

DLHOPISY

Dlhopis

je cenný papier, s ktorým je spojené právo majiteľa požadovať splácanie dlžnej sumy a vyplácanie výnosov z nej (kupónov) k určitému dátumu a povinnosť emitenta tieto záväzky splniť. Nadobudnutím dlhopisu požičiava investor emitentovi peňažné prostriedky. Výnos dlhopisu (tzv. kupón) môže byť stanovený pevne (napr. 10 percent) alebo pohyblivo (napr. EURIBOR + 0.5 percenta). Cena dlhopisu s pevne stanoveným kupónom (rovnako aj kurz fondu investujúceho do takýchto dlhopisov) klesá v prípade, ak úrokové sadzby rastú. Ak úrokové sadzby klesajú, cena takéhoto dlhopisu alebo kurz fondu rastú.

Členenie podľa emitenta

Štátne dlhopisy

Jedná sa o cenné papiere emitované vládou. Služi k pokrytiu schodku štátneho rozpočtu, k financovaniu investičných projektov, k vybudovaniu ciest a iných infraštruktúr. Dlhopisy sú medzi investormi veľmi obľúbené pre takmer nulové riziko nesplatenia investovaných prostriedkov a pre nižšie nominálne hodnoty (spravidla 10.000 Sk). Atraktivitu štátnych dlhopisov znižuje nižšie zhodnotenie prostriedkov, podmienenú nízkym rizikom.

Komunálne dlhopisy

Tento typ dlhopisov vydávajú obce alebo banka, ktorá z výnosu dlhopisov poskytuje obci úver. Prostriedky z dlhopisov bývajú používané na zdokonalenie infraštruktúry v obci (plynovody, kanalizácie, elektrifikácie, komunikácie a pod.). Jedná sa tak ako pri štátnych dlhopisoch o menej rizikovú investíciu. Okrem istoty ponúkajú aj solídne zhodnotenie, prípadne ďalšie výhody, napríklad v podobe daňových úľav alebo možnosti predčasnej výpovede či predčasného odkúpenia.

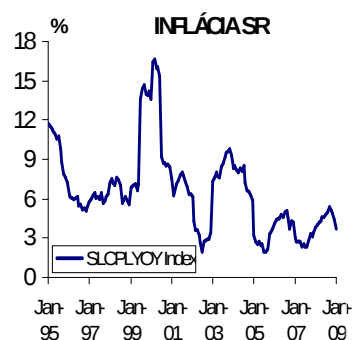
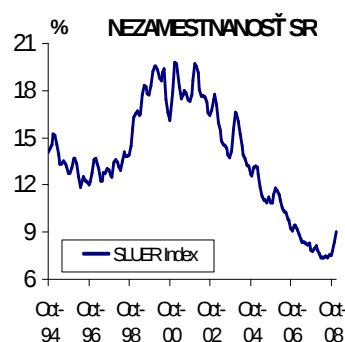
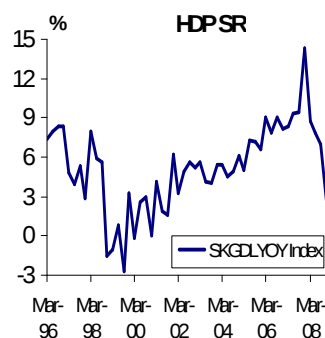
Podnikové dlhopisy

Dlhopisy vydávajú podniky pre širokú investorskú verejnosť i pre inštitucionálnych investorov. S podnikovými dlhopismi je späté vyššie riziko ich nesplatenia. Preto ponúkajú vyšší výnos, ako štátne a komunálne tituly.

Členenie podľa doby splatnosti

Ďalším kritériom pre členenie dlhopisov je doba

Grafy makroúdajov SR



VYPRACOVAL

Ing. PhDr. Vladimír Gešperík

Predseda predstavenstva

CAPITAL MARKETS, o.c.p., a.s.

Ul. 29. augusta 36, 811 09 Bratislava

tel: +421 2 2070 6880

e-mail: info@capitalmarkets.sk

www.capitalmarkets.sk

Upozornenie! Všetky obchody s cennými papiermi môžu viesť ako k ziskom, tak i k stratám. Všetky informácie týkajúce sa pravidiel vypracovania a šírenia investičných odporúčaní podľa §132e až § 132n zákona 566/2001 o cenných papieroch nájdete na www.capitalmarkets.sk/ID. Dohľad nad činnosťou spoločnosti CAPITAL MARKETS, o.c.p., a.s. vykonáva Národná banka Slovenska. Zdroj informácií: Bloomberg.

splatnosti dlhopisu. Rozlišujeme dlhopisy krátkodobé s dobou splatnosti do 5 rokov, strednodobé s dobou splatnosti od 5 do 10 rokov a dlhodobé dlhopisy.

Aké formy úroku rozoznávame?

Pevný úrok

Úrok zostane počas celej platnosti dlhopisu stabilný. Takéto zhodnotenie ponúka prevažná väčšina dlhopisov. Nevýhoda tohto typu úročenia sa prejavuje predovšetkým v dobe, kedy rastú úrokové sadzby. Investor by mohol v prípade alternatívneho uloženia peňazí docieľiť vyššie zhodnotenie.

Úrok závislý na ziskoch vydavateľa

Tento výnos z dlhopisu nenápadne pripomína dividendu vyplácanú majiteľom akcií. Rozdiel spočíva v tom, že majiteľ dlhopisu sa na rozdiel od akcionára nestáva spoluvlastníkom spoločnosti.

Úrok zvyšujúci sa s rastúcou infláciou

Tento typ zhodnotenia obligácie prichádza vhod v dobe, kedy cenová hladina rastie. Vydavateľ dlhopisu sa zaviazá vyplácať úroky v závislosti na raste či poklese cien v ekonomike. Zhodnotenie majiteľa obligácie bude vyššie pri inflácii 10 percent než pri raste cien vo výške 5 percent.

Pohyblivý úrok

Tento úrok sa bude odvíjať od úrokových sadzieb na kapitálových trhoch. V našich podmienkach by takou sadzbou mohol byť napríklad BRIBOR alebo úrokové sadzby Národnej banky Slovenska. Dlhopis s pohyblivým úročením sa najviac podobá klasickému bankovému úveru. Sadzby úverov sú tiež vo veľkej miere naviazané na úrokové sadzby centrálnej banky, resp. kapitálových trhov.

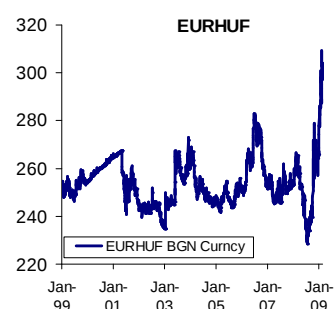
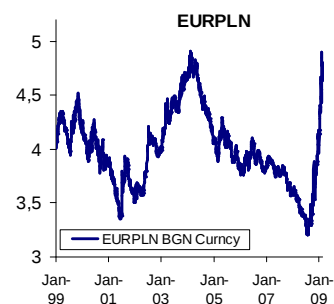
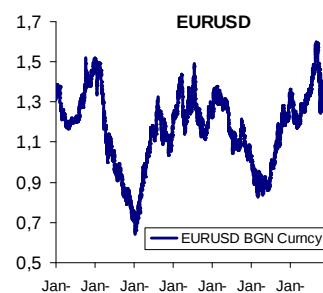
Rozdiel medzi nominálnou hodnotou dlhopisu a emisným kurzom

Dlhopis nemusí byť predávaný za jeho nominálnu hodnotu, ale za cenu nižšiu. Rozdiel medzi týmito dvomi cenami je výnosom investora. Dlhopisy, ktoré nenesú žiadny úrok, sa nazývajú zero-bondy (alebo nulové dlhopisy).

Durácia

je priemerná lehota splatnosti dlhopisu (resp. portfólia fondu investujúceho do dlhopisov). Je to ukazovateľ, ktorý pomáha merať citlivosť ceny dlhopisu (resp. fondu investujúceho do dlhopisov) na zmenu úrokových sadzieb. Čím je durácia väčšia, tým je táto citlivosť vyššia, a naopak.

Grafy mien



Napríklad, ak sa znížia úrokové sadzby o 1 percento, cena dlhopisu s duráciou 3 sa zvýši o približne 3 percentá, zatiaľ čo cena dlhopisu s duráciou 6 sa zvýši približne o 6 percent.

Naopak, ak sa úrokové sadzby zvýšia o 1 percento, cena dlhopisu s duráciou 3 sa zníži približne o 3 percentá, zatiaľ čo cena dlhopisu s duráciou 6 sa zníži približne o 6 percent. Durácia závisí predovšetkým od lehoty splatnosti dlhopisu. Durácia je napríklad hlavným ukazovateľom, v ktorom sa od seba odlišujú peňažné od dlhopisových fondov. Durácia peňažných fondov je vždy nižšia (zvyčajne do 1), zatiaľ čo durácia dlhopisových fondov je naopak, vždy vyššia (zvyčajne nad 3).

Investičný horizont

je lehota investovania. Pod investovaním, v pravom zmysle slova, rozumieme investičný horizont dlhší ako 1 rok. Investičný horizont: krátkodobý - do 1 roka, strednodobý - od 1 do 5 rokov, dlhodobý - od 5 rokov.

Výhody investorovania do dlhopisov

- možnosť nákupu dlhopisu na burze alebo v bankách
- stály prehľad o vývoji investícií (kurzové lístky burzy, internet, tlač)
- nižšie výkyvy kurzu dlhopisov než pri akciách
- ľahká prognóza výnosov v budúcnosti
- pravidelný a istý výnos (hlavne pri štátnych a komunálnych dlhopisoch)
- vyšší výnos ako z termínovaných vkladov
- možnosť predaja dlhopisov pred koncom splatnosti na burze

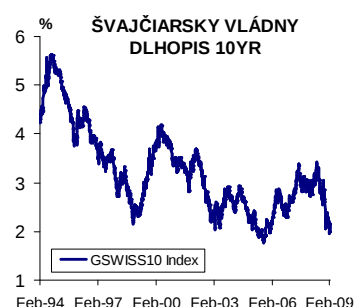
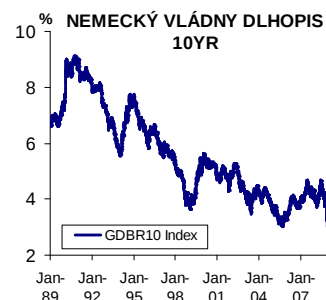
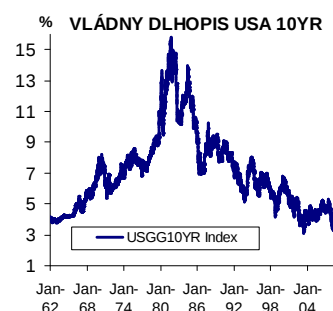
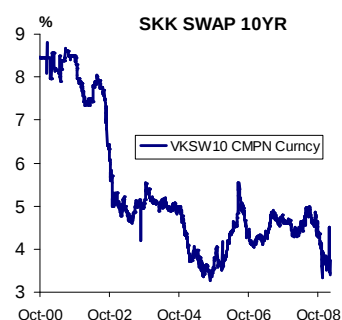
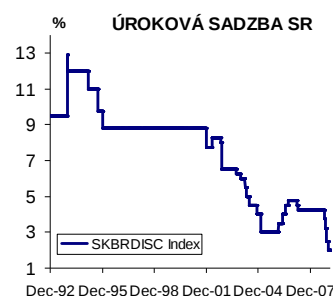
Nevýhody investora do dlhopisov

- pre vysokú nominálnu hodnotu (100 000 Sk a viac) sú niekedy pre drobných investorov nedostupné
- malé obchody s dlhopismi na burze (predaj obligácie nie je taký ľahký)
- pri dlhopisoch s fixným úrokom po celú dobu platnosti dlhopisu, pokles ceny pri raste úrokových sadzieb
- dlhodobé zhodnotenie dlhopisov je nižšie ako pri akciách
- investícia iba do jediného dlhopisu môže skončiť veľkou stratou
- riskantná investícia do podnikových obligácií

Riziká investovania do dlhopisov

Tak ako každá finančná investícia, aj investovanie do

Grafy dlhodobých sadzieb



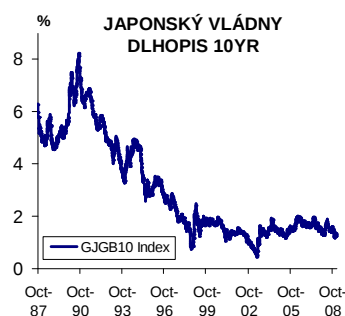
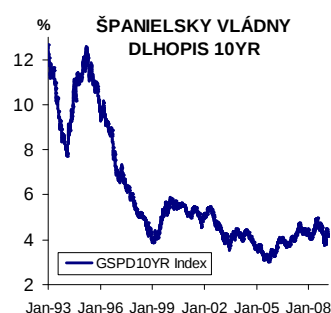
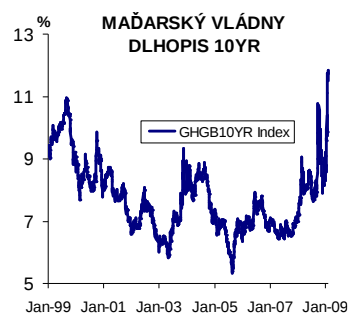
dlhopisov prináša zo sebou určité riziká, predovšetkým riziko nesplatenia - tzv. úverové riziko.

Štátne dlhopisy majú všeobecne zanedbateľné úverové riziko, naopak riziko podnikových dlhopisov je podstatne vyššie. Úverové riziko je väčšinou vyjadrené v podobe ratingu. Najznámejší kreditný rating pochádza od spoločností Moody's a Standard and Poor's. Prehľad úverového rizika dlhopisov uvádzame v nasledujúcej tabuľke:

Moody's - Investičný stupeň	
Najmenší stupeň rizika (štátne dlhopisy).	Aaa
Vysoká kvalita	Aa
Vyšší stredný stupeň s budúcou možnosťou oslabenia.	A
Dostatočná bezpečnosť v súčasnosti, ale s možnými budúcimi zmenami. Prvky špekulatívnej investície.	Baa
Moody's - Neinvestičný stupeň	
Špekulatívne, neistá budúcnosť.	Ba
Nevhodné na investície.	B
Slabé postavenie v prípade nesplácania alebo nebezpečenstvo nesplácania dlhu.	Caa
Vysoko špekulatívne.	Ca
Najnižší stupeň, slabý výhľad dosiahnutia akéhokoľvek investičného stupňa.	C
Standard and Poor's - Investičný stupeň	
Najvyšší rating: extrémne silné predpoklady na splácanie kupónov a nominálu (istiny).	AAA
Silné predpoklady splácania dlhu.	AA
Silné predpoklady splácania dlhu, ale citlivosť na nepriaznivé zmeny okolností alebo ekonomických podmienok.	A
Dostatočná schopnosť splácania dlhu, ale nepriaznivé podmienky by pravdepodobne viedli k oslabeniu schopnosti.	BBB
Standard and Poor's - Neinvestičný stupeň	
Najnižší stupeň špekulácie.	BB
Špekulatívne.	B
Špekulatívne.	CCC
Vysoko špekulatívne.	CC
Neschopnosť splácať úroky (kupón).	C
Neschopnosť splácať nominál (istinu).	D
Stupne B až Aa môžu byť rozdelené do podtried 1, 2 a 3.	
K stupňom B až AAA môžu byť pridané podtriedy + a -.	

S ratingom dlhopisu je spojený príplatok (prémia) za riziko nesplatenia. Najvyššiemu stupňu (AAA, resp. Aaa) sa určí výnos do splatnosti v percentách, ktorý by mal tento dlhopis dosiahnuť, a riziková prémia 0 percent. Ostatným stupňom sa určí prémia v percentách (ktorá sa s klesajúcou triedou zvyšuje) a dlhopisy zaradené do týchto tried by mali dosahovať výnos do splatnosti, ktorý by mal byť súčtom výnosu najvyššieho stupňa a rizikovej premie daného stupňa.

Grafy dlhodobých sadziieb



PRÍKLAD DLHOPISU:

DLHOPIS SR 41/2 2026

Meno: SLOVAKIA GOVERNMENT BOND

Typ: štátny dlhopis

ISIN: SK4120004987

Krajina: SLOVENSKO

Mena: EUR

Maturita: 10. mája 2026

Séria: 206

Kupón: 4 ½ fix

Výplata: ročne

Durácia: 11.77

Rating:

S&P A+

Fitch A+

Composite A+

Veľkosť emisie: 333 798,86 mil EUR

Nominál jedného dlhopisu: 3 319,04 EUR

Burza: BRATISLAVA

Zdanenie:

Kupón je pri výplate zdanený 19 percentnou daňou pre daňových rezidentov slovenskej republiky.

Logaritmické grafy indexov

