



EVROPSKÁ UNIE
Evropské strukturální a investiční fondy
Operační program Výzkum, vývoj a vzdělávání



MINISTERSTVO ŠKOLSTVÍ,
MLÁDEŽE A TĚLOVÝCHOVY

Název projektu	Rozvoj vzdělávání na Slezské univerzitě v Opavě
Registrační číslo projektu	CZ.02.2.69/0.0./0.0/16_015/0002400

Prezentace předmětu:
FINANČNÍ TRHY

Vyučující:
Ing. Tomáš Heryán, Ph.D.



**SLEZSKÁ
UNIVERZITA**
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ
FAKULTA V KARVINĚ



Struktura přednášky:

- Úvod do problematiky
- Členění dluhopisů
- Emise
- Hodnota dluhopisu
- Faktory mající vliv na hodnotu

- Dluhopis představuje dlouhodobý dlužnický CP, jehož prostřednictvím emitent získává cizí zdroje financování a zavazuje se vůči jeho vlastníků (investorům) splacením takového dluhu.
- Je to tedy jiná forma financování než úvěr, platí inverzní vztah mezi tržní hodnotou dluhopisů a tržními úrokovými sazbami (klesá-li úroková sazba, zvyšuje se naopak tržní cena dluhopisů a může to mít dopad na poptávku po investicích do dluhopisů).
- Dle emitenta dělíme na dluhopisy vládní, municipalit, bankovní, a dluhopisy korporátní (firemní).

- **Dle výnosu** – fixní výnosová míra (fixní kuponová platba), variabilní, a nulová výnosová míra.
- **Dle zajištění** – fixně daným majetkem, variabilně celým majetkem emitenta, kolaterálně dalšími cennými papíry, bez zajištění.
- **Dle způsobu splácení** – předčasně vypověditelné, kdy je možnost jejich předčasného splacení emitentem kompenzována výší zisku. Rovněž předčasně splatitelné ze strany investora. Postupně umořovaný dluhopis se splácí na základě anuitního splácení, kdy je kuponová platba odvozena vždy od nesplacené části, amortizuje se zpravidla rovnoměrně.

- **Dluhopisy konvertibilní** – před dnem splatnosti se převedou na předem stanovené množství akcií téhož emitenta. Výhodou je, že pokud roste hodnota akcií, roste i hodnota dluhopisů, naopak klesá méně. Také chrání investory v případě fixních kuponových plateb před rozhodnutím valné hromady nevyplácet dividendy.
- **Opční dluhopisy** – obsahují navíc opční list, který dává majiteli právo na nákup akcií emitenta. Opční list je buď součástí dluhopisu (cum), nebo samostatně obchodovatelný warrant (ex).

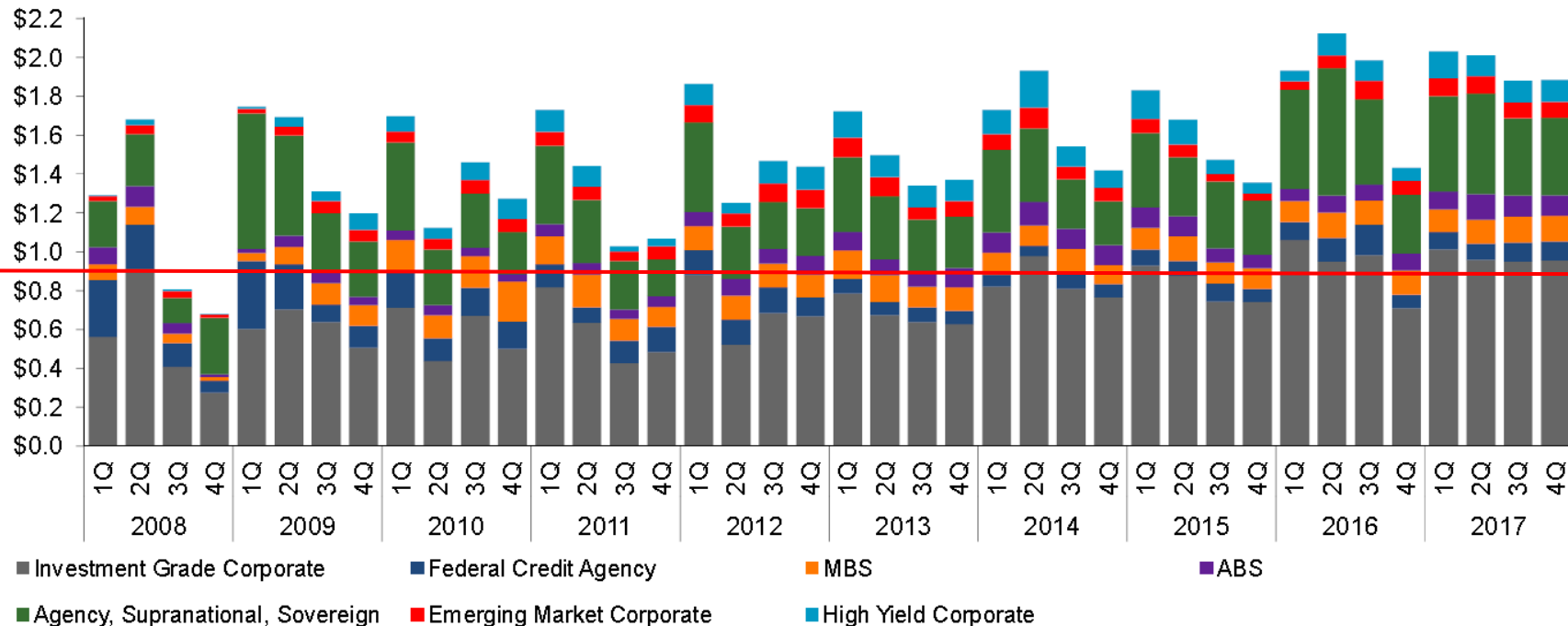
Dluhové trhy dle typu aktiva



SLEZSKÁ
UNIVERZITA
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ
FAKULTA V KARVINĚ

Zdroj: THOMSON REUTERS, 2017. *Debt Capital Markets Review*.

Proceeds (US\$t)



Před emisí dluhopisů zveřejňuje emitent prospekt, který potenciálním investorům poskytuje tyto informace (13):

- **Jméno emitenta.**
- **Měna emise** – domácí, zahraniční dluhopisy.
- **Hodnota emise** – představuje celkovou částku, kterou emitent hodlá získat z kapitálového trhu. Čím vyšší částka, tím vyšší likvidita instrumentu.
- **Rozdělení emise** – celková hodnota je rozdělena na menší částky, představující nejmenší investici do takového instrumentu. Opět platí, čím vyšší počet, tím vyšší pravděpodobnost budoucí likvidity.



- **Forma důchodu** – fixní kupón (straight bonds), variabilní (po vypršení úrokového období se vždy přizpůsobuje tržním podmínkám), s nulovým kuponem (zero bond je emitován pod nominální hodnotou).
- **Doba životnosti** – interval, po který budou dluhopisy obíhat na kapitálovém trhu (krátkodobé < 5 let, střednědobé < 10 let, dlouhodobé > 10 let, existují i dluhopisy věčné).
- **Termín a forma upsání** – nové emise jsou upisovány zpravidla několik dnů, přitom mohou být nabízeny širokému okruhu investorů, nebo pouze omezenému počtu.



- **Emisní kurz** – cena za kterou je dluhopis k dispozici, odlišuje se na základě tržních podmínek, tzn. blíží se tím více k nominální hodnotě, čím více se nominální úročení blíží aktuální úrokové úrovni.
- **Splácení**
 - dle umořovacího plánu – vyplácí pouze kupony.
 - anuitní splácení – emitent každoročně splácí část svého dluhu na kapitálovém trhu.
 - povinnost zpětného odkupu – zavazuje se v časový interval koupit zpět stanovenou část, pokud kurz klesne pod stanovenou část, nemůže jej nabídnout.
 - výpověď dluhopisu – splatit emisi, emitovat novou.



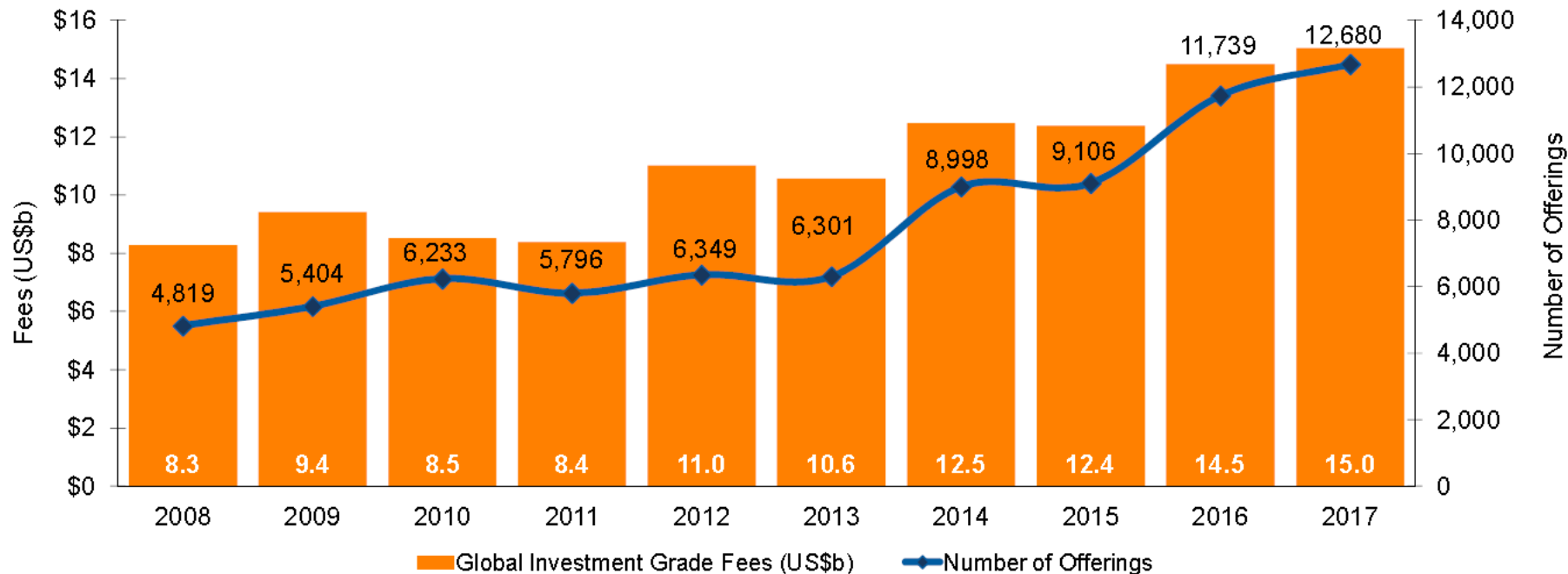
- **Záruky** – zajištění splacení dlužné částky buď majetkem emitenta, nebo třetí stranou (garantuje stát, či pojištění).
- **Svěřenecká jistota** – v zákoně vyspělých zemích jsou vymezeny CP, do kterých lze investovat svěřenecké peníze. Jestliže do nich dluhopis patří, lze očekávat vyšší poptávku.
- **Forma obchodů** – dává informace o budoucí likviditě dluhopisu, i když v poslední době se více obchoduje na mimoburzovních trzích.
- **Tranše** – jsou to části emise, které se vydávají za odlišných podmínek (jiná splatnost, úročení apod.)

Poplatky vs. počet emisí obligací s investiční známkou



SLEZSKÁ
UNIVERZITA
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ
FAKULTA V KARVINĚ

Zdroj: THOMSON REUTERS, 2017. *Debt Capital Markets Review*.



Hodnota dluhopisu



- Hodnota dluhopisu je vlastně současná hodnota budoucího proudu hotovostních toků, což lze vyjádřit jednoduše:

$$PV_B = \frac{C_1}{(1+r)^1} + \frac{C_2}{(1+r)^2} + \dots + \frac{C_n + F_n}{(1+r)^n}$$

kde:

- PV ...hodnota dluhopisu,
- C ...cash flow toky, kupon (úrokové platby),
- n ...počet let, splatnost,
- F ...umořovací hodnota (ne pouze nominální!!),
- r ...tržní úroková sazba.

- Hodnota dluhopisu je ovlivňována čtyřmi veličinami:
 - Úrokové platby (kupon),
 - Umořovací hodnota,
 - Doba splatnosti,
 - Tržní úroková míra.
- Vzhledem k tomu, že první tři faktory jsou zpravidla předem stanoveny, primárním kurzotvorným faktorem na trhu dluhopisů vysoce bonitních emitentů je změna tržních úrokových sazeb.
- Zde platí inverzní vztah mezi hodnotou dluhopisu (tržní cenou) a tržními úrokovými měrami.

Základní vztahy: úroková míra vs. hodnota dluhopisu



- Inverzní vztah je snadno pochopitelný ze základního vzorce pro současnou hodnotu.
- Tržní cena dlouhodobých dluhopisů je na změnu tržních úrokových sazeb více citlivá než u krátkodobých.
- Citlivost na změnu však roste s dobou splatnosti klesající měrou.
- Tržní cena dluhopisu je citlivější na pokles sazeb.
- Dluhopis s nízkým kuponem je více citlivý na změnu úrokových sazeb.
- Tržní cena je více citlivá na změnu při nižších úrokových sazbách, než při vyšších.

Vývoj rizikovějších složek dluhových trhů svět



SLEZSKÁ
UNIVERZITA
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ
FAKULTA V KARVINĚ

Zdroj: THOMSON REUTERS, 2017. *Debt Capital Markets Review*.

	Jan 1 2017 - Dec 29 2017		Jan 1 2016 - Dec 30 2016		% Change in Proceeds	
	Proceeds	No.	Proceeds	No.		
	\$USm	Deals	\$USm	Deals		
All US Debt (F1)						
US Long-term Debt (F2)	3,053,938.4	5,487	2,864,169.6	4,821	+6.6%	▲
US Long-term Straight ex MBS, ABS & Munis (F3)	2,287,856.0	4,035	2,237,508.4	3,627	+2.3%	▲
US Federal Credit Agency Debt (F7)	182,115.5	1,354	268,224.1	1,217	-32.1%	▼
US High Yield Corporate Debt (F8)	281,429.8	481	229,064.4	338	+22.9%	▲
US Investment Grade (F9)	1,350,364.9	1,167	1,286,702.0	1,103	+4.9%	▲
Agency, Sovereign & Supranational Debt (F10)	393,171.8	908	395,758.5	901	-0.7%	▼
US Mortgage-backed Securities (F11)	421,276.3	837	382,533.5	720	+10.1%	▲
US Asset-backed Securities (F14)	344,806.1	615	244,127.7	474	+41.2%	▲
US Taxable Municipal Debt (F15)	24,894.3	672	22,273.2	630	+11.8%	▲
US Short-term Debt - including MBS, ABS (F16)	200,138.4	1,288	200,939.5	1,789	-0.4%	▼
All Global Debt (B1)						
Global Long-term Debt (B2)	6,883,136.2	20,573	6,841,656.5	19,112	+0.6%	▲
Global Long-term Debt ex MBS, ABS & Munis (B3)	5,924,757.6	18,599	6,036,806.4	17,446	-1.9%	▼
Global High Yield Corporate Debt (B4)	432,830.2	771	308,841.3	515	+40.1%	▲
Global Investment Grade Corporate Debt (B7)	3,551,245.9	12,680	3,511,686.0	11,739	+1.1%	▲
US Federal Credit Agency Debt (B8)	190,987.6	1,381	273,569.4	1,250	-30.2%	▼
Global Agency, Sovereign & Supranational Debt (B9)	1,626,062.1	3,561	1,874,391.0	3,839	-13.2%	▼
Global Mortgage-backed Securities (B10)	512,123.6	994	484,033.3	856	+5.8%	▲
Global Asset-backed Securities (B11)	446,255.0	981	320,816.8	810	+39.1%	▲
Global Short-term Debt (B14)	362,096.2	2,806	414,222.8	3,580	-12.6%	▼
Global Emerging Markets Corporate Debt (B15)	332,964.7	1,517	270,126.4	1,504	+23.3%	▲



- MUSÍLEK, P. Trhy cenných papírů - 2. aktualizované a rozšířené vydání. Praha: Ekopress, str. 40-42, 2011. ISBN 978-80-86929-70-5.



**Snažte se z předmětu dostat maximum,
zúročíte to nejen u státnic,
někteří i v budoucnu!**

