

Dluhopisy

Definice

Vydávání dluhopisů v České republice upravuje zákon č. 190/2004 Sb., o dluhopisech, ve znění pozdějších dodatků. Vydávání zahraničních dluhopisů upravují obdobné právní normy přijaté v zahraničí. Dluhopisy zavazují emitenta (= dlužníka, emitenta) zaplatit držiteli dluhopisu (= věřiteli, kupujícímu) úrok z investovaného kapitálu a splatit výši jistiny podle podmínek dluhopisu.

Výnos

Výnos z dluhopisů se skládá z úroku z kapitálu a rozdílů mezi kupní cenou a cenou dosaženou při prodeji/odkupu dluhopisu.

Výnos je možné stanovit předem pouze v případě, že bude dluhopis držen do splatnosti. V případě variabilních (plovoucích) úrokových sazeb není možné výnos stanovit předem. Při srovnávání ročního výnosu (založeného na předpokladu celkové výše splatné půjčky) se vychází z mezinárodních standardů pro výpočet ročního výnosu. O výnosech z dluhopisů, které jsou výrazně nad běžnou úrovní, by se mělo vždy pochybovat, protože možným důvodem je zvýšené úvěrové riziko, a tedy pravděpodobnost jejich realizace je nižší.

Dosažená cena při prodeji dluhopisu před odkupem (tržní cena) není předem známa. Následně může být návratnost vyšší nebo nižší než je původně vypočtený výnos. Kromě toho je nutné také od celkového výnosu odečíst náklady na transakci, pokud takové existují.

Úvěrové riziko

Vždy existuje riziko, že dlužník nebude schopen zaplatit všechny nebo část svých dluhů, např. v případě platební neschopnosti. Úvěrová situace dlužníka se proto musí při investičním rozhodování pečlivě zvážit.

Úvěrový rating (hodnocení úvěruschopnosti emitenta) vydaný nezávislými ratingovými společnostmi poskytuje v tomto ohledu určité vodítko. Nejvyšším hodnocením je „AAA“ nebo „Aaa“ (např. pro německé nebo americké vládní dluhopisy). V případě nižších ratingů (např. „B“ nebo „C“) je riziko neplnění (úvěrové riziko) vyšší, ale za kompenzaci lze považovat vyšší úrokovou sazbu (rizikovou prémii). Investice s ratingem, který je srovnatelný s BBB nebo vyšší, se obecně nazývají „investiční stupeň“. Pro srovnání investiční stupeň českých vládních dluhopisů je A+.

Cenové riziko

Pokud je dluhopis držen do splatnosti, obdrží investor takovou odkupní cenu, která je uvedena v emisních podmínkách dluhopisu. Je třeba mít na zřeteli riziko předčasné výpovědi ze strany emitenta v rozsahu povoleném podmínkami emise tzv. call opce tj. právo emitenta dluhopisy předčasně splatit či odkoupit.

Pokud je dluhopis prodán před splatností, investor obdrží aktuální tržní cenu. Tato cena se řídí nabídkou a poptávkou, která závisí mimo jiné na aktuální úrokové sazbě. Například, cena dluhopisů s fixní sazbou klesne, pokud stoupá obecná úroková sazba z investic se srovnatelnou splatností. A opačně, dluhopisy získají na hodnotě, pokud obecná úroková sazba z investic se srovnatelnou splatností poklesne. Velikost změny ceny dluhopisu jako reakce na změnu úrokové úrovně je nazývána

durace. Durace závisí na době, která zbývá do splatnosti dluhopisu. Čím větší je durace – doba do splatnosti, tím větší je dopad změn obecné úrokové sazby na cenu, ať už negativní nebo pozitivní.

U dluhopisů s variabilními úroky, jejichž úroková sazba je indexována k sazbám peněžního trhu (např. PRIBOR, LIBOR, EURIBOR) je pohyb tržní ceny výrazně nižší.

Změna úvěruschopnosti emitenta může také ovlivnit tržní cenu dluhopisu.

Riziko likvidity

Likvidita neboli obchodovatelnost dluhopisů závisí na několika faktorech, např. na objemu emise, zbývajících době do splatnosti, pravidlech akciového trhu a tržních podmínkách. Dluhopisy, které je obtížné prodat nebo které nelze prodat vůbec, se musí držet až do splatnosti.

Další informace o typech rizika naleznete v dokumentu Investiční služby v UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.

NĚKTERÉ ZVLÁŠTNÍ DLUHOPISY

Zero Bondy

Zero Bondy jsou dluhopisy, které nevyplácejí žádný kupón. Výnos z těchto dluhopisů je realizován v podobě nižší nákupní ceny a vyšší ceny při prodeji resp. při splatnosti.

Asset Backed dluhopisy

Asset Backed dluhopisy jsou zvláštní druhem dluhopisu, u nichž je splacení závazků kryto nejen zákonnou povinností emitenta, ale i dalšími aktivy. Typickým představitelem jsou hypotéční zástavní listy, u nichž jsou závazky plně kryty pohledávkami z hypotéčních úvěrů. Pro investora znamenají dodatečné snížení rizika nesplacení závazků z dluhopisů.

Podřízené dluhopisy

V případě likvidace nebo platební neschopnosti dlužníka obdrží investor peníze až poté, kdy budou vyrovnány ostatní nepodřízené dluhy dlužníka. Není možné vzájemně započíst pohledávky na splacení vyplývající z podřízeného dluhopisu proti pohledávkám emitenta dluhopisu.

Strukturované dluhopisy

Strukturované dluhopisy v sobě spojují investici do dluhopisu a dalšího obvykle více rizikového aktiva. Dluhopisová složka zabezpečuje určitou míru návratnosti investované částky, jelikož dle Zákona o dluhopisech (resp. u zahraničních dluhopisů dle podmínek dluhopisu) je emitent v povinen splatit alespoň nominální hodnotu dluhopisu. Tato částka je minimální hodnota dluhopisu v den splatnosti. Riziková část strukturovaného dluhopisu se pojí s kupónem. Výše kupónu se obvykle odvozuje od vývoje ceny nebo hodnoty jiného podkladového aktiva (akcie, index, měnový kurz atd.)

Informace o dalších zvláštních typech dluhopisů, jako jsou dluhopisy se zárukou, konvertibilní dluhopisy atd. vám rádi poskytneme osobně.