

**VYSOKÁ ŠKOLA EVROPSKÝCH A REGIONÁLNÍCH
STUDIÍ, O.P.S., ČESKÉ BUDĚJOVICE**

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

KAPITÁLOVÉ TRHY A INVESTICE

Autor práce: Štěpán Tampír
Studijní obor: Regionální studia
Forma studia: Kombinované
Vedoucí práce: Ing. Jiří Dušek
Ing. Ladislav Skořepa, Ph.D.
Katedra: Katedra evropských studií a veřejné správy

2009

Prohlašuji, že jsem bakalářskou práci vypracoval samostatně s využitím uvedených pramenů a literatury.

Souhlasím, aby práce byla uložena v knihovně Vysoké školy evropských a regionálních studií v Českých Budějovicích a zpřístupněna ke studijním účelům.

.....

Děkuji vedoucím bakalářské práce Ing. Jiřímu Duškovi a Ing. Ladislavu Skořepovi, Ph.D., za cenné rady, připomínky a metodické vedení práce. Dále bych chtěl poděkovat panu Ing. Tomáši Rampulovi, produktovému manažerovi společnosti AWD za odbornou pomoc při konzultacích v průběhu zpracovávání práce. Poděkování také patří mé přítelkyni Mgr. Bc. Michaele Lavičkové, Ph.D. za podporu a porozumění.

OBSAH

ÚVOD.....	7
1 CÍL A METODIKA BAKALÁŘSKÉ PRÁCE	8
2 BURZY A JEJICH ROZDĚLENÍ.....	9
3 INVESTIČNÍ NÁSTROJE.....	10
3.1 Dluhopisy	10
3.2 Akcie	11
4 KAPITÁLOVÉ TRHY	12
4.1 Účastníci kapitálového trhu z hlediska funkce.....	12
4.1.1 Emitenti	12
4.1.2 Investoři	13
4.1.3 Finanční zprostředkovatelé	13
4.2 Primární a sekundární trh	13
4.3 Veřejný a neveřejný trh	14
4.4 Organizovaný a neorganizovaný trh	14
5 KAPITÁLOVÝ TRH ČESKÉ REPUBLIKY.....	15
6 BURZA CENNÝCH PAPÍRŮ PRAHA	16
6.1 Historie BCPP	16
6.2 Členství na BCPP	17
6.3 Trhy BCPP	17
6.3.1 Hlavní trh	18
6.3.2 Oficiální volný trh	20
6.3.3 Speciální trh	20
6.4 Typy obchodů	21
6.4.1 SPAD	21
6.4.2 Aukční režim	22
6.4.3 Kontinuální režim.....	23
6.4.4 Blokované obchody	23
6.5 Vypořádání obchodů	23

6.6 Obchodní systém.....	24
6.7 Index PX	24
6.8 Regulace BCPP	25
6.9 Cíle burzy	26
7 MIMOBURZOVNÍ TRH RM-SYSTÉM.....	27
8 NEW YORK STOCK EXCHANGE	30
8.1 Historie NYSE	30
8.2 Členství NYSE	31
8.3 Obchodování na NYSE	31
8.4 Účastníci trhu	32
8.5 Regulace NYSE	33
8.6 Typy objednávek a systémů	33
8.7 Burzovní indexy	35
8.7.1 NYSE Composite index	35
8.7.2 Index Dow Jones Industrial Average	35
8.7.3 Index S&P 500	36
9 POROVNÁNÍ BCPP A NYSE	37
10 INVESTIČNÍ PRINCIPY	39
11 ZÁSADY TVORBY VHODNÉHO INVESTIČNÍHO PORTFOLIA.....	41
11.1 Konzervativní strategie	41
11.2 Vyvážená strategie	41
11.3 Agresivní strategie	42
12 PŘÍSTUP ČESKÉ VEŘEJNOSTI K INVESTICÍM.....	43
13 FINANČNÍ KRIZE.....	45
ZÁVĚR.....	47
SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY.....	50
SEZNAM ZKRATEK.....	52
SEZNAM PŘÍLOH.....	53

PŘÍLOHA Č. I – SEZNAM ČLENŮ BCPP	54
PŘÍLOHA Č. II – SEZNAM AKCIOVÝCH TITŮLŮ OBCHODOVANÝCH VE SPAD	55
PŘÍLOHA Č. III – INVESTIČNÍ DOTAZNÍK.....	56
ABSTRAKT.....	61
ABSTRACT.....	62

ÚVOD

Pro svou bakalářskou práci jsem si zvolil téma „Kapitálové trhy a investice“, jelikož mě velice zajímá problematika cenných papírů, se kterou se setkávám ve svém každodenním pracovním životě. Při výběru tématu pro bakalářskou práci jsem se proto zaměřil na popis zejména českého kapitálového trhu, který je trhem postupně se rozvíjejícím s ohledem na přístup české populace k investičním příležitostem na kapitálových trzích.

Kapitálový trh má v tržní ekonomice své neoddělitelné místo a funkci. Mnoho českých občanů se stalo majiteli akcií v kupónové privatizaci, mnohé společnosti a obce již využily kapitálový trh k získání finančních prostředků vydáním cenných papírů. Znalosti kapitálového trhu, investičních nástrojů a finančních investic jsou potřebné pro každého ekonoma, manažera, podnikatele či obyčejného občana. Bakalářská práce popisuje fungování kapitálového trhu, subjekty působící na tomto trhu, používané investiční nástroje a pravidla obchodování s cennými papíry. Práce hodnotí přístup obyvatel na našem rozvíjejícím se kapitálovém trhu a popisuje kapitálový trh nejsilnější ekonomiky světa USA, jehož počátky spadají do 18. století.

Toto století je plné zajímavých politicko-ekonomických událostí, které ovlivňují náš každodenní život. Ať se již jedná o krizi bankovního sektoru v USA, která se díky úzké provázanosti bankovního světa postupně začíná rozšiřovat do ostatních ekonomik, či o politickou nestabilitu na Blízkém východě. Další důležitou charakteristikou současných ekonomik je globální zpomalování tempa jejich růstu a postupný propad do recese, což ovlivňuje vývoj makroekonomických ukazatelů a způsobuje kolísavou cenu komodit, zejména ropy. Je proto velmi důležité se na „finanční scéně“ dobře orientovat a co nejvíce se přizpůsobovat novým skutečnostem. Chceme-li mít v investorském životě úspěch, je třeba toho co nejvíce znát, být předvídavý, disciplinovaný a samozřejmě také mít „špetku“ potřebného štěstí.

1 CÍL A METODIKA BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Cílem bakalářské práce je detailní popis fungování kapitálových trhů, včetně jejich rozdělení. Dalším cílem je vymezení jednotlivých investičních nástrojů a představení účastníků, kteří vystupují na kapitálových trzích. Dále je to popis systému obchodování na rozvíjejícím se trhu v České republice v porovnání se zástupcem vyspělého kapitálového trhu, který je zde zastoupen nejstarší a největší burzou v New Yorku. Obě zmíněné burzy jsou přiblíženy historickými rozdíly, podmínkami členství i specifiky obchodování. V další části bakalářská práce zmiňuje investiční principy a stanovuje základní pravidla při sestavování vhodného investičního portfolia. V závěru bakalářská práce zhodnocuje přístup české veřejnosti k investičním příležitostem na trhu a popisuje současný „krizový“ vývoj na finanční scéně.

Ke splnění stanovených cílů využiji osobních pracovních zkušeností a poznatků z praxe investičního zprostředkovatele, poněvadž jsem v současné době zaměstnán jako týmový manažer u společnosti AWD, která se zabývá správou privátních prostředků zejména pro bonitní klientelu a investice tvoří podstatnou část mé práce. Dále využiji informace uveřejněné na oficiálních internetových stránkách pražské burzy a NYSE. Ve své práci aplikuji informace získané z dostupné literatury a z veřejných internetových serverů.

2 BURZY A JEJICH ROZDĚLENÍ

Na burzách cenných papírů obchodují institucionální investoři, jako jsou banky, penzijní fondy, makléřské společnosti a pojišťovny. K dalším účastníkům patří investoři, kteří se snaží v krátkém časovém horizontu dobře odhadnout pohyb kurzů. Investoři se rozdělují na tři základní skupiny podle toho, jakým způsobem hodnotí situaci na trhu:

Fundamentalisté, kteří se spoléhají na data a informace spojené s fungováním trhů a odvětví. Zajímají se o samotné výsledky a plány dané společnosti, jejíž podíl se obchoduje na burze. Podniková analýza je zaměřena nejen na finanční rozbor hospodaření společnosti, ale také na stanovení vnitřní hodnoty akcie, což je ústředním bodem fundamentální podnikové analýzy.¹ Další skupinu investorů jsou **Chartisté**, kteří důvěřují technické analýze, tzn. analýze grafů. Poslední skupinou jsou investoři, kteří se soustřeďují na psychologické aspekty ovlivňující výkon trhu. Zkušený investor používá kombinaci všech metod, pro získání náhledu na daný trh či konkrétní akciový titul.

Základní regionální rozdělení burz je následující: trhy v USA, v Japonsku, v Eurozóně a Emerging markets. V Americe se obchoduje na trzích NYSE s hlavním indexem DJIA a S&P 500, na technologickém trhu NASDAQ s indexem NASDAQ 100. V Japonsku je hlavní burza v Tokiu s indexem NIKKEI. Hlavními trhy Eurozóny jsou Londýn s indexem FTSE 100, ve Frankfurtu jsou to indexy DAX a XETRA a v Paříži index CAC 40. Rozvíjející se trhy se dělí na středoevropské např. Varšava, Budapešť, Bratislava a Praha. Pak na trhy v Asii (mimo Japonska), v Latinské Americe a v Rusku.

¹ KOLEKTIV AUTORŮ *Průvodce kapitálovým trhem*. Praha: Fortuna 2004, ISBN 80-7168-883-5, s. 43.

3 INVESTIČNÍ NÁSTROJE

Rozeznáváme dva základní druhy cenných papírů: tzv. cenné papíry **akciové** a **dluhové**. Mezi dluhové cenné papíry patří **dluhopisy** a **směnky**. Protože směnky patří do nástrojů peněžního trhu, přejdu přímo k popisu dluhopisů.

3.1 Dluhopisy

Dluhopis je cenný papír, s nímž je spojeno právo majitele požadovat splacení konkrétní dlužné částky a vyplacení výnosů z dluhopisu.² Výnos z dluhopisu může být stanoven jen způsoby, které stanoví zákon. V praxi je emitována celá řada různorodých dluhopisů. Nejpoužívanějším typem je tzv. **přímý dluhopis**, jehož majiteli se splácí rovnoměrně po celou dobu existence dluhopisu pevně stanovený úrok. Na konci doby splatnosti dluhopisu, která je stanovena předem, je vyplacena celá jistina, tj. nominální hodnota dluhopisu. Ostatní dluhopisy jsou pouze obměnou tohoto základního typu. Frekvence výplat úroků může být rozdílná, nejčastěji se používá roční, pololetní či čtvrtletní. Stejně tak podmínky splacení jistiny a úroku se liší.

Dalším typem dluhopisu je **dluhopis s nulovým kuponem**, který se prodává za nižší než nominální hodnotu a zaručuje investorovi zisk z držení dluhopisu formou kapitálového výnosu při prodeji tohoto cenného papíru.

Z hlediska osoby emitenta rozeznáváme **státní dluhopisy**, které jsou vydávány vládou konkrétního státu. Prodejem státních dluhopisů si vlády zajišťují dlouhodobé úvěry a tyto cenné papíry patří mezi nejméně rizikové, protože pravidelné úroky i konečné splacení jistiny je vypláceno ze státního rozpočtu.

Podnikové dluhopisy jsou emitovány jednotlivými podniky s cílem získat finanční zdroje na své podnikatelské záměry.

² KOLEKTIV AUTORŮ *Průvodce kapitálovým trhem*. Praha: Fortuna 2004, ISBN 80-7168-883-5, s. 24.

3.2 Akcie

Nejznámějším druhem cenných papírů, se kterými se obchoduje na kapitálovém trhu, jsou **akcie**. Jsou to dlouhodobé cenné papíry, které dokládají podíl akcionáře na kapitálu společnosti.³ Investorovi zajišťují proměnlivý výnos ve formě dividend a v případě prodeje také kapitálový výnos případně ztrátu. Základní druhy akcií jsou **kmenové** (obchodované na burze), **prioritní s přednostním právem na výplatu dividend** a akcie **zaměstnanecké**, které mají motivovat zaměstnance k lepším výkonům. Nejuznávanější cenné papíry co do kvality a historie obchodování se nazývají **blue chips** (modré žetony). Toto označení nesou nejlikvidnější a nejprestižnější akcie na trhu. V České republice se mezi ně řadí společnosti obchodované na trhu SPAD a ze zahraničí to jsou světově proslulé společnosti např. Coca-Cola, General Motors, Microsoft atd. Mezi **růstové akcie**, o kterých se spekuluje podle růstu odvětví, patří např. telekomunikace, technologie, energetika. Dále to jsou **cyklické akcie**, které jsou ovlivněny ekonomickými cykly, jsou to např. akcie stavebních společností a automobilového průmyslu. Opakem cyklických akcií jsou **necyklické – defenzivní**. Ty jsou zastoupeny společnostmi, jejichž zboží a služby jsou méně volatelní na „reakci trhu“. Patří mezi ně hlavně společnosti se spotřebním zbožím a potravinami. Největší riziko, ale i potencionální profit, je spojen s obchodováním se **spekulativními akciemi**, kde investor očekává rapidní zhodnocení. Jsou to akcie zejména z oblasti technologií.

Pozornost mnoha investorů, kteří se snaží zhodnotit své finanční prostředky, se soustředí jak na americkou vyspělou burzu NYSE, kde se obchodují všechny zmíněné druhy akcií, tak i na méně vlivnou pražskou burzu, kde se obchodování rozvíjí a která má relativně krátkou historii obchodování. Vyspělé ekonomiky a jejich trhy „určují náladu“ ostatním rozvíjejícím se trhům. Tento vliv působí díky síle vyspělých ekonomik, ale také díky jejich historii a množství všech transakcí, uskutečněných na patřičném trhu. Před správným rozhodnutím, kde a jakým způsobem umístí investor své finanční zdroje, si musí uvědomit řadu skutečností. Aby mohl investor efektivně zhodnotit finanční prostředky, měl by znát vztah mezi rizikem, likviditou a výnosností.

³ KOLEKTIV AUTORŮ *Průvodce kapitálovým trhem*. Praha: Fortuna 2004, ISBN 80-7168-883-5, s. 26.

4 KAPITÁLOVÉ TRHY

Kapitálové trhy jsou určeny pro finanční operace s dlouhodobými cennými papíry. Na kapitálovém trhu vystupují mezinárodní organizace a nadnárodní organizace, vlády zemí, finanční instituce i jednotlivé podniky a fyzické osoby. Kapitálový trh je trhem určeným pro finanční operace s dlouhodobými finančními prostředky, které mají povahu investic.⁴ Na kapitálovém trhu se obchodují jak akcie, tak dlouhodobé dluhopisy. Převaha cenných papírů s dlouhým časovým horizontem jejich splatností dělá kapitálový trh ve srovnání s trhem peněžním více rizikový.

Kapitálový trh je charakterizován komplexem vztahů a subjektů, jejichž základním cílem je zhodnotit středně a dlouhodobě volné peněžní prostředky, a to prostřednictvím jejich investování do cenných papírů a od nich odvozených investičních nástrojů, jehož účastníkem se rozumí podle české právní úpravy zejména: „poskytovatel služeb na kapitálovém trhu, emitent cenných papírů, osoby zavázané z těchto cenných papírů, vlastník cenných papírů, emitent a vlastník jiného investičního nástroje.“⁵

4.1 Účastníci kapitálového trhu z hlediska funkce⁶

4.1.1 Emitenti

Emitenti (dlužníci) vydávají (emitují) cenné papíry, aby získali peněžní zdroje. Cenné papíry emitují buď přímo subjekty, které se stanou současně uživateli prostředků, nebo finanční instituce, které získané prostředky využijí na rozšíření svých aktivit. Prodej cenného papíru může emitent organizovat buď přímo, nebo pomocí finančního zprostředkovatele - jsou to například banky, investiční společnosti, obchodníci s cennými papíry, pojišťovny apod. Ve většině případů se využívá zprostředkovatelů. Přímá emise je levnější, existuje však riziko, že úpis nebude úspěšný.

⁴ DUSPIVA, P., TETŘEVOVÁ, L. *Kapitálové trhy: pro kombinovanou formu studia*. Pardubice: Univerzita Pardubice 2006, ISBN 80-7194-896-9, s. 13.

⁵ PAVLÁT, V. *Kapitálové trhy*. Praha: Professional Publishing 2003, ISBN 80-86419-33-9, s. 54.

⁶ DUSPIVA, P., TETŘEVOVÁ, L. *Kapitálové trhy: pro kombinovanou formu studia*. Pardubice: Univerzita Pardubice 2006, ISBN 80-7194-896-9, s. 41.

4.1.2 Investoři

Investoři jsou osoby, které své volné peněžní prostředky investují do nákupu cenných papírů.

4.1.3 Finanční zprostředkovatelé

Finanční zprostředkovatelé na kapitálovém trhu jsou instituce, které zprostředkovávají nákup a prodej cenných papírů. Finančními zprostředkovateli jsou bankovní a nebankovní instituce (investiční společnosti, obchodníci s cennými papíry, investiční fondy, pojišťovny apod.).

4.2 Primární a sekundární trh

Trh primární je trh, kde se emitují nové cenné papíry.⁷ Velké institucionální společnosti prodejem nových emisí získávají peněžní prostředky od jejich kupců. Tento trh je ve velké míře ovlivněn silnějším trhem sekundárním, jelikož zájem o nové cenné papíry ve značné míře závisí na postavení tržních cen již dříve vydaných obdobných cenných papírů obchodovatelných již na trhu sekundárním. Při prodeji na primárním trhu získává peníze emitent, přičemž se jedná o první prodej cenného papíru prvnímu nabyvateli. Emitent musí splnit řadu přísných kritérií, aby mohl úspěšně emitovat akcie či dluhopisy. Tyto podmínky jsou u jednotlivých druhů cenných papírů částečně dány zákonem, částečně si je volí emitent sám, ovšem pouze v legislativou stanoveném rámci. Základní informace obsahují údaje o emitentovi, jeho právních poměrech, hospodářské a finanční situaci, údaje o samotné emisi cenných papírů a účelu, na který budou získané prostředky použity.

Na sekundárním trhu se prodávají již dříve vydané cenné papíry.⁸ Hlavní funkce sekundárního trhu spočívá v zajištění jejich likvidity a stanovení tržních cen. Investorům to

⁷ DUSPIVA, P., TETŘEVOVÁ, L. *Kapitálové trhy: pro kombinovanou formu studia*. Pardubice: Univerzita Pardubice 2006, ISBN 80-7194-896-9, s. 13.

⁸ DUSPIVA, P., TETŘEVOVÁ, L. *Kapitálové trhy: pro kombinovanou formu studia*. Pardubice: Univerzita Pardubice 2006, ISBN 80-7194-896-9, s. 13

značně usnadňuje jejich zpětnou přeměnu na hotové peníze a následně umocňuje jejich zájem o další investice na těchto trzích.

4.3 Veřejný a neveřejný trh

Obchody na primárních i sekundárních trzích se odehrávají na trzích veřejných i neveřejných. **Na veřejném trhu**, na kterém mohou obchodovat všichni potenciální zájemci, jsou cenné papíry prodávány za nejvyšší nabídnutou cenu. V praxi existují tři základní techniky uvedení cenných papírů na primární trh. Na veřejném trhu může emitent primárně emitovat cenné papíry různými způsoby. Prodejem za fixní cenu, aukcí nebo tendrem.

Neveřejný trh pak představuje přímé obchody mezi předem omezeným počtem účastníků, kde mohou být cenné papíry prodány jednomu, případně několika kupcům, na základě individuálního kontraktu v dohodnutém objemu i ceně. Na neveřejném primárním trhu se obchodují tzv. uzavřené emise, kdy emitent dojedná s potenciálními investory prodej svých nově emitovaných cenných papírů. Jejich uvedení do oběhu je již následně oznámeno jako skutečnost. Neveřejný sekundární trh, může existovat v důsledku zprostředkovatelů nebo se obchoduje přímo mezi ekonomickými subjekty.

4.4 Organizovaný a neorganizovaný trh⁹

Trh organizovaný je reprezentován burzou nebo jinými licencovanými mimoburzovními organizátory veřejného trhu.

Trh neorganizovaný tzv. obchody přes přepážku, které probíhají tak, že zájemce o nákup nebo prodej příslušného cenného papíru uskuteční obchod s obchodníkem s cennými papíry nebo s jinou licencovanou institucí.

⁹ DUSPIVA, P., TETŘEVOVÁ, L. *Kapitálové trhy: pro kombinovanou formu studia*. Pardubice: Univerzita Pardubice 2006, ISBN 80-7194-896-9, s. 14.

5 KAPITÁLOVÝ TRH ČESKÉ REPUBLIKY

Soudobý český kapitálový trh je stále ještě považován za jeden z nových rozvíjejících se trhů, ne příliš významný na evropské scéně, natož na světové úrovni. Samotné toto zařazení jej svým způsobem charakterizuje jako trh spekulativní, kde je možno dosáhnout v krátkodobém časovém horizontu poměrně vysokých zisků, avšak se značným rizikem. Tato teorie je dokazována v roce 2008, kdy po předešlých velice silných letech růstu kurzů středoevropských akcií došlo k výraznému propadu cen akcií na pražské burze a právě středoevropský region patří z hlediska velikosti ztrát mezi nejpostiženější světové oblasti.

Při pohledu na dosavadní vývoj českého kapitálového trhu lze konstatovat, že skutečné obchodování s cennými papíry se datuje k červnu roku 1993, kdy se začaly poprvé veřejně obchodovat akcie z první vlny kupónové privatizace, přičemž právě řada rozhodnutí, která byla učiněna v rámci její přípravy, se stala rozhodující jak pro současnou podobu českého kapitálového trhu, tak i pro jeho současnou funkci a možné směry jeho dalšího vývoje. Funkční kapitálový trh je vždy podmíněn existencí jak dostatečného množství cenných papírů, tak i řady specializovaných finančních institucí, které svými vzájemně provázanými činnostmi umožňují jeho funkci.

Rozhodující vliv procesu obnovy kapitálového trhu sehrávala v České republice kupónová privatizace. Bylo tomu tak proto, že v první řadě bylo potřeba urychleně doplnit chybějící nástroje kapitálového trhu, a to zejména obchodovatelné cenné papíry, především akcie. Před rokem 1993 se sice již částečně obchodovalo s některými druhy dluhopisů, avšak akciový trh prakticky neexistoval. V návaznosti na skutečnost, že problém vytvoření dostatečného množství veřejně obchodovatelných cenných papírů souvisel s privatizací původních státních podniků a jejich transformací na akciové společnosti, bylo rozhodnuto o využití této poněkud originální kupónové metody, která tento proces výrazně urychlila. To vyústilo v založení specializované instituce k evidování všech druhů operací, kterou se stalo Středisko cenných papírů.

6 BURZA CENNÝCH PAPÍRŮ PRAHA

Burza cenných papírů Praha, a.s., je nejvýznamnějším a největším organizátorem trhu s cennými papíry v České republice. Burza cenných papírů Praha, a.s. byla založena 24. 7. 1992 dvanácti peněžními ústavy a pěti brokerskými firmami. Do obchodního rejstříku byla zapsána 24. 11. 1992 se základním jměním 5,3 mil. Kč. Dne 6. dubna 1993 bylo zahájeno první obchodování se 7 emisemi cenných papírů na obchodním parketu burzy. Prostřednictvím oprávněných osob, na určeném místě a ve stanovenou dobu organizuje poptávku a nabídku registrovaných cenných papírů, investičních instrumentů, popř. jiných instrumentů kapitálového trhu v rozsahu povolení vydaného Komisí pro cenné papíry. Burza je založena na členském principu, což znamená, že všechny obchody uzavřené na burze jsou realizovány prostřednictvím jejích členů.

6.1 Historie BCPP¹⁰

Nejvýznamnější události na burze a na českém kapitálovém trhu:

- 24. 11. 1992 vznik Burzy cenných papírů Praha a.s.,
- 06. 04. 1993 zahájení obchodování se 7 emisemi cenných papírů na parketu burzy,
- 22. 06. 1993 uvedení 622 akcií z 1. vlny kupónové privatizace na burzovní trh,
- 01. 03. 1995 uvedení 674 emisí akcií z 2. vlny kupónové privatizace,
- 1997 vyřazení 1301 nelikvidních emisí z důvodu zvýšení transparentnosti trhu,
- 01. 04. 1998 zahájení činnosti Komise pro cenné papíry,
- 25. 05. 1998 zahájení obchodování v systému SPAD,
- 14. 06. 2001 přijetí burzy za přidruženého člena Federace evropských burz,
- 01. 05. 2004 řádné členství burzy ve FESE (Federace evropských burz),
- 2004 udělení statutu definované zahraniční burzy, americkou Komisí pro cenné papíry a burzy do prestižního seznamu neamerických burz bezpečných pro investory,
- 20. 03. 2006 zahájení výpočtu oficiálního burzovního indexu PX,
- 04. 10. 2006 začátek obchodování s investičními certifikáty,

¹⁰ Historie burzy [online]. BCPP, 2008 [cit. 14. 12. 2008]. Dostupné na WWW: <http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Historie-Burzy>.

- 05. 10. 2006 začátek obchodování s futures (kapitola 7.3.3),
- 01. 02. 2007 získání licence pro Energetickou burzu,
- 01. 07. 2007 sloučení hlavního a vedlejšího trhu BCCP,
- 07. 11. 2008 prodej majoritního podílu BCCP Vídeňské burze.

6.2 Členství na BCPP

Členem burzy může být pouze právnická osoba, která vykazuje předepsanou kapitálovou přiměřenost a pohotově likvidní prostředky ve výši minimálně 5 miliónů Kč. Majetkovým předpokladem vzniku členství je splacený základní kapitál ve výši nejméně 10 miliónů Kč.

Člen je oprávněn nakupovat a prodávat cenné papíry na burze pouze v případě, že je členem Garančního fondu burzy (GFB). Majetek GFB slouží k pokrytí rizik vyplývajících z vypořádání burzovních obchodů. Člen burzy jedná vždy vlastním jménem prostřednictvím svého makléře. Členství na burze lze převést na jinou osobu pouze se souhlasem burzovní komory. Hlavním cílem burzy i dceřiné společnosti Univyc a.s., je dosáhnout dalšího zkvalitnění a zlevnění služeb pro své akcionáře a členy. Burza vyvíjí úsilí pro dosažení plně srovnatelné úrovně služeb s rozvinutými zahraničními trhy při zachování postavení největšího organizátora trhu s cennými papíry v České republice.

Seznam členů BCPP je uveden v příloze č. I.

6.3 Trhy BCPP

Na burze mohou být obchodovány cenné papíry, které splňují minimálně podmínky zákona o cenných papírech pro přijetí na veřejný trh. Emise cenných papírů mohou být registrovány na hlavním nebo volném trhu. Každý z trhů má své vlastní podmínky přijetí, které stanoví burzovní pravidla. V souladu se zákonem o podnikání na kapitálovém trhu se regulovaný trh dělí na oficiální trh s cennými papíry a speciální trh s investičními nástroji, které nejsou cennými papíry (futures).

Nejméně náročné požadavky se kladou na emise a emitenty, jejich cenné papíry jsou obchodovány na oficiálním volném trhu burzy. Vycházejí z obecně závazných podmínek přijetí cenného papíru k obchodování na veřejném trhu stanovených v zákoně o cenných papírech.

Registrace na hlavním trhu klade na emise a především na emitenty podstatně vyšší nároky. Hlavní trh se považuje za trh prestižní, neboť konstrukcí svých pravidel je určen pro emitenty, kteří mají zájem komunikovat s investorskou veřejností a jsou ochotni podřídit se těmto přísnějším požadavkům.

6.3.1 Hlavní trh

Hlavní trh je nejprestižnějším trhem pražské burzy, kde se obchodují nejlikvidnější cenné papíry (17 akciových a 38 dluhopisových titulů). Obchody s nimi uskutečněnými činí cca. 98 % objemu všech kurzotvorných objemů. Tj. pouze pro nejlikvidnější emise zde registrovaných cenných papírů a to těch společností, které jsou ochotny poskytnout veškeré informace o svém hospodaření, tak i o všech skutečnostech, které mohou mít vliv na výši jejich kurzů. O přijetí cenných papírů na tento trh rozhoduje burzovní výbor pro kotaci, který pečlivě váží celkovou hospodářskou situaci emitenta a posuzuje kvalitu jím vydaného cenného papíru. Pokud výbor rozhodne, že daná společnost i emise splňují veškeré požadavky pro přijetí na tento trh, burza následně po zveřejnění „Oznámení o přijetí“ na hlavní trh, a po zaplacení příslušných poplatků, uvede schválenou emisi na hlavní trh. S přijetím emise na hlavní trh jsou spojeny informační povinnosti, které je emitent povinen po celou dobu obchodování své emise na tomto trhu plnit.

Podmínky, které musí splňovat emitent a emise:¹¹

- výše základního kapitálu - podle Obchodního zákoníku,
- u akcií část emise, která je rozptýlena mezi veřejnost - alespoň 25 %,
- doba podnikatelské činnosti - nejméně 3 roky.

¹¹ *Hlavní trh* [online]. BCPP, 2008 [cit. 17. 12. 2008]. Dostupné na WWW: <www.pse.cz/dokument.aspx?k=Hlavni-Trh>.

Z přijetí emise na hlavní trh vyplývají pro emitenta především širší informační povinnosti. Mezi nejdůležitější informace, které jsou zasílané na burzu, patří předběžné hospodářské výsledky za uplynulý rok, čtvrtletní ukazatele hospodaření společnosti, auditovaná účetní závěrka, výroční zpráva, kterou předkládá emitent do 4 měsíců po skončení kalendářního roku. Velmi důležité jsou také další burzou vyžadované informace: informace o změnách ve finanční situaci společnosti, personální změny v představenstvu, dozorčí radě i ve vrcholném managementu, změny v majetkových účastech emitenta, změny ve struktuře akcionářů emitenta, doklad o uveřejnění rozhodnutí emitenta o zrušení kotace na regulovaných trzích a další skutečnosti, které mohou přímo nebo nepřímo vyvolat změnu kurzu cenného papíru.¹²

Veškeré informace, které burza dostává od emitentů v rámci plnění informačních povinností, jsou na burzu zasílány v elektronické podobě a burza následně tyto informace distribuuje prostřednictvím svého informačního systému členům burzy a informačním agenturám, se kterými uzavřela smlouvu o poskytování burzovních informací.¹³

Pokud emitent nesplňuje podmínky stanovené obecně závaznými právními předpisy nebo burzovními pravidly, může mu příslušný burzovní orgán uložit peněžité opatření až do výše 5 000 000 Kč.

Společnosti, jejichž emise jsou obchodovány na hlavním trhu, jsou povinny platit burze poplatky spojené s obchodováním. Roční poplatek za obchodování cenných papírů na hlavním trhu burzy činí 0,05 % (z objemu emise) max. 300 000 Kč.

Seznam cenných papírů kotovaných na hlavním trhu jsou uvedeny v Příloze č. II.

¹² *Hlavní trh* [online]. BCPP, 2008 [cit. 17. 12. 2008]. Dostupné na WWW: <www.pse.cz/dokument.aspx?k=Hlavni-Trh>.

¹³ *Hlavní trh* [online]. BCPP, 2008 [cit. 17. 12. 2008]. Dostupné na WWW: <www.pse.cz/dokument.aspx?k=Hlavni-Trh>.

6.3.2 Oficiální volný trh

Tento trh je určen pro všechny ostatní registrované cenné papíry. Tj. 12 akcií a 84 dluhopisů. Objem jejich obchodů je průměrně okolo 2 % z celkového objemu provedených transakcí.

Volný trh je rovněž součástí oficiálního trhu burzy. Burza na tomto trhu neklade na emise a jejich emitenty vyšší nároky, než je určeno obecně platnými zákony, týkajícími se kapitálového trhu. Tento trh je tedy určen pro cenné papíry, jejichž emitenti mají zájem, aby byly kotované, ale přitom nejsou ochotni plnit nadstandardní informační povinnosti, platit vyšší poplatky nebo nesplňují podmínky nutné pro přijetí na jiný trh burzy. Samozřejmě existuje i řada dalších důvodů, proč jsou emise obchodovány právě na tomto trhu burzy.¹⁴ Podmínky pro přijetí cenného papíru jsou tu nejméně přísné.

6.3.3 Speciální trh

Na tomto trhu se obchoduje s futures, což jsou speciální kontrakty patřící do skupiny standardizovaných burzovních derivátů. Podstatou těchto kontraktů je dohoda mezi dvěma smluvními stranami, která stanovuje podmínky směny, která bude realizována k předem určenému budoucímu datu za předem sjednanou cenu a v předem sjednaném množství.¹⁵ Velkou výhodou těchto kontraktů je, že jsou zaměnitelné, a smluvní strany je tak mohou snadno prodat.

Ceny futures kontraktů stanovuje tvůrce trhu na základě odhadovaného vývoje ceny podkladového aktiva. Jako podkladová aktiva lze využít celou řadu instrumentů, jakými jsou například burzovní indexy, akcie, měny, nerostné suroviny, atd. V současné době se na BCPP obchoduje v omezeném množství PX FUT (indexové futures), ČEZ a ERSTE BANK FUT (akciové futures).¹⁶

¹⁴ *Volný trh* [online]. BCPP, 2008 [cit. 18. 12. 2008]. Dostupné na WWW: <www.pse.cz/dokument.aspx?k=Volny-Trh>.

¹⁵ KOLEKTIV AUTORŮ *Průvodce kapitálovým trhem*. Praha: Fortuna 2004, ISBN 80-7168-883-5, s. 28.

¹⁶ *Futures* [online]. BCPP, 2008 [cit. 18. 12. 2008]. Dostupné na WWW: <<http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Futures>>.

6.4 Typy obchodů

V současné době jsou na burze realizovány následující typy obchodů:

- obchody s účastí tvůrců trhu (SPAD),
- automatické obchody,
- blokové obchody.

6.4.1 SPAD

Systém Pro podporu Akcií a Dluhopisů - v tomto segmentu se obchoduje 14 nejlikvidnějších akciových titulů. SPAD je založen na povinné kotaci a na neustálém stanovování cen nejméně třemi tvůrci trhu.

Obchodování v segmentu SPAD je rozděleno do dvou fází kotace:

Otevřená fáze

Obchodování v této fázi je založeno na povinnosti jednotlivých tvůrců trhu průběžně stanovovat (kotovat) cenu na nákup a na prodej těch emisí, pro které tuto činnost vykonávají. Na základě kotací je stanoveno povolené rozpětí, v jehož rámci je možné uzavírat obchody. Za nejlepší kotaci je v daném okamžiku považováno pásmo vymezené nejlepší cenou na nákup a na prodej. Tyto ceny se vybírají z jednotlivých cen jmenovaných tvůrců trhu. Uzavřít obchod je možné pouze v rámci povoleného rozpětí, které je vymezeno nejlepší kotací rozšířenou o 0,5 % oběma směry.

Pokud se aritmetický střed povoleného rozpětí odchýlí o více než 20 % od aritmetického středu, který byl stanoven při zahájení otevřené fáze a do 2 minut od okamžiku překročení se nevrátí zpět do pásma, bude vyhlášena 15 minutová přestávka. Během této přestávky není možné s příslušnou emisí uzavřít ve SPAD obchod. V případě, že se ke kotování přihlásí během této přestávky alespoň 3 tvůrci trhu, bude se povolené rozpětí po jejím uplynutí rozšiřovat o dalších 10 %, a to až do možného max. stanoveného limitu ± 50 %. Přestávka bude zahájena i v případě překročení každého dalšího

vyhlášeného 10 % pásma.¹⁷ Svědky tohoto dění jsme byli v průběhu podzimu 2008, kdy kurzy jednotlivých akciových titulů byly velice kolísavé a několikrát došlo k přerušení obchodování na BCPP s akciemi zejména developerských společností ORCO a ECM, jelikož právě na toto odvětví dolehly následky finanční krize nejtěživěji a z tohoto důvodu zaznamenaly jejich akcie největší ztráty.

Uzavřená fáze

V této fázi nemají tvůrci povinnost kotovat. Obchody mohou být uzavírány pouze v rámci povoleného rozpětí, které je vymezeno nejlepší kotací, jež byla zaznamenána v okamžiku ukončení předcházející otevřené fáze rozšířené. Emise obchodované v segmentu SPAD se též obchodují i v jiných segmentech trhu. Ale pro všechny tyto emise je kurzotvorný právě SPAD. Závěrečný kurz je stanoven jako aritmetický střed povoleného rozpětí platného k okamžiku ukončení otevřené fáze.

6.4.2 Aukční režim

Aukční režim je založen na cenové prioritě, tzn., že přednost má objednávka s „lepší“ cenou (vyšší nákupní, nižší prodejní). Pokud je vložena objednávka bez uvedení ceny, znamená to, že je makléř ochoten koupit nebo prodat cenný papír za tržní cenu.

Aukční režim je rozdělen na 2 fáze:

Uzavřená aukce

V průběhu uzavřené fáze probíhá pouze příjem objednávek (modifikace, rušení), nejsou zveřejňovány žádné informace.

Otevřená aukce

V průběhu otevřené aukce probíhá příjem objednávek a účastníkům obchodování jsou zveřejňovány informace v reálném čase (teoretická cena, převisy, míra alokace). Všechny tyto údaje jsou aktualizovány průběžně po každé změně. Cena je stanovena tak,

¹⁷ SPAD [online]. BCPP, 2008 [cit. 20. 12. 2008]. Dostupné na WWW: <www.pse.cz/Obchodovani/SPAD/>

aby bylo zobchodováno co největší množství cenných papírů. Obchody uzavřené v rámci aukce jsou vypořádány v termínu T+3, kdy za T je označován den uzavření obchodu.

6.4.3 Kontinuální režim

Kontinuální obchodování navazuje na aukci. K uzavírání obchodů dochází párováním průběžně vkládaných objednávek k nákupu a prodeji cenných papírů. K párování dochází na základě časové a následně cenové priority (při shodné ceně má přednost dříve vložená objednávka). Informace o aktuální poptávce a nabídce jsou průběžně zveřejňovány.

6.4.4 Blokové obchody

Obchodování formou blokových obchodů je smluvní neveřejný obchod s jednou emisí, uzavřený mezi členy burzy. Blokovým obchodem se rozumí obchod, kde alespoň na jedné straně vystupuje člen burzy, je zaregistrovaný v obchodním systému burzy, předmětem obchodu je jedna emise cenného papíru a obchod je domluven na ceně za 1 ks nebo celkovém objemu, počtu kusů a datu vypořádání. Cena uzavřeného obchodu není nijak omezena ani vázána na kurz cenného papíru.

6.5 Vypořádání obchodů

Vypořádání burzovních obchodů zabezpečuje Univyc, a.s., jejímž jediným akcionářem je BCPP. Na základě pokynů společnosti Univyc, a.s. je provedeno jednak peněžní vypořádání v Zúčtovacím centru ČNB, jednak registrace změny majitele cenného papíru v evidenci Střediska cenných papírů (v případě zaknihovaných cenných papírů) nebo v evidenci společnosti Univyc, a.s. (v případě listinných cenných papírů).¹⁸

¹⁸ KOLEKTIV AUTORŮ *Průvodce kapitálovým trhem*. Praha: Fortuna 2004, ISBN 80-7168-883-5, s. 21.

Vypořádání obchodů s cennými papíry zahrnuje dvě operace:

- převod peněžních prostředků,
- převod cenných papírů.

Proběhnou-li obě operace ve stanoveném časovém limitu v rámci vypořádacího procesu, hovoříme o modelu dodání cenných papírů proti jejich zaplacení, tzv. “delivery versus payment“.

6.6 Obchodní systém

Obchody se zde uskutečňují pomocí automatizovaného systému (AOS), který zajišťuje automatizované zpracování objednávek členských firem. Ty s jeho pomocí komunikují s burzou prostřednictvím svých softwarových programů.

6.7 Index PX

Oficiální burzovní index PX převzal 20. března 2006 historii indexu PX 50 a PX D. Je založen na metodice IFC (International Finance Corporation) doporučené pro tvorbu indexů na nově se vytvářejících trzích a burza jeho výpočet zavedla při příležitosti prvního výročí zahájení obchodování. K 5. dubnu 1994 byla vytvořena báze indexu PX 50 obsahující 50 emisí a jeho výchozí hodnota byla nastavena na 1 000 bodů. Hodnoty indexu jsou prostřednictvím zpětného přepočtu k dispozici od 7. září 1993. Průběžný výpočet indexu PX probíhá v době otevřené fáze obchodního segmentu SPAD od 9:25 do 16:00 hodin. Hodnota indexu se zveřejňuje v minutových intervalech. U emisí zařazených do SPAD vstupují do výpočtu středy platného rozpětí. U emisí nezařazených do SPAD se v průběhu obchodního dne až do stanovení kurzu v aukčním režimu zohledňují závěrečné kurzy, tzn. ceny posledních obchodů nebo ceny stanovené v aukčním režimu, pokud v kontinuálním režimu nebyl v dané seanci doposud uzavřen obchod.

Obrázek č. 1 - Úplný graf indexu PX¹⁹



6.8 Regulace BCPP

Nejvyšším orgánem je valná hromada, volí a odvolává členy burzovní komory i dozorčí rady, schvaluje burzovní řád a další závazná pravidla burzovních obchodů. Na základě stanov schvaluje i burzovní řád a burzovní pravidla. Burzovní komora je statutárním orgánem burzy. Jejím posláním je dle zákona řada metodických i kontrolních činností, které jsou podrobně rozpracovány v burzovním řádu a burzovních pravidlech. Dozorčí rada plní standardní ustanovení uvedená v „Obchodním zákoníku“. Do její kompetence nespadá kontrola jednotlivých burzovních obchodů. Regulace znamená, že do úpravy finančních trhů vstupuje také stát a ovlivňuje trh prostřednictvím právních norem, dále pak vytváří určité specializované instituce, které dbají na dodržování těchto norem a mají k tomu k dispozici i určité sankce.

¹⁹ *Burzovní indexy* [online]. BCPP, 2009 [cit. 4. 3. 2009]. Dostupné na WWW: <http://www.bcpp.cz/Statistika/Burzovni-Indexy/Detail.aspx?bi=1>.

6.9 Cíle burzy

Stabilizovaná pražská burza jako standardní trh pro tuzemské a zahraniční investory směřuje k těmto záměrům na kapitálovém trhu:

- spolupráce s evropskými trhy s jasným přínosem pro akcionáře i členy burzy,
- zlevnění obchodního komunikačního systému pro členy burzy, zlevnění registrace,
- v závislosti na snižování provozních nákladů burzy snížit náklady za transakce členům,
- zvýšit roli pražské burzy pro potencionální emitenty,
- snaha o přijímání dalších emisí akcií.

7 MIMOBURZOVNÍ TRH RM-SYSTÉM

Pro kapitálový trh v České republice je typické, že vedle oficiální burzy existuje mimoburzovní trh nazývaný RM-Systém. Jeho vznik se datuje o rok později než vznik BCPP a je zaměřen zejména na obchodování s akciemi nejvýznamnějších českých i zahraničních společností a je určen hlavně pro drobné a střední investory. V rámci RM-Systému se od roku 1993 realizovaly obchody přibližně v objemu přes 800 mld. Kč, na nichž se podílelo přes tři miliony zákazníků.²⁰ RM-Systém je plně automatizovaný elektronický trh, který nemá centrální parket. Obchodovat lze z přibližně 60 obchodních míst nebo přes internet prostřednictvím speciální klientské aplikace.

RM-Systém je založen na zákaznickém principu a jednotliví zákazníci na něj tedy mohou vstoupit bez jakéhokoli zprostředkování. Předpokladem je registrace na obchodním místě RM-Systému a založení účtu ve Středisku cenných papírů.

Obchodování s cennými papíry se provádí každý provozní den prostřednictvím plně elektronického systému párování nabídky a poptávky. Obchodní pokyny jsou zadávány v rámci kontinuálně probíhající aukce. V rámci průběžné aukce se cena mění na základě podaných prodejních a nákupních pokynů. Kromě obchodování zajišťuje RM-Systém i vypořádání obchodů. Obchody jsou vypořádávány během několika vteřin systémem dodání proti zaplacení. Vypořádání je garantováno prostřednictvím systému předobchodní validace, v rámci kterého jsou pokyny k prodeji validovány ve Středisku cenných papírů (včetně příkazu k blokaci cenných papírů) a pokyny ke koupi v registru korunových účtů RM-Systému.²¹

V září roku 2006 koupila RM-Systém skupina Fio, což dává záruku na zaměření RM-Systému na drobné i střední investory i do budoucna. Fio zavedlo novou možnost obchodování přes systém Easy-Click, který se liší od původního obchodního systému tím, že jsou zpoplatněny pouze realizované obchody v rámci RM-Systému, nikoliv veškeré

²⁰ NÝVLTOVÁ, R., REŽŇÁKOVÁ, M. *Mezinárodní kapitálové trhy*. Praha: Grada 2007, ISBN 978-80-247-1922-1, s. 31.

²¹ NÝVLTOVÁ, R., REŽŇÁKOVÁ, M. *Mezinárodní kapitálové trhy*. Praha: Grada 2007, ISBN 978-80-247-1922-1, s. 31.

podané pokyny k nákupu či prodeji. Zlevněním poplatkové politiky se společnost Fio snaží přilákat další drobné investory, protože objem obchodů přes RM-Systém postupně klesal. Zatímco v roce 1997 bylo přes RM-Systém možno obchodovat přes 2000 titulů, dnes je to pouze 26. Počet emisí registrovaných na mimoburzovním trhu RM-Systému v jednotlivých letech klesal z důvodu mnohých konkurzů a likvidací společností i z rozhodnutí samotných emitentů o vyřazení akcií z veřejného obchodování. Významný pokles byl také zaznamenán v roce 2001, kdy došlo k vyřazení emisí nesplňujících podmínky novelizovaného zákona o cenných papírech.

Obrázek č. 2 – Přehled akcií obchodovaných přes RM-Systém v období 12. 4. 2008 - 12. 4. 2009²²

Emise	Kurz počátek období	Minimum	Maximum	Kurz konec období	Změna v %	Objem v tis.ks	Objem v tis.CZK
AAA AUTO	19,70	4,80	31,00	8,90	-54,82	4 910,44	74 277,72
ARCELORMITTAL	6 050,00	1 480,00	6 600,00	1 580,00	-73,88	32,91	133 942,91
CETV	1 380,50	108,00	1 824,00	295,00	-78,63	608,97	173 076,33
ČES. SPOŘITELNA	822,90	518,40	878,00	808,00	-1,81	11,13	8 067,54
ČEZ	1 210,00	556,10	1 406,20	780,00	-35,54	2 951,95	2 539 761,76
DEUT. TELEKOM	286,00	211,00	297,70	260,70	-8,85	68,25	18 095,43
ECM	795,00	197,10	894,10	202,00	-74,59	159,27	56 901,82
ERSTE BANK	1 022,00	197,80	1 313,70	409,00	-59,98	2 366,67	109 190,14
EXXON MOBIL	1 410,00	1 123,00	1 718,60	1 399,80	-0,72	2,64	3 701,09
INTEL CORP.	340,00	250,30	410,60	315,30	-7,26	67,85	21 734,90

²² RM-Systém [online]. RM-Systému, 2009 [cit. 12. 4. 2009]. Dostupné na WWW: <http://www.rmsystem.cz/vysledky/historie-obchodovani/souhrnne-statistiky>.

Emise	Kurz počátek období	Minimum	Maximum	Kurz konec období	Změna v %	Objem v tis.ks	Objem v tis.CZK
JČ PAPÍRNY VĚT.	16,90	4,90	18,40	8,20	-51,48	342,03	3 621,92
KOM. BANKA	3 934,40	1 553,50	4 470,50	2 617,00	-33,48	249,48	693 818,13
MCDONALDS	883,60	817,30	1 323,70	1 160,30	+31,32	1,18	1 357,97
MICROSOFT	469,20	323,70	518,90	390,10	-16,86	18,56	7 600,90
NWR	465,00	59,40	634,20	79,60	-82,88	10404,76	1173670,00
NOKIA	519,20	192,80	532,90	272,00	-47,61	76,14	26 640,95
ORCO	1 380,00	84,00	1 535,90	140,00	-89,86	755,50	249 564,14
PEGAS	516,50	153,00	542,40	275,00	-46,76	249,92	74 424,19
PHILIP MORRIS	7 110,00	3 710,00	7 425,70	5 760,00	-18,99	19,09	109 443,68
TATRA	254,30	75,00	310,00	90,50	-64,41	222,69	56 232,11
TELEFÓNICA O2	500,70	311,90	555,80	424,40	-15,24	2 202,01	962 925,18
UNIPETROL	266,60	93,00	301,60	128,70	-51,73	3 533,85	564 911,71
VIG	1 199,60	393,50	1 273,00	735,00	-38,73	58,85	37 737,11
VÍTKOVICE	663,10	210,00	766,00	327,50	-50,61	132,54	70 457,72
VOLKSWAGEN	4 591,60	3 918,20	13 012,40	6 274,10	+36,64	1,09	7 797,12
ZENTIVA	940,10	838,50	1 226,40	1 143,60	+21,65	175,79	187 675,58

8 NEW YORK STOCK EXCHANGE

8.1 Historie NYSE

Americká burza NYSE patří k nejvýznamnějším burzám světa. V průběhu 18. století zde byly obchodovány 2 typy cenných papírů. Dluhopisy vydány vládou a akcie, které se obchodovaly v okolí Wall Street. Vše se změnilo v roce 1792, kdy skupina 24 brokerů podepsala Buttonwood dohodu. Do roku 1817 se na New York Stock a Exchange Board obchodovalo 30 cenných papírů. V roce 1863 bylo jméno burzy změněno na New York Stock Exchange.²³ Název NYSE byl přijat v roce 1863 v budově, kde americká burza sídlí dodnes.

V červnu 2006 se pak NYSE dohodla na spojení s evropskou burzovní aliancí Euronext a upevnila tak svou pozici největší burzy na světě.²⁴ Rekordní množství zobchodovaných akcií je 5,8 miliard akcií za den ze srpna 2007.

Obchodní systém může zobchodovat až 6 miliard objednávek za den. Počet společností, kotovaných na této burze, přesáhl hranici 3 000 společností z celého světa. První obchodovanou společností se na NYSE stala v roce 1792 společnost Bank of New York. Nejdéle obchodovanou společností je na NYSE Consolidated Edison Company of New York Inc., které se obchoduje již od roku 1824.

NYSE je nejsoutěživější dějiště pro obchodování, které opatřuje investorům nejnižší ceny a největší likviditu. Tento status si drží díky nejlépe kotovaným cenám po dobu 89 % času oproti ostatním americkým burzám. Největší příjmy NYSE plynou z poplatků vybraných od investorů.

²³ PAVLÁT, V. *Kapitálové trhy a burzy ve světě*. Praha: Grada 1993, ISBN 80-85424-90-8, s. 327.

²⁴ NÝVLTOVÁ, R., REŽŇÁKOVÁ, M. *Mezinárodní kapitálové trhy*. Praha: Grada 2007, ISBN 978-80-247-1922-1, s. 44.

8.2 Členství NYSE

Nejvyšším orgánem burzy je Rada guvernérů (33 osob), která je volená členy burzy. NYSE je založena na členském principu a pouze její členové se mohou zúčastnit obchodování. Na rozdíl od BCPP mohou být členy burzy pouze fyzické osoby. Investiční firmy proto jmenují své zástupce oficiálními burzovními reprezentanty (řádnými členy) a samy se stávají členskými organizacemi. Každý člen burzy vlastní formálně jedno sedadlo. Sedadlo je tradiční termín pro právo obchodovat na burze. Počet sedadel 1 366 je stálý a je vlastněn především významnými finančními společnostmi. Místo a současně členství na burze je možné získat od jiného člena burzy nebo od členské organizace. Celkovou kontrolu nad koupí a prodejem sedadel provádí vedení burzy, které s konečnou platností rozhoduje o členech burzy. Cena sedadla se mění v závislosti nabídky a poptávky po členství, výnosové míře dosahované na trhu a objemech obchodů uzavíraných na burze. V roce 1800 byla cena sedadla 25 dolarů, v prosinci 2005 byl vytvořen rekord ve výši 4 milióny dolarů.²⁵

8.3 Obchodování na NYSE

Podmínky obchodování:²⁶

- minimální objem veřejně obchodovatelné emise činí 1,1 mil. akcií,
- společnost musí mít nejméně 2 000 akcionářů, přičemž každý z nich musí vlastnit nejméně 100 akcií,
- tržní kapitalizace nejméně 40 mil. dolarů,
- hodnota stálých aktiv nejméně 40 mil. dolarů,
- v předešlých dvou letech zisk nejméně 2 mil. dolarů,
- během posledních tří let nesměla být společnost ve ztrátě.

²⁵ *Historie NYSE* [online]. NYSE, 2008 [cit. 29. 12. 2008]. Dostupné na WWW: <http://www.nyse.com/about/history/1022221392987.html>.

²⁶ *Miras, personální web* [online]. NYSE, 2009 [cit. 3. 1. 2009]. Dostupné na WWW: <http://www.miras.cz/akcie/burza-nyse.php>.

Prakticky každá významná americká společnost se kotuje na burze, čímž se jednak zviditelňuje ve světě a hlavně úpisem akcií získává potřebné finanční prostředky pro rozvoj své podnikatelské činnosti. Při vstupu nové společnosti na burzu je vždy pozván zástupce společnosti k slavnostnímu odzvonění, které je typické pro začátek burzovní seance na NYSE. Obchodování je vedeno výhradně v aukčním režimu, což znamená, že pohyb cen jednotlivých cenných papírů je stanovován na základě nabídky a poptávky zástupců, kteří vystupují jako agenti institucionálních a individuálních investorů.

8.4 Účastníci trhu²⁷

Na New York Stock Exchange působí tyto účastníci obchodního parketu:

Floor brokers (brokeři na parketu) – největší skupina obchodníků na parketu burzy, která se skládá z House brokers (makléři domu) a Independent brokers (nezávislí makléři).

Makléři domu – zaměstnanci brokerských společností, kteří jsou členy NYSE. Kupují a prodávají cenné papíry pro své klienty. Za tyto služby účtují zákazníkům provizi, která tvoří hlavní zdroje příjmů brokerských firem.

Nezávislí makléři – jsou zaměstnanci burzy, kteří vyřizují zvláštní příkazy pro zákazníky. Při rušných dnech pomáhají makléřům domu vyřizovat objednávky. Za svoji práci dostávají podíl na makléřském poplatku. Počet nezávislých makléřů se více než zdvojnásobil v posledním desetiletí jako odezva na zvýšené objemy obchodování.

Specialista – kursový makléř, jehož hlavním úkolem je udržovat uspořádaný a spravedlivý trh titulů, které má za úkol obchodovat. Specialisté udržují a spravují knihu objednávek. V této knize, do které má přístup pouze specialista, jsou zapsány objednávky pro daný titul. Na levé straně se zapisují kupní pokyny, a na straně pravé jsou pokyny k prodeji. Specialisté vyhlašují, které akcie jsou pozastaveny, nebo u kterých je posunut začátek obchodování. Při pohledu na přicházející objednávky specialista ví, jestli vzniká

²⁷ NÝVLTOVÁ, R., REŽŇÁKOVÁ, M. *Mezinárodní kapitálové trhy*. Praha: Grada 2007, ISBN 978-80-247-1922-1, s. 45.

velká nerovnováha mezi objednávkami na určité ceně, nebo jestli je trh vyvážený. Pokud se objeví větší množství „špatných“ nebo „dobrých“ zpráv, pak musí specialista určit, na základě prodejních a kupních objednávek, na jaké ceně se zahájí obchodování. Velmi efektivním způsobem může regulovat situaci na burzovním trhu. Má na starosti určit cenu, na které je trh vyvážený a může tak být zahájeno obchodování. Všechny objednávky klientů by měly být zapsány do specialistovy knihy. Objednávky se zrealizují, jakmile se cena dostane na jejich úroveň. Každý specialista má na burze na starost určité akcie. Na burzovním parketu existuje 17 míst s několika specialisty. Na každém z těchto míst se obchoduje více než 100 titulů. Nad každým místem se nachází několik monitorů, na kterých lze vyčíst, které akcie se zde obchodují.

8.5 Regulace NYSE

NYSE má formu akciové společnosti s nejprísnejší regulací. Trh cenných papírů je regulován regulační pyramidou pomocí 4 stupňů. U. S. Kongres, který je na špici regulační pyramidy, vytváří Komisi pro cenné papíry a kontroluje její činnost. Vytváří nové instituce a zákony. Komise pro cenné papíry a burzy (SEC) dohlíží od roku 1934 na dodržování zákonů a spolupracuje s kontrolním systémem burzy.²⁸ Porušování 34 stanovených pravidel přísně trestá. NYSE je nejaktivnějším regulátorem burz cenných papírů. Vytvořila a publikovala více než 1 000 stran pravidel a standardů chování pro své členské organizace. Skupina kontrolorů střeží dodržování pravidel. Individuální brokerské firmy zastupují širokou základnu pyramidy obsahující 400 makléřských firem, které jsou členy burzy. Tyto firmy disponují vysoce kvalitními pracovníky. Každý pracovník je povinen dodržovat základní pravidla pro obchod s cennými papíry.

8.6 Typy objednávek a systémů

Tržní příkaz „**at best**“ bez limitu – používá se ve výjimečných situacích pro nezmeškání raketového růstu.

²⁸ PAVLÁT, V. *Kapitálové trhy a burzy ve světě*. Praha: Grada 1993, ISBN 80-85424-90-8, s. 78.

Limitní příkaz „**limit order**“ - pokyn s omezením na straně nákupu (max. ceny), která by měla být zaplacená nebo prodeje (minimální ceny), kterou chci udržet.

Splnit nebo zrušit „**fill or kill**“ – proběhne splnění objednávky nebo její zrušení.

GTD „**good till canceled**“ – typ objednávky, která trvá, dokud nedojde k vypořádání obchodu, nebo ji klient nezruší.

„**stop loss**“ – příkaz omezující ztrátu z otevřené pozice.

NYSE si jako jedna z mála burz na světě udržuje charakter prezenční burzy. Funguje nicméně s masivní počítačovou podporou získanou sloučením NYSE s Euronext. Když brokerská firma dostane od svého klienta příkaz, předá ho telefonicky nebo prostřednictvím elektronického systému **Broker Support Systém** do svého stánku na burze. Zde jej úředníci zaznamenají a předají na jeden z parketů brokerovi, který se odebere do příslušného obchodního místa. Souběžně se obchoduje na několika parketech a na každém parketu je vymezeno několik obchodních míst. Obchodní místa jsou rozdělena do sekcí, přičemž obchodování s každou akcií je přiděleno do konkrétní sekce, a jinde s ní nelze obchodovat. S příkazy k nákupu či prodeji akcie se tedy brokeři odebírají do jedné určité sekce. Jestliže dal příkazce pokyn koupit nebo prodat cenné papíry za nejvýhodnější cenu, udělá to makléř za nejvýhodnější cenu. Příkazy s limitovanými kurzy, které se odchylují od aktuálního tržního kurzu, předávají brokeři specialistům, kteří je při první vhodné příležitosti provedou. V obchodním systému NYSE je tedy možno identifikovat, jak prvky systému řízeného cenou (aktivity specialistů), tak i prvky aukčního systému (obchody brokerů za nelimitované ceny). Veškeré obchody mezi účastníky burzy jsou uzavírány ústně a následně písemně potvrzeny.

Obchodní systém je tvořen celou řadou podsystémů a nástrojů. Mezi nejvýznamnější podsystém patří například „**NYSE Direct+ Systém**“, přes který je vyřízeno více než 10 % z celkového objemu obchodů.²⁹ Tento systém nabízí nepřetržité a

²⁹ NÝVLTOVÁ, R., REŽŇÁKOVÁ, M. *Mezinárodní kapitálové trhy*. Praha: Grada 2007, ISBN 978-80-247-1922-1, s. 46.

automatické vyřízení příkazů investorů v souladu s jejich požadavky a garantuje nejlepší zobrazenou cenu v celém obchodním systému. Dalším důležitým podsystémem je „**NYSE e-broker**“ sloužící k lepší organizaci, rychlosti informací a přesnosti typu objednávek mezi brokerem a zákazníkem.

8.7 Burzovní indexy

NYSE vytvořila a kalkuluje různé druhy indexů, které sledují vývoj kurzů společností kotovaných na burze celkově (NYSE Composite index) nebo podle skupin akcií se stejnými odvětvovými znaky.

Mezi odvětvové indexy patří například:³⁰

NYSE energetický index

NYSE finanční index

NYSE zdravotnický index

NYSE TMT index – index zahrnuje technologie, média a telekomunikační sektor

NYSE index světových vůdců – je vyhodnocován na základě výkonu 200 největších společností z 10 sektorů průmyslu z celého světa.

8.7.1 NYSE Composite index

NYSE Composite index sleduje všechny tituly kotované na NYSE, tj. přes 3000 akcií. Jedná se o akcie jak americké, tak i tituly společností z celého světa, které jsou na NYSE obchodovány.

8.7.2 Index Dow Jones Industrial Average

Index Dow Jones Industrial Average, představený v roce 1896 Charlesem H. Dow, je nejstarší index v nepřetržitém používání. DJIA je reprezentovaný 30 tituly blue chips,

³⁰ NÝVLTOVÁ, R., REŽŇÁKOVÁ, M. *Mezinárodní kapitálové trhy*. Praha: Grada 2007, ISBN 978-80-247-1922-1, s. 46.

které představují vedoucí společnosti ve významných odvětvích průmyslu. V roce 1884 DJIA reprezentoval dvanáct akcií průmyslových společností. V roce 1916 se množství rozrostlo na dvacet a v roce 1928 na dosavadních 30 titulů.

8.7.3 Index S&P 500

Index sleduje 500 akcií společností s reprezentativním vedoucím postavením na trhu. Tento index je všeobecně známý jako nejlepší a nejjednodušší nástroj měření výkonnosti amerického trhu a patří k nejsledovanějším indexům mezi obchodníky na celém světě. Největší podíl mají v indexu finanční společnosti, akcie společností informačních technologií a společnosti z oblasti zdravotní péče zaujímají. Index také zastupuje oblast materiálového průmyslu, užitkových předmětů, běžného spotřebitelského zboží, energií atd. S&P 500 je spravován S&P index komisí, která se skládá z týmu ekonomů a analytiků Standard&Poor's, kteří se pravidelně setkávají. Cílem této komise je zajištění toho, aby S&P 500 zůstal hlavním indikátorem amerických akcií, zachycující charakteristiku rizika a výnosů širšího zastřešujícího souboru na základě neustálého vývoje trhu. Komise také monitoruje likviditu jednotlivých konstituentů, aby zajistila vhodnou strukturu portfolia obchodování a současně udržovala minimální fluktuaci hodnoty indexu.

9 POROVNÁNÍ BCPP A NYSE

BCPP je rozvíjející se burzou v středoevropském regionu, na straně druhé je vyspělá americká NYSE, která patří na špici všech světových burz s mnohaletou tradicí. Na pražské burze se začalo obchodovat před patnácti lety s „pár akciemi“, po několika měsících směřovaly na parket burzy stovky akcií ve dvou vlnách kupónové privatizace.

Oproti tomu obchodování na NYSE se datuje k roku 1792. V roce 1812 zde trh v důsledku války zaznamenal silný růst s vládními obligacemi. V roce 1830 se začínaly obchodovat akcie železničních společností, které měly pro celou Ameriku velký potenciál. Nyní se na NYSE obchoduje více než 3 000 titulů.

Je zde patrné, že historické zkušenosti, které má NYSE za sebou, jsou ohromné. Její fungování po dobu více než 200 let se s mladičkou pražskou burzou nemůže srovnávat. Pražská burza patřící do emerging markets ve střední a východní Evropě je ovlivňována nejen velkými americkými a evropskými burzami, ale i náladami na celosvětovém trhu.

Dnešní zásadní rozdíl mezi českým kapitálovým trhem a americkým kapitálovým trhem je hlavně ve vlivu trhu, likviditě, v zájmu investorů o daný trh a samozřejmě v počtu kvalitních akcií.

BCPP má velmi malý vliv na ostatní akciové trhy. Tento vliv může být pocítěn v malém středoevropském regionu (akciové trhy zejména v Polsku a Maďarsku). Na rozdíl od ohromného vlivu NYSE, která určuje „náladu“ akciovému trhu po celém světě.

Počet likvidních akcií je na BCPP velmi omezený. Pražská burza by přivítala další upsání akciových titulů na trh, aby se atraktivní pro další, zejména zahraniční investory. Na NYSE se obchoduje přes 3000 titulů a upisování primárních titulů je běžnou každotýdenní záležitostí, což zvyšuje zájem investorů o investice do „nových“ zajímavých společností.

Českému akciovému trhu by přispěla vlna nových primárních emisí. Určitou vzpruhou by byla také privatizace některých státních podniků přes pražskou burzu jako např. ČSA, Čepro, Budvar či Česká pošta. Současná tíživá ekonomická situace ale neláká nové investory na vstup na burzu, protože současné ceny zejména akciových titulů ve valné většině reálně neodrážejí skutečnou hodnotu jednotlivých společností. V roce 2009 můžeme spíše čekat odchod několika společností z parketu pražské burzy, jelikož noví majoritní vlastníci nebudou mít zájem na dalším veřejném obchodování svých společností na BCPP. Hovoří se hlavně o společnosti Zentiva, která bude s největší pravděpodobností převzata francouzskou firmou Sanofi Aventis a dále by veřejné obchodování mohla ukončit developerská společnost ECM, která bude zřejmě ovládnuta společností PPF.

V rozvoji BCPP bude určitě nápomocen nový vlastník – vídeňská burza, která bude mít enormní zájem na dynamickém rozvoji své pražské dceřiné společnosti. Jsem přesvědčen, že události v druhé polovině roku 2008 a v roce letošním se neblahým způsobem podepíší na dynamice rozvoje obchodování na kapitálovém trhu, jelikož procházíme nejtěžším obdobím od samého vzniku BCPP. Díky ekonomické krizi nejsou investoři tolik aktivní a většina z nich vyčkává na další vývoj situace v této nejisté době. O slabé aktivitě svědčí objem obchodů na pražské burze, který je zhruba poloviční oproti průměrným obchodním dnům koncem roku 2007.

10 INVESTIČNÍ PRINCIPY

Při stanovení investiční principů musí být každý investor dopředu seznámen s několika faktory, které hrají klíčovou roli zejména při volené strategii investování. Detailně se těmito skutečnostmi budu zabývat v kapitole, která bude věnována tvorbě vhodného investičního portfolia. Nicméně u investic vždy platí:

Nic není zadarmo – za potencionální vyšší výnosy se vždy platí vyšším rizikem.³¹ Na kapitálových trzích lze dosáhnout výnosu i několika desítek či stovek procent ročně, je přitom ale nutné vždy počítat s rizikem.³² Existuje několik druhů rizik, které se při investování musí brát v úvahu. Jedná se hlavně o rizika běžných výkyvů indexů cenných papírů, které nepředstavují pro poučeného investora zásadní nebezpečí. Investici můžou ale ohrozit i rizika daleko zrádnější, což je například riziko nepoctivého jednání nebo politické riziko.

Investiční horizont – je důležitým parametrem při výběru vhodného investičního nástroje. I dobrá investice, která může být velice vhodná pro dlouhodobého investora, je schopna připravit těžké chvíle investorovi s krátkým časovým horizontem.³³ Investujete-li například do akciového fondu, může vás propad akciového indexu krátkodobě připravit i o několik desítek procent hodnoty vaší investice. Po několika letech se však akcie mohou natolik zhodnotit, že se na tuto záležitost budete dívat jako na úsměvnou epizodu.

Přesná předpověď vývoje je nemožná – ani nejlepší analytici neumí dokonale odhadnout, jak se budou vyvíjet kursy akcií, jednotlivých měn a úrokové míry. I nejznámější finanční spekulanti jako je Warren Buffet či George Soros se v minulosti dopustili několika významných přehmatů díky špatnému odhadu vývoje. Věstecké schopnosti nemá na kapitálovém trhu nikdo.

³¹ KOHOUT, P. *Investiční strategie pro třetí tisíciletí*. Praha: Grada 2005, ISBN 80-247-1438-8, s. 11.

³² KOHOUT, P. *Investiční strategie pro třetí tisíciletí*. Praha: Grada 2005, ISBN 80-247-1438-8, s. 11.

³³ KOHOUT, P. *Investiční strategie pro třetí tisíciletí*. Praha: Grada 2005, ISBN 80-247-1438-8, s. 11.

Minulost se neopakuje – nejhorší možnou metodou předpovídání výnosů cenných papírů je zjistit si údaje o výnosech v minulosti a „protáhnout“ je do budoucnosti.³⁴ Řekl bych, že tato prognostická metoda, která je založena na iluzi budoucího možného vývoje, se těší u veřejnosti velké oblibě. Investice se určitě lépe prodávají v dobách ekonomického růstu, který se projevuje i růstem kapitálových trhů. V období ekonomických recesí je investorská aktivita nižší, poněvadž drobní investoři většinou vyčkávají na uklidnění ekonomické situace. Investují hlavně zkušení investoři, kteří tuto dobu správně vnímají jako velikou příležitost pro dosažení budoucího vysokého zhodnocení svých investic. Výstižně tuto situaci popsal investorský guru Warren Buffet, který prohlásil: „Měj strach, když jsou ostatní chamtivý a buď chamtivý, když ostatní mají strach.“

Diverzifikace rizik – diverzifikací se rozumí rozprostření investic mezi různé cenné papíry. Nikdy se nevyplácí sázet vše na jednu kartu a při tvorbě investičního portfolia by na to mělo být pamatováno.

Neexistuje žádná bezriziková investice – veškerá investice peněz s sebou nese určité rizika. I když budeme brát peníze ponechané na bankovním účtu a myslet si, že jsou v bezpečí, výrazným rizikem pro nás je inflace, která nám postupem času může z našich peněz ukrojit značný díl. V důsledku existence inflace a rizika úrokových měr nelze tedy hovořit o jakékoliv investici jako bezrizikové.

³⁴ KOHOUT, P. *Investiční strategie pro třetí tisíciletí*. Praha: Grada 2005, ISBN 80-247-1438-8, s. 11.

11 ZÁSADY TVORBY VHODNÉHO INVESTIČNÍHO PORTFOLIA

Při tvorbě investičního portfolia bereme v úvahu tři nejdůležitější kritéria, kterými jsou dostatečná diverzifikace (rozkládání) rizik, časový horizont a míra rizika, kterou je klient ochoten nést. Dobře diverzifikovaná portfolia obsahují akcie, obligace a nástroje peněžního trhu. Akcie bych ještě rozlišil na konzervativní (kam bych zařadil stabilnější akcie z vyspělých trhů) a na agresivní, kam spadají akcie malých společností a emerging markets. Správně složené portfolio může investorovi podstatně zredukovat kolísání jeho výnosů směrem nahoru i dolů. Namíchání investic je značně závislé na věku klienta, na jeho příjmech, zdraví, stálosti zaměstnání a na ochotě riskovat. Potřebné informace se získávají díky otázkám a odpovědím v investičním dotazníku, který „vyprofiluje“ investiční charakteristiku klienta.

Investiční dotazník tvoří přílohu č. III.

11.1 Konzervativní strategie

Nejprve se zaměřím na investiční strategii, která je vhodná pro krátké období. Pod tímto pojmem mám na mysli časový horizont 1-3 roky. Na takto krátký čas je nutné volit velice konzervativní strategii, kdy nemůžeme očekávat žádný výrazný výnos, ale minimalizujeme výkyvy hodnoty investic. V této strategii klademe důraz hlavně na nástroje peněžního trhu a ty jsou z menší části doplněny obligacemi. Tento typ portfolia je vhodný pro investory, kteří hůře snášejí možný pokles hodnoty. Je také vhodné pro investory, kteří mají vysoké požadavky na likviditu.

11.2 Vyvážená strategie

Tato strategie přináší investorovi výnosy, které jsou zhruba na půli cesty mezi pevně úročenými nástroji (termínované vklady, vkladní knížky apod.) a akciemi.³⁵ Podíl akcií v portfoliu činí přibližně 50 %. Konzervativnější složku portfolia tvoří nástroje peněžního

³⁵ KOHOUT, P. *Investiční strategie pro třetí tisíciletí*. Praha: Grada 2005, ISBN 80-247-1438-8, s. 197.

trhu (cca 15 %) a obligace (přibližně 35 %). Tato složka portfolia neobsahuje cizí měny, protože její úročení je příliš nízké ve srovnání s korunovými nástroji, což společně s relativně vysokým měnovým rizikem činí z vkladů a obligací v cizích měnách neatraktivní investici. Akciová část portfolia však může obsahovat akcie denominované v cizích měnách. Je to z důvodu, že akcie nabízejí vysoké potencionální zhodnocení a měnové riziko hraje u těchto cenných papírů mnohem menší roli, protože ve srovnání s rizikem výkyvů hodnoty akcií jako takových, je pohyb kurzů cizích měn méně podstatný. Takto nastavená investiční strategie bývá nejvíce využívána a jedná se o vyzkoušený a osvědčený přístup pro investory, jejichž investiční horizont je mezi 3 – 5 roky.

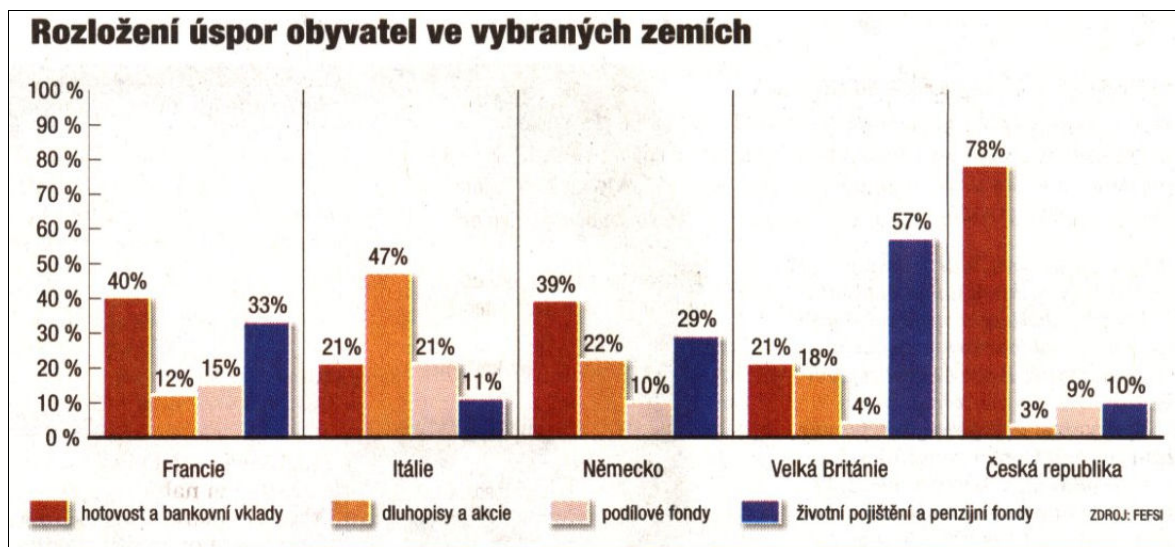
11.3 Agresivní strategie

Agresivní strategii používají investoři, kteří očekávají nadstandardní výnos a jsou přitom ochotni nést vysoké riziko poklesu hodnoty své investice. Tato strategie není určena pro „slabé“ povahy a tito investoři musí počítat s tím, že hodnota jejich portfolia může klesnout o několik desítek procent a třeba i za 5 let bude tato hodnota nižší než na počátku jejich investice. Na druhou stranu je vidina vysokého zhodnocení vložených prostředků hlavním lákadlem, a jestliže se povede vhodné „načasování“ investice, může přinést odvážnému investorovi tučné a hlavně snadno vydělané zisky. V této strategii jsou v portfoliu zastoupeny převážně akcie (zhruba 80 %) a asi pětinový podíl je v dluhopisech. I v této strategii by se investoři měli řídit pravidlem diverzifikace rizika, doporučuje se rozdělení akciové složky na několik dílů a to na akcie „konzervativní“ a akcie „agresivní“. Dále by do tohoto portfolia měly být zařazovány akcie z různých průmyslových odvětví a denominovány v několika světových měnách. Chce-li investor použít této riskantní strategie, měl by počítat s tím, že své finanční prostředky nechá zainvestovány poměrně dlouhou dobu a to minimálně 5 let. Jak řekl Warren Buffett k akciím: „Kdo nechce držet akcie 10 let, nemůže je vlastnit ani 10 minut.“

12 PŘÍSTUP ČESKÉ VEŘEJNOSTI K INVESTICÍM

Češi jsou jako investoři většinou spíše konzervativní, protože se vyznačují neochotou riskovat peněžní prostředky investováním na kapitálových trzích. Nejraději mají peníze v bankách, zejména na termínovaných vkladech. Uvedenou skutečnost dokládá graf na další straně. Nicméně poslední roky se před vypuknutím ekonomické krize přístup Čechů k investicím výrazně zlepšil a většina z nich zjistila, že jim již nestačí pochybná jistota termínovaných vkladů, které jim s ohledem k inflaci nepřinášejí žádné zisky. Zvyky českých investorů se pomalu začínají měnit i v závislosti na větší nabídce kvalitních investičních produktů a na větší odborné profesionalitě služeb finančních poradců. Veřejnost se seznamuje s nejrůznějšími investičními nástroji zvolna a často si neuvědomuje, že jsou již po určitý čas přímými účastníky dění na kapitálovém trhu díky svým nakoupeným produktům investičního charakteru, jako je penzijní připojištění, či životní pojištění. Česká veřejnost se ale již začala osmělovat i v oblasti přímých pravidelných či jednorázových investic a její apetit byl podpořen silným růstem domácího akciového trhu v období od roku 2002 do konce roku 2007. Kdo vsadil na české akcie při vstupu země do EU, neprohloupil. Pražská burza posílila v roce 2004 o 56 % a zařadila se mezi nejvýnosnější burzy na světě za tento rok. Pro srovnání růst indexu NYSE Composite za stejné období zaznamenal „pouhých“ 12,6 %. České akcie byly zázračným dítětem globálního akciového trhu i v následujícím roce, kdy se český akciový trh stal nejvýnosnějším trhem v celém mezinárodním měřítku. Tento silný růst značně zvýšil pravděpodobnost korekce, která proběhla v letních měsících roku 2006. Burzovní index se dokázal velice rychle vzpamatovat a ještě do konce roku 2006 dosáhl nových maxim. V polovině roku 2007 dosáhla většina trhů svých historicky nejvyšších hodnot a nic nenavědčovalo tomu, že by se situace mohla obrátit o 180 stupňů a nastane období hospodářského „temna“. Ještě na konci roku 2007 předpovídali analytici růst akcií pro rok 2008 zhruba o 20 %. Konzervativnější přístup se Čechům vyplatil v roce 2008, který zůstane v paměti celého finančního světa zapsán jako rok největší finanční krize po druhé světové válce.

Obrázek č. 3 - Rozložení úspor obyvatel v roce 2004³⁶



³⁶ *Hospodářské noviny*, Praha: Economia 22. 10. 2004, s. 30.

13 FINANČNÍ KRIZE

Na počátku roku 2008 se začaly objevovat první náznaky toho, co nás v budoucnu čeká. V květnu začaly akciové trhy prudce klesat a objevily se problémy u velkých bank. Na podzim roku 2008 se důsledky krize projeví naplno. Několik bank a pojišťoven zkrachovalo, na hranici finančního kolapsu se dostaly i některé státy. Celý finanční sektor se dostal do velkých problémů a banky se snažily snížit ztráty na minimum. Omezilo se financování a banky zavřely kohoutky v případě poskytování úvěrů. Tato situace se dotkla zejména právnických osob, jelikož banky začaly mít obavy o návratnost úvěrů. Fyzickým osobám se zpřísnily podmínky nejenom u různých druhů spotřebních úvěrů, ale i u hypoték. Státy začaly pumpovat do systému další a další peníze s cílem znovu rozhybat finanční oběh. Ceny veškerých aktiv prudce klesaly. Bylo jedno, zda šlo o akcie, komodity, nebo potraviny. Kapitálové trhy ztratily během roku 2008 neuvěřitelných 32 bilionů dolarů v tržní kapitalizaci. Poprvé od druhé světové války se USA, Evropa a Japonsko dostaly souběžně do recese. Celosvětově ceny akcií spadly o více než 40 %. Nejvíce ztrácely rozvíjející se trhy, z nichž se stahují investoři nejdříve. Ruský index poklesl o více než 70 %, Indie a Čína ztratily kolem 50 % a podobný pokles se nevyhnul ani středoevropskému regionu. Česká republika nebyla finanční krizí přímo zasažena, začíná však být postižena krizí ekonomickou. Ta přichází přibližně s půlročním zpožděním po začátku krize finanční. Podniky mají nedostatek zakázek a ruší výrobu. Zvyšuje se nezaměstnanost. První polovina roku 2009 bude ve znamení poklesů HDP, rostoucí nezaměstnanosti a zřejmě i krachů některých podniků. Odborníci se shodují na tom, že hospodářská krize potrvá minimálně po celý rok 2009. Potom se očekává postupné oživení. Finanční oživení by mělo to hospodářské předcházet o cca půl roku, stejně jako v případě nástupu krize. To by znamenalo první náznaky oživení finančních trhů už v druhé polovině roku 2009. Ceny akcií by měly začít růst.

Může ale nastat také odlišný scénář. Obnovení důvěry a oživení finančních trhů nastane později. Nikdo není schopen tento pesimistický scénář odhadnout. Jedno je víceméně jisté. Celý systém se nakonec zotaví a postupem času se dostane na původní úroveň. Otázkou zůstává, jak dlouho vše bude trvat...

Finanční krize je bezesporu velice emotivní téma. Většinu z nás zaskočil především její rozsah a následně dopady na ceny akcií a na ekonomiku. Finanční krize způsobila dramatické snížení hodnoty cenných papírů.

ZÁVĚR

Úvodní část byla věnována popisu fungování kapitálového trhu, jeho účastníků a investičních nástrojů. Detailně bylo charakterizováno fungování pražské burzy cenných papírů a New York Stock Exchange.

V další části byly popsány rozdíly v jejich fungování, ve vlivu na trh a jejich současné situaci. Každý trh má své specifika a výhody.

Specifikem NYSE jsou stále se uskutečňující obchody na parketu burzy a historické zvonění na zvon na začátku a na konci obchodního dne. Mezi její největší výhody patří bezesporu historické zkušenosti, pro investora rozsáhlý výběr světových titulů, dobrá likvidita, informovanost a nízké poplatky. NYSE patří mezi nejdůležitější trhy světa a výrazným způsobem určuje investorskou náladu na celosvětových kapitálových trzích.

Výhodou BCPP je její zařazení mezi rozvíjející se trhy a tím spojený dynamičtější potenciál budoucího výnosu. Na druhé straně zde chybí větší množství kvalitních titulů, které by zvýšily tržní kapitalizace a zájem investorského publika, zejména z řad zahraničních investorů. BCPP by prospěl vyšší počet nově upisovaných primárních emisí, který by přinesl investorům příležitost zajímavé investice do rychle se rozvíjejících společností. Pozitivním krokem pro rozvoj BCPP je postoupení majoritního podílu vídeňské burze, která díky bohatým zkušenostem, velkému ekonomickému zázemí a silné pozici ve středoevropském regionu, se jistě zaslouží o dynamický rozvoj BCPP a z pražské burzy v brzké době vybuduje jedno z důležitých finančních center v Evropě.

Finanční trhy se mění ve značném tempu, reagují na citlivé informace. Přesná predikce vývoje je proto na kapitálových trzích nemožná. Nikdo nemůže přesně určit, na kterém titulu lze lépe zhodnotit své finanční prostředky. Největší výkyvy v řádu desítek procent se odehrávají na nových, rozvíjejících se trzích. Tyto trhy jsou proto obzvláště rizikové. Nelze jednoznačně určit, zda je výhodnější investovat na nejznámější burze světa nebo na trhu v České republice. Investor, který se rozhoduje o umístění svých finančních

prostředků, by si měl uvědomit, jaká je ekonomická situace na trhu, jak se daří odvětví, do kterého se řadí cenný papír, jaký je předpokládaný vývoj daného odvětví i titulu, jaká jsou rizika a poplatky spojené s obchodováním.

Pro úspěch je dobré analyzovat i minulou situaci, která může pomoci při rozhodování. Důležitou roli hraje i výběr makléřské společnosti a její investiční doporučení, které by mělo být v zájmu klienta. Na akciovém trhu si vybere každý. Od relativně nejkonzervativnějšího investora, který může investovat na vyspělých trzích do zajištěných instrumentů s minimální volatilitou a stálou hodnotou, přes dynamického investora, který je ochoten akceptovat riziko ztráty vložených finančních prostředků výměnou za vysoký potencionál výnosu v budoucnosti.

Současná situace na kapitálových trzích je velmi nestabilní, což mnohé investory odrazuje. Obecně se očekává, že rok 2009 bude nadprůměrně kolísavý, kdy bude převládat hlavně v prvním pololetí medvědí, tedy klesající tendence. Trhy možná ještě nenašly své dno, a čím delší bude pokles, tím hrozivější budou následky pro světovou ekonomiku a o to déle bude trvat ozdravný proces. Nicméně navzdory jakémukoliv růstu, bude trvat ještě několik let, než se vrátí peníze, které zmizely v tomto kritickém období.

Přístup české veřejnosti k investicím na kapitálovém trhu je opatrnější a většina obyvatel dává přednost jistějšímu zhodnocení svých úspor na garantovaných instrumentech, kde dosahují nízkého výnosu, ale nepodstupují téměř žádné riziko. Je to dáno tím, že Češi nemají velké zkušenosti s přímým investováním do cenných papírů, jelikož český kapitálový trh nemá dlouhou historii a chybí větší informovanost lidí o možnostech investování. Kvůli nedostatečné informovanosti mají lidé k investicím do cenných papírů spíše nedůvěru, která je v současné době prohlubována globální finanční krizí. Nicméně v delším časovém horizontu je třeba se na tuto situaci dívat pragmaticky. Dříve nebo později dojde k ekonomickému oživení. Současná hospodářská situace je velice příznivá pro odvážné investory, kteří mohou nakoupit hodnotné cenné papíry za velmi nízkou cenu. V době největšího poklesu se rozdávají karty do nové hry. Kdo využije příležitosti k levným nákupům cenných papírů, v budoucnu se mu tento nyní riskantní krok určitě vyplatí.

První zkušenosti s investováním získala většina obyvatel díky kupónové privatizaci, která byla relativně úspěšná, a drobní investoři ve většině případů na své realizované investici zhodnotili své finance. V současné době jsou v České republice vytvořeny standardní a průhledné podmínky pro investování na kapitálovém trhu a dostatečná nabídka zejména v oblasti kolektivního investování do podílových fondů. Velkým pozitivem je i vzrůstající konkurenční prostředí mezi investičními zprostředkovateli, které je nutí poskytovat stále více profesionální servis. Nejdůležitějším kritériem pro úspěšnou investici je vhodně sestavené portfolio, které přesně odpovídá časovému horizontu a investičnímu profilu investora, a podle této charakteristiky jsou volné finanční prostředky rozkládány do několika různých investičních instrumentů.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

Literární zdroje

1. APOSTOLOU, N. G. *Klíče k opatrným investicím*. Praha: Victoria Publishing, 1996. 149 s. ISBN 80-85605-60-0.
2. DUSPIVA, P., TETŘEVOVÁ, L. *Kapitálové trhy: pro kombinovanou formu studia*. Pardubice: Univerzita Pardubice, 2006. 186 s. ISBN 80-7194-896-9.
3. KOHOUT, P. *Investiční strategie pro třetí tisíciletí*. Praha: Grada Publishing, 2005. 290 s. ISBN 80-247-1438-8.
4. KOLEKTIV AUTORŮ *Průvodce kapitálovým trhem*. Praha: Fortuna, 2004. 158 s. ISBN 80-7168-883-5.
5. NÝVLTOVÁ, R., REŽŇÁKOVÁ, M. *Mezinárodní kapitálové trhy*. Praha: Grada Publishing, 2007. 222 s. ISBN 978-80-247-1922-1.
6. PAVLÁT, V. *Kapitálové trhy a burzy ve světě*. Praha: Grada Publishing, 1993. 389 s. ISBN 80-85424-90-8.
7. PAVLÁT, V. *Kapitálové trhy*. Praha: Professional Publishing 2003, 296 s. ISBN 80-86419-33-9.
8. Rozložení úspor obyvatel ve vybraných zemích, *Hospodářské noviny*. Praha: Economia, 22. 10. 2004.
9. SHARPE, W. E., ALEXANDER, G. J. *Investice*. Praha: Victoria Publishing, 1994, 810 s. ISBN 80-85605-47-3.
10. ŽÍDKOVÁ, D. *Investice a dlouhodobé financování*. Praha: Česká zemědělská univerzita, 2007, 183 s. ISBN 978-80-213-1636-2.

Elektronické zdroje

1. *Burzovní indexy* [online]. BCPP, 2009 [cit. 4. 3. 2009]. Dostupné na WWW: <http://www.bcpp.cz/Statistika/Burzovni-Indexy/Detail.aspx?bi=1>.
2. *Futures* [online]. BCPP, 2008 [cit. 18. 12. 2008]. Dostupné na WWW: <http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Futures>.

3. *Historie burzy* [online]. BCPP, 2008 [cit. 14. 12. 2008]. Dostupné na WWW:
<<http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Historie-Burzy>>.
4. *Historie NYSE* [online]. NYSE, 2008 [cit. 29. 12. 2008]. Dostupné na WWW:
<<http://www.nyse.com/about/history/1022221392987.html>>.
5. *Hlavní trh* [online]. BCPP, 2008 [cit. 17. 12. 2008]. Dostupné na WWW:
<www.pse.cz/dokument.aspx?k=Hlavni-Trh>.
6. *Miras, personální web* [online]. NYSE, 2009 [cit. 3. 1. 2009]. Dostupné na WWW:
<<http://www.miras.cz/akcie/burza-nyse.php>>.
7. *RM-Systém* [online]. RM-Systému, 2009 [cit. 12. 4. 2009]. Dostupné na WWW:
<<http://www.rmsystem.cz/vysledky/historie-obchodovani/souhrnne-statistiky>>.
8. *SPAD* [online]. BCPP, 2008 [cit. 20. 12. 2008]. Dostupné na WWW:
<www.pse.cz/Obchodovani/SPAD/>
9. *Volný trh* [online]. BCPP, 2008 [cit. 18. 12. 2008]. Dostupné na WWW:
<www.pse.cz/dokument.aspx?k=Volny-Trh>.

SEZNAM ZKRATEK

AOS – Automatizovaný obchodní systém na BCPP

AWD – Společnost zabývající se nezávislým finančním poradenstvím

BCPP – Burza cenných papírů Praha

CAC 40 – Index na francouzské burze

ČNB – Česká národní banka

DAX – Index na německé burze

DJIA – Dow Jones Industrial Average

FTSE 100 – Index na londýnské burze

GFB – Garanční fond pražské burzy

HDP – Hrubý domácí produkt

NASDAQ – Americký technologický trh

NASDAQ 100 – Index na NASDAQu

NIKKEI – Index na tokijské burze

NYSE – New York Stock Exchange

PX – Index na pražské burze

SCP – Středisko cenných papírů

SPAD – Systém pro Podporu Akcí a Dluhopisů

UNIVYC – UNiverzální VYpořádací Centrum

XETRA – Index na německé burze

SEZNAM PŘÍLOH

Příloha č. I – Seznam členů BCPP

Příloha č. II – Seznam akciových titulů obchodovaných ve SPAD

Příloha č. III – Investiční dotazník

PŘÍLOHA Č. I – SEZNAM ČLENŮ BCPP

ABN AMRO Bank N. V.

ATLANTIK finanční trhy, a.s.

BH Securities a.s.

BODY INTERNATIONAL BROKERS a.s.

CAPITAL PARTNERS a.s.

CYRRUS, a.s.

Česká spořitelna, a.s.

Českomoravská záruční a rozvojová banka, a.s.

Československá obchodní banka, a. s.

Deutsche Bank Aktiengesellschaft Filiale Prag, organizační složka

Fio, burzovní společnost, a.s.

Global Brokers,a.s.

ING Bank N.V.

J & T BANKA, a.s.

Komerční banka, a.s.

LBBW Bank CZ a.s.

Patria Finance, a.s.

PPF banka a.s.

Raiffeisenbank a.s.

UniCredit Bank Czech Republic a.s.

WOOD & Company Financial Services, a.s.

**PŘÍLOHA Č. II – SEZNAM AKCIOVÝCH TITŮLŮ
OBCHODOVANÝCH VE SPAD**

Název	ISIN	Trh
AAA	NL0006033375	Hlavní
CETV	BMG200452024	Hlavní
ČEZ	CZ0005112300	Hlavní
ECM	LU0259919230	Hlavní
ERSTE GROUP BANK	AT0000652011	Hlavní
KOMERČNÍ BANKA	CZ0008019106	Hlavní
NWR	NL0006282204	Hlavní
ORCO	LU0122624777	Hlavní
PEGAS NONWOVENS	LU0275164910	Hlavní
TELEFÓNICA O2 C.R.	CZ0009093209	Hlavní
UNIPETROL	CZ0009091500	Hlavní
VGP	BE0003878957	Hlavní
VIG	AT0000908504	Hlavní
ZENTIVA	NL0000405173	Hlavní

PŘÍLOHA Č. III – INVESTIČNÍ DOTAZNÍK



Investiční dotazník

Pro poskytnutí kvalifikované investiční služby či poradenství je třeba získat potřebné informace o znalostech a zkušenostech zákazníka v oblasti investic, o jeho finančním zázemí a investičních cílech, na jejichž základě může investiční zprostředkovatel vyhodnotit přiměřenost investiční služby, případně doporučit vhodné produkty, které odpovídají rizikovému profilu zákazníka a jeho očekávání.

IDENTIFIKACE INVESTIČNÍHO ZPROSTŘEDKOVATELE

Příjmení, jméno, titul

Identifikační číslo poradce

IDENTIFIKACE ZÁKAZNÍKA

Příjmení, jméno, titul (obchodní firma, název)

Datum narození / IČ

Číslo průkazu totožnosti klienta

Bydliště, sídlo (ulice, obec, PSČ, stát)

Telefon

E-mail

KATEGORIZACE ZÁKAZNÍKA

Zákazník byl klasifikován jako "neprofesionální zákazník".

Zákazník se na vlastní žádost může stát profesionálním zákazníkem, resp. může požádat, aby s ním jako s profesionálním zákazníkem bylo zacházeno. Zákazník si je vědom, že přefazněním do kategorie "profesionální zákazník" se snižuje míra jeho ochrany a rozsah poskytovaných informací. Zákazník zároveň prohlašuje, že dokáže přijímat vlastní investiční rozhodnutí a dokáže porozumět rizikům, která tato rozhodnutí přinášejí.

Je-li zákazník "profesionálním zákazníkem", investiční služba, popř. investiční poradenství bude provedeno individuálně. V těchto případech kontaktujte produktové oddělení společnosti AWD Česká republika s.r.o.

Informace pro zákazníky:

1. Úvod

Společnost AWD Česká republika s.r.o., se sídlem v Brně, Holandská 3, 639 00 Brno je ve smyslu § 15 odst. 1 písm. c) zákona č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, v platném znění, je povinna informovat zákazníka úplně, pravdivě a srozumitelně o každé podstatné skutečnosti související s poskytnutím investiční služby, popř. investičního poradenství, zejména o možných rizicích.

2. Zpracování osobních údajů

Zákazník poskytuje výše uvedené údaje dobrovolně správci údajů společnosti AWD Česká republika, s.r.o. a jeho smluvním partnerům, kteří jsou povinni s těmito nakládat a tyto chránit plně dle zákona č. 101/2000 Sb., přičemž zákazník souhlasí se zpracováním těchto údajů dle veškerých zákonných podmínek a předpokladů. Na všechny informace v tomto dokumentu se vztahuje povinnost mlčenlivosti dle zákona č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu.

3. Poučení o rizicích

Zákazník má právo odmítnout odpovědět na kteroukoliv z otázek týkajících se testu přiměřenosti a testu vhodnosti. Je možné, že nezodpovězení některé z otázek neumožní investičnímu zprostředkovateli posoudit přiměřenost a vhodnost plánovaných operací a řádně vyhodnotit, zda poskytnutí investičního poradenství či obchod s investičním nástrojem odpovídají odborným znalostem a zkušenostem zákazníka. Podpisem tohoto dotazníku zákazník bere na vědomí, že pokud některou z otázek v dotazníku zodpovídal nepravdivě, vystavuje se nebezpečí, že investiční zprostředkovatel mylně vyhodnotí jeho skutečné potřeby a zvolí pro zákazníka investiční strategii, která pro něj není nejvhodnější.

V případě, že se zákazníkem zvolená investiční strategie odchýlí od jeho vlastního investičního profilu, je si zákazník vědom možných následků. Bude-li zákazník trvat na poskytnutí investiční služby, investiční zprostředkovatel je oprávněn danou službu poskytnout a bude postupovat dle rozhodnutí zákazníka. Zákazník si je vědom, že zvolené investiční nástroje nemusí být přiměřené jeho znalostem a zkušenostem a vystavuje se tak rizikům, která nemusí být správně vyhodnocena.

Zákazník si je vědom, že investiční nástroje, které mají vyšší rizikovou váhu než je jeho investiční profil, nejsou vhodnými či přiměřenými investičními nástroji a neodpovídají jeho investičním cílům, popř. znalostem a zkušenostem potřebným k porozumění rizikům s investičními nástroji souvisejícími.

Zákazník prohlašuje, že při koupi a následném prodeji cenných papírů denominovaných v jiné měně než je referenční měna zákazníka, si je vědom a akceptuje riziko možné změny devizových kurzů.

Minulé výnosy nejsou zárukou výnosů budoucích a investice sebou nese riziko kolísání hodnot. Návratnost investovaných prostředků není zaručena, stejně jako předpokládané či očekávané zhodnocení. Zákazník byl zároveň poučen o rizicích investování do podílových fondů.

Investiční dotazník doporučujeme znovu vyplnit v případě jakékoliv změny, která může významně ovlivnit investiční profil zákazníka. Zákazník se může dle svého uvážení od doporučené investiční strategie odchýlit.

4. Poplatky a provize

Za přijímání a předávání pokynů, stejně jako za poradenskou činnost, nejsou ze strany AWD Česká republika s.r.o. účtovány zákazníkovi žádné poplatky. Poradce je odměňován společností AWD Česká republika s.r.o. na základě smluvních vztahů mezi poradcem a společností. Výše provize se odvíjí od druhu investičního nástroje, výše investované částky a dalších nekvantifikovatelných faktorů.

5. Sřet zájmů

Společnost AWD Česká republika s.r.o. může odmítnout poskytnutí požadované služby částečně nebo v plném rozsahu, pokud hrozí sřet zájmů mezi společností a zákazníkem, popř. mezi ostatními zákazníky.

Datum

Podpis zákazníka

Podpis poradce



Investiční dotazník - test přiměřenosti

1. Znáš základní charakter těchto produktů a dokážeš vysvětlit jejich vlastnosti a rozdíly:

☐ termínované vklady a spořicí účty, penzijní připojištění, pojištění včetně investičního životního pojištění,	1 b
☐ podílové listy podílových fondů, dluhopisy	3 b
☐ akcie, deriváty	6 b
☐ zákazník odmítl odpovědět	0 b

2. Jsem schopen vysvětlit obsah těchto pojmů / principů obchodů:

☐ obchodování s akciemi na BCPP, nákup a zpětný odkup podílového listu	1 b
☐ indexový certifikát a ETF	3 b
☐ měnové zajištění, termínové obchody, short sell	6 b
☐ zákazník odmítl odpovědět	0 b

3. Situaci na kapitálových trzích:

☐ nesleduji	1 b
☐ občas sleduji, ale žádným způsobem ji nevyhodnocuji	2 b
☐ sleduji pravidelně a na základě získaných informací činím investiční rozhodnutí	3 b
☐ sleduji pravidelně a provádím finanční analýzy	4 b
☐ zákazník odmítl odpovědět	0 b

4. Jaké jsou Vaše znalosti v oblasti investování?

☐ neznám ani obecné ekonomické parametry finančních produktů	1 b
☐ znám obecné parametry finančních produktů, neboť mám vzdělání ekonomického směru	2 b
☐ při své práci přicházím do styku s investičními nástroji	3 b
☐ při své práci se zabývám investiční analýzou a investičními nástroji	4 b
☐ zákazník odmítl odpovědět	0 b

5. Jaké jsou Vaše praktické zkušenosti v oblasti investování?

☐ s investováním dosud nemám žádné praktické zkušenosti	1 b
☐ doposud jsem investoval pouze do fondů peněžního trhu a dluhopisových fondů	2 b
☐ investoval jsem i do smíšených či akciových podílových fondů	3 b
☐ mám zkušenosti s investicí do akcií nebo dluhopisů	4 b
☐ už jsem investoval do certifikátů, derivátů nebo obdobných nástrojů	5 b
☐ zákazník odmítl odpovědět	0 b

6. Do investičních nástrojů s výjimkou fondů peněžního trhu investuji:

- | | |
|--|-----|
| ☐ poprvé, popř. průběžně po dobu kratší než 6 měsíců | 1 b |
| ☐ průběžně po dobu delší než 6 měsíců | 2 b |
| ☐ průběžně po dobu delší než 3 roky | 3 b |
| ☐ průběžně po dobu delší než 5 let | 4 b |
| ☐ obchoduji vícekrát než třikrát ročně | 5 b |
| ☐ zákazník odmítl odpovědět | 0 b |

7. Celkový objem transakcí s investičními instrumenty v posledních třech letech představuje:

- | | |
|---|-----|
| ☐ méně než 100.000 Kč | 1 b |
| ☐ více než 100.000 Kč | 2 b |
| ☐ více než 500.000 Kč | 3 b |
| ☐ více než 1.000.000 Kč | 4 b |
| ☐ zákazník odmítl odpovědět | 0 b |

Investiční dotazník - test vhodnosti

8. Objem zamýšlené investice představuje aktuálně:

- | | |
|--|-----|
| ☐ více než 75 % disponibilních finančních prostředků | 1 b |
| ☐ více než 40 % disponibilních finančních prostředků | 2 b |
| ☐ více než 10 % disponibilních finančních prostředků | 3 b |
| ☐ méně než 10 % disponibilních finančních prostředků | 5 b |
| ☐ bez odpovědi - otázka nebude vyhodnocena | 0 b |

9. Snížení hodnoty zamýšlené investice v průběhu investičního horizontu

- | | |
|---|-----|
| ☐ o více než 10 % by způsobilo významné finanční potíže | 1 b |
| ☐ o více než 25 % by způsobilo významné finanční potíže | 2 b |
| ☐ o více než 40 % by způsobilo významné finanční potíže | 3 b |
| ☐ nebude mít žádný výraznější dopad | 5 b |
| ☐ bez odpovědi - otázka nebude vyhodnocena | 0 b |

10. Jaký je Váš zamýšlený investiční horizont?

- | | |
|--|-----|
| ☐ do jednoho roku | 1 b |
| ☐ do 3 let | 2 b |
| ☐ do 5 let | 5 b |
| ☐ více než 5 let | 8 b |
| ☐ bez odpovědi - otázka nebude vyhodnocena | 0 b |

11. Je možné, že investiční horizont nedodržíte, tj. budete potřebovat investované prostředky dříve, než očekáváte?

- | | |
|--|-----|
| ☐ investované prostředky chci mít kdykoliv k dispozici | 1 b |
| ☐ je možné, že investované peněžní prostředky budu potřebovat k jiným účelům | 2 b |
| ☐ investiční horizont zcela jistě dodržím | 3 b |
| ☐ bez odpovědi - otázka nebude vyhodnocena | 0 b |

12. Které z následujících tvrzení nejlépe vystihuje Váš postoj k riziku?

- | | |
|--|------|
| ☐ chci mít zaručenou návratnost investice | 1b |
| ☐ jsem ochoten podstoupit riziko částečného znehodnocení investice, pokud získám možnost dosáhnout vyššího výnosu překračujícího inflaci | 5 b |
| ☐ jsem ochoten podstoupit riziko významného znehodnocení za předpokladu nadprůměrných výnosů | 10 b |
| ☐ bez odpovědi - otázka nebude vyhodnocena | 0 b |

13. Jaký je Váš vztah k měnovému riziku?

- | | |
|---|-----|
| ☐ chci investovat převážně v české měně, abych nepodstupoval měnové riziko | 1b |
| ☐ chci investovat převážně v zahraniční měně, abych využil měnových příležitostí, i když tím podstoupím měnové riziko | 3b |
| ☐ chci zkombinovat českou a zahraniční měnu | 2 b |
| ☐ bez odpovědi - otázka nebude vyhodnocena | |

Datum

Podpis zákazníka

Podpis investičního zprostředkovatele

Bodové hodnocení		
<i>Odborné znalosti</i>	Otázky 1 - 4:	max. 20 b
<i>Zkušenosti</i>	Otázky 5 - 7:	max. 14 b
<i>Finanční zázemí</i>	Otázky 8 - 9:	max. 10 b
<i>Investiční cíle</i>	Otázky 10 - 13:	max. 24 b
Celkem:		max. 68 b

Celkové vyhodnocení testu	
< 20 b	konzervativní
20 - 33 b	vyvážená
33,5 - 47 b	dynamická
> 47 b	spekulativní

ABSTRAKT

TAMPÍR, Š. *Kapitálové trhy a investice : bakalářská práce*. České Budějovice: Vysoká škola evropských a regionálních studií, o. p. s., 2009. 62 s. Vedoucí bakalářské práce Ing. Jiří Dušek a Ing. Ladislav Skořepa, Ph.D.

Klíčová slova: burza, investice, kapitálový trh

Práce popisuje fungování kapitálových trhů, jejich účastníků a vymezuje jednotlivé investiční nástroje. Zaměřuje se na porovnání rozvíjejícího se kapitálového trhu v České republice se zástupcem vyspělého trhu v podobě nejstarší a největší burzy světa v New Yorku. Obě burzy jsou analyzovány z hlediska popisu obchodování, historickými rozdíly, podmínkami členství a specifiky obchodování. Dále pojednává o investičních principech a definuje základní pravidla při sestavování vhodného investičního portfolia. Práce zhodnocuje přístup české veřejnosti k investičním příležitostem a zmiňuje se o současném negativním vývoji na finanční scéně.

ABSTRACT

TAMPÍR, Š. *Capital Markets and Investments : Bachelor thesis*. České Budějovice: The College of European and Regional Studies, o. p. s., 2009. 62 p. Supervisor: Ing. Jiří Dušek and Ing. Ladislav Skořepa, Ph.D.

Key words: stock exchange, investments, capital market

This bachelor thesis describes functioning of capital markets, their participants and defines particular investment tools. It focus on comparison of developing capital market in the Czech Republic with representative of mature market, the oldest and biggest stock-exchange of the world in New York. Both these bursae are analyzed from the aspect of merchandising, historical differences, and conditions of membership and specifics of trading. Further it deals with investment principles and defines basic rules for structuring proper investment portfolio. The bachelor thesis evaluates access of the Czech population to the investment occasions and alludes to actual negative development on financial scene.