

DLUHOPISY VYDANÉ SKUPINOU AGRO 21
RIZIKA INVESTORA NA VLASTNÍM PŘÍKLADU

Jiří Jaklín

OBSAH

- 1. Dluhopisy AGRO 21 – RIZIKA**
- 2. Dluhopisy SLP – RIZIKA**
- 3. Negativní příklad z praxe**
- 4. Co z toho vyplývá – závěry a doporučení**

CÍL PŘEDNÁŠKY

Každý dluhopis = účast na nějakém rizikovém podnikání

Jistota neexistuje

Skrytých problémů je mnohem více než těch viditelných

Vyšší výnos má výrazně vyšší riziko

1. Dluhopisy AGRO 21 4/2021

- Co děláme
- Účel dluhopisů, proč ne banka
- Vydáno s CYRRUS, k 1. 9. 2017
- Podmínky: Úrok (jen) 4%
- Výše: 25 milionů Kč
- Z toho 5 milionů přímo, 20 pouze oproti zástavě
- Směnka (s.r.o.), sběrný dluhopis, agent pro zajištění

RIZIKA – dluhopis AGRO 21

- Riziko špatně nastavené hodnoty pozemků v zástavě

Již zastaveno:								
K.ú.	Okres	LV	Výměra	Podíl	Vlastní	Požizovací	Hodnota	Kč/m2
Dřenic u Chebu	Cheb	3931	153 488	1/2	76 744	1 800 000	1 800 000	23,45
Otín u Plané	Tachov	1180	52 007	1	52 007	978 000	978 000	18,81
Přehýšov a Bítov u Přehýšova	Plzeň-sever	502+256	19 028	1	19 028	200 000	400 000	21,02
Doubravice u DK, Dubenec, Lanžov	Trutnov	187+706+489	509 630	1	509 630	16 000 000	16 000 000	31,40
Horní Lomany	Cheb	1448	60 688	1	60 688	2 400 000	2 400 000	39,55
Součet			794 841		718 097	21 378 000	21 578 000	30,05
<i>Zůstane pro vyčerpání:</i>							-1 578 000	

- Riziko prodejnosti těchto zástav
- Riziko skupiny – firem ve skupině je několik a neexistují konsolidované výkazy

2. Dluhopis Správa lesních podílů 4/2021

- **Co děláme**
- **Účel dluhopisů, proč ne banka**
- **Vydáno s CYRRUS, k 1. 9. 2017**
- **Podmínky: Úrok (jen) 4%**
- **Výše: 10 milionů Kč (70 % LTV)**
- **Žádná směnka, žádné ručení**
- **Okruh „známých“ investorů**

RIZIKA – dluhopis Správ lesních podílů (SLP)

- **„Zajištění“ nemovitostí**
- **Rozumná nákupní cena**
- **Vlastní zdroje činily na konci roku 2017 asi 80%**

CO SE STALO PO EMISI DLUHOPISŮ?

! Kůrovec

= snížení hodnoty pozemků cca o 80 % (neočekávaný vnější zásah)

! Zastavení 1/3 pozemků

= omezení vymahatelnosti, konkurence jiného závazku

! Odprodeje pozemků

= v roce 2019 odprodej asi 40% portfolia (změna LTV)

3. Negativní příklad z praxe

Jiří Kubíček – „FOREX“ a roboti WSM, sponzor hokejové ligy

Vydal dluhopisy na financování svých aktivit – výnos 12%

15. 3. 2017 – státní zástupce zahajuje řízení

5. 1. 2018 – obvinění

22. 1. 2019 – „policie rozšířila obvinění miliardáře Kubíčka, podvedl podle ní tisíce lidí“

11. 2. 2019 – námitka nezákonného soudce

Dluhopisy prodávány po celou dobu

PDF

4. Co z toho vyplývá – závěry

- I. Riziko je vždy a všude
- II. *Kudy putují finance uvnitř emitenta investor neví a ani nemůže vědět – zákazníci, personál, konkurence („černá schránka“)*
- III. *Finanční pozice emitenta se může po emisi výrazně změnit (může nabrat další závazky, buď přímo, nebo ve skupině)*
- IV. Vymahatelnost v insolvencích a konkurzech je nejen nízká, ale především zdlouhavá
- V. O prodeji dluhopisů rozhoduje marketing, nikoli kvalita a finanční analýza

(II+III částečně závisí na charakteru investice)

ZAMYŠLENÍ 1 – VÝNOSY

Dlouhodobé míra výnosu je asi 8%

Pokud je úrok 5 % (nijak vysoký), zbude emitentovi 3 % - to se vyplatí jen minimálně – pokud není další bankovní financování

Složené úročení dostalo už mnoho lidí do dluhové pasti, u firem je to úplně stejné

Úroky i 7 % mohou firmy vydržet jen po omezenou dobu

Je mnohem výhodnější mít výnos 5 % s rozumnou jistotou než 7 % a více s nerozumnou nejistotou

Start-upy by měly nabízet akcie, nikoli dluhopisy

Lidská přirozenost jít na vyšší výnos je vábení do pasti

ZAMYŠLENÍ 2 – VÝKAZY

Co jsou ty správné výkazy? Rozvaha, výsledovka, příp. cash-flow?

Co potřebuje banka? Spíše výsledovku než rozvahu

Co potřebuje investor do dluhopisů? **Z čeho budou splaceny?**

Zásadní rozdíl v cash flow:

Anuita (banka) vs. jednorázové splacení (dluhopisy)!

DOPORUČENÍ

- I. Musí mít perfektní výkazy, ideálně konsolidované**
- II. Měla by být třetí nezávislá osoba, která za investory kontroluje emitenta**
- III. Nutno kontrolovat emitenta po celou dobu do splatnosti (výhoda řešení dle bodu II.)**
- IV. Emitent by měl mít dostatečný majetek**

Pohledávka č.	<input type="text" value="1."/>	Typ pohledávky:	<input type="text" value="Nezajištěná"/>						
Výše jistiny (Kč):	<input type="text" value="3 825 000,- Kč"/>								
06 Důvod vzniku:	<input type="text" value="DLUHOPIS AGROHOLDING PŘEDOV Ć, 005"/>								
07 Další okolnosti:	<input type="text" value="ČÁSTKA UHRAZENA 12.3.2018,
NEsplacena ČÁSTKA VÝNOSY 12%
K DATU 10.4.2019, RESPEKTIVE K DATU 9.1.2018"/>								
08 Vykonatelnost:	<input type="checkbox"/> pro částku: <input type="text"/> dle: <input type="text"/>								
09 PŘÍSLUŠENSTVÍ:	Druh: <input type="text" value="AHLEVOPI UROKOVÝ VÝNOS"/>								
Výše (Kč):	<input type="text" value="459 000,- / 344 250,-"/>								
Způsob výpočtu:	<input type="text" value="DLUHOPIS 12% p.a. OD 26.3.2018 Z 3 825 000,00 Kč
ZA 12 MĚSÍCŮ 459 000,- Kč / ZA 9 MĚSÍCŮ 344 250,- Kč"/>								
Celková výše pohledávky:	<input type="text" value="4, 284 000,- / 4.169 250,-"/>								
10 VLASTNOSTI POHLEDÁVKY:									
Podřízená:	<input type="checkbox"/> Ano <input checked="" type="checkbox"/> Ne	Způsob podřízení: <input type="text"/>							
Peněžitá:	<input checked="" type="checkbox"/> Ano <input type="checkbox"/> Ne	Vyčíslení nepeněžité pohledávky: <input type="text"/>							
Podmíněná:	<input type="checkbox"/> Ano <input checked="" type="checkbox"/> Ne	Popis podmínky: <input type="text"/>							
Splatná:	<input type="checkbox"/> Ano <input checked="" type="checkbox"/> Ne	<table border="1" style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <thead> <tr> <th style="width: 50%;">Splatná od</th> <th style="width: 50%;">V částce (Kč)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td><input type="text"/></td> <td><input type="text"/></td> </tr> <tr> <td><input type="text"/></td> <td><input type="text"/></td> </tr> </tbody> </table>		Splatná od	V částce (Kč)	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>
Splatná od	V částce (Kč)								
<input type="text"/>	<input type="text"/>								
<input type="text"/>	<input type="text"/>								
Pohledávka:	<input checked="" type="checkbox"/> v Kč <input type="checkbox"/> v cizí měně	Popis způsobu přepočtu	Měna/ kurs						
		<input type="text"/>	<input type="text"/>						
11 Další okolnosti:									
<input type="text" value="VZHLÉDEM K TOMU, ŽE NEVÍM NA CO MÁM NÁROK,
UVEDL JSEM ČÁSTKU VÝNOSY Z DLUHOPISU ZA 12 MĚSÍCŮ
(459 000,-) A ZA 9 MĚSÍCŮ, TO JE DO ZAHAJENÍ
INSOLVENČNÍHO ŘÍZENÍ (344 250,-)"/>									