

---

---

# DRUHY CENNÝCH PAPÍRŮ

---

**Katedra financí**

**Email: [svoboda@econ.muni.cz](mailto:svoboda@econ.muni.cz)**

# Druhy cenných papírů

---

- **a) akcie**

Akcie je cenným papírem, který označuje a definuje podíl na vlastnictví akciové společnosti. Výnos z akcie je dvojitý:

- 1. rozdíl v tržním kurzu (nákup-prodej)
- 2. dividenda.

- **b) zatímní listy**

Zatímní listy jsou vydávány a nahrazují upsané a dosud nesplacené akcie (upisovatel ještě nesplatil emisní kurz před zápisem akciové společnosti do obchodního rejstříku).

- **c) podílové listy**

Podílový list je cenný papír vyjadřující právo vlastníka na podíl majetku podílového fondu a dále také právo na podíl z výnosu.

- **d) dluhopisy**

S dluhopisem je spojeno právo majitele na splacení dlužné částky a na výnosu z dluhopisu (resp. půjčené částky).

- **e) kupony**

Kupony představují právo na výnosy z akcií, dluhopisů, zatímních či podílových listů. Jde o cenné papíry na doručitele.

## Druhy cenných papírů - 2

---

- **f) směnky**

Směnka poskytuje majiteli právo vyžadovat zaplacení stanovené peněžní částky ve stanoveném čase a zavazuje dlužníka zaplatit.

- **g) šeky**

Jde o platební příkaz, kterým vystavovatel přikazuje své bance, vyplatit osobě uvedené na šeku uvedenou částku.

- **h) hypoteční zástavní listy**

Jedná se o dluhopis emitovaný hypotečními bankami a který je zajištěn zástavním právem k nemovitostem, které jsou financovány právě emisí hypotečních zástavních listů.

- **i) státní pokladniční poukázky**

Státní pokladniční poukázky jsou krátkodobým cenným papírem emitovaným státem podle zvláštního zákona. Tyto cenné papíry slouží ke krytí schodku státního rozpočtu.

- **j) finanční deriváty**

Finanční deriváty jsou finanční instrumenty, které jsou odvozeny od podkladových aktiv (akcie, dluhopisy apod.) a které jsou založeny na časovém nesouladu mezidobou sjednání a dobou vypořádání obchodu.

- **k) certifikáty**

Jde o cenné papíry, které jsou určitým způsobem vázány na nějaký burzovní index. Mají omezenou dobu splatnosti.

# Akcie: Výnosově - rizikový profil

---

## Charakteristika akcie

- **Z pohledu podniku:** časově neomezené vlastní financování
- **Z pohledu investora:** podílení se na podniku
- **Bonita:** výplata dividendy, hlasovací právo na valné hromadě
- **Likvidita:** převod díky nákupu/prodeji na akciovém trhu

## Jaké podstupuje investor riziko?

- Pohyb ceny akcie o 1 EUR odpovídá zisku/ztrátě o 1 EUR.
- **Rostoucí** kurz akcie: neomezený **zisk**
- **Stagnující** kurz akcie: žádný výnos
- **Klesající** kurz akcie: **ztráta**

# Akcie

---

- Majitelé akcií se stávají akcionáři společnosti a jsou oprávněni:
- a) **spolupodílet se na řízení akciové společnosti** tím, že se účastní valné hromady. Počet hlasů je dán zpravidla množstvím akcií, které každý akcionář vlastní (např. na 100 akcií připadá 1 hlas). Počet akcií připadající na 1 hlas určují stanovy společnosti.
- b) **podílet se na zisku společnosti**. Tento podíl je zpravidla určen podílem jmenovité hodnoty akcií každého akcionáře na jmenovité hodnotě akcií všech akcionářů a vyjadřuje se formou procenta z jmenovité hodnoty akcie.
- c) **podílet se na likvidačním zůstatku** majetku akciové společnosti, jestliže dochází k její likvidaci, případně na snížení jmenovité hodnoty akcie, dochází-li opakovaně ke ztrátám převyšující rezervy společnosti, např. vydáním nových akcií ve starém poměru 2 staré akcie za 1 novou a pod. Naopak při velké prosperitě a nahromadění velkých
- rezerv se zvyšuje velikost majetku akciové společnosti a tím připadá na 1 akcii větší adekvátní podíl vlastního jmění.
- Akcie jsou z tohoto hlediska nejrizikovější cenné papíry .

# Akcie

---

- 1.kmenové akcie
- 2.přednostní akcie
- 3.akcie na majitele
- 4.akcie na jméno
- Na základě vlastnictví akcií, je možné získávat příjmové platby, tzv. dividendy. Dividenda je podíl na zisku společnosti a může být vyplácena ze zisků z běžných let, z nerozdělených zisků minulých let, ze statutárních a jiných fondů ze zisku a ze zákonného rezervního fondu ve výši, v jaké byl vytvořen na základě dobrovolných přidělů.
- Podle druhu akcie, na kterou jsou dividendy vázány, můžeme rozlišit:
  - **1.dividendu běžnou** (kmenovou) připadající na kmenovou akcii a
  - **2.dividendu prioritní** (přednostní), kterou získávají majitelé přednostních akcií.

# Dluhopisy

---

- Dluhopisy představují velmi rozšířený druh cenných papírů. Emitent dluhopisu (stát, firma, banka) je dlužníkem a držitel dluhopisu (investor) je věřitelem. Emitent většinou vydává dluhopis s cílem získat dlouhodobé finanční prostředky pro svůj rozvoj.
- Na rozdíl od klasických úvěrů je s dluhopisy možné obchodovat na sekundárních trzích cenných papírů (např. Burza cenných papírů Praha či RM-System).
- **Druhy dluhopisů**
- Mezi nejčastěji využívaný druh dluhopisu je možné zařadit dluhopis s fixním výnosem (tzv. **plain vanilla bond**), jehož držitel (majitel) inkasuje pravidelný (zpravidla pololetní) pevný kupón po předem stanovenou dobu. Při dospělosti dluhopisu (tzn. v době jeho splatnosti) dochází kromě splacení posledního kupónu také k jednorázové splátce jistiny.
- Dluhopisy jsou proto obvykle zařazovány mezi pevně úročené cenné papíry. Je možné však nalézt i velké množství dalších druhů dluhopisů.

# Dluhopisy

---

- **dluhopis s nulovým kupónem** (tzv.zero-coupon bond) nevyplácí žádný kupón a soustřeďuje veškerý hotovostní tok do okamžiku splatnosti. Je prodáván s diskontem (tzn.za cenu pod nominálem). 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) vyplácí kupón neustále.
- **vypověditelný dluhopis** může jeho emitent splatit dříve než v den splatnosti.
- **konvertibilní dluhopis** je možné vyměnit za akcie za předem stanovený konverzní poměr.
- **prašivý dluhopis** (junk bond, high yield bond) je zpravidla firemní dluhopis s nízkým nebo vůbec žádným ratingem.
- **euroobligace** je domácí dluhopis emitovaný v zahraniční měně.



# Dluhopisy

---

- Mezi nejvýznamnější můžeme zařadit **kreditní riziko**, což je riziko, že emitent nedostojí svým závazkům k dluhopisu (nesplatí kupón či jistinu). Jak už bylo výše řečeno, firemní dluhopisy mají nízkou finanční bonitu (rating), tzv. junk bonds.
- Naopak státní dluhopisy jsou vzhledem ke státní garanci považovány za nejvíce bonitní (při modelování portfolií je bývá zpravidla úrok ze státních bondů považován za úrok z bezrizikové investice).
- Dalším rizikem je riziko **reinvestiční**. Jde o riziko, že průběžně přijímané kupónové platby budou reinvestovány za nižší úrokové sazby.
- U vypověditelného dluhopisu se dále objevuje riziko předčasného splacení. K tomuto kroku emitent zpravidla přistupuje v případě, že dojde k **výraznému poklesu tržních úrokových sazeb** a on může emitovat nové dluhopisy s nižší kupónovou sazbou (tzn. že se pro něj vypůjčené finanční prostředky prostřednictvím dluhopisů stanou levnější).
- Mezi další rizika je možné zařadit **riziko inflační** (znehodnocení výnosů) a kurzové (v případě zahraničních dluhopisů či euroobligací).
- Velmi významným rizikem je riziko, které je založeno na samotných změnách **tržní úrokové míry**, které mají za následek změny cen dluhopisů. Mírou tohoto rizika je **tzv. durace**.

# Hypoteční zástavní listy

---

- Hypoteční zástavní listy jsou speciálním druhem dluhopisů, které jsou zajištěny zástavním právem k nemovitostem. Jmenovitá hodnota (jistina) a úroky jsou plně kryty pohledávkami z hypotečních úvěrů. Hypoteční zástavní listy může emitovat pouze banka, která zvláštní oprávnění vydané ČNB (možnost poskytovat hypoteční úvěry a emitovat HZL).
- Takováto banka bývá označována jako hypoteční.
- Z důvodu řádného krytí hypotečních zástavních listů mohou být použity pouze pohledávky hypotečních úvěrů, které nepřevyšují 70% ceny zastavených nemovitostí.
- Cena nemovitostí je vždy stanovena bankou, a to jako cena obvyklá. Omezení poskytování hypotečních úvěrů poskytuje investorům určitý kontrolní a stimulační mechanismus, který zajímá zúčastněné subjekty jejich vlastními zájmy na dokončení a ekonomické realizaci předmětných nemovitostí.
- Stanovení ceny nemovitosti má zamezit nerealistickým cenám, které by mohly zásadně ohrozit vymahatelnost hypotečního úvěru.
- Hypoteční zástavní listy jsou považovány za jeden z velmi bezpečných investičních instrumentů z důvodu materiálního krytí své hodnoty. HZL patří zároveň k finančním instrumentům s dlouhou dobou splatnosti (expirace).

## Státní pokladniční poukázky

---

- Státní pokladniční poukázky jsou státními cennými papíry (dluhopisy).
- Státní dluhopisy jsou krátkodobé, střednědobé a dlouhodobé.
- Státní pokladniční poukázky se řadí právě mezi krátkodobé státní dluhopisy. Jedná se o finanční instrumenty s expirací do jednoho roku.
- Státní pokladniční poukázky jsou sice veřejně neobchodovatelné, ale snadno se s nimi obchoduje v rámci pravidel trhu krátkodobých dluhopisů. Tento druh cenného papíru má vysokou likviditu a je vyhledávaným instrumentem peněžního trhu.
- Úrokový výnos státních pokladničních poukázek je rozdílem mezi nominální hodnotou a emisní cenou. Emisní ceny bývají stanoveny na základě aukce.

## Podílové listy

---

- Podílovým listem označujeme cenný papír, se kterým jsou spojena práva k podílu na majetku podílového fondu a právo na vyplacení podílu ze zisku z hospodaření s majetkem v podílovém fondu.
- Podílové listy jsou emitovány investičními společnostmi. K tomu, aby investiční společnost mohla podílové listy emitovat, musí mít bezpodmínečně povolení Komise pro cenné papíry.
- Komise pro cenné papíry na základě posouzení předloženého navrhovaného statutu podílového fondu rozhodne o tom, zda může investiční společnost podílové listy emitovat či nikoliv.

# Deriváty

---

- Finanční deriváty jsou nástroje, jejichž cena je odvozená (derivovaná) od ceny aktiv. Výraz “finanční derivát” popisuje finanční produkt nebo operaci, které umožňují v okamžiku uzavření kontraktu zafixovat kurz nebo cenu, za kterou může být aktivum, které se k tomuto derivátovému kontraktu vztahuje, koupeno (resp. prodáno) k určitému budoucímu datu.
- Finanční deriváty jsou obchody, které jsou založeny na principu časového nesouladu mezi sjednáním a plněním daného kontraktu. Jinými slovy tedy můžeme říci, že v současnosti uzavřeme s naším partnerem obchod a ihned s ním sjednáme všechny podmínky obchodu (tj. splatnost, cena atd.). V době splatnosti kontraktu pak pouze dochází k dodání podkladových aktiv, tzv. bazických instrumentů.
- Všeobecně vzhledem na širokou škálu vzniknutých derivátových produktů platí, že většina derivátů je založena na jednom ze čtyř typů aktiv: měna, úrokové sazby, komodity a cenné papíry (indexy). Komoditní deriváty se dotýkají nákupu nebo prodeje určitých fyzických komodit, kterými mohou být např. kukuřice, pšenice, ropa, zemní plyn atd.

## Podkladové aktivum

akcie

akciové indexy

dluhopisové indexy

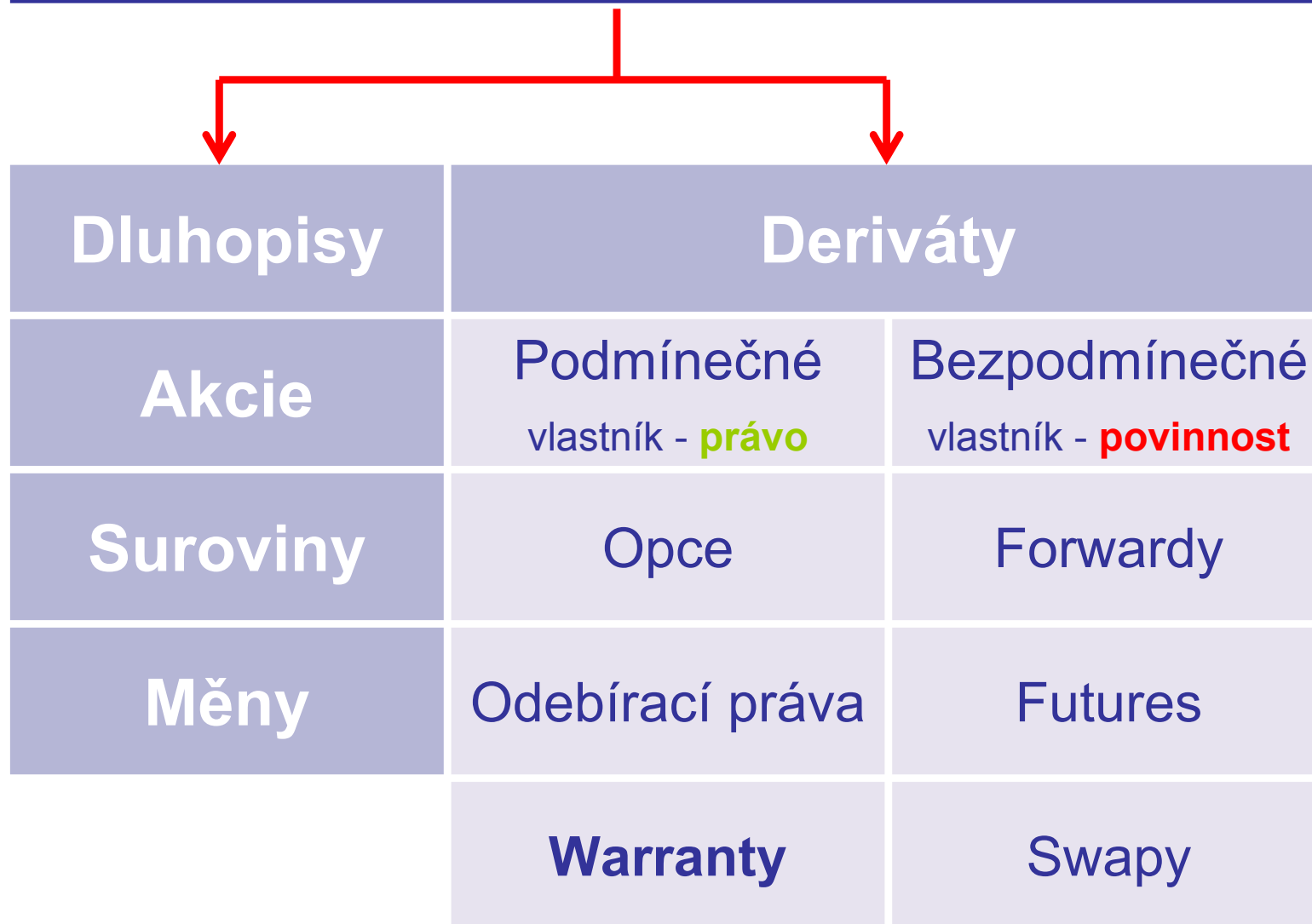
akciové koše (baskets)

(cizí) měny

komodity (drahé kovy)

# Různé investiční formy

## Investiční produkty



# Deriváty

---

- Podstata termínových obchodů je jednoduchá. Jde vlastně o kontrakt dohodnutý v současnosti na koupi nebo prodej určitého aktiva v budoucnu za dnes dohodnutou cenu.
- **Forward** je nejstarším druhem derivátů a představuje závazek kupujícího koupit určité množství podkladového nástroje k určitému dni v budoucnu za stanovenou cenu (forwardová cena, forward price) a závazek prodávajícího prodat dané množství aktiva za stejných podmínek. S forwardy se obchoduje na OTC trzích (over-the-counter), tj. mimoburzovních trzích.
- **Futures** se od forwardu liší v tom, že podmínky kontraktu jsou standardní a že se s nimi obchoduje na speciálních burzách (tzv. termínových), nikoli na OTC trzích. Podmínky kontraktu (standardizaci podkladového nástroje) podrobně stanoví burza, na které se s daným kontraktem obchoduje.
- **Swap** zavazuje dvě strany k výměnám určitých podkladových nástrojů v určitých intervalech v budoucnu (u některých swapů se výměna aktiv redukuje na jednu vyrovnávací platbu). Jde vlastně o dva nebo více forwardů, které jsou spolu navzájem smluvně spojeny. Se swapy se dříve obchodovalo pouze na trzích OTC (v poslední době je patrný silný zájem burz o obchodování se swapy).
- **Opce** na rozdíl od forwardů, futures a swapů poskytuje vlastníkovvi opce nikoli povinnost, ale právo k nákupu nebo prodeji určitého nástroje k určitému dni nebo po určité době v budoucnu za stanovenou cenu (realizační cena, exercise price, strike price) a závazek prodávajícího opce prodat nebo koupit daný nástroj za týchž podmínek



## Rozdíl mezi termínovými obchody

---

- **Bezpodmínečné** termínované obchody:

Jsou pro oba smluvní partnery **závazné**, to znamená, že obě strany musí splnit smluvní povinnosti.

- **Podmínečné** termínované obchody:

V den realizace si smluvní partner **může vybrat**, zda chce obchod uskutečnit či ne.