

Dlhopisy

Definícia

Vydávanie dlhopisov v Českej republike upravuje zákon č. 190/2004 Zb., o dlhopisoch, v znení ďalších doplnení. Vydávanie zahraničných dlhopisov upravujú obdobné právne normy prijaté v zahraničí. Dlhopisy zaväzujú emitenta (= dlžníka, emitenta) zaplatiť držiteľovi dlhopisu (= veriteľovi, kupujúcemu) úrok z investovaného kapitálu a splatiť výšku istiny podľa podmienok dlhopisu.

Výnos

Výnos z dlhopisov sa skladá z úroku z kapitálu a rozdielov medzi kúpnu cenou a cenou dosiahnutou pri predaji/odkupe dlhopisu.

Výnos možno stanoviť vopred len v prípade, že bude dlhopis držaný do splatnosti. V prípade variabilných (plávajúcich) úrokových sadzieb výnos nemožno stanoviť vopred. Pri porovnávaní ročného výnosu (založeného na predpoklade celkovej výšky splatného úveru) sa vychádza z medzinárodných štandardov pre výpočet ročného výnosu. O výnosoch z dlhopisov, ktoré sú výrazne nad bežnou úrovňou, by sa malo vždy pochybovať, pretože možným dôvodom je zvýšené úverové riziko, a teda pravdepodobnosť ich realizácie je nižšia.

Dosiahnutá cena pri predaji dlhopisu pred odkupom (trhová cena) nie je vopred známa. Následne môže byť návratnosť vyššia alebo nižšia než je pôvodne vypočítaný výnos. Okrem toho je nutné tiež od celkového výnosu odpočítať náklady na transakciu, ak také existujú.

Úverové riziko

Vždy existuje riziko, že dlžník nebude schopný zaplatiť všetky alebo časť svojich dlhov, napr. v prípade platobnej neschopnosti. Úverová situácia dlžníka sa preto musí pri investičnom rozhodovaní dôkladne zvažovať.

Úverový rating (hodnotenie úveruschopnosti emitenta) vydaný nezávislými ratingovými spoločnosťami poskytuje v tomto ohľade určitú indíciu. Najvyšším hodnotením je „AAA“ alebo „Aaa“ (napr. pre nemecké alebo americké vládne dlhopisy). V prípade nižších ratingov (napr. „B“ alebo „C“) je riziko neplnenia (úverové riziko) vyššie, ale za kompenzáciu možno považovať vyššiu úrokovú sadzbu (rizikovú prémie). Investície s ratingom, ktorý je porovnateľný s BBB alebo vyšší, sa všeobecne nazývajú „investičný stupeň“. Na porovnanie, investičný stupeň českých vládnych dlhopisov je A+.

Cenové riziko

Ak je dlhopis držaný do splatnosti, investor dostane takú odkupnú cenu, ktorá je uvedená v emisných podmienkach dlhopisu. Je potrebné mať na zreteli riziko predčasnej výpovede zo strany emitenta v rozsahu povolenom podmienkami emisie, tzv. call opcie, t. j. právo emitenta dlhopisy predčasne splatiť alebo odkúpiť.

Ak je dlhopis predaný pred splatnosťou, investor dostane aktuálnu trhovú cenu. Táto cena sa riadi ponukou a dopytom, ktorý závisí, okrem iného, od aktuálnej úrokovej sadzby. Napríklad, cena dlhopisov s fixnou sadzbou klesne, ak rastie všeobecná úroková sadzba z investícií s porovnateľnou splatnosťou. A naopak, dlhopisy získajú na hodnote, ak všeobecná úroková sadzba z investícií s porovnateľnou splatnosťou klesne. Veľkosť zmeny ceny dlhopisu ako reakcia na zmenu úrokovej úrovne sa nazýva durácia. Durácia závisí od času, ktorý ostáva do splatnosti dlhopisu. Čím väčšia je durácia – čas do splatnosti, tým väčší je dopad zmien všeobecnej úrokovej sadzby na cenu, či už negatívny alebo pozitívny.

V prípade dlhopisov s variabilnými úrokmi, ktorých úroková sadzba je indexovaná k sadzbám peňažného trhu (napr. PRIBOR, LIBOR, EURIBOR), je pohyb trhovej ceny výrazne nižší.

Zmena úveruschopnosti emitenta môže tiež ovplyvniť trhovú cenu dlhopisu.

Riziko likvidity

Likvidita, čiže obchodovateľnosť dlhopisov, závisí od niekoľkých faktorov, napr. od objemu emisie, času zostávajúceho do splatnosti, pravidiel akciového trhu a trhových podmienok. Dlhopisy, ktoré je ťažké predať alebo ktoré nemožno predať vôbec, sa musia držať až do splatnosti.

Ďalšie informácie o typoch rizika nájdete v dokumente Investičné služby v UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.

NIEKTORÉ OSOBITNÉ DLHOPISY

Zero Bondy

Zero Bondy sú dlhopisy, ktoré nevyplácajú žiadny kupón. Výnos z týchto dlhopisov sa realizuje v podobe nižšej nákupnej ceny a vyššej ceny pri predaji resp. pri splatnosti.

Asset Backed dlhopisy

Asset Backed dlhopisy sú osobitným druhom dlhopisov, pri ktorých je splatenie záväzkov kryté nielen zákonnou povinnosťou emitenta, ale aj ďalšími aktívami. Typickým predstaviteľom sú hypotekárne záložné listy, pri ktorých sú záväzky plne kryté pohľadávkami z hypotekárnych úverov. Pre investora znamenajú dodatočné zníženie rizika nesplatenia záväzkov z dlhopisov.

Podriadené dlhopisy

V prípade likvidácie alebo platobnej neschopnosti dlžníka dostane investor peniaze až potom, keď budú vyrovnané ostatné nepodriadené dlhy dlžníka. Nie je možné navzájom započítať pohľadávky na splatenie vyplývajúce z podriadeného dlhopisu proti pohľadávkam emitenta dlhopisu.

Štruktúrované dlhopisy

Štruktúrované dlhopisy v sebe spájajú investíciu do dlhopisu a ďalšieho obvykle viac rizikového aktíva. Dlhopisová zložka zabezpečuje určitú mieru návratnosti investovanej sumy, keďže podľa Zákona o dlhopisoch (resp. v prípade zahraničných dlhopisov podľa podmienok dlhopisu) je emitent povinný splatiť aspoň nominálnu hodnotu dlhopisu. Táto suma je minimálna hodnota dlhopisu v deň splatnosti. Riziková časť štruktúrovaného dlhopisu sa spája s kupónom. Výška kupónu sa obvykle odvodzuje od vývoja ceny alebo hodnoty iného podkladového aktíva (akcia, index, menový kurz atď.)

Informácie o ďalších osobitných typoch dlhopisov, ako sú dlhopisy so zárukou, konvertibilné dlhopisy atď., vám radi poskytneme osobne.