonný ředitel Jan Lebl (v pozadí).

Co je pro vás rozhodující při výběru místa, kde vznikne nový projekt?

Lokalitu vybíráme vždy tak, aby to bylo místo, kde bychom my sami chtěli žít. Nejde jen o cenu pozemku, ale také o to, zda má lokalita perspektivu. Pro mladé rodiny, na které se nejčastěji zaměřujeme, je zásadní, aby měly vše potřebné po ruce a zároveň dostatek prostoru do budoucna. Proto volíme místa s dobrou infrastrukturou. Ideálně taková, odkud je to za pár minut do Prahy nebo na metro. Dává nám smysl stavět tam, kde vidíme, že lidé opravdu chtějí žít, ne jen bydlet. Často navazujeme i na lokality, kde už jsme dříve působili. Obce nás tam znají a vědí, že se snažíme přispět k pozitivnímu rozvoji jejich prostředí. Díky tomu je spolupráce hladší a projekty se daří posouvat kupředu bez zbytečných komplikací. Je to výhoda nejen pro nás, ale hlavně pro místní obyvatele, kteří vidí, že se lokalita rozvíjí smysluplným způsobem.

Jedním z příkladů je i lokalita ve Stochově. Co pro vás tento projekt znamená a v jaké je nyní fázi?

Aktuálně máme ve Stochově pozemek rozparcelovaný, zasíťovaný a v nejbližší době začne samotná výstavba 42 rodinných domů v rámci I. etapy. Pro nás je to zásadní milník. Do té doby jsme se věno-

vali spíše menším projektům, zatímco tady jde o celou novou čtvrť a celková hodnota projektu je zhruba 1,5 miliardy korun. Ukázalo nám to, že jsme schopni zvládnout i rozsáhlejší celky a zároveň směr, kterým se chceme ubírat i do budoucna. Naším cílem je zaměřovat se na lokality s dobrou dostupností a občanskou vybaveností a rozvíjet je tak, aby dávaly smysl jak pro obyvatele, tak pro celé město.

Proč u financování projektů využíváte právě dluhopisy místo bankovních úvěrů?

S dluhopisovým financováním máme dlouhodobou zkušenost a ukázalo se nám jako neefektivnější cesta. Největší výhodou je flexibilita a rychlost. U bank je proces schvalování zdoluhavý a váže se na splnění celé řady podmínek. U dluhopisů můžeme jednat rychleji a pružněji reagovat na to, co projekt potřebuje v dané fázi. Dalším důležitým aspektem je, že díky dluhopisům pracujeme s hotovostí. To nám dává úplně jinou vyjednávací pozici při nákupu pozemků nebo při jednání s dodavateli. Zkrátka víme, že máme peníze k dispozici a můžeme okamžitě rozhodnout. Zároveň to přináší výhodu i investorům, neboť díky rychlejšímu financování se projekty spouš-

tějí bez zbytečných prodlev a kapitál se efektivněji využívá. Pro nás je to volnější a rychlejší způsob financování a investorům nabízíme férový, předem daný výnos s jasnou představou o tom, do čeho jejich peníze směřují.

Na co by se měl investor u dluhopisů zaměřit a jak to řešíte vy ve svých projektech?

Naše emise dluhopisů jsou vždy kryté nemovitostmi. Investor tak ví, že jeho peníze směřují do reálných projektů, které mají jasně definovanou hodnotu a ekonomiku. Navíc objem vlastněných nemovitostí výrazně převyšuje to, co máme na dluhopisech, aktuálně zhruba trojnásobně. To je pro nás klíčový princip, protože chceme, aby investice byla maximálně bezpečná a podložená skutečnými aktivy.

Pokud někdo uvažuje o investici do dluhopisů obecně, měl by vždy sledovat, co je za emisí skutečně schované. Důležité je, zda jde o reálný projekt, zda má firma historii, zkušenosti, a kdo za ní stojí. Právě to jsou faktory, které rozhodují o kvalitě a bezpečnosti celé investice. Pro nás je transparentnost zásadní. Investor má jasnou představu, kam jeho prostředky směřují, a může se spolehnout, že pracují v konkrétním projektu s reálným zázemmím.

Dluh

umí být dobrý sluha

Pro mnohé hrozba, které se snaží vyhnout. Dluh přitom může být i užitečným spojencem, což zkušení investoři dobře vědí.

Text: Martin Petříček

Domácnosti v Česku dluží víc než kdy dřív. Celkový dluh už podle registrů přesáhl 3,8 bilionu korun. Ve srovnání se světem ale Češi stále patří k národům, které dluží spíše méně. V poměru k HDP jde zhruba o dvě třetiny průměru Evropské unie. Dluh přitom není jen strašák, který lidem bere finanční svobodu. Pro zkušené investory se může stát silným spojencem na cestě k bohatství. Rozhodující je přitom jedno: umět poznat, kdy dluh pracuje pro vás a kdy se z něj stává pán, který vám vládne.

Dobrý dluh financuje něco, co vydrží déle než samotné splácení, a ideálně zároveň generuje příjem nebo se v čase zhodnocuje. Typickými příklady jsou hypotéky na bydlení, které tvoří přes čtyři pětiny celkového objemu zadlužení domácností, úvěry na investiční nemovitost nebo investice do vzdělání. Naopak špatný dluh slouží k financování krátkodobé spotřeby nebo věcí, které rychle ztrácejí hodnotu. Například půjčka na dovolenou, nákupy na kreditní kartu nebo auto určené jen pro zábavu.

Dobrý dluh přináší nebo slibuje zvýšení příjmu v budoucnu, zatímco špatný dluh je finančním zroutem, který peníze odčerpává. Dalším měřítkem je poměr úrokové sazby půjčky k výnosu. U dobrého dluhu by měl být výnos z investice vyšší než úrok, u špatného dluhu je to naopak. Petr Javůrek z Provident Financial ovšem upozorňuje, že i zdánlivě dobrý dluh se může stát problémem, pokud člověk nemá stabilní příjem nebo finanční rezervu.

„Doporučujeme, aby si lidé vždy předem spočítali, zda zvládnou splácet i při výpadku části příjmu, a měli připravený finanční polštář. V opačném případě se i hypotéka, která je běžně vnímána jako smysluplná investice, může rychle stát zátěží,“ říká. Půjčku by si podle něj člověk neměl brát v situacích, kdy by sloužila jen k úhradě jiného dluhu, protože to obvykle vede do dluhové spirály.

Mocný nástroj i potenciální past

Podle průzkumu agentury Kantar si v uplynulém roce muselo půjčit více než 53 procent Čechů, zatímco o rok dříve

to bylo 46 procent. Nejčastěji lidé žádají o pomoc v rodině, čtvrtina pak využívá půjčku u finanční instituce. „Je to dáno nejen rostoucími životními náklady, ale také tím, že mnozí stále nemají dostatečnou finanční rezervu. Konkrétně 35 procent Čechů by při výpadku příjmu nevyžilo déle než tři měsíce,“ upozorňuje Javůrek.

Právě nedostatek úspor je jedním z důvodů, proč se po letech začíná zhoršovat platební morálka. Nejvíce nesplácených dluhů připadá na spotřebitelské úvěry, ale roste i podíl hypoték, u nichž lidé nezvládají splácet. Inflace sice zpomalila, ceny potravin, energií i služeb však dál ukrajují z příjmů stále větší část. Navíc mnoha domácnostem skončily výhodné fixace u hypoték a úvěrů z doby před pěti lety, takže měsíční splátky často skokově rostou.

Podobná situace může nastat i u investičních bytů, pokud se nepodaří dostatečně zvýšit nájem u nemovitosti pořízených na hypotéku. To je ukázkový příklad, před kterým varuje finanční matematik Nassim Nicholas Taleb. Podle něj dluh činí člověka závislým na budoucnosti, kterou nelze předvídat. Splátka dluhu bývá fixní, zatímco příjmy jsou nejisté a jejich výše se může měnit.

Investor s vysokým zadlužením a negativním cash flow je proto v extrémně křehké pozici: pokles ceny nemovitosti, nižší nájem nebo nutnost dodatečného zajištění u banky může rychle ohrozit kapitálovou stabilitu. Pokud přijde „černá labuť“ v podobě finanční krize, hrozí investorovi zásadní ztráta. Taleb proto doporučuje používat dluh jen tehdy, pokud je krytý rezervami, generuje odolný a předvídatelný příjem a je součástí promyšlené strategie s asymetrií rizik.

Opačný postoj zastává například Robert Kiyosaki, autor řady knih o osobních financích a realitních investicích. Podle něj je dluh, který financuje nákup aktiva generujícího peníze, žádoucí. Dobrý dluh je nástrojem, který umožňuje zvyšovat příjem a budovat majetek, například prostřednictvím hypoték na investiční nemovitosti nebo podnikatelských úvěrů. V praxi tak mohou realitní investoři využívat vysoké zadlužení k rozšiřování port-



folií, i když měsíční cash flow z nájemného nemusí vždy plně pokrývat splátky.

Rozdíl mezi přístupy Kiyosakiho a Taleba je v jádru filozofický: Kiyosaki vidí dluh jako nástroj růstu, Taleb jako potenciální hrozbu. Portfolio manažer J&T Investiční společnosti Martin Kujal přitom vymezuje čtyři hlavní kritéria, podle kterých by měl investor rozlišit dobrý dluh od špatného.

Kromě dobře nastaveného řízení rizika by délka dluhu měla odpovídat horizontu investice a poskytovat dostatečnou flexibilitu. Investor by měl být připraven na scénář, ve kterém hodnota investice klesne právě v době, kdy musí dluh splatit. To znamená, že by měl disponovat jinými zdroji na pokrytí dluhu, aby nebyl nucen aktiva prodávat v nevhodnou chvíli. Navíc by očekávaná výnosnost investice – s rezervou – měla převyšovat náklady dluhu a celkově by dluh neměl vést investora k neadekvátně agresivní alokaci jeho aktiv.

Kdy jsou úvěry riskantní

Každý, kdo chce investovat na dluh, by si měl uvědomit, jak citlivá je jeho pozice na výkyvy trhu. Pokud si například půjčí polovinu investované částky, pokles hodnoty podkladového aktiva o patnáct procent znamená ztrátu třiceti procent. K tomu je navíc třeba přičíst úroky z půjčky. „V praxi je to možné pozorovat například u nucené likvidace realitních fondů, které často využívají páku. Fond může prodávat aktiva o deset procent pod jejich valuaci, a přesto se investoři diví, že hodnota podílového listu klesne mnohem výrazněji,“ vysvětluje Kujal.

I proto by méně zkušeným investorům dluh při investování spíše nedoporučil. „Míří proti zásadě dostatečné diverzifikace,“ upozorňuje Kujal. Rozumné omezení váhy jednotlivých investic je klíčové, aby investor při krátkodobém negativním vývoji trhu nepropadal panice a nedopustil se typické začátečnické chyby: prodávat aktiva v nevhodnou chvíli za nízkou cenu.

Zkušenější a profesionální investoři však dluh využívají systematicky ve dvou hlavních oblastech. Jde jednak o trading, tedy krátkodobé obchodování

s dobře nastaveným řízením rizik a systémem stop-loss příkazů, kdy se pozice na trhu automaticky uzavře, pokud cena aktiva dosáhne předem stanovené úrovně ztráty.

Druhou oblastí je dlouhodobé investování, kdy dluh slouží ke zvýšení nízké návratnosti investice. Typickým příkladem jsou realitní projekty, kde finanční páka zvyšuje jinak nízký nájemní výnos. Finanční poradce Partners Lukáš Urbánek upozorňuje, že investor v takových případech obvykle potřebuje 20 až 40 procent vlastních zdrojů, zbytek půjčí banka. „Míra rizika obecně roste s mírou zadlužení,“ dodává Urbánek.

Velkou roli pochopitelně hraje i úroková sazba. Pokud jsou náklady na dluh nižší než pravidelné příjmy z nájmu, investor dosahuje pozitivní páky průběžně a nemusí spoléhat pouze na růst hodnoty nemovitosti. „Riskantní jsou naopak úvěry se sazbou vyšší než výnos, a to zejména při vyšším zadlužení, kdy investor dosahuje negativní páky a prodělává,“ vysvětluje Pavel Doležal, zakladatel investiční společnosti Family Ace.

Úvěr s vyšší úrokovou sazbou dává smysl jen v lokalitách a segmentech s prokazatelně stabilním růstem cen a při hypotéce do padesáti procent hodnoty nemovitosti. Primární je však správný výběr samotné nemovitosti. „Parametry úvěru jsou důležité, ale vždy až sekundární,“ upozorňuje Doležal.

Jednou z nejčastějších chyb, kterou investoři dělají, je podle expertů podceňování nákladů spojených s investicí. Správa, údržba, daně a občasná neobsazenost mohou u realitních projektů snadno „sežrat“ 15 až 25 procent ročního nájemného. Z očekávaného pětiprocentního výnosu tak zůstávají třeba jen tři procenta, což může zásadně ovlivnit návratnost investice.

Investovat, nebo splatit hypotéku?

K častým dilematům českých domácností patří rozhodování, co udělat s mimořádným příjmem: splatit část hypotéky, nebo raději tyto prostředky investovat do akcií? Vyděme z příkladu majitele investičního bytu s hypotékou šest milionů korun na 25 let s úrokem 4,5 procenta ročně. Byt se ročně zhodnocuje o 6,5 procenta – jde o kombinaci zvyšování

hodnoty a výnosů z pronájmu. Nyní mu na účtu přistál bonus 200 tisíc korun.

Rozhodovací proces by měl vycházet z porovnání efektivní úrokové sazby dluhu po všech úlevách a poplatcích s očekávaným čistým výnosem investice po zdanění a dalších nákladech. „Potenciální výše výnosů souvisí s délkou investičního horizontu. Pokud investor má dostatek času a dokáže zhodnotit své finance lépe, než jsou náklady na vypůjčení peněz, tak většinou se splacením úvěru nespíchá,“ říká Urbánek z Partners. Dlouhodobě je možné dosahovat vyššího zhodnocení, než je úrok u hypotéky. V krátkém horizontu je to však složitější.

Při různých scénářích výnosu akcií se ukazuje, že investování má smysl teprve při výnosu akcií nad čtyři procenta ročně (viz infografiku).

Klíčové je vždy zvážit rizika, mít rezervy a jasný plán. Jinak dobrý sluha rychle přestane být přítel.

Podle Kujala jde ale často o osobní volbu. „Čím je investor konzervativnější a méně zkušený, tím více bych volil spíše splacení dluhu a další investování „za své“. Sám finanční páku při investování vlastních úspor nepoužívám, přestože se investování profesně věnuji přes dvacet let,“ říká. Výjimkou je nízkoriziková situace, kdy se nevyplatí předčasně splácet hypotéku se „starou“ sazbou 2,5 procenta, pokud si zároveň můžu v bance uložit peníze na termínovaný vklad s úrokem 3,5 procenta.

Z ekonomického hlediska nebude takřka nikdy dávat smysl zkrátit si dobu splácení. Inflace totiž v takových případech hraje ve prospěch dlužníka. I realitní investoři se snaží mít co nejdelší hypotéky. Zlepšuje jim to cash flow a volné peníze lze ve většině případů investovat či využít výhodnějším způsobem.

Při detailnějším výpočtu by bylo třeba zohlednit také další faktory, jako jsou například poplatky za předčasné splacení hypotéky. Od loňska mohou banky nově účtovat poplatek ve výši čtvrt procenta z předčasně splacené části úvěru za každý rok zbývajících do konce fixace, maximálně však jedno procento. Těmto poplatkům se lze v určitých případech vyhnout. Zdarma je splacení hypotéky ke konci fixace, každý rok před výročím smlouvy lze udělat mimořádnou splátku až čtvrtiny zbývajících dluhu bez poplatků. Výpočet pohne i to, že investor přijde o možnost snížit si díky zaplaceným úrokům z hypotéky daňový základ.

Je líbo akcie na páku?

Druhý modelový příklad ukazuje investor s 1,2 milionu korun, který může volit mezi akciemi bez páky, akciemi s pákou nebo nemovitostí s hypotékou. Po 25 letech by akcie bez páky přinesly 8,2 milionu, s pákou 11,3 milionu a nemovitost s hypotékou až 20,6 milionu korun.

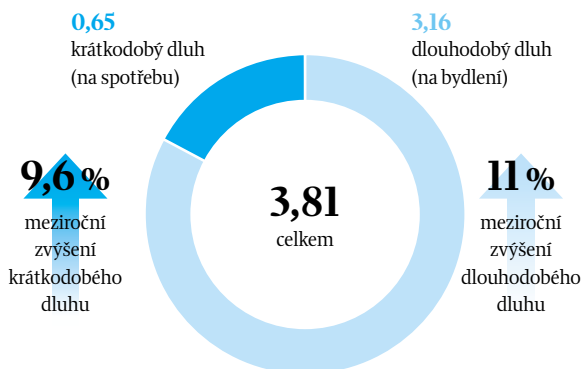
Se všemi typy investic jsou pochopitelně spojena určitá rizika. Akciové investice nesou vysokou volatilitu a systémová rizika – od prasknutí dot-com bubliny po finanční krizi 2008 –, která mohou znamenat propady hodnoty i o desítky procent. Případně dlouhá období stagnací trhu. U nákupu akcií na páku nelze automaticky počítat s dvojnásobným zhodnocením, protože je třeba do výpočtu zahrnout i nemalé úroky z maržového úvěru. Čisté zhodnocení z cizího kapitálu je tedy mnohem nižší.

Páka je dvousečná zbraň, která zvyšuje nejen potenciál zisku, ale především riziko, aniž by vždy přinášela adekvátně vyšší zhodnocení. Navíc zvyšuje riziko margin callu, tedy výzvu brokera na doplnění vlastních peněz, pokud hodnota investic klesne pod určitou hranici. Pokud je investor nedodá, broker může automaticky prodat jeho pozice. Investor tím riskuje ztrátu části nebo celého investovaného kapitálu. Investice do nemovitostí sice modelově přináší stabilní výnos, ale skrývá i výše zmíněná provozní rizika.

Dluh tak může být mocným spojením, pokud je využit strategicky a s rozvahou, ale stačí malá chyba a mění se ve finanční past. Klíčové je vždy zvážit rizika, mít rezervy a jasný plán. Jinak dobrý sluha rychle přestane být přítel.

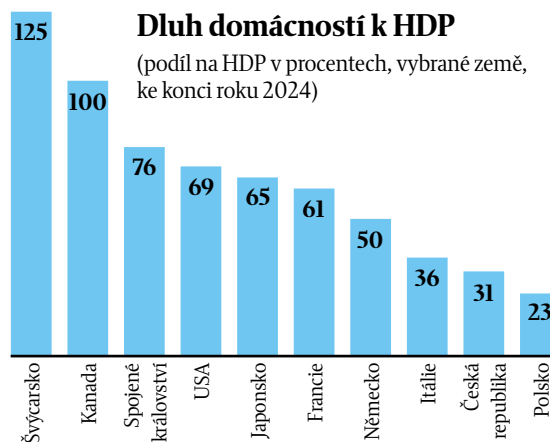
Kolik Češi dluží

(v bilionech korun, ke konci června 2025)



Dluh domácností k HDP

(podíl na HDP v procentech, vybrané země, ke konci roku 2024)



Předčasně splatit, nebo investovat do akcií?

Mám hypotéku na 6 milionů Kč se splatností 25 let a celkovým ročním úrokem 4,5 %. Jde o investiční byt, počítáme s ročním zhodnocením 6,5 % (hodnota bytu i nájem)

Nyní jsem dostal 200 tisíc korun.

Mám raději udělat mimořádnou splátku a snížit si splátky, nebo investovat do akcií?

průměrný výnos akcií	hodnota investice do akcií po 25 letech	celkové zhodnocení (akcie + byt)	rozdíl oproti mimořádné splátce
3 %	418 700	29 832 700	-51 300
4 %	533 200	29 947 200	6200
5 %	677 300	30 091 300	145 300
6 %	861 100	30 275 100	210 100
7 %	1 093 000	30 507 000	280 000

Investovat do akcií, nebo do bytů?

Výchozí situace:

Mám vlastní kapitál

1,2 milionu Kč

Počítám s investičním horizontem 25 let.

investovat celou částku do akcií
akcie bez páky

investovat celou částku do akcií s pákou 2 (tedy si půjčím 1,2 mil. Kč).
akcie s pákou

koupit investiční byt za 6 milionů (tedy si vezmu hypotéku 4,8 milionu Kč).
nemovitost s hypotékou

Výchozí parametry:

očekávaný roční výnos akcií: **8 %**

očekávané roční zhodnocení nemovitosti (kapitálový růst + nájem): **6,5 %**

úroková sazba hypotéky: **4,6 %**

úroková sazba půjčky na akcie: **6 %**
(maržová půjčka splacená až na konci)

(v milionech)



Zdroj: Bankovní a Nebankovní registr clientských informací, MME, vlastní výpočty

CO NABÍZÍ FINFLUENCERŮ ZA PAYWALLEM

Asi každý investor už na nějakého finfluencera narazil. Na sítích se snaží ovlivňovat publikum v oblasti financí. Rozhodli jsme se prozkoumat ty nejznámější a zjistili, jaký obsah na vás čeká, když si pořídíte předplatné.

Text: Radek Svozil, David Busta

V posledních několika letech výrazně vzrostl mezi lidmi zájem o investování. A zásluhu na tom mají také finfluenceri. Zpravidla jsou to mladí lidé, kteří nejčastěji svým vrstevníkům vysvětlují, jak začít investovat, ukazují jim základní nebo i pokročilejší způsoby, jak se starat o portfolio. V neposlední řadě někteří poskytují i akciové tipy. Česká národní banka ovšem letos vybidla jejich sledující, aby si dobře ověřovali, co jim finfluenceri říkají, a aby si byli vědomi, že mohou být ve střetu zájmů například kvůli spolupráci s různými brokery.

Svět finfluencerů je ovšem poměrně košatý. Na YouTube, TikToku a dalších sítích se pohybují jak ti, kteří podporují různá pyramidová schémata, tak ti, kteří skutečně pomáhají šířit finanční gramotnost a mají pro své podporovatele i nějakou přidanou hodnotu. Rentier se zaměřil na druhou skupinu a vybral pět finfluencerů, kteří mají co nabídnout. Zaplatili jsme si jejich předplatná a prozkoumali, co svým fanouškům nabízí za zdmi placeného obsahu.



Ondřej Koběřský

Ondřeje Koběřského lze zařadit k průkopníkům české finfluencerské scény. Jeho základna podporovatelů je pravděpodobně nejsilnější a řadí se díky ní mezi nejvýdělečnější české tvůrce na sociálních sítích. Hlavní pozornost věnuje placenému obsahu na Patreonu, kde komunita nejvíce oceňuje informace o jeho nákupech do portfolio. Koběřský vydává týdenní shrnutí finančních aktualit, rozebírá investiční sektory a učí základním principům investování.

Předplatitelé získají přístup do komunity na síti Discord, mohou si také domluvit osobní konzultaci. Známý finfluencer také nabízí software pro

sledování portfolií na jednom místě. Předplatné se uzavírá minimálně na rok, k dispozici je ale zkušební období zdarma. Jeho YouTube kanál, který slouží k akvizici nových předplatitelů do Patreonu, má přes 100 tisíc odběratelů. Publikuje zde své postřehy k investování, rozebírá vlastní nákupní i prodejní rozhodnutí a uvádí jejich důvody. Koběřský je absolventem práv a investování se začal věnovat až po skončení studií, když působil v advokátní kanceláři. Mezi jeho nejsilnější stránky patří množství obsahu a srozumitelnost, se kterou jej prezentuje. Nevýhodou je výše předplatného, která pro nové zájemce činí 1500 korun měsíčně včetně DPH.



FINFLUENCEŘI



Jakub Dvořák

Jakub Dvořák je známý díky projektu Rozbité prasátko, který nabízí začátečníkům komplexního průvodce investováním do pasivních fondů od A do Z. Vystudoval inženýrský obor a profesně působil jako datový inženýr, což se odráží v jeho tvorbě, kde hodně pracuje s čísly a studiemi.

Ještě před rozjezdem audiovizuální tvorby vedl stále fungující blog a napsal bestseller Průvodce pro pasivní investování. Dnes působí jako profesionál, je regulovaným investičním poradcem ve společnosti Dvořák & Zedník Wealth Management. Jeho tvorba má několik podob: publikuje rozsáhlé články podložené studiemi, v nichž se věnuje ETF, akciím nebo investičním fondům. Ve spolupráci s podcasterem Vojtou Žížkou navíc nabízí například kurz zaměřený na investování do ETF. Dvořák cílí především na lidi ve věku 25 až 40 let s vysokoškolským vzděláním, kteří chtějí budovat majetek a směřovat k finanční nezávislosti. Platícím členům jeho kanálu nabízí například rozhovory s lidmi ze světa velkých financí, rozborů svého portfolia a další analýzy. Za přístup k obsahu na Herohero si účtuje 10 eur měsíčně.



Lukáš Investor

Lukáš Investor je na scéně relativně krátce, ale jeho audiovizuální obsah na YouTube a Patreonu rychle získává publikum. Videá zasahující desítky tisíc diváků propojují sektorové analýzy s geopolitikou, například jak chce Německo restartovat ekonomiku, jaké strukturální potíže řeší Čína či jak politické dění v USA dopadá na trhy. Na Patreonu nabízí detailní po-

hledy na konkrétní akcie a také verze videí z YouTube bez reklam.

Jeho Patreon tvoří komunitu lidí zajišťující se o investice, kteří spolu komunikují na Discordu, k předplatnému je také jako bonus software pro sledování aktiv v portfoliu. Poskytuje například přehled o dividendách nebo srovnání s výkonností indexu S&P 500. Finfluencer uvádí, že je držitelem mezinárodního certifikátu CISI International Certificate in Wealth & Investment Management. Vystudoval aplikovanou informatiku na Univerzitě Palackého, investování se učil od rodičů. Sledují ho především diváci starší 25 let, dominují muži. Svou tvorbou má do jisté míry nejblíže ke Koběřskému, taktéž mívá hlavně na začátečníky a vysvětluje základní principy investování. Stejně jako Koběřský dává možnost nahlédnout na své akciové pozice. Za členství na platformě Patreon si účtuje 362 korun měsíčně včetně DPH.



Jindřich Pokora

Jindřich Pokora, známý jako Rozumný investor, cílí svůj obsah na začátečníky i pokročilejší. Je silně zaměřený na vysvětlování, jak vybírat jednotlivé akcie. Publikum tvoří muži i ženy napříč věkovými skupinami. Placený obsah nabízí přes vlastní webové stránky, na kterých jsou i dva kurzy. V Kurzu praktického úvodu investování do akcií se účastník dozví, co je to akcie a dividendy, jak si vybrat brokera a burzu nebo jak akcie analyzovat. Kurz finanční svobody pak investory učí, jak vyvážit každodenní život s finančním blahobytem. Pokora zdůrazňuje, že v kurzech nedává finanční tipy, ale že učí vyhodnocovat rizika a příležitosti na základě vlastního rozumu.

Hlavním produktem Rozumného investora je ale takzvaný portál, jehož cena s DPH je téměř 8000 korun. Za tuto částku investor dostane vzhled do dvou portfolií, kde Pokora mapuje každou svou transakci, většinou přidává jednu analýzu měsíčně. Aktivně takto spravuje růstové a dividendové portfolio, ve kterých se

pouští i do akcií Jižní Ameriky nebo Asie. Má vzdělání v podnikovém managementu, ekonomii a statistice. Než začal se správou portálu, věnoval se podnikovému poradenství, kde podle vlastních slov získal praktický vzhled do fungování byznysu.



Richard Rumpel

Pod internetovou přezdívkou Investiční brambora edukuje o finanční gramotnosti Richard Rumpel. Na svém YouTube kanálu vydává videa na témata jako časování trhu, pravidla čerpání renty, investiční bubliny nebo také, jak vybírat dluhopisy a dluhopisové fondy. Nabízí placené rozšíření ke kanálu, ve kterém investor získá dřívější přístup k novým videím i reporty o změnách v jeho portfoliu. K dispozici jsou bonusová videa, mezi která například patří investování s pákou a pákové ETF, jak myslí bohatí nebo jak sledování finančních zpráv škodí vašemu portfoliu.

Podle Rumpela ho sledují lidé ve věku 25 až 54 let, kteří se chtějí naučit, jak rozumně nakládat s penězi a budovat bohatství na stáří nebo pro finanční nezávislost. Investicím se před svojí tvorbou nevěnoval profesionálně, dostal se k nim během svého studia na VŠE. Jeho hlavní incentivou, proč začal s YouTube tvorbou, byl podle něj nedostatek racionálních informací podložených důkazy a studiemi v našem mediálním prostoru. Nejblíže si je tvorbou s Rozbitým prasátkem. Rumpel nabízí členství za 5 eur měsíčně na platformě buymeacoffee.

Finfluenceri mají co nabídnout a jistě pomohli mnoha lidem při vstupu do světa investic, třeba i zábavnější formou. Určitě je ale potřeba posuzovat jejich tvorbu kriticky, a jak uvádí i ČNB, ověřovat si informace, které poskytují. Nakonec by neměl divák zapomenout, že u finfluencerů může předplatné tvořit většinu jejich příjmů, tedy mohou primárně vydělávat na tom, že mají sledovanost, nikoliv na samotném investování. To může v kombinaci s partnerstvími s různými třetími stranami vést k nemalému střetu zájmů.

MONEY P€NN¥

David Busta a Martin Petříček

Líbí se vám Speciál Rentiér, který držíte v ruce?

Pak si zamilujete investiční podcast Money Penny, jenž s ním je úzce spojen. Najdete v něm analýzy řešící dění na finančních trzích nebo rozhovory s odborníky. K dispozici jsou aktualizované přehledy dlouhodobých investičních produktů, srovnání investičních nástrojů, brokerů či portfolií složených z ETF. Stáhnout si můžete portfolio tracker nebo kalkulačky, které vám spočítají, jaká fixace je u hypotéky nejlepší.



Více informací o podcastu naleznete zde.
Celý díl najdete na HeroHero nebo Gazetisto.



Tři cesty rentiérů ke svobodě



Video z konference FIRE
můžete zakoupit po načtení
QR kódu.

Text: David Busta

Existují asi tři hlavní cesty, jakými v Česku lidé dosahují finanční svobody. První z nich je prodej firmy a následně vložení peněz do investic, což je případ Miroslava Uďana, jenž má za sebou úspěšný exit ze Shoptetu. Další relativně častou cestou je sázka na nemovitosti a pákový efekt, jako učinil realitní investor Jan Zedník. A třetí, zatím pravděpodobně nejméně častou, je skrze vybudování plnohodnotného investičního portfolia, což se podařilo softwarovému vývojáři Vojtěchu Zavřelovi. Všichni tři vystoupili na konferenci FIRE.

Cílem této investiční události bylo popsat celou životní cestu investora od budování portfolia po jeho čerpání. Součástí byl právě panel se Zavřelem, Zedníkem a Uďanem.

První jmenovaný se na finanční svobodu připravoval aktivně od roku 2008, kdy se pustil do investování. „Byl začátek roku 2008, takže asi všichni tušíte, že ve chvíli, kdy jsem do toho vstoupil naplno se vším, co jsem měl, tak na podzim jsem obrazně řečeno zaplakal,“ říká Zavřel. Právě tehdy naplno udeřila finanční krize, která smetla investory. Při cestě za finanční nezávislostí mohou přijít podobné neočekávané události, které ji poměrně zkomplikují, minimálně prodlouží.

Zedník je pak čistokrevný realiták, jenž začal budovat portfolio v roce 2007, takže se také dočkal finanční krize. Oba pánové se ale následně svezli na růstu cen aktiv v následujícím pokrizovém období. Zedník tak postupně pomocí páky vybudoval

velké nemovitostní portfolio, které se svým společníkem prodali v roce 2022. Tehdy si uvědomil, že má všechno vsazené na jednu kartu, že mu táhne na čtyřicet a navíc právě začala invaze Ruska na Ukrajinu, což rozhodnutí také urychlilo.

Zatímco oba pánové budovali svá portfolia, Uďan stavěl Shoptet, což je platforma, na které běží e-shopy desítek tisíc firem. „Jsem protipól FIRE, nešetřil jsem, neměl jsem peníze v akciích, tři dny před exitem z firmy jsem si půjčoval od přítelkyně na jídlo,“ popisuje Uďan. Byl přesvědčený, že k velkému majetku se nedá prošetřit, ale musí jít cestou vybudování firmy. To se mu také podařilo, dnes je andělským investorem. Přístup k investicím změnil, neboť část peněz vložil do jednoduchých ETF.

Dokázali skončit s prací?

Pro všechny tři je příznačné, že ani jeden nevydržel po dosažení mety, kdy by mohli žít jen z majetku, nepracovat. „Člověk vyrazí na půl roku na cesty, na Nový Zéland, do Jižní Ameriky, vrátí se a zjistí, že jeho kamarádi dál chodí do práce a mají jen čtyři nebo pět týdnů dovolené,“ poukazuje Zavřel na jeden častý neduh rentiérství. Kdo dosáhne finanční svobody, tak se příliš vzdálí rutinně běžných lidí. Zedník ani pracovat nepřestal a vrhl se do dalších projektů, Uďan to zkusil šest měsíců a bylo to podle jeho slov peklo na zemi.

Na toho, kdo se vydal cestou FIRE, je občas trochu nahlíženo jako na podivína, který se bude chtít už jen do konce života válet na pláži. Takovou představu má ale

málokdo ze zastánců FIRE, jejich cílem bývá primárně dosažení svobody. Všichni tři pánové se shodují, že na větším majetku je skvělé hlavně to, že umožňuje člověku pracovat, kdy chce, na čem chce a s kým chce.

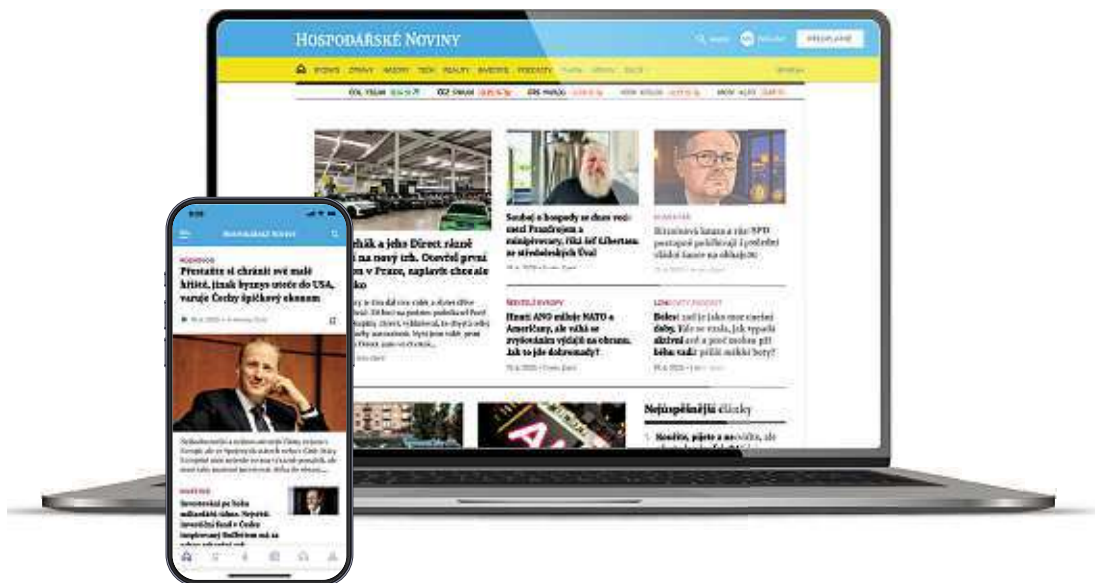
Když diskutující dostali otázku, co by bývali udělali jinak, moc dlouho nepřemýšleli. Zedník by rozhodně mnohem lépe pracoval s financováním pomocí hypoték. „Dneska bych jel od začátku na páku a asi bych byl i agresivnější ve sledování metodik bank, abych si prostě toho financování mohl vzít ještě víc,“ říká Zedník s tím, že rozumět financování je naprosto klíčové know-how pro budování realitního portfolia. Zavřel by si zase přál, aby neměl v minulosti tak vysokou averzi k riziku.

A co by doporučili druhým?

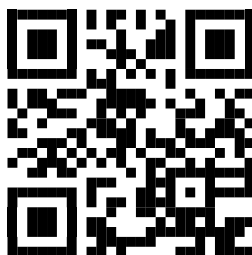
Podle Uďana by měl mít člověk rozhodně při investování pokoru a nehonit se za tím, že se mu podaří najít novou Nvidii. Sám to prý zkusil a nedopadlo to dobře. „Mám naprostou většinu peněz ve dvou ETF a kašlu na to. Jsou tu zástupy lidí, kteří jsou chytřejší než vy a ty prostě nedokážete přebít,“ myslí si. Byl by také podezřívavý, jakmile někdo nabízí výnos 10 procent ročně a více. Podle Zavřela je pak důležité být vytrvalý. „Na začátku to jde fakt pomalu, vydržte. Zároveň začnete investovat co nejdříve,“ radí aťák a zároveň varuje před hédonismem. Když lidem rostou příjmy, mají totiž tendenci zvyšovat obdobně i výdaje místo toho, aby nadbytek investovali. A tím si cestu k rentě často uzavrou.

HOSPODÁŘSKÉ NOVINY

**KDYKOLIV. KDEKOLIV.
STÁLE V OBRAZE
A BEZ REKLAM.**



Roční předplatné HN+ bez reklam.



hn.cz/digitalplus

Nová Kia Sportage.

Za každým sportem hledej Sportage.



Movement that inspires

Měsíčně již od
3 950 Kč

Každý váš pohyb je sport a výkon, který nás inspiruje. Nová Kia Sportage s progresivním designem a vyspělými technologiemi je stvořena, aby s vámi držela krok – a to už od 3 950 Kč měsíčně. Objednejte si testovací jízdu u nejbližšího dealera ještě dnes.

Kombinovaná spotřeba a emise CO₂ (WLTP). Kia Sportage: 4,9–7,9 l/100 km, 129–180 g/km. Reprezentativní příklad financování Sportage MY26 1.6 T-GDI GPF 4x2 6MT 110 kW Comfort s financováním Kia Select; pořizovací cena 674 980 Kč vč. DPH, výše úvěru 404 988 Kč, akontace 40 % (269 992 Kč); pevná výpůjční úroková sazba 3,70 % p. a., RPSN 9,97 % p. a.; měsíční (1.–47.) splátka úvěru bez pojištění 3 950 Kč, měsíční (1.–47.) splátka úvěru s pojištěním 5 499 Kč, měsíční (48.) splátka úvěru bez pojištění 269 317 Kč, měsíční (48.) splátka úvěru s pojištěním 270 866 Kč, měsíční splátka pojištění HAV 1 271 Kč, POV 278 Kč; poplatek za poskytnutí úvěru 4 725 Kč; délka úvěru 48 měsíců, celková částka splatná klientem 534 044 Kč. Pro účely výpočtu RPSN platí: měsíc má 30,4167 dnů a rok pak 365 dnů. Roční úroková sazba je platná po celou dobu splácení. Použitá úroková metoda: 30/360. Sjednání havarijního a zákonného pojištění jako součást měsíční splátky je povinné prostřednictvím společnosti ESSOX s.r.o. Pro individualizovanou nabídku financování vč. pojištění se, prosím, obraťte na naše autorizovaná prodejní místa. Doba trvání spotřebitelského úvěru je do data splatnosti poslední měsíční splátky. Nabídka platí do 30. 11. 2025. Vyobrazení vozů je pouze ilustrativní a může obsahovat doplňkovou výbavu. Pro bližší informace navštivte www.kia.com.