

# RENTIÉR

měsíčník inteligentního investora Fichtner a.s.

ČERVEN 2023



TÉMA

## Prodej firmy a vyšší daně – co s tím?

(str 3)

ANALYTICKÉ OKÉNKO

## Nemovitosti nad propastí? Na nákup to ještě není.

(str 7)

KOMENTÁŘ

## Nezvládnuté emoce škodí!

(str 21)

..il



**Tématem měsíce května byl v ČR bezpochyby úsporný balíček vlády Petra Fialy.** Nebyly o něm ještě zveřejněny přílišné detaily, ani aktuálně (28. 5. 2023) neznáme paragrafově znění daňového zákona, ale již nyní je jasné, že se budou zvyšovat i majetkové daně. My o zvýšení majetkových daní mluvíme již několikátým rokem a mám trochu obavu, že zdaleka nemusí jít o poslední slovo této nebo některé z budoucích vlád. **Ve státní kase budou i nadále peníze chybět, a vybírat od těch úspěšných je všude na světě osvědčené řešení. Proto bude třeba se na to připravit.**

**Co se týká aktuálního zvýšení majetkových daní, zdá se, že nejvíce dopadne na ty, kteří budou prodávat podíly ve svých firmách.** Vypadá to, že se bude danit příjem, který při prodeji firmy překročí hranici 40 mil. Kč. Pokud tedy prodáte firmu ještě letos

za 1 miliardu Kč, dostanete celou částku na účet. Od příštího roku to vypadá, že budete muset prodat za 1,3 mld. Kč, abyste na účet dostali stejnou částku jako letos. Vzhledem k tomu, jak toto téma rezonovalo i mezi našimi klienty, chci se s vámi podělit o několik úvah na toto téma v článku „Prodej firmy a vyšší daně – co s tím?“ na straně 3.

**Úsporný balíček české vlády bude mít dopady i na danění „běžných“ prodávů cenných papírů z portfolia, především pro ty investory, kteří disponují portfolií v řádech od vyšších desítek milionů korun.** Těmto změnám v daních a našemu návrhu, jak se s danou změnou vypořádat, se budeme věnovat, až bude jasné finální paragrafově znění této legislativy. Prodat cenný papír z portfolia je časově výrazně jednodušší než prodat firmu, a proto na daňovou optimalizaci prodávů v portfoliích máme ještě dost času.

**Mediálně nesmírně vděčným tématem byl dluhový strop v USA.** Přestože si z diskusí o dluhovém stropu americké akciové trhy nic nedělaly – v klidu si den za dnem od začátku května rostly, až skončily na růstu o 5,15 % v korunách za měsíc – nezkušené novináři a méně zkušené investoři měli obavu, jak to ovlivní jejich portfolia. Já osobně jsem měl radost, že všichni naši klienti, kteří sledují naše pravidelné páteční relace „Přečetli jsme za vás“ se již v průběhu května od nás dozvídali, že dlouhodobého investora diskuse o dluhovém stropu neohrožují. Maximálně mohou přinést nějakou krátkodobou nákupní příležitost (což se ale nakonec nestalo). **Pokud vám ale**

**téma dluhového stropu nebo jiné mediální téma zabrnkalo na nervy, určitě si nenechte ujít krátké zamyšlení o emocích, které jsme pro vás napsali s Davidem Řehulkou na straně 21.**

**Fakticky důležitým a poučným tématem je ale vývoj na trhu nemovitostí v USA i v ČR. Právě americký trh je dobré sledovat a poučit se z toho, co vše se na nemovitostním trhu může dít.** Z ČR jsme sice byli zvyklí na „nemovitosti jen rostou, je to sázka na jistotu,“ ale na to může spoléhat jen takový investor, který nemá dostatečný rozhled a nemyslí na různé možné scénáře budoucnosti. Nemovitostnímu trhu se věnuje ve své rozsáhlejší analýze kolega Tomáš Tyl. Tomášův nesmírně zajímavý článek s názvem „Nemovitosti nad propastí? Na nákup to ještě není“ najdete na straně 7.

**A jak si vedla naše akciová portfolia?**

Akciové portfolio budoucích rentiérů vyrostlo o 4,1% za měsíc, rentiérské potom o 2,6% za měsíc. Za posledních pět let šlo o růst 49,6% resp. 40,7%. Více na toto téma se dozvíte v článkách o ocenění trhu a chování drobných investorů od strany 14.

Hezký den a příjemný vstup do léta

Vladimír Fichtner

Rentiér – měsíčník inteligentního investora Fichtner a.s. ▽ Ročník 5, číslo 6

▽ Redakce: Vladimír Fichtner, Tomáš Tyl, Richard Mrňka, David Řehulka

▽ Produkce: Radka Svojanovská, Jakub Fichtner ▽ Grafické zpracování: Marek Popovič

▽ Tisk: Tiskárna Bruk, Na louži 1, Praha 10

Všechny použité fotografie jsou zakoupené na Shutterstock.com, pokud není uvedeno jinak.

▽ Vydává: Fichtner a.s., IČ: 08805938, se sídlem Karla Engliše 3201/6, 150 00 Praha 5, obchodní společnost zapsaná v obchodním rejstříku vedeném v Městském soudu v Praze, oddíl B, vložka 25027

▽ e – mail: rentier@fichtner.cz, www.fichtner.cz

▽ **Důležité upozornění:** Informace v tomto měsíčníku jsou určeny pro klienty Fichtner a.s. a mají informativní charakter. Tyto informace nepovažujte nikdy za investiční poradenství. Poradenství totiž musí vždy respektovat vaši individuální životní a finanční situaci, vycházet z vašeho individuálního investičního plánu a vašeho investičního profilu. Pokud ještě nejste klientem Fichtner a.s. a nemáte písemný investiční plán, rádi ho pro vás zpracujeme. Napište nám v takovém případě na rentier@fichtner.cz a my vám rádi sdělíme další podrobnosti.

▽ **Právní upozornění:** S obchodováním na kapitálových trzích jsou spojená rizika. Historické výnosy nejsou zárukou výnosů budoucích. Veškeré investiční transakce konzultujte předem s investičním i daňovým poradcem.







## Prodej firmy a vyšší daně – co s tím?

V úsporném balíčku vlády Petra Fialy se projeví námi již několik let očekávané snahy o **zvýšení majetkových daní, mimo jiné i úspěšným podnikatelům**. Pokud se záměr vlády projeví i v připravovaném paragrafovém znění a vy prodáte firmu za více než 40 mil. Kč, bude se nově příjem z prodeje nad 40 mil. Kč danit. Dosud byly takové příjmy z prodeje osvobozené od daně, pokud jsme akcie/ podíly drželi alespoň tři roky v případě akciových společností a 5 let v případě společností s ručením omezeným.

### OMEZENÍ OSVOBOZENÍ PŘI PRODEJI CENNÝCH PAPIRŮ A PODÍLŮ V OBCHODNÍCH SPOLEČNOSTECH

**Návrh:** Ponechává se současně osvobození příjmů z prodeje cenných papírů od zdanění z příjmů fyzických osob do výše 100 000 Kč za zdaňovací období a zároveň se nově ohraničuje osvobození příjmu z prodeje cenného papíru/podílu ve společnosti při splnění časového testu 3 roky, resp. 5 let mezi nabytím a prodejem na 40 000 000 Kč na poplatníka jako dostatečný limit pro prodeje podílů ve start-upech a rodinných firmách.

**Odůvodnění:** Původní záměr snížit administrativu malým akcionářům se vytratil, nyní je možné skrze tento nástroj účinně optimalizovat daňovou zátěž fyzických osob.

Zdroj: Příloha tiskové zprávy k Ozdravnému balíčku vlády ČR 2024/2025:



Pokud vlastníte firmu, může i na vás dopadnout zvýšení daní při prodeji firmy. Proto bych se chtěl podělit o pár názorů na následující témata:

- Jak můžete přemýšlet, pokud zrovna firmu prodáváte?
- Co dělat, pokud jste se již rozhodli prodat, ale ještě jste s procesem prodeje nezačali?
- Jak můžete „vyčistit“ firmu, pokud ji zatím neprodáváte ani s tím zatím nepočítáte.

Úsporný balíček české vlády bude mít dopady i na danění „běžných“ prodejů cenných papírů z portfolia, především pro ty investory, kteří disponují portfolií v řádech stamilionů a miliard korun. Těmto změnám v daních a našemu návrhu, jak se s touto změnou vypořádat, se budeme věnovat, až bude jasné finální paragrafové znění této legislativy. Prodat cenný papír z portfolia je časově výrazně jednodušší než prodat firmu, a proto na daňovou optimalizaci prodejů v portfoliích máme ještě dost času.

## JAK MŮŽETE PŘEMÝŠLET, POKUD ZROVNA FIRMU PRODAVÁTE?

Když prodáváme firmu, naše „dítě“, které nás stálo tolik dřiny a odříkání, kvůli kterému jsme často šidili o náš čas a pohodu i zbytek rodiny, chceme za ní logicky co nejvíce peněz. Proto bývají často jednání o prodeji dlouhá a složitá. Celý proces se protahuje, protože obě strany chtějí udělat co nejlepší obchod. A jako prodávající můžeme kdykoliv říci „NE,“ pokud se nám cenová nabídka protistrany nelíbí.

**Připravovaná změna zdanění výnosů z prodeje firmy vnáší do hry nový prvek. Čas! Pokud neprodáme do 31. 12. 2023, může se stát, že od 1. 1. 2024 za stejnou firmu dostaneme významně méně peněz.**

Rád bych se s vámi nyní podělil o názor jednoho z našich klientů, který zrovna firmu prodává. Možná vám jeho způsob přemýšlení pomůže učinit i při vašem prodeji o něco lepší rozhodnutí, pokud jste už v té fázi, že firmu skutečně prodáváte a na stole máte první indikativní nabídku ceny.

Jaroslav (jméno i čísla jsou z důvodu ochrany soukromí pozměněna) má nabídku na prodej své firmy ve výši 1 mld. Kč. Firmu buďtoval přes 20 let a vzhledem k jejím výsledkům si říká, že nabídka je o něco nižší, než by si představoval.

**Přesto, že je nabídka o něco nižší než by chtěl, zvažuje, že jí využije.** A říká proč: „Vzhledem k tomu, že se asi změní danění prodeje firem, prodat v letošním roce znamená dostat 1 mld. Kč. Od 1. 1. 2024 to vypadá, že bych stejnou firmu musel prodat za 1,3 mld. Kč, abych dostal čistého 1 mld. Kč (daň 23 % sníží částku 1,3 mld na 1,001 mld.)“ A přemýšlí dále: „Vzhledem k tomu, že firma roste cca 10 % ročně, musí růst další tři roky, abych za ní dostal (při stejných oceňovacích poměrech) stejnou částku po zdanění jako dnes bez daně. To znamená, že ještě tři roky se budu muset snažit, aby vše fungovalo jak má, ale nedostanu nic navíc.“

„A k tomu se přidává ještě jeden faktor,“ dodává Jaroslav. „Když 1 mld. společně investujeme, a finanční investice nám v průměru vydělají 6 % ročně, tak to je z 1 mld. počáteční investice dalších 60 mil. Kč ročně, 180 mil. Kč za 3 roky, 300 mil. Kč za 5 let. **To znamená, že bych potřeboval zůstat ve firmě dalších 5 až 6 let, abych se nakonec dostal na stejnou čistou částku jako dnes při prodeji za – na první pohled nižší než bych chtěl – cenu. To mi za to úsilí navíc a riziko, že se něco nepovede, nestojí!**“

Vzhledem k tomu, jaké máme informace o daňovém balíčku k datu psaní tohoto článku (26. května 2023), přemýšlím o dopadu nových daní pro všechny, kteří nyní prodávají firmu, podobně. Spousta věcí se ještě může v průběhu času

změnit, ale co se nezmění, bude snaha jakékoliv vlády vybírat od úspěšných stále vyšší daně. Tak se na to připravme.

## CO DĚLAT, POKUD CHCETE FIRMU PRODAT, ALE JEŠTĚ JSTE S TÍM NEZAČALI!

Rozhodnutí prodat svůj podíl ve firmě není jednoduché. Člověk to pořad rozmýšlí, jednou si řekne „Ano, ať už nemusím mít starosti, už jsem tomu dal dvacet let“, podruhé „Ne, vždyť je tolik věcí, které ještě můžeme udělat,“ pak zase přijde „Ano, vždyť už také nemám tolik sil a nikde žádný následovník“ a po nějakém čase zase „Ne, vždyť to nikdo nebude dělat tak dobře jako já.“ Dospět do toho okamžiku, kdy se rozhodnu „ANO“ není nikdy jednoduché.

**Pokud jste ale nyní již rozhodnutí pro „ANO“, ale ještě jste v této věci nic nepodnikli, neudělali jste žádný další krok, jste v mnohem složitější situaci.**

**Čas – z pohledu změny daňového režimu – hraje hodně proti vám!** Proces prodeje firmy trvá 6 až 18 měsíců, jeho výsledek je vždy nejistý a pokud jste ho nikdy nezažili, vůbec netušíte, co vás čeká.

**Pokud to chcete zkusit stihnout do konce roku, což je skutečně na hraně uskutečnitelnosti, máte jedinou šanci. Nechat si poradit od někoho, kdo se na takovou záležitost specializuje.** Jeden můj dlouholetý klient a dnes už i přítel, který sám prodal již tři velké firmy říká „Bez poradce bych do toho nešel. Člověk má sice pocit, že ušetří nějakou korunu – a to my Češi máme rádi – ale dobrý poradce je v takovém procesu ve skutečnosti k nezaplacení. A když člověk pospíchá, tak je absolutní nesmysl to dělat sám.“

**1. Okamžitě kontaktujte některou z poradenských firem,** která vám s procesem nalezení kupce může pomoci. Popište jim svoji firmu a situaci a zeptejte se, zda je vůbec nějaká možnost, aby se v tak krátkém čase prodej uskutečnil. Kvalitní poradce dokáže vaši individuální situaci rychle posoudit a dá vám vědět, zda se to dá stihnout do konce roku nebo ne.

**2. Pokud vám řekne, že ano, vyhrad'te si ve vašem kalendáři na příštích 6 měsících dost času** na to, abyste se procesu prodeje a toho, co bude na vás, mohli věnovat. Pokud tomu nebudete moci věnovat čas, ani s tím nezačínajte. Kolik bude třeba času od vás osobně a kolik od vašeho týmu ve firmě, to už vám řekne poradenská firma.

**3. Pokud vám poradce řekne, že se to nestihne, neznamená to, že byste myšlenku prodeje měli opustit.** Situace v majetkových daních se sice od 1. 1. 2024 zhorší, ale myslíte si, že o rok, dva nebo tři později bude příznivější? Já si to tedy vů-

bec nemyslím. Státu chybí peníze a úspěšní lidé budou více a více za své úspěchy odměňováni stále vyššími daněmi. V porovnání s mnoha západními státy bude situace majetkových daní v ČR od 1. 1. 2024 pořád velmi příznivá. **Proto s procesem prodeje začněte a neváhejte ani v situaci, kdy se dozvíte, že šanci prodat do konce roku 2023 máte nulovou nebo jen nepatrnou.**

**4. A pokud neznáte poradenskou firmu, na kterou se obrátit, dejte mi vědět.** Pravděpodobně vás budeme schopni na někoho důvěryhodného nasměrovat. Případně vám můžeme pomoci celý proces zrychlit tím, že vám pomůžeme vyhodnotit třeba návrh smlouvy a cenových podmínek, které vám poradce, kterého jste si našli vy sami, předloží k posouzení a se kterými není jednoduché si poradit, pokud jste procesem prodeje ještě nikdy neprošli.

### **POKUD NEPRODÁVÁTE, ANI TO ZATÍM NECHCETE, BUDUJTE FIRMU TAK, ABY SE DALA PRODAT.**

Většina z nás na prodej firmy dlouhou dobu nemyslí. Chceme dělat dobrou práci. Když ji děláme, chceme se zlepšovat. Když rosteme, říkáme si, kam dál bychom mohli růst. Prostě vidíme před sebou stále další a další výzvy.

Já mám tu výhodu, že mám kolem sebe (mezi kamarády, známými i klienty) lidi, kterým je okolo padesáti let, ale i takové, kterým je 70. A díky tomu si uvědomuji, že nic netrvá věčně, nic neroste do nebe, a že si – ani tu naši milovanou firmu – s sebou do hrobu nevezeme. Někdo jí nakonec po nás převezme. A to je dobré si uvědomit včas. Protože začít hledat kupce, když je vám 70 let a nemáte ve firmě přirozeného nástupce (z řad rodiny nebo třeba existujících manažerů), je proces, který ve vyšším věku už nemusíte mít šanci ani dotáhnout.

**Ten, kdo o prodeji uvažuje dopředu vám potvrdí, že dobrá příprava firmy na prodej může být záležitostí ne měsíců, ale roků.** Můj dobrý kamarád připravoval svoji velkou firmu na prodej zhruba 5 let. Nejprve zkusil prodej bez nějakých velkých příprav a zjistil, že to není tak jednoduché. Takže když prodej na první pokus nevyšel, **nechal si poradit, jak firmu připravit, aby to napodruhé mělo lepší šanci vyjít. A i díky tomu se to povedlo!**

**Co může být dobré například před prodejem firmy strategicky udělat?**

**1. Zbavit se konceptu „Len On.“** Kdo umíte slovensky víte, že to znamená „Jen On.“ Ano, je to tak. Každý z nás má do nějaké chvíle pocit, že je nenahraditelný. Že „Jen JÁ“ vím přece vše nejlépe. Ale není to tak. Každý z nás začne být jednou

„žábou na prameni.“ A proto je dobré si to uvědomit a jít tomu naproti. **O tom, jak je důležité říci si „Goodbye LenOn“ jsem psal v Rentiéroví v září 2022, takže více na toto téma hledejte právě tam.**

**2. Součástí správného řešení ve firmě je směřování k tomu, nebýt ředitelem, ale stát se jen a „POUZE“ akcionářem.** A jako akcionář najít skvěle motivovaného ředitele (potomka nebo externího ředitele mimo rodinu), který „vytáhne“ náš byznys do další úrovně. My s Radkou jsme měli štěstí, že jsme se shodou okolností potkali s Honzou Valáškem, o generaci mladším kolegou, který už firmu nyní řídí místo nás (a mnohem lépe vzhledem k tomu, co současná firma potřebuje).

**Několik majitelů, které známe, úspěšně použilo koncept „life changing bonus“** – „život měnící odměna,“ díky kterému namotivovali například své klíčové spolupracovníky k tomu, aby během 5 až 7 let dovedli již úspěšnou firmu k prodeji. Life changing bonus potom znamenal, že když se firma prodala za 1 miliardu, její ředitel dostal odměnu ve výši 100 mil. Kč v okamžiku, kdy se prodej uskutečnil. Odměnu, na kterou by si jinak – bez toho, aniž by podnikal – ve většině firem „nesáhnul.“

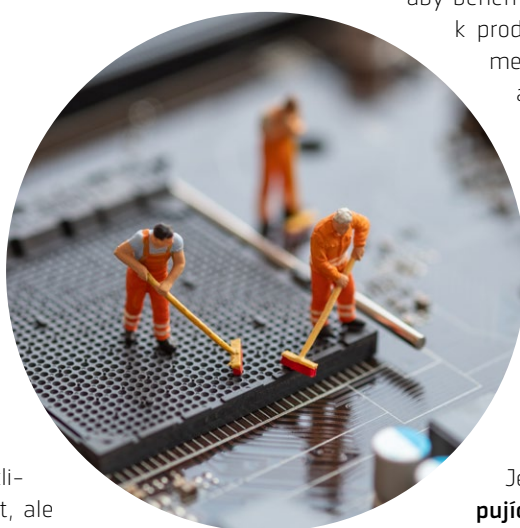
**3. Před prodejem firmy je vhodné firmu „vyčistit.“** Co to znamená? Například to, že se ve firmě nechá jen to, co skutečně případný kupující ocení, skutečně jen opravdový byznys.

Jeden známý mi říkal, že zahraniční **kupující nechtěl s jeho firmou kupovat i jejich kancelářskou budovu.** Tu si ten známý koupil do firmy de facto pro sebe, ale právně ji nakoupila jeho firma, aby si peníze na nákup budovy nemusel z firmy vytahovat. O tuto běžnou kancelářskou budovu ale zahraniční vlastník nestál a bylo dobré budovu z majetku firmy před transakcí vyvést.

Jiný známý, kamarád, měl ve svém hlavním byznysu ještě **jeden byznys/ divizi, která s hlavním byznysem vůbec nesouvisela.** O aktivity této divize neměl strategický kupující vůbec zájem, a dokonce hodnotu této divize ocenil zápornou cenou ve výši jeden milion EUR. Proto známý tuto divizi před prodejem firmy vyvedl z firmy ven (a nakonec jí prodal za dobrou cenu úplně jinému strategickému partnerovi).

Další známý měl ve firmě **minoritní společníky,** kteří mu při prodeji ztěžovali rozhodování, zda prodat nebo ne a za kolik, a zjistil, že by bývalo bylo lepší tyto společníky včas – dlouho před jakýmkoliv prodejem firmy – za férovou cenu vykoupit.

**Dobrý poradce, který se specializuje na prodej firem, vám s tím, co je potřeba ve firmě udělat, poradí individuálně.** Možná jeho rady využijete při budoucím prodeji firmy nebo je použijete „jen“ k tomu, abyste firmu posunuli z pohledu akcionáře/ podílníka. Každý byznys je jiný, každý jako majitel



jsme jiný, jiná je naše rodinná situace, ale spousta pravidel, jak se starat o firmu, je podobných.

## **MAJETKOVÉ DANĚ HNED TAK LEPŠÍ NEBUDOU!**

**Ať už jste nyní v jakékoliv situaci, je důležité si uvědomit, že majetkové daně pro úspěšné lidi hned tak lepší nebudou. Spíše naopak.** Daně bude potřeba vybírat čím dál lépe, a i po předběžně oznámených změnách budou majetkové daně v ČR zatím na docela přijatelné úrovni. Nezapomeňme, že zatím se neplatí žádné dědické ani darovací majetkové daně v přímé linii, neplatí se ani daně z převodu nemovitosti, ani příliš vysoké roční daně z nemovitostí. Daň z nemovitostí se ve vyspělých zemích pohybuje od 1 do 5 % tržní ceny nemovitosti každý rok. Dědická daň z nemovitosti ve Francii je vyšší než 50 % aktuální hodnoty nemovitosti a dědici ji musí zaplatit dříve, než převezmou nemovitost. S Radkou jsme nyní ve Španělsku platili 7 % daň z převodu nemovitosti (v ČR byla dříve 4 %, nyní je 0 %) atd.

**Neodkládejte tedy přemýšlení o prodeji firmy nebo o její restrukturalizaci/ vyčištění ani o měsíc déle, protože pozdní rozhodnutí může mít významné negativní finanční důsledky.**



Vladimír Fichtner





PODCAST  
VLADIMÍRA FICHTNERA A JOSEFA PODLIPNÉHO



AKTUÁLNÍ EPIZODY

- 19** DĚLENÍ MAJETKU MEZI DĚTI    **20** PODNIKATEL A FINANČNÍ INVESTICE  
**21** PROČ MÍT CASHFLOW Z PORTFOLIA    **22** PRODEJ FIRMY A VYŠŠÍ DANĚ

Poslouchejte na vašich oblíbených podcast platformách nebo na [Mezi-Rentiery.cz](https://Mezi-Rentiery.cz)

