



Ekonomická
fakulta
Faculty
of Economics

Jihočeská univerzita
v Českých Budějovicích
University of South Bohemia
in České Budějovice

Jihočeská univerzita v Českých Budějovicích
Ekonomická fakulta
Katedra účetnictví a financí

Bakalářská práce

Investiční možnosti drobného investora na kapitálovém
trhu v ČR a jejich komparace

Vypracovala: Veronika Beňová
Vedoucí práce: Ing. Miroslava Žiaková, Ph.D.

České Budějovice 2017

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE
(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Veronika BEŇOVÁ**
Osobní číslo: **E14095**
Studijní program: **B6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Účetnictví a finanční řízení podniku**
Název tématu: **Investiční možnosti drobného investora na kapitálovém trhu v ČR a jejich komparace**
Zadávající katedra: **Katedra účetnictví a financí**

Z á s a d y p r o v y p r a c o v á n í :

Cíl práce:

Cílem práce je charakterizovat investiční možnosti drobných investorů na kapitálovém trhu a tyto možnosti navzájem porovnat.

Osnova:

1. Charakteristika investičních možností a investiční strategie při rozhodování drobného investora.
2. Investiční možnosti drobného investora prostřednictvím finančního zprostředkovatele.
3. Investiční možnosti drobného investora v RM-systému
4. Porovnání investičních možností v rámci ČR.
5. Charakteristika výnosů, rizik, likvidity a nákladovosti investic.
6. Vyhodnocení, závěry, doporučení vhodné investiční strategie.

Rozsah grafických prací:

Rozsah pracovní zprávy: **40-50**

Forma zpracování bakalářské práce: **tištěná**

Seznam odborné literatury:

Jílek, J. (2009). *Akiové trhy a investování*. Praha: Grada Publishing.

Jílek, J. (2009). *Finanční trhy a investování*. Praha: Grada Publishing.

Mishkin, F.S. (2013). *The Economics of Money, Banking, and Financial Markets*.
Edinburgh: Pearson Education.

Musílek, P. (2011). *Trhy cenných papírů*. Praha: Ekopress.

Rejnuš, O. (2014). *Finanční trhy*. Praha: Grada Publishing.


Rose, P.S., Marquis, M.H. (2009). *Money and Capital Markets*. New York:
McGraw-Hill Education.

Štýbr, D. (2011). *Začínáme investovat a obchodovat na kapitálových trzích*. Praha:
Grada Publishing.


Veselá, J. (2011). *Investování na kapitálových trzích*. Praha: Oeconomica.

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Miroslava Žiaková, Ph.D.**
Katedra účetnictví a financí

Datum zadání bakalářské práce: **8. února 2016**
Termín odevzdání bakalářské práce: **15. dubna 2017**

doc. Ing. Ladislav Kolínek, Ph.D.

děkan

JIHOČESKÁ UNIVERZITA
V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH
EKONOMICKÁ ŠKOLA
Studentská 13 (1)
370 05 České Budějovice


doc. Ing. Milan Jílek, Ph.D.
vedoucí katedry

V Českých Budějovicích dne 8. února 2016

PROHLÁŠENÍ

Prohlašuji, že svoji bakalářskou práci jsem vypracovala samostatně pouze s použitím pramenů a literatury uvedených v seznamu citované literatury.

Prohlašuji, že v souladu s § 47 zákona č. 111/1998 Sb. v platném znění souhlasím se zveřejněním své bakalářské práce, a to - v nezkrácené podobě - elektronickou cestou ve veřejně přístupné části databáze STAG provozované Jihočeskou univerzitou v Českých Budějovicích na jejích internetových stránkách, a to se zachováním mého autorského práva k odevzdanému textu této kvalifikační práce. Souhlasím dále s tím, aby toutéž elektronickou cestou byly v souladu s uvedeným ustanovením zákona č. 111/1998 Sb. zveřejněny posudky školitele a oponentů práce i záznam o průběhu a výsledku obhajoby kvalifikační práce. Rovněž souhlasím s porovnáním textu mé kvalifikační práce s databází kvalifikačních prací Theses.cz provozovanou Národním registrem vysokoškolských kvalifikačních prací a systémem na odhalování plagiátů.

V Českých Budějovicích dne 7. 9. 2017

.....

Veronika Beňová

Poděkování

Děkuji především mé vedoucí bakalářské práce paní Ing. Miroslavě Žiakové, Ph.D. za vstřícný přístup, ochotu a cenné rady.

Obsah

Úvod.....	8
1 Charakteristika finančního trhu	10
1.1 Členění finančního trhu.....	11
2 Kapitálový trh v České republice.....	14
2.1 Burzovní trh	16
2.1.1 Regulovaný a neregulovaný trh	17
2.1.2 Funkce burzy.....	18
2.1.3 Index burz	18
2.2 Subjekty kapitálového trhu	19
3 Akcie.....	20
3.1 Práva spojená s držbou akcie	20
3.2 Základní rozdělení akcií	21
4 Další investiční možnosti drobného investora	22
4.1 Dluhopisy	22
4.2 Kolektivní investování	22
4.3 Úvěrové a spořicí produkty	23
4.3.1 Spořicí účty	23
4.3.2 Stavební spoření.....	23
5 Investiční strategie	25
5.1 Výnos	25
5.2 Riziko	26
5.3 Likvidita	26
6 Definice investora	28
6.1 Zásady správného investora	28
7 Metodika a cíle práce	29
8 Komparace českých burz	32
8.1 Kapitálový trh v České republice	32
8.1.1 RM-SYSTÉM, česká burza cenných papírů a.s.	32
8.1.2 Burza cenných papírů Praha, a.s.	32
8.2 Přístup na burzu.....	32
8.2.1 RM-SYSTÉM, česká burza cenných papírů a.s.	32
8.2.2 Burza cenných papírů Praha, a.s.	33
8.3 Burzovní trhy	34
8.3.1 RM-SYSTÉM, česká burza cenných papírů a.s.	34

8.3.2	Burza cenných papírů Praha, a.s.	34
8.4	Obchodování na burze.....	35
8.4.1	RM-SYSTÉM, česká burza cenných papírů a.s.	35
8.4.2	Burza cenných papírů Praha, a.s.	37
8.5	Vypořádání obchodů	37
8.5.1	RM-SYSTÉM, česká burza cenných papírů a.s.	37
8.5.2	Burza cenných papírů Praha, a.s.	38
8.6	Výnosnost investičních nástrojů	38
8.7	Index.....	39
8.7.1	Index RM	39
8.7.2	Index PX	40
8.8	Shrnutí a doporučení	42
9	Investiční zprostředkovatelé v České republice.....	45
9.1	Vybraní obchodníci s CP	45
9.1.1	Fio banka, a.s.	45
9.1.2	BH Securities, a.s.	46
9.1.3	Cyrrus, a.s.	46
9.2	Výběr obchodníka s cennými papíry.....	46
9.2.1	Historie na trhu a licence	47
9.2.2	Ručení	48
9.2.3	Nabízené služby	49
9.2.4	Poplatky spojené s obchodováním.....	50
9.2.5	Další kritéria výběru	55
9.3	Zhodnocení obchodníků s cennými papíry	57
	Závěr	59
	Summary.....	62
	Seznam použité literatury	63
	Seznam tabulek, grafů a obrázků	65
	Přílohy.....	66

Úvod

Přelom 80. a 90. let 20. století byl pro Českou republiku dobou velkých změn. Konec centrálně plánované ekonomiky přinesl zcela nové možnosti i do burzovního světa. Díky kupónové privatizaci získávají i běžní občané možnost pozvolna vstoupit na kapitálové trhy. Naskytují se jim tak nové možnosti, jak zhodnotit své volné finanční prostředky. Důležitými milníky pro kapitálový trh České republiky se stává datum 6. 4. 1993, kdy došlo ke znovuotevření Burzy cenných papírů Praha a datum 28. 1. 1993, kdy vznikl organizátor mimoburzovního trhu RM-SYSTÉM.

Během následujících let docházelo ke změnám a rozvoji těchto trhů a občané České republiky projevíli čím dál větší zájem, právě o obchodování na burze. Problematika kapitálového trhu, konkrétněji pak například investování do akcií není jednoduchá věc, jak by se někomu mohlo na první pohled zdát. Právě proto jsem se rozhodla ve své bakalářské práci představit začínajícím investorům burzovní trhy České republiky. Hlavním cílem je tedy poukázat na principy fungování obou burz a porovnat jejich výhody z pohledu drobného investora. S obchodováním drobných investorů na kapitálových trzích bezprostředně souvisí i investiční zprostředkovatelé, přes které drobný investor může uskutečňovat obchody na burzách. Dalším cílem je tedy představit základní kritéria, podle kterých by měl investor vybírat vhodného obchodníka s cennými papíry.

V první části své práce se zabývám pojmy, které souvisejí s investováním na kapitálovém trhu a jsou nezbytné pro pochopení dané problematiky. V teoretické části popisují finanční trh, především pak segment kapitálového trhu. V rámci kapitálového trhu je představen burzovní trh a vybrané subjekty kapitálového trhu. Dále charakterizují některé investiční možnosti drobného investora, přičemž se zaměřím především na akcie. S investováním bezprostředně souvisí výnos, riziko a likvidita investice, proto další kapitola patří právě těmto pojmům. Na konci teoretické části jsou pak sepsány zásady, které by měl drobný investor při obchodování s akciemi dodržovat.

V praktické části nejprve představím dvě burzy České republiky – Burzu cenných papírů Praha a Burzu RM-SYSTÉM. V této kapitole popisují principy obchodování na burze, způsoby přístupu na burzu a tržní segmenty. Na každé burze dochází k vypořádání obchodu v jiném intervalu, dále tedy charakterizují dobu vypořádání obchodu na jednotlivých burzách. V další kapitole se zabývám výnosností vybraných

akciových titulů, a to z důvodu, že jsou na sobě burzy nezávislé a kurzy akcií se mohou lišit. Obě burzy mají své indexy, které znázorňují aktuální stav na burze, poslední kapitola patří tedy právě indexům. Výstupem této části práce je pak shrnutí zjištěných poznatků a představení výhod jednotlivých burz z pohledu drobného investora. Snahou je začínajícímu drobnému investorovi osvětlit problematiku burzovních trhů a podpořit tak jeho zájem o investování na kapitálovém trhu.

V další části se zaměřuji na vybrané obchodníky s cennými papíry a jejich porovnání. Poslední sekce praktické části plynule navazuje na předchozí, neboť drobný investor musí využít služeb některého z obchodníků, jestliže chce na burze obchodovat. Prostřednictvím tří, mnou vybraných, obchodníků s cennými papíry představím nejzákladnější kritéria, která jsou důležitá pro výběr investičního zprostředkovatele. Mezi kritéria jsem zařadila mimo jiné poplatky, které jsou investorovi za poskytované služby účtovány. Na konci této kapitoly vyhodnotím své poznatky a podle určených preferencí vyberu investičního zprostředkovatele, který je z pohledu drobného investora nejlepší.

1 Charakteristika finančního trhu

Dle Jílka (2009a) se na finančním trhu soustřeďuje nabídka a poptávka po finančních nástrojích včetně peněz. Z hlediska splatnosti rozlišil finanční nástroje na krátkodobé, střednědobé a dlouhodobé.

Veselá (2011) definuje finanční trh jako souhrn investičních instrumentů, institucí, postupů a vztahů, při kterých dochází k přesunu volných finančních zdrojů mezi přebytkovými a deficitními jednotkami na dobrovolném smluvním základě.

Na finančních trzích se rozlišují tři možné způsoby financování, jimiž jsou přímé financování, polopřímé financování a nepřímé financování. Rejnuš (2014) charakterizoval tyto tři skupiny následovně:

Přímé financování

Přímé financování je charakteristické tím, že ekonomický subjekt poptávající peníze sám nabídne vlastní cenné papíry potencionálním spotřebitelům. Přímé financování je nejjednodušší metoda provádění finančních transakcí. Za přímé financování můžeme považovat i vypůjčení peněz od přítele. Nicméně tato metoda má velkou nevýhodu v tom, že nemůžeme dostatečně prověřit jeden druhého a samotné hledání vhodného „kandidáta pro obchod“ je velice náročné.

Polopřímé investování

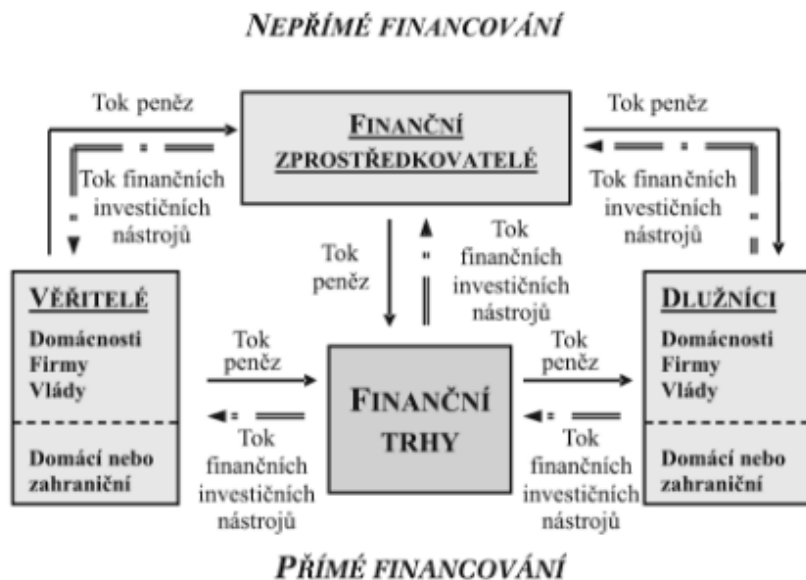
V polopřímém financování nalezneme určitý kompromis mezi financováním přímým a nepřímým. Investoři a vypůjčovatelé se střetávají za pomoci prostředníků, tedy investičních zprostředkovatelů. Pro potencionální investory i zájemce je polopřímé financování levnější než financování nepřímé. Nicméně investor vlastní sám „primární cenné papíry“ protistrany, proto zpravidla podstupuje vyšší míru rizika. Navíc i zde je poměrně těžké najít úplnou shodu v požadavcích a přáních obou zúčastněných stran.

Nepřímé investování

Při nepřímém investování dochází k poskytování mnohem náročnějších a dokonalejších služeb. Tyto služby jsou poskytovány investičními zprostředkovateli, kterými mohou být například banky či spořitelny. Instituce, které nepřímé finanční zprostředkování zajišťují, prodávají svým klientům své vlastní „sekundární cenné papíry“ a zároveň nakupují „primární cenné papíry“. Finanční zprostředkovatelé ovšem tuto činnost dělají

za účelem dosažení zisku, který získávají tím, že si z poskytnutých úvěrů účtují vyšší úrok, než je ten, který platí z vkladů, jež získali od svých vkladatelů. (Rejnuš, 2014)

Obrázek 1: Přímé a nepřímé financování



Zdroj: Rejnuš, 2014

1.1 Členění finančního trhu

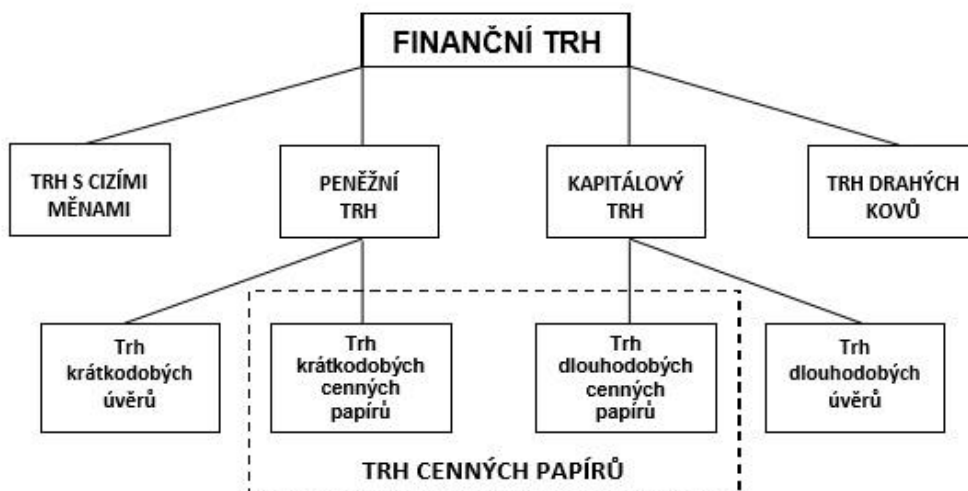
Pavlát (2013) o finančním trhu říká, že jde o soubor různých trhů, které se navzájem liší, například tím, které druhy zboží a služeb se na jednotlivých trzích směňují, v kterých časových úsecích a jakém prostoru.

Veselá (2011) ve své publikaci rozdělila finanční trh na několik tržních segmentů podle toho, jaké investiční instrumenty se zde obchodují. Jedná se o:

- 1) peněžní trh,
- 2) kapitálový trh,
- 3) devizový trh,
- 4) trh reálných aktiv.

Stejné rozdělení najdeme i v publikaci Rejnuše (2014), ten pouze použil odlišné názvy některých segmentů. Toto rozdělení znázorňuje obrázek č. 2.

Obrázek 2: Členění finančního trhu



Zdroj: Rejnuš, 2014

Peněžní trh

Na peněžním trhu se obchodují krátkodobé instrumenty, tedy instrumenty, které mají dobu splatnosti nejvýše 1 rok. Většina autorů udává, že jsou tyto instrumenty charakteristické nízkým rizikem, vysokou likviditou a menším výnosem. Jílek (2009a) ve své publikaci uvádí, že jsou pro peněžní trhy typické velké objemy, malý počet účastníků, velká rychlost sjednání operací a nízké transakční náklady. Dále udává, že se na tomto trhu obchoduje s velkými částkami s velice nízkými úrokovými rozdíly mezi půjčením a vypůjčením prostředků. Veselá (2011) ve své knize uvedla krátkodobé cenné papíry, které se na peněžním trhu obchodují, jsou to pokladniční poukázky, depozitní certifikáty, komerční papíry či směnky. Podle Rejnuše (2004) využívají peněžní trh převážně obchodní banky a společnosti, pro dosažení zisku i z pouze dočasně volných peněžních prostředků.

Podle obrázku č. 2 vidíme, že na peněžním trhu najdeme i trh krátkodobých úvěrů, který zahrnuje zejména krátkodobé úvěry a půjčky poskytované bankovními i nebankovními subjekty.

Kapitálový trh

Kapitálový trh je trh, na kterém jsou obchodovány dlouhodobé dluhové nástroje nebo dlouhodobé nástroje vlastního kapitálu. Obecně jsou to cenné papíry, které mají splatnost jeden rok a déle. (Mishkin, 2013)

Jak uvádí Nývltová a Režnáková (2007) za hlavní instrumenty kapitálového trhu jsou považovány především akcie a dluhopisy, proto je tento trh někdy označován jako trh cenných papírů. Veselá (2011) říká, že by s instrumenty kapitálového trhu měl být spojen vyšší výnos a zároveň i vyšší riziko, doplňuje však, že každá situace by měla být hodnocena případ od případu.

Rejnuš (2004) ve své publikaci uvedl, že účastníky kapitálového trhu bývají jak jednotlivci, tak i podniky, různé finanční instituce, vlády jednotlivých zemí, mezinárodní a nadnárodní organizace, kteří zde vystupují jako emitenti, investoři nebo zprostředkovatelé.

Jak je vidět na obrázku č. 2, kapitálový trh není pouze trh dlouhodobých cenných papírů, ale je zde i trh dlouhodobých úvěrů. Rejnuš (2014) ve své publikaci říká, že objem bankovních úvěrů je několikanásobně převyšován operacemi s cennými papíry. Je to z toho důvodu, že požadavky na investice stále rostou a jejich zajišťování jediným subjektem je od jisté meze velice riskantní. Naopak cenné papíry dovolují toto riziko rozložit.

Trh drahých kovů

Nejčastějšími kovy, do kterých je investováno je rozhodně zlato a stříbro, narazit však můžeme i na trhy s platinou a paládiem. Na trzích zlata lze investovat přímo do fyzického zlata (mince), anebo lze nakoupit listinné cenné papíry, které jsou se zlatem spojeny. (Rejnuš, 2004)

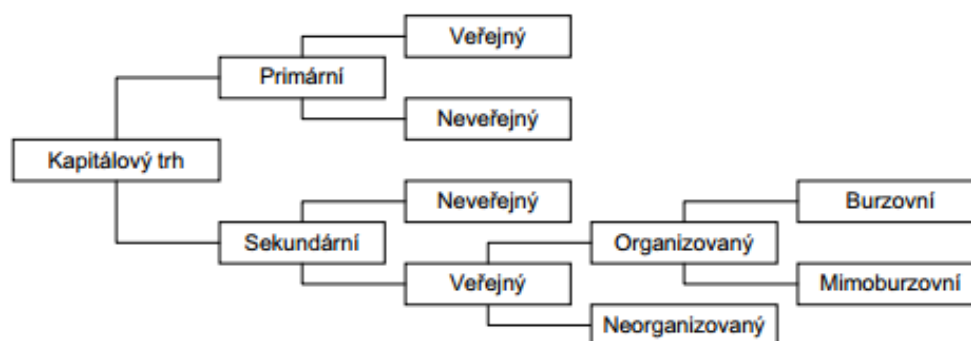
Trh s cizími měnami

Trh se zahraniční měnou je velmi významným segmentem finančního trhu. Probíhají na něm obchody se směnitelnými měnami jednotlivých států. Jeho hlavní funkcí je vytvářet relativní hodnoty různých měn. V současné době jsou za hlavní světové měny považovány americký dolar, EUR, japonský jen a britská libra. (Pavlát, 2013)

2 Kapitálový trh v České republice

V předchozí kapitole bylo uvedeno rozdělení kapitálového trhu na *trh dlouhodobých cenných papírů* a na *trh dlouhodobých úvěrů*. Obrázek č. 3 znázorňuje rozdělení, které ve své publikaci uvádějí Nývltová a Režňáková (2007). Toto rozdělení ukazuje, jak se kapitálový trh rozděluje z hlediska pořadí prodeje investičních instrumentů.

Obrázek 3: Členění kapitálového trhu



Zdroj: Nývltová & Režňáková, 2007

Primární trh

Na primárním trhu dochází k získávání peněžních zdrojů, které jsou potřebné pro financování investic realizovaných především velkými korporacemi, obcemi nebo státem. Investor za investované peníze obdrží nově emitované cenné papíry. Peníze z obchodu na primárním trhu získá tedy emitent cenného papíru, přičemž je investor prvním nabyvatelem tohoto cenného papíru. (Rejnuš, 2014)

Sekundární trh

Při obchodování na sekundárním trhu se obchoduje s finančními instrumenty, které byly emitovány již dříve. Hlavní funkce sekundárního trhu je zajišťování likvidity cenných papírů a určování jejich tržních cen. Na sekundárním trhu se setkáme s větším objemem obchodů než na primárním trhu. Důvod je jednoduchý, na primárním trhu se cenné papíry nemůžou prodávat opakovaně, ale pouze jednou. (Rejnuš, 2014)

Neveřejný trh

Pro neveřejný primární trh je typický obchod tzv. uzavřených emisí. Princip těchto obchodů spočívá v tom, že emitent nabídne cenné papíry pouze předem vymezené skupině investorů, kteří jsou obeznámeni se situací emitenta. Většinou jsou tyto cenné papíry drženy až do konce jejich životnosti. (Nývtová & Řežňáková, 2007)

Na neveřejném sekundárním trhu dochází k individuálně dohodnutému prodeji či nákupu cenných papírů přímo mezi potencionálními zájemci a vlastníky cenných papírů. Účastníci obchodu se dohodnou na ceně a objemu cenných papírů. Transakce jsou uzavírány přímo mezi prodávajícím a kupujícím nebo pomocí zprostředkovatele. (Veselá, 2011)

Veřejný trh

Na veřejném primárním trhu jsou nově emitované papíry nabízeny široké investorské veřejnosti. Veřejná emise podléhá určitému typu regulace a smluvní ujednání emise jsou složitější. Jednou z hlavních podmínek emitenta, je vyhotovení prospektu o cenném papíru. (Nývtová & Řežňáková, 2007)

Na veřejném sekundárním trhu nabízí stávající majitelé potencionálním investorům dříve vydané cenné papíry, tedy již v oběhu existující. Tento trh je dále členěn na organizovaný a neorganizovaný trh. (Rejnuš, 2014)

Organizovaný trh

Organizovaný trh je trhem, kde licencovaný subjekt organizuje nabídku a poptávku po investičních instrumentech v souladu s platnou legislativou a podle stanovených pravidel a předpisů. Organizovaný trh může fungovat jako:

- 1) burzovní trh,
- 2) mimoburzovní trh. (Veselá, 2011)

Neorganizovaný trh

Veselá (2011) neorganizovaný trh definuje jako trh, který je volně přístupný a poptávka s nabídkou instrumentů není organizována žádným subjektem. Na trhu jsou investoři, kteří jsou ochotni prodat finanční instrument každému, kdo přijde a respektuje jejich požadovanou cenu. Pro tyto trhy se rovněž používá označení OTC trhy (over-the-counter markets).

2.1 Burzovní trh

Musílek (2011) definuje burzovní trh jako zvláštním způsobem organizované shromáždění osob, které probíhá na burzovním parketu (prezenční burza), uskutečňuje se prostřednictvím internetu (elektronická burza), nebo se realizuje souběžně na obou místech (hybridní burza).

Burza je organizovaným sekundárním trhem, kde se obchoduje s investičními instrumenty za specifických, zcela vymezených podmínek, které jsou definovány okruhem subjektů. Tyto podmínky definují druh, charakteristiky a vlastnosti instrumentů, které mohou být na burze obchodovány. Pravidla, postupy a techniky obchodování jsou vymezeny z hlediska místa a času. Burza je založena na členském principu, což znamená, že přímý vstup na burzu mají pouze členové burzy. Ostatní účastníci, kteří nejsou členové, musí využít službu některého člena. Člen burzy, musí splňovat veškeré požadavky burzy o přijetí a k tomu musí platit členské poplatky. (Veselá, 2011)

Členové burz, kteří uzavírají obchody, se nazývají burzovní obchodníci, potom jsou burzovní zprostředkovatelé, kteří napomáhají uzavírat obchody a to buď v pasivní, nebo aktivní roli. Burzovní zprostředkovatel v pasivní roli je označován jako dohodce a jeho úkolem je shromažďovat nákupní a prodejní příkazy a následně je párovat a stanovovat cenu. Jelikož sám obchody neuzavírá, jedná se v podstatě o úředníka burzy, který obchody zabezpečuje po technické stránce. Burzovní zprostředkovatel v aktivní roli je nazýván tvůrcem trhu. Hlavním úkolem tvůrce trhu je neustále pro vybrané cenné papíry stanovovat (kótovat) nákupní a prodejní kurzy, za které je ochoten nakupovat. Obchody uzavírá, jak na svůj účet, tak i cizí. Díky činnosti tvůrců trhu získávají cenné papíry likviditu. (Veselá, 2011)

Musílek (2011) rozlišil čtyři elektronické burzovní systémy: *system řízený kvótami, systém centrální objednávkové knihy, systém jednotné cenové aukce a modifikovaný systém centrální objednávkové knihy.*

System řízený kvótami, je systém, ve kterém vystupují jak tvůrci trhu, tak i burzovní zprostředkovatelé. Tvůrci trhu mají povinnost kótovat nákupní a prodejní kurzy instrumentů, u kterých jsou zaregistrováni jako tvůrci trhu. Zprostředkovatelé mohou zadávat příkazy, jak na tvůrce, tak i přímo s jinými obchodníky. Tento systém je v dnešní době používán většinou na trzích s méně likvidními cennými papíry. (Musílek, 2011)

System centrální objednávkové knihy vůbec nepoužívá tvůrce trhu. Burzovní zprostředkovatelé zadávají příkazy do centrální objednávkové knihy, kde se shromažďují a řadí příkazy podle stanovených pravidel. System se používá převážně na trzích likvidních cenných papírů. (Musílek, 2011)

System jednotné cenové aukce je založen na principu centrální objednávkové knihy, ale burzovní cena se vytváří pouze jedenkrát ve stanoveném období. Používá se na málo likvidních trzích, např. na nově vzniklých trzích. (Musílek, 2011)

Modifikovaný system centrální objednávkové knihy je používán na většině vyspělých burzách. Klasický system centrální objednávkové knihy je doplněn o zahajovací a uzavírací aukci. System je velice flexibilní, vedle provozování obchodů s akciemi apod. na nich lze provádět i zúčtovat uzavřené obchody. Jsou zde zapojení i tvůrci trhu, kteří vystupují jako dodavatelé dodatečné likvidity pro méně likvidní tituly. Tento system je používán na příklad v systému Xetra. (Musílek, 2011)

2.1.1 Regulovaný a neregulovaný trh

1) Regulovaný trh

V České republice je největším organizátorem regulovaného trhu Burza cenných papírů Praha, a.s., druhým je pak burza RM-SYSTÉM, česká burza cenných papírů, a.s. Zákon č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálových trzích definuje regulovaný trh jako trh s investičními nástroji, na kterém se pravidelně obchoduje a má stanovena pravidla pro přijímání investičních nástrojů k obchodování. Příkladem podmínky pro přijetí emise na regulovaný trh je například to, že cenný papír musí mít přidělené identifikační číslo ISIN, musí mít předpoklady pro spravedlivé, řádné a účinné obchodování. Přesná pravidla jsou upraveny v zákonu č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálových trzích a pravidlech dané burzy.

2) Neregulovaný trh

Neregulovaný trh neboli mnohostranný obchodní system organizují obě české burzy. Zákon č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálových trzích definuje mnohostranný obchodní system jako trh s investičními nástroji provozovaný obchodníkem s cennými papíry nebo organizátorem regulovaného trhu. Trh musí mít stanovená pravidla pro obchodování, přijímání investičních nástrojů a pravidla přístupu do mnohostranného obchodního systému, která jsou v souladu se zákonem č. 256/2004 Sb., o podnikání na

kapitálových trzích. O jednotlivých burzách českého kapitálového trhu blíže pojednávám dále ve své práci.

2.1.2 Funkce burzy

Burza, jako součást systému finančních trhů plní v tržní ekonomice několik nezastupitelných funkcí, jejichž oslabení přinesou problémy a výkyvy do fungování a vývoje finančních trhů i celé ekonomiky. (Veselá, 2011)

- 1) Obchodní funkce, resp. funkce likvidity
- 2) Cenotvorná funkce
- 3) Alokační funkce
- 4) Funkce spekulace (Veselá, 2011)

2.1.3 Index burz

Rejnuš (2014) vysvětluje, že burzovní indexy koncentrují hodnoty vybraných cenných papírů do jednoho čísla, díky čemuž vypovídají o aktuálním stavu burzy. V dnešní době investoři často využívají indexy pro porovnání výnosnosti investice. Nejvýznamnější indexy jsou indexy akciové. Na světě existuje velké množství indexů, které se svým obsahem a způsobem konstrukce výrazně odlišují. Pokud je chce investor porovnávat je zapotřebí analyzovat nejen jejich obsahovou náplň, ale i další vlastnosti.

Indexy jsou každodenně kalkulovány a zveřejňovány na webových stránkách burz a dalších portálech, které se danou problematikou zabývají. Existují dva způsoby výpočtu a každý ze způsobů má jinou vypovídací schopnost.

Výpočet indexů

- 1) *Tržní průměr z cen* – jedná se buď o prostý, nebo vážený průměr z kurzů vybraných akcií na trhu. Tento kurz je velice citlivý na změnu akcií s vysokým kurzem, zatímco změny akcií s nízkými kurzy index příliš nezmění. Díky tomu je vypovídací schopnost indexu snižena, v dnešní době se používá spíše málo. Jeden z nejznámějších indexů, který je vypočítán tímto způsobem, je americký index Dow Jones. (Veselá, 2011)
- 2) *Tržní index hodnotově vážený* – jde o index, který je konstruován jako poměr určitých hodnot (např. údaj o tržní hodnotě). Jako jednotka měření se používá jednotka měny. Vývojem indexu je vytvořena časová řada, která se odvíjí od výchozího dne určitého roku, k tomuto dni je přiřazen určitý počet bodů

(1 000, 100, apod.). Tento způsob výpočtu indexu využívá například český Index PX. (Veselá, 2011)

2.2 Subjekty kapitálového trhu

Obchodník s cennými papíry je akciová společnost nebo společnost s ručením omezeným, která poskytuje investiční služby na základě povolení České národní banky. Hlavním úkolem obchodníka s CP je poskytování investičních služeb. Dále podle zákona 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, může obchodník vykonávat služby vztahující se ke stavebnímu spoření, hypotečním či jiným úvěrům, penzijnímu připojištění a pojištění, pokud spočívají ve zprostředkování nebo v poradenství.

Banka je definovaná zákonem 21/1992 Sb., o bankách, jako akciová společnost, která přijímá vklady od veřejnosti a poskytuje úvěry. Pokud chce banka investovat s cennými papíry na vlastní účet a poskytovat investiční služby pro veřejnost musí mít tyto činnosti povoleny ve své licenci.

Investiční zprostředkovatel je podle zákona 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, osoba, která přijímá a předává pokyny týkající se investičních nástrojů a poskytuje investiční poradenství. Zprostředkovatel ovšem nepřijímá peněžní prostředky nebo investiční nástroje zákazníků, pokyny pouze předává bance, obchodníkovi s CP nebo fondu kolektivního investování.

Investiční makléř je dle vyhlášky č. 143/2009 Sb., osoba, která provádí pokyny týkající se investičních nástrojů a to buď na účet zákazníka, nebo svůj.

Investiční společnost je dle zákona č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech, právnickou osobou, která může na základě povolení uděleného Českou národní bankou obhospodařovat investiční fond.

Garanční fond je charakterizován zákonem č. 256/2004 Sb., jako právnická osoba, která přijímá příspěvky od obchodníků s cennými papíry, které slouží jako záruka pro jejich zákazníky. Zákazníkům jsou z něj vypláceny náhrady, pokud není obchodník schopen plnit své závazky.

3 Akcie

Akcie spadá do vlastnických cenných papírů, držitel tedy získává podíl na podnikání, ale nikdy nebude mít nárok na vrácení vložených peněžních prostředků. Akcie je cenný papír, kterým se osvědčuje právo akcionáře jako společníka podílet se na majetku, na řízení akciové společnosti, jejím zisku a na likvidačním zůstatku v případě zániku společnosti. (Liška & Gazda, 2004)

Akcie jsou pro investory velice zajímavým investičním instrumentem a to z důvodů, že jsou s nimi spojena určitá práva. Liška & Gazda (2004) však ve své publikaci upozorňují, že akcionář může zaznamenat i ztrátu, v horším případě může přijít o celou svou investici, a to při likvidaci podniku. Při likvidaci akciové společnosti dochází nejprve k uspokojení pohledávek věřitelů a následně se zůstatek majetku rozdělí mezi akcionáře. Z toho důvodu označují akcie jako nejrizikovější cenné papíry.

3.1 Práva spojená s držbou akcie

1) Právo podílet se na řízení společnosti

Akcionář se může zúčastnit valné hromady, kde může např. klást otázky, požadovat vysvětlení, volit orgány akciové společnosti, hlasovat o otázkách, které se na valné hromadě projednávají, apod.

2) Právo podílet se na zisku společnosti

Jestliže byla valnou hromadou schválena dividenda, akcionář má právo tuto dividendu inkasovat.

3) Právo podílet se na likvidačním zůstatku

V případě zániku společnosti má akcionář právo na likvidační zůstatek v poměru, který odpovídá jmenovité hodnotě jeho akcií. V případě zániku společnosti se však nejprve uspokojují všichni věřitelé společnosti.

4) Přednostní právo na upsání nových akcií

Pokud ve firmě dochází k nové emisi akcií, má akcionář přednostní právo na upsání těchto akcií v takovém rozsahu, aby nedošlo ke změně jeho stávajícího podílu na základním kapitálu společnosti. Přednostní právo slouží k tomu, aby nedocházelo k „rozředění“ vlastnictví společnosti. (Veselá, 2011)

3.2 Základní rozdělení akcií

- 1) *Kmenové akcie* – v této formě bývá většina akcií.
- 2) *Prioritní akcie* – s těmito formami jsou spojené určité rysy. Jedním z těchto rysů může být například to, že pokud se vyplácí dividendy, mají prioritní akcie přednost před kmenovými.

Další členění akcií podle různých hledisek

- 1) Hledisko převoditelnosti
 - akcie na doručitele¹,
 - akcie na jméno.
- 2) Hledisko formy
 - listinné akcie,
 - zaknihované akcie.
- 3) Hledisko obchodovatelnosti
 - obchodovatelné,
 - neobchodovatelné.
- 4) Hledisko držení podílu akcií
 - majoritní akcionář,
 - minoritní akcionář. (Polách, Drábek, Merková, Polách jr., 2012)

¹ Od 1. 1. 2014 byla v ČR zakázána existence listinných akcií na doručitele. Od tohoto data musí být akcie na doručitele pouze zaknihované.

4 Další investiční možnosti drobného investora

4.1 Dluhopisy

Zákon č. 190/2004 Sb., o dluhopisech definuje dluhopis jako cenný papír, díky kterému má majitel právo vyžadovat zaplacení dlužné částky v nominální hodnotě a zároveň vyplacení úroků z něj k určitému datu a emitent má povinnost tyto závazky plnit.

Musílek (2011) ve své publikaci uvádí, že jsou dlouhodobé dluhopisy cenné papíry, které vyjadřují dlužnický závazek emitenta vůči vlastníkovi tohoto dokumentu. Emitent tyto cenné papíry vydává s cílem získat peněžní prostředky na delší dobu a to s jistotou, že věřitel od svého rozhodnutí později neodstoupí.

Dále ve své práci rozdělil dluhopisy z hlediska emitentů do tří skupin:

- *Dluhopisy veřejného sektoru* – tyto dluhopisy emituje stát. Prodejem těchto dluhopisů získává veřejná správa dlouhodobé finanční prostředky, které slouží k financování deficitů rozpočtů nebo například investic.
- *Bankovní dluhopisy* – jak vyplývá z názvu, jejich emitentem jsou banky. Emise bankovních dluhopisů je samostatný druh pasivních bankovních operací.
- *Dluhopisy korporací* – tyto dluhopisy emituje podnikový sektor s cílem získat dlouhodobé finanční prostředky. (Musílek, 2011)

4.2 Kolektivní investování

Musílek (2011) ve své publikaci uvádí, že kolektivní investování je založeno na společném cíli většího množství individuálních investorů. Cílem je co nejefektivněji zhodnotit své volné peněžní prostředky při souběžné snaze minimalizovat rizika dostatečnou diverzifikací společného portfolia.

Kolektivní investování je specifický druh regulovaného podnikání, které spočívá v shromažďování peněžních prostředků do různých investičních a podílových fondů a v efektivní alokaci peněžních prostředků. Snahou kolektivního investování je dosáhnout určité výnosnosti a rozptýlit rizika. Jedná se o nepřímé, zprostředkované investování. (Valach, 2010)

Výhody kolektivního investování

- Investiční společnosti zajistí diverzifikaci s nižšími náklady na jednotku investice, než drobný investor při samostatném investování.
- Investor přesune starosti o nákup a prodej cenných papírů apod. na profesionální finanční zprostředkovatele, čímž dosáhne lepších výsledků.
- Kolektivní investování podléhá státnímu doзору a kontrole.
- Investorovi se značně snižuje riziko, neboť společnosti investují do velkého počtu různých cenných papírů. (Valach, 2010)

Nevýhody kolektivního investování

- Investor musí platit vstupní a správní poplatky.
- Kolísání výnosnosti je pro investora vyšší než např. u termínovaných vkladů v bankách.
- Vklady do fondů kolektivního investování nejsou pojištěny. (Valach, 2010)

4.3 Úvěrové a spořicí produkty

4.3.1 Spořicí účty

V porovnání s běžným účtem přináší investorovi spořicí účet vyšší úročení, avšak základní bankovní operace jsou spojené s vyššími poplatky. Výnos ze spořicího účtu je poměrně nízký, avšak díky malému riziku, které investorovi z tohoto bankovního produktu plyne, je spořicí účet vhodným prostředkem pro zhodnocení volných peněz. (Jílek, 2009b)

Janda (2011) ve své knize uvádí, že spořicí účet by měl mít nejlépe úrokovou sazbu ve výši okolo inflace a současně by na spořicím účtu neměla být žádná časová ani termínovaná omezení. Klient by měl mít navíc možnost kdykoliv a bez jakýchkoliv sankcí vybrat nebo převést peníze na jiný účet.

4.3.2 Stavební spoření

Zákonu č. 96/1993 Sb., o stavebním spoření a státní podpoře stavebního spoření charakterizuje stavební spoření jako účelové spoření spočívající v přijímání vkladů od účastníka, v poskytování úvěrů účastníkům a v poskytování příspěvku účastníkům stavebního spoření.

Dále zákon č. 96/1993 Sb. říká, že účastníkem spoření může být fyzická nebo právnická osoba. Státní podporu může získat:

- občan ČR,
- občan EU, kterému byl vydán průkaz nebo potvrzení o pobytu v ČR,
- fyzická osoba s trvalým pobytem v ČR a rodným číslem přiděleným příslušným orgánem ČR.

Jestliže jsou tyto podmínky splněny, získá účastník státní podporu ve výši 10 % z uspořené částky v příslušném roce, maximálně však z částky 20 000 Kč. Aby účastník obdržel státní příspěvek, musí splnit výše uvedené podmínky a zároveň musí spořit alespoň šest let.

5 Investiční strategie

Hlavní faktory, které ovlivňují rozhodování investorů, jsou především očekávaný výnos investice, stupeň rizika, které investor musí s touto investicí podstupovat a likvidita investice. Pokud investor postupuje racionálně, měl by hledat kombinaci těchto veličin, tak aby byla optimální z hlediska cílů, které si stanovil. (Pavlát, 2003)

5.1 Výnos

Veselá (2011) výnos definuje jako souhrn veškerých příjmů, které investor z daného investičního instrumentu obdrží. Výnos je odměna za riziko, které investor podstoupí. Pavlát (2003) pak ve své publikaci uvádí, že výnos můžeme měřit dvojím způsobem:

- 1) absolutně – výnosem je zisk, což je rozdíl mezi výnosem a celkovými náklady,
- 2) relativně – v tomto případě je výnosem míra zisku, což je poměr zisku k celkovým nákladům.

Musílek (2011) uvedl dva druhy výnosových měr – historickou výnosovou míru (ex-post) a očekávanou výnosovou míru (ex-ante). Výnosová míra ex-post představuje zhodnocení investičního instrumentu nebo strategie. Je to tedy výnosová míra, které bylo dosaženo při investování nebo které mohlo být dosaženo. Oproti tomu výnosnost ex-ante je investorem očekávané zhodnocení investovaných peněžních prostředků v budoucím období. Přitom dosažení očekávané míry je značně nejisté, je totiž založeno na ekonomických prognózách, zkušenostech z minulosti, subjektivních představách a dalších faktorech.

Pro výpočet výnosnosti ex-post se použije následující vzorec:

$$r_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

kde:

- r_{it} výnosnost i-tého instrumentu v čase t,
 P_{it} cena i-tého instrumentu v čase t
 P_{it-1} cena i-tého instrumentu v čase t-1,
t čas (dny). (Veselá, 2011)

Díky těmto vypočteným výnosovým mírám lze získat výnosnost daného investičního instrumentu za celkový počet sledovaných období. Použije se pro to tento vzorec:

$$\bar{r}_i = \frac{1}{T} \sum_{t=1}^T r_{it}$$

kde:

- \bar{r}_i průměrná výnosnost i-tého instrumentu,
- r_{it} výnosnost i-tého instrumentu v čase t,
- t čas (jednotlivá období),
- T počet sledovaných období. (Veselá, 2011)

5.2 Riziko

Musílek (2011) definoval riziko jako nebezpečí, že investor nedosáhne očekávané výnosové míry. Dále uvádí, že se investor nemůže na investičních trzích vyvarovat riziku, neboť podstoupené riziko je definiční charakteristikou investičních instrumentů.

Riziko investování lze chápat jako možnost nenaplnění očekávání investora, přičemž jde vždy o výsledky, které jsou negativně ovlivněny některými změnami. Riziko s výnosem jsou zcela propojena, zpravidla jsou navzájem přímo úměrná. Platí tedy, že čím vyšší výnos investice slibuje, tím více je rizikovější. (Polách, Drábek, Merková, Polách jr., 2012)

Tři typy postojů investora k riziku:

- averze k riziku – investor se snaží vyhnout rizikovějším investicím a hledá takové investiční možnosti, které jsou co nejméně rizikové,
- sklon k riziku – investor vyhledává takové investiční příležitosti, které jsou rizikovější, za podstoupené riziko pak očekává vyšší zhodnocení investice,
- neutrální postoj k riziku – averze i sklon k riziku jsou v rovnováze. (Polách, Drábek, Merková, Polách jr., 2012)

5.3 Likvidita

Pavlát (2003) říká, že likvidita je měřena rychlostí, s jakou lze investici přeměnit zpět na hotové peněžní prostředky. Veselá (2011) vysvětluje, že za likvidní instrument, považuje investor takový instrument, který může prodat během pár minut a to bez ztráty na své hodnotě. Dále uvedla aktiva, která jsou obecně považována

za nejlikvidnější: hotovost, pokladniční poukázky, státní dluhopisy. Likvidnějšími jsou pak obyčejné, kmenové akcie s nižšími hodnotami. Pro měření likvidity, nejsou k dispozici žádné předepsané vzorce nebo metody. Likvidita lze však posoudit, popř. porovnat s využitím běžně dostupných údajů o objemech obchodů, kurzech instrumentů a tržní kapitalizaci trhu.

Musílek (2011) uvádí, že se likvidita měří jako výše transakčních nákladů spojených s přeměnou investičních instrumentů. Poměrně nízké transakční náklady mají finanční instrumenty, přibližně 0,5 - 1 %, zatímco nefinanční instrumenty mají tyto náklady v rozmezí 2 – 5 %.

6 Definice investora

Na začátku je velice důležité pojem investor odlišit od pojmu spekulant. Investor nakupuje takové cenné papíry, které v budoucnosti s pravděpodobností přinesou spolehlivý tok peněžního výnosu. Přitom časový horizont, po který cenný papír drží, je měřený v letech nebo desetiletích. Oproti tomu spekulant nakupuje cenné papíry, které v krátkém časovém období prodá. Řídí se heslem levně koupit, draze prodat. Většinou cenný papír prodá během pár dní popřípadě týdnů. (Partners, 2013)

6.1 Zásady správného investora

Jílek (2009b) ve své knize uvedl zásady, kterými by se měl každý investor řídit. Zásady, které uvádí, jsou spíše pro investora, který se rozhodl pro investování bez pomoci finančních zprostředkovatelů. Některé zásady jsou tedy vhodné především pro investory, kteří se v problematice investování orientují delší dobu.

1. Investovat do produktů, které znám.
2. Jednat pouze s licencovanou společností.
3. Nezapomenout na poplatky.
4. Rozdělit peníze na peníze, které můžu a které nemůžu ztratit.
5. Připravit se na chyby.
6. Myslet dlouhodobě.
7. Řídit se rozumem a ne emocemi.
8. Maximálně se přiblížit výnosové křivce.
9. Nenechat se ovlivnit reklamou.
10. Investovat bez finančních zprostředkovatelů.
11. Nenechat si při investování radit. (Jílek, 2009b)

7 Metodika a cíle práce

Cílem bakalářské práce je charakterizovat možnosti kapitálového trhu v České republice pro drobného investora a tyto možnosti vzájemně porovnat. Investor by se po přečtení této práce měl zorientovat v základních pojmech českých burzovních trhů, dozvědět se jaké přednosti burzy drobným investorům přináší a podle jakých kritérií by měl vybírat obchodníka s cennými papíry.

Práce se skládá ze dvou částí. V první, teoretické části, jsou představeny základní pojmy týkající se investování na kapitálovém trhu v ČR, které jsou nezbytné pro pochopení dané problematiky.

Druhá, praktická část, lze rozdělit do dvou pomyslných úseků. V první části jsem se zaměřila na kapitálový trh v České republice, přesněji na porovnání dvou českých burz. Tato část se zabývá kritérii, která pomohou investorovi pochopit problematiku burz, a může mu pomoci při rozhodování, na kterém z trhů se rozhodne investovat. V kapitolách jsou zachyceny mimo jiné indexy burz, způsoby obchodování na burze, výnosnost akciových titulů či možnosti přístupu na trh. Na konci této sekce jsou shrnuty důležité informace a zmíněné některé doporučení.

Výpočty výnosnosti akciových titulů jsem počítala v programu Microsoft Excel prostřednictvím jeho funkcí. Pro výpočet roční výnosnosti vybraných akciových titulů byly nejprve spočteny denní výnosnosti podle vzorce od Veselé (2011):

(1)

$$r_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

kde:

r_{it} výnosnost i-tého instrumentu v čase t,

P_{it} cena i-tého instrumentu v čase t

P_{it-1} cena i-tého instrumentu v čase t-1,

t čas (dny).

Z takto vypočítaných denních výnosností, lze pomocí funkce „PRŮMĚR“ vyjádřit průměrnou denní výnosnost. Pro zjištění roční výnosnosti akciového titulu byly jednotlivé denní výnosnosti sumarizovány pomocí funkce „SUMA“.

V následující části práce jsem se zaměřila na vybrané obchodníky s cennými papíry. Rozhodla jsem se pro tento krok, jelikož drobný investor na burzách obchoduje především prostřednictvím obchodníků. Pro tuto bakalářskou práci jsem vybrala tři společnosti, které nabízejí kvalitní investiční služby pro drobné investory. Na vybraných obchodnících se pokusím představit kritéria, která by měl každý investor zvážit před zahájením spolupráce.

Společnosti jsou porovnány na základě těchto kritérií:

- 1) historie na trhu a licence
- 2) ručení
- 3) nabízené služby (investiční platformy)
- 4) poplatky
- 5) další kritéria (webové stránky, semináře, požadavky na zaměstnance).

U hodnocení poplatků je vytvořen modelový příklad, ve kterém jsou spočítány finanční prostředky, které investor potřebuje pro uzavření obchodu u jednotlivých obchodníků s cennými papíry.

Pro srovnání obchodníků s cennými papíry je použita metoda vícekritériálního hodnocení. U každého kritéria, kromě ručení, budou jednotliví obchodníci seřazeni od 1 (nejlepší) do 3 (nejhorší). Každému kritériu je přiřazena váha podle toho, jak je považuji za důležité. Nejlepší výsledek je pak ten, který má nejnižší součet.

Tabulka 1: Váhy kritérií

Kritérium	Váha
Historie na trhu a licence	0,35
Nabízené služby	0,30
Poplatky	0,25
Další kritéria	0,10

Zdroj: vlastní zpracování

Vzorec pro výpočet váženého součtu pořadí:

(2)

$$r_i = \sum_j r_{ij} * w_j$$

kde:

r_i vážený součet pořadí pro variantu i

r_{ij} hodnota kritéria j pro variantu i

w_j váha kritéria j .

Informace o českých burzách a vybraných společnostích jsou čerpány především z jejich webových stránek a výročních zpráv.

8 Komparace českých burz

8.1 Kapitálový trh v České republice

8.1.1 RM-SYSTÉM, česká burza cenných papírů a.s.

Od 1. prosince 2008 se RM-SYSTÉM (RM-S) stává standardní burzou, která se zaměřuje na malé, střední ale i institucionální investory, kteří mají zájem o investování na kapitálových trzích. Na tomto trhu se obchoduje s nejvýznamnějšími českými, ale i zahraničními akciemi společností, jako je například O2, Erste Group Bank, Apple a další, vždy v českých korunách.

8.1.2 Burza cenných papírů Praha, a.s.

Burza cenných papírů Praha (BCCP) je nejstarším organizátorem trhu s cennými papíry v České republice. Novodobá historie burzy se odvíjí od 6. dubna 1993, kdy se začalo obchodovat se 7 emisemi cenných papírů. Vstupem České republiky do Evropské unie se stala BCPP členem Federace evropských burz a americkou Komisí pro cenné papíry a burzy je zařazena do prestižního seznamu burz bezpečných pro investory.

8.2 Přístup na burzu

8.2.1 RM-SYSTÉM, česká burza cenných papírů a.s.

Přímý přístup k obchodování na burze RM-S mají oproti BCPP nejen licencovaní obchodníci, ale také fyzické a právnické osoby, které splňují alespoň dvě z následujících podmínek:

- správa vlastního majetku ve finančních nástrojích přesahující 1 mil. Kč,
- realizace objemu obchodů ve výši min. 5 mil. Kč za posledních 12 měsíců,
- realizace transakcí v počtu min. 40 za posledních 12 měsíců.

Drobný investor tyto podmínky s největší pravděpodobností splňovat nebude, proto se musí obrátit na služby některého obchodníka s cennými papíry. Jednou z možností, jak může investor uzavírat obchody je, že navštíví pobočku svého makléře a osobně požádá o podání pokynu. Druhou možností, jak může investor nakupovat a prodávat cenné papíry je telefonický pokyn u svého obchodníka. Nejvýhodnější způsob obchodování na RM-S je přes internetovou online aplikaci. Jedna z nejznámějších aplikací u nás je jistě aplikace e-Broker, kterou nabízí svým klientům Fio banka. Díky aplikaci e-Broker může investor velice rychle reagovat na aktuální situaci na trhu

a jednoduše obchodovat s českými i zahraničními cennými papíry. Další výhodou internetového obchodování je i jeho poplatkové zatížení, které je oproti ostatním způsobům obchodů nižší.

Pokud má drobný investor zájem o investování na burze RM-S, musí navštívit vybraného obchodníka s cennými papíry. Zde musí předložit potřebné dokumenty a následně podepíše komisionářskou smlouvu. Další podmínkou pro zahájení investování je založení majetkového účtu v Centrálním depozitáři cenných papírů (CDCP) a registrace na burze RM-S. Majetkový účet i registraci lze zařídit na každé pobočce obchodníka s cennými papíry. Po splnění předchozích kroků získá investor přístup do internetové aplikace e-Broker, popř. jiné investiční platformy. Jakmile investor na zřízený účet vloží nebo pošle peníze, může začít obchodovat.

8.2.2 Burza cenných papírů Praha, a.s.

Jestliže se drobný investor rozhodne investovat na Burze cenných papírů Praha, musí obchodovat pouze prostřednictvím členů burzy. Členem burzy se může stát obchodník s cennými papíry nebo zahraniční osoba, která získá povolení k provádění pokynů týkajících se investičních nástrojů. Členové burzy však nejsou jediní, kdo může uzavírat burzovní obchody. Uzavírat je může také Česká národní banka a Česká republika v zastoupení Ministerstva financí.

Seznam členů BCCP:

1. BH Securities a.s.
2. CYRRUS, a.s.
3. Česká spořitelna, a.s.
4. Československá obchodní banka, a.s.
5. EQUILOR ZRt
6. Fio banka, a.s.
7. IPOPEMA Securities S.A.
8. J & T BANKA, a.s.
9. Komerční banka, a.s.
10. Patria Finance, a.s.
11. PPF banka a.s.
12. Raiffeisen Centrobank AG
13. Raiffeisenbank a.s.

14. Société Générale S.A.

15. UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.

16. WOOD & Company Financial Services, a.s. (BCPP: Seznam  lenů, 2017)

8.3 Burzovní trhy

8.3.1 RM-SYSTÉM,  esk  burza cenných papírů a.s.

Burza RM-S se rozděljuje do dvou segmentů a to podle cenných papírů, které jsou na nich obchodovány. Prvním trhem je oficiální regulovaný trh, kde se obchoduje s cennými papíry, které splňují přísnější podmínky. Tyto podmínky jsou definovány zákonem o podnikání na kapitálovém trhu. Druhým trhem, jenž burza RM-S organizuje je volný trh, který je definován jako mnohostranný obchodní systém. Přijetí cenného papíru na tento trh je méně podmíněné jak u regulovaného trhu.

8.3.2 Burza cenných papírů Praha, a.s.

Emitované akcie jsou zařazeny do jednoho ze tří burzovních trhů – Prime Market, Standard Market a Free Market, který je neregulovaný. Prime Market a Standard market jsou trhy regulovanými. Pokud chtějí společnosti, aby jejich akcie byly obchodovány na regulovaných trzích, musí vždy, pokud se trh řídí zákonnými podmínkami oficiálního trhu nebo regulovaného trhu, splňovat mimo jiné tyto kritéria:

- tržní kapitalizace emise 1 000 000 EUR,
- část emise, je rozptýlena mezi veřejnost, minimálně 25 %,
- doba existence emitenta minimálně 3 roky.

Prime Market

Na Prime Market jsou nakupovány a prodávány největší a nejvýznamnější emise akcií, jak českých, tak i zahraničních společností. Aby na tomto trhu byly akcie obchodovány, musí být splněny podmínky, které jsem zmiňovala dříve, navíc musí emitent splňovat další dílčí podmínky. Dílčí podmínkou je například povinnost společnosti sdílet informace, vést účetnictví podle mezinárodních účetních standardů a podobně. Pokud se firma dostane na Prime Market, nejen v očích investorů, ale také široké veřejnosti, získá vysokou prestiž.

Standard Market

Na tomto trhu jsou obchodovány české i zahraniční akcie, které splňují podmínky oficiálního nebo regulovaného trhu. Další podmínky a pravidla k obchodování

na Standard Market jsou mírnější než na trhu Prime Market. Obchodují se zde i akcie, které byly již obchodovány na jiném regulovaném trhu v rámci EU, přičemž není potřeba souhlas emitenta.

Free Market

Jedná se o mnohostranný obchodní systém. Jsou zde obchodovány emise akcií, které nesplňují podmínky pro přijetí na regulovaný trh. Tento trh je regulovaný pouze BCPP a pravidla jsou nastaveny tak, aby byl trh vyhovující, jak pro emitenty, tak investory.

8.4 Obchodování na burze

8.4.1 RM-SYSTÉM, česká burza cenných papírů a.s.

Pokyn EasyClick

RM-S přináší snadný nákup a prodej vybraných akcií prostřednictvím pokynu EasyClick. Obchody jsou uskutečňovány v rámci EasyClick lotů, což jsou standardizované násobky počtu akcií. Například jeden lot akcie ČEZ je 50 ks, investor může tedy nakoupit pouze 50 ks, 100 ks, 200 ks, apod. Velikost lotů je stanovena tak, aby byla přijatelná nejen pro institucionální firmy, ale i malé a střední investory. Díky tvůrcům trhu burzy RM-S, kterými jsou Fio banka a BH Securities, lze všechny cenné papíry v segmentu EasyClick vždy prodat a nakoupit. Obchodování v rámci EasyClicku může investor provádět prostřednictvím internetu, telefonicky i osobně na pobočce obchodníka s cennými papíry. Pokyn EasyClick lze spárovat i s jinými aukčními pokyny. Pokud je například pokyn EasyClick doplněn vlastností „Vše nebo nic“ může se chování pokynu změnit tak, aby byl obchod zrealizovaný celý najednou, nestane-li se tak, pokyn se okamžitě zruší. Další inteligentní pokyn je například pokyn Stoploss, tzv. stop cena. Díky pokynu Stoploss může investor reagovat rychleji na prudký pokles či nárůst trendu.

V následující tabulce je seznam akcií, se kterými může investor obchodovat v rámci EasyClicku.

Tabulka 2: Seznam cenných papírů, na které lze zadat pokyn EasyClick

Název CP	EC Lot	Název CP	EC Lot
ALPHABET (GOOGLE)	5	MCDONALDS CORP	25
APPLE INC.	10	MICROSOFT CORP.	50
CETV	100	MONETA MONEY BANK	250
ČESKÁ SPOŘITELNA	100	NEW WORLD RESOURCES	100
ČEZ	50	NOKIA CORPORATION	100
DAIMLER	25	ORCO	100
DEUTSCHE BANK AG	50	O2 C.R.	100
DEUTSCHE TELEKOM AG	100	PEGAS NONWOVENS SA	100
ERSTE GROUP BANK AG	50	PHILIP MORRIS ČR	5
EXXON MOBIL CORP.	25	STOCK SPIRITS GROUP	250
FACEBOOK INC	10	TWITTER INC	50
FORTUNA	250	UNIPETROL	250
INTEL CORP.	100	VIG	25
KOFOLA ČS	100	VÍTKOVICE	100
KOMERČNÍ BANKA	50	VOLKSWAGEN AG	10

Zdroj: vlastní zpracování podle webových stránek RM-System

Burzovní aukce

Burzovní aukce představuje každodenní průběžné investování, ve kterém se mění aktuální stav nabídky a poptávky po cenných papírech. Cenné papíry, které jsou obchodovány na burze RM-S jsou vždy zaknihované a musí mít neomezenou převoditelnost. Burza u aukčního obchodování rozlišuje několik fází, první z nich je otevřená fáze. Během této doby dochází k aktualizaci dat, k párování pokynů či rušení pokynů z předešlého dne. Od 9:00 začíná online obchodování, v tuto dobu může každý investor ihned reagovat na nabídku a poptávku. Online obchodování končí v 17:00 a poté může investor podávat pokyny na další obchodní den.

Přímý obchod

Obchod probíhá mezi dvěma investory a burza RM-S umožňuje dohodnutí obchodu a jeho následné vypořádání. Jedná se tedy o neanonymní obchody. Vypořádání může proběhnout standardně na burze RM-S, kdy jsou cenné papíry převedeny oproti penězům.

Avšak obchod je možné vypořádat i mimo burzu RM-S, kdy jsou převedeny pouze cenné papíry a k zaplacení dochází dle dohody investorů mimo burzu.

8.4.2 Burza cenných papírů Praha, a.s.

Od 30. listopadu 2012 zahájila BCPP obchodování prostřednictvím systému Xetra, který patří mezi nejrozšířenější systémy v Evropě. Díky zavedení nového obchodního systému mají členové burzy snadnější přístup na zahraniční trhy a naopak se tímto krokem BCPP dostává do hledáčku zahraničních investorů. Se zavedením systému Xetra ukončila burza obchodování v segmentu SPAD, který fungoval od roku 1998. Během doby existence bylo v rámci SPADu zrealizováno skoro 2 miliony obchodů v hodnotě téměř 6 bilionů.

Kontinuální obchodování

Tento model obchodování se skládá z několika fází. První je úvodní aukce, ve které dochází mimo jiné k zařazení objednávek z předešlého dne nebo se stanovují aukční ceny. V kontinuální fázi, která má časové rozmezí 9:00-16:20 je otevřená kniha objednávek, kde se shromažďují objednávky a pokud se vyskytnou dvě vzájemně si odpovídající objednávky, spárují se. Po uplynutí kontinuální fáze následuje závěrečná aukce, při které jsou zpracovány objednávky, které nebyly spárované v předchozí fázi a jsou přeneseny do dalšího obchodního dne.

Samotná aukce

Aukce začíná sběrem objednávek, kdy může obchodník vkládat nové objednávky a kotace, popřípadě rušit dříve podané. Jakmile dojde ke spárování dvou objednávek, obchodníci jsou informováni o ceně, času a počtu zobchodovaných kusů. Pokud nejsou objednávky uspokojené, jsou převedeny do dalšího obchodního dne stejně jako u kontinuálního obchodování.

8.5 Vypořádání obchodů

8.5.1 RM-SYSTÉM, česká burza cenných papírů a.s.

Vypořádání obchodů s cennými papíry je založeno na principu Delivery versus Payment. Díky tomuto principu je zajištěno bezpečné vypořádání, protože u prodávajícího dojde k zablokování nabízených cenných papírů a naopak u kupujícího burzovní systém RM-S zablokuje finanční prostředky. Vypořádání probíhá online, takže v čase T+0. Investor, který nakupuje akcie, se tedy stává v okamžiku uzavření obchodu ihned majitelem akcie.

8.5.2 Burza cenných papírů Praha, a.s.

Od 6. října 2014 se doba vypořádání všech obchodů s cennými papíry na BCPP zkrátila z původních tří dnů (T+3) na dva obchodní dny (T+2). K vypořádání tedy dochází dva dny po uzavření obchodu. Díky této změně nedochází k dlouhému blokování finančních prostředků a investor je může efektivněji využít pro další investování či k jinému účelu. K této změně došlo především z toho důvodu, aby se vypořádací cykly v České republice sjednotily s většinou evropských burz.

8.6 Výnosnost investičních nástrojů

Některé akciové tituly jsou obchodovatelné na obou tuzemských burzách, avšak jejich ceny mohou být odlišné. Burzy na sobě nejsou závislé, což má za následek právě rozdílné ceny. Rozdíly v cenách jsou většinou nepatrné, nicméně investora může zajímat, na které burze dojde k většímu zhodnocení jeho investice. Pro znázornění rozdílných výnosností jsem vybrala takové akcie, které jsou obchodovatelné na obou burzách. Vybrala jsem dva tituly z oblasti energetiky a zpracování pohonných hmot – ČEZ a UNIPETROL. Druhou oblastí je bankovníctví a pojišťovnictví, ze které jsem vybrala akcie VIG a ERSTE GROUP BANK. Poslední titul je O2 C.R., který je z odvětví telekomunikace. Pro srovnání jsem zvolila závěrečné kurzy za rok 2016, vyskytující se na obou burzách. V příloze č. 1 je znázorněný postup výpočtu výnosnosti pro akcii ČEZ a ERSTE, výnosnosti pro ostatní akciové tituly byly zpracovány stejným způsobem.

Tabulka 3: Výnosnost akciových titulů na burze RM-S a BCPP za rok 2016

	Výnosnost	RM-S (%)	BCPP (%)
ČEZ	Průměrná denní výnosnost	0,010	0,013
	Výnosnost p.a.	2,40	3,22
UNIPETROL	Průměrná denní výnosnost	0,067	0,064
	Výnosnost p.a.	16,80	15,96
VIG	Průměrná denní výnosnost	-0,044	-0,039
	Výnosnost p.a.	-11,09	-9,77
ERSTE BANK	Průměrná denní výnosnost	0,023	0,023
	Výnosnost p.a.	5,80	5,73
O2	Průměrná denní výnosnost	0,025	0,026
	Výnosnost p.a.	6,24	6,49

Zdroj: vlastní zpracování, data dostupná na webových stránkách burz

Mnou vybrané akciové tituly v roce 2016 vykazovaly kladný vývoj, až na jednu výjimku a tou jsou akcie VIG, které na burze RM-S propadly až o 11,09 %. Akcie ČEZ, VIG a O2

přinášení lepší výnosnost, resp. nižší ztrátu, na BCPP. Nicméně, z tabulky je patrné, že rozdíl ve výnosnosti jednotlivých akciových titulů je relativně nízký. Proto nelze jednoznačně určit, která burza je z hlediska výnosnosti pro drobného investora přijatelnější. Výnosnost jsem v rámci své bakalářské práce zkoumala především proto, abych ukázala, že na sobě burzy nejsou závislé a jednotlivé kurzy akcií se vyvíjí jiným způsobem.

8.7 Index

8.7.1 Index RM

Oficiálním indexem burzy RM-S je Index RM, který je ukazatelem vývoje burzy. Předchůdcem současného indexu byl Index PK 30, jehož báze byla tvořena 30 hlavními tituly. Báze Index RM je složena 9 akciovými tituly, které jsou zobrazeny v následující tabulce. V tabulce je dále zobrazeno odvětví, z kterého cenný papír je a jak velký procentuální podíl má titul na indexu.

Tabulka 4: Báze Indexu RM

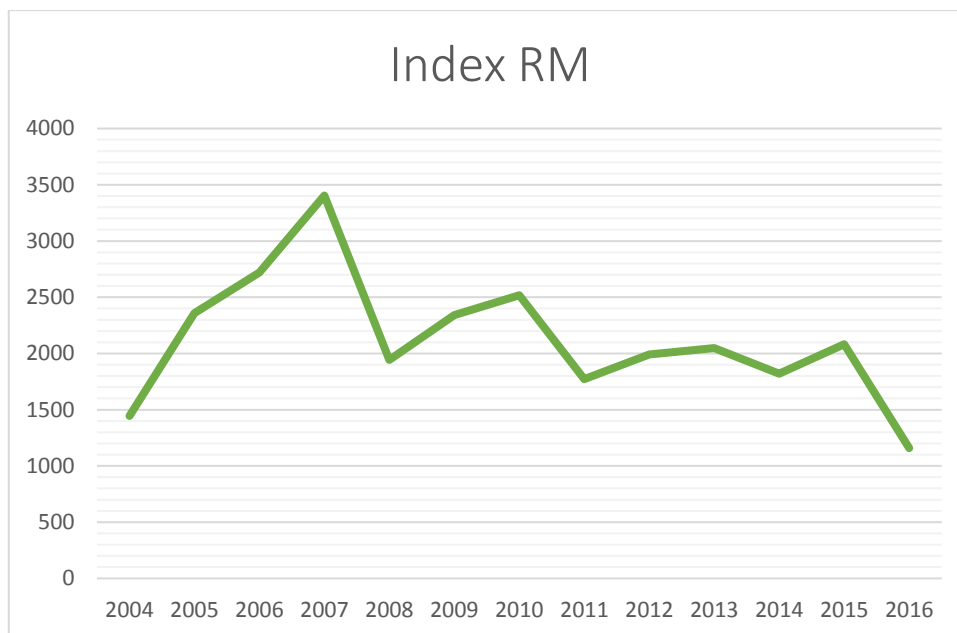
Akciový titul	Odvětví	Podíl na indexu (%)
ČEZ	Výroba a rozvod elektriky	26,42
ERSTE GROUP BANK	Bankovníctví	22,06
O2 C.R.	Telekomunikace	21,26
KOMERČNÍ BANKA	Bankovníctví	12,41
DEUTSCHE TELEKOM AG	Telekomunikace	8,99
UNIPETROL	Ropa a zemní plyn	3,70
CETV	Média	1,90
PHILIP MORRIS ČR	Potraviny, nápoje a tabák	1,71
ORCO	Stavebnictví	1,54
CELKEM		100,00

Zdroj: vlastní zpracování dle webových stránek RM-S

V nadcházejícím grafu je zobrazen vývoj indexu RM od roku 2004 do roku 2016. Z grafu je patrné, že se české ekonomice od roku 2004, kdy vstoupila do EU, začalo dařit a tím se začal zvyšovat zájem o investice do akciových titulů. Naopak prudký propad zaznamenáváme v roce 2008, který souvisel s finanční krizí. Index nabýval k 31. 12. 2007 hodnotu 3 404 a k poslednímu dni v roce 2008 byla hodnota 1 944, během roku došlo téměř k 50% poklesu. V následujících dvou letech index mírně stoupal, poté nastalo dlouhé období bez větších rozdílů, což poukazuje na stagnaci ekonomiky

České republiky. Dne 11. 5. 2016 měl Index RM hodnotu 1 864 a následující den klesl až na 1 076. Od té doby mírně rostl a v srpnu tohoto roku měl hodnotu okolo 1 300 bodů.

Graf 1: Vývoj indexu RM



Zdroj: vlastní zpracování dle webových stránek RM-SYSTÉM

8.7.2 Index PX

Jedná se o oficiální cenový index s váženým poměrem nejlikvidnějších akcií Burzy cenných papírů Praha. Index je zveřejňován v reálném čase a díky pravidelné čtvrtletní aktualizaci indexu je zajištěno, že bude stále odrážet aktuální tržní situaci.

Index je v současné době složen z 13 titulů, každý z nich má na indexu jiný podíl. Akciové tituly z odvětví bankovníctví tvoří více jak polovinu indexu, s velkým odstupem jsou potom tituly akcií dodavatelů energií. Seznam 13 titulů je zobrazen v nadcházející tabulce, ve které je zachyceno i z jakého oboru akcie jsou a jakou procentuální váhu mají na indexu.

Tabulka 5: Báze Indexu PX

Akciový titul	Odvětví	Podíl na indexu (%)
ERSTE GROUP BANK	Bankovníctví	21,49
KOMERČNÍ BANKA	Bankovníctví	20,16
ČEZ	Výroba a rozvod elektřiny	17,65
MONETA MONEY BANK	Bankovníctví	9,73
VIG	Pojištění	8,85
O2 C.R.	Telekomunikace	6,02
UNIPETROL	Ropa a zemní plyn	3,73
PEGAS NONWOVENS	Zboží osobní potřeby	3,23
PHILIP MORRIS ČR	Potraviny, nápoje a tabák	3,06
CETV	Média	2,36
STOCK	Potraviny, nápoje a tabák	2,07
FORTUNA	Volný čas a hazard	1,00
KOFOLA ČS	Potraviny, nápoje a tabák	0,66
CELKEM		100

Zdroj: vlastní zpracování dle webových stránek BCPP

Vzorec pro výpočet indexu PX

$$PX(t) = Base Value \times \frac{\sum_{i=1}^{N(t)} q_i \times p_i(t) \times FF_i \times RF_i}{Start\ cap.} \times AF(t)$$

Base Value = výchozí hodnota indexu 1 000

AF(t) = koeficient zřetězení

q_i = počet cenných papírů *i*-té bazické emise indexu uplatněný ve výpočtu indexu v čase *t*

p_i(t) = kurz *i*-té emise indexu v čase *t*

FF_i = free float faktor (podíl volně obchodovatelných akcií)

RF_i = redukční faktor

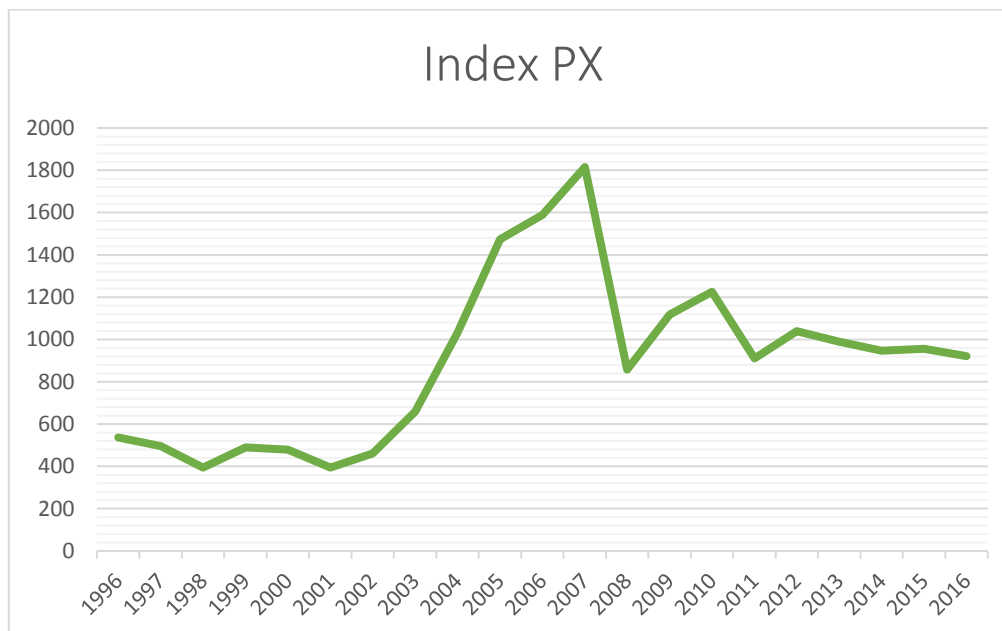
N(t) = počet bazických emisí v indexu v čase *t*

Start cap. = výchozí hodnota tržní kapitalizace = 379 786 853 620 ze dne 5.4.1994

(BCPP: Vzorec indexu, 2017)

Index na pražské burze procházel obdobným vývojem jako index RM, po vstupu do EU začal stoupat, až do osudné finanční krize, kdy byl jeho propad také okolo 50 %. V následujících letech se pohyboval v hodnotách přes 900. Vývoj indexu PX je zachycen v grafu č. 2.

Graf 2: Vývoj Indexu PX



Zdroj: vlastní zpracování dle webových stránek BCPP

8.8 Shrnutí a doporučení

Pokud se drobný investor rozhodne investovat na českém kapitálovém trhu, má na výběr dvě na sobě nezávislé burzy. Jestliže se rozhodne pro Burzu cenných papírů Praha, může obchodovat pouze prostřednictvím některého člena burzy, kterých je nyní 16. Oproti tomu na burzu RM-S má přímý přístup i osoba, která splňuje alespoň dvě podmínky pro přímé obchodování. Nicméně ve většině případů bude drobný investor i na RM-S využívat služeb obchodníka s cennými papíry. Burzy na sobě nejsou závislé, takže investiční možnosti, ceny jednotlivých cenných papírů, podmínky pro obchodování apod. si každý burzovní trh určuje sám. Proto bych drobnému investorovi doporučila zvolit takového obchodníka s cennými papíry, který má přístup na burzu RM-S a zároveň je členem BCPP.

Investor může obchodovat v různých režimech – aukce, přímý obchod, kontinuální obchodování. Osobně bych drobnému investorovi doporučila obchodovat na burze

RM-S prostřednictvím pokynu EasyClick, který zprostředkovává Fio banka. EasyClick je nastavený tak, aby byl co nejvíce přívětiví pro drobné a střední investory.

Na obou burzách se investor může setkat s regulovaným trhem i mnohostranným obchodním systémem. Přičemž burza RM-S má jeden regulovaný trh a jeden mnohostranný obchodní systém. BCPP má jeden neregulovaný trh a dva regulované – Prime Market a Standard Market. Na Prime Market najde investor nejvýznamnější cenné papíry.

Ve své práci jsem se rozhodla zaměřit na akcie, ty jsou v dnešní době považovány za poměrně rizikovou investici. Další možnou investicí jsou například dluhopisy, které většinou nepřinášejí takový zisk jako akcie, ale jsou méně rizikové, dalším investičním instrumentem jsou investiční certifikáty. Certifikáty společně s obligacemi a akciemi jsou obchodovatelné na obou burzách. Nabídka investičních instrumentů je na BCPP mnohem rozmanitější, vedle akcií, dluhopisů a investičních certifikátů, může investor investovat do warrantů, opcí a futures. Věřím, že začínající investor nebude obchodovat s více druhy investičních instrumentů najednou a ze začátku si vybere právě akcie, certifikáty či dluhopisy. Avšak časem se může zajímat o další možnosti, pokud se tedy investor zajímá o více druhů cenných papírů, bude pro něj lepší investovat na BCPP.

Jedním z důvodů, proč bych drobnému investorovi doporučila investování prostřednictvím RM-S je doba vypořádání obchodů. Díky tomu, že obchodování probíhá na principu Delivery versus Payment, je doba vypořádání T+0. Doba vypořádání obchodů na BCPP je T+2. Co nejkratší dobu vypořádání uvítá právě drobný investor, který nedisponuje tak velkým obnosem peněz jako velké investiční společnosti. Nedochozí totiž ke zbytečnému zadržování peněžních prostředků a investor je může efektivně využít pro další investování.

Pokud bude investor zvažovat nákup akcií, které jsou obchodovatelné na obou burzách, mohl by ho zajímat, na kterém trhu bude investice výnosnější. Nelze však jednoznačně říct, že na Burze cenných papírů Praha dochází k vyššímu zhodnocení investice či naopak. Proto bych investorovi doporučila, aby si pro vybraný akciový titul vypočítal historickou výnosnost na obou burzách a podle výsledku jednu burzu upřednostnil. Jelikož rozdíly výnosností nejsou až tak velké, nedoporučuji investorovi vybírat burzu pouze na základě vyšší výnosnosti. Výpočet výnosnosti považuji jako doplňkové kritérium, podle kterého by měl investor volit vhodnější burzu. V rámci práci jsem výnosnost počítala především, abych poukázala na vzájemnou nezávislost

burz, která se projevuje tím, že vývoj kurzu akcií je odlišný. Proto jsem zkoumala historický vývoj akcií pouze za jeden rok, pro jasné určení výnosnější burzy bych však doporučila zvolit delší časový úsek, například 3 roky.

Jak jsem zmiňovala v teoretické části, porovnávat jednotlivé indexy je náročné a musí se brát v potaz mnoho aspektů. Nicméně z grafů č. 1 a 2, na nichž jsou zobrazeny vývoje indexů, je patrné, že Index RM a Index PX procházely obdobným vývojem.

9 Investiční zprostředkovatelé v České republice

V České republice existuje velký počet investičních zprostředkovatelů, kteří se zaměřují na kapitálový trh. V následující tabulce jde vidět, že se počty bank i obchodníků s cennými papíry mění jen mírně. Aby mohla být činnost ve finančním sektoru dobře vykonávaná, je zapotřebí dobré kapitálové vybavení. Což bývá hlavním důvodem, proč nevznikají nové subjekty. Jednodušší je koupit existující subjekt popřípadě se sloučit s konkurencí, díky čemuž společnost získá potřebné zázemí, aby mohla vstoupit na trh, popřípadě upevnila své postavení na trhu.

Tabulka 6: Počet bank a obchodníků s CP v ČR

Subjekt	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Banky	39	41	44	43	44	45	46	45	47
Obchodníci s CP	53	53	58	61	64	58	62	65	66

Zdroj: vlastní zpracování z webových stránek ČNB

9.1 Vybraní obchodníci s CP

V dnešní době se problematikou českého kapitálového trhu zabývá opravdu velké množství společností. Z velkého počtu investičních zprostředkovatelů jsem vybrala tři, které dle mého názoru nabízejí drobným investorům velice kvalitní služby. Jsou jimi Fio banka, a.s. (Fio), BH Securities a.s. (BHS) a Cyrrus, a.s. (Cyrrus). Každá společnost má své silné stránky, stejně tak i ty slabší. Drobný investor by si měl velice pečlivě vybrat, s kterým obchodníkem naváže spolupráci. Při výběru obchodníka mohou být důležité i drobnosti. V nadcházejícím textu se pokusím stručně představit vybrané společnosti a poukázat na jejich odlišnosti od konkurence.

9.1.1 Fio banka, a.s.

Fio banka je ryze českou společností. V roce 1993 byla založena Finanční skupina Fio, která se zaměřila na obchodování s cennými papíry. Během let docházelo k rozšiřování nabízených služeb a od roku 2010 získala společnost bankovní licenci a tím vznikla Fio banka. Fio banka je jediným vlastníkem české burzy RM-SYSTÉM, koupila jí v roce 2006, v této době byl RM-SYSTÉM pouze organizátor mimoburzovního trhu s cennými papíry. Pod křídly Fio banky však začal vzkvétat a od roku 2008 se stal burzou se jménem RM-SYSTÉM, česká burza cenných papírů a.s. V dnešní době Fio banka

nabízí služby v oboru bankovníctví i v oboru investic. O tom, že Fio banka patří mezi špičky ve svém odvětví, mluví i to, že koncem května roku 2016 měla 600 tisíc klientů². Investor může s Fio bankou obchodovat na obou tuzemských burzách, dále zprostředkovává obchody na burzách v USA, Německu, Polsku a Maďarsku.

9.1.2 BH Securities, a.s.

Společnost BH Securities byla založena v roce 1993 a v dnešní době je jejím jediným akcionářem společnost PROXY – FINANCE, a.s. I díky dlouholeté tradice se tedy řadí mezi nejlepší v oboru. Hned rok od založení se stala členem Burzy cenných papírů Praha, za zmínku jistě stojí i to, že se firma podílela na založení České asociace obchodníků s cennými papíry. BHS se při vzniku zaměřila pouze na obchodování s akciemi, nicméně po celou dobu své existence zlepšuje své služby. V dnešní době nabízí zejména služby týkající se obchodování s akciemi, dluhopisy, podílovými fondy, investičními certifikáty a fyzickým investičním zlatem. Jak drobní investoři, tak i velké instituce získají s BHS přístup na domácí trhy, trhy v Evropě i USA.

9.1.3 Cyrrus, a.s.

Společnost začala obchodovat s cennými papíry již v roce 1998. Nyní je Cyrrus, a.s. dceřinou společností Cyrrus group, se. Cyrrus nenabízí pouze služby v oblasti investování na kapitálových trzích, ale zaměřuje se také na obchodování v cizích měnách, na rozvoj podnikání pomocí dotací, nebo marketing.

Společnost v tuzemsku obchoduje na obou burzách, vedle toho pak realizuje obchody na burzách USA a Německu.

9.2 Výběr obchodníka s cennými papíry

V této části se pokusím na výše uvedených obchodníků s cennými papíry představit kritéria, která jsou pro výběr obchodníka s cennými papíry důležitá, a drobný investor by je měl před výběrem zvážit. Každý investor k jednotlivým kritériím přikládá jinou důležitost. Mnou vybrané váhy kritérií pro účely této práce jsou popsány v metodice.

² Fio banka: Historie. (2017). *Historie banky* [online]. Dostupné z: <https://www.fio.cz/o-nas/fio-banka/historie>

9.2.1 Historie na trhu a licence

Investor by si měl při výběru obchodníka s cennými papíry uvědomit, že v dnešní době narazí na několik desítek až stovek společností, které mu budou nabízet investiční služby. Prvním kritériem, o které by se měl investor zajímat je historie společnosti. Pokud investor začne spolupracovat s firmou, která se věnuje kapitálovým trhům pár let, nemůže si být jistý stabilitou firmy. Dle mého názoru je rozumné vybrat takového obchodníka, který je na trhu alespoň deset let. Volím tento horizont, protože firma s touto dobou životnosti dokazuje, že je stabilní a dokázala překonat i krizi, která se na kapitálovém trhu uskutečnila. Nicméně ani dlouholetá historie na trhu neznamená, že investiční společnost nemůže zaniknout. Důkazem je toho firma BrokerJet, kterou Česká spořitelna koncem roku 2015 musela zavřít. Hlavním důvodem podle České spořitelny bylo málo aktivně obchodujících investorů. Rozumný investor začne spolupracovat pouze se společností, která získala licenci obchodníka. Tyto licence přiděluje Česká národní banka a pravidelně uveřejňuje seznamy regulovaných a registrovaných subjektů. Takže i drobný investor si může jednoduchou cestou ověřit, zda vybraný subjekt získal licenci a je tak oprávněný k poskytování finančních služeb. Investor by si měl uvědomit rozdíl mezi investičním zprostředkovatelem a investičním poradcem. Zatím co investiční zprostředkovatel musí mít přidělenou licenci, poradce ji mít nemusí. Proto bych investorovi investičního poradce nedoporučovala, jelikož toto povolání může vykonávat každý, kdo si založí živnost, investor může tedy narazit na poradce, který o dané problematice ví i méně než on.

Z vybraných společností jsou na trhu nejdéle Fio banka a BH Securities a to od roku 1993. Firma Cyrrus byla založena v roce 1998, všechny tři mnou vybrané společnosti se tedy pyšní dlouholetou tradicí a zkušenostmi na trhu. Nejlépe zpracovanou historii má na svých webových stránkách Fio banka. Velice přehledně a důkladně předkládá svým klientům svou historii, takže si investor může udělat přehled o vývoji této společnosti. Firma Cyrrus na webových stránkách uvádí základní informace o vzniku a službách, které nabízí, nicméně si každý může požádat o zaslání podrobných informací o firmě, které jsou zaslány na emailovou adresu. Tyto informace jsou již rozsáhlejší, ne však tak jak u Fio banky. Společnost BHS v sekci „O nás“ zveřejnila základní informace, které jsou však opravdu strohé, dle mého názoru by mohla poskytovat větší informace o historii

a rozvoji firmy. Všechny tři společnosti spadají pod regulaci České národní banky, jedná se tedy o licencované společnosti.

9.2.2 Ručení

V České republice i nadále převažuje obliba bezpečnějšího způsobu spoření nad obchodováním s cennými papíry. Tuto skutečnost dokazuje například výzkum Asociace českých stavebních spořitelů, který se zabýval tím, o jaké způsoby spoření mají čeští občané zájem. Výsledky tohoto výzkumu jsou uvedeny v tabulce č. 7 a vyplívá z ní, že nejvíce oblíbená jsou stavební spoření. Investování do akcií a dluhopisů se zamlouvá pouze 29 % z dotazovaných. Pravděpodobně je to způsobeno konzervativním přístupem investorů, kteří upřednostňují větší jistotu a ochranu.

Investorovi, který se rozhodne obchodovat s cennými papíry, přinášejí určitou ochranu příspěvky obchodníka s cennými papíry do Garančního fondu. Každý obchodník s cennými papíry je povinen hradit tento příspěvek. Díky Garančnímu fondu získá investor náhradu škody, pokud není obchodník s cennými papíry schopen dostát svým závazkům. Avšak riziko poklesu hodnoty investice se ke Garančnímu fondu nevztahuje.

Ručí se maximálně do 90 % ušlého majetku, nejvýše do 20 000 eur. Dle mého mínění se většina drobných investorů nerozhodne investovat více než 20 000 eur. Pro rok 2017 je příspěvek do Garančního fondu ve výši 2 % z objemu výnosů z poplatků a provizí za poskytnuté služby za poslední rok. Minimální částka, kterou musí obchodník do Garančního fondu odvézt je 10 000 Kč, a to bez ohledu na počet měsíců, během kterých vykonával svou činnost.³ Pokud by tedy investor zvolil jednoho ze tří obchodníků, nemusí se díky jejich stabilitě a kapitálovému zabezpečení ničeho obávat. Důkazem jsou tomu i roční příspěvky do Garančního fondu, které jednotlivé společnosti odváděly v posledních 7 letech, ty jsou zobrazeny v tabulce č. 8. V tomto případě nelze říci, která společnost je pro drobného investora přijatelnější, neboť každá splňuje zákonné podmínky.

³ Zákon č. 256/2004 Sb. o podnikání na kapitálových trzích.

Tabulka 7: Popularita možností spoření v České republice

Produkt	2017
Stavební spoření	59 %
Doplňkové penzijní spoření	49 %
Drahé kovy	46 %
Spořicí konto	42 %
Životní pojištění	38 %
Podílové fondy	33 %
Akcie, obligace	29 %
Termínovaný vklad	25 %
Spoření "pod matrací"	22 %

Zdroj: vlastní zpracování dle webových stránek Asociace českých stavebních spořitelů

Tabulka 8: Příspěvky obchodníků s CP do Garančního fondu (v tis. Kč)

Obchodník s CP	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Fio	3 260	3 133	2 329	2 078	1 975	2 135	2 221
BHS	2 663	3 445	2 250	1 918	2 319	2 130	1 932
Cyrrus	1 967	2 465	1 645	1 329	1 771	2 035	1 879

Zdroj: vlastní zpracování dle webových stránek Garančního fondu

9.2.3 Nabízené služby

Investor by při výběru obchodníka s cennými papíry měl důkladně zvážit, s jakými investičními produkty chce obchodovat. Ne všichni zprostředkovatelé nabízejí obchodování s více investičními produkty (akcie, dluhopisy, certifikáty, opce, atd.). Je pravděpodobné, že začínající investor nebude hned ze začátku obchodovat se všemi nástroji, ale je dobré vědět, že si časem může rozšířit své investiční portfolio i o jiné investiční produkty. Další služby, které je dobré sledovat, jsou například osobní schůzky s makléřem, pomoc po telefonu, správa portfolia, půjčování cenných papírů, apod. Především začínající investor by měl hledat takového obchodníka s cennými papíry, který mu poskytne dobré poradenství, vlastní názor a bude se zajímat o jeho prospěch. Další kritérium, o které by se měl investor zajímat je, způsob obchodování a zvláště pak investiční aplikace společnosti. Firmy Fio banka a BHS nabízí svým klientům možnost vyzkoušet demo verzi jejich aplikace. Investor má v obou případech k dispozici obsáhlý návod, ve kterém zjistí veškeré informace o službě i jak s aplikací pracovat. Díky demo verzi má investor jedinečnou příležitost vyzkoušet, jak obchodování funguje a to bez jakéhokoliv rizika. Osobně jsem vyzkoušela oba systémy a myslím, že každý začínající investor by měl této možnosti využít. V systému je nepřehledné množství

informací, se kterými je potřeba se dostatečně seznámit. Obě aplikace považují za velice přívětivé a věřím, že po určité době je obsluha velice jednoduchá.

9.2.4 Poplatky spojené s obchodováním

Správný obchodník s cennými papíry by měl mít své sazebníky poplatků za poskytované služby zveřejněny na svých webových stránkách, popřípadě by je měl bez problému investorovi sdělit na pobočce, po telefonu nebo zaslat emailem. Investora jistě odradí nepřehledný ceník, ze kterého musí potřebné informace zjišťovat dlouhými úvahy. Pokud není ceník jasný, může to být pro investora varovný signál, že se společnost snaží skrýt některé poplatky. Výše poplatků se většinou vztahuje k velikosti obchodu, vypočítá se tedy jako procento z objemu obchodu.

První dvě tabulky představují stručný přehled nejhlavnějších poplatků, které se hradí za obchodování na burzách. Jsou zde uvedené roční poplatky, které musí obchodníci s CP platit, pokud chtějí na burze zprostředkovávat obchody či sami obchodovat. Dále jsou zde poplatky za organizaci obchodu, které hradí investor obchodníkům s cennými papíry, kteří je následně odvedou ve prospěch burzy. V dalších třech tabulkách je pak přehled poplatků, za které jsou investorovi poskytovány služby obchodníků s cennými papíry.

Tabulka 9: Poplatky spojené s obchodováním na burze RM-S

Registrace přímého účastníka burzy	Zdarma
Roční poplatek za obchodování	19 200 Kč
Poplatek za organizaci obchodu:	
a) tvůrce trhu	0,01 %; max. 100 Kč
b) účastník s licencí obchodníka s CP	0,05 %; max. 500 Kč
c) ostatní účastníci	0,2%; max. 2 000 Kč
Poplatek za vypořádání uzavřených obchodů	39 Kč

Zdroj: vlastní zpracování dle webových stránek RM-SYSTÉM

Tabulka 10: Poplatky spojené s obchodováním na Burze cenných papírů Praha

Jednorázový poplatek za podání žádosti o členství na burze	10 000 Kč
Roční poplatek za členství:	
a) členové burzy	460 000 Kč
b) ČNB a ČR zastoupená Ministerstvem financí	230 000 Kč
Roční poplatek za obchod s akciami (z tržní kapitalizace):	
a) Prime Market	0,05 %; min. 500 Kč / max. 300 000 Kč
b) Standard Market	10 000 Kč
c) Free Market	Zdarma
Poplatek za organizaci obchodů s akciami:	
a) pro tvůrce trhu	0,01 %; min. 10 Kč za objednávku / max. 4.000 Kč
b) pro ostatní	0,04 %; min. 10 Kč za objednávku a den / max. 4 000 Kč

Zdroj: vlastní zpracování dle webových stránek BCPP

Pokud chce obchodník s cennými papíry investovat na tuzemské burze, musí zaplatit roční poplatek, který je na burze RM-SYSTÉM pouze 19 200 Kč a na Burze cenných papírů Praha 460 000 Kč. Navíc pokud se chce stát členem BCPP, musí zaplatit 10 000 Kč za žádost o členství. Z hlediska těchto nákladů je tedy pro obchodníka výhodnější burza RM-S. Maximální hranice poplatků za organizaci obchodů se na burze RM-SYSTÉM liší podle toho, o jaký subjekt se jedná. Firma BHS a Fio jsou organizátory trhu, investorovi je tedy za obchod účtováno 0,01 % z objemu obchodu, maximálně 100 Kč + 39 Kč za uzavření obchodu. Firma Cyrrus bude svým klientům účtovat 0,05 % z objemu, maximálně pak 500 Kč a také 39 Kč za uzavření obchodu. Pokud bude investor obchodovat na BCPP přes BHS či Fio, poplatek za organizaci obchodů bude ve výši 0,01 %, jelikož jsou firmy opět tvůrci trhu. U Firmy Cyrrus je to 0,04 %, maximálně 4 000 Kč, tato hranice je stejná i v případě tvůrců trhu.

Firmy většinou používají různé sazby poplatků pro jednotlivé formy zadávání pokynů. Jedná se především o elektronické, telefonické či osobní zadávání pokynů. Přirozeně nejlevnější způsob by měl být elektronický pokyn, jelikož s tímto vypořádáním má firma nejmenší administrativní náklady. Investor musí počítat s tím, že nejdražší způsob je osobní zadávání pokynu na pobočce firmy, kdy mu vedle procentuální sazby bude připočten i manipulační poplatek.

Tabulka 11: Poplatky při obchodování na burze RM-SYSTÉM

Broker	Způsob obchodu	Sazby
Fio	elektronicky	0,35 %; min. 40 Kč / max. 1 190 Kč
	osobně	0,35 %; min. 40 Kč / max. 1 190 Kč + 100 Kč
	EasyClick	0,29 %; max. 1 190 Kč
BHS	elektronicky	0,55 %; min. 100 Kč
	telefonicky	0,7 %; min. 100 Kč

Zdroj: vlastní zpracování dle ceníků Fio a BHS

Tabulka 12: Poplatky při obchodování na Burze cenných papírů Praha

Broker	Způsob obchodu	do 500 000	nad 500 000
Fio	elektronicky	0,35 %; min. 40 Kč / max. 1 190 Kč	
	osobně	0,35 %; min. 40 Kč / max. 1 190 Kč + 100 Kč	
BHS	telefonicky	0,5 %; min. 100 Kč	2 500 Kč + 0,18 %; min. 100 Kč
	elektronicky	0,45 %; min. 100 Kč	2 250 Kč + 0,16 %; min. 100 Kč

Zdroj: vlastní zpracování dle ceníků Fio a BHS

Tabulka 13: Poplatky při samostatném obchodování ve firmě Cyrrus, a.s.

Broker	Způsob obchodu	do 250 000	do 500 000	do 1 000 000	nad 1 000 000
Cyrrus	makléř	0,8 % + 0,15%	0,6 % + 0,15%	0,5 % + 0,15%	0,3 % + 0,15%

Zdroj: vlastní zpracování dle ceníku Cyrrus

V předchozích tabulkách je stručný přehled poplatků, které si účtují obchodníci s cennými papíry, přičemž procenta vycházejí z objemu obchodu. Fio a BHS má ceníky zveřejněné na svých webových stránkách, firma Cyrrus vám ceník po vyplnění žádosti odešle na vaši emailovou adresu, takže k nim má přístup každý investor.

Ceník firmy Cyrrus jsem pro lepší přehlednost zpracovala do samostatné tabulky. Poplatky u této firmy jsou nastaveny velice individuálně a pro každou investiční strategii⁴ jsou jiné. Sazby uvedené v tabulce se týkají investora, který se rozhodne pro samostatné investování buď na BCPP nebo na RM-S. Přičemž minimální poplatek za obchodování na BCPP je 500 Kč a na burze RM-S 3 000 Kč. Fio banka stále nabízí svým klientům

⁴ Cyrrus. (2017) *Investiční strategie*. [online]. Dostupné z: <https://www.cyrrus.cz/investujte-s-cyrrus/investicni-strategie-cyrrus>

možnost investovat osobně na pobočce, za což investorovi účtuje vedle procentuální sazby i manipulační poplatek 100 Kč. Firma BHS rozdělila poplatky za investování na Burze cenných papírů Praha do dvou intervalů, kdy hranice je 500 000 Kč za obchod. Pokud je objem obchodu nad touto hranicí zaplatí investor vedle procenta z objemu i fixní částku, za telefonický pokyn je to 2 500 Kč a elektronický 2 250 Kč. Na první pohled jsou dle mého názoru nejnižší poplatky u Fio banky přes pokyn EasyClick, na druhé místo bych zařadila BHS a Cyrrus bych volila až jako třetí možnost. Nicméně výše poplatků se odvíjí hlavně podle objemu obchodu, můžeme tedy při dané částce vypočítat výši poplatku, které společnosti zaplatíme, jestliže však změním objem obchodu, výsledek se okamžitě změní. Pokud chce investor obchodovat na obou českých burzách, nemusí nutně využívat služeb jen jednoho obchodníka s cennými papíry. Po určité době bych doporučila zvážit možnost spolupracovat s více obchodníky, díky tomu může investor snížit své náklady spojené s poplatky, ale také snížit riziko obchodu.

Modelový příklad

Abych mohla určit, jaké poplatky jsou pro investora nejvýhodnější, vytvořím modelovou situaci obchodu na burze RM-SYSTÉM a Burze cenných papírů Praha. Investor chce nakoupit 200 ks akcií ČEZ. Pro výpočet použiji závěrečný kurz akcie ze dne 18. 08. 2017.

Fio banka, a.s.

a) RM-S

Pro drobného investora je ideální pokyn EasyClick, proto z něj budu vycházet i v tomto případě. Akcie ČEZ mají EC lot 50 ks, zrealizovat obchod 200 ks akcií je tedy možné. Fio neúčtuje klientům poplatek burzy RM-SYSTÉM za vypořádání uzavřeného obchodu ve výši 39 Kč, zahrnula ho již do svých poplatků.

Cena za 200 ks akcie: $200 * 420,80 = 84\,160,-$

Poplatek Fio banky: $0,0029 * 84\,160 = 244,06$

Poplatek burzy: $0,0001 * 84\,160 = 8,42$

Potřebné finanční prostředky: **84 412,48**

b) BCPP

Pro obchodování na burze zvolím elektronický způsob zadávání pokynu, který má procentuální sazbu stejnou jako v případě osobního zadávání, ale není k němu připočten poplatek 100 Kč.

Cena za 200 ks akcie: $200 * 421,10 = 84\,220,-$

Poplatek Fio banky: $0,0035 * 84\,220 = 294,77$

Poplatek burzy: $0,0001 * 84\,220 = 8,42$

Potřebné finanční prostředky: **84 523,19**

BH securities, a.s.

V případě BHS budu vycházet z poplatků za elektronický pokyn, jelikož je to snadnější cesta k realizování obchodu.

a) RM-S

Cena za 200 ks akcie: $200 * 420,80 = 84\,160,-$

Poplatek BHS: $0,0055 * 84\,160 = 462,88$

Poplatek burzy: $0,0001 * 84\,160 + 39 = 47,42$

Potřebné finanční prostředky: **84 670,30**

b) BCPP

Jelikož je objem obchodu do 500 000, poplatková sazba je ve výši 0,45% z objemu.

Cena za 200 ks akcie: $200 * 421,10 = 84\,220,-$

Poplatek BHS: $0,0045 * 84\,220 = 378,99$

Poplatek burzy: $0,0001 * 84\,220 = 8,42$

Potřebné finanční prostředky: **84 607,41**

Cyrrus, a.s.

Firma Cyrrus rozděluje poplatky podle hodnoty obchodu, mnou zvolený obchod spadá do limitu do 250 000 Kč. Poplatek je tedy 0,8 % + 0,15 % za vypořádání obchodu. Poplatek trhu je oproti předešlým obchodníkům vyšší, jelikož firma není tvůrcem trhu.

a) RM-S

Cena za 200 ks akcie: $200 * 420,80 = 84\ 160,-$

Poplatek Cyrrus: $0,0095 * 84\ 160 = 799,52 \rightarrow$ minimální poplatek je 3 000,-

Poplatek burzy: $0,0005 * 84\ 160 + 39 = 81,08$

Potřebné finanční prostředky: **87 241,08**

b) BCPP

Cena za 200 ks akcie: $200 * 421,10 = 84\ 220,-$

Poplatek Cyrrus: $0,0095 * 84\ 220 = 800,09$

Poplatek burzy: $0,0004 * 84\ 220 = 33,69$

Potřebné finanční prostředky: **85 053,78**

Pokud se investor rozhodne investovat u Fio banky, jsou poplatky za obchodování na obou burzách srovnatelné a to ve výši okolo 84 500,- Kč. Stejně tak tomu je i u firmy BHS, kde investor za obchodování na BCPP zaplatí 84 607,- Kč a na burze RM-S přibližně o 60,- Kč víc. Oproti tomu u firmy Cyrrus je mezi poplatky poměrně vyšší rozdíl, za obchodování na BCPP by investor zaplatil 85 053,- Kč a na burze RM-S dokonce 87 241,- Kč. Důvodem, proč je cena poplatků za obchodování na burze RM-S vyšší, je minimální hranice poplatků a to 3 000,- Kč. Poplatky u firmy Cyrrus vyšly celkově nejhůř, vyšší poplatky pro samostatné investování dle mého názoru nastavila firma proto, aby klienti investovali především do jejich zvolených investičních strategií, ty jsou zpoplatněny jiným způsobem než samostatné investování. Nejlépe pak vyšly poplatky Fio banky, především pak poplatky za obchodování pokynem EasyClick, které byly nejnižší ze všech možných situací.

9.2.5 Další kritéria výběru

V dnešní době jsou klienti velice nároční, a jak jsem již psala, výběr obchodníka s cennými papíry může ovlivnit i maličkost. Rozhodujícím kritériem můžou být například i webové stránky, které by měly být přehledné, jednoduché a uživatelsky přívětivé. Stejně tak můžou investora odradit webové stránky, které jsou zahlcené inzercí. Klient jistě

uvítá, když je webová stránka pravidelně aktualizovaná a informace, které hledá, nejsou zastaralé. Mně osobně přišly nejlépe řešené stránky Fio a Cyrus, u firmy BHS mi dělalo velký problém vyhledávání potřebných informací.

Investor, který se obrátí na obchodníka s cennými papíry, jistě očekává, že bude poradenství firmy na vysoké úrovni. Může se tedy zajímat, jaké má společnost nároky na nové uchazeče o práci, především na pozice poradce či makléře. Dle mého názoru je problematika investic velice náročná a zájemce o práci by měl mít alespoň základní znalosti o kapitálových trzích. Stejně tak i požadované minimální středoškolské vzdělání, může naznačovat nižší požadavky na zaměstnance. Společnosti pracovní nabídky zveřejňují na svých webových stránkách, takže investor může sám posoudit, jaké nároky společnosti mají. Pokud se inzeráty na určité pozice opakují častěji, může to investor vnímat jako nepříznivý aspekt.

V dnešní době je velice důležité správně klienta zaujmout. V tomhle ohledu hraje velkou roli marketing a doplňující služby pro investory. Jedním z přínosů pro začínajícího i pokročilého investora jsou například vzdělávací semináře, které pomáhají investorům pochopit problematiku kapitálového trhu, naučí se, jak efektivně spravovat své finance nebo jak zacházet s investiční aplikací. V tomhle ohledu je pro mě jasným favoritem Fio banka. Společně s burzou RM-SYSTÉM pravidelně připravuje semináře jak pro začínající investory, tak i pro zkušenější „hráče“. Semináře se konají na podzim po celé České republice a jsou zcela zdarma. Například v roce 2016 se konalo 93 přednášek ve 38 městech v České republice i na Slovensku, popularita o tyto přednášky je velice vysoká a je zapotřebí se zavčas zaregistrovat na stránkách Fio banky. Díky tomu že se investor zúčastní přímo semináře, má možnost položit odborníkům přímé otázky a získat na ně ihned odpověď, navíc si v rámci těchto seminářů může vyměňovat zkušenosti s dalšími investory. Firma Cyrus občas ve velkých městech pořádá semináře pro začátečníky i pokročilé, které jsou zdarma. Vedle toho se firma zaměřila na webináře, kde jsou posluchačům vysvětleny základní pojmy týkající se dané problematiky a představeny různé strategie firmy. Tyto online semináře bývají poměrně často a stačí se na ně pouze registrovat. Na konci i během těchto seminářů můžou posluchači psát přednášejícímu otázky, na které jim je vzápětí odpovězeno. V případě online kurzů tak investorovi odpadá náklad na cestovné. Společnost BHS bohužel žádné přednášky nepořádá. Dle mého názoru tím trátí, protože podobné akce jistě společnost odtrhne od konkurence a získá díky nim nové klienty.

9.3 Zhodnocení obchodníků s cennými papíry

Všechny mnou vybrané společnosti jsou na trhu několik let, dokázaly se vypořádat s finanční krizí a upevnily tak svoje postavení na trhu. Velice zajímavou historií má dle mého názoru Fio banka, každý investor si ji může přečíst na jejich webových stránkách, proto jsem Fio banku zařadila na první místo. Na třetí místo jsem dala firmu BHS, která na internetových stránkách uvedla jen základní informace o své historii. Pokud má firma zveřejněné informace o svém vývoji, může si investor udělat představu, jak firma v minulosti hospodařila a rozvíjela se.

Investiční zprostředkovatelé mají ze zákona povinnost odvádět příspěvek do Garančního fondu. Díky této povinnosti získá investor, který se rozhodne pro investování prostřednictvím obchodníka s CP, určitou jistotu v případě, kdyby se obchodník dostal do situace, kdy není schopen dostát svým závazkům. Garanční fond v takové situaci poskytne investorovi náhradu škody, avšak nejvýše do 90 % ušlých peněz, maximálně do 20 000 eur.

Investování do akcií není jednoduché, jak se na první pohled může zdát. Zorientovat se v jednotlivých pokynech, burzách apod. může chvíli trvat. Přitom může začínající investor ztratit kvůli své prvotní nepozornosti veškeré úspory. Proto si myslím, že každý drobný investor uvítá možnost vyzkoušet si demo verzi investičního systému. Díky demo účtu si investor může vyzkoušet veškeré transakce, a to bez rizika, že by přišel o své peníze. Fio i BHS poskytují možnost založení demo účtu v jejich obchodní platformě, ke které je sepsán rozsáhlý návod, jak platformu obsluhovat. Firmy jsem tedy podělila o první a druhé místo, Cyrrus tuto příležitost neumožňuje, je to i z toho důvodu, že veškeré pokyny jsou podávány přes makléře.

Poplatky jednotlivých obchodníků se vztahují především k objemu obchodu, proto nelze jednoznačně určit, která společnost má nejnižší poplatky. Jestliže však budeme vycházet z modelového příkladu, je pro drobného investora nejvýhodnější obchodovat přes pokyn EasyClick na burze RM-S, který zprostředkovává Fio banka. U Fio banky vyšly také nejnižší poplatky spojené s obchodováním na BCPP. BHS má poplatky oproti Fio bance vyšší přibližně o 200 Kč. Firma Cyrrus pro investory připravila různé investiční strategie, do kterých se může investor zapojit. Samostatné investování tedy moc neupřednostňuje, a tak je dle mého názoru samostatné investování zatížené vyššími poplatky než u Fio banky a BHS.

Boj o nové zákazníky je náročný i v oboru investování. Firma Cyrrus má dle mého názoru nejlepší marketingovou kampaň, nejenže má webové stránky, které jsou optimalizované pro návštěvníky, ale pořádá i řadu seminářů. Semináře se občas konají ve velkých městech, ale firma Cyrrus se zaměřila především na online webináře, které má velice kvalitně zpracované a zájemcům je poskytuje zdarma. Na druhé místo jsem zařadila Fio banku, protože i ta má velice přehledné stránky a každý podzim pořádá několik seminářů pro začínající i pokročilé investory po celé České republice. Podle mého názoru jsou webové stránky BHS nepřehledné a v porovnání s ostatními firmami je množství zveřejněných informací minimální. Navíc firma nepořádá žádné semináře, proto ji považuji v rámci tohoto kritéria za nejhorší.

Výsledky jsou zobrazeny v následující tabulce, váhy jednotlivých kritérií jsou uvedeny v závorkách. Na základě určených preferencí se nejlépe umístila Fio banka, nejhůře pak dopadla firma Cyrrus.

Tabulka 14: Vícekritériální hodnocení obchodníků s CP

Obchodník s CP	Kritérium				Vážený součet pořadí	Pořadí
	Historie (0,35)	Služby (0,30)	Poplatky (0,25)	Další (0,10)		
FIO	1	1-2	1	2	1,25	1
BHS	3	1-2	2	3	2,3	2
Cyrrus	2	3	3	1	2,45	3

Zdroj: vlastní zpracování

Závěr

Cílem práce bylo charakterizovat investiční možnosti drobného investora na kapitálovém trhu v ČR a jejich komparace. Vzhledem k širokému pojetí tématu jsem se zaměřila na investování do akcií na českých burzách prostřednictvím obchodníků s cennými papíry.

V České republice jsou dvě burzy, které umožňují investovat do cenných papírů a dalších finančních instrumentů. V bakalářské práci jsem obě burzy zkoumala v těchto oblastech: přístup na burzu, burzovní trhy, obchodování na burze, vypořádání obchodu, výnosnost investičních nástrojů a indexy burz. Následně jsem tyto oblasti porovnála z pohledu drobného investora. Na základě srovnání burz bych drobnému investorovi doporučila investovat na burze RM-SYSTÉM. Důvodem je především doba vypořádání obchodu, která je na burze RM-SYSTÉM okamžitá. Díky okamžitému vypořádání nedochází ke zbytečnému zadržování finančních prostředků a investor je tak může použít na další obchod. Další předností burzy RM-S je obchodování pokynem EasyClick. V rámci EasyClicku je obchodováno v tzv. lotech, což jsou standardizované násobky počtu akcií. Velikost lotů je nastavena tak, aby bylo obchodování s vybranými akciemi dostupné a přijatelné i pro drobné investory. Z hlediska poplatků pak segment EasyClick obstál také nejlépe. BCPP umožňuje přímé investování pouze členům burzy, drobný investor, který chce na burze obchodovat, se tedy musí obrátit na některého obchodníka s cennými papíry. Na burze RM-SYSTÉM může obchodovat i osoba, která není členem burzy, musí však splňovat určitá pravidla. Nicméně drobný investor ve většině případů bude i na RM-SYSTÉM využívat služeb některého obchodníka s cennými papíry. Vývoj burzovních indexů byl v pozorovaných letech obdobný, stejně tak mají obě burzy jak regulovaný trh, tak i mnohostranný obchodní systém. Proto v těchto případech nelze jasně říci, která burza je pro drobného investora přijatelnější. V problematice výnosnosti vybraných akciových titulů je to obdobné. Díky vzájemné nezávislosti kurzů akciových titulů na jednotlivých burzách jsou výnosnosti odlišné. Nicméně v rámci své práce jsem výnosnosti zkoumala, abych poukázala na nezávislost burz, nešlo mi tedy o určení burzy, která přinese vyšší zhodnocení investice. Pro jasný výsledek, která burza přinese vyšší zhodnocení, musí investor vypočítat výnosnost vybrané akcie a podle výsledku může upřednostnit jednu z burz.

Jak jsem již zmiňovala, drobný investor bude pravděpodobně investovat prostřednictvím obchodníka s cennými papíry, proto jsem se v další kapitole praktické části zabývala výběrem obchodníka s cennými papíry. V kapitole je čtenář seznámen s kritérii, které by měl začínající investor zvážit před zahájením spolupráce s obchodníkem. Na třech obchodnících (Fio banka, BH Securities a Cyrrus) jsem pak tyto kritéria představila a na závěr je vyhodnotila na základě metody vícekritériálního hodnocení. Prvním kritériem byla historie společnosti na trhu a zároveň dostupnost informací o historii společnosti. Nejlépe se v tomto případě umístila Fio banka, která je na trhu již od roku 1993. Dále jsem porovnávala služby poskytované zákazníkovi v podobě investiční platformy a možnosti využití demo účtu. O první místo se v tomto případě dělily firmy BHS a Fio banka. S investováním do akcií je spjato několik poplatků, které musí investor obchodníkovi hradit. Pro účely své práce jsem vytvořila modelový příklad, na kterém jsem znázornila výši poplatků, které jednotlivé společnosti účtují svým zákazníkům. Z modelového příkladu pak vyplynulo, že nejnižší poplatky vybírá společnost Fio banka za obchodování na burze RM-SYSTÉM v rámci EasyClicku. Naopak nejvíce si za obchodování s akciemi účtuje firma Cyrrus. Na konec jsem obchodníky porovnávala podle jejich webových stránek, požadavků na pracovníky a podle toho, zda společnosti realizují semináře na téma investování. Na prvním místě se v tomto případě umístila firma Cyrrus, která si je vědoma velké konkurence a snaží se nové i stávající klienty podporovat v rámci svých seminářů a především pak online webinářů. Fio banka ve spolupráci s burzou RM-S pravidelně pořádá semináře pro začínající i pokročilé investory v několika městech. Obě firmy tyto semináře pořádají bezplatně. Firma BHS semináře nepořádá, proto jsem ji zařadila až na třetí místo. Na základě mých preferencí se celkově umístila nejlépe Fio banka, kterou považuji pro drobné investory jako velice přívětivou. Nicméně i další dvě společnosti jsou dle mého názoru pro drobného investora vhodné. Každý investor bude však jednotlivým kritériím přiřadit odlišné váhy, proto je volba obchodníka s cennými papíry založena především na individuálním rozhodování investora.

Bakalářská práce „Investiční možnosti drobného investora na kapitálovém trhu v ČR a jejich komparace“ neslouží jako návod pro úspěšné obchodování. Poskytuje však základní informace o fungování burz v České republice, které by měl začínající investor znát. Dále jsou zde pak uvedena kritéria, které je zapotřebí při výběru investičního zprostředkovatele sledovat.

Myslím, že i přes poplatky, které mohou být pro začínajícího investora velice zásadní, je investování do akcií dobrý způsob, jak zhodnotit své úspory. Díky práci jsem si uvědomila, že obchodování na burze není pouze o nákupu a prodeji, proto bych začínajícím investorům především doporučila jednat s rozvahou a pravidelně sledovat aktuální dění na kapitálovém trhu.

Summary

This bachelor thesis deals with investment possibilities of small investors in the capital market. The main aim of this thesis is to characterize these possibilities and compare them. With regard to a wide conception of this topic, the thesis focuses on stock investments at Czech stock exchanges via securities traders. For an investor to be successful doing business affairs, they should be familiar with the given issue in detail. Thus, first, the thesis characterizes financial market, capital market especially, theoretically. Then, stock market is described, as well as some investment instruments and strategies. The practical part deals with stocks in the Czech Republic, and based on their comparison a stock which is more suitable for small investors, is recommended. Further, the practical part deals with choosing the securities trader, three companies mediating stock business are introduced. Traders are compared based on given criteria, one of which is for instance the fees and company history on the market. Based on a multi-criterion evaluation the trader most suitable for a small investor is recommended.

Based on the multi-criterion evaluation, I would recommend to a small investor to run their business via Fio Bank. Fio Bank mediates business in both stocks, the investor thus has an option of choice. However, to a beginner-small investor, I do recommend to run their business via the RM SYSTEM stock, which focuses on small investors.

Key words: capital market, investor, stock, securities trader

Seznam použité literatury

Literární zdroje:

- Janda, J. (2011). *Spořit nebo investovat*. Praha: Grada.
- Jílek, J. (2009a). *Finanční trhy a investování*. Praha: Grada.
- Jílek, J. (2009b). *Akciové trhy a investování*. Praha: Grada.
- Liška, V., & Gazda, J. (2004). *Kapitálové trhy a kolektivní investování*. Praha: Professional Publishing.
- Mishkin, F. S. (2013). *The economics of money, banking, and financial markets*. Boston: Pearson.
- Musílek, P. (2011). *Trhy cenných papírů*. Praha: Ekopress.
- Nývltová, R., & Režňáková, M. (2007). *Mezinárodní kapitálové trhy: zdroj financování*. Praha: Grada.
- Partners. (2013). *Jak ovládnout své peníze: finanční plánování pro každého*. Brno: BizBooks.
- Pavlát, V. (2003). *Kapitálové trhy*. Praha: Professional Publishing.
- Pavlát, V. (2013). *Globální finanční trhy*. Praha: Vysoká škola finanční a správní.
- Rejnuš, O. (2004). *Teorie a praxe obchodování s cennými papíry*. Brno: Computer Press.
- Rejnuš, O. (2014). *Finanční trhy*. Praha: Grada.
- Valach, J. (2010). *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. Praha: Ekopress.
- Veselá, J. (2011). *Investování na kapitálových trzích*. Praha: Wolters Kluwer Česká republika.
- Vyhláška č. 143/2009 Sb. *o odbornosti osob, pomocí kterých provádí obchodník s cennými papíry své činnosti*.
- Zákon č. 190/2004 Sb., *o dluhopisech*.
- Zákon č. 21/1992 Sb., *o bankách*.
- Zákon č. 240/2013 Sb., *o investičních společnostech a investičních fondech*.
- Zákon č. 256/2004 Sb., *o podnikání na kapitálovém trhu*.
- Zákon č. 96/1993 Sb., *o stavebním spoření a státní podpoře stavebního spoření*.

Internetové zdroje:

- ACSS. (2014). *Barometr oblíbenosti spoření* [online]. Dostupné z: <http://www.acss.cz/cz/novinari-a-odbornici/tiskove-zpravy/aktualni-barometr-nejzajimavejsi-jsou-stavebni-sporeni-doplňkové-penzijní-sporeni-a-investice-do-drahych-kovu/>

BCPP: Index PX. (2017). *Báze indexu PX* [online]. Dostupné z:
https://www.pse.cz/indexy/hodnoty-indexu/segmentace/?ID_NOTATION=325088&ISIN=XC0009698371

BCPP: Kurzy. (2017). *Historické kurzy jednotlivých akcií* [online]. Dostupné z:
<https://www.pse.cz/udaje-o-trhu/akcie/prime-market/>

BCPP: Poplatky. (2015). *Sazebník poplatků* [online]. Dostupné z:
https://www.pse.cz/uploads/u/pse/Legislativa/PSE_Poplatkovy_rad.pdf

BCPP: Seznam členů. (2017). *Seznam členů burzy* [online]. Dostupné z:
<https://www.pse.cz/obchodovani/clenove-burzy/seznam-clenu-burzy/>

BCPP: Vzorec indexu. (2017). *Vzorec indexu PX* [online]. Dostupné z:
<https://www.pse.cz/indexy/popis-indexu/index-px/>

BHS. (2007). *Sazebník poplatků* [online]. Dostupné z: <http://www.bhs.cz/dt/9321583bbe.pdf>

Cyrrus. (2017). *Investiční strategie*. [online]. Dostupné z: <https://www.cyrrus.cz/investujte-s-cyrrus/investicni-strategie-cyrrus>

ČNB. (2017). *Přehled počtu subjektů* [online]. Dostupné z:
https://apl.cnb.cz/apljerrsdad/JERRS.WEB30.CAS_RADAR_DRUHA_STAT?p_lang=cz

Fio banka: Historie. (2017). *Historie banky* [online]. Dostupné z: <https://www.fio.cz/o-nas/fio-banka/historie>

Fio: Poplatky. (2014). *Sazebník poplatků* [online]. Dostupné z:
https://www.fio.cz/docs/cz/C_zaklad.pdf

Garanční fond. (2007). *Příspěvky obchodníků s CP* [online]. Dostupné z:
<http://www.gfo.cz/page.php?show=prispevky>

RM-S: EasyClick. (2008). *Seznam cenných papírů, na které lze zadat pokyn EasyClick* [online]. Dostupné z: <http://www.rmsystem.cz/burza-sluzby/typy-obchodu/pokyn-easyclick>

RM-S: Index RM. (2008). *Báze indexu RM* [online]. Dostupné z:
<http://www.rmsystem.cz/burza-sluzby/slozeni-indexu-RM>

RM-S: Kurzy. (2008). *Historické kurzy jednotlivých akcií* [online]. Dostupné z:
<http://www.rmsystem.cz/vysledky/historie-obchodovani/jednotlive-cenne-papiry>

RM-S: Poplatky. (2016). *Sazebník poplatků* [online]. Dostupné z:
https://www.rmsystem.cz/docs/predpisy/Cenik_burzovnich_sluzeb.pdf

Seznam tabulek, grafů a obrázků

Seznam tabulek

Tabulka 1: Váhy kritérií.....	30
Tabulka 2: Seznam cenných papírů, na které lze zadat pokyn EasyClick.....	36
Tabulka 3: Výnosnost akciových titulů na burze RM-S a BCPP za rok 2016	38
Tabulka 4: Báze Indexu RM.....	39
Tabulka 5: Báze Indexu PX.....	41
Tabulka 6: Počet bank a obchodníků s CP v ČR	45
Tabulka 7: Popularita možností spoření v České republice.....	49
Tabulka 8: Příspěvky obchodníků s CP do Garančního fondu (v tis. Kč).....	49
Tabulka 9: Poplatky spojené s obchodováním na burze RM-S	50
Tabulka 10: Poplatky spojené s obchodováním na Burze cenných papírů Praha	51
Tabulka 11: Poplatky při obchodování na burze RM-SYSTÉM.....	52
Tabulka 12: Poplatky při obchodování na Burze cenných papírů Praha	52
Tabulka 13: Poplatky při samostatném obchodování ve firmě Cyrrus, a.s.	52
Tabulka 14: Vícekriteriální hodnocení obchodníků s CP	58

Seznam obrázků

Obrázek 1: Přímé a nepřímé financování	11
Obrázek 2: Členění finančního trhu.....	12
Obrázek 3: Členění kapitálového trhu	14

Seznam grafů

Graf 1: Vývoj indexu RM.....	40
Graf 2: Vývoj Indexu PX.....	42

Přílohy

Příloha 1: Výnosnost akciových titulů

Datum	ČEZ				ERSTE			
	BCPP		RM-S		BCPP		RM-S	
	Kurz	Denní výnosnost	Kurz	Denní výnosnost	Kurz	Denní výnosnost	Kurz	Denní výnosnost
4/1/2016	430,1		431,7		758,7		756,1	
5/1/2016	424,6	-0,012788	426,8	-0,01135	768,4	0,012785	768,7	0,0166645
6/1/2016	418	-0,015544	422,6	-0,009841	764,9	-0,004555	766,9	-0,002342
7/1/2016	405,1	-0,030861	410	-0,029815	743,1	-0,0285	745,5	-0,027905
8/1/2016	414,1	0,0222167	415,3	0,0129268	725,5	-0,023685	729	-0,022133
11/1/2016	412,9	-0,002898	414,7	-0,001445	722,8	-0,003722	725	-0,005487
12/1/2016	406	-0,016711	409,8	-0,011816	727,4	0,0063641	733,9	0,0122759
13/1/2016	408,4	0,0059113	410,9	0,0026842	728,2	0,0010998	730	-0,005314
14/1/2016	402	-0,015671	406,9	-0,009735	701	-0,037352	705,8	-0,033151
15/1/2016	392,7	-0,023134	394	-0,031703	670,7	-0,043224	669	-0,052139
18/1/2016	382	-0,027247	385,9	-0,020558	665,1	-0,008349	669,5	0,0007474
19/1/2016	384,5	0,0065445	386,1	0,0005183	675,9	0,0162382	681	0,017177
20/1/2016	377	-0,019506	379	-0,018389	662,7	-0,01953	668,8	-0,017915
21/1/2016	375,9	-0,002918	375	-0,010554	675	0,0185604	675,9	0,010616
22/1/2016	382,8	0,0183559	385,9	0,0290667	713	0,0562963	708,5	0,048232
25/1/2016	381,1	-0,004441	383	-0,007515	719,7	0,0093969	718,5	0,0141143
26/1/2016	382,4	0,0034112	386	0,0078329	728	0,0115326	729	0,0146138
27/1/2016	393,3	0,0285042	395	0,0233161	727	-0,001374	728,9	-0,000137
28/1/2016	407,5	0,0361048	409,1	0,0356962	706,9	-0,027648	708,3	-0,028262
29/1/2016	414	0,0159509	416	0,0168663	715,8	0,0125902	718,3	0,0141183
1/2/2016	402,6	-0,027536	404,8	-0,026923	703,2	-0,017603	707	-0,015732
2/2/2016	396	-0,016393	398	-0,016798	703	-0,000284	706,7	-0,000424
3/2/2016	390	-0,015152	390,1	-0,019849	668	-0,049787	680	-0,037781
4/2/2016	398,1	0,0207692	400	0,0253781	674,6	0,0098802	683,5	0,0051471
5/2/2016	395	-0,007787	397,1	-0,00725	689	0,021346	690,8	0,0106803
8/2/2016	382,2	-0,032405	386,2	-0,027449	627	-0,089985	631	-0,086566
9/2/2016	376,1	-0,01596	378,6	-0,019679	612	-0,023923	608,9	-0,035024
10/2/2016	377	0,002393	379	0,0010565	642,1	0,049183	648,3	0,0647068
11/2/2016	370	-0,018568	375	-0,010554	635	-0,011057	630,6	-0,027302
12/2/2016	372	0,0054054	376,2	0,0032	631,3	-0,005827	636	0,0085633
15/2/2016	380	0,0215054	380,2	0,0106326	672,9	0,0658958	667,2	0,0490566
16/2/2016	373,2	-0,017895	375,9	-0,01131	666,1	-0,010106	665	-0,003297
17/2/2016	370	-0,008574	372,6	-0,008779	692	0,0388831	692	0,0406015
18/2/2016	376	0,0162162	377	0,0118089	670	-0,031792	669	-0,033237
19/2/2016	375	-0,00266	378,9	0,0050398	663,5	-0,009701	653,6	-0,023019
22/2/2016	377	0,0053333	378,9	0	688,5	0,037679	687,8	0,0523256
23/2/2016	376	-0,002653	376	-0,007654	678,1	-0,015105	689	0,0017447
24/2/2016	364,1	-0,031649	367	-0,023936	652,6	-0,037605	658,2	-0,044702
25/2/2016	366	0,0052183	369	0,0054496	665,9	0,02038	672,6	0,0218778
26/2/2016	368	0,0054645	368,6	-0,001084	654,7	-0,016819	658	-0,021707
29/2/2016	367	-0,002717	368,7	0,0002713	635,1	-0,029937	641,6	-0,024924
1/3/2016	365	-0,00545	365	-0,010035	648,8	0,0215714	648,1	0,0101309
2/3/2016	366,6	0,0043836	367,9	0,0079452	651	0,0033909	650	0,0029316
3/3/2016	377	0,0283688	376,9	0,0244632	644,5	-0,009985	646	-0,006154
4/3/2016	382,1	0,0135279	382,7	0,0153887	647,6	0,0048099	644,5	-0,002322
7/3/2016	384,6	0,0065428	384,2	0,0039195	633	-0,022545	635,4	-0,014119

Datum	ČEZ				ERSTE			
	BCPP		RM-S		BCPP		RM-S	
	Kurz	Denní výnosnost	Kurz	Denní výnosnost	Kurz	Denní výnosnost	Kurz	Denní výnosnost
8/3/2016	385,6	0,0026001	384,5	0,0007808	649	0,0252765	644,8	0,0147938
9/3/2016	381,9	-0,009595	381	-0,009103	651	0,0030817	650	0,0080645
10/3/2016	384,2	0,0060225	385,5	0,011811	665	0,0215054	657	0,0107692
11/3/2016	385,6	0,0036439	386	0,001297	688	0,0345865	682,5	0,0388128
14/3/2016	393	0,0191909	395	0,0233161	689,1	0,0015988	690	0,010989
15/3/2016	391,9	-0,002799	392	-0,007595	682	-0,010303	680,6	-0,013623
16/3/2016	400,3	0,021434	400	0,0204082	671,1	-0,015982	673,2	-0,010873
17/3/2016	409,7	0,0234824	407,7	0,01925	667	-0,006109	673,5	0,0004456
18/3/2016	418	0,0202587	414,5	0,0166789	696,7	0,0445277	690	0,0244989
21/3/2016	413	-0,011962	415	0,0012063	671	-0,036888	675	-0,021739
22/3/2016	411,9	-0,002663	413,5	-0,003614	671	0	670	-0,007407
23/3/2016	408	-0,009468	408	-0,013301	655,8	-0,022653	658,8	-0,016716
24/3/2016	408,1	0,0002451	408	0	650,8	-0,007624	652,8	-0,009107
29/3/2016	414,9	0,0166626	415	0,0171569	657,1	0,0096804	657,1	0,006587
30/3/2016	419	0,0098819	418	0,0072289	666,5	0,0143053	667,2	0,0153706
31/3/2016	419,3	0,000716	417	-0,002392	669,3	0,0042011	664,4	-0,004197
1/4/2016	414,7	-0,010971	412,2	-0,011511	661,2	-0,012102	666,3	0,0028597
4/4/2016	413,3	-0,003376	413	0,0019408	663,5	0,0034785	671,9	0,0084046
5/4/2016	408,9	-0,010646	408	-0,012107	658,3	-0,007837	660	-0,017711
6/4/2016	401	-0,01932	402,8	-0,012745	666,6	0,0126082	665	0,0075758
7/4/2016	397	-0,009975	398,3	-0,011172	658	-0,012901	658	-0,010526
8/4/2016	401,9	0,0123426	402,3	0,0100427	663,8	0,0088146	667,5	0,0144377
11/4/2016	399,6	-0,005723	398,1	-0,01044	658,4	-0,008135	662	-0,00824
12/4/2016	400,9	0,0032533	400	0,0047727	653,8	-0,006987	657,5	-0,006798
13/4/2016	399,9	-0,002494	400,1	0,00025	673	0,0293668	670	0,0190114
14/4/2016	406,8	0,0172543	405,5	0,0134966	684,5	0,0170877	681	0,0164179
15/4/2016	422	0,0373648	420,4	0,0367448	693	0,0124178	693,8	0,0187959
18/4/2016	421	-0,00237	419	-0,00333	691,7	-0,001876	691,9	-0,002739
19/4/2016	426	0,0118765	426,7	0,0183771	698,7	0,01012	697,8	0,0085272
20/4/2016	431,2	0,0122066	430	0,0077338	687,5	-0,01603	688,1	-0,013901
21/4/2016	439,2	0,0185529	437,6	0,0176744	686,5	-0,001455	684,8	-0,004796
22/4/2016	439,8	0,0013661	438	0,0009141	701,5	0,02185	699,7	0,0217582
25/4/2016	447	0,0163711	446	0,0182648	680,9	-0,029366	683,7	-0,022867
26/4/2016	460	0,0290828	459,5	0,0302691	678,5	-0,003525	680	-0,005412
27/4/2016	459	-0,002174	458,4	-0,002394	676,9	-0,002358	680	0
28/4/2016	450	-0,019608	451,1	-0,015925	677,5	0,0008864	680,1	0,0001471
29/4/2016	461,4	0,0253333	460	0,0197295	676,9	-0,000886	678,5	-0,002353
2/5/2016	455	-0,013871	457,4	-0,005652	676,1	-0,001182	685,5	0,0103169
3/5/2016	437,9	-0,037582	438,2	-0,041976	667,8	-0,012276	667	-0,026988
4/5/2016	442	0,0093629	441,4	0,0073026	649	-0,028152	652,5	-0,021739
5/5/2016	448	0,0135747	449	0,0172179	647,2	-0,002773	648,2	-0,00659
6/5/2016	440	-0,017857	439,5	-0,021158	630	-0,026576	635,5	-0,019593
9/5/2016	427,2	-0,029091	427,4	-0,027531	638,3	0,0131746	643,8	0,0130606
10/5/2016	436,7	0,0222378	437,7	0,0240992	636,7	-0,002507	635,9	-0,012271
11/5/2016	430	-0,015342	429	-0,019877	630,3	-0,010052	630,4	-0,008649
12/5/2016	434,9	0,0113953	436,8	0,0181818	635	0,0074568	635	0,007297

Datum	ČEZ				ERSTE			
	BCPP		RM-S		BCPP		RM-S	
	Kurz	Denní výnosnost	Kurz	Denní výnosnost	Kurz	Denní výnosnost	Kurz	Denní výnosnost
13/5/2016	440	0,0117268	439,1	0,0052656	629,2	-0,009134	636	0,0015748
16/5/2016	446,9	0,0156818	446	0,015714	637	0,0123967	636,8	0,0012579
17/5/2016	440,4	-0,014545	443	-0,006726	614,5	-0,035322	624	-0,020101
18/5/2016	439,9	-0,001135	439,1	-0,008804	623,6	0,0148088	628	0,0064103
19/5/2016	437,4	-0,005683	439,2	0,0002277	620	-0,005773	622	-0,009554
20/5/2016	433,4	-0,009145	437,2	-0,004554	622,8	0,0045161	624,5	0,0040193
23/5/2016	432,4	-0,002307	435	-0,005032	626,8	0,0064226	625,4	0,0014412
24/5/2016	428	-0,010176	430	-0,011494	637,2	0,0165922	634,5	0,0145507
25/5/2016	430,9	0,0067757	431,9	0,0044186	660,4	0,0364093	659,7	0,0397163
26/5/2016	432	0,0025528	430,7	-0,002778	665,4	0,0075712	662	0,0034864
27/5/2016	443	0,025463	441,5	0,0250755	662,2	-0,004809	660	-0,003021
30/5/2016	438,2	-0,010835	438,3	-0,007248	657,8	-0,006645	654	-0,009091
31/5/2016	441,1	0,006618	444,9	0,0150582	660,2	0,0036485	659	0,0076453
1/6/2016	444,2	0,0070279	443,4	-0,003372	641,6	-0,028173	642	-0,025797
2/6/2016	445,9	0,0038271	446,7	0,0074425	637,1	-0,007014	640	-0,003115
3/6/2016	446,5	0,0013456	447	0,0006716	621	-0,025271	626,7	-0,020781
6/6/2016	460,1	0,0304591	456,6	0,0214765	629,6	0,0138486	630,1	0,0054252
7/6/2016	460	-0,000217	457,2	0,0013141	639,4	0,0155654	638,5	0,0133312
8/6/2016	435,9	-0,052391	466,9	0,0212161	619,6	-0,030967	622	-0,025842
9/6/2016	434,2	-0,0039	464,4	-0,005354	612,4	-0,01162	616,7	-0,008521
10/6/2016	420,7	-0,031092	420,3	-0,094961	577,4	-0,057152	579,1	-0,06097
13/6/2016	402	-0,04445	403	-0,041161	567,1	-0,017839	567	-0,020894
14/6/2016	394	-0,0199	395	-0,019851	568,5	0,0024687	568,3	0,0022928
15/6/2016	410,2	0,0411168	407,2	0,0308861	568	-0,00088	573	0,0082703
16/6/2016	407,5	-0,006582	407,9	0,0017191	565	-0,005282	563,2	-0,017103
17/6/2016	420,4	0,0316564	419	0,0272126	579,5	0,0256637	582,9	0,0349787
20/6/2016	432,8	0,0294957	430	0,026253	582,5	0,0051769	583	0,0001716
21/6/2016	423,3	-0,02195	422,6	-0,017209	595	0,0214592	595,7	0,0217839
22/6/2016	423	-0,000709	423	0,0009465	602	0,0117647	603	0,0122545
23/6/2016	425	0,0047281	426,4	0,0080378	609,2	0,0119601	613,8	0,0179104
24/6/2016	414,4	-0,024941	413,5	-0,030253	553,2	-0,091924	552	-0,100684
27/6/2016	396,1	-0,04416	400	-0,032648	510,5	-0,077187	514,5	-0,067935
28/6/2016	404	0,0199445	407	0,0175	539,7	0,0571988	543,9	0,0571429
29/6/2016	403	-0,002475	405	-0,004914	543,2	0,0064851	539,4	-0,008274
30/6/2016	414,4	0,0282878	413	0,0197531	542,5	-0,001289	545	0,0103819
1/7/2016	430,9	0,0398166	428,4	0,0372881	540,5	-0,003687	542,4	-0,004771
4/7/2016	429,5	-0,003249	426,5	-0,004435	541,3	0,0014801	545	0,0047935
7/7/2016	423,7	-0,013504	422,8	-0,008675	525,2	-0,029743	527,6	-0,031927
8/7/2016	425,5	0,0042483	425	0,0052034	527	0,0034273	528,9	0,002464
11/7/2016	433,4	0,0185664	430,5	0,0129412	543,4	0,0311195	541,2	0,0232558
12/7/2016	437	0,0083064	436,2	0,0132404	560	0,0305484	560	0,0347376
13/7/2016	441,3	0,0098398	438,5	0,0052728	556	-0,007143	552,3	-0,01375
14/7/2016	443	0,0038523	443	0,0102623	604	0,0863309	610	0,1044722
15/7/2016	448,3	0,0119639	447	0,0090293	625,8	0,0360927	624,1	0,0231148
18/7/2016	449,5	0,0026768	448,8	0,0040268	633,8	0,0127836	631	0,0110559
19/7/2016	453	0,0077864	451	0,004902	632,6	-0,001893	630,1	-0,001426

Datum	ČEZ				ERSTE			
	BCPP		RM-S		BCPP		RM-S	
	Kurz	Denní výnosnost	Kurz	Denní výnosnost	Kurz	Denní výnosnost	Kurz	Denní výnosnost
20/7/2016	458	0,0110375	456,8	0,0128603	640,2	0,0120139	642,9	0,0203142
21/7/2016	458	0	455,9	-0,00197	646,7	0,0101531	647	0,0063774
22/7/2016	458,7	0,0015284	458,4	0,0054837	652,1	0,0083501	651	0,0061824
25/7/2016	465	0,0137345	464	0,0122164	638,1	-0,021469	640	-0,016897
26/7/2016	463,2	-0,003871	462,3	-0,003664	644	0,0092462	642	0,003125
27/7/2016	470	0,0146805	468,2	0,0127623	647,7	0,0057453	645,2	0,0049844
28/7/2016	469	-0,002128	468,5	0,0006408	635,2	-0,019299	632,9	-0,019064
29/7/2016	456,6	-0,026439	458	-0,022412	643,6	0,0132242	645	0,0191183
1/8/2016	448,1	-0,018616	450	-0,017467	629	-0,022685	631,2	-0,021395
2/8/2016	457,8	0,021647	457,8	0,0173333	620	-0,014308	622	-0,014575
3/8/2016	458,1	0,0006553	457	-0,001747	615	-0,008065	619	-0,004823
4/8/2016	458,9	0,0017463	458,6	0,0035011	630	0,0243902	628	0,0145396
5/8/2016	452,9	-0,013075	452	-0,014392	638,1	0,0128571	637	0,0143312
8/8/2016	450,9	-0,004416	451	-0,002212	654,5	0,0257013	653	0,0251177
9/8/2016	442	-0,019738	443,6	-0,016408	658,2	0,0056532	656,8	0,0058193
10/8/2016	441,5	-0,001131	441,2	-0,00541	659,3	0,0016712	657,3	0,0007613
11/8/2016	442,9	0,003171	443	0,0040798	655,6	-0,005612	655,4	-0,002891
12/8/2016	440,5	-0,005419	443	0	664,1	0,0129652	665	0,0146475
15/8/2016	441	0,0011351	442,6	-0,000903	664	-0,000151	660,9	-0,006165
16/8/2016	441	0	439	-0,008134	659,1	-0,00738	659	-0,002875
17/8/2016	438	-0,006803	440	0,0022779	655,9	-0,004855	655	-0,00607
18/8/2016	426,5	-0,026256	429,8	-0,023182	657,3	0,0021345	655	0
19/8/2016	423,1	-0,007972	425,7	-0,009539	657,9	0,0009128	657,9	0,0044275
22/8/2016	418	-0,012054	419	-0,015739	660,3	0,003648	659	0,001672
23/8/2016	417,2	-0,001914	419,9	0,002148	674,7	0,0218083	672	0,0197269
24/8/2016	418	0,0019175	417,5	-0,005716	691,1	0,0243071	690,6	0,0276786
25/8/2016	417	-0,002392	418	0,0011976	694,9	0,0054985	690	-0,000869
26/8/2016	416,3	-0,001679	418	0	688	-0,009929	687	-0,004348
29/8/2016	419	0,0064857	419,5	0,0035885	687	-0,001453	687	0
30/8/2016	425,3	0,0150358	424,2	0,0112038	693,5	0,0094614	690	0,0043668
31/8/2016	422,9	-0,005643	420	-0,009901	692	-0,002163	690,9	0,0013043
1/9/2016	419,5	-0,00804	421,2	0,0028571	698	0,0086705	705	0,0204082
2/9/2016	426,1	0,015733	425,9	0,0111586	716	0,025788	715	0,0141844
5/9/2016	440,5	0,0337949	439,5	0,0319324	714,9	-0,001536	714,5	-0,000699
6/9/2016	443,6	0,0070375	442,2	0,0061433	711,4	-0,004896	708	-0,009097
7/9/2016	439,8	-0,008566	440	-0,004975	712,6	0,0016868	715,2	0,0101695
8/9/2016	437	-0,006367	439,5	-0,001136	721,7	0,0127701	720	0,0067114
9/9/2016	430	-0,016018	430	-0,021615	725	0,0045725	721	0,0013889
12/9/2016	425	-0,011628	426,9	-0,007209	713,1	-0,016414	712	-0,012483
13/9/2016	427,1	0,0049412	429	0,0049192	708	-0,007152	710,9	-0,001545
14/9/2016	425	-0,004917	428,7	-0,000699	702,1	-0,008333	703	-0,011113
15/9/2016	424	-0,002353	423,7	-0,011663	694	-0,011537	699,7	-0,004694
16/9/2016	421,6	-0,00566	422,5	-0,002832	693,6	-0,000576	691,1	-0,012291
19/9/2016	423,1	0,0035579	420,9	-0,003787	691,5	-0,003028	695,7	0,0066561
20/9/2016	426,5	0,0080359	425,5	0,010929	704,7	0,0190889	705	0,0133678
21/9/2016	421	-0,012896	421,1	-0,010341	709,8	0,0072371	709,9	0,0069504

Datum	ČEZ				ERSTE			
	BCPP		RM-S		BCPP		RM-S	
	Kurz	Denní výnosnost	Kurz	Denní výnosnost	Kurz	Denní výnosnost	Kurz	Denní výnosnost
22/9/2016	431	0,023753	431	0,0235099	719,9	0,0142294	720	0,0142274
23/9/2016	430	-0,00232	431	0	714,8	-0,007084	711	-0,0125
26/9/2016	430,1	0,0002326	431,3	0,0006961	705,9	-0,012451	707,9	-0,00436
27/9/2016	425	-0,011858	426,2	-0,011825	704,8	-0,001558	701,5	-0,009041
29/9/2016	436,6	0,0272941	440,2	0,0328484	711,6	0,0096481	707,5	0,0085531
30/9/2016	428,6	-0,018323	429,9	-0,023398	704,7	-0,009696	706,8	-0,000989
3/10/2016	436	0,0172655	437,8	0,0183764	703,6	-0,001561	701	-0,008206
4/10/2016	438	0,0045872	439	0,002741	710,6	0,0099488	713,9	0,0184023
5/10/2016	436,3	-0,003881	439	0	724	0,0188573	722	0,0113461
6/10/2016	447,8	0,026358	447	0,0182232	725	0,0013812	725,1	0,0042936
7/10/2016	452,5	0,0104958	453	0,0134228	715,1	-0,013655	715	-0,013929
10/10/2016	454	0,0033149	450,2	-0,006181	726,2	0,0155223	725	0,013986
11/10/2016	454	0	452,5	0,0051088	728,6	0,0033049	730	0,0068966
12/10/2016	443,1	-0,024009	444,4	-0,017901	729,6	0,0013725	728,5	-0,002055
13/10/2016	450,6	0,0169262	449	0,010351	716,1	-0,018503	716	-0,017159
14/10/2016	461,7	0,0246338	457,9	0,0198218	736	0,0277894	732,1	0,022486
17/10/2016	468,6	0,0149448	466	0,0176895	742,4	0,0086957	741,5	0,0128398
18/10/2016	467,6	-0,002134	465	-0,002146	751,4	0,0121228	750	0,0114633
19/10/2016	470,9	0,0070573	468,5	0,0075269	754,2	0,0037264	752	0,0026667
20/10/2016	468,1	-0,005946	468	-0,001067	760	0,0076903	760,3	0,0110372
21/10/2016	468,5	0,0008545	470	0,0042735	763,8	0,005	763	0,0035512
24/10/2016	465,5	-0,006403	468	-0,004255	774,9	0,0145326	771	0,0104849
25/10/2016	468,3	0,006015	468	0	780	0,0065815	778	0,0090791
26/10/2016	464,5	-0,008114	466	-0,004274	772,6	-0,009487	772	-0,007712
27/10/2016	467,1	0,0055974	466	0	785,7	0,0169557	785,9	0,0180052
31/10/2016	464	-0,006637	462,2	-0,008155	779,9	-0,007382	776	-0,012597
1/11/2016	451,9	-0,026078	455	-0,015578	774,1	-0,007437	772,7	-0,004253
2/11/2016	447	-0,010843	449	-0,013187	753,6	-0,026482	754	-0,024201
3/11/2016	460	0,0290828	460	0,0244989	757,2	0,0047771	768	0,0185676
4/11/2016	461	0,0021739	460	0	711	-0,061014	713,9	-0,070443
7/11/2016	454,5	-0,0141	452	-0,017391	707,4	-0,005063	708,4	-0,007704
8/11/2016	454,5	0	456,6	0,010177	711,1	0,0052304	714	0,0079051
9/11/2016	450	-0,009901	452	-0,010074	723,9	0,0180003	725	0,0154062
10/11/2016	430	-0,044444	436	-0,035398	756,1	0,0444813	753	0,0386207
11/11/2016	427	-0,006977	430,2	-0,013303	743,5	-0,016664	746,2	-0,009031
14/11/2016	425,3	-0,003981	428	-0,005114	752,2	0,0117014	747,3	0,0014741
15/11/2016	426,1	0,001881	431,2	0,0074766	748,5	-0,004919	748,7	0,0018734
16/11/2016	416	-0,023703	419,6	-0,026902	746	-0,00334	741	-0,010284
18/11/2016	412,6	-0,008173	419	-0,00143	727	-0,025469	728,2	-0,017274
21/11/2016	411,3	-0,003151	415	-0,009547	721,8	-0,007153	720,5	-0,010574
22/11/2016	429,8	0,0449793	429,5	0,0349398	721,9	0,0001385	720,3	-0,000278
23/11/2016	427,1	-0,006282	428,7	-0,001863	717,1	-0,006649	717,5	-0,003887
24/11/2016	424,5	-0,006088	427	-0,003965	717,7	0,0008367	715	-0,003484
25/11/2016	425,5	0,0023557	426,9	-0,000234	718,9	0,001672	712,3	-0,003776
28/11/2016	426,9	0,0032902	425	-0,004451	705,9	-0,018083	705	-0,010248
29/11/2016	423,5	-0,007964	421	-0,009412	696,6	-0,013175	701,7	-0,004681

Datum	ČEZ				ERSTE			
	BCPP		RM-S		BCPP		RM-S	
	Kurz	Denní výnosnost	Kurz	Denní výnosnost	Kurz	Denní výnosnost	Kurz	Denní výnosnost
30/11/2016	414,3	-0,021724	422,2	0,0028504	707,1	0,0150732	709,3	0,0108308
1/12/2016	415	0,0016896	417,5	-0,011132	721,7	0,0206477	721,5	0,0172001
2/12/2016	414,4	-0,001446	417,2	-0,000719	712,4	-0,012886	715	-0,009009
5/12/2016	407	-0,017857	409,6	-0,018217	717,4	0,0070185	722,3	0,0102098
6/12/2016	408,1	0,0027027	411,2	0,0039062	738,5	0,0294118	737,9	0,0215977
7/12/2016	410,1	0,0049008	412,6	0,0034047	748,2	0,0131347	747	0,0123323
8/12/2016	411,2	0,0026823	413,5	0,0021813	759,5	0,0151029	762	0,0200803
9/12/2016	417,2	0,0145914	416,5	0,0072551	752,1	-0,009743	754,5	-0,009843
12/12/2016	420,9	0,0088686	419	0,0060024	758,1	0,0079777	753,7	-0,00106
13/12/2016	418,6	-0,005464	420,3	0,0031026	764,5	0,0084422	761,9	0,0108797
14/12/2016	413,7	-0,011706	413,6	-0,015941	752,4	-0,015827	751,3	-0,013913
15/12/2016	419,1	0,0130529	418,8	0,0125725	768,7	0,021664	765	0,0182351
16/12/2016	416	-0,007397	417,5	-0,003104	779	0,0133992	775,2	0,0133333
19/12/2016	417	0,0024038	418,6	0,0026347	763,6	-0,019769	769	-0,007998
20/12/2016	422,9	0,0141487	420,1	0,0035834	774,1	0,0137507	772,1	0,0040312
21/12/2016	419	-0,009222	419,6	-0,00119	776,5	0,0031004	774,3	0,0028494
22/12/2016	421	0,0047733	420,9	0,0030982	772	-0,005795	775	0,000904
23/12/2016	420,5	-0,001188	420,5	-0,00095	771,1	-0,001166	771,6	-0,004387
27/12/2016	422,6	0,0049941	423,9	0,0080856	775,1	0,0051874	773,1	0,001944
28/12/2016	428	0,012778	428	0,0096721	773,2	-0,002451	770	-0,00401
29/12/2016	427,6	-0,000935	428,5	0,0011682	758	-0,019659	757,8	-0,015844
30/12/2016	430	0,0056127	428,6	0,0002334	758,2	0,0002639	757	-0,001056

		RM-S (%)	BCPP (%)
ČEZ	průměrná denní výnosnost	0,009543	0,012821
	výnosnost p.a.	2,395338	3,218053
ERSTE	průměrná denní výnosnost	0,023094	0,022840
	výnosnost p.a.	5,796601	5,732721
VIG	průměrná denní výnosnost	-0,044190	-0,038942
	výnosnost p.a.	-11,091565	-9,774513
UNIPETROL	průměrná denní výnosnost	0,066947	0,063586
	výnosnost p.a.	16,803669	15,960055
O2	průměrná denní výnosnost	0,024841	0,025851
	výnosnost p.a.	6,235203	6,488601