

Masarykova univerzita
Ekonomicko-správní fakulta



Dluhopisy

Seminární práce do předmětu Finanční trhy

Autor: Michal Kubeš

OBSAH

<u>OBSAH</u>	2
<u>CO JE DLUHOPIS</u>	3
<u>DRUHY DLUHOPISŮ</u>	4
<u>ČLENĚNÍ DLUHOPISŮ PODLE EMITENTA</u>	5
<i>Státní dluhopisy</i>	5
<i>Pokladniční poukázky</i>	5
<i>Komunální dluhopisy</i>	5
<i>Zaměstnanecké dluhopisy</i>	6
<i>Podnikové dluhopisy</i>	6
<i>Bankovní dluhopisy</i>	6
<u>ČLENĚNÍ DLUHOPISŮ DLE DOBY SPLATNOSTI</u>	6
<u>ZAJÍMAVÉ DLUHOPISY</u>	7
<u>NULOVÉ DLUHOPISY (ZERO-BONDY)</u>	7
<u>PRÉMIOVÉ DLUHOPISY</u>	7
<u>ODBĚRNÍ DLUHOPISY</u>	7
<u>VÝMĚNNÉ DLUHOPISY</u>	7
<u>CIZOMĚNOVÉ DLUHOPISY</u>	8
<u>JUNK - BONDY</u>	8
<u>KONZOLA</u>	8
<u>POVODŇOVÉ DLUHOPISY</u>	8
<u>NÁLEŽITOSTI DLUHOPISU</u>	9
<u>KOLIK STOJÍ DLUHOPISY?</u>	10
<u>MOŽNOSTI NÁKUPU</u>	10
<u>CO NAPOVÍ NÁZEV?</u>	10
<u>VÝNOSNOST DLUHOPISŮ</u>	11
<u>TYPY ÚROČENÍ</u>	11
<u>VÝHODY A NEVÝHODY EMITENTA</u>	13
<u>VÝHODY EMISE DLUHOPISŮ:</u>	13
<u>NEVÝHODY EMISE DLUHOPISŮ:</u>	13
<u>DLUHOPISY Z POHLEDU MAJITELE</u>	14
<u>VÝHODY INVESTICE</u>	14
<u>NEVÝHODY INVESTICE</u>	14
<u>PRÁVA MAJITELE</u>	15
<u>JAK JE MOŽNÉ ZAKOUPIT STÁTNÍ DLUHOPIS?</u>	16
<u>STRATEGIE OBCHODOVÁNÍ S DLUHOPISY</u>	17
<u>REINVESTIČNÍ STRATEGIE</u>	17
<u>IMUNIZAČNÍ STRATEGIE</u>	17
<u>KONZERVATIVNÍ (DLOUHODOBÁ) STRATEGIE</u>	17
<u>RISKANTNÍ (KRÁTKODOBÁ) STRATEGIE</u>	17
<u>NEJOBCHODOVANĚJŠÍ DLUHOPISY V ZÁŘÍ 2007</u>	19
<u>ZÁVĚR</u>	20
<u>SEZNAM ZDROJŮ</u>	21

Co je dluhopis

Dluhopis, obligace či bond je cenným papírem vyjadřující dlužnický vztah subjektu vydávajícího dluhopis vůči vlastníkovi. Ten kdo dluhopis vydává se označuje jako emitent, kdežto vlastník zpravidla za majitele či investora.

Dluhopis jakožto cenný papír je obchodovatelný na burze cenných papírů. Pro investora není hlavním cílem a měřítkem výnos z pohybu kurzu dluhopisu, ale výše pravidelných úroků, k jejichž platbě se přímo v textu dluhopisu jeho emitent zavázal. Úroky jsou vypláceny až do konce platnosti dluhopisu. Po skončení platnosti je investorovi navrácena i jistina či jmenovitá hodnota dluhopisu, což je vlastní hodnota půjčky.

Vydavatel se prostřednictvím dluhopisů obrací na kapitálovém trhu na investory, kteří jsou ochotni vložit do jeho cenných papírů své peněžní prostředky. Dluhopis je půjčkou, kterou poskytuje investor vydavateli. Dluhopisy nakupují nejčastěji tzv. institucionální investoři (banky, investiční společnosti, pojišťovny, penzijní fondy apod.). Ze zákona je mohou nabývat české i zahraniční právnické a fyzické osoby.¹

¹ <http://www.finance.cz/kapitalovy-trh/informace/dluhopisy/co-to-je/>

Druhy dluhopisů

Dluhopisy jsou obvykle zařazovány mezi pevně úročené cenné papíry. Je možné však nalézt i velké množství dalších druhů dluhopisů. Nejčastěji používané druhy dluhopisů:

- dluhopis s fixním výnosem (tzv. plain vanilla bond), jeho majitel inkasuje pravidelný pevný úrok po předem stanovenou dobu. Při dospělosti dluhopisu, což je v den jeho splatnosti, dochází kromě splacení posledního kupónu také k jednorázové splátce jistiny.
- dluhopis s nulovým kupónem (tzv. zero-coupon bond) není vyplácen žádný úrok a veškerý hotovostní tok se soustřeďuje do okamžiku splatnosti. Je prodáván s diskontem, což znamená za cenu pod nominální hodnotou. Při době splatnosti menší než jeden rok u tohoto druhu dluhopisu mluvíme o pokladničních poukázkách;
- dluhopis s variabilním kupónem váže kupónovou sazbu na vývoj nějaké veličiny (úrokové sazby, cenového indexu atd.);
- dluhopis bez termínu splatnosti (tzv. věčný dluhopis, konzol) úrok je vyplácen neustále;
- vypověditelný dluhopis může jeho emitent splatit dříve než v den splatnosti;
- konvertibilní dluhopis je možné vyměnit za akcie při předem stanoveném konverzním poměru;
- prašivý dluhopis (junk bond, high yield bond) je zpravidla firemní dluhopis s nízkým nebo vůbec žádným ratingem;
- euroobligace je dluhopis emitovaný v zahraniční měně, ale ne v zahraničí.²

² Ing. David Fuchs.: Finanční trhy. Brno: 2004, str.39

Členění dluhopisů podle emitenta

Státní dluhopisy

Jedná se o cenné papíry emitované vládou, důvodem je například k pokrytí schodku státního rozpočtu nebo k financování nákladných investičních projektů. Tyto dluhopisy jsou mezi investory velmi oblíbené pro velkou jistotu návratnosti investovaných prostředků a pro nižší nominální hodnotu, která bývá v tomto případě zpravidla 10.000 Kč. Velká jistota návratnosti vloženého kapitálu je kompenzována trochu nižším zhodnocením. V poslední době ale zájem o státní dluhopisy klesá. Zatímco ještě na začátku roku se běžně stávalo, že poptávka po dluhopisech se splatností na pět a více let byla výrazně vyšší než nabídka státu, ve druhém pololetí roku 2007 zájem opadl.

V poslední srpnové aukci na dluhopisy se splatností za patnáct let chtěl stát jejich prodejem získat sedm miliard korun. Investoři však chtěli nakoupit jenom za 6,3 miliardy. Poprvé od loňského června tak nabídka převýšila poptávku.³

Pokladniční poukázky

Jistotu návratnosti skýtají také pokladniční poukázky centrální banky. Jejich doba splatnosti je zpravidla kratší než u státních dluhopisů. Jejich nominální hodnota není vždy tak nízká, což zhoršuje přístupnost poukázek pro široké masy. Tento druh dluhopisu není obchodovatelný na burze cenných papírů.

Komunální dluhopisy

Komunální dluhopisy jsou obdobou státních dluhopisů, tím je myšlena jejich nízká rizikovost vložené investice jen na rozdíl od nich jsou vydávány obcemi. Mohou být vydány i bankou, u které si obec zřídila úvěr, jež je krytý z výtěžku těchto dluhopisů. Prostředky z komunálních dluhopisů bývají používány na zdokonalení infrastruktury v obci (plynovody, kanalizace, elektrifikace, komunikace apod.). Kromě

³ http://ihned.cz/c4-10073040-21962970-000000_d-zajem-o-ceske-statni-dluhopisy-slabne

jistoty nabízejí také solidní zhodnocení, případně další výhody například v podobě daňových úlev nebo možnosti předčasné výpovědi či předčasného odkupu. Splácení komunálních dluhopisů probíhá buď ze státního nebo z obecního rozpočtu.

Zaměstnanecké dluhopisy

Emitenti tohoto druhu jsou firmy a vydávají je pro vlastní zaměstnance. Podstata zaměstnaneckých dluhopisů je v případě rozvázání pracovního poměru. V tu chvíli má majitel tohoto dluhopisu neboli bývalý zaměstnanec nárok na prodej dluhopisů za nominální hodnotu a podíl úroků. Práva vyplývající ze zaměstnaneckých dluhopisů jsou dědičná.

Podnikové dluhopisy

Vydavatelské podniky je nabízí široké investorské veřejnosti tedy i institucionálním investorům. U těchto dluhopisů je vyšší riziko jejich nesplacení než u státních a komunálních obligací. Pro vyvážení této nevýhody mají podnikové dluhopisy vyšší úrok než výše zmíněné tituly. Vzhledem k vysokým nákladům emise dluhopisů si ji mohou dovolit zpravidla jen velké a známé firmy.

Bankovní dluhopisy

Zvláštní skupinou dluhopisů, která je občas řazena jako podskupina podnikových dluhopisů, jsou bankovní dluhopisy. Lze si je nakupovat prostřednictvím pobočkové sítě banky dluhopisy emitující.⁴

Členění dluhopisů dle doby splatnosti

- dluhopisy krátkodobé s dobou splatnosti do 5 let
- střednědobé s dobou splatnosti od 5 do 10 let
- dlouhodobé dluhopisy

⁴ <http://www.finance.cz/kapitalovy-trh/informace/dluhopisy/emitenti/>

Zajímavé dluhopisy

Na kapitálových trzích je možné se setkat i s následujícími typy dluhopisů, které kombinují různou míru výnosnosti, rizika a likvidity.

Nulové dluhopisy (zero-bondy)

Jedná se o cenné papíry, které nezakládají nárok na úrok. Výnos jejich majitele spočívá v rozdílu mezi nominální hodnotou uvedenou na dluhopisu a cenou, za kterou investor dluhopis v době emise skutečně nakoupil. Výhody zero-bondů lze hledat zejména v daňové oblasti. Zatímco pravidelný úrok ostatních dluhopisů podléhá každoročnímu zdanění, zisky z nulových dluhopisů se daní až na konci doby splatnosti. Míra zdanění může být pro řadu investorů (např. z řad důchodců) nižší vzhledem k jejich nižším příjmům. Navíc se může stát, že během platnosti bondu poklesne v rámci daňových reforem i sazba daně z příjmů.

Prémiové dluhopisy

Tyto zřídka vydávané dluhopisy jsou určeny především pro investory, kteří rádi riskují. Výnos z prémiových dluhopisů je částečně ponechán na náhodě. O vyšším výnosu některých majitelů dluhopisu rozhodne v den splatnosti úroku los.

Odběrní dluhopisy

Majitel odběrního dluhopisu si jeho vlastnictvím zajišťuje právo na odběr akcií, jiných dluhopisů nebo cenných papírů emitenta. Dluhopisy při odběru akcie nezanikají, a tak úroky z nich dále plynou jejich majiteli dále. Při odběru akcií je klíčový odběrní poměr, který vyjadřuje kolik akcií za jeden dluhopis dostanete.

Výměnné dluhopisy

Tyto bondy jsou obdobou předešlého titulu, ale po výměně dluhopisů za akcie již dále úvěrový vztah nepokračuje. Majitel svůj dluhopis odevzdává a zůstávají mu pouze akcie. Ceny odběrních i výměnných dluhopisů jsou úžeji provázány s vývojem kurzu akcií, za které se dluhopis mění.

Cizoměnové dluhopisy

Jedná se o dluhopisy, které nejsou vydávány v korunách, ale v zahraniční měně. Existuje tu riziko ztráty způsobené znehodnocením zahraniční měny vůči české koruně. Je rozdíl, pokud se inkasuje za 1 USD 40 Kč nebo 19.50 Kč.

Junk - bondy

Jde o cenné papíry vydávané podniky v tíživé hospodářské situaci, které již nemají téměř velkou naději na vypůjčení prostředků od investorů ani od bank prostřednictvím akcií nebo úvěru. Do této skupiny dluhopisů se řadí také tituly emitované státy se špatnou bonitou (ratingem). Aby byl o junk - bondy zájem, láká emitent investory vysokým zhodnocením, případně prodejem dluhopisu za cenu hluboko pod nominální hodnotou (tzv. emise "pod pari").

Konzola

Jedná se o věčný dluhopis. Úroky z takového cenného papíru jsou vypláceny až do smrti majitele, v případě přenositelnosti na dědice i déle!⁵

Povodňové dluhopisy

Po ničivých povodních v roce 1997 vydal stát ve dvou sériích dluhopisy, které měly zajistit co nejrychlejší přísun finančních prostředků do míst, kde je po živelné katastrofě nejvíce potřebovaly. Povodňové dluhopisy byly atraktivní pro své úroky, které byly přizpůsobovány aktuální míře inflace, a pro svou nízkou nominální hodnotu (1.000, resp. 10.000 Kč).⁶

⁵ <http://www.finance.cz/kapitalovy-trh/informace/dluhopisy/druhy/>

⁶ <http://www.finance.cz/kapitalovy-trh/informace/dluhopisy/povodnove/>

Náležitosti dluhopisu

Dluhopis jakožto listina, která zakládá určitá práva musí splňovat stanovené náležitosti. Těmito náležitostmi je uvedení následujících informací:

- Označení, že se jedná o dluhopis
- Označení emitenta (název, sídlo, jméno, bydliště)
- Jméno majitele dluhopisu - u dluhopisů znějících na jméno
- Splatnost dluhopisu
- Výše úroku nebo jiný způsob stanovení úroku
- Termíny výplaty úroku
- Cena (nominální hodnota) dluhopisu - nejméně 1.000 Kč, resp. dělitelná celými tisíci Kč
- Datum vydání
- Místo vydání
- Číslo a série dluhopisu
- Otisk podpisů představitelů emitenta
- Údaj o rozhodnutí o povolení vydání dluhopisů
- Případně další údaje

Součástí dluhopisu je kupónový arch s talónem. Kupónový arch se skládá z jednotlivých poukázek (kupónů), na základě kterých majitel dluhopisu obdrží v daném termínu úrok. Talón opravňuje majitele dluhopisu k obdržení dalšího kupónového archu, což je využitelné zejména u dluhopisů s dlouhou dobou splatnosti. Pokud tato doba činí například 30 let a úrok se vyplácí pololetně, musel by kupónový arch tohoto dluhopisu obsahovat 60 poukázek na úroky a to by bylo mírně nepraktické.

Každý kupón obsahuje informaci o splatnosti a částce úroku. Uveden je také název vydavatele dluhopisu, série a číslo dluhopisu, případně pořadové číslo úrokové poukázky.

Součástí dluhopisu může být také opční list. Ten zakládá vlastníkovvi právo koupit či prodat akcii, jiný dluhopis či jiný cenný papír jen na základě držby dluhopisu.⁷

⁷ <http://www.finance.cz/kapitalovy-trh/informace/dluhopisy/nalezitosti/>

Kolik stojí dluhopisy?

Cena dluhopisu je odvozována z hodnoty budoucích hotovostních toků, které obdrží jeho majitel. Těmito toky jsou úroky a nominální hodnota dluhopisu. Vliv na cenu má zhodnocení alternativních investic například termínovaných vkladů. Cena jednoletého dluhopisu s nominální hodnotou 1000 Kč a úrokovou sazbou 10 % by při stejné úrokové sazbě na peněžním trhu činila právě 1000 Kč [= $(100 + 1000)/(1+0,1)$]. Hodnota 100 značí výši úroku (10 % z 1000 Kč). Pokud by hodnota úrokové sazby na peněžním trhu klesla, cena dluhopisu by vzhledem k nižšímu jmenovateli (např. $1+0,09$) vzrostla a naopak při růstu úroků na peněžním trhu poklesne.

Možnosti nákupu

Dluhopisy se dají zakoupit buď v době emise nebo během platnosti. V prvním případě se mohou nakupovat prostřednictvím banky zprostředkovávající emisi dluhopisu – primární trh. V případě druhém je možno obligace nakoupit za aktuální kurz na burze cenných papírů u nás SPAD či RM-systému, což může být bráno jako sekundární trh. Nákup může být proveden za pomoci banky či obchodníka s cennými papíry. Dluhopisy, které nejsou obchodovatelné na burze, se mohou pořídit nejnázve prostřednictvím banky.

Co napoví název?

Na kurzovním lístku jsou dluhopisy označeny názvy, které vypovídají o hlavních vlastnostech dluhopisů. Pro lepší vysvětlení uvádím dva příklady.

KB 8,00/08

Tento název říká že se jedná o dluhopis bankovní emitovaný Komerční bankou. Má pevný úrok 8% a doba splatnosti je v roce 2008.

ŠKODA AUTO VAR/07

Emitentem je Škoda Mladá Boleslav dluhopis má variabilní úrok, což nám říká zkratka VAR a jeho splatnost je v roce 2007.⁸

⁸ <http://www.finance.cz/kapitalovy-trh/informace/dluhopisy/cena/>

Výnosnost dluhopisů

Riziko pro investice do dluhopisů je malé. To ale neznamená, že neexistuje možnost snižování či zvyšování výnosů. Výnosy z bondů jsou ovlivňovány několika faktory.

Cena obligace - když cena na burze roste, klesá zároveň výnos dluhopisu do doby splatnosti. Když cena dluhopisu na burze klesá, výnos do doby splatnosti roste.

Rozdíl mezi nominální hodnotou dluhopisu a emisním kurzem - dluhopis nemusí být prodáván za jeho nominální hodnotu, nýbrž za cenu nižší. Rozdíl mezi těmito dvěma cenami je výnosem investora.

Doba splatnosti - čím delší je doba splatnosti dluhopisu, tím větší je změna ceny (kurzu) dluhopisu při zvýšení či snížení úrokových měr.

Úroková sazba - zisk majitele dluhopisu bude při poklesu úrokové sazby vyšší než ztráta při stejném růstu úrokové sazby. S rostoucí dobou splatnosti roste výše ztráty majitele dluhopisu při klesající úrokové sazbě dluhopisu. S rostoucí dobou splatnosti roste výše zisku majitele dluhopisu při rostoucí úrokové sazbě dluhopisu.

Úrokové sazby a ceny dluhopisů se pohybují v opačném směru.⁹

Typy úročení

Pevný úrok - rok zůstane po celou platnost dluhopisu stabilní. Takové zhodnocení nabízí převážná většina dluhopisů. Nevýhoda tohoto typu úročení se projevuje především v době, kdy rostou úrokové sazby. Investor by mohl v případě alternativního uložení peněz docílit vyššího zhodnocení.

Úrok závisející na ziscích vydavatele - tento výnos z dluhopisu nenápadně připomíná dividendu vyplácenou majitelům akcií. Rozdíl spočívá v tom, že majitel dluhopisu se na rozdíl od akcionáře nestává spoluvlastníkem společnosti.

Úrok zvyšující se s rostoucí inflací - tento typ zhodnocení obligace přichází vhod v době, kdy ceny rostou. Vydavatel dluhopisu se zaváže vyplácet úroky v

⁹ <http://www.finance.cz/kapitalovy-trh/informace/dluhopisy/vynosy/>

závislosti na růstu či poklesu cen v ekonomice. Zhodnocení majitele obligace bude vyšší při inflaci 10 % než při růstu cen ve výši 5 %.

Pohyblivý úrok - tento úrok se bude odvíjet od úrokových sazeb na kapitálových trzích. V našich podmínkách by takovou sazbou mohly být například úrokové sazby České národní banky. Dluhopis s pohyblivým úročením se nejvíce podobá klasickému bankovnímu úvěru. Sazby úvěrů jsou také ve velké míře navázány na úrokové sazby centrální banky, resp. kapitálových trhů.

Výhody a nevýhody emitenta

Pro vydání dluhopisu musí emitent zaslat žádost o povolení ke Komisy pro cenné papíry. Tato žádost obsahuje název dluhopisu, celkovou částku emise, datum vydání a splatnosti dluhopisů a výnos dluhopisu.

Dále musí žadatel uvést zejména svoji současnou a předpokládanou finanční situaci, způsob zveřejnění výsledků svého hospodaření či účel použití prostředků získaných při emisi. K žádosti se přikládá poslední roční účetní závěrka a vzor dluhopisu, pokud bude vydán v listinné podobě.

Výhody emise dluhopisů:

- možnost získat vysoký úvěr
- majitelé dluhopisů nejsou vlastníky podniku oproti akciím
- dluhopis je půjčka s nižší úrokovou sazbou než v případě úvěru v bance

Nevýhody emise dluhopisů:

- zpravidla vhodné jen pro velké podniky (nároky na emitenta, zveřejňování hospodářských výsledků, známost investorů)
- úspěch emise je podmíněn zprostředkováním větší a známé banky
- relativně vysoké náklady (propagace emise, tisk dluhopisů, platba úroků, provize zprostředkovatelské bance)
- úspěch emise je ovlivněn kapacitou kapitálového trhu, hospodařením firmy a nadějností investičního programu¹⁰

¹⁰ <http://www.finance.cz/kapitalovy-trh/informace/dluhopisy/pohled-emitenta/>

Dluhopisy z pohledu majitele

Investování do dluhopisů sebou přináší pro majitele určité výhody i nevýhody

Výhody investice

- možnost nákupu dluhopisu na burze nebo v bankách
- stálý přehled o vývoji investice (kurzovní lístky burzy, internet, tisk)
- nižší výkyvy kurzu dluhopisů než u akcií
- snadná prognóza výnosů v budoucnosti
- pravidelný a jistý výnos (zejména u státních a komunálních dluhopisů)
- vyšší výnos než z termínovaných vkladů
- možnost prodeje dluhopisů před koncem splatnosti na burze
- možnost vzít si krátkodobý lombardní úvěr proti zastaveným dluhopisům

Nevýhody investice

- pro vysokou nominální hodnotu (100.000 Kč a výše) jsou někdy pro drobné investory nedostupné
- poplatky za nákup obligace
- malé obchody s dluhopisy na burze (prodej obligace není tak snadný)
- u dluhopisů s fixním úrokem po celou dobu platnosti dluhopisu trápíte při růstu úrokových sazeb
- dlouhodobé zhodnocení dluhopisů je nižší než u akcií
- výnos (zejména z pohybu kurzu dluhopisu) kolísá v závislosti na úrokových sazbách centrální banky
- investice pouze do jediného dluhopisu může skončit velkou ztrátou
- riskantní investice do podnikových obligací
- zisky z pohybu kurzu v případě držby dluhopisu kratší než 6 měsíců podléhají dani z příjmu
- zdanění úroků
- riziko změny měnového kurzu u investic do cizoměnových dluhopisů

Práva majitele

- na splacení do dluhopisu investovaného kapitálu
- na výnos z držení dluhopisu (úrok)
- na případnou výměnu za jiný dluhopis, akcii či jiný cenný papír
- na případný úpis nových akcií vydavatele dluhopisu

Práva z dluhopisů jsou zpravidla na dědičná. Ve výjimečných případech například u nepřevoditelných dluhopisů tomu tak být nemusí. V tomto případě je informace ohledně dědičnosti obligace napsána v textu dluhopisu. Práva jsou nepromlčitelná do 10 let ode dne splatnosti dluhopisu.¹¹

¹¹ <http://www.finance.cz/kapitalovy-trh/informace/dluhopisy/pohled-majitele/>

Jak je možné zakoupit státní dluhopis?

Pro zakoupení státní pokladniční poukázky, což je státní dluhopis se splatností do jednoho roku, musí být investor registrován v Systému krátkodobých dluhopisů a zde si také otevřít účet. Nákup zprostředkovává agent, který zadává do Systému krátkodobých dluhopisů příkazy dle přání klienta. Nominální hodnota SPP je v současné době 1 000 000 Kč.

Nákup střednědobých a dlouhodobých dluhopisů je možný za předpokladu otevření si účtu ve Středisku cenných papírů. Poté zájemce může státní dluhopisy získat na organizovaném sekundárním trhu prostřednictvím bank a obchodníků s cennými papíry na burze nebo RM systému či si obchod dohodnout s jiným držitelem sám. Zájemce se může prostřednictvím přímých účastníků zúčastnit i primárních aukcí tak, že přímý účastník zahrne požadavky zájemce do svých objednávek. Organizátorem primárních aukcí státních dluhopisů je stejně jako u pokladničních poukázek ČNB. Nominální je v současné době 10 000 Kč.¹²

¹² http://www.cnb.cz/www.cnb.cz/cz/faq/faq_o7.html

Strategie obchodování s dluhopisy

Je několik strategií jak obchodovat s dluhopisy. Liší se od sebe stejně jako různé strategie obchodování s čímkoli jak možností výnosnosti tak rizikovostí.

Reinvestiční strategie

U této strategie je používán úrok z dluhopisu na investování do rizikovějších čili výnosnějších cenných papírů. Tímto procesem se zvyšuje výnos o úroky z úroků. Takový výnos je vzhledem k pohybům úrokových sazeb a pohybu kurzů akcií velmi složité jakkoli prognózovat.

Imunizační strategie

Tato strategie spočívá ve vytvoření takového portfolia dluhopisů, které je netečné (čili imunní) vůči změnám úrokových sazeb na finančních trzích. Princip strategie je založen na duraci, což je průměrná splatnost dluhopisu.

Konzervativní (dlouhodobá) strategie

Investora zajímá v rámci této strategie jednoznačně pouze výnos z úroku a závazek emitenta splatit do dluhopisu vložený kapitál. Pohybu kurzů na burze se nepřikládá valný význam. Dlouhodobý investor poměřuje riziko a výnos dluhopisu. Přednost dává zpravidla státním a komunálním dluhopisům, případně titulům známých, velkých a ziskových firem.

Riskantní (krátkodobá) strategie

Prakticky opak předešlé strategie. Investor vyhledává na burzách takové dluhopisy, které slibují maximální výnos. Neodrazuje ho skutečnost, že takové dluhopisy jsou spojeny s možným rizikem nesplacení. Velkou pozornost je přikládána také pohybům kurzů. Jakmile kurz dluhopisu vzrostl natolik, že výnos vydá více než jen na úhradu poplatků obchodníkům s cennými papíry, rozhoduje se krátkodobý

investor prodat své dluhopisy a nakoupit jiné s nízkými kurzy. Pro její realizaci této strategie je nutná velká míra zkušeností a znalostí.¹³

¹³ <http://www.finance.cz/kapitalovy-trh/informace/dluhopisy/strategie/>

Nejobchodovanější dluhopisy v září 2007

Název dluhopisu	ISIN	Objem (mil. Kč)
ST.DLUHOP. 6,95/16	CZ0001000749	8 595,966
ST.DLUHOP. 3,55/12	CZ0001001887	6 908,411
ST.DLUHOP. 4,00/17	CZ0001001903	4 548,437
ST.DLUHOP. 3,75/20	CZ0001001317	3 998,683
ST.DLUHOP. 4,70/22	CZ0001001945	3 361,894
ST.DLUHOP. 2,55/10	CZ0001001242	2 441,487
HZL HB 4,75/11	CZ0002000870	2 049,506
ST.DLUHOP. 4,60/18	CZ0001000822	1 831,248
ST.DLUHOP. 2,90/08	CZ0001000798	1 785,651
ST.DLUHOP. 3,70/13	CZ0001000814	1 660,472

Zdroj: Burza cenných papírů Praha

Závěr

Jak jsme si ukázaly je mnoho druhů obligací. Liší se dle vydavatele, splatnosti, možnosti převodu na jiného vlastníka ale hlavně jednotlivými vrcholy magického trojúhelníku investování. Těmi jsou výnosnost rizikovost a likvidnost. Všeobecně platí, že dluhopisy by měli patřit do méně rizikové kategorie cenných papírů, ale pokud člověk narazí na dluhopis s 42% úročením určitě o nebezpečí velkého rizika nejen letmo zapřemýšlí.

Jsem rád, že mým tématem byly dluhopisy, protože jsem o nich věděl jen o málo víc než, co napovídá název. Dozvěděl jsem se hodně nových věcí.

Seznam zdrojů

<http://www.finance.cz/kapitalovy-trh/informace/dluhopisy/co-to-je/>: kolektiv;
staženo 09.10.2007

Ing. David Fuchs.: Finanční trhy. Brno: 2004, str.39

http://ihned.cz/c4-10073040-21962970-000000_d-zajem-o-ceske-statni-dluhopisy-slabne: Jan Sochor; staženo 09.10.2007

<http://www.finance.cz/kapitalovy-trh/informace/dluhopisy/emitenti/>: kolektiv;
staženo 09.10.2007

<http://www.finance.cz/kapitalovy-trh/informace/dluhopisy/povodnove/>: kolektiv;
staženo 09.10.2007

<http://www.finance.cz/kapitalovy-trh/informace/dluhopisy/druhy/>: kolektiv;
staženo 09.10.2007

<http://www.finance.cz/kapitalovy-trh/informace/dluhopisy/nalezitosti/>: kolektiv;
staženo 09.10.2007

<http://www.finance.cz/kapitalovy-trh/informace/dluhopisy/cena/>: kolektiv;
staženo 09.10.2007

<http://www.finance.cz/kapitalovy-trh/informace/dluhopisy/vynosy/>: kolektiv;
staženo 09.10.2007

<http://www.finance.cz/kapitalovy-trh/informace/dluhopisy/pohled-emitenta/>: kolektiv;
staženo 09.10.2007

<http://www.finance.cz/kapitalovy-trh/informace/dluhopisy/pohled-majitele/>: kolektiv;
staženo 09.10.2007

http://www.cnb.cz/www.cnb.cz/cz/faq/faq_o7.html: kolektiv; staženo 09.10.2007

<http://www.finance.cz/kapitalovy-trh/informace/dluhopisy/strategie/>: kolektiv;
staženo 09.10.2007