

DLUHOPISY OPĚT ZAČÍNÁJÍ DÁVAT VĚTŠÍ SMYSL



Správa majetku nejmovitějších skupin obyvatel má svá specifika, která je potřeba respektovat. Svě o tom ví i David Kufa, ředitel sekce Wealth Management společnosti Conseq, který již více než 13 let pro tyto klienty hledá ta neoptimálnější řešení jak zhodnotit majetek.

Co vnímáte jako zásadní při správě financí nejobonitnějších klientů, kteří disponují prostředky v řádech vyšších desítek až stovek milionů korun?

Klíčové je pro ně osobní kontakt a důvěra vůči samotné osobě Wealth manažera, který musí být stoprocentně spolehlivý a diskretní, i společnosti, kterou reprezentuje. Nejedná se o jednorázové zprostředkování obchodu na základě provize, ale o osobní vztah trvajících dlouhé roky. Samozřejmě je nejvyšší standard služeb – od prvních kontaktů a návrhů portfolia, přes kvalitní investiční instrumenty, až po srozumitelné představování výsledků a výkonnosti.

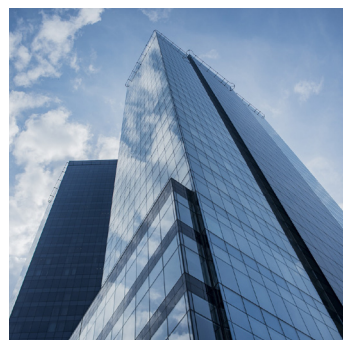
Na spořicíh účtech bank se začínají objevovat zajímavé úroky, umíte i v této situaci nabídnout klientovi lákavější varianty při zachování nízkého rizika?

Česká národní banka (ČNB) nám v tomto směru dělá zvýšením

základní úrokové sazby na nejvyšší úroveň od roku 2002 dobrou službu. Profituje z toho náš fond kvalifikovaných investorů [Conseq depozitní+](#), který většinu prostředků ukládá přímo u ČNB (momentálně za 4,5 % ročně) a pouze jejich menší část investuje do krátkodobých dluhopisů s nízkým rizikem. Doporučený horizont je jeden měsíc a jedná se tak o zajímavý doplněk bankovních vkladů s vysokým zhodnocením při maximálně omezených rizicích – 70 až 80 % vkladu nese pouze riziko České republiky, zbytek je z větší části zajištěn reálnými aktivy.

Stále více lidí se začíná obávat vysoké inflace, která jim „požírá“ jejich úspory. Jak tomu lze zabránit?

Desetiprocentní inflaci (aktuální meziroční růst CPI) je obtížné dlouhodobě porážet i velmi dynamickými nástroji a neobejde se to bez podstoupení vysokých rizik. Doporučil bych nehonit se za konkrétním číslem zveřejňovaným ČSÚ, ale spíše si stanovit dobu, po kterou chci nechat peníze investované, podle toho si stanovit vhodný mix mezi rizikovými a konzervativními aktivy a každou složku dobře diverzifikovat. Obecně platí, čím delší horizont investice máme, tím více rizika můžeme podstoupit. A naopak.



Jak byste tedy doporučil naložit s financemi, které klient zvažuje využít na koupi majetku nebo jinou investici v řádu 3 až 5 let? Je i v takto relativně krátkém horizontu možné dosáhnout zajímavých výnosů?

Díky tomu, že ČNB zvedá úrokové sazby, začínají opět dávat větší smysl dluhopisy. Dnes můžeme půjčit českému státu prostřednictvím nákupu státních dluhopisů za více než 3 % ročně. Ještě před rokem byl jejich výnos jen něco

málo přes 0,5 %. Výnosnější jsou i korporátní dluhopisy, u kterých lze, bez podstupování vysokých rizik, získat výnosy přes 6 % ročně. Pro investice na 3 až 5 let je vhodné vybírat dluhopisy splatné zhruba v tomto intervalu, čímž snížíme riziko nutnosti předčasného prodeje s případnou ztrátou. Pro movitou klientelu sestavujeme individuální portfolia složená z několika desítek dluhopisů, s nimiž aktivně pracujeme – méně atraktivní dluhopisy prodáváme a nahrazujeme je vhodnějšími. Výše úroků vyplácených v dalším roce, které si klient může vybrat v podobě renty, lze předem stanovit a klient tak získává výhodu předvídatelnosti výnosů. Riziko je snižováno velkým množstvím dluhopisů jednotlivých států či společností z různých zemí i oborů. Obhospodařování individuálního portfolia je k dispozici od minimálního objemu 50 mil. CZK.

Zatím se tedy stále bavíme o dluhopisech, nabízíte ve střednědobém horizontu i jiné možnosti zhodnocení financí?

Další možnosti jsou investice do nemovitostí. Naši nejobhatší klienti samozřejmě vlastní spoustu nemovitostí napřímo, ale zde se bavíme o nemovitostech s vyšším výnosem z nájmu než u nájemního bydlení – supermarketech, malých retail parcích či skladech a výrobních halách. Do nich je z mnoha důvodů vhodnější investovat prostřednictvím investičních fondů. Kromě toho, že v českém prostředí je tento typ výnosů po třech letech osvobozen od daně, také odpadájí starosti s nákupem, pronájemem či prodejem nemovitosti. U nemovitostního fondu bývá očekávaný výnos okolo 5 % ročně při poměrně nízkém riziku (zadlužení). Existují nemovitostní fondy, které umožňují investovat třeba jen na tři roky, např. [Conseq realitní](#).

Šlechtické rody jsou známé důrazem na dlouhodobé uložení peněžních prostředků tak, aby bylo bohatství uchováno pro další generace. Umíte zaujmout i v této oblasti?

Na tuto oblast se hodně zaměřujeme a umíme navrhnout individuální řešení na míru klientovi. Majetné rodiny včetně šlechtických rodů mohou svůj majetek spravovat a předávat mezi generacemi prostřednictvím vlastních investičních fondů. Fond si můžeme představit jako soubor majetku, který má



svého správce (investiční společnost nebo někdo z rodiny) a je rozdělen mezi držitele investičních akcií, kterými jsou např. členové rodiny a kteří mají nárok na výnosy z tohoto majetku. Jedná se o cenné papíry, nemovitosti ale i podíly ve firmách či další aktiva. Výsledkem je přehledné členění podílů na rodinném majetku, kdy mimo jiné odpadá i problém s dědičným řízením – budoucí dědicové jsou již majiteli příslušných aktiv. V případě, že si někdo nechce zřizovat fond, sestavíme mu individuální portfolio respektující jeho potřeby. V něm mohou být zastoupeny kromě tradičních cenných papírů (akcie, dluhopisy, nástroje peněžního trhu) také alternativní investice – nemovitosti (komerční nemovitosti, [lesy](#), [zemědělská půda](#)), private equity/[venture debt](#) investice, projekty na výrobu elektřiny z obnovitelných zdrojů, hedge fondy apod. V současnosti využíváme zhruba 15 různých fondů alternativních investic, které se chovají do velké míry nezávisle jak mezi sebou, tak i vzhledem k dění na finančních trzích, čímž snižují kolísavost hodnoty vložených prostředků. Investor tím získává šanci dosáhnout nadprůměrného výnosu (očekávané výnosy 7 až 15 % p.a.). Za to se většinou musí vzdát možnosti se svými prostředky nakládat i velmi dlouhou dobu (5-10 let). To je ideální právě pro mezigenerační transfery majetku.

David Kufa

Ředitel sekce
Wealth Management
Conseq Investment Management

(Wealth Magazin, 21.03.2022)

ZKROCENÍ INFLACE JE ZATÍM V NEDOHLEDNU



Na přelomu roku Česká národní banka předpovídala pouze dočasné zvýšení inflace k 10 %. Guvernér ČNB Jiří Rusnok naznačil, že růst dvoutýdenní repo sazby se nedostane přes 5 %.

Začátkem roku 2022 celý svět soustředil pozornost na rychle se šířící novou variantu COVIDU-19 omikron. Ta měla spíše lehčí průběh než předchozí varianty a očekávalo se rychlé odeznění, které by přispělo k nastartování hospodářství. Většina ekonomů v té chvíli věřila, že ČNB může utažením měnové politiky dostat inflaci pod kontrolu už ve druhé polovině roku 2022.

Pokud budou úrokové sazby na vysokých úrovních pouze dočasně, zdravé fungující firmy by měly situaci zvládnout bez větších pro-

blémů. Naopak dlouhodobě vysoké úrokové sazby mohou některým subjektům významně snižovat marže a způsobovat problémy s obsluhou dluhu. Tyto potíže se mohou následně projevit ekonomickou recesí. Firmy v prostředí vyšších sazeb budou odkládat klíčové investice. Dopad to bude mít na některé zaměstnance, převážně z nízkopříjmových skupin.

Hlavní šok však přišel na konci února, kdy Rusko agresivně zaútočilo na Ukrajinu a situace následně vyústila v krvavý válečný konflikt. **Inflace dostala další silný impuls k růstu.** Do ekonomiky pronikla velká nejistota ohledně dodávek plynu z Ruska, na kterém je EU závislá ze zhruba 40 %. Cena ropy se v důsledku obav z narušení dodávek bude nejspíše držet nad

cenou 100 dolarů za barel. A přes růst cen paliv tak bude dále tlačít inflaci nahoru.

Plánované postupné snižování sazeb ČNB, které bylo avizováno na únorovém zasedání, se tak zdá být v této situaci nepravděpodobné. Meziroční nárůst inflace v ČR dosáhl v únoru 11,1 %, ale až březnová čísla ukážou, kam až se dostane míra zdražování poté, co budou plně započítány i dopady války na Ukrajině.

Lukáš Maxa

Relationship Manager
Conseq Investment Management

(Hospodářské noviny, 25.03.2022)

JAK NASMĚROVAT ČESKO K UDRŽITELNĚJŠÍ BUDOUCNOSTI

Napadnutí Ukrajiny sousedním Ruskem je tragédií, o které jsem si jako mnozí jiní bláhově myslel, že je v našem prostoru věcí dávno vybledlé minulosti. Realita ukázala, že není. Ukrajinské utrpení tváří v tvář podlému ruské útoky stmelilo českou společnost způsobem neviděným několik desetiletí. Tento tmel je kapitálem, který se v našich končinách vyskytuje zřídka a vždy časem vymizí.

Tak, jako euforii listopadu 1989 vystřídala deziluze z (nejen ekonomického) vývoje, rozčarování a frustraci, vystřídá současné odhodlání a vzednutí občanské aktivity únavy, pocit marnosti a pohodlnosti; opět si začneme myslet, že nám nic nehrozí, opět budeme chtít mít svůj „klid a teplíčko“, opět budeme toužit po luxusu, nekoukat, co se děje za humny a vést se ve vlaku EU a NATO zdarma.

Než se tak stane, nesmíme promarnit jedinečnou šanci nasměrovat naši zemi k bezpečnější a udržitelnější budoucnosti – učinit tak je ve světle únorových událostí životně důležitý imperativ! Zde je čtveřice věcí, které by měla Fialova vláda okamžitě – a klidně ve stavu legislativní nouze – udělat s politickým kapitálem národní semknutosti, který jí Ukrajina přinesla.

Zaprvé, vláda by měla tlačít v EU na bojkot všech ruských entit a všeho ruského zboží, a to včetně energetických surovin (ropy a plynu). Ano, je jasné, že vzhledem k propojení trhů (zejména v případě ropy) to bude znamenat, že část ruské produkce se přesměruje

jinam, a je jasné, že se to našich peněženek výrazně dotkne. Ale můžou-li Ukrajinci na bojištích umírat, můžeme my v bytech mrznout a chodit pěšky. Je schizofrenní posílat na Ukrajinu drahé zbraňové systémy a současně financovat jejího – a našeho – protivníka stamiliony dolarů týdně. A kdo, když ne státy s historickou zkušeností s tím, co to znamená být součástí sovětského (ruského) světa, mají stát v čele snah o naprostou izolaci Ruska? Chceme-li, aby Ukrajina za nás ušetřila Rusku novou Cušimu, musíme ji pomoci všemi způsoby, i za cenu našich, klidně velkých, hospodářských ztrát.

Zadruhé, je třeba výrazně zvýšit daně k financování sociální koheze a armády. Je potřeba zrušit nebo přinejmenším výrazně omezit výdajové paušály pro OSVČ, které jsou přežitkem dob dávno minulých a které nejsou v dobách, kdy je účetnictví komoditou, v lepším případě ničím jiným než nedůvodnou daňovou úlevou, v horším pak legálním daňovým únikem (švarcsystém). Okamžitě se musí na, nebo ještě lépe, nad hodnotu z konce roku 2020 vrátit zdanění fyzických osob, zejména vysoce příjmových, a musí narůst zdanění firem včetně zavedení sektorových daní. Zpátky je potřeba vrátit daň z nabytí nemovitostí a nesmí se ani na vteřinu přemýšlet o „polských“ úlevách na DPH nebo spotřebních daních. Ano, vláda za nic z uvedeného standing ovation od lidí nesklidí a opozice jí bude za to spílat, ale s dvěstemilíardovým strukturálním deficitem jsme absolutně nepřipraveni na novou realitu, která po

24. února nastala. Kromě toho, že fiskální restriktce České národní bance aspoň trochu pomůže v boji s vysokou inflací, přinese zdroje, které nám umožní zajistit sociální kohezi a bezpečnost státu.

Vláda totiž, a to je zatřetí, musí okamžitě připravit plán na výrazné, ale selektivní kompenzování vyšších životních nákladů chudším rodinám. Desetiprocentní lednová inflace je totiž s ohledem na vývoj cen energetických i neenergetických komodit v posledních dvou týdnech slabým odvarem toho, co nás čeká za pár měsíců: rostly-li ceny zemědělských producentů v lednu meziročně o 21 %, za pár měsíců to bude tempem dvojnásobným. A spotřebitelská inflace na dohled 20 % není letos tak již vůbec z říše snů. Nepodpoříme-li však ty nutně mezi námi, hrubě se nám to vymstí – s prázdnými žaludky půjde rychle do kytek solidarita s uprchlíky, odhodlanost postavit se Rusku i naše bezpečnost.

Začtvrté, výrazně musí vzrůst výdaje na obranu. Nejen, že musíme poslat všechno vojensky relevantní co máme na Ukrajinu, což z krátkodobého hlediska vyvolá potřebu doplnit zásoby techniky a materiálu, ale v nejbližších několika letech musí naše výdaje na obranu skokově vzrůst výrazně nad 2 % HDP – letitý dluh vůči NATO musíme splatit. Na mírovou dividendu (přesměrování zdrojů z obrany jinam vlivem dlouhotrvajícího míru a iluze, že mír potrvá věčně) i na to, že budeme černými pasažéry v rámci NATO, musíme okamžitě zapomenout.

Aby bylo jasno: jako společnost se musíme poskládat na nejméně 250, spíše **300 mld. nových příjmů.** Nikoho to nepotěší, ale jiná alternativa není. Dne 24. února opět začaly v západním světě dějiny a my na ně nejsme připraveni.

Za cenu nesmírného utrpení nám Ukrajina kupuje čas na to, abychom začali jednat tak, že budeme mít společně se zbytkem Evropy alespoň šanci na mírovou budoucnost. Nesmíme jej promarnit



Martin Lobotka

Hlavní analytik
Conseq Investment Management

(poradci-sobe.cz, 24.03.2022)