

Česká zemědělská univerzita v Praze

Provozně ekonomická fakulta

Katedra statistiky



Diplomová práce

Banky a burzovní trh v České republice

Bc. Antonín Šotola

© 2020 ČZU v Praze

ČESKÁ ZEMĚDĚLSKÁ UNIVERZITA V PRAZE

Provozně ekonomická fakulta

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

Bc. Antonín Šotola

Hospodářská politika a správa
Veřejná správa a regionální rozvoj

Název práce

Banky a burzovní trh v České republice

Název anglicky

Banks and stock market in the Czech republic

Cíle práce

Cílem této práce je představení bank a jejich participace na burzovním trhu v České republice.

V teoretické části budou představeny banky v České republice, podrobněji ty, které působí na českém burzovním trhu, vysvětleny základní pojmy finančního trhu, pojem, rozdělení a fungování burz cenných papírů. V další části bude shrnuto, jaké ukazatele, dle odborníků, ovlivňují vývoj cen akcií.

V analytické části se tato práce zaměří na vývoj akcií Komerční banky, a.s. na Burze cenných papírů Praha a.s. ve stanoveném období. Bude provedena analýza, jak se vyvíjela cena akcií, jak faktory udávané odborníky reálně ovlivnily vývoj ceny této akcie a jak výnosné bylo v různých časových obdobích investovat do akcií této banky s přihlédnutím na inflaci.

Metodika

K naplnění cílů této práce budou prostudovány odborné publikace a elektronické zdroje, které se věnují bankovní problematice, burzám a především obchodování s akciemi.

Část analytická bude zpracována sběrem informací z dostupných zdrojů, a to především webových stránek burz, obchodníků s cennými papíry, statistickými daty a bude provedena jejich analýza a tyto údaje budou zpracovány statistickými postupy. Na závěr práce budou vyhodnocena zjištěná fakta.

Doporučený rozsah práce
cca 80 stran

Klíčová slova

peněžní trh, burza, akcie, banka, Komerční banka, investiční doporučení

Doporučené zdroje informací

- APOSTOLOU, B. – APOSTOLOU, N. *Klíče k investování do obyčejných akcií*. Praha: Victoria Publishing, 1993. ISBN 80-85605-57-0.
- BENEŠ, V. – MUSÍLEK, P. *Cenné papíry a burzy*. Praha: Aleko, 1991. ISBN 80-85341-01-8.
- DĚDIČ, J. *Burza cenných papírů a komoditní burza*. Praha: Prospektrum, 1992. ISBN 80-85431-62-9.
- FRONĚK, M. – HUERTA DE SOTO, J. *Peníze, banky a hospodářské krize*. Praha: Liberální institut, 2009. ISBN 978-80-7357-411-6.
- HARTMAN, O. – FXSTREET (FIRMA). *Začínáme na burze : jak uspět při obchodování na finančních trzích – akcie, komodity a forex*. Brno: BizBooks, 2013. ISBN 978-80-265-0033-9.
- PLUMMER, T. *Prognóza finančních trhů : psychologie úspěšného investování*. Brno: Computer Press, 2008. ISBN 978-80-251-1592-3.
- REJNUŠ, O. *Finanční trhy : učebnice s programem na generování cvičných testů*. Praha: Grada Publishing, a.s., 2016. ISBN 978-80-247-5871-8.
- SYROVÝ, P. *Investování pro začátečníky*. Praha: Grada Publishing, 2016. ISBN 978-80-271-0092-7.
- SYROVÝ, P. – TYL, T. *Osobní finance : řízení financí pro každého*. Praha: Grada, 2014. ISBN 978-80-247-4832-0.
- VESELÁ, J. *Investování na kapitálových trzích*. Praha: Wolters Kluwer Česká republika, 2011. ISBN 978-80-7357-647-9.
-

Předběžný termín obhajoby

2019/20 LS – PEF

Vedoucí práce

RNDr. Jan Grosz

Garantující pracoviště

Katedra statistiky

Elektronicky schváleno dne 11. 11. 2019

prof. Ing. Líbuše Svatošová, CSc.

Vedoucí katedry

Elektronicky schváleno dne 12. 11. 2019

Ing. Martin Pelikán, Ph.D.

Děkan

V Praze dne 26. 01. 2020

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že svou diplomovou práci "Banky a burzovní trh v České republice" jsem vypracoval samostatně pod vedením vedoucího diplomové práce a s použitím odborné literatury a dalších informačních zdrojů, které jsou citovány v práci a uvedeny v seznamu použitých zdrojů na konci práce. Jako autor uvedené diplomové práce dále prohlašuji, že jsem v souvislosti s jejím vytvořením neporušil autorská práva třetích osob.

V Praze dne 31.3.2020

Poděkování

Rád bych touto cestou poděkoval RNDr. Janu Groszovi za jeho cenné připomínky, rady a doporučení při psaní této práce. Rovněž bych rád poděkoval manželce a svým dětem za trpělivost a podporu při psaní této práce.

Banky a burzovní trh v České republice

Abstrakt

Hlavním cílem této práce je představení bank a jejich participace na burzovním trhu v ČR a vypracování doporučení pro potencionální individuální investory. V teoretické části je představeno fungování finančního trhu. Je v ní představen bankovní systém, který funguje v ČR, velké banky a jedna banka, která se velikostí řadí mezi střední, avšak její akcie jsou také obchodovány na českých burzách. V závěru teoretické části autor zpracoval investiční doporučení pro individuálního investora. V praktické části je zdůvodněna nutnost investování do akciových investičních nástrojů. Dále je analyzovaný vývoj akcií KB od roku 2000 do začátku roku 2020. V této části je dokázáno, že největší vliv na vývoj ceny akcie mají hospodářské výsledky a situace na světových finančních trzích, resp. ovlivnění psychiky investorů touto situací. Analýzou investování v různě dlouhých časových úsecích bylo potvrzeno, že investování v desetiletém a delším časovém horizontu bylo v případě akcií KB vždy ziskové a investice vždy porazila inflaci. V závěru práce je provedeno srovnání akcií KB s aktivně řízeným akciovým fondem Top Stock a pasivně řízeným fondem Vanguard S&P 500 ETF. Výsledkem je srovnání bezpečnosti a ziskovosti těchto fondů a akcií KB.

Klíčová slova: finanční trh, burza, akcie, banka, Komerční banka, investiční doporučení

Banks and stock market in the Czech Republic

Abstract

The main aim of this work is to introduce banks and their participation in stock market in the Czech Republic and to develop recommendations for potential individual investors. The theoretical part presents the functioning of the financial market. It introduces the banking system, which operates in the Czech Republic, large banks and one bank, which ranks in size among medium, but its shares are also traded on the Czech stock exchanges. The author prepared investment recommendations for an individual investor at the end of the theoretical part. The practical part explains the need to invest in equity investment instruments. Furthermore, KB shares from 2000 to early 2020 is analyzed. It is proved in this part, that the biggest influence on the development of the share price have the economic results and the situation on the world financial markets, respectively influencing the psyche of investors by this situation. Analysis of investing over different periods of time confirmed that investing in KB shares was always profitable in the 10-year and longer horizons and the investment always beat inflation. At the end of the thesis, the KB shares are compared with the actively managed stock fund Top Stock and passively managed fund Vanguard S&P 500 ETF. The result is a comparison of the safety and profitability of these funds and KB shares.

Keywords: financial market, stock exchange, shares, bank, Komerční banka, investment recommendation

Obsah

1	Úvod.....	12
2	Cíl práce a metodika	13
2.1	Cíl práce	13
2.2	Metodika	13
3	Teoretická východiska	15
3.1	Finanční trh	15
3.1.1	Subjekty finančního trhu	15
3.1.2	Členění finančního trhu	16
3.1.3	Regulace a dohled nad finančním trhem	19
3.2	Banky	21
3.2.1	Vznik bank.....	21
3.2.2	Bankovní systém	21
3.2.3	Funkce obchodních bank.....	22
3.2.4	Bankovní licence	23
3.2.5	Jednotná bankovní licence.....	23
3.3	Banky v České republice	24
3.3.1	Česká národní banka.....	24
3.3.2	Obchodní banky v České republice	25
3.3.3	Členění obchodních bank	26
3.3.4	Představení bank.....	28
3.3.5	Souhrnný přehled středních a malých bank v ČR	32
3.3.6	Bankovní sektor v ČR v číslech	33
3.3.7	Česká bankovní asociace	33
3.3.8	Bankovní rizika	34
3.3.9	Bankovní regulace a dohled	35
3.3.10	Povinné minimální rezervy.....	35
3.3.11	Pojištění vkladů	36
3.3.12	Bankovní tajemství.....	36
3.3.13	Úvěrové registry	36
3.3.14	Spotřební a úvěrová družstva	37
3.3.15	Stavební spořitelny v ČR.....	38
3.4	Burzy.....	39
3.4.1	Historie	39
3.4.2	Burzovní trh.....	41
3.4.3	Komoditní burzy v ČR	41
3.4.4	Burzy cenných papírů.....	42

3.4.5	Obchodníci s cennými papíry v ČR – banky	46
3.5	Investiční doporučení	46
3.5.1	Prostředky na investování	47
3.5.2	Definování cíle investování	47
3.5.3	Zhodnocení míry ochoty postoupit riziko	48
3.5.4	Určení časového horizontu	50
3.5.5	Určení strategie	51
3.5.6	Shrnutí doporučení	59
4	Praktická část	60
4.1	Inflace	60
4.2	Vývoj cen akcií Komerční banky	62
4.2.1	Komerční banka	62
4.2.2	Štěpení akcií KB	63
4.2.3	Vývoj ceny akcií KB	65
4.2.4	Faktory ovlivňující cenu akcií KB	67
4.3	Výhodnost dlouhodobé investice do akcií KB	76
4.4	Jednorázová investice do aktivně řízeného fondu	80
4.5	Srovnání pravidelného investování (Top Stock, KB)	82
4.6	Jednorázová investice do pasivně řízeného fondu	83
4.7	Srovnání pravidelného investování (fondy, KB)	86
5	Zhodnocení výsledků praktické části	88
6	Závěr	90
7	Seznam použitých zdrojů	91
8	Přílohy	95
	Příloha č. 1: Seznam bank a poboček zahraničních bank	95
	Příloha č. 2: Seznam dceřiných společností velkých bank	96
	Příloha č. 3: Seznam obchodníků s cennými papíry-banky	97
	Příloha č. 4: Klíčové informace pro investory Top Stock	98

Seznam tabulek

Tabulka 1: Bankovní rada ČNB	25
Tabulka 2: Přehled bank v ČR podle velikosti	27
Tabulka 3: Přehled středních a malých bank	32
Tabulka 4: Přehled spořitelních a úvěrových družstev	38
Tabulka 5: Přehled stavebních spořitelů v ČR	38

Tabulka 6: Členové Burzy cenných papírů Praha	44
Tabulka 7: Seznam akcií bank obchodovaných BCPP	45
Tabulka 8: Investice a časový horizont	50
Tabulka 9: Vývoj roční míry inflace v ČR od roku 2000	61
Tabulka 10: Vliv inflace na reálnou hodnotu peněz	62
Tabulka 11: Složení indexu PX.....	73
Tabulka 12: Vývoj lednových cen akcií v KB	76
Tabulka 13: Souhrnné výsledky ziskovosti akcií KB	78
Tabulka 14: Přehled ztrátových období	79
Tabulka 15: Srovnání výkonnosti Top Stock a KB.....	82
Tabulka 16: Srovnání výkonnosti pravidelné investice	83
Tabulka 17: Srovnání pětileté výnosnosti fondů a akcií KB.....	85
Tabulka 18: Srovnání výkonnosti pravidelné investice všech instrumentů	87

Seznam obrázků

Obrázek 1: Členění finančního trhu	17
Obrázek 2: Členění trhu cenných papírů.....	19
Obrázek 3: Vývoj počtu spořitelních a úvěrových družstev	37
Obrázek 4: Inflační cíl ČNB.....	61
Obrázek 5: Štěpení akcií KB	63
Obrázek 6: Objem hodnoty obchodů s akciemi KB na BCPP	64
Obrázek 7: Štěpení akcií Erste	64
Obrázek 8: Objem hodnoty obchodů s akciemi Erste na BCPP	64
Obrázek 9: Vývoj cen akcií KB 10. 1. 2000 – 10. 1. 2020 (denní báze)	65
Obrázek 10: Vývoj indexu PX 2000–2020 (denní báze)	74
Obrázek 11: Nejvýznamnější pozice ve fondu Top Stock	80
Obrázek 12: Struktura portfolia fondu Top Stock podle odvětví.....	81
Obrázek 13: Struktura portfolia fondu Top Stock podle zastoupení měn.....	81
Obrázek 14: Vývoj fondu Top Stock od založení	81
Obrázek 15: Vývoj indexu S&P 500 od 10. 1. 2000 do 10. 1. 2020.....	84
Obrázek 16: Vývoj indexu S&P 500 od 10. 9. 2010 do 10. 1. 2020.....	84
Obrázek 17: Vývoj Vanguard S&P 500 ETF od 10. 9. 2010 do 10. 1. 2020.....	85

Obrázek 18: Vývoj kurzu Kč vůči USD (10. 1. 2000 – 10. 1. 2020).....	86
--	----

Seznam grafů

Graf 1: Vývoj počtu bank, stavebních spořitelů a poboček zahraničních bank	26
Graf 2: Vývoj cen akcií KB 10. 1. 2000 – 10. 1. 2020 (roční báze v Kč).....	66
Graf 3: Srovnání maximální a minimální ceny akcie v jednom kalendářním roce.....	66
Graf 4: Vývoj ceny akcií KB na BCPP a RMS (v Kč)	67
Graf 5: Vývoj čistého zisku a ceny akcie KB	68
Graf 6: Vývoj bilanční sumy KB	71
Graf 7: Vývoj čisté úrokové marže a poměru provozních nákladů.....	71
Graf 8: Porovnání vývoje ceny KB a Erste (v Kč).....	72
Graf 9: Vývoj ceny akcií KB a Société Générale.....	72
Graf 10: Podíl bank na indexu PX	74
Graf 11: Srovnání vývoje indexu PX a akcie KB (v Kč).....	75

1 Úvod

Většina dospělé populace v České republice vlastní alespoň jeden bankovní účet nebo využívá bankovní služby. Bez placení kartou, mobilním telefonem či chytrými hodinkami si mnozí lidé již neumí život vůbec představit. Banky jsou považovány za jedny z inovátorů na technologickém poli. Díky bankám nemusí zaměstnanec čekat na výplatu v hotovosti a má přístup ke svým peněžním prostředkům prakticky neustále a všude. Dnes má člověk v České republice na výběr z velkého množství bank, které se předhánají v získání potencionálního klienta.

Zatímco vztah s bankou je dnes víceméně nutností, obchodování na burze, resp. investování do finančních instrumentů, lze považovat za určitou nadstavbu. Mnoho lidí má povědomí o tom, že krach na Newyorské burze v roce 1929 vedl k největší hospodářské krizi v historii, ve svém důsledku k nástupu nacismu v Německu a vyústil druhou světovou válku. Mnoho lidí má vlastní zkušenost s kupónovou privatizací a fondy, tato zkušenost však není většinou pozitivní. V neposlední řadě má mnoho lidí v paměti finanční krizi z roku 2008, kterou způsobilo nezodpovědné chování bank a obchodníků na burzách. Jakákoli zmínka o možnosti zhodnocení peněz prostřednictvím investic do akcií či fondů, přijde vniveč a peníze mnoha lidí zůstávají na běžných účtech, kde jsou podle jejich názoru v bezpečí.

Motivací pro výběr tématu „Banky a burzovní trh v České republice“ je skutečnost, že autor této práce více než třináct let působí v bankovníctví, z toho většinu času byl pověřen školením zaměstnanců a vzděláváním klientů v oblasti investování. V České spořitelně od roku 2006 nejdříve jako trenér a kouč prodejních dovedností, následně jako regionální manažer vzdělávání. Následně v Komerční bance jako investiční specialista a od prosince 2016 v Československé obchodní bance jako specialista provozní podpory a poslední rok jako firemní poradce. Znalost a orientace v této problematice je základním předpokladem pro dlouhodobou spokojenost klientů-investorů. Je také důležitá pro vlastní investování a zhodnocení finančních prostředků.

2 Cíl práce a metodika

2.1 Cíl práce

Hlavním cílem této práce je představení velkých bank a jejich participace na burzovním trhu v České republice. Dílčím cílem je vypracování doporučení pro potencionální individuální investory, kteří uvažují o investování na burze, resp. o investování do akciových investičních nástrojů a vyhodnocení, jak se tato doporučení osvědčila v minulosti.

V teoretické části je jednoduché představení fungování finančního trhu a bankovního sektoru, bank působících v České republice, a to především velkých bank a bank, jejichž akcie jsou obchodovány na burzách v České republice, burz cenných papírů na území České republiky a výše uvedená investiční doporučení.

Praktická část obsahuje vývoj cen akcií Komerční banky na Burze cenných papírů Praha za sledované období, dále vyhodnocení faktorů udávaných odborníky reálně ovlivnily vývoj ceny této akcie, a jak výnosné bylo v různých časových obdobích investovat do akcií této banky s přihlédnutím na inflaci. Dále je provedeno srovnání s jinými investičními nástroji a na závěr práce vyhodnocení, které investice-investiční strategie vycházející z investičních doporučení, byly ve sledovaném období nejúspěšnější.

2.2 Metodika

Pro zpracování teoretické části bude prostudována literatura a internetové zdroje, které souvisí přímo s tématem. Teoretická část bude složena ze čtyř hlavních částí. První část se bude věnovat stručnému představení finančního trhu, druhá systému bankovníctví a samotnému představení bank v České republice, a to především velkých bank, bank, které vlastní stát a bank, jejichž akcie jsou obchodovány na domácích burzách. V této části budou rovněž vysvětleny základní pojmy, které se váží k bankovnímu sektoru. Třetí částí budou burzy a popsání participace bank na jejich fungování na území České republiky. V poslední části autor vypracuje na základě prostudované literatury doporučení pro potencionální investory, kteří uvažují o investování svých finančních prostředků. Bude zde použita metoda rešerše literatury a deskripce.

Autor záměrně bude vycházet z literatury nejen z poslední doby, ale i z literatury starší. Anglicky psaná kniha při této práci bude „The Intelligent Investor“, která byla vydána dokonce roku 1973. Tato kniha je obecně označována jako „bible“ investování a mnoho autorů se na ní se svým díle odkazuje, neboť obsah knihy je nadčasový a stále platný. Proto bude autorem zvolena i přes to, že je staršího data vydání. Tato kniha bude přečtena v originálním jazyce, aby se eliminovaly případné chyby z nepřesných překladů.

Aktuální platnost závěrů získaných z literatury bude autorem ověřována v elektronických zdrojích. V případě neaktuálnosti budou v práci citovány aktuální právní předpisy. V případě, že se v literatuře bude pracovat s odlišnými daty, budou uvedena data z literatury i data aktuální získaná z online zdrojů. Data o bankách budou čerpána z jejich webových stránek, a to především z výročních zpráv za rok 2018, neboť to jsou v době psaní této práce nejaktuálnější údaje. Ačkoli autor pracuje od roku 2006 v bankovním oboru, výslovně prohlašuje, že v této práci nebudou použity žádné informace, které byly získány v rámci pracovního poměru, a které by mohly být označeny jako vnitřní informace. Veškerá tvrzení a informace uvedené v této práci budou vycházet pouze z citovaných zdrojů.

V teoretické části tedy bude prakticky zpracováno několik témat, které by si každé samostatně zasloužilo rozbor v rozsahu větším, než je rozsah této teoretické části. Jsou však natolik provázána, že se autor bude snažit o jednoduché vysvětlení souvislostí a návazností mezi nimi.

Praktická část bude zpracována jako analýza dat z dostupných zdrojů, především webových stránek burz, Českého statistického úřadu, České národní banky a Komerční banky. Získaná data budou analyzována pomocí elementárních charakteristik časových řad. Každá podkapitola bude obsahovat zdůvodnění zvoleného postupu. Bude se zabývat na prvním místě inflací, následně vývojem cen Komerční banky a v další části budou porovnány investiční produkty na bázi akciového trhu. Na závěr budou vyhodnoceny všechny získaná data a údaje, včetně doporučení pro investory.

3 Teoretická východiska

3.1 Finanční trh

Banky a burzy jsou nedílnou a důležitou součástí finančního trhu. Finanční trh hraje stěžejní úlohu v každé tržní ekonomice, a to společně s trhem zboží a služeb a trhem výrobních faktorů – práce, půdy, kapitálu (Rejnuš, 2016, s. 28). Tyto trhy fungují vedle sebe, vzájemně se ovlivňují a doplňují. A je to právě finanční trh, který zbylé trhy propojuje. „Je místem, na které směřují toky finančních prostředků z dalších trhů a od různých subjektů v ekonomice, místem, ze kterého po přerozdělení finanční prostředky na další trhy a k různým subjektům opět plynou" (Veselá, 2011, s. 19). Funkcí finančního trhu je spárování subjektů, které se na něm vyskytují (Jílek, 1997, s. 429).

3.1.1 Subjekty finančního trhu

Subjekty, které se pohybují na finančním trhu, se dělí na tři hlavní skupiny. První skupinu lze označit jako přebytkové jednotky – investory a věřitele. Tyto subjekty mají velké množství finančních prostředků, pro které nemají aktuálně sami využití. To je důvod, proč tyto prostředky nabízí jiným subjektům prostřednictvím investic. Přebytkovou jednotkou může být kdokoliv, ale především jsou jimi finanční instituce. Tyto subjekty nabízí svoje volné peníze na různě dlouhou dobu, a to s ohledem na to, kdy je budou potřebovat zpět. Přebytkovým jednotkám je k dispozici velké množství možností, jak investovat. Při rozhodování o svých investicích by měly vždy mít na paměti kritérium výnosu, rizika a likvidity. Při podcenění jednoho z těchto třech kritérií hrozí investorům způsobit citelné a zásadní ztráty.

Druhou skupinou subjektů na finančním trhu jsou deficitní jednotky. Jsou to subjekty, které mají nedostatek volných finančních prostředků. Vstupují na finanční trh proto, aby získaly finanční prostředky, které jim umožní realizovat jejich záměry. Deficitní jednotky lze dělit v širším pojetí na dlužníky - nedostatek vlastních zdrojů musí řešit tím, že čerpají půjčku/úvěr a na emitenty, kteří pro získání finančních prostředků emitují (vydávají) nějaký druh cenného papíru. Mezi emitenty jsou typicky banky, firmy, ale i například územně samosprávné celky. Pro deficitní jednotky je důležitý znát časový horizont, na který prostředky potřebují, a celkové náklady spojené se získáním kapitálu.

Třetí skupinu představují poskytovatelé finančních služeb-banky a nebankovní zprostředkovatelé. Jejich úkolem je zapojení do procesu přelévání peněz mezi výše uvedenými subjekty tak, aby došlo ke snížení rizik především pro přebytkové jednotky (byla zaručena vyšší pravděpodobnost návratnosti investované částky) s co možná nejnižšími náklady, a to jak transakčními, tak informačními (Veselá, 2011, s. 23).

3.1.2 Členění finančního trhu

Nejčastěji se lze setkat s členěním finančního trhu podle druhu investičních instrumentů, které jsou předmětem obchodování. Tržními segmenty jsou:

- **Peněžní trh**

Je zásadně trhem krátkodobých finančních instrumentů, tedy instrumentů s dobou splatnosti do jednoho roku. Pro tyto instrumenty jsou typické tři vlastnosti, a to nízký výnos, nízké riziko a současně vysoká likvidita. Jedná se o krátkodobé cenné papíry, jako například pokladniční poukázky, depozitní certifikáty. Typickými představiteli subjektů jsou centrální banky, banky, obchodníci s cennými papíry, fondy peněžního trhu nebo velké průmyslové podniky. Vzhledem k tomu, že se jedná vesměs o velké institucionální investory, bývá tento trh označován jako velkoobchodní trh (Veselá, 2011, s. 30).

- **Kapitálový trh**

Na kapitálovém trhu jsou obchodovány dlouhodobé finanční instrumenty, tzn. instrumenty se splatností delší než jeden rok (Rejnuš, 2016, s. 45). Na kapitálových trzích jsou obchodovány např. akcie a dluhopisy. S těmito instrumenty je zpravidla spojen vyšší výnos, ale zároveň jsou více rizikové než instrumenty trhu peněžního. Působí zde zejména banky, pojišťovny, nejrůznější druhy fondů, investiční společnosti, obchodníci s cennými papíry, stát, průmyslové firmy a další (Veselá, 2011, s. 31).

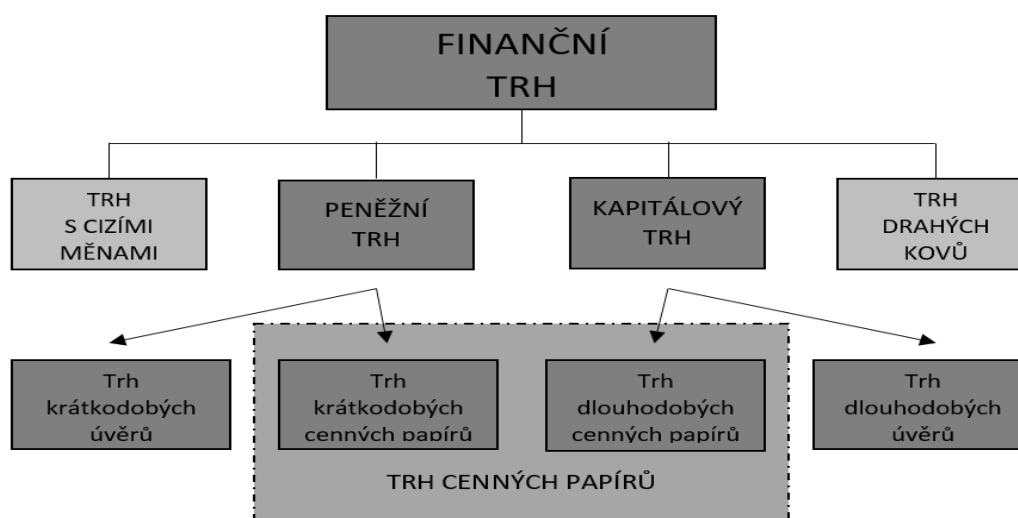
- **Trh s cizími měnami**

Trh se dělí na devizový trh, který je trhem, kde se obchoduje s devizami (tzn. s likvidními bezhotovostními pohledávkami v cizí měně) a valutový trh, kde se obchoduje s hotovostní formou cizích měn (Rejnuš, 2016, s. 46). Pro devizové trhy je typické, že jsou decentralizované, tj. obchodování neprobíhá na jednom konkrétním místě. V důsledku existence časových zón, které se překrývají, se na devizovém trhu obchoduje 24 hodin denně. Nejvýznamnějším, největším a nejlikvidnějším světovým decentralizovaným trhem je FOREX (Foreign Exchange Market) (Veselá, 2011, s. 31).

- **Trh drahých kovů**

Označován rovněž jako trh reálných aktiv či trh komoditní. Zde se obchoduje reálnými aktivy, jež představují určitou komoditu. Jedná se např. o investice do zlata, stříbra platiny a palladia (Rejnuš, 2016, s. 46), ale rovněž do nemovitostí, uměleckých sbírek, nerostných surovin a produktů (Veselá, 2011, s. 32). Toto členění graficky znázorňuje obrázek níže:

Obrázek 1: Členění finančního trhu



Zdroj: Rejnuš, 2016, s. 43, vlastní zpracování, 2020

Trh cenných papírů se dělí podle toho, zda se na něm obchoduje s nově vydaným cenným papírem, nebo se jedná až o prodej následný. V tomto případě se rozlišuje:

- **Primární trh**

Zde probíhá prodej nově vydaného (emitovaného) cenného papíru. Emitent cenného papíru (deficitní jednotka) nabídkou a prodejem svého cenného papíru získává kapitál od investora (přebytkové jednotky). Pokud přípravu nabídky, prodej a vše potřebné zajistí emitent sám, pak se mluví o vlastní emisi. O cizí emisi se mluví tehdy, pokud využije emitent služby obchodníka s cennými papíry, případně nějaké investiční banky. Primární trh s cennými papíry se dále dělí na:

- **Primární veřejný trh**

Spočívá v tom, že je emise nabízena formou volného prodeje nebo tendru, a to široké investorské veřejnosti. Investorům se povinně předkládá tzv. prospekt

cenného papíru, který obsahuje předepsané údaje. Tomuto způsobu prodeje nové emise se říká veřejná emise.

- **Primární neveřejný trh**

Od veřejného se liší v tom, že nabídku cenných papírů obdrží předem vymezená skupina investorů. Tito investoři jsou obeznámeni se situací emitenta, a proto obvykle není vyžadováno vyhotovení prospektu cenného papíru. Proto se pro tento typ emise používá název soukromá emise. Pro ni je typické, že je spojena s nižšími náklady, než emise veřejná (Veselá, 2011, s. 28).

- **Sekundární trh**

Je trh, na kterém dochází k opakovanému obchodování s již dříve emitovaným cenným papírem. Obchodováním na tomto trhu již eminent cenného papíru nezískává žádné nové prostředky. Typickým příkladem sekundárního trhu je burza. Také v rámci sekundárního trhu se rozlišují veřejné a neveřejné trhy. Veřejný sekundární trh má podobu buď trhu organizovaného nebo neorganizovaného. „Neveřejný sekundární trh má podobu individuálně dohodnutých prodejů či nákupů cenných papírů přímo mezi potenciálními zájemci o nákup a vlastníky určitých cenných papírů za dohodnutou cenu a v dohodnutém objemu. Obchody jsou uzavírány přímo mezi prodávajícími a kupujícími nebo lze využít zprostředkovatele“ (Veselá, 2011, s. 29).

- **Veřejný sekundární trh:**

Organizovaný trh je trh, kde je obchod s investičními instrumenty organizován subjekty, které mají k této činnosti licenci, za dodržování zákonů, předpisů a pravidel. Organizovaný trh funguje jako:

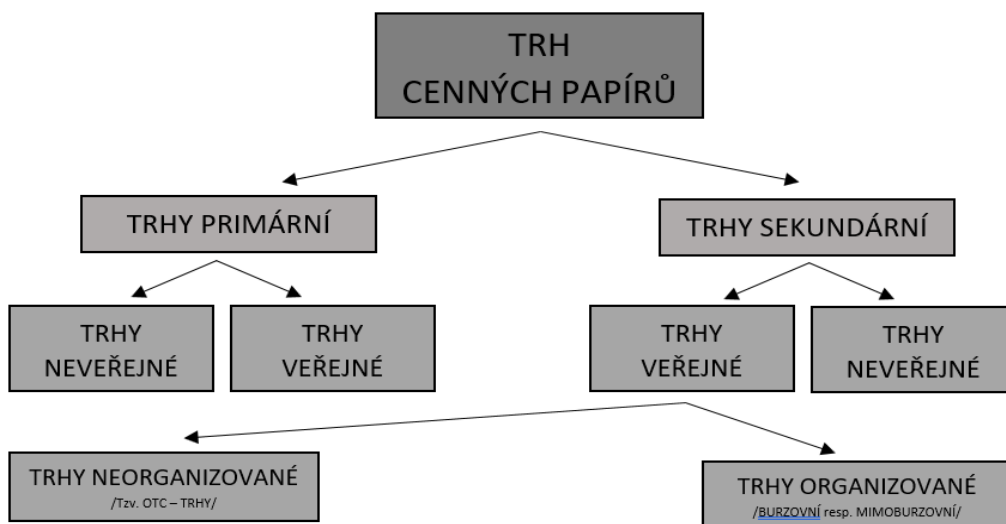
- **Burzovní trh**, kde se jedná o organizované obchodování s přísně vybranými finančními instrumenty, které splňují požadavky burz (více v kapitole věnované burzám).

- **Mimoburzovní trh** je trh, kde se obchoduje s instrumenty, které nemusí vyhovovat přísně definovaným požadavkům, jako na trhu burzovním. Tento trh má také svá pravidla, avšak nejsou tak náročná.

Vedle trhu veřejného organizovaného existuje trh neorganizovaný, pro něž se vžil označení OTC trhy (over-the-counter markets) neboli trhy "přes přepážku". Na neorganizovaném trhu není žádný organizátor obchodů s investičními instrumenty.

Obchodují na něm investoři a spekulanti, kteří prodávají každému, kdo má zájem o jejich instrumenty a kdo je ochoten respektovat jimi stanovenou cenu (Veselá, 2011, s. 30).

Obrázek 2: Členění trhu cenných papírů



Zdroj: Rejnuš, 2016, s. 47, vlastní zpracování, 2020

3.1.3 Regulace a dohled nad finančním trhem

Vzhledem k tomu, že plynulé a bezproblémové fungování finančního trhu je klíčové pro každý stát, každou tržní ekonomiku, je v zájmu každého státu toto bezproblémové a plynulé fungování zabezpečit. Je třeba určit a následně kontrolovat dodržování „pravidel hry“ subjekty, které se na finančním trhu pohybují. Regulace v praxi znamená stanovení závazných pravidel a norem (Rejnuš, 2016, s. 358). „Regulace má podobu buď zákonných norem (primární charakter), nebo formu vyhlášek, předpisů, metodik atd. (sekundární povaha)“ (Veselá, 2011, s. 33). Dohled a regulace má několik cílů. Je to především zachování konkurence a transparentnost, stabilita, důvěryhodnost a ochrana investorů. (Veselá, 2011, s. 39). Dozor nad dodržováním obecně platných závazných pravidel a případné vynucování jejich plnění se nazývá dohled nad finančním trhem (Rejnuš, 2016, s. 359). V případě zjištění pochybení mají dohledové orgány možnost udělit výtky, napomenutí, dávají chybujícímu subjektu pokyn ke zjednání nápravy, jsou oprávněny udělovat finanční pokuty, a dokonce smí odebrat licenci k poskytování některé činnosti nebo činnost zcela na finančním trhu zakázat (Veselá, 2011, s. 33).

V Evropské unii regulace a dohled zůstává na národní úrovni. V České republice je jednotný regulatorní a dozorový orgán, a tím je Česká národní banka (dále jen ČNB).

V roce 2011 zahájili činnost nové společné evropské instituce, a to v reakci na světovou finanční krizi. Vše zastřešuje Evropský systém finančního dohledu (European System of Financial Supervisors-ESFS), jehož hlavním cílem je zajistit, aby byla ve všech členských státech řádně prováděna pravidla pro finanční odvětví v zájmu zachování finanční stability, upevňování důvěry a poskytování ochrany spotřebitelům. Koordinuje metodiku dohledu finančních skupin, které působí ve více zemích unie. Finanční trh je rozdělen do tří segmentů – banky, instituce kapitálového trhu, pojišťovny a penzijní fondy. Z nichž každý je spojen s jednou institucí, která provádí v rámci ESFS mikrobezpečnostní dohled. U bank je to Evropský orgán pro bankovnínictví (European Banking Authority-EBA), u institucí kapitálového trhu je to Evropský orgán pro cenné papíry (European Securities and Markets Authority-ESMA) a pro pojišťovny a penzijní fondy je to Evropský orgán pro pojišťovnictví a zaměstnanecké penzijní pojištění (European Insurance and Occupational Pensions Authority-EIOPA). Na monitorování vývoje na evropských finančních trzích, s cílem posuzovat míru systémového rizika, je zaměřena Evropská rada pro systémová rizika (European Systemic Risk Board-ESRB) (Revenda, 2012, s. 261). Ta v rámci ESFS provádí tzv. makrobezpečnostní dohled. Úzce spolupracuje s Evropskou centrální bankou (ECB).

Pro bankovní sektor je tedy důležitý EBA, který původně sídlil v Londýně, ale vzhledem k vystoupení Spojeného království z EU bude jeho novým sídlem Paříž. Do oblasti působnosti EBA patří úvěrové instituce, finanční konglomeráty, investiční podniky, platební instituce a instituce elektronických peněz. Ve spolupráci s ESRB orgán EBA rovněž plní úkol podněcování k provádění zátěžových testů v celém bankovním sektoru EU a koordinace této činnosti. Poslední zátěžový test byl proveden v roce 2018, a příští se uskuteční v roce 2020¹ (Evropský parlament, 2020).

¹ Cílem zátěžových testů bank je ukázat na jejich stabilitu a důvěryhodnost. Pro investory i klienty evropských bank je velmi důležitá metodika a zveřejňování výsledků. Z historie je totiž známý „trik“ s fingovanou hloubkovou kontrolou v bankách, který použil již americký prezident F. D. Roosevelt. Od roku 1929 Spojené státy zažily několik krachů bank. Aby bylo zajištěno, že další krachy nebudou pokračovat, vyhlásil prezident v březnu 1933 čtyřdenní bankovní prázdniny, kdy banky byly zavřeny a během nich měla být provedena hloubková kontrola hospodaření bank. Žádná kontrola sice ve skutečnosti neproběhla, ale

3.2 Banky

3.2.1 Vznik bank

V literatuře se uvádí, že pojem „banka“ pochází u italského termínu "il banco", kterým se ve středověku označovaly stoly severoitalských směnárníků, kteří prováděli směnu různých mincí. Bankovní domy vznikly jako místa, kde ti, kdo měli úspory, kapitál, prostřednictvím bankéřů tento kapitál poskytovali těm, kdo kapitál potřebovali (Dvořák, 2005, s. 25). Banky se staly zprostředkovateli těchto obchodů, za což dostávaly provizi, pro klienty známou jako poplatek.

3.2.2 Bankovní systém

Základními subjekty každého bankovního systému jsou obchodní banky², které mají ze zákona pověření (bankovní licenci) provádět bankovní operace a bankovní služby (Rejnuš, 2016, s. 57). Bankovní systémy ve vyspělých zemích se označují jako systémy založené na dvoustupňovém principu. Dvoustupňový bankovní systém znamená, že dochází k oddělení makroekonomické funkce, kterou zabezpečuje centrální banka, a mikroekonomické funkce, kterou zabezpečují obchodní banky. V České republice se využívá model univerzálního bankovníctví. Ten je založen na tom, že banky jsou schopny poskytovat veškeré bankovní produkty. A to jak klasické produkty komerčního bankovníctví, tak produkty investičního bankovníctví (Revenda, 2012, s. 88). Tento model je výhodný pro klienty, protože v univerzální bance má klient možnost získat všechny nabízené služby na jednom místě (Revenda, 2012, s. 116). Bankovní systém České republiky kromě univerzálních obchodních bank zahrnuje rovněž specializované banky – stavební spořitelny, hypoteční banky a některé další specializované banky, doplněné o spořitelni a úvěrová družstva.

Bankovní systém v České republice je determinován principy, které jsou obsaženy ve směrniciích Evropské unie (dále jen EU), to především Směrnici Evropského parlamentu

veřejnosti tento krok dodal pocit bezpečí. Po tomto testu lidé získali ztracenou důvěru v banky a opět začali do bank nosit své úspory. (Kohout, 2018, s. 33)

² Lze se setkat i s označením komerční banky. Aby nedošlo k záměně s Komerční bankou, a.s., které bude věnována především druhá část této práce, bude v této souvislosti používán pojem „obchodní banky“.

a Rady 2000/12/ES z 20. března 2000 o přístupu k činnosti úvěrových institucí a o jejím výkonu. Právní rámec určuje zákon č. 21/1992 o bankách.

3.2.3 Funkce obchodních bank

Banky jsou v dnešní době podnikatelské subjekty, jejichž základním cílem je maximalizace zisku a maximalizace tržní ceny akcií. Vzhledem k tomu, že mají specifické postavení v rámci finančního trhu, jejich činnost je upravena přísnějšími pravidly oproti obecné právní úpravě podnikání. Banky plní v podmínkách tržní ekonomiky řadu funkcí. Mezi základní funkce patří následující:

- finanční zprostředkování (zajišťují pohyb kapitálu od přebytkových k deficitním jednotkám na ziskovém principu, tzn. snaží se umístit získané zdroje tak, aby přinášely při dané míře rizika nejvyšší zhodnocení (Revenda, 2012, s. 87),
- emise bezhotovostních peněz (hotovostní peníze ve státě smí emitovat pouze centrální banka). Bezhotovostní peníze, tj. peníze v podobě zápisů na bankovních účtech mohou kromě centrální banky emitovat i banky (Revenda, 2012, s. 87). V důsledku toho roste objem vkladů banky a zvyšuje se potřeba likvidních prostředků k tomu, aby banka byla schopna provést příkazy klientů ve prospěch klientů jiných bank. V případě nadměrné emise bezhotovostních peněz může dojít k narušení likvidity banky (Dvořák, 2005, s. 35),
- provádění platebního styku. Banky provádí vzájemné bezhotovostní platby mezi svými klienty bez potřeby hotovostních peněz,
- zprostředkování finančního investování na peněžním a kapitálovém trhu. Banky zajišťují jednak emisi cenných papírů svým klientům, jednak pro své klienty zprostředkovávají investiční obchody (Revenda, 2012, s. 87).

V České republice jsou banky upraveny zákonem č. 21/1992 Sb. o bankách, který stanoví, že banky musí splňovat následující čtyři základní podmínky.

1. Jsou to akciové společnosti se sídlem v České republice.
2. Přijímají vklady od veřejnosti. Přijímání vkladů od veřejnosti v České republice smějí provádět výhradně banky.
3. Poskytují úvěry.
4. K výkonu bankovních činností mají bankovní licenci, kterou uděluje na základě žádosti splněných podmínek ČNB (Revenda, 2012, s. 86).

Kromě těchto hlavních činností mohou vykonávat další finanční (bankovní) činnosti, mezi které patří investování do cenných papírů na vlastní účet, platební styk a zúčtování, mohou vystavovat bankovní záruky, obstarávat inkaso, otevírat akreditivy, pronajímat bezpečnostní schránky a další činnosti (Dvořák, 2005, s. 38). Obchodní banka může vykonávat pouze ty činnosti, které má výslovně povoleny v udělené bankovní licenci (Kalabis, 2012, s. 10).

3.2.4 Bankovní licence

Udělování bankovní licence lze považovat za výchozí a zároveň jeden z neúčinnějších nástrojů bankovní regulace. Jeho cílem je snaha ochránit bankovní sektor před nekvalitními subjekty (Dvořák, 2005, s. 39). Žádost o licenci subjekt, který se chce stát bankou, předkládá ČNB, ta má pravomoc žádosti vyhovět nebo ji zamítnout v případě, že nejsou splněny taxativně dané podmínky pro udělení licence. Tyto podmínky jsou uvedeny v § 4 zákona č. 21/1992 Sb., o bankách. Některé činnosti zákon vyhrazuje pouze bankám, protože bez bankovní licence (pokud zvláštní zákon nestanoví jinak) nesmí nikdo přijímat vklady od veřejnosti a vydávat bezhotovostní peníze (Dvořák, 2005, s. 41).

3.2.5 Jednotná bankovní licence

Bankovní regulace v rámci EU je z hlediska vstupu do odvětví bankovníctví založena na principu jednotné bankovní licence (JBL).³ Její základní princip spočívá v tom, že podmínky pro udělení bankovní licence jsou harmonizovány, což znamená, že jsou ve všech členských zemích stejné. Bankovní licence udělena v jednom členském státě je potom platná ve všech zemích EU (Dvořák, 2005, s. 42). Aby banka mohla využít JBL, její sídlo musí být na území členského státu EU, musí získat licenci a být dohlížena od příslušného orgánu daného domovského státu. Dále musí splnit oznamovací postup dle právní úpravy EU. V praxi to znamená, že tato banka díky JBL může bankovní činnost vykonávat ve všech zemích EU, ale rovněž na Islandu, Lichtenštejnsku a Norsku (Kalabis, 2012, s. 10). V případě, že zahraniční banka ze země mimo EU chce založit pobočku v ČR, musí získat licenci podobně jako nově zakládané banky v ČR (Dvořák, 2005, s. 49).

³ Lze se setkat i s pojmem „jednotná licence“ – ten používá např. ČNB

3.3 Banky v České republice

3.3.1 Česká národní banka

První centrální bankou na našem území byla Národní banka Československá, která zahájila činnost v roce 1926. V roce 1950 byla založena Státní banka československá (SBČS), která měla za cíl vybudovat centrální banku nového socialistického typu, jejímž úkolem byla podpora přechodu k centrálně plánované ekonomice. Od druhé poloviny osmdesátých let dvacátého století bylo připravováno rozdělení SBČS na tři subjekty, které bylo završeno po roce 1989: SBČS, která se přetvářela na centrální banku v tržní ekonomice a dvě obchodní banky - Komerční banka Praha a Všeobecnou úvěrovou banku Bratislava (Revenda, 2012, s. 243).

Po rozdělení Československa k 1. lednu 1993 vznikla Česká národní banka (ČNB). Zřízena byla zákonem č. 6/1993 Sb., o České národní bance. Postavení České národní banky je zakotveno v Ústavě České republiky. Hlavním cílem její činnosti je péče o cenovou stabilitu (Hlava šestá, čl. 98). Do její činnosti lze zasahovat pouze zákonem. Důležitým předpokladem pro plnění jejích funkcí je její nezávislost na politické reprezentaci státu.

Hlavním cílem činnosti ČNB je péče o cenovou stabilitu v České republice prostřednictvím cílování inflace (Jílek, 1997, s. 433). Dalším důležitým úkolem je dohled nad celým finančním sektorem v České republice. ČNB naplňuje tuto úlohu vydáváním různých opatření a vyhlášek (Kalabis, 2012, s. 9). Hlavním úkolem v této oblasti je zajistit ochranu vkladatelů a zajištit důvěryhodnost veřejnosti v bankovní systém (Jílek, 1997, s. 439).

V čele ČNB stojí bankovní rada jmenovaná prezidentem republiky. Členy bankovní rady může odvolat jen prezident republiky. Bankovní radu tvoří sedm členů, a to guvernér ČNB, dva viceguvernéři ČNB a čtyři další členové bankovní rady (Jílek, 1997, s. 432). Členové bankovní rady jsou jmenováni na šestileté období, žádný člen bankovní rady nesmí zastávat svou funkci více než dvakrát. Všechny současné členy bankovní rady jmenoval prezident Miloš Zeman.

Tabulka 1: Bankovní rada ČNB

Jméno a příjmení	Funkce	Datum narození	Datum jmenování
Jiří Rusnok	guvernér	16. října 1960	1. března 2014, 1. července 2016
Marek Mora	viceguvernér	17. května 1971	13. února 2017, 1. prosince 2018
Tomáš Nidetzký	viceguvernér	29. března 1970	1. července 2016, 1. prosince 2018
Vojtěch Benda	člen bankovní rady	7. července 1975	1. července 2016
Oldřich Dědek	člen bankovní rady	26. listopadu 1953	13. února 2017
Tomáš Holub	člen bankovní rady	19. srpna 1974	1. prosince 2018
Tomáš Michl	člen bankovní rady	18. října 1977	1. prosince 2018

Zdroj: ČNB, vlastní zpracování, 2020⁴

ČNB je označována jako „banka bank“ a „banka státu“ (Rejnuš, 2016, s. 60). Zákon výslovně zakazuje ČNB přímé úvěrování státu (Dvořák, 2005, s. 151). Pod pojmem stát se rozumí rovněž územní samosprávné celky, veřejnoprávní subjekty a právnické osoby pod státní kontrolou. Úvěrování státu patří do kompetencí obchodních bank.⁵

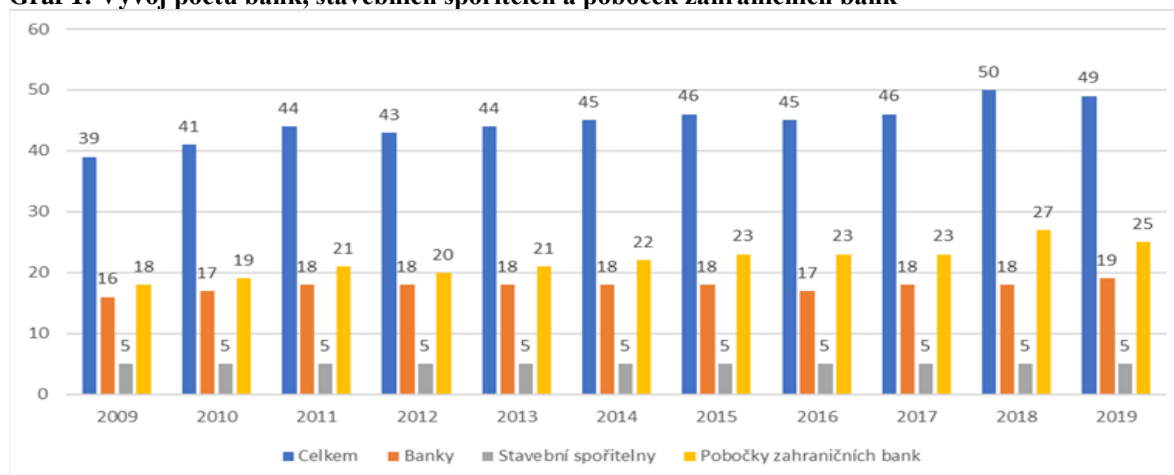
3.3.2 Obchodní banky v České republice

K 31.12.2019 v ČR působilo 49 bank a poboček zahraničních bank, z toho bylo celkem 19 bank, 5 stavebních spořitelén a 25 poboček zahraničních bank (ČNB, 2020).

⁴ První datum je datum jmenování členem bankovní rady, druhé datum je datum jmenování guvernérem/viceguvernérem

⁵ V souvislosti s ČNB je třeba uvést i Evropskou centrální banku ECB. ECB byla založena 1. června 1998, činnost zahájila k 1. lednu 1999. Zabezpečuje funkce centrální banky pro země Evropské měnové unie. Stojí v čele spolupráce mezi centrálními bankami v eurozóně. Tato spolupráce je označována termínem Eurosystem. ECB provádí jednotnou měnovou politiku zemí eurozóny, tedy zemí, které přijali měnu EURO. (Revenda, 2012, s. 245) Česká republika splnila vstupem do Evropské unie základní podmínku pro členství v Evropské měnové unii a k němu se zavázala. Do doby přijetí EURa však Česká národní banka bude mít hlavní slovo při rozhodování ve svých činnostech vymezených zákonem. ČNB se s měnovou politikou Evropské centrální banky postupně sblíží. ECB sídlí ve Frankfurtu nad Mohanem. Presidentkou ECB je od 1. listopadu 2019 Christine Lagarde. Hlavní úloha ECB je spravovat jednotnou měnu, udržovat stabilní ceny a provádět hospodářskou a měnovou politiku EU (EU, *Evropská centrální banka (ECB)*. [online]. [cit. 2019-12-28]. Dostupné z WWW: https://europa.eu/european-union/about-eu/institutions-bodies/european-central-bank_cs#kontaktn%C3%AD-%C3%BAdaje). Tyto úlohy dnem přijetí měny EUR Českou republikou přejdou z ČNB na ECB.

Graf 1: Vývoj počtu bank, stavebních spořitelem a poboček zahraničních bank



Zdroj: ČNB, vlastní zpracování, 2020

Jak je patrné, za posledních deset let v ČR nejvíce vzrost počet poboček zahraničních bank (z 18 na 25), vznikly tři nové banky, zatímco počet stavebních spořitelem byl stabilní.

3.3.3 Členění obchodních bank

Banky se v českém bankovním systému obvykle člení podle několika kritérií, a to dle velikosti, resp. podle výše bilanční sumy, podle převažující účasti na základním kapitálu, samostatně jsou vyčleňovány pobočky zahraničních bank a stavební spořitelny.

3.3.3.1 Členění obchodních bank podle bilanční sumy

Dvořák v roce 2005 banky člení podle velikosti na velké banky (bilanční suma nad 100 mld. Kč - v roce 2005 splňovaly - Česká spořitelna, Československá obchodní banka, HVB Bank, Komerční banka), střední banky (bilanční suma 15 až 100 mld. Kč), malé banky (bilanční suma pod 15 mld. Kč), pobočky zahraničních bank a stavební spořitelny (Dvořák, 2005, s. 122). Členění podle velikosti podle bilanční sumy prošlo od té doby značným vývojem. Například od roku 2012 byly za velké banky považovány banky s bilanční sumou nad 250 mld. Kč, za střední banky s bilanční sumou v rozmezí 50 až 250 mld. Kč a za malé banky s bilanční sumou do 50 mld. Od roku 2016 ČNB řadí mezi velké banky s bilanční sumou větší než 10 % celkového objemu bilanční sumy bankovního sektoru, za střední banky s bilanční sumou 2 až 10 % celkového objemu bilanční sumy bankovního sektoru a za malé banky s bilanční sumou menší než 2 % bankovního sektoru (ČNB, 2020).

Tabulka 2: Přehled bank v ČR podle velikosti

	Název banky
Velké banky	Česká spořitelna
	Československá obchodní banka
	Komerční banka
	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia
Střední banky	Hypoteční banka
	J & T BANKA
	MONETA Money Bank
	PPF banka
	Raiffeisenbank
Malé banky	Air Bank
	Banka CREDITAS
	Česká exportní banka
	Českomoravská záruční a rozvojová banka
	Equa bank
	Expobank CZ
	Fio banka
	Sberbank CZ
	TRINITY BANK
	Wüstenrot hypoteční banka

Zdroj: ČNB, vlastní zpracování, 2020

3.3.3.2 Členění obchodních bank podle vlastnické struktury

Další členění je možné podle vlastnické struktury, a to podle toho, zda je banka vlastněna domácími vlastníky, resp. převažující účast na základním kapitálu mají čeští vlastníci, zahraniční vlastníci ze zemí EU či zahraniční vlastníci ze zemí mimo EU.

Banky, které mají české vlastníky, lze rozdělit na dvě nepočetné skupiny. První skupinu tvoří dvě banky vlastněné státem, a to:

- Českomoravská záruční a rozvojová banka,
- Česká exportní banka,

Druhou skupinu tvoří čtyři banky s převažující českou účastí na základním kapitálu, a to:

- Banka CREDITAS,
- FIO banka,
- J & T BANKA,

- TRINITY BANK ⁶ (ČNB, 2019).

Ostatní banky jsou vlastněny vlastníky ze zemí EU, s výjimkou Expobank CZ, kterou vlastní ruský finančník Igor Kim (Expobank, 2020).

Pobočky zahraničních bank jsou z drtivé části ze zemí EU, kromě dvou poboček, které jsou registrovány v Čínské lidové republice, jsou to:

- Bank of Communications Co, Ltd.
- Industrial and Commercial Bank of China Limited, Prague Branch, odštěpný závod) (ČNB, 2020).

Souhrnný přehled bank a poboček zahraničních bank je uveden v příloze č. 1.

3.3.4 Představení bank

Zvláštní postavení na českém trhu mají dvě banky se státní účastí, které mají specifické zaměření, proto jsou uvedeny na tomto místě. Podrobně představeny budou rovněž velké banky (z hlediska bilanční sumy) působící v ČR a jedna středně velká banka, jejíž akcie jsou obchodovány na burzách v ČR.

3.3.4.1 Českomoravská záruční a rozvojová banka

Českomoravská záruční a rozvojová banka byla založena v lednu 1992 a svoji činnost zahájila v březnu téhož roku (Dvořák, 2005, s. 136). Specializuje se na podporu hospodářského a sociálního rozvoje, a to především prostřednictvím malých a středních podniků. Podporu provádí zejména prostřednictvím poskytování cenově zvýhodněných záruk za úvěry poskytované komerčními bankami. Tato banka je rovněž zprostředkovatelem řady státních programů na podporu malého a středního podnikání (ČMZRB, 2020).

3.3.4.2 Česká exportní banka

Česká exportní banka byla založena jako specializovaná banka 22.12.1994, povolení k zahájení činnosti obdržela k 1.červenci 1995 (Dvořák, 2005, s. 138). Je zaměřená na podporu českého vývozu prostřednictvím poskytování státem zvýhodněného financování.

⁶ Mezi české banky jsou řazeny rovněž stavební spořitelny. Nicméně všechny jsou dceřinými společnostmi zahraničních bank, proto nejsou uváděny na tomto místě.

To se projevuje především dobou splatnosti úvěrů a úrokových sazeb (Reveda, 2012, s. 89). Hlavním cílem její činnosti není dosahování maximálního zisku, nýbrž maximálního objemu podpořeného vývozu. Poskytování podpořeného financování upravuje zákon č. 58/1995 Sb., o pojišťování a financování vývozu se státní podporou (Dvořák, 2005, s. 138).

3.3.4.3 Česká spořitelna

Česká spořitelna (ČS) je z hlediska počtu klientů největší obchodní bankou v ČR. V roce 2018 (31.12.2018) měla ČS měla 4 634 337 klientů, v roce 2014 měla 4 920 744 klientů, v roce 2002 to bylo 5 393 492 klientů. Je zřejmé, že počet klientů se snižuje. Patří do skupiny rakouské Erste Bank. Bilanční suma činila 1 426 465 mil. Kč, čistý zisk náležející akcionářům 15 326 mil. Kč. Jediným 100 % vlastníkem ČS je Erste Group Bank AG (Výroční zprávy ČS, 2018).

ČS je rovněž bankou nejstarší. První spořitelna na našem území vznikla v roce 1825 v Praze jako pátá pobočka rakouské Erste oesterreichisches Spar-Casse. Dostala název Schraňovací pokladnice pro hlavní město Prahu a pro Čechy, ale začalo se jí říkat Spořitelna Česká (De Goeij, 2015, s. 32). Svoji činnost zahájila v den narozenin císaře Františka I., 12.2.1825. Císař František I. přispěl do základního fondu spořitelny částkou 2 000 zlatých. Základní fond činil 12 000 zlatých. Spořitelna Česká úřadovala dva dny v týdnu ve dvou místnostech Zemského sněmu, tedy v budově, kde dnes sídlí Poslanecká sněmovna (De Goeij, 2015, s. 37).

Spořitelna zaznamenala rychlý rozmach. V roce 1825 činily vklady 124 tisíc zlatých, zatímco v roce 1850 již 16 101 tisíc zlatých (De Goeij, 2015, s. 37). Spořitelna nevyplácela dividendy a díky tomu mohla podporovat rozvoj českých měst, kde působila. Jako příklad lze uvést Rudolfinum v Praze, které postavila na své náklady ke svému 50. výročí a dala jej k dispozici národu (De Goeij, 2015, s. 41).

Během období komunismu se Československá státní spořitelna stala jedinou bankou pro občany a stala se státním podnikem specializovaným na výběr vkladů (De Goeij, 2015, s. 42).

V roce 1992 se z ní stala akciová společnost a v roce 1999 byla na pokraji bankrotu. V březnu 2000 koupila 52,07 % akcií České spořitelny rakouská Erste Bank der oesterreichischen Sparkassen AG (Erste). Díky tomu se Erste stala jednou z předních střeoevropských bank (De Goeij, 2015, s. 42). Pro ČS je příznačné snižování počtu poboček. Zatímco v roce 2010 měla 667 poboček, ke konci roku 2018 to bylo 501 poboček (Výroční zpráva ČS, 2018). Ke konci roku se počet poboček snížil a zaslavil se na čísle 483 (Výroční zpráva ČS, 2019).

Akcie ČS nejsou obchodovány na burzách v ČR. Na obou burzách v ČR jsou obchodovány akcie mateřské Erste. Společnosti patřící do finanční skupiny ČS jsou uvedeny v příloze č. 2.

3.3.4.4 Československá obchodní banka

Druhou největší bankou z pohledu počtu klientů je Československá obchodní banka (ČSOB). K 31.12. 2018 měla 3 635 000 klientů (V roce 2010 to bylo 3 078 000 klientů). Bilanční suma ČSOB dosáhla 31.12.2018 částky 1 378 mil. Kč a dosáhla čistého zisku náležícím akcionářům ve výši 15 757 mil. Kč, takže ČSOB byla nejziskovější banka roku 2018 v ČR. O tento výsledek se zasloužilo 7 091 zaměstnanců ČSOB (8 318 zaměstnanců skupiny ČSOB). ČSOB má 235 poboček. Patří do skupiny belgické KBC Bank, která je jejím 100 % vlastníkem (Výroční zpráva ČSOB, 2018).

ČSOB byla založena 21. prosince 1964 státem jako poskytovatel služeb financování zahraničního obchodu a volnoměnových operací s působností na československém trhu. V roce 1999 byla privatizována a jejím většinovým vlastníkem se stala belgická KBC Bank. Od roku 2007 se KBC Bank stala jediným vlastníkem ČSOB. V roce 2000 ČSOB převzala Investiční a poštovní banku. ČSOB do konce roku 2007 působila jako jeden subjekt na českém i slovenském bankovním trhu. Od 1. ledna 2008 již působí pouze v ČR, na Slovensku vznikla samostatná právnická osoba.

V současné době ČSOB na českém bankovním trhu působí pod obchodními značkami ČSOB a Poštovní spořitelna.⁷Akcie ČSOB nejsou obchodovány na žádné burze v ČR. Společnosti finanční skupiny ČSOB jsou uvedeny v příloze č. 2.

3.3.4.5 Komerční banka

Třetí velkou bankou je Komerční banka (KB), která měla k 31.12.2018 1 668 000 klientů, bilanční suma dosáhla výše 1 001 504 mil Kč, byla k dispozici klientům na 365 poboček a zaměstnávala 7458 zaměstnanců. KB za rok 2018 dosáhla čistého konsolidovaného zisku 14 846 mil. Kč (Výroční zpráva KB, 2018).

Majoritním vlastníkem KB je francouzská skupina SOCIETE GENERALE SA, která vlastní 60,353 % akcií (114 701 135 ks). Dalších 16 % vlastní jiní vlastníci jejichž podíl převyšuje 1 % z objemu akcií, zbylých 23,64 % ostatních akcií vlastní drobní investoři (Webové stránky KB, 2020).

V roce 1990 se Komerční banka Praha vyčlenila z tehdejší SBČS a měla na území dnešní ČR na starost obchodní činnost. 5. března 1992 byla zapsána do obchodního rejstříku (OR) jako KB ve formě akciové společnosti. V roce 2001 prodala vláda svůj podíl v KB francouzské SOCIETE GENERALE SA. KB se sedmkrát stala Bankou roku v ČR. Akcie KB jsou obchodovány na obou burzách cenných papírů v ČR. Společnosti finanční skupiny KB jsou uvedeny v příloze č. 2 (Webové stránky KB, 2020).

3.3.4.6 UniCredit Bank Czech Republic a Slovakia

Nejmenší velkou bankou je UniCredit Bank Czech Republic a Slovakia (UniCredit), která je dceřinou společností italské UniCredit S.p.A. Ta vlastní 100 % jejích akcií. Ve výroční zprávě za rok 2018 UniCredit uvádí, že v obou zemích (ČR a na Slovensku) celkový počet klientů přesáhl počet 700 tisíc. Bližší údaj však neuvádí. Bilanční suma byla 671 615 mil. Kč, čistý zisk 9 047 mil Kč. UniCredit měla 130 poboček a 3 251 zaměstnanců (Výroční zpráva UniCredit, 2018).

⁷ Kód obou značek je 0300. Z tohoto důvodu Poštovní spořitelna není uváděna jako banka

UniCredit Bank vznikla integrací HVB Bank a Živnostenské banky dne 5. listopadu 2007. Od prosince roku 2013 poskytuje bankovní služby v ČR a na Slovensku pod jednotným názvem UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia. Její akcie nejsou na burzách v ČR obchodovány. Společnosti finanční skupiny UniCredit jsou uvedeny v příloze č. 2 (Webové stránky UniCredit, 2020).

3.3.5 Souhrnný přehled středních a malých bank v ČR

Ostatní banky včetně základních údajů jsou představeny v následující tabulce 3:

Tabulka 3: Přehled středních a malých bank

Název banky	Bilanční suma (mld. Kč)	Klienti (tis.)	Pobočky	Zaměstnanci	Čistý zisk (mil. Kč)
Air Bank	112,3	673	35	778	1 443
Banka CREDITAS	41	téměř 56	21	225	171,3
Equa bank	55,6	367	17	642	372
Expobank CZ	201	-	1	205	201
Fio banka	124,5	téměř 900	84	53	1 028
Hypoteční banka	288,3 (2017)	-	30	526	2 354
J & T BANKA	143,8	62	3	485	2 076
MONETA Money Bank	206,9	101	202	3 188	4 200
PPF banka	235,1	-	3	235	2 202
Raiffeisenbank	352,5	-	128	2 972	3 365
Sberbank CZ	79,8	117	25	840	377
TRINITY BANK	9,2	10	2	119	51
Wüstenrot hypoteční banka	37,2	-	31	44	119

Zdroj: Výroční zprávy bank za rok 2018, vlastní zpracování, 2020

3.3.5.1 MONETA Money Bank

MONETA Money Bank se se svými 101 tisíci klienty, 202 pobočkami a 3 188 zaměstnanci řadí ke středním bankám v ČR. V roce 2018 dosáhla nejvyššího čistého zisku mezi středními bankami ve výši 4,2 mld. Kč.

Historie této banky se píše od roku 1998, kdy americká korporace General Electric (GE) vstoupila na český trh a převzala tehdy krachující Agrobanku, která vznikla v roce 1990. V roce 2005 banka přejmenovala na GE Money Bank. V roce 2016 se společnost GE rozhodla prodat veškeré své finanční divize, odchází z GE Money Bank a pod novým názvem MONETA Money Bank 6. května 2016 vstupuje na pražskou burzu a jak banka

uvádí, stává se ryze českou bankou. Pod tím má na mysli, že žádný zahraniční akcionář nevlastní majoritní podíl jejích akcií. Do skupiny patří dceřiné společnosti MONETA Auto, MONETA Leasing, MONETA Leasing Services a Inkasní Expresní Servis s.r.o. v likvidaci (Webové stránky Moneta, 2020).

Do širšího povědomí veřejnosti se MONETA Money bank dostala od 8. října 2018, kdy uzavřela nezávazné Memorandum of Understanding o možné koupi Air Bank a českého a slovenského Home Creditu se společností Home Credit Group B.V. Tím by se stala jednou z největších úvěrových společností v ČR. Vzhledem k tomu, že se strany memoranda nedohodly na ceně transakce, dne 26. února 2019 bylo jednání o prodeji ukončeno. Akcie se začala obchodovat na BCPP dne 6. 5. 2016 za cenu 68,5 Kč. Cena akcie k 31.12.2019 byla 85 Kč (Výroční zpráva Moneta, 2018).

3.3.6 Bankovní sektor v ČR v číslech

Ke konci roku 2018 činila celková hodnota aktiv bankovního sektoru 7 332 mld. Kč. Objem bankovních úvěrů činil 3 306,5 mld. Kč, s tím, že domácnostem poskytly banky úvěry v celkové výši 1 550,5 mld. Kč a firmám 1 080,3 mld. Kč. Objem vkladů klientů v bankách dosáhl ke konci roku 2018 hodnoty 4 445,6 mld. Kč. Objem vkladů převyšoval objem klientských úvěrů o téměř 34 %. Převis vkladů nad úvěry byl způsoben domácnostmi. Domácnosti měly uloženo na vkladech u domácích bank o 61 % větší objem peněz, než jaký čerpaly na úvěrech, a sice vklady ve výši 2 558,5 mld. Kč. Velmi důležitá a zajímavá skutečnost je, že více než tři čtvrtiny svých úspor měly domácnosti uloženy na netermínovaných vkladech, tedy za nulový úrok. V podnikové sféře je objem vkladů a úvěrů přibližně vyrovnaný (ČBA, 2020).

3.3.7 Česká bankovní asociace

Historie České bankovní asociace se píše od roku 1990. V současné době sdružuje 39 bank, což představuje 99 % českého bankovního sektoru. Předmětem činnosti ČBA je zastupování zájmů členů ve vztahu k zákonodárné a výkonné moci ČR, domácí veřejnosti, vůči zahraničí a podílení se na přípravě bankovní legislativy (Kalabis, 2012, s. 12). V poslední době je důležitou činností rovněž prevence finanční a kybernetické kriminality (ČBA, 2020).

Mezi výsledky práce ČBA se řadí zejména Etický kokex ČBA, kterým se řídí chování bank a banky se zavázaly jej dodržovat, Standard mobility klientů, který zajišťuje součinnost bank v případě mobility- změny banky klientem. Mobilita přinesla klientům usnadnění procedur při změně banky. ČBA je členem různých mezinárodních sdružení a asociací (Kalabis, 2012, s. 12).

3.3.8 Bankovní rizika

Při provádění svých obchodů jsou banky vystaveny řadě různých rizik. Jejich správná identifikace, měření a řízení patří k jedné ze základních podmínek efektivní činnosti banky a její dlouhodobé stability (Revenda, 2012, s. 95). Řízení rizik je jedna z věcí, kterou ČNB u bank kontroluje v rámci provádění bankovního dohledu.

Cílem obchodních bank je dlouhodobého hlediska a z podstaty jejich podnikání realizovat co nejvyšší zisk. Musejí tak přebírat určitá rizika, protože nerizikové operace (resp. činnost směřující k úplnému vyloučení rizika) příliš nezajistí ziskovost banky. Banky se proto snaží maximalizovat svou ziskovost při přijatelné míře rizika. Mezi nejdůležitější druhy bankovních rizik patří:

- úvěrové riziko – spočívá v riziku ztráty prostředků tím, že klienti nesplatí úvěry, které jim banka poskytla;
- úrokové riziko – vyplývá ze změn tržních úrokových sazeb a jejich negativního dopadu na zisk (resp. hodnotu vlastního kapitálu) banky;
- měnové riziko – je podobné úrokovému riziku. Nastává v momentě výkyvů kurzu koruny vůči ostatním měnám;
- likviditní riziko – představuje neschopnost banky dostát svým platebním závazkům;
- kapitálové riziko – v sobě svým způsobem zahrnuje všechna předchozí rizika banky. Zde hrozí, že se banka stane nesolventní, kdy vlastní kapitál není schopen pokrýt její ztráty (Revenda, 2012, s. 95).

Jak bylo uvedeno výše, řízení rizik je jednou z věcí, která je monitorována a kontrolována v rámci bankovního dohledu.

3.3.9 Bankovní regulace a dohled

Bankovním regulátorem a dohledovým orgánem v ČR je, jak již bylo zmíněno, ČNB. Bankovní regulace spočívá ve stanovení podmínek a pravidel pro podnikání v oblasti bankovníctví, bankovní dohled obsahuje kontrolu nad dodržováním těchto pravidel a zdravým vývojem celého bankovního systému včetně přijímání opatření k zajištění nápravy a odstranění nedostatků (Dvořák, 2005, s. 151). ČNB realizuje dohled nad činností bank dvěma základními způsoby: na dálku a na místě (Jílek, 1997, s. 438).

Dohled na dálku (monitorování) představuje prověřování bankovních výkazů na základě povinně pravidelně zasílaných údajů a dohled na místě zajišťuje detailní přehled o aktivitách banky. Je zaměřen nejen na prověření příslušných výkazů, ale také na zjišťování dalších skutečností, které nelze vyčíst z výkazů, jako například prověření a posouzení kvality úvěrů, informační toky v bance, dodržování pracovních postupů a jejich správnost a technickou, metodickou a personální úroveň řízení rizik. Průběžně se vykonává u všech bank (Revenda, 2012, s. 260).

ČNB může v případě zjištění pochybení banky uplatnit sankce a opatření k nápravě různé povahy, avšak pouze ty, které jí umožňuje zákon o bankách, a to zejména vyžadovat, aby banka ve stanovené lhůtě sjednala nápravu, může nařídit audit, zavést nucenou správu, uložit pokutu do 50 mil. Kč, snížit základní kapitál banky o část odpovídající ztrátě, může odebrat i samotnou licenci (Dvořák, 2005, s. 155).

3.3.10 Povinné minimální rezervy

Povinné minimální rezervy (PMR) jsou pouze prostředky, které má banka na základě rozhodnutí ČNB povinně uloženy na účtech u ČNB (Dvořák, 2005, s. 58). Jedná se o silný nástroj měnové politiky ČNB, neboť změny ve výši PMR působí na úvěrovou kapacitu obchodních bank (Rejnuš, 2016, s. 56). Jsou úročeny aktuální úrokovou sazbou pro limitní dvoutýdenní repo operace ČNB. Pokud by tato sazba byla záporná, úročí se 0 %. Aktuální objem PMR je stanoven na 2 % ze základny pro výpočet PMR. Touto základnou je objem primárních závazků dané banky vůči nebankovním subjektům, jejichž splatnost nepřevyšuje 2 roky (ČNB, 2020).

3.3.11 Pojištění vkladů

Podle zákona č. 21/1992 Sb., o bankách jsou všechny vklady, a to včetně úroků (v českých korunách i v cizí měně) pojištěny, pouze pokud jsou klienti - majitelé těchto vkladů - řádně identifikováni. Hlavním cílem systému povinného pojištění vkladů je ochrana vkladatelů, kteří objektivně nemají dostatek informací k posouzení rizikovosti dané banky. Pojištění vkladů současně zvyšuje důvěryhodnost bankovního systému v tom smyslu, že při úpadku banky jsou ztráty vkladatelů eliminovány. Pojistné hradí banky (Revenda, 2012, s. 256).

V současné době je limit pojištěné částky 100 000 EUR, resp. jeho ekvivalent. Náhrada je vyplacena v případě krachu banky či družstevní záložny ve výši 100 % do uvedeného limitu. Limit se vztahuje na součet všech finančních prostředků klienta u jedné banky či družstevní záložny.

Od 1.1.2016 platí možnost v explicitně určených případech získat v případě krachu banky plnění ve výši 200 000 EUR (ČNB, 2020).

3.3.12 Bankovní tajemství

Dalším důležitým pojmem je pojem „Bankovní tajemství“. „Bankovní tajemství znamená, že obchodní banka nesmí nikomu sdělovat žádné informace o svých klientech a o zůstatcích na jejich účtech, o poskytnutých úvěrech a ani o jiných bankovních obchodech svých klientů“ (Kalabis, 2012, s. 23). Přesné vymezení pak nabízí zákon č. 21/1992 Sb., o bankách. Tento zákon současně taxativně vymezuje, kdy a za jakých okolností poskytnutí údajů o klientovi není porušením bankovního tajemství.

3.3.13 Úvěrové registry

Jak bylo uvedeno v kapitole 3.3.8, banky se musí vypořádat mj. s úvěrovým rizikem. Banky se snaží eliminovat úvěrové riziko prověřováním klientů žádající úvěr. Proto před poskytnutím požadovaného úvěru nahlíží do úvěrových registrů. Úvěrový registr je databáze, kde jsou informace o klientech a jejich úvěrech aktuálně čerpaných i splacených a informující o jejich platební morálce. V registrech je vidět výše úvěrů, výše splátek a zda byly splátky řádně splaceny. Klient, který své dluhy vždy hradil včas, získá v případě nového úvěru lepší podmínky (Kalabis, 2012, s. 124).

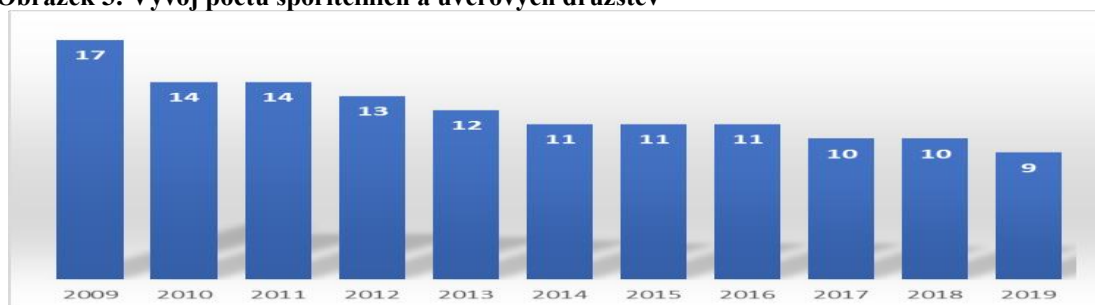
V ČR je nejvýznamnější Centrální registr úvěrů spravovaný ČNB. Bankovní registr klientských informací a Nebankovní registr klientských informací jsou další významné registry. Ty jsou spravovány společností CRIF – Czech Credit Bureau.

3.3.14 Spotřební a úvěrová družstva

„Spořitelní a úvěrové družstvo (družstevní záložna) je družstvo, které pro podporu hospodaření svých členů provozuje finanční činnosti, především přijímání vkladů a poskytování úvěrů, ručení za úvěry a různé další formy peněžních činností“ (Rejnuš, 2016, s. 91). Podnikání těchto subjektů upravuje zákon č. 87/1995 Sb., o spořitelních a úvěrových družstvech a o některých opatřeních s tím souvisejících. Funguje na členském principu, počet členů je neuzavřený. Mohou být označeny jako „Družstevní záložna“, „Spořitelní družstvo“, „Úvěrní družstvo“ (Rejnuš, 2016, s. 91).

„Spořitelní a úvěrová družstva nejsou obchodními bankami zřízenými a působícími na základě zákona č. 21/1992 Sb., o bankách“ (Kalabis, 2012, s. 13), avšak jsou řazeny mezi instituce bankovního trhu. Zásadní rozdíl je v tom, že družstva mohou přijímat vklady a poskytovat úvěry pouze svým členům, zatímco banky všem občanům. Další rozdíl je v tom, že „družstevním záložnám“ k jejich činnosti ČNB uděluje „povolení působit jako družstevní záložna“. Podmínky pro udělení povolení jsou dány zákonem o spořitelních a úvěrových družstvech.

Obrázek 3: Vývoj počtu spořitelních a úvěrových družstev



Zdroj: ČNB, vlastní zpracování, 2020

Tabulka 4: Přehled spořitelních a úvěrových družstev

Název instituce	Sídlo	Datum od
Artesa, spořitelní družstvo	Praha	8.7.1999
Citfin, spořitelní družstvo	Praha	26.7.1999
České spořitelní družstvo	Praha	27.3.2006
Československé úvěrní družstvo	Hradec Králové	20.2.1996
Družstevní záložna Kredit	Praha	24.1.1996
Družstevní záložna PSD	Praha	20.2.1996
NEY spořitelní družstvo	Praha	14.12.1999
Peněžní dům, spořitelní družstvo	Uherské Hradiště	18.3.1996
Podnikatelská družstevní záložna	Praha	1.1.1996

Zdroj: ČNB, vlastní zpracování, 2020

3.3.15 Stavební spořitelny v ČR

Poslední skupinou subjektů jsou stavební spořitelny. Jejich činnost je dána zákonem o stavebním spoření a státní podpoře stavebního spoření č. 96/1993 Sb. Jsou založeny na tom, že klienti na účet stavební spořitelny spoří finanční prostředky a každoročně se mu z nich připisují úroky a státní podpora. Po splnění podmínek vzniká klientovi nárok na úvěr ze stavebního spoření (Jílek, 1997, s. 456).

Forma spoření prostřednictvím stavebního spoření prošla v roce 2011 výraznou změnou. Původně byla státní podpora 25 % z ročně naspořené částky, maximálně 18 000 Kč a úroky ze spoření nebyly daněny (Jílek, 1997, s. 457). Od roku 2011 činí výše státní podpory 10 % z maximálně 20 000 Kč. Úroky ze spoření pak jsou daněny sazbou 15 %. Přehled stavebních spořitelů zobrazuje tabulka níže:

Tabulka 5: Přehled stavebních spořitelů v ČR

Název	Vlastník	Datum od
Českomoravská stavební spořitelna, a.s.	Československá obchodní banka (100%)	27.8.1993
Modrá pyramida stavební spořitelna, a.s.	Komerční banka (100%)	9.12.1993
Raiffeisen stavební spořitelna a.s.	Raiffeisen Bausparkassen (90%)	4.9.1993
Stavební spořitelna České spořitelny, a.s.	Česká spořitelna (100%)	13.6.1994
Wüstenrot - stavební spořitelna a.s.	Wüstenrot & Württembergische AG (100%)	28.9.1992

Zdroj: ČNB, Výroční zprávy stavebních spořitelů, 2020

3.4 Burzy

3.4.1 Historie

První zmínky o burze lze objevit ve 12. a 13. století v italských obchodních městech, a to v Benátkách, Janově, Florencii, Miláně. Byly to zpočátku neformální a nepravidelné schůzky italských obchodníků, které se uskutečňovaly v okolí osad založených za obchodními účely, tzv. faktorii, poblíž loggií-italských konzulárních domů. První obchody se týkaly směnek. Tyto obchody byly zpočátku neorganizované, burza neměla žádnou legislativu, obchodu se mohl účastnit kdokoliv (Veselá, 2011, s. 48).

Na rozvoj cenných papírů mělo značný význam založení banky sv. Jiří v Janově roku 1407. Město Janov potřebovalo peněžní prostředky na válečné účely. Nejdříve věřitelé byli zapisováni do knihy státního dluhu, později byly na složené částky vydány cenné papíry (Beneš, Musílek, 1992, s. 106). V 15. a 16. století se centrum burzovních obchodů přemístilo díky objevení obchodních cest nejdříve do Brugg a později do Antverp (Veselá, 2011, s. 48).

S Bruggami je spojován vznik samotného slova "burza". Existují tři typy vysvětlení původu tohoto slova. Nejčastěji se lze setkat s vysvětlením, že pojem burza je odvozen od rodiny Van der Boerse (příp. Van der Beurse), která sídlila v Bruggách. Druhá verze odvozuje původ z řeckého slova "bursa", které je označení pro kožený měšec. Avšak rodina Van der Boerse měla ve znaku měšec, takže toto vysvětlení se de facto shoduje s první verzí (Veselá, 2011, s. 48; Beneš, Musílek, 1992, s. 106). Třetí vysvětlení pojmu burza uvádí, že vznikly ze středověkého označení pro kupecké koleje, ze slova "bursae" (Veselá, 2011, s. 48).

V roce 1440 byla burza po jejím úpadku v Bruggách, přenesena do Antverp. Významným mezníkem další etapy vývoje burzovníctví lze označit rok 1531, kdy byla v Antverpách postavena reprezentativní budova burzy. V 16. a 17. století jsou zakládány burzy po celé Evropě, a to ve Francii (Lion 1546, Toulouse 1549, Besancon 1552, Rouen 1556, Paříž 1563, Bourdeaux a Marseille 1595), v Holandsku (Amsterdam 1608), v Anglii (Londýn 1564-1567), v Německu (Hamburg 1558, Kolín nad Rýnem 1566) (Veselá, 2011, s. 48).

V tomto období však začínají vznikat burzovní kluby a spolky, což v praxi znamenalo, že přístup na burzu se začal omezovat. Byly stanoveny poplatky za členství v burzovních spolcích, za poskytování kurzových informací a také za samotný přístup na burzu. Burzovní spolky si vytvářejí přesná pravidla pro obchodování. Avšak legislativa, týkající se obchodování na burze, jak ji známe dnes, se začala vytvářet až v průběhu 19. století (Veselá, 2011, s. 49).

Dalším významným mezníkem je rok 1608, kdy byla založena burza v Amsterdamu, na které se začalo obchodovat především s akciemi (Beneš, Musílek, 1992, s. 106). Začátkem 17. století začaly vznikat na území Holandska první akciové společnosti, které se začaly zabývat námořním obchodem se vzdálenými zeměmi, a to především v Asii. Tyto společnosti potřebovaly získat velký kapitál jednak na nákladnou stavbu lodí, jednak na samotnou plavbu. Motivem investorů byl vysoký zisk z investované částky v případě úspěšného návratu, avšak současně s vysokým rizikem. „Jako potvrzení o poskytnutém kapitálu začaly akciové společnosti vydávat stvrzenky, které označovaly jako akcie“ (Veselá, 2011, s. 49). Nově vzniklá burza v Amsterdamu začala obchodovat s akciemi Východoindické společnosti, která získala od státu výhradní postavení na obchod s Východní Indií. Právě na této burze vznikly spekulace a spekulativní obchody. Vedle promptních obchodů, které byly zpočátku uzavírány, zde vznikly a rozvinuly se rovněž obchody termínované.

V následujícím období začaly vznikat burzy, kde se obchodovalo s cennými papíry, zbožové burzy, plodinové burzy, nebo specializované burzy, kde se obchodovalo pouze s měnami, jako tomu bylo v Anglii v 18. století (Veselá, 2011, s. 49).

Nejznámější burza světa v New Yorku (NYSE) byla založena v roce 1792 na Wall Street, kde působí dodnes. Avšak není první americkou burzou. Nejstarší americkou burzou je burza ve Filadelfii, která byla založena o dva roky dříve než NYSE, tedy v roce 1790 (Veselá, 2011, s. 50).

Na území Rakouska-Uherska byla burza založena v roce 1771, a to 14. července 1771 patentem císařovny Marie Terezie. Jejím cílem bylo vytvoření veřejného trhu pro

obchodování s cennými papíry, zvláště státními dluhopisy. Na vídeňské burze se také obchodovalo se směnkami a měnami (Veselá, 2011, s. 50).

V Praze nejdříve vznikla v roce 1855 prozatímní burza, na níž se obchodovalo hlavně s valutami a směnkami. Pražská burza pro zboží a cenné papíry byla zřízena dne 23.3. 1871, sto let po založení burzy ve Vídni, na základě povolení rakouského ministra financí a obchodu dr. Schaeffleho. První burzovní shromáždění se konalo 17. dubna 1871. Burza sídlila na Příkopech, později v Hyberské ulici. Obchodování bylo na pražské burze silně poznamenáno historickým vývojem Rakouska-Uherska. V třicátých letech se na osudu pražské burzy podepsala situace na světových trzích, takže dne 21.9.1938 bylo obchodování zastaveno. V roce 1945 nebyla činnost Pražské burzy obnovena, avšak formálně zrušena nebyla. Nová historie Pražské burzy, resp. Burzy cenných papírů Praha, a.s. (BCPP, nebo rovněž PSE) se začala psát 6. dubna 1993, kdy se na ní začalo opět obchodovat. O této burze je pojednáno více níže (Veselá, 2011, s. 119).

3.4.2 Burzovní trh

Burzy jsou, ostatně jako banky, považovány za jedny z nejdůležitějších institucí každé tržní ekonomiky. Jsou proto označovány za "barometr ekonomiky" (Revenda, 2012, s. 203). Burzy se definují jako přesně vymezeným způsobem organizovaná shromáždění způsobilých osob, která se konají pravidelně na určitém místě a v předem určenou dobu. Obchodování na burze je realizováno tak, že členové burzy obchodují „podle platných pravidel a burzovních předpisů“ se zbožím, které musí být k obchodování připuštěno a schváleno vedením konkrétní burzy. Na burzách se obchoduje určeným množstvím, obchodované zboží (jako např. cenné papíry) je zbožím zastupitelným a není na burze fyzicky přítomno. Proto také musí následně dojít k vypořádání burzovních obchodů (Polouček, 2009, s. 231).

Z hlediska předmětu burzovního obchodu se obecně dělí na burzy komoditní, burzy služeb a burzy finanční (Revenda, 2012, s. 201).

3.4.3 Komoditní burzy v ČR

Nejvýznamnější komoditní burzou v České republice je Energetická burza Praha, kterou v roce 2007 založila BCPP. Obchodování s kontrakty na dodávky elektrické energie bylo

na burze zahájeno 17. července 2007. V období od počátku obchodování do konce roku 2008 bylo na EBP uzavřeno 18 768 obchodů v celkové hodnotě 4,34 mld. EUR (Polouček, 2009, s. 232). Od roku 2016 se stala součástí skupiny EEX Group a nese název POWER EXCHANGE CENTRAL EUROPE, a.s. (Webové stránky PXE, 2020).

Další komoditní burzou v ČR je Komoditní burza Praha, která byla založena v roce 2002. Obchodování probíhá v elektronické podobě v týdenních cyklech. Od počátku roku 2005 je možné na Komoditní burze Praha obchodovat s komoditami v sekci dříví a dřevní hmota (Polouček, 2009, s. 232). Obchoduje se zde také s agrárními a průmyslovými komoditami (Webové stránky Komoditní burza Praha, 2020).

3.4.4 Burzy cenných papírů

Burza cenných papírů se definuje (v souladu s výše uvedeným obecným vymezením pojmu burza) jako zvláštním způsobem organizované přímé či nepřímé (prostřednictvím počítačů) „shromáždění osob, které se koná pravidelně v určenou dobu a obchoduje se na něm s cennými papíry, podle platných pravidel a burzovních předpisů“ (Revenda, 2012, s. 203). Obchoduje se především s akciemi. O připuštění cenného papíru na burzu rozhoduje vedení burzy (popř. určitý burzovní výbor), které rovněž stanoví podmínky pro připuštění. Společnost, která chce uvést své cenné papíry na burzu, musí splnit ekonomické a informační požadavky dané burzou.

Na jednotlivých světových burzách se používají různé techniky uzavírání burzovních obchodů. Obchody mohou být uzavírány buď prezenčně, nebo elektronicky. Prezenční burzy představují klasickou techniku obchodování, při němž se burzovní účastníci scházejí ve stanovenou dobu na burzovním parketu, kde vzájemně uzavírají obchody (Revenda, 2012, s. 204).

Na burzách cenných papírů se neobchoduje pouze s akciemi, ale také s dluhopisy, a to především na burzách v Evropě (Polouček, 2009, s. 243).

3.4.4.1 Burza cenných papírů Praha

Burza cenných papírů Praha (BCPP, též PSE), která je největším organizátorem trhu s cennými papíry v ČR, vznikla jako akciová společnost podle zákona č. 214/1992 Sb.,

o burze cenných papírů. V červenci byla na základě uvedeného zákona a v souladu se zákonem č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník, založena a dne 24. listopadu 1992 byla zapsána do obchodního rejstříku a tento den je považován za vznik BCPP. První obchody na BCPP se uskutečnily 6. dubna 1993. V tento první obchodní den se na této první burzovní seanci obchodoval pouze 1 státní dluhopis, 3 obligace, 2 podílové listy a 1 akcie (Revenda, 2012, s. 207).

Zakladateli BCPP bylo celkem 17 subjektů, 12 českých a slovenských bank a 5 obchodníků s cennými papíry. Od roku 2008 je většinovým vlastníkem BCPP Wiener Börse AG, která vlastní téměř 93 % akcií (Polouček, 2009, s. 233). Od počátku roku 2010 byl tento podíl převeden na holdingovou společnost CEE Stock Exchange AG (CEESEG AG). Management této společnosti je totožný s managementem Wiener Börse (Revenda, 2012, s. 207).

BCPP je založena na členském principu. Přístup do burzovního systému a právo obchodovat na BCPP tedy mají pouze licencovaní obchodníci s cennými papíry, kteří jsou rovněž členy burzy. Kromě nich je ze zákona o podnikání na kapitálovém trhu oprávněna k uzavírání obchodů na BCPP také ČNB a ČR, která jedná prostřednictvím Ministerstva financí. Členem burzy přitom v ČR může být pouze právnická osoba, která má podle zákona č. 591/1992 Sb. o cenných papírech povolení k obchodování s cennými papíry, splňuje podmínky členství a je buď akcionářem burzy, nebo je přijata burzovní komorou za členy burzy (Polouček, 2009, s. 234).

Počet členů BCPP se z původního počtu 17 členů v roce 1993 postupně rozšiřoval, ke konci roku 1998 měla burza 71 členů. V roce 2008 měla BCPP 21 členů (Polouček, 2009, s. 235), k 31.12.2019 to bylo členů šestnáct (tabulka č. 6).

Tabulka 6: Členové Burzy cenných papírů Praha

Název subjektu	Sídlo	Typ subjektu-banka
BH Securities, a.s.	Praha	NE
CYRRUS, a.s.	Brno	NE
Česká spořitelna, a.s.	Praha	ANO
Československá obchodní banka, a. s.	Praha	ANO
Equilor Investment Ltd.	Budapešť	NE
Erste Group Bank AG	Vídeň	ANO
Fio banka, a.s.	Praha	ANO
J & T BANKA, a.s.	Praha	ANO
Komerční banka, a.s.	Praha	ANO
Patria Finance, a.s.	Praha	NE
PPF banka a.s.	Praha	ANO
Raiffeisenbank, a.s	Praha	ANO
Raiffeisen Centrobank AG	Vídeň	ANO
Société Générale S.A.	Paříž	ANO
UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.	Praha	ANO
WOOD & Company Financial Services, a.s.	Praha	NE

Zdroj: BCPP, vlastní zpracování, 2020

Z tabulky je patrné, že ze všech šestnácti členů BCPP je celkem jedenáct bank. Je tedy možné konstatovat, že participace bank je významná.

Za členské místo se platí poplatky. Jednorázový poplatek za přijetí člena burzy a také roční poplatek za organizování promptních obchodů a jejich vypořádání. Z hlediska nákladů tedy členství na burze vyžaduje, aby obchodník s cennými papíry byl nejen formálním členem, ale aby realizoval také dostatečně velký objem obchodů pro své klienty a mohl za ně inkasovat poplatky vyšší, než jsou poplatky za členství na burze (Polouček, 2009, s. 236).

BCPP v současné době organizuje dva regulované trhy cenných papírů a jeden neregulovaný. Hlavní trh je regulovaným oficiálním trhem – akcie a dluhopisy. Volný trh je trhem regulovaným, pro přijetí cenných papírů k obchodování ale nemusí být splněny tak přísné podmínky jako u trhu hlavního a lze na něm obchodovat také s krátkodobými dluhopisy, tj. dluhopisy s lhůtou splatnosti maximálně 12 měsíců. Kromě dvou regulovaných trhů provozuje BCPP od 1. prosince 2008 také neregulovaný trh, který je tvořen mnohostranným obchodním systémem (trh MTF). Protože trh MTF je neregulovaným trhem, veškeré podmínky přijetí, přístupu a obchodování na tomto trhu stanovuje pouze burza. Základní pravidla pro provozování tohoto obchodního systému vymezuje zákon č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu. Podmínky pro tento trh

vytvořila BCPP rozšířením Burzovních pravidel. Zákonnou podmínkou pro obchodování na neregulovaném volném trhu je uveřejnění prospektu emitenta cenného papíru (Polouček, 2009, s. 239).

Na hlavním trhu (Prime Market) se obchodují cenné papíry největších společností. Cenné papíry určené k obchodu na hlavním trhu musí být zcela splacené a obchodovatelné bez omezení. Emitenti připuštěných cenných papírů na hlavní trh musí dodržovat základní informační povinnosti. Musí poskytovat čtvrtletní ukazatele svého hospodaření pololetní zprávu, auditovanou účetní závěrku, výroční zprávu a během roku kurzotvorné informace o hospodářských výsledcích. Společnosti z hlavního trhu musí navíc předkládat řádnou účetní závěrku sestavenou podle Mezinárodních účetních standardů (IFRS). BCPP patří mezi burzy, které používají elektronický obchodní systém (Revenda, 2012, S. 204). Na BCPP se obchodují akcie celkem tří bank, více je znázorněno v tabulce 7 níže.

Tabulka 7: Seznam akcií bank obchodovaných BCPP

Jméno banky	Datum zahájení obchodování
ERSTE GROUP BANK	1. října 2002
KOMERČNÍ BANKA	22. června 1993
MONETA MONEY BANK	6. května 2016

Zdroj: BCPP, vlastní zpracování, 2020

3.4.4.2 RM – SYSTÉM, česká burza cenných papírů

RM - systém byl v České republice reprezentantem mimoburzovního trhu od roku 1993, kdy vznikl. Roku 2008 se však transformoval na burzu (Polouček, 2009, s. 245). Došlo též ke změně názvu společnosti na RM-SYSTÉM, česká burza cenných papírů.

RM – systém začal organizovat obchodování již v roce 1993. Původně šlo o elektronický obchodní systém, který však nebyl založen na členském principu, ale na principu zákaznickém, což umožňovalo přímý vstup na sekundární trh všem zaregistrovaným zákazníkům, a to za velmi jednoduchých podmínek. Po 1.12. 2009 mají přímý přístup na burzu RM - systém pouze licencovaní obchodníci s cennými papíry a ostatní fyzické a právnické osoby, které splňují za posledních dvanáct měsíců alespoň dvě z následujících tří podmínek: správa vlastního majetku ve finančních nástrojích přesahuje 1 mil. Kč,

realizace objemu obchodů ve výši min. 5 mil. Kč nebo realizace transakcí v počtu min. 40 za posledních 12 měsíců (Revenda, 2012, s. 210).

Ostatní investoři, občané, musí k obchodování na RM-SYSTÉM, české burze cenných papírů, využít služeb některého obchodníka s cennými papíry. K zahájení obchodování je třeba občanský průkaz, zřízený účet u Centrálního depozitáře cenných papírů, pokud již má občan zřízený a bankovní účet (Webové stránky RM – SYSTÉM, 2020).

K registraci je třeba navštívit pobočku Fio banky, která je jediným majitelem RM-SYSTÉMu, české burzy cenných papírů. V RM-SYSTÉM, české burze cenných papírů, se obchoduje s obdobnými akciemi bank jako na BCPP, a to s akciemi Erste Group Bank, Komerční banky a MONETY Money Bank.

3.4.5 Obchodníci s cennými papíry v ČR – banky

Definici, kdo je obchodníkem s cennými papíry, přináší Zákon o podnikání na kapitálovém trhu č. 256/2004 Sb, a to v § 5, odst. 1. V České republice mělo k 31.12.2019 povolení ČNB 78 obchodníků s cennými papíry a poboček zahraničního obchodníka s cennými papíry, z toho 31 bank a 47 nebankovních společností. Seznam bank s povolením obsahuje příloha číslo 3.

3.5 Investiční doporučení

Cílem této poslední kapitoly teoretické části je na základě literatury sestavit doporučení k úspěšnému obchodování na burzách či obchodování s investičními nástroji pro potenciálního individuálního investora.

Začít investovat do akcií a fondů je dnes velice jednoduché. Stačí mít bankovní účet a otevřený účet u makléřské firmy, investiční společnosti nebo obchodníka s cennými papíry (Kohout, 2018, s. 203). Na světě je více než 43 500 různých veřejně obchodovaných akcií (Čermák, 2018, s. 186), množství fondů, které se nabízejí, se nedá přesně vyčíslit. Díky dnešním technologickým možnostem je možné se na tomto trhu pohybovat od svého počítače. Důležité kroky pro úspěšný vstup do tohoto prostoru jsou uvedeny níže.

3.5.1 Prostředky na investování

Ten, kdo zvažuje investování, by měl mít v první řadě v pořádku všechny ostatní složky osobních financí, a to zejména zajištění příjmu a majetku (Srový, 2016, s. 13). Investování je vhodné a představuje značnou příležitost pro toho, kdo vydělává více než spotřebuje a přebytek bude investovat do akcií, samozřejmě při dodržení disciplíny a vhodné investiční strategie (Gladiš, 2015, s. 171). Není nutné investovat vždy velkou sumu peněz. Graham doporučuje v dlouhodobém horizontu každý měsíc investovat část peněz, které investor nespotřebuje (Graham, 1973, s. 196).

V situaci, kdy chce investor investovat větší sumu, se doporučuje neinvestovat celou částku najednou, ale rozvrhnout ji do několika měsíců či let, podle výše investice. Tím se zajistí ochrana investice v situaci, kdy by cena instrumentu byla na vrcholu cenové bubliny (Kohout, 2018, s. 205).

Nikdy se nemají investovat peníze, o které si investor nemůže dovolit přijít (Koch, Gough, 2011, s. 24). Nikdy se nemají investovat peníze, které investor nevlastní. „I když se vám naskytne příležitost, nikdy si na své investice nepůjčujte ... Investujte jedinečně ty peníze, které vlastníte a které nepotřebujete k ničemu jinému. A toto pravidlo nemá žádné výjimky“ (Koch, Gough, 2011, s. 33). Jsou společnosti, které nabízejí půjčky na investování. Těm je třeba se vyhnout. Tím investor zajistí, že nemůže přijít o více peněz, než kolik do investice vložil (Čermák, 2018, s. 256).

3.5.2 Definování cíle investování

Dalším krokem v úvahách potenciálního investora je, že si zodpoví základní otázku: PROČ? Proč chce vstoupit do světa investování, co od investic očekává, jaké má cíle. V obecné rovině lze říci, že cílem investování je ochránit peníze před znehodnocením, rozmnožení peněz a dosažení zisku (Srový, 2016, s. 18). Petr Srový uvádí výstižné přirovnání s obilím: „Obilí můžeme celé spotřebovat, nebo uložit a postupně spotřebovávat, nebo část zasadíme s vidinou vyšší úrody - rozmnožení. Investice jsou o tom, že si dnes odložíme peníze, abychom je mohli použít v budoucnu. Peníze, které máme dnes, si odkládáme na později“ (Srový, 2016, s. 14). Úspěšný finančník ví, proč investuje (Podhajský, Nesnídal, 2010, s.15). Warren Buffet, nejúspěšnější investor všech

dob, na toto téma řekl, že: „Investici definujeme jako převod nynější kupní síly někomu jinému s rozumným očekáváním získat větší kupní sílu v budoucnu (po zaplacení daní z nominálních zisků) zkrátka investování závisí, že si odřekneme spotřebu nyní, abychom později získali možnost spotřebovat více" (Gladiš, 2015, s. 110).

Získat větší kupní sílu v budoucnu znamená překonat inflaci, neboť je to právě inflace, která je hlavním důvodem, proč je třeba investovat. Neinvestovat de facto znamená, že se člověk smíří s jistotou, že jeho peníze postupně ztrácí reálnou hodnotu (Gladiš, 2015, s. 111). V letech 2000–2015 byla kumulovaná inflace cca 30 %, a to znamená 30% ztrátu hodnoty peněz (Syrový, 2016, s. 25). Je to právě inflace, která nutí člověka uvažovat o investování do akcií a finančních instrumentů, pokud se nechce smířit s postupnou, ale jistou ztrátou hodnoty finančních prostředků, které má.

Petr Syrový na svých přednáškách pro zaměstnance České spořitelny v roce 2015 používal větu: „Když nechám ležet peníze na účtu mám jistotu. Mám jistotu, že každým dnem ztrácí svoji hodnotu. Když budu volné peníze investovat, vstupuji do rizika. Rizika, že něco vydělají.“

Není důležitý nominální výnos, ale výnos reálný. Nepřítelem investora je inflace (Lowe, 2012, s. 94). Za úspěšného investora se může považovat každý, jehož výnos z investic po odečtení daní a po očištění o inflaci zůstane kladný. Každý výnos, jenž překoná inflaci, je příjemný bonus. Každý výnos, který je menší než inflace, je neúspěch.

3.5.3 Zhodnocení míry ochoty postoupit riziko

Ačkoli investování do cenných papírů je považováno za jeden z osvědčených způsobů, jak porazit inflaci, je třeba uvést, že není vhodné pro každého. Jsou lidé, kteří nechávají své peníze ležet na běžných účtech u bank, nebo je převedou na spořicí účty, v lepším případě si uvědomují, že jejich peníze ztrácejí kupní sílu, ale i přesto je to pro ně menší zlo, než je investovat (Kohout, 2018, s. 184).

Každý, kdo chce začít obchodovat s akciemi, by si měl uvědomit, že neexistuje investice, která sebou nenese žádné riziko (Gladiš, 2015, s. 84). Pokud někdo nabízí investici, která je bezpečná a zároveň hodně výnosná, jedná se o podvod (Syrový, 2016, s. 22). Investiční

obchody sebou přinášejí rizika. Rizika lze rozdělit do dvou skupin, a to na riziko kreditní a riziko tržní.

Kreditní riziko znamená, že investor někomu půjčí peníze a už je nikdy neuvidí - firma zkrachuje, vědomě podvede investora. Toto riziko lze eliminovat poměrně snadno, protože má vždy podobné znaky. Těmi znaky jsou na první pohled seriózní nabídka, výhodné podmínky, nulové riziko. Jsou to nové a nevyzkoušené produkty, které nabízí malá, neznámá společnost, která je registrovaná v zahraničí, zpravidla v daňovém ráji (Sýrový, 2016, s. 23).

Riziko, se kterým se však každý investor setká, je **riziko tržní**, které znamená, že se mění průběžně hodnota investice, a to oběma směry. Lze se dočíst, že v letech 1900-2007 byl reálný výnos, tedy již po zohlednění (odečtení) inflace, pokud byly reinvestovány dividendy, ve Velké Británii 5,5 %, USA 6,5 %, Německu 3,4 %, Francii 3,7 % a v Japonsku 4,3 % (Koch, Gough, 2011, s. 10). V literatuře se také píše, že průměrně dlouhodobě akcie vynášely 9,6 % ročně (Sýrový, 2016, s. 31). To je výnos, který dalece přesahuje inflaci a stojí za to investovat do akcií. S tímto údajem operují často zprostředkovatelé investičních produktů. Na té samé stránce se však potenciální investor v literatuře dočte, že investice do akcií umí ztratit i 50 % hodnoty v jednom roce. Pokud je tato skutečnost pro potenciálního investora nepřijatelná, neakceptovatelná, je pro něj lepší na investice do akcií zapomenout. Je třeba si uvědomit, jaké riziko je člověk ochotný unést. Lidé, kteří si toto dostatečně neuvědomili, před zahájením investování mohli nakoupit investiční nástroj, který mohl krátkodobě klesnout i v řádu desítek procent, ze strachu z dalšího poklesu svoji investici ukončili a skončili ve ztrátě. Přitom, pokud by vyčkali nějakou dobu, hodnota investice se vrátila nejen na původní hodnotu, ale byla i zisková. V době poklesu je přemohl strach. Tato emoce je v investování přirozená, avšak je třeba ji umět zpracovat a ovládnout. Strach je příčinou mnoha ztrátových investic.

Již v roce 1929 platilo „zlaté pravidlo“ investování: „Kdo má peněz málo, nebo těžce vydělané, ať na burzu nechodí, rovněž ne ten, kdo má slabé nervy a kdo při sebemenším poklesu nemůže spát. Bursián si musí zvyknout nejen lehce vydělávati, ale i lehce ztrácet“ (Beneš, Musílek, 1992, s. 114).

Investor zkrátka musí smířit s tím, že za pětileté období mohou jednotlivé akcie v jeho portfoliu vzrůst z jejichž nejnižší hodnoty pravděpodobně o 50 %, nebo i více a poklesnout ze své nejnižší hodnoty o ekvivalentní jednu třetinu, nebo i více (Graham, 1973, s. 101).

Pokud člověk není připraven nést tato rizika, ovládnout svůj strach, do investování by se pouštět neměl, nebo jen s minimální částkou, aby zjistil, jak na něj především kolísání hodnoty směrem dolů působí.

3.5.4 Určení časového horizontu

Kromě cíle je třeba, aby si investor stanovil časový horizont, kdy chce cíle dosáhnout. Časový horizont je důležitý při výběru vhodného investičního nástroje. Obecně existuje shoda, že do akcií se investuje minimálně v horizontu 5 let (Srový, 2016, s. 31; Čermák, 2018, s. 14). Tabulka č. 8 vyjadřuje, kolik % prostředků je vhodné investovat do akciového trhu v jakém časovém horizontu.

Tabulka 8: Investice a časový horizont

Investiční horizont	Částka investovaná do akciového trhu (%)
1 rok a méně	0
1-2 roky	25
2-3 roky	50
4-5 roky	75
Více než 5 let	90-100

Zdroj: Koch, Gough, 2011, s. 12, vlastní zpracování

Jak je z tabulky zřejmé, pokud by investor uvažoval o investici do jednoho roku, akcie nejsou absolutně vhodné. V tom případě má smysl uvažovat o spořicímu účtu, termínovaném vkladu, fondech peněžního trhu či jiných obdobných instrumentech (Čermák, 2018, s. 39). Investice do akcií, resp. akciových fondů jsou považovány za rozumné a bezpečné v horizontu nad 5 let. V kratším časovém horizontu se jedná o spekulace.

3.5.5 Určení strategie

Dostane-li se investor až k tomto bodu, kdy ví, kolik peněz si může dovolit investovat, zda jednorázově či pravidelně, proč a s jakým očekávaným výnosem, v jakém časovém horizontu a je připravený nést tíži rizik, že o peníze může přijít nebo že hodnota investic bude v čase kolísat, zbývá si odpovědět poslední důležitou otázkou: Kolik času je ochotný věnovat svým investicím, zda se chce aktivně zajímat o dění na trzích nebo chce být co nejvíce pasivní.

3.5.5.1 Doporučení pro pasivní strategii

Pro investora, který chce dlouhodobě investovat, tedy na dobu pět a více let a nechce svým konkrétním investicím věnovat příliš času, chce být pasivní, platí doporučení, aby investoval do fondů, nikoli do jednotlivých akcií (Kohout, 2018, s. 211). A to ideálně do akciových globálních fondů, které investují do akcií firem z mnoha odvětví a celého světa (Srovnej, 2016, s. 36). U fondového řešení je dobré investici rozložit, avšak maximálně do tří fondů. Pokud fond splňuje kritérium globálnosti, stačí fond jeden (Kohout, 2018, s. 202).

- **Pasivně řízené fondy**

Nejlevnějším způsobem pro opatrného investora, resp. investora, který chce investovat pasivně, je nakoupit všechny akcie v nějakém významném americkém indexu, např. Dow Jones Industrial (Graham, 1973, s. 315). To by však znamenalo neustále sledovat, jaké akcie a v jakém poměru jsou na tomto trhu zastoupeny. V dnešní době se nabízí lepší možnost, a to pořízení akcií indexového fondu, jenž vlastní ve své podstatě všechny akcie, které stojí za to vlastnit s minimálními náklady a časem. Stačí zvolit nízkonákladový indexový ETF (Exchange Traded Fund – veřejně obchodovaný fond) kopírující trh (Čermák, 2018, s. 87). Výhodou těchto pasivně řízených fondů jsou poplatky, které tvoří zlomek celkových nákladů aktivně řízených fondů.⁸ Pro většinu drobných investorů jsou indexové ETF ideálním produktem pro investování na akciových trzích. Jedná se o mimořádně levný, transparentní a bezpečný způsob investování, který v dlouhodobém horizontu poráží více než 80 % všech aktivně řízených fondů. Portfolio akcií indexového ETF se musí shodovat s podkladovým indexem. Portfolio manažer má za úkol neustále

⁸ Například u fondu Vanguard S&P500 ETF, který kopíruje akciový index S&P500, se celkové náklady pohybují na úrovni 0,03 %. Poplatky tradičních aktivně spravovaných akciových fondů v ČR jsou mnohonásobně vyšší - 2-4 % (Čermák, 2018, s. 100)

udržovat akcie v poměrech odpovídajících aktuálním hodnotám v indexu, a to bez ohledu na ocenění daných společností (Čermák, 2018, s. 100). Indexové fondy neanalyzují, ale pouze kopírují index. Graham dokonce píše, že tyto fondy mají pro investora pouze jedinou, ale podstatnou vadu, a sice, že jsou nudné (Graham, 1973, s. 220).

Je zajímavé srovnání, jak se vyvíjí obliba pasivních akciových ETF fondů. V roce 2001 obhospodařovalo 102 fondů aktiva ve výši 83 miliard dolarů, v roce 2016 již 1 329 fondů aktiva ve výši 2,03 bilionů USD (Čermák, 2018, s. 99).

Pasivní investování sebou přináší i anomálie, které může vyvolat. Tou hlavní je skutečnost, že hodnota ceny akcií mohou být ovlivněny pouze tím, zda jsou zařazeny či vyřazeny z akciového indexu, bez ohledu na reálnou vnitřní hodnotu společnosti (Čermák, 2018, s. 222). Další nevýhodou je to, že se tyto fondy neúčastní na valných hromadách. To může znamenat, že vrcholný management není dostatečně kontrolován ze strany akcionářů a může to způsobit, že nejsou dostatečně prosazovány zájmy akcionářů.

- **Aktivně řízené fondy**

Druhou možností pro pasivního investora je investování do aktivně řízených fondů. Zde se vstupní poplatky pohybují v rozmezí 2 až 4 % z investované částky, avšak každý fond je aktivně spravován portfolio manažerem, který průběžně sleduje dění na trzích a aktivně pracuje ve prospěch investora. Každý fond musí zveřejnit KID (klíčové informace pro investory), kde se potenciální investor dozví zaměření fondu, výši vstupního poplatku, rizikovitost fondu na stupnici 1 až 7 dle kritérií MIFID a další důležité informace.⁹ Portfolio manažer se musí řídit schválenými stanovami fondu. Jeho úkolem je vybírat takové akcie, o nichž se na základě svých zkušeností domnívá, že svou výkonností překonají tržní index. Je vázán regulací, nepředvídatelnými přílivy a odlivy kapitálu do/z portfolia (Čermák, 2018, s. 104).

V České republice nabízí takto spravované fondy Česká spořitelna, resp. Erste Asset Management GmbH, pobočka Česká republika. Jedná se o fondy Top Stock a Global Stock FF.

⁹ V příloze č. 4 je KID fondu TOP STOCK

3.5.5.2 Doporučení pro aktivní strategii

Rozhodne-li se budoucí investor, že se chce investování aktivně věnovat, tzn. chce věnovat investování čas, sám si vybírat, které akcie koupí či prodá, měl by se řídit níže uvedenými doporučeními. Tato doporučení představují syntézu rad z prostudované literatury.

- **Číst**

Investování nemá vypadat tak, že člověk sedí u monitoru a sleduje výkyvy cen akcií a snaží se realizovat zisk. Dobrý investor „doslova sedí v koutě a čte výroční zprávy“ (Gladiš, 2015, s.10, s. 170). Ty jsou pro investora hlavním zdrojem informací o atraktivních investičních příležitostech (Gladiš, 2015, s. 105). Je dobré číst výroční zprávy společnosti, o kterou se zajímáte, ale také výroční zprávy konkurence (Lowe, 2012, s. 124). Hlubková analýza firmy totiž vyžaduje studium výročních zpráv za minimálně 5 po sobě jdoucích let (Čermák, 2018, s. 238). Pracovní den investora má být vyplněn ze 75 % čtením, z 24 % přemýšlením a jenom 1 % obchodováním (Gladiš, 2015, s. 109).

Kromě uvedených výročních zpráv by se měl investor seznámit s klíčovou literaturou, a to především Inteligentním investorem Benjamina Grahama a knihou Investiční horečka iracionální nadšení na kapitálových trzích od Roberta Shillera (doporučení autora této práce).

Důležité je rovněž prostudovat historii investování a akciových trhů. Zde, možná více než jinde platí, že všechno už se v historii stalo. Finanční krize 2008 pro mnohé byla nečekaná rána z nebe, kterou málokdo čekal, ovšem pro investory, kteří znají historii a znají roky 1874 a 1931 byla vnímána jako investiční příležitost a vyšli z ní jako „vítězové“ (Kohout, 2018, s. 9). Krize vždy byly a budou (Gladiš, 2015, s. 86). Výstižně a jednoduše to vystihuje Graham, který napsal: „Those who do not remember the past are condemned to repeat it“¹⁰ (Graham, 1973, s. 9).

¹⁰ „Ti, do si nepamatují minulost, jsou odsouzeni ji opakovat“ – překlad autora

- **Kupovat cenné papíry, kterým investor rozumí**

Je dobré investovat do produktů, akcií firem, které investor zná, o kterých ví, jak fungují. I nejznámější investor, Warren Buffet, říká, že neinvestuje do ničeho, čemu nerozumí. Investování, podle jeho slov, musí být racionální (Srový, 2016, s.13; Lowe, 2012, s. 118). Tím, že investor vlastní akcie, stává se spolujednatel společnosti. Investor má rozumět podnikání, které chce vlastnit (Gladiš, 2015, s. 16).

- **Neinvestovat do jednoho sektoru, zvláště do rizikového sektoru**

Častou chybou jsou investice do jednoho sektoru. Sektor může být populární, může se mu dařit, akcie rostou, panuje optimismus, ale riziko náhlého pádu hodnoty je nevyhnutelné (Kohout, 2018, s. 182). Existují sektory, ke kterým je třeba se dlouhodobě vyhnout nebo přistupovat velmi obezřetně. Patří sem nemovitostní akcie (Srový, 2016, s. 13; Kohout, 2018, s. 182), fondy zelené energie (Srový, 2016, s. 13), farmacie (Srový, 2016, s. 13; Kohout, 2018, s. 182), biotechnologie (Srový, 2016, s. 13), aerolinky, ocelárny, automobilky, telecomy (Gladiš, 2015, s. 150; Kohout, 2018, s. 182), ropné společnosti, těžba kovů (Gladiš, 2015, s. 150; Kohout, 2018, s. 182), papírny (Gladiš, 2015, s. 150), banky a pojišťovny (Kohout, 2018, s.49; Čermák, 2018, s. 199), technologické projekty (Kohout, 2018, s. 182).

- **Diverzifikovat**

Zásadní doporučení, které popisují všichni autoři, je diverzifikovat portfolio. To v praxi znamená, že portfolio má obsahovat určitý počet akcií, ideálně z různých odvětví. Diverzifikace je označována jako ochrana proti neznalosti (Lowe, 2012, s. 159). Díky diverzifikaci dochází k rozptýlení rizika. Portfolio by mělo obsahovat deset až maximálně dvacet akciových titulů (Čermák, 2018, s. 132; Koch,Gough, 2011, s. 11; Podhajský, Nesnídal, 2010, s. 260; Gladiš, 2015, s. 126, Plummer, 2008, s. 360). Diverzifikace snižuje riziko trvalé ztráty investovaných prostředků. Ale pozor také na přediverzifikaci, která patří také k častým chybám. Warren Buffet říká: „Když máte harém se 40 ženami, nikdy je nepoznáte dobře“ (Lowe, 2012, s. 159).

- **Neinvestovat podle historických výsledků**

Poměrně často se lze setkat s touto chybou. Pokud je akcie nebo fond, kterému se v minulosti dařilo, a to i dlouhodobě, roste investiční apetit na tento fond. Dokonce i prodejci, kteří mají motivaci nastavenou na objem prodejů, se mnohem lépe prodává, když mohou klientům ukázat křivku rostoucího grafu (Čermák, 2018, s. 89). Avšak platí pravidlo, že minulí vítězové jsou budoucí poražení. Minulost je známá, ale to, jaký bude budoucí vývoj cen cenných papírů není bohužel předvídatelné (Graham, 1973, s. 6).

- **Neinvestovat, když investují všichni**

Když se v seriózních médiích či dokonce bulváru mluví o úspěšném investování do akcií, o ziscích, rostoucí hodnotě, to je právě doba, kdy se vyplatí neinvestovat (Koch, Gough, 2011, s. 14). Naopak se vyplatí akcie nakupovat, když je veřejné mínění nepříznivé vůči akciovému trhu (Kohout, 2018, s. 127). Buffet zdůrazňuje, že je třeba vnímat kolísání trhu (zvláště období poklesu) jako svého přítele (Lowe, 2012, s. 71). Populární investice způsobují vysokou poptávku. Vysoká poptávka způsobuje vysokou cenu. Co je drahé se vždy ukáže jako špatná investice (Kohout, 2018, s. 186). V době, kdy akciové trhy dlouhodobě rostou a panuje všeobecný entuziasmus, je nejlepší investiční strategií nedělat nic, jen čekat (Čermák, 2018, s. 52).

Příkladem může být tzv. technologická bublina. Analytici nešetřili chválou a optimizmem. Nevadilo, že ceny technologických společností se se dostaly na hodnoty stonásobku zisků. V roce 2000 přišlo pro mnoho investorů bolestivé procitnutí, když ceny akcií technologických společností spadly o desítky procent (Čermák, 2018, s. 74). Je dobré se vyhybat i společnostem, které jsou aktuálně populární a investuje do nich velké množství „investorů“ (Gladiš, 2015, s. 124).

- **Nakupovat za atraktivní ceny**

Na rozdíl od předešlého bodu je žádoucí nakupovat za atraktivní ceny v době, kdy panuje pesimismus, když se trhy propadají, nebo propadly, když přicházejí z médií samé špatné zprávy o ekonomice a jsou prezentovány katastrofické scénáře týkající se akciových trhů či jednotlivých akcií (Čermák, 2018, s. 128). Ale je třeba samozřejmě nakupovat jen finančně zdravé firmy, tzn. firmy s žádným, nebo nízkým zadlužením (Čermák, 2018, s. 256). Vyplatí se kupovat firmy s výbornými hospodářskými výsledky, jimž aktuálně trhy nevěří.

- **Nakupovat výhodně**

Výhodný nákup akcie se definuje jako pořízení akcie, která se na základě pečlivou analýzou zjištěných skutečností jeví jako mnohem hodnotnější, než za jakou cenu je na trhu k dispozici (Graham, 1973, s. 82). Tato jednoduchá definice výhodného nákupu je podstatou tzv. „value“ investování, o kterém de facto pojednává celá kniha *Intelligent investor* od Benjaminu Grahama a jejímž praktickým představitelem je Warren Buffet. Základem je tedy kupovat akcie za ceny, které jsou nižší než jejich vnitřní hodnota. Tento princip pracuje s pojmem „bezpečnostní polštář“. Ten představuje právě rozdíl mezi hodnotou akcie a její aktuální tržní cenou. Čím je tento rozdíl větší, tím je větší tento „polštář“.

Na vysvětlení tohoto pojmu uvádí Graham příklad z roku 1973, kdy bylo možné koupit společnost Washington Post Company za 80 milionů dolarů, přitom ale bylo možné aktiva této společnosti v tentýž den prodat minimálně za 400 milionů dolarů (Graham, 1973, s. 300). „Bezpečnostní polštář“ byl tedy velký. Určit správnou vnitřní hodnotu firmy je náročné a často nad síly jednotlivce.

- **Neřídít se analýzami ani zaručenými tipy**

K analýzám makléřů, analytiků a investičních bank je třeba přistupovat s velkou rezervou. Je třeba mít na paměti, že těmto společnostem záleží na objemu a počtu obchodů jejich klientů. Zdrojem jejich příjmu jsou klientské poplatky, proto potřebují hodně klientských aktivit. K tomu slouží analýzy, kde se zabývají nejlepšími příležitostmi pro nejbližší měsíc nebo čtvrtletí (Gladiš, 2015, s. 116). V investování totiž platí další pravidlo, a sice, že nikdo neumí předpovědět budoucí vývoj. Nikdo neumí správně odhadnout růst americké ekonomiky, vývoj Kč vůči EURu, vývoj kurzu amerického dolaru, spotřebitelskou poptávku, tempo růstu ekonomiky, nemůže odhadnout cenové války velmocí a ani živelné pohromy, které umí způsobit a působí výkyvy v ceně akcií.

Nikdo neumí předpovědět, co udělá s ekonomikou EU Brexit, zda bude ve znamení ztrát či nových příležitostí. Proto se při nákupu akcií nesmí investor řídit tipy (Kogh, Gough, 2011, s. 35) Neexistuje metoda, která dokáže předpovědět ani krátkodobě směr ceny akcií (Kohout, 2018, s. 109). Analýzy slouží k tomu, aby lidé co nejvíce nakupovali a prodávali. Proto také při ukončení obchodování v burzovní hale newyorské burzy makléři tleskají, ať

byl vývoj cen ten daný den jakýkoli. Makléři totiž vydělávali díky tomu, že klienti investovali. A nezáleží, zda klienti vydělali či prodělali, makléři vydělali vždy (Graham, 1973, s. 47). Toto doporučení se dá jednoduše uzavřít zvoláním: nevěřit autoritám, analytikům, nevěřit předpovědím (Kohout, 2018, s. 162)!

- **Vyhnout se spekulacím**

„An investment operation is one which, upon thorough analysis promises safety of principal and an adequate return. Operations not meeting these requirements are speculatives" (Graham, 1973, s. 1).¹¹ Graham dodává, že je velký rozdíl mezi investory a spekulanty. Neboť investoři vydělávají pro sebe, spekulanti svým makléřům. Je třeba mít na paměti, že každý obchod přináší zprostředkovatelům poplatek, tedy zisk. Typickým příkladem spekulací je tzv. „top-down“ přístup. Tito spekulanti kupují akcie, když jsou podle nich levné a očekávají, že jejich hodnota v blízké budoucnosti vzroste. Snaží se předpovědět nepředpověditelné, předpokládají, že mají lepší analýzy než celý trh (Čermák, 2018, s. 189). Je dobré si uvědomit, jak bylo napsáno výše, budoucí vývoj cen cenných papírů není předvídatelný. Podstata spekulace spočívá v tom, že spekulant spoléhá na to, že cena akcie, kterou koupil půjde nahoru, že se najde někdo jiný, kdo za ní bude zaplatit ještě větší cenu (Graham, 1973, s. 47). Spekulanti se snaží předpovědět nepředpověditelné. Má to ale háček: na celém světě jsou však tisíce dalších spekulantů, kteří se snaží o totéž (Čermák, 2018, s. 188).

- **Pozor na kurzové riziko**

Velmi draho může investory přijít podcenění kurzového rizika. Kurz koruny vůči světovým měnám je nevyzpytatelný. Příkladem může být kurz USD vůči Kč. 30. října 2000 byl USD za 41,040 Kč, zatímco 5. března 2018 byl za 20,550 Kč. (Webová stránka Kurzy, 2020). V případě investice v cizí měně proti investorovi stojí nejen inflace, ale právě i riziko kurzové.

¹¹ „Investiční operace je taková, která po důkladné analýze slibuje bezpečné zachování jistiny a odpovídající výnos. Operace, které nesplňují tyto požadavky, jsou spekulace“ - překlad autora.

- **Pozor na zprostředkovatele**

Pokud chce mít člověk své investice v „bezpečí“ a minimalizovat kreditní riziko, je nezbytné se přesvědčit, zda společnost, které zamýšlí svěřit své peníze je náležitě registrována a licencována. Zpozornět by měl u zahraničních subjektů, které jsou registrovány v "podivných“ jurisdikcích, včetně Dubaje, Nového Zélandu, Japonska, Rakouska nebo Švýcarska. Pokud chce investovat v Česku, je třeba trvat na tom, aby příslušná společnost byla řádně registrována nebo licencována ČNB (Kohout, 2018, s. 180).

- **Pozor na různost právního a daňového prostředí v různých státech**

Pro investora, který chce investovat do akcií společností po celém světě, je důležitá nejen znalost jazyka, ale také různých právních předpisů a zdanění zisku (Čermák, 2018, s. 135). V ČR např. nemusí investor danit výnosy z investic, které investor držel po dobu alespoň 36 měsíců, resp. tří let. V každé zemi je zdanění rozdílné a investor by si měl před zahájením investování v dané zemi zjistit, jak se zisky z investování v dané zemi daní.

- **Začít brzy a investovat dlouhodobě**

Čím dříve začne člověk investovat a nechá peníze investované delší čas, tím více může získat.

- **Zvládat své emoce, disciplína**

Aby člověk byl při investování úspěšný, nemusí být chytřejší než ostatní, ale musí být disciplinovanější. Tím se myslí i disciplína v ovládnutí svých emocí (Gladiš, 2015, s. 139). Je třeba si uvědomit a připustit, že největším nepřítelem investora pro dosažení úspěchů při investování je on sám (Graham, 1973, XV; Gladiš, 2015, s. 98; Čermák, 2018, s. 65). Je to osoba, kterou investor vidí v zrcadle (Kohout, 2018, s. 186).

Psychika člověka hraje při investování zásadní roli. Je dokázáno výzkumy, že hormony mají značný vliv na chování obchodníků. Když se daří a akcie rostou, hormon testosteron povzbuzuje obchodníky k většímu rizikovému chování. V případě klesání cen, kdy se obchodníkům nedaří, roste hladina kortizolu - stresového hormonu. Obchodníci mají tendenci panikařit, a to vede opět k rizikovému chování (Kohout, 2018, s. 150). Historie

přítom učí, že výkyvy na burzách, vyvolané bezbřehým optimismem či nepodloženým pesimismem se vyskytují znovu a znovu a pro investory představují investiční příležitosti (Čermák, 2018, s. 14).

O tom, jak je důležitá disciplína, držet se svých zásad a nepodlehnout emocím a dalším nástrahám, vypráví krátký příběh ze života Warrena Buffeta. Ten vypráví o jakémsi panu Byrne a skupince kamarádů, kteří se sešli na utkání v golfu na Pebble Beach v Kalifornii. Tito hráči společně navrhli Buffetovi zajímavou sázku. Chtěli, aby Buffet dal 10 dolarů oproti jejich 20 tisícům dolarů, že netrefí jamku na jeden úder během příštích 3 dnů. Každý, kromě Buffeta, souhlasil se sázkou. Ačkoli na něj naléhali a dokonce mu nadávali, že jde jen o jeho deset dolarů a že přece může vydělat mnohonásobně více, Buffet na sázku nepřistoupil. On jim jen s klidem řekl, že to promyslel a rozhodl se, že to pro něj není dobrá sázka s tím, že pokud se bude člověk chovat nedisciplinovaně v malých věcech, bude se pravděpodobně chovat nedisciplinovaně i ve velkých věcech (Lowe, 2012, s. 63).

3.5.6 Shrnutí doporučení

Jak ukazuje tento stručný přehled doporučení, aktivní přístup k investování je velmi náročný po mnoha stránkách. Na rozdíl od pasivního investování vyžaduje aktivní správa potřebné znalosti, čas, psychickou odolnost, disciplínu a konkurenční výhodu vůči většině ostatních účastníků finančních trhů (Čermák, 2018, s. 104). Není tedy překvapivé, že většina autorů doporučuje pro „investory amatéry“ přístup pasivní. Samozřejmě pokud má potencionální investor chuť zažít vzrušení a adrenalin, svět akciových trhů má neomezené množství způsobů, jak jeho touhu uspokojit.

Ať už se potencionální investor rozhodne pro aktivní či pasivní formu investování do akcií, resp. akciových fondů, nejdůležitějším krokem je začít.

4 Praktická část

Cílem této části je analýza vývoje cen v čase akcií Komerční banky na Burze cenných papírů Praha s pohledem na faktory udávané odborníky a analýza výnosnosti investování do akcií této banky s přihlédnutím na inflaci. Dílčím cílem pak je provedení srovnání také s jinými investičními nástroji a vyhodnocení, které investice - investiční strategie vycházející z investičních doporučení byly ve stanoveném období nejméně úspěšnější, a to opět z hlediska překonání inflace. Proto tato část začíná právě inflací.

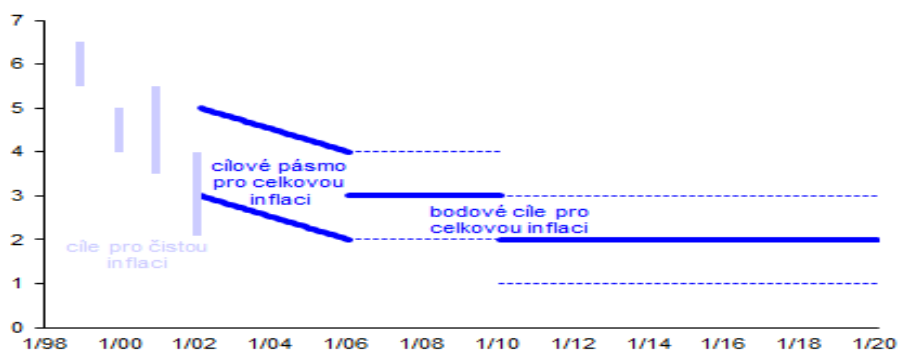
4.1 Inlace

Inlace. Slovo, které neexistuje fyzicky, nemá hmotnou podstatu, na kterou si lze sáhnout, avšak každý člověk se s ní setkává na každém kroku. Působí ve dne v noci, o víkendech i svátcích, slovy klasika: působí pomalu, ale jistě.

Pojem inflace lze definovat jako opakovaný růst cen v ekonomice, který způsobuje oslabení reálné hodnoty konkrétní měny vůči službám a zboží, které jsou kupovány spotřebitelem. Znamená to tedy, že pokud chce spotřebitel nakoupit stejné množství služeb a zboží, potřebuje k tomu čím dál více peněz. Pro vyjádření inflace v oblasti spotřebitelských cen se využívá přírůstek tzv. indexu spotřebitelských cen. V případě poklesu inflace se mluví o dezinflaci a v případě, že je po delší dobu záporná, tedy že ceny delší dobu klesají, jedná se o deflaci (Webové stránky ČNB, 2020).

V ČR inflaci měří a výsledky zveřejňuje Český statistický úřad. ČNB, která se stará o měnovou stabilitu v ČR, provádí cílování inflace. To znamená, se je vyhlášený inflační cíl a ČNB podniká kroky k naplnění tohoto inflačního cíle. Od ledna 2010 až do doby přistoupení ČR do Evropské unie je inflační cíl v celkové inflaci stanoven na 2 %. V praxi nastávají však situace, které mohou vývoj inflace silně ovlivnit a ČNB nemusí být schopna okamžitě na tyto jevy zareagovat. Proto existuje tzv. toleranční pásmo, které je ve výši jednoho procentního bodu a je akceptovatelné oběma směry. Inflace v rozmezí 1–3 % představuje tedy naplnění inflačního cíle ČNB (Webové stránky ČNB, 2020).

Obrázek 4: Inflační cíl ČNB



Zdroj: ČNB, 2020

Jak se vyvíjela roční míra inflace od roku 2000 ukazuje následující tabulka. S těmito daty je pracováno v následujících kapitolách.

Tabulka 9: Vývoj roční míry inflace v ČR od roku 2000

2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
3,9	4,7	1,8	0,1	2,8	1,9	2,5	2,8	6,3	1,0
2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
1,5	1,9	3,3	1,4	0,4	0,3	0,7	2,5	2,1	2,8

Zdroj: ČSÚ, vlastní zpracování, 2020

Jak z tabulky vyplývá, inflační cíl 2 % se, kromě roku 2012, kdy inflace překročila toleranční pásmo a 2014 až 2016, kdy nedosáhlo na hodnotu tolerančního pásma, daří ČNB naplňovat. Za posledních pět let činila průměrná inflace 1,68 %. Za posledních deset let, tedy od roku 2010, kdy byl cíl stanoven, je průměrná roční míra inflace ve výši 1,69 %. Za poledních dvacet let přitom dosahuje průměrná roční míra inflace 2,24 %.

Tato čísla se na první pohled mohou zdát malá. Je potřeba si uvědomit, že hodnoty ukazují, o kolik procent se každý rok snižuje reálná hodnota úspor. Tabulka č. 10 ukazuje, jaký má inflace dopad na reálnou hodnotu peněz. Pro výpočet je použita nominální částka 100 000 Kč a tabulka počítá s reálnými daty. Délka období 5 let znázorňuje období let 2015 až 2019, 10 let roky 2010 až 2019, 15 let 2005 až 2019 a 20 let roky 2000 až 2019. Inflace představuje průměrnou roční míru inflace v jednotlivých obdobích.

Pro výpočet budoucí hodnoty je využit vzorec

$$BH = SH \times \frac{1}{(1 + i)^n}$$

kde,

BH – budoucí hodnota,

i – inflace (průměr za období),

SH – současná hodnota,

n – počet roků.

Tabulka 10: Vliv inflace na reálnou hodnotu peněz

Délka období	Inflace	Reálná hodnota
5 let	1,68	92 007
10 let	1,69	84 570
15 let	2,1	73 217
20 let	2,24	64 207

Zdroj: ČSÚ, vlastní zpracování

Je tedy zřejmé, že je to právě působení inflace, které nutí člověka zamýšlet se nad tím, jak nenechat znehodnocovat své volné finanční prostředky a hledat způsoby, jak dosáhnout výnosů ze svých úspor, aby překonaly působení inflace. A toto je hlavním cílem investování, aby investované peněžní prostředky překonaly inflaci.

4.2 Vývoj cen akcií Komerční banky

4.2.1 Komerční banka

Autor si pro analýzu vývoje cen na Burze cenných papírů Praha vybral akcie Komerční banky proto, neboť Komerční banka na BCPP působí nejdéle, a to od roku 1992, zatímco banka Erste od roku 2002 a MONETA Money Bank až od roku 2016 (viz tabulka č. 7). S akciemi KB se obchoduje dlouhodobě a v největším objemu. Dalším důvodem výběru této banky je skutečnost, že Komerční banka je bankou působící v ČR, zatímco Erste jako banka působí v Rakousku a v ČR působí ČS, která patří do skupiny Erste.

KB je třetí největší bankou v ČR. Jedná se o banku univerzální. V její nabídce služeb jsou produkty jak pro retailovou, tak firemní klientelu, nabízí rovněž služby bankovníctví investičního. Prostřednictvím dceřiných společností nabízí služby penzijního připojištění, leasingu, factoringu, pojištění a stavebního spoření. Její klienti mohou s bankou

komunikovat pomocí poboček po celé ČR, ale také pomocí přímého bankovníctví i pomocí distribučních sítí jednotlivých dceřiných společností.

4.2.2 Štěpení akcií KB

Při pohledu na obrázek 5 se může zdát, že v květnu 2016 došlo k fatálnímu propadu ceny akcií KB. Ve skutečnosti však došlo k tomu, že se valná hromada KB rozhodla přistoupit k tzv. štěpení akcií, známému pod výrazem **stock split**. Jedná se především o psychologický důvod, který vede k tomuto kroku, kdy na první pohled levnější akcie mohou přilákat více investorů (Jílek, 1997, s. 261). Valná hromada KB, která se konala 22.4.2016, schválila toto štěpení v poměru 1:5. Znamenalo to, že akcionáři místo jedné stávající akcie obdrží pět nových akcií s pětinou hodnotou (Webové stránky KB, 2020).

Rozhodné datum bylo stanoveno na čtvrtek 12. května 2016. Ve středu 11. května 2016 vlastnili akcionáři jednotlivou akcii v hodnotě 4 600 Kč, zatímco 12. května 2016 vlastnili akcií pět v hodnotě za jednotlivou akcii 942,90 Kč. Toto dělení se rovněž týká dividend. Dividendy za rok 2015 byly násobně vyšší, než dividendy vyplácené za rok 2016 a dále.

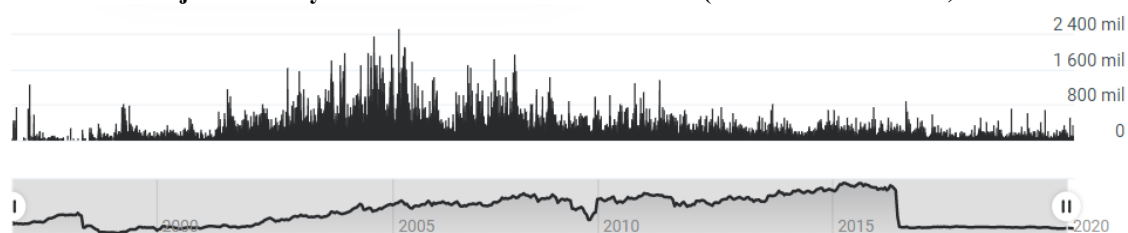
V této práci, z důvodů zjednodušení, a především možnosti sledovat trendy ve vývoji ceny, je počítáno s akciemi před štěpením tak, že jejich hodnota je vydělena pěti, rovněž dividendy uváděné v této práci v období před štěpením jsou uváděny a přepočteny v tomto poměru.

Obrázek 5: Štěpení akcií KB



Zdroj: BCPP, 2020

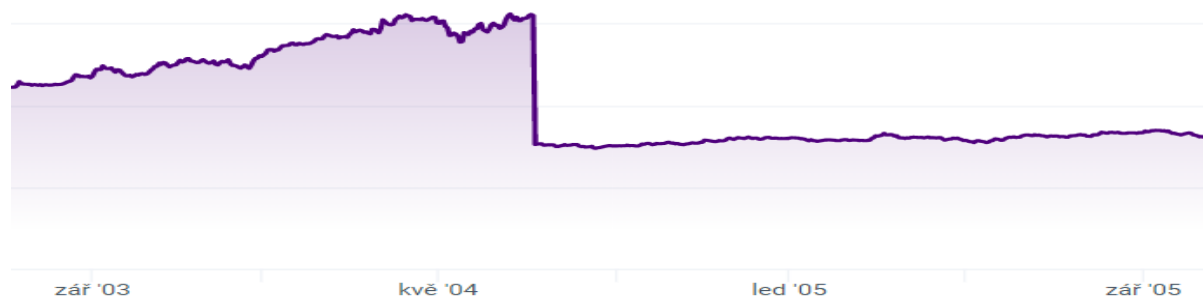
Obrázek 6: Objem hodnoty obchodů s akciemi KB na BCPP (2. 1. 1995 - 2. 1. 2020)



Zdroj: BCPP, 2020

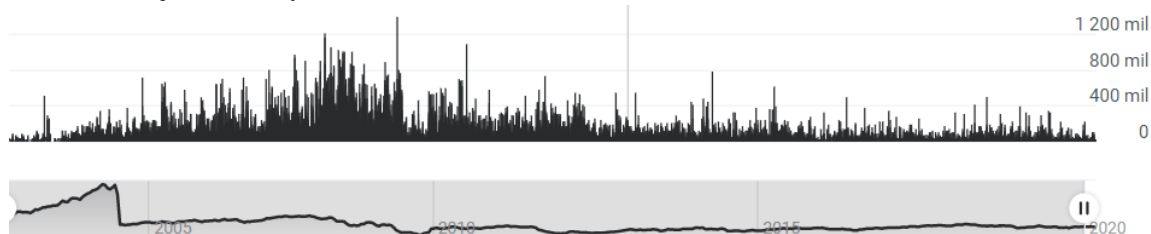
Rozhodnutí štěpit akcie není na českém burzovním trhu něčím výjimečným. Ke stejnému kroku přistoupila v roce 2004 Erste, která na valné hromadě 4. května 2004 schválila stock split v pomětu 1:4 (Webové stránky Erste bank, 2020). Toto štěpení následně proběhlo 8. července 2004, kdy hodnota akcie během jednoho dne na BCPP „klesla“ o 75 %.

Obrázek 7: Štěpení akcií Erste



Zdroj: BCPP, 2020

Obrázek 8: Objem hodnoty obchodů s akciemi Erste na BCPP (2. 1. 1995 - 2. 1. 2020)



Zdroj: BPCC, 2020

Štěpením akcií akciové společnosti sledují zvýšení atraktivnosti svých akcií. Nižší cena má vést k tomu, že si akcie koupí větší počet investorů. V případě Erste se efekt zvýšení

objemu obchodů dostavil, jak ale ukazuje obrázek 5, nárůst objemů zaznamenaly taktéž ve stejném období akcie KB. Tvrzení, že toto štěpení přispělo k razantnímu nárůstu obchodovaného objemu akcií Erste je tedy diskutabilní. V případě KB lze však konstatovat, že k nárůstům nedošlo, naopak, po provedení stock splitu u jejích akcií lze mluvit o stagnaci, zatímco objem obchodů s akciemi Erste je stabilní.

4.2.3 Vývoj ceny akcií KB

Tento bod přináší přehled o tom, jak se vyvíjela cena akcií KB od roku 2000 do začátku roku 2020. Autor zvolil toto časové období z toho důvodu, že je dostatečně dlouhé na analýzu faktorů, které ovlivnily jejich vývoj, což je jedním z úkolů této práce a bude předmětem v další části práce. V tomto časovém úseku došlo k „finanční krizi“, což bude využito při analýze výhodnosti dlouhodobosti investování právě do akcií KB.

V této práci je pracováno při analýzách s hodnotou akcií KB vždy k 10. lednu daného roku, pokud 10. ledna připadlo na sobotu či neděli, je použita hodnota akcií KB z prvního pracovního dne následujícího pracovního týdne. Zdrojem dat o ceně akcií KB je BCPP.

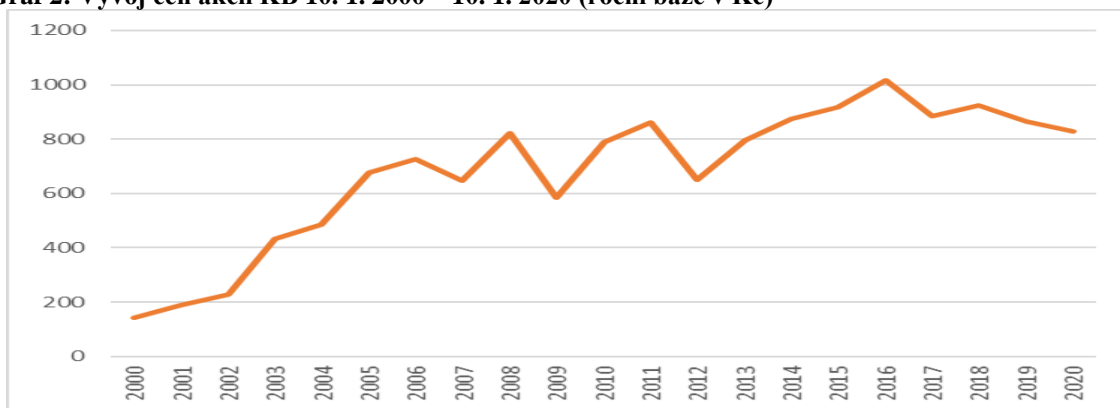
Vývoj cen představují následující obrázek a graf. První z nich ukazuje vývoj akcií na denní bázi, druhý na bázi roční. Na prvním obrázku jsou ponechány hodnoty akcií bez přepočtu a je na něm patrný split, který proběhl v roce 2016 (viz výše), v grafu je již zohledněno štěpení akcií.

Obrázek 9: Vývoj cen akcií KB 10. 1. 2000 – 10. 1. 2020 (denní báze)



Zdroj: BCPP, 2020

Graf 2: Vývoj cen akcií KB 10. 1. 2000 – 10. 1. 2020 (roční báze v Kč)

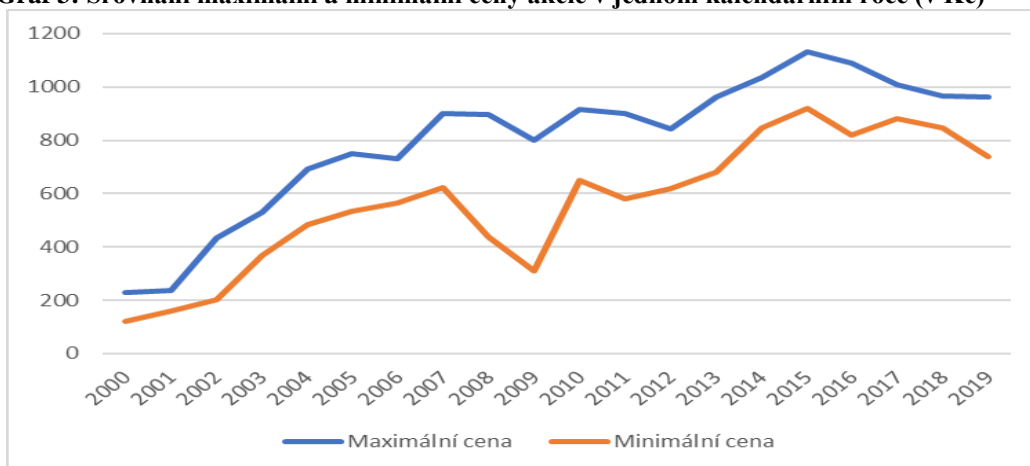


Zdroj: BCPP, vlastní zpracování, 2020

Jak je patrné, z hlediska denních hodnot dochází k mnoha výkyvům v ceně, což je ideální prostor pro spekulativní obchody. V ročním pohledu výkyvy jsou také, avšak již nejsou v takové míře, ačkoli pokles ceny mezi roky 2008 a 2009 a následně 2011 a 2012 jsou poměrně výrazné.

Graf 3 přináší srovnání mezi nejvyšší a nejnižší hodnotou akcií v daném roce, za které se obchodovaly.

Graf 3: Srovnání maximální a minimální ceny akcie v jednom kalendářním roce (v Kč)



Zdroj: BCPP, vlastní zpracování, 2020

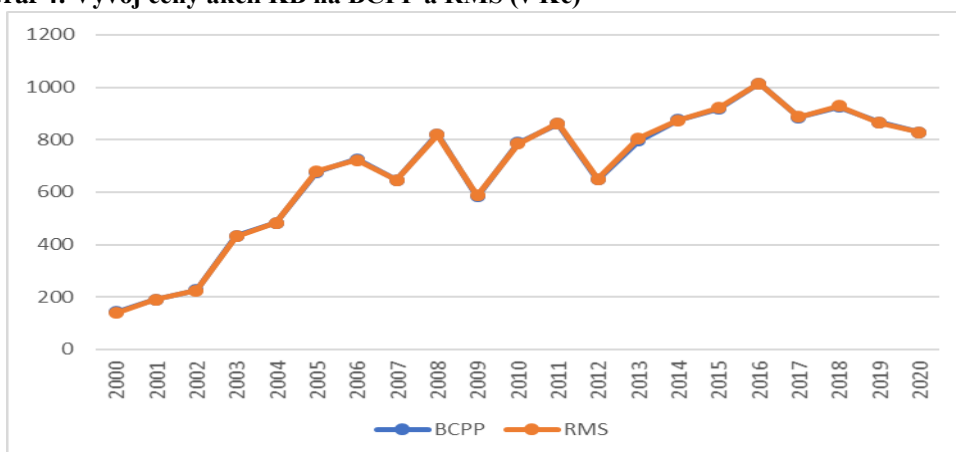
Jak je patrné, k největšímu cenovému výkyvu v rámci jednoho roku došlo v roce 2009, kdy rozdíl mezi nejvyšší cenou a cenou nejnižší činil 2 455 Kč, když minimální cena dne 25.2.2009 byla 1 545 Kč a dne 31.12.2009 pak 4 000 Kč. Tato skutečnost znamená, že akcie KB dokázala za deset měsíců během jednoho kalendářního roku posílit o 158,9 %!

Pokud by investor koupil akcie za 100 000 Kč v hodnotě 1 545 Kč, na konci roku by vlastnil akcie v hodnotě 258 900 Kč.

Na druhé straně, oproti 20.5.2008, kdy hodnota akcie byla 4 475 Kč a klesla na hodnotu oněch 1 545 Kč, dokázala ztratit za 8 měsíců 2 930Kč, tedy cca 65 % své původní hodnoty. Jinými slovy, pokud by investor nakoupil akcie KB za 100 000 Kč 25.5.2008, po osmi měsících by jeho investice měla hodnotu 34 525 Kč. To umí akcie. Průměrný výkyv v ceně akcie KB od roku 2000 činí 230 Kč v rámci jednoho roku.

S akciemi KB obchodují obě české burzy, BCPP i RM-SYSTÉM, česká burza cenných papírů. Ceny jsou de facto totožné, jak dokazuje graf 4.

Graf 4: Vývoj ceny akcií KB na BCPP a RMS (v Kč)



Zdroj: BCPP, RMS, vlastní zpracování, 2020

4.2.4 Faktory ovlivňující cenu akcií KB

Tato práce se zaměří nejdříve na hlavní faktor, který je dle literatury zásadní pro vývoj ceny akcií, a to na hospodářské výsledky dané společnosti a bude zkoumat, jak vývoj jednotlivých ukazatelů koreluje s výsledky a naopak, kdy to byla spíše psychika investorů, která byla tvůrcem ceny akcií.

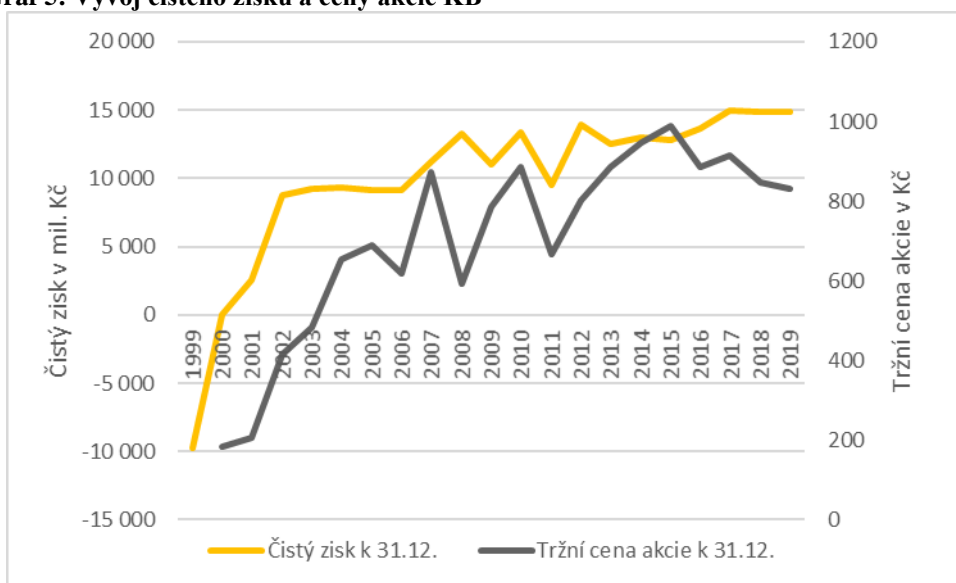
Zdrojem pro tento bod jsou výroční zprávy za jednotlivé roky KB dostupné na webových stránkách KB. Výroční zprávy od roku 2000 prošly obsahovými změnami, obsahují více údajů než v předešlých obdobích. Zatímco výroční zpráva KB za rok 2000 měla 180

stránek, za rok 2018 již stránek 356 (Výroční zpráva ČSOB za rok 2018 čítala 373 stránek a ČS stránek 323).

Banky mají rovněž povinnost každé čtvrtletí zveřejňovat průběžné výsledky, které během roku naznačují hospodářské výsledky za celý rok. Investoři si tak mohou v průběhu roku udělat představu, jak se bankám daří.

Vývoj zisku a ceny akcie obsahuje graf č. 6. V tomto grafu jsou použity hodnoty z výročních zpráv KB, hodnoty k 31.12.2019 z BCPP a výše zisku ze zveřejněných hospodářských výsledků KB za rok 2019.

Graf 5: Vývoj čistého zisku a ceny akcie KB



Zdroj: BCPP, Výroční zprávy KB, vlastní pracování, 2020

Hospodářské výsledky KB na přelomu tisíciletí se pohybovaly v červených číslech. Ztráta v roce 1999 činila 9,8 mld. Kč, v roce 2000 pak 19 mil. Kč. V roce 2001 získala francouzská Sociétés Générale 60 % akcií, stala se majoritním vlastníkem a hned v roce 2001 vykázala KB zisk 2,5 mld. Kč, akcie na to však nestačily zareagovat. K růstu hodnoty došlo, ale evidentně investoři zatím v potenciál příliš nevěřili. Strmý růst zisku pokračoval i v roce 2002, kdy dosáhl výše 8,8 mld. Kč. Cena akcií na to reagovala a začala strmě růst také. Meziročně posílila o rovných sto procent.

V letech 2003 až 2006 se zisk pohyboval přes 9 mld. Držel se téměř na té samé hodnotě, avšak důvěra akcionářů rostla do roku 2005, v roce 2006 mírně klesla, za čímž stála, dle výroční zprávy KB silící negativní nálada na trzích. Je v tom možné spatřovat obavy investorů, že KB dosáhla z hlediska čistého zisku svého maxima a svým akcionářům do budoucna nemusí být schopna zaručit růst zisku. Od roku 2002 nedošlo de facto k žádnému výraznému růstu zisku a čistý zisk se držel kolem devíti miliard Kč.

Tuto obavu a negativní náladu investorů rozptýlily výsledky za rok 2007, kdy zisk poprvé překonal magickou hranici 10 mld. a KB skončila se ziskem 11,2 mld. Kč. Cena akcií opět prudce rostla a dosáhla dosavadního maxima ke konci roku. V té době se již především americké banky potýkaly s negativním sentimentem investorů, který byl vyvolaný zprávami o úvěrové krizi v USA, kde vyplývalo na povrch, jak americké banky ve snaze po lepších výsledcích poskytovaly rizikové hypotéky, které začaly být v čím dál větším počtu nesplácené. Akcií KB se tato nálada ke konci roku nedotkla. Zatím...

I přes růst zisku a důvěry v dohled a činnost ČNB, cena akcií KB v roce 2008 výrazně poklesla. Více než hospodářské výsledky investory ovládla panika, nedůvěra v bankovní sektor, zvláště po 15. září, kdy velká a známá americká banka Lehman Brothers, požádala o ochranu před věřiteli. To opět vyvolalo nedůvěru celosvětově v akcie bank. Na grafu č. 4 je však patrné rozvírání pomyslných nůžek mezi nejvyšší a nejnižší hodnotou akcie KB v jednom roce a nejnižší hodnota začala výrazně klesat. V tomto roce lze jednoznačně konstatovat ovlivnění ceny akcií, ne vývojem hospodářských výsledků, ale především psychologickým faktorem, který se dá označit jako panika.

Rok 2009 se nesl ve znamení dopadu světové finanční krize a zpráv z jiných zemí týkajících se nedobrych vyhlídek hospodářství zemí střední a východní Evropy. Dopad těchto obav dolehl na akcie KB a promítly se rovněž do hospodářských výsledků KB, a to tím, že KB zaznamenala odliv vkladů klientů, který způsobil pokles čistého zisku. Na druhé straně nedůvěra klientů v malé banky pomohla KB v tom, že dosáhla čisté úrokové marže 3,5 %. Tato skutečnost pomohla KB k tomu, že neskončila s ještě větší ztrátou. Také je zřejmý největší rozdíl ceny akcií v průběhu jednoho roku. 25. února dosáhly akcie svého dna, když skončily na hodnotě 1 545 Kč (309 Kč po přepočtu). I přes pokles čistého zisku

na konci roku 2009, akcie KB posílili. To lze vysvětlit tím, že investoři získali opět důvěru v český bankovní systém.

Rok 2010 přinesl růst zisku a akcie na to reagovaly růstem ceny. V průběhu roku se však začaly objevovat zprávy o špatné finanční situaci v Řecku a dalších státech EU.

V roce 2011 byly opět akcie KB velmi volatilní. Nepříznivá situace především Řecka, zemětřesení v Japonsku, havárie jaderné elektrárny ve Fukušimě a propad zisku KB v roce 2011 znamenal pokles ceny akcií KB. Ve výroční zprávě za rok 2011 se píše o vlivech ze zahraničí na cenu akcií, avšak o příčinách poklesu čistého konsolidovaného zisku v roce 2011 se nepíše. Konsolidovaný čistý zisk se v roce 2011 propadl o 29 % (oproti roku 2010), cena akcií klesla o 25 %.

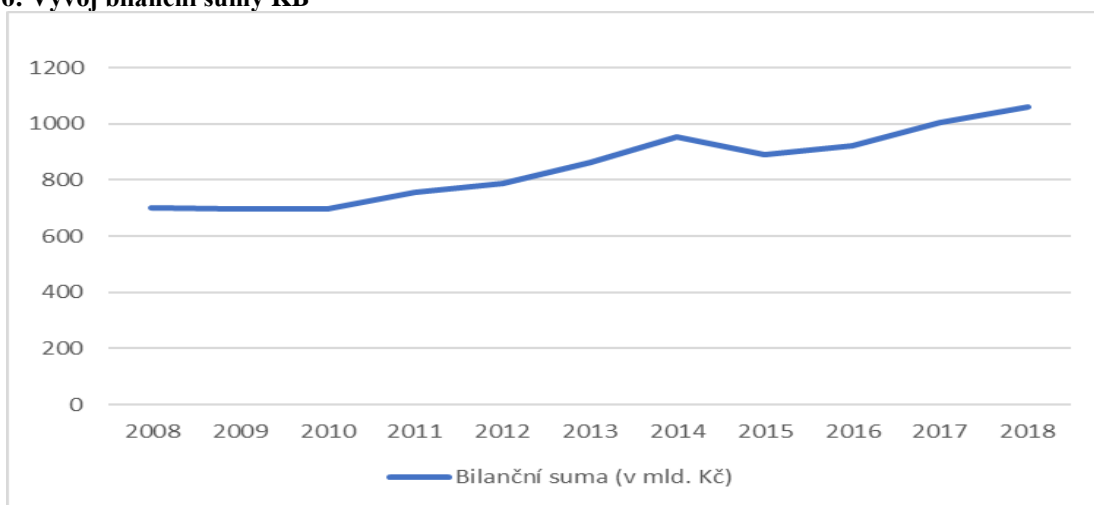
V roce 2012 zisk KB dosáhl nejvyšší úrovně, cena akcií na to reagovala růstem.

V roce 2013 zisk naposledy poklesl, v letech 2014–2015 stagnoval, od roku 2016 do roku 2019 rostl, v roce 2018 nepatrně poklesl. V roce 2019 konsolidovaný čistý zisk atakuje částku 15 mld. Kč.

Zajímavá je situace od roku 2016. Zisky atakují 15 mld. Kč, avšak hodnota akcií má sestupný trend. Zatímco 10.1.2016 stála akcie 5 075 Kč (1 015 Kč), 10.1.2020 se prodávala za 866 Kč. Zdá se, že se akcie KB v tomto období stává pro investory méně zajímavá. To může být způsobeno několika faktory. Může to být způsobeno nedůvěrou v možnost růstu KB, resp. velkých bank v ČR, investory může odrazovat nepříznivý vývoj akcií mateřské banky Société Générale. Další možností může být psychologický efekt štěpení akcií právě z roku 2016.

Prvním možným vysvětlením může být nedůvěra investorů v potenciál růstu zisku KB od roku 2016. Čistý zisk se drží pod úrovní 15 mld. Kč, avšak je třeba se podívat na strukturu čistého zisku.

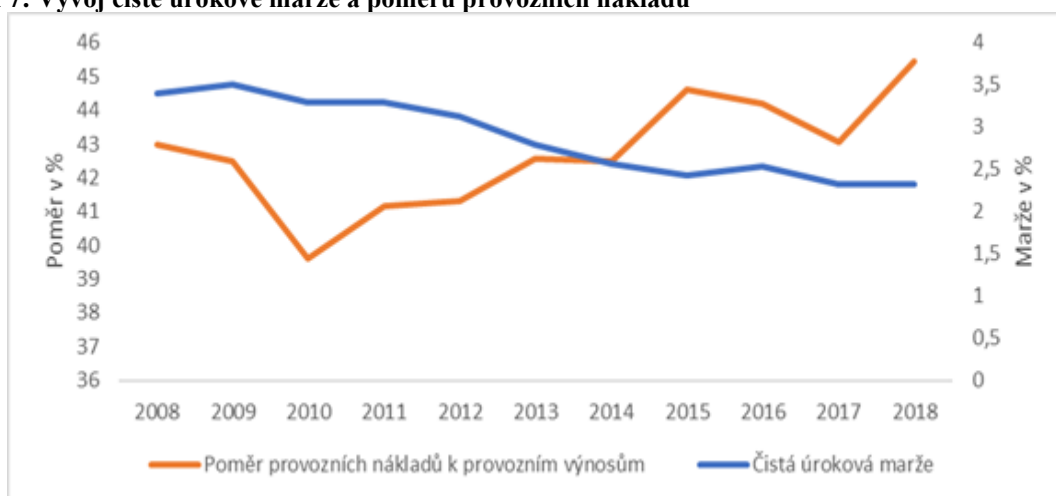
Graf 6: Vývoj bilanční sumy KB



Zdroj: Výroční zprávy KB, vlastní zpracování, 2020

Bilanční suma roste od roku 2015, avšak růst zisku neodpovídá tempu růstu bilanční sumy. Vysvětlení lze hledat ve výročních zprávách KB, ze který jasně vyplývá nepříznivý vývoj čisté úrokové marže, která v roce 2009 byla 3,5 %, zatímco v roce 2018 činila 2,33 %. Rovněž výroční zprávy uvádějí další negativní skutečnost, že se snižuje čistý výnos z poplatků a provizí. To je dáno tlakem rostoucí konkurence na cenovou a poplatkovou politiku KB. Pozitivní zprávou by na první pohled pro investory mohla být skutečnost, že za posledních deset let se snížil počet poboček (z 398 na 365) a zaměstnanců (z 7 958 na 7 458). Avšak vývoj ukazatele poměru provozních nákladů k provozním výnosům tuto skutečnost vyvrací.

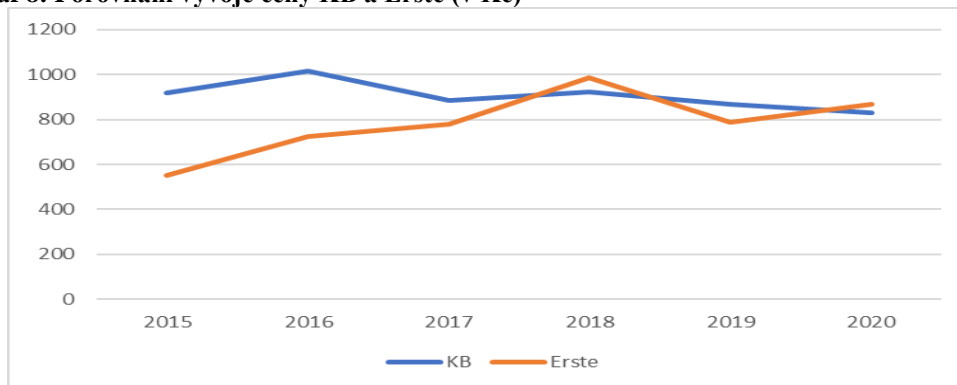
Graf 7: Vývoj čisté úrokové marže a poměru provozních nákladů



Zdroj: Výroční zprávy KB, vlastní zpracování, 2020

Dalším možným vysvětlením může být nedůvěra investorů v akcie bank v ČR. Pro ověření, zda investoři na českých burzách přestávají věřit v možnost růstu velkých bank, je použito srovnání mezi KB a Erste za období 10.1.2015 až 20.1.2020 (graf 8).

Graf 8: Porovnání vývoje ceny KB a Erste (v Kč)

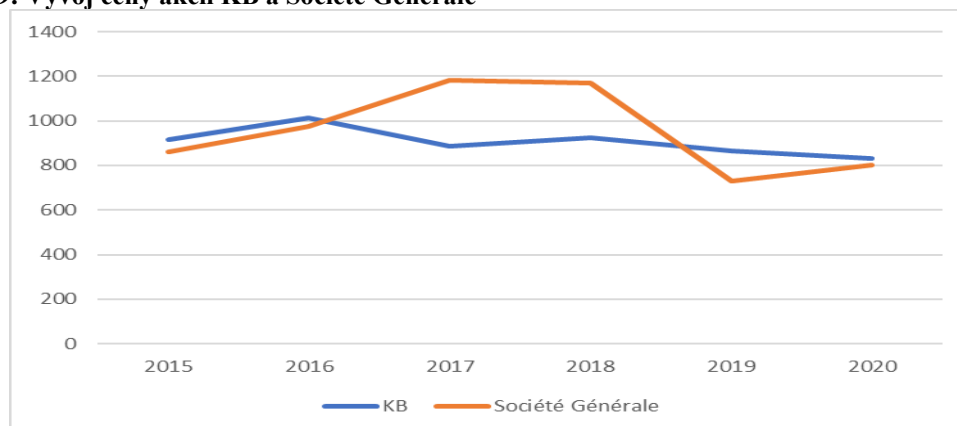


Zdroj: BCPP, vlastní zpracování, 2020

Porovnání vývoje cen dvou velkých bank ukazuje, že zatímco akcie KB od 10.1.2016 ztratily 18 %, akcie Erste ve stejném období o 20 % posílily. Akcie MONETY rovněž posílily z hodnoty 68,5 Kč ze dne 6.5.2016 na cenu 85 Kč k 31.12.2019, tedy o 24 %. Tvzení, že investoři ztratili důvěru v potenciál bank v ČR, tedy rozhodně neplatí. Ztratili důvěru v akcie KB.

Dalším porovnáním vývoje cen KB a Société Générale lze zjistit, zda se mateřská banka potýká s poklesem hodnoty svých akcií, což by mohlo vysvětlit i pokles akcií KB (graf 9).

Graf 9: Vývoj ceny akcií KB a Société Générale



Zdroj: BCPP, Lynxbroker, vlastní zpracování

Na základě vývoje cen akcií matky Société Générale a dcery KB nelze vyhodnotit, že by vývoj KB od roku 2016 byl  m rn  zavisl  na vývoji cen akcií matersk  banky.

Vývoj indexu PX a ceny akcií KB

Faktor, který bude n sledn  posuzován, je vliv vývoje indexu PX na cenu akcií KB. Index PX je cenov  index akcií obchodovaných na BCPP. Jeho předchůdcem byl index PX 50, kter  se vypo t val od 5. dubna 1994 a obsahoval 50 emisí obchodovaných na BCPP. Historie samotného indexu PX se p i e od 20. března 2006. Aby se akciov  emise mohly stát součastí indexu PX, musí splnit dvě kritéria. Prvním kritériem je, že kapitalizace emise musí být minim ln  0,5 mld. Kč nebo pr m rn  musí být denn  objem ochod  alespoň 2 mil. Kč. Druh m kritériem je ur en  minim ln  počet dn  ve sledovan m období, ve kterých je s danou akciovou emisí obchodováno. Musí to být minim ln  v deseti dnech a minim ln  v 90 % obchodních dn  k tzv. rozhodnému datu. Pod pojmem rozhodn  datum se rozumí poslední burzovní den v únoru, květnu, srpnu a listopadu (Webov  stránky BCPP, 2020). Aktu ln  slo en  indexu PX je následující:

Tabulka 11: Slo en  indexu PX

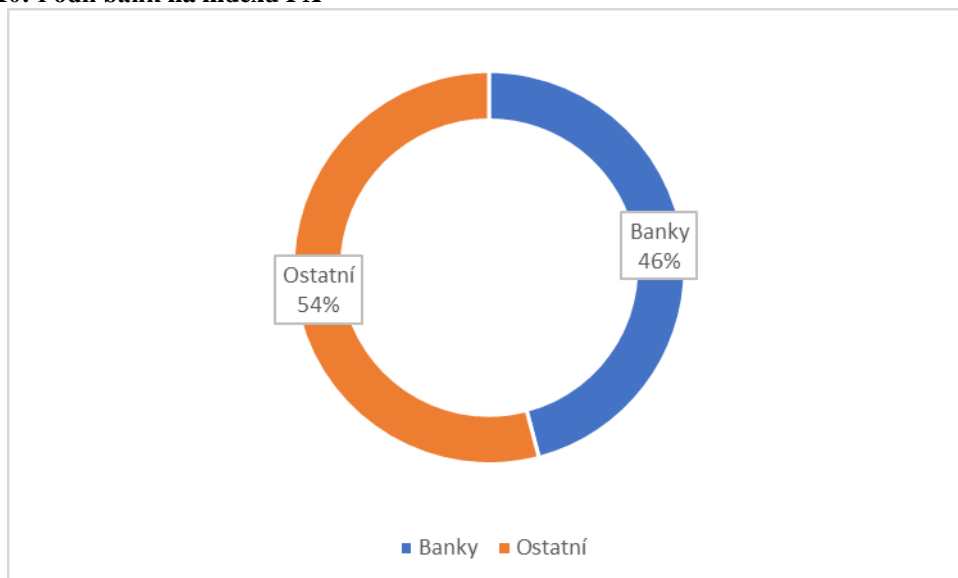
Název	ISIN	Obor	Podíl na indexu
ERSTE GROUP BANK	AT0000652011	Pen�znictv�	18,15%
VIG	AT0000908504	Pen�znictv�	6,44%
CETV	BMG200452024	Ostatn�	3,05%
PHILIP MORRIS �R	CS0008418869	Výroba nápojů a tabáku	2,65%
�EZ	CZ0005112300	Energetika	19,76%
KOMERČNÍ BANKA	CZ0008019106	Pen�znictv�	16,62%
MONETA MONEY BANK	CZ0008040318	Pen�znictv�	11,14%
KOFOLA �S	CZ0009000121	Ostatn�	0,51%
O2 C.R.	CZ0009093209	Doprava, spoje	4,27%
AVAST	GB00BDD85M81	Služby	15,01%
STOCK	GB00BF5SDZ96	Výroba nápojů a tabáku	2,06%
PFNONWOVENS	LU0275164910	Textiln�, oděvní, ko�edeln� průmysl	0,34%

Zdroj: BCPP, vlastní zpracování, 2020

Jak bylo napsáno v teoretick  časti této p rce, na BCPP se obchodují akcie tři bank. Všechny tři banky, Erste, KB i Moneta Money Bank jsou součastí indexu PX. Ve v  e uveden  tabulce je uvedena v oboru pen znictv  VIG. VIG je rakousk  poji t ovac  skupina, v  R vlastnící poji t ovnu Kooperativa,  eskou podnikatelskou poji t ovnu,

a dokonce i Pojišťovnu České spořitelny. V grafu 10 je vyjádřen podíl těchto tří bank na indexu PX (k 31.12.2019).

Graf 10: Podíl bank na indexu PX



Zdroj: BCPP, vlastní zpracování, 2020

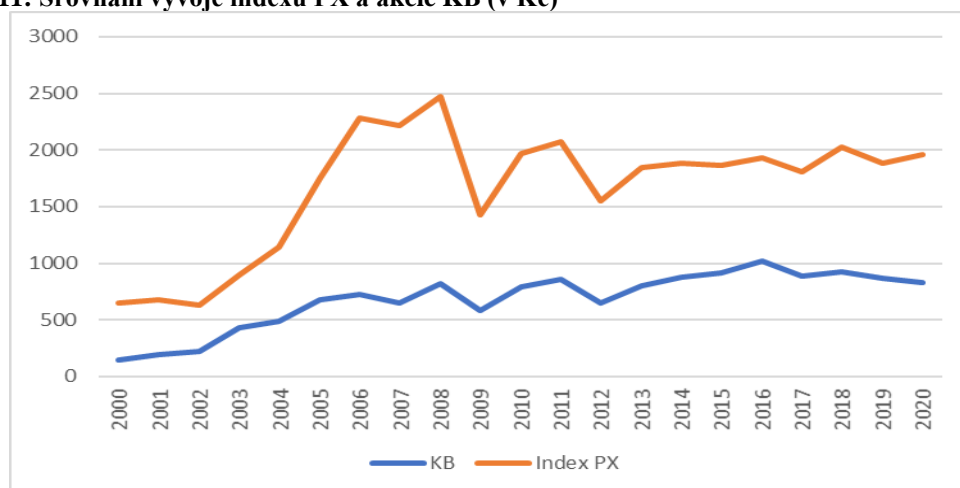
Obrázek 10: Vývoj indexu PX 2000–2020 (denní báze)



Zdroj: BCPP, 2020

Následující graf 11 představuje srovnání vývoje indexu PX a akcie KB mezi 10.1.2000 až 10.1.2020 na roční bázi. Hodnoty jsou v Kč.

Graf 11: Srovnání vývoje indexu PX a akcie KB (v Kč)



Zdroj: BCPP, vlastní zpracování, 2020

Na obrázku je patrná souvislost mezi akcií KB a indexem PX. Je vidět, že když meziročně vyrostla akcie KB, vyrostl rovněž index PX. Když akcie KB klesla, klesl i index. Index byl více volatilní, ale trendy vývoje jsou totožné. S výjimkou dvou let. Roku 2002, kdy index poklesl a akcie KB rostla (to bylo způsobeno změnou vlastníka a razantně se lepšícími výsledky KB a skutečností, že v tehdejší indexu PX 50 nebyl podíl KB tak velký, jako je nyní). Druhým rokem, kdy se neshoduje trend vývoje, je období od 10.1.2019 do 10.1.2020. Zatímco index PX 50 po roce stagnace rostl, hodnota akcie KB pokračovala v poklesu.

Nabízí se rovněž vysvětlení, a to psychologické nepřijetí štěpení akcie KB, kdy investoři neakceptovali filosofii KB, že levnější akcie bude pro investory zajímavější. Tato hypotéza se dá usuzovat na základě analýzy předešlých faktů, nicméně neexistují pro ni žádná měřitelná fakta, o která by se tato hypotéza dala opřít.

Autor se v tomto bodě snažil o rozbor vývoje ceny akcií KB na základě toho, co doporučují sledovat autoři odborné literatury. Je třeba však na tomto místě uvést, že každý investor má svůj přístup a pohled na hodnocení ceny.

Analýza vývoje ceny akcií KB se dá shrnout závěrem, že jednoznačně největší vliv na vývoj měly hospodářské výsledky banky, vnímání situace investory na finančních trzích a důvěry v potenciál možného růstu KB.

4.3 Výhodnost dlouhodobé investice do akcií KB

Jak bylo uvedeno v teoretické části, investování do akcií je bezpečnější a je doporučováno v dlouhodobém horizontu, od pěti let výše, viz. tabulka č. 8, kde je do akcií doporučeno investovat 95 až 100 % prostředků. V tomto bodě je provedena analýza, jak bylo v různých časových obdobích výhodné investovat do akcií KB. A to v obdobích trvajících pět, deset, patnáct a dvacet let.

Pro výpočet jsou použity hodnoty opět z 10. měsíce daného roku, období jsou ukončena po daném počtu let. Tabulka č. 12 demonstruje lednové ceny, se kterými je pracováno jako výchozími pro další výpočty. Stejně zdrojové tabulky byly vypracovány pro všechny měsíce v roce. Ceny akcií od ledna 2000 do ledna 2016 včetně jsou přepočítány v poměru 1:5, od roku 2017 se již přepočet dělat nemusí.

Tabulka 12: Vývoj lednových cen akcií v KB

Rok	Cena akcie	
	Původní	Přepočítaná
2000	715	143
2001	949	189,8
2002	1134	226,8
2003	2164	432,8
2004	2419	483,8
2005	3384	676,8
2006	3629	725,8
2007	3233	646,6
2008	4108	821,6
2009	2921	584,2
2010	3942	788,4
2011	4300	860
2012	3245	649
2013	3983	796,6
2014	4375	875
2015	4590	918
2016	5075	1015
2017	885,5	885,5
2018	925	925
2019	866	866
2020	823	823

Zdroj: BCPP, vlastní zpracování, 2020

Cílem následujících odstavců je analýza, jak bylo bezpečné držet akcie KB. Nejkratším zkoumaným obdobím je pět let, následuje desetileté období, patnáctileté a na závěr období dvacetileté. To znamená, jak investor reálně překonal inflaci, pokud akcie KB držel dané období a akcie prodal přesně po daném počtu let bez ohledu na její aktuální hodnotu. Při výpočtech je počítáno, že investor během období každý rok získal dividendy, které byly každý rok řádně zdaněny sazbou 15 % a tyto zdaněné dividendy nechal uložené na běžném účtu bez dalšího zhodnocování, resp. bez reinvestování.

V této práci jsou vyhodnocovány tři údaje:

- nominální zisk/ztráta za dané období,
- nominální zisk/ztráta po započtení zdaněných dividend,
- reálný zisk/ztráta po zohlednění inflace.

Postup výpočtů byl následující. V prvním sloupci byla zapsána hodnota akcie k 10. dni daného měsíce, v druhém sloupci byla hodnota vydělena pěti, což odpovídá poměru původní ceny k ceně aktuální (pouze u měsíců před štěpením akcií). Do dalšího sloupce byla zapsána hodnota po uplynutí časového intervalu). Kde bylo třeba, v dalším sloupci proběhl přepočítání na aktuální hodnotu dle štěpícího poměru. Odečtením původní ceny od ceny konečné byl získán nominální zisk či ztráta na konci období. Toto je první údaj, který byl vyhodnocován, a to, zda došlo k růstu hodnoty akcie. K hodnotě na konci období byly připočítány zdaněné dividendy patnácti procenty, které za období držení akcie investor obdržel. Od této ceny byla odečtena investovaná částka a byl získán nominální zisk/ztráta po započtení zdaněných dividend. Reálný zisk/ztráta po zohlednění inflace byl získán tak, že byl použitý opět vzorec:

$$BH = SH \times \frac{1}{(1 + i)^n}$$

kde jako SH byla použita konečná cena akcie se započtenými dividendami, jako i byla použita reálná inflace za dané období a jako n zadán počet let - délka období. Od výsledné vypočtené částky byla odečtena počáteční hodnota akcie, tedy investice.

Tímto způsobem bylo analyzováno všech 181 pětiletých období, 121 desetiletých období, 61 patnáctiletých období a samozřejmě jedno období dvacetileté. Výsledky za všechna období jsou uvedeny vždy v souhrnu (tabulka 13).

Tabulka 13: Souhrnné výsledky ziskovosti akcií KB

	5 let	10 let	15 let	20 let
Počet období	181	121	61	1
Nominální zisk za dané období	146	121	61	1
Nominální ztráta za dané období	35	0	0	0
Nominální zisk po započtení zdaněných dividend	178	121	61	1
Nominální ztráta po započtení zdaněných dividend	3	0	0	0
Reálný zisk po zohlednění inflace	162	121	61	1
Reálná ztráta po zohlednění inflace	19	0	0	0
Průměrný roční výnos v %	14,4	12,8	18,2	28,9
Nejnižší roční výnos	-5,4	2,2	3,3	28,9
Procento ziskových období za dané období	81	100	100	100
Procento ziskových období po započtení dividend	98	100	100	100
Procento ziskových období po zohlednění inflace	90	100	100	100

Zdroj: BCPP, vlastní zpracování, 2020

Jak z výše uvedené tabulky vyplývá, v historii KB v případě 146 pětiletých období (81 %) investor skončil s nominálním ziskem, v 35 případech (19 %) byla nominální hodnota akcie nižší než její původní hodnota. Po připočtení zdaněných dividend byl kladný výsledek ve 178 obdobích (98 %), ve třech (2 %) ke kladnému výsledku nepomohly ani dividendy. Po odečtení inflace pak zajistilo investorovi kladné zhodnocení 161 pětiletých období (89 %), zatímco ztrátových se ukázalo 20 období (11 %). Průměrný roční výnos činil 14,4 %, nejvyšší roční ztráta dosáhla 5,4 %. Investováním do akcií KB po dobu deseti, patnácti a dvaceti let bylo vždy zajištěno překonání inflace. Dá se rovněž konstatovat, že průměrné roční výnosy převyšovaly udávané výnosy u zahraničních akcií v literatuře, takže akcie KB lze označit za nadprůměrně úspěšné.

4.3.1.1 Přehled ztrátových období

Za období posledních dvaceti let bylo tedy 35 období, která skončila v nominální ztrátě, v devatenácti případech nestačily pokrýt ztrátu po zohlednění inflace ani vyplacené dividendy. Tabulka 14 přináší přehled těchto ztrátových období.

Rok a měsíc představuje začátek investice (10. daného měsíce a roku), nominální ztráta představuje, o kolik Kč investice do akcie KB byla ztrátová, v tabulce ztráta zapsána s mínusem a zbarvená červeně. Zisk je zapsán černě.

Tabulka 14: Přehled ztrátových období

Rok	Měsíc	Nominální ztráta	Zisk/ztráta s dividendami	Reálný celkový zisk/ztráta	Celkový výnos v %	Průměrný roční výnos v %
2004	únor	-125	25	-65	-11,3	-2,3
	březen	-235	-85	-162	-27,1	-5,4
	duben	-161	-12	-113	-16,4	-3,3
	červen	-4	142	35	6,0	1,2
	červenec	-16	130	40	7,2	1,4
2006	srpen	-85	77	-16	-2,4	-0,5
	září	-45	116	16	2,4	0,5
	listopad	-23	138	38	5,8	1,2
	prosinec	-10	151	53	8,3	1,7
2007	duben	-25	137	27	3,7	0,7
	květen	-129	34	-69	-8,7	-1,7
	červen	-120	43	-61	-7,7	-1,5
	červenec	-134	29	-82	-9,8	-2,0
	srpen	-64	99	-17	-2,1	-0,4
	září	-74	90	-31	-3,6	-0,7
	říjen	-49	114	-16	-1,7	-0,3
	listopad	-95	69	-49	-5,8	-1,2
prosinec	-83	80	-43	-4,9	-1,0	
2008	leden	-25	138	14	1,8	0,4
	duben	-51	113	-6	-0,7	-0,1
	květen	-147	25	-91	-10,5	-2,1
	červen	-56	115	-3	-0,4	-0,1
	červenec	-34	138	62	8,3	1,7
	listopad	-3	216	151	16,8	3,4
2014	leden	-9	210	147	16,8	3,4
	duben	-26	193	125	13,0	2,6
	květen	-51	168	106	11,7	2,3
	červen	-32	191	125	13,4	2,7
	červenec	-23	200	111	12,2	2,4
	srpen	-100	123	36	3,8	0,8
	září	-188	35	-49	-4,9	-1,0
	říjen	-223	0	-78	-8,1	-1,6
	listopad	-204	19	-62	-6,3	-1,3
	prosinec	-181	42	-41	-4,2	-0,8
2015	leden	-89	134	49	5,3	1,1

Zdroj: BCPP, vlastní zpracování, 2020

Po porovnání měsíců, kdy došlo k nominální ztrátě, s grafem č. 3, který zobrazuje vývoj cen akcií KB, lze jednoznačně konstatovat, že k nominálním ztrátám v pětiletém období docházelo zpravidla v obdobích, kterým předcházel dlouhodobý růst akcií KB.

4.4 Jednorázová investice do aktivně řízeného fondu

Odborná literatura před investováním do akcií bank výslovně varuje a doporučuje investovat do fondů, a to buď do fondů aktivně či pasivně řízených (rozdíl byl vysvětlen v teoretické části). V této kapitole bude zhodnocena výnosnost jednorázových investic na určité období do vybraného aktivně řízeného fondu.

Autorem této práce je pro porovnání zvolen fond Top Stock (ISIN: CZ0008472404). Je vybrán ze dvou důvodů. Prvním je skutečnost, že tento fond obsahuje dvacet pět titulů a investuje do akcií mnoha odvětví tak, jak to doporučuje odborná literatura. Druhým argumentem pro výběr tohoto fondu je skutečnost, že Daniel Gladiš, jehož kniha je jedním ze zdrojů této práce, doporučuje, aby jeho čtenáři sledovali ty nejlepší, úspěšné investory. Jmenovitě pak uvádí jako vzor Jana Hájka (Gladiš, 2015, s. 121), který je portfolio manažerem právě fondu Top Stock.

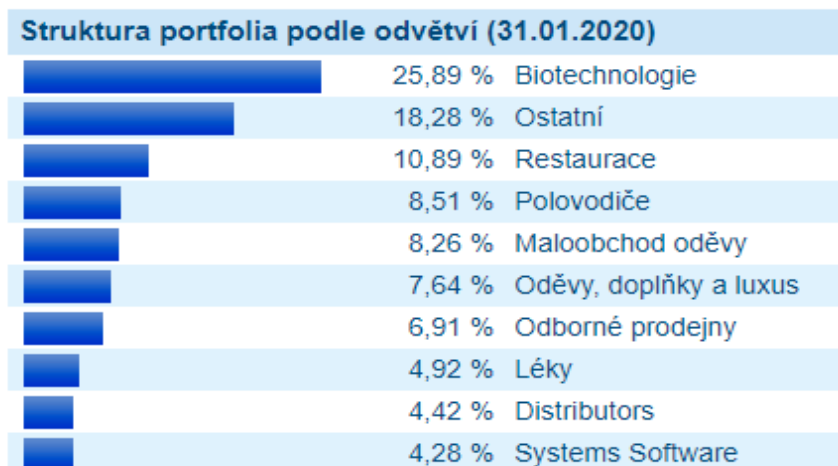
Následující tři obrázky ukazují aktuální složení fondu Top Stock, a to dle jednotlivých % zastoupení, podle struktury odvětví a složení dle měn.

Obrázek 11: Nejvýznamnější pozice ve fondu Top Stock

Nejvýznamnější pozice v portfoliu (31.01.2020)			
ISIN	Název	Měna	% zastoupení
US8036071004	Sarepta Therapeutics	USD	5,83
US00847X1046	Agios Pharmaceuticals	USD	5,18
US5017971046	L Brands	USD	4,66
US1101221083	Bristol-Myers Squibb	USD	4,52
US5018892084	LKQ	USD	4,42
US82706C1080	Silicon Motion	USD	4,35
US5949181045	Microsoft	USD	4,28
US6821891057	ON Semiconductors	USD	4,16
US8760301072	Tapestry	USD	4,07
US8865471085	Tiffany	USD	4,05

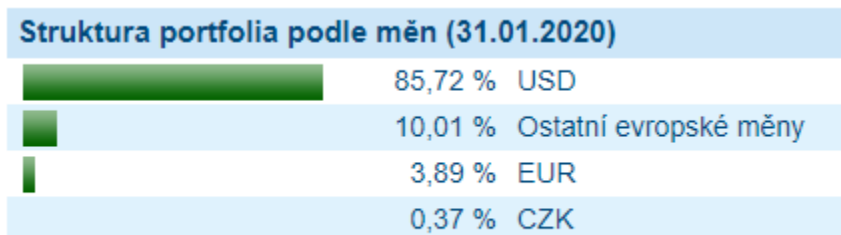
Zdroj: Investicnicentrum, 2020

Obrázek 12: Struktura portfolia fondu Top Stock podle odvětví



Zdroj: Investicnicentrum, 2020

Obrázek 13: Struktura portfolia fondu Top Stock podle zastoupení měn



Zdroj: Investicnicentrum, 2020

Obrázek 14: Vývoj fondu Top Stock od založení



Zdroj: Investicnicentrum, 2020

Pro srovnání výnosovosti jednotlivě dlouhých období autor využil kalkulátor výkonnosti na internetových stránkách investicnicentrum.cz, které provozuje ČS. Zadal začátek a konec období a zjišťoval, jak se zhodnotila investice ve výši 1 000 Kč. Vzhledem k tomu,

že vstupní poplatek činí 3 % z investované částky, do kalkulátoru byla zadána investice 970 Kč. Výsledná částka byla porovnávána se vstupní investicí 1 000 Kč. K výsledné částce se nepřičítaly žádné dividendy, neboť ty fond reinvestuje a jsou zohledněny v hodnotě podílového listu. V konečném výsledku se projevilo opět započítání reálné inflace za sledované období.

Fond Top Stock byl založen v roce 2006, analýza a porovnání jednorázových investic byla provedena od 10.1.2007 do 10.1.2020. Souhrn přináší tabulka č. 15.

Tabulka 15: Srovnání výkonnosti Top Stock a KB

	Top Stock			KB		
	5 let	10 let	13 let	5 let	10 let	13 let
Počet období	97	37	1	97	37	1
Nominální zisk za dané období	96	100	1	71	100	1
Nominální ztráta za dané období	1	0	0	26	0	0
Nominální zisk po započtení zdaněných dividend	96	100	1	96	100	1
Nominální ztráta po započtení zdaněných dividend	1	0	0	1	0	0
Reálný zisk po zohlednění inflace	90	100	1	82	100	1
Reálná ztráta po zohlednění inflace	7	0	0	15	0	0
Průměrný roční výnos v %	13,5	15,6	8,1	6,9	6	5,1
Nejnižší průměrný roční výnos	-2,9	6,5	8,1	-2	2,2	5,1
Procento ziskových období za dané období	99	100	100	73	100	100
Procento ziskových období po započtení dividend	99	100	100	99	100	100
Procento ziskových období po zohlednění inflace	93	100	100	85	100	100

Zdroj: BCPP, investicnicentrum.cz, vlastní zpracování, 2020

Porovnáním výsledků za relevantní období lze konstatovat, že investování do aktivně řízeného akciového fondu Top Stock bylo jednoznačně bezpečnější a výnosnější než investování do akcií KB, a to i přesto, že při analýze výnosnosti Top Stocku byl zohledněn vstupní poplatek, což u akcií KB nikoliv. Bylo dokázáno, že investor, který nechtěl věnovat čas sledováním vývoje na trhu a peníze jednorázově investoval do aktivně řízeného fondu, dosáhl lepších výsledků, než kdyby investoval do akcií jedné společnosti, v tomto případě akcií KB i přesto, že zaplatil vstupní poplatek 3 % z investované částky.

4.5 Srovnání pravidelného investování (Top Stock, KB)

V této podkapitole autor provede srovnání výkonnosti pravidelné (měsíční) investice do akcií KB a fondu Top Stock opět v různých časových úsecích. Tentokrát je jako konečné datum pravidelné investice zvoleno datum 10.1.2020, začátky období budou vždy 10. 1. daného roku začátku investice. Aby srovnání bylo objektivní, začíná 10.1.2007. V případě

Top Stocku bylo počítáno se započtením 3 % poplatku za každou měsíční úložku. V případě akcie KB byly připočítány dividendy, výpočet je bez vstupního poplatku a poplatku za prodej akcie (Tabulka 16). Ve výpočtech je uveden průměrný roční nominální zisk, s inflací není počítáno.

Tabulka 16: Srovnání výkonnosti pravidelné investice

Začátek investování	Průměrný roční výnos v %	
	Top Stock	KB
2007	8,2	2,4
2008	8,5	2,3
2009	8,1	2,2
2010	6,8	1,9
2011	6,0	1,7
2012	5,4	0,9
2013	4,5	0,8
2014	3,8	0,1
2015	3,0	-0,1

Zdroj: BCPP, investicnicentru.cz, vlastní zpracování, 2020

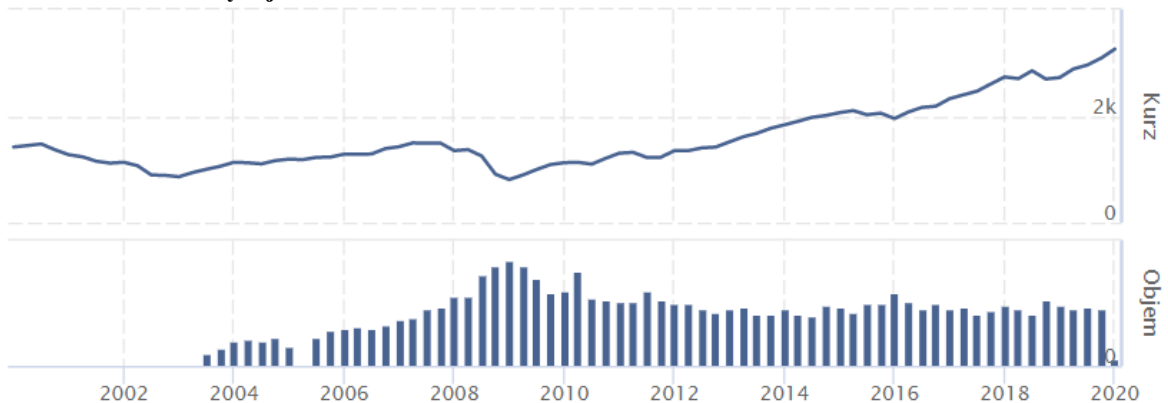
Toto srovnání jednoznačně dokazuje, že pravidelné investování do aktivně řízeného akciového fondu Top Stock přineslo investorovi vyšší zhodnocení investovaných prostředků, které vysoce převyšuje inflaci. Je z něj rovněž patrné, že se díky pravidelnému nákupu podílových listů v době propadu cen akcií na akciových trzích výnos stává atraktivnější. Potvrzeno je též doporučení začít co nejdříve a investovat dlouhodobě. Při splnění těchto dvou kritérií dosáhl investor prokazatelně lepších výsledků. Pravidelná investice do akcie KB se ukázala být nevýhodná, neboť po započtení inflace by výsledek skončil téměř vždy v reálné ztrátě.

4.6 Jednorázová investice do pasivně řízeného fondu

V kapitole 3.5.5.1.1 bylo uvedeno doporučení investovat do pasivně řízeného fondu. Pro tuto kapitolu byl zvolen Vanguard S&P 500 ETF, který, jak napovídá název, pouze kopíruje index newyorské burzy S&P 500. Úkolem portfolio manažera tohoto fondu je pouze kopírovat složení, které odpovídá aktuálním hodnotám v indexu, nikoli analyzovat hodnotu jednotlivých akcií. Díky tomu je vstupní poplatek do tohoto fondu ve výši 0,03 % investované částky.

Vývoj indexu S&P 500 od 10.1.2000 do 10.1.2020 ukazuje obrázek 15. Pro porovnání indexu S&P 500 a Vanguarg S&P 500 ETF obrázek č. 14 ukazuje vývoj indexu S&P 500 od 10.9.2010 do 10.1.2020, a to z toho důvodu, že data k analýze Vanguarg S&P 500 ETF jsou k dispozici od 10.9.2010. Vývoj Vanguarg S&P 500 ETF za toto období ukazuje obrázek 15.

Obrázek 15: Vývoj indexu S&P 500 od 10. 1. 2000 do 10. 1. 2020



Zdroj: Kurzy.cz, 2020

Obrázek 16: Vývoj indexu S&P 500 od 10. 9. 2010 do 10. 1. 2020



Zdroj: Kurzy.cz, 2020

Obrázek 17: Vývoj Vanguarg S&P 500 ETF od 10. 9. 2010 do 10. 1. 2020



Zdroj: Vanguard, 2020

Na první pohled jsou obě „křivky“ podobné, je z nich zřejmé, že se portfolio manažerovi daří skutečně kopírovat úspěšně podkladový index.

Tabulka 17 přináší srovnání výnosnosti pětiletých období, a to Vanguard S&P 500 ETF, fondu Top Stock a akcií KB. Porovnávaným obdobím je období od 10.9.2010 do 10.1.2020. Toto období bylo zvoleno z důvodu dostupnosti dat Vanguard S&P 500 ETF. Hodnoty tohoto ETF fondu byly analyzovány v měně fondu, tedy v USD, Top Stock a KB v Kč.

Tabulka 17: Srovnání pětileté výnosnosti fondů a akcií KB

	Vanguard	Top Stock	KB
Počet období	53	53	53
Nominální zisk za dané období	53	53	41
Nominální ztráta za dané období	0	0	12
Nominální zisk po započtení zdaněných dividend	53	53	100
Nominální ztráta po započtení zdaněných dividend	0	0	1
Reálný zisk po zohlednění inflace	53	53	49
Reálná ztráta po zohlednění inflace	0	0	4
Průměrný roční výnos v %	13,4	11,9	6,7

Zdroj: BCPP, Investicnicentrum, vanguard, vlastní zpracování, 2020

Ze srovnání vyplývá, že oproti akciím KB, které se ukázaly ve vyhodnocovaných pětiletých obdobích v téměř 8 % případech ztrátové, aktivně i pasivně řízený fond vybraný autorem této práce se ukázal ziskový ve sto procentech případů. Oba fondy dosáhly zhodnocení investice převyšující deset procent ročně.

Nutno však podotknout, že v případě investování do výše uvedeného pasivně řízeného fondu vstupuje do hry kurzové riziko, o kterém bylo pojednáno v teoretické části této práce. Hodnota Vanguard S&P 500 ETF se za necelých deset let, od 10.9.2010, kdy její hodnota byla 104,36 USD, do 10.1.2020, kdy hodnota byla 295,69 USD, zvýšila o 183 %.

Obrázek 18: Vývoj kurzu Kč vůči USD (10. 1. 2000 – 10. 1. 2020)



Zdroj: Kurzy.cz, 2020

Vývoj kurzu by v tomto případě způsobil změnu hodnoty zisku, a to oběma směry. U investic do roku 2015 by byl výnos vyšší, u investic od půlky roku 2014 by byl výnos nižší, ale stále kladný. Z obrázku 18 také jasně vyplývá, že pokud by, hypoteticky, investor investoval v roce 2000, po deseti letech by mu nepomohl ani nárůst hodnoty o 183 %, celkový výsledek po převedení na Kč by byl záporný. Samozřejmě toto je pouze hypotetická úvaha, ale jasně deklaruje, že kurzové riziko skutečně existuje a je dobré a potřebné s ním počítat.

4.7 Srovnání pravidelného investování (fondy, KB)

Poslední analýza přináší srovnání pravidelné investice do akcií KB, aktivně řízeného českého fondu Top Stock a pasivně řízeného Vanguard S&P 500 ETF. V tabulce č. 18 je provedeno srovnání výnosnosti měsíčního investování do jednotlivých instrumentů, do každého v jeho měně. Průměrný roční výnos je uvedený rovněž v měně investice, bez odečtení inflace v ČR. Začátek pravidelného investování je uveden v tabulce, v každém roce je začátek investování 10.1. daného roku. Konec pravidelného investování u všech instrumentů je 10. 1. 2020.

Tabulka 18: Srovnání výkonnosti pravidelné investice všech instrumentů

Začátek investování	Průměrný roční výnos v %		
	Vanguarg	Top Stock	KB
2011	6,3	6,0	1,7
2012	6,2	5,4	0,9
2013	6,0	4,5	0,8
2014	6,0	3,8	0,1
2015	6,2	3,0	-0,1

Zdroj: BPCC, vanguarg, investicnicentrum.cz, vlastní zpracování, 2020

Srovnání výkonnosti pravidelného měsíčního investování ukazuje, že pravidelné investování do pasivního fondu Vanguarg S&P 500 ETF bylo ve všech sledovaných obdobích nejziskovější a výnos ve všech obdobích překročil 6 %. Je třeba mít na paměti, že je třeba mít na zřeteli kurzové riziko. Nicméně, je nutné konstatovat, že se potvrdilo doporučení pravidelně investovat do pasivně i aktivně řízeného fondu a že toto investování v délce minimálně pěti let je vhodný nástroj pro zachování hodnoty finančních prostředků investorů a že díky pravidelnému investování do akciových fondů investor porazil inflaci, byl tedy úspěšný.

5 Zhodnocení výsledků praktické části

Motivací k investování finančních prostředků je inflace, která za posledních dvacet let, od roku 2000 do roku 2019, dokázala reálně znehodnotit úspory v ČR o 35,8 %.

Komerční banka je třetí největší bankou v ČR. Vznikla roku 1990, od roku 2001 patří do francouzské finanční skupiny Sociétés Générale. Ta převzala majoritní podíl v období, kdy KB byla ve ztrátě. Za rok 2018 KB vykázala čistý konsolidovaný zisk ve výši 14 846 mil. Kč.

Analyzován byl vývoj cen akcií KB od roku 2000 do konce roku 2019, resp. do 10. 1. 2020. Bylo prokázáno, že vývoj ceny akcií odpovídal, jak udávají odborníci, především vývoji hospodářských výsledků, kterých banka v jednotlivých letech dosahovala. Bylo rovněž prokázáno, že cena akcií KB byla v období globálního negativního sentimentu závislá na psychice investorů, před čímž rovněž odborníci varují. Poslední tři roky pak hodnota akcií KB klesala, a to i přesto, že čistý konsolidovaný zisk atakoval hranici patnáct miliard Kč. To může vypovídat o postupné ztrátě důvěry investorů, že akcie KB mohou v budoucnu přinášet zajímavé výnosy pro drobné akcionáře.

Na základě doporučení, že investice do akcií je bezpečná minimálně v pětiletém horizontu, byla provedena analýza 181 pětiletých období, tedy období, kdy klient koupil akcii KB v definovaný den a přesně po pěti letech ji prodal, 121 desetiletých období, 64 patnáctiletých období a jednoho dvacetiletého období, tedy analýza zhodnocení nakoupené akcie 10. 1. 2000 a prodané 10. 1. 2020. V pětiletém horizontu se vyskytlo 146 období (81 % období), kdy akcie skončily v nominálním zisku, investor je mohl prodat za vyšší cenu, než je koupil. Po připočtení vyplacených zdaněných dividend, které investor během držení akcií získal, skončil v nominálním zisku ve 178 případech (98 %). Po zohlednění inflace, která reálně po dobu držení akcií byla, porazil investor inflaci v 90 % období, přesně v 162 obdobích. Desetiletá, patnáctiletá i dvacetileté období skončila v zisku vždy. Z čehož vyplývá, že pokud investor dodržel doporučení a investoval peníze, které nepotřeboval, tudíž investici nemusel přesně po pěti letech v těch 19 ztrátových obdobích prodat, a tedy realizovat ztrátu, pokud by počkal, za dalších maximálně pět let by jeho investice skončila v zisku vždy.

Průměrný roční výnos při pětileté investici činil 14,4 %, desetileté 12,8 %, patnáctileté 18,2 %. Pokud by investor investoval 10. 1. 2000 a investici prodal 10. 1. 2020, dosáhl by celkového průměrného ročního zhodnocení ve výši 28,9 %. Předpokladem zde je to, že klient by po celou dobu vydržel akcie držet a prodal je na konci období. Tím byla dokázána pravdivost doporučení, že dlouhodobé držení akcií, v tomto konkrétním případě akcií KB, bylo jak bezpečné, tak výnosné.

Srovnání ziskovosti akcií KB s aktivně řízeným akciovým fondem v české měně Top Stock bylo provedeno od roku 2007, neboť tento fond funguje až od roku 2006. Tento fond v pětiletém období byl úspěšný v 93 % případů, zatímco akcie KB v 85 % případů. Top Stock dosáhl v pětiletých obdobích průměrného výnosu 13,5 %, oproti průměrnému ročnímu výnosu akcií KB 6,9 %. Pravidelné měsíční investice do fondu Top Stock porazila inflaci vždy, pravidelná investice do akcií KB nebyla úspěšná a inflaci neporazila, pokud pravidelná investice netrvala déle než deset let. Bylo jednoznačně dokázáno, že investice do aktivně řízeného fondu byla bezpečnější a výnosnější jak v případě jednorázové investice, tak v případě pravidelného investování.

Posledním srovnáním s pasivně řízeným akciovým fondem Vanguard S&P 500 ETF bylo rovněž prokázáno doporučení investovat do fondu, který pouze kopíruje americký akciový index S&P 500. Analýza provedená za pětiletá období mezi roky 2010 a 2020 ukázala, že fondy Vanguard S&P 500 ETF a Top Stock skončily v průměrném ročním zisku přesahujícím 10 %, zatímco akcie KB ve 4 případech z 53 skončila ve ztrátě. V pravidelném investování byl nejuspěšnější Vanguard S&P 500 ETF. Tento fond je však v USD, je třeba mít na paměti kurzové riziko, které může zisk tohoto fondu proměnit ve ztrátu v Kč.

6 Závěr

V teoretické části bylo představeno fungování finančního trhu. Banky hrají důležitou roli při jeho fungování. Byl představený a vysvětlený dvoustupňový bankovní systém, který funguje v ČR, včetně klíčových hráčů v tomto systému. Byly podrobně představeny především velké banky (Česká spořitelna, Československá obchodní banka, Komerční banka, UniCredit Bank) a MONETA Money Bank, jejíž akcie jsou obchodovány, spolu s akciemi ČS a KB, na dvou českých burzách. Na závěr autor zpracoval z mnoha zdrojů ucelené investiční doporučení pro potencionální investory.

V praktické části byla zdůvodněna nutnost investování do akciových investičních nástrojů. Byl ukázán vývoj akcií KB od roku 2000 do začátku roku 2020, tento vývoj byl hodnocen na základě faktorů, které udávají odborníci. Bylo prokázáno, že největší vliv na cenu akcií KB měly hospodářské výsledky KB a psychologie investorů, kteří se několikrát nechali unést negativním sentimentem vyvolaným mimo území ČR.

Analýzou investování v různě dlouhých časových úsecích bylo potvrzeno, že investování v desetiletém a delším časovém horizontu bylo v případě akcií KB vždy ziskové a investice vždy porazila inflaci. Investice do akcií KB byla pak úspěšná, porazila inflaci, v 90 % pětiletých období. Na základě jednoho z doporučení bylo provedeno srovnání akcií KB s aktivně řízeným akciovým fondem v české měně, fondem Top Stock a pasivně řízeným fondem Vanguard S&P 500 ETF, který pouze kopíruje americký akciový index S&P 500. Ukázalo se, že investování, a to jednorázové i pravidelné, do obou fondů bylo vždy bezpečnější a ziskovější než investování do akcií KB, tedy do akcií jedné banky.

Hlavní cíl této diplomové práce byl naplněn představením bank a jejich participace na burzovním trhu v ČR. Byla zpracována doporučení pro potencionální individuální investory, a to včetně vyhodnocení, jak se uvedená doporučení osvědčila na konkrétních příkladech v minulosti.

7 Seznam použitých zdrojů

Knižní zdroje:

BENEŠ, Václav, MUSÍLEK, Petr, 1992. *Burzy a burzovní obchody*. Praha: Informatorium. 252 s. ISBN 80-85427-25-7.

ČERMÁK, Petr, 2018. *Investice do akcií: Základy value investování*. Praha: Nakladatelství BRÁNA. 272 s. ISBN 978-80-7584-068-4.

DE GOEIJ, Hana, 2015. *190: Historie České spořitelny 1825–2015*. Praha: Mladá fronta. 200 s. ISBN 978-80-204-3824-9.

DVOŘÁK, Petr, 2005. *Bankovníctví pro bankéře a klienty*. Praha: LINDE PRAHA. 681 s. ISBN 80-7201-515-X.

GRAHAM, Benjamin, 1973. *The Intelligent Investor*. New York: Harper & Row. 340 s. ISBN 0-06-015547-7.

GLADIŠ, Daniel, 2015. *Akciové investice*. Praha: GRADA Publishing. 176 s. ISBN 978-80-247-5375-1.

JANÁČ, Radek, 2018. *Tajemství snadných zisků na burze*. Brno: Economy media. 120 s. ISBN: 978-80-263-1409-7.

JÍLEK, Josef, 1997. *Finanční trhy*. Praha: Grada. 527 s. ISBN 80-7169-453-3

KALABIS, Zbyněk, 2012. *Základy bankovníctví: Bankovní obchody, služby, operace a rizika*. Brno: BizBooks. 168. s. ISBN 978-80-265-0001-8.

KOHOUT, Pavel, 2018. *Investice: Nová Strategie*. Praha: Grada Publishing. 216 s. ISBN 978-80-271-2101-4.

KOCH, Richard, GOUGH, Leo, 2011. *Průvodce Financial Times: Jak vybírat nejvýkonější akcie: 10 osvědčených investičních strategií*. Brno: Computer Press. 222 s. ISBN 978-80-251-3087-2.

LOWE, Janet, 2012. *Warren Buffett hovoří*. Praha: Albatros Media. 200 s. ISBN 978-80-266-0009-1.

PLUMMER, Tony, 2008. *Prognóza finančních trhů*. Brno: Computer press. 366 s. ISBN 978-80-251-1997-6.

PODHAJSKÝ, Petr, NESNÍDAL, Tomáš, 2010. *Kompletní průvodce úspěšného finančníka*. Praha: Centrum finančního vzdělávání. 338 s. ISBN 978-80-903874-5-4

POLOUČEK, Stanislav a kol., 2009. *Peníze, banky, finanční trhy*. Praha: C. H. Beck. 415 s. ISBN 978-80-7400-152-9.

- REJNUŠ, Oldřich, 2016. *Finanční trhy: Učebnice s programem na generování cvičných testů*. Praha: Grada Publishing. 384 s. ISBN 978-80-247-5871-8.
- REVENDA, Zbyněk, et al. MANDEL, Martin, KODERA, Jan, MUSÍLEK, Petr, DVOŘÁK, Petr, 2012. *Peněžní ekonomie a bankovníctví: 5. aktualizované vydání*. Praha: Management Press. 423 s. ISBN 978-80-7261-240-6.
- SHILLER, Robert J., 2010. *Investiční horečka iracionální nadšení na kapitálových trzích*. Praha: Grada Publishing. 296 s. ISBN 978-80-247-2482-9.
- SVOBODA, Martin, 2005. *Jak investovat aneb Anatomie burzovních lží*. Brno: CP Books. 198 s. ISBN 80-251-0527-X.
- SYROVÝ, Petr, 2016. *Investování pro začátečníky: 3. zcela přepracované vydání*. Praha: GRADA Publishing. 128 s. ISBN 978-80-271-0092-7.
- VESELÁ, Jitka, 2011. *Investování na kapitálových trzích: 2. rozšířené a aktualizované vydání*. Praha: Wolters Kluwer ČR. 792 s. ISBN 978-80-7357-647-9.

Internetové zdroje:

Bankovní rada ČNB [online]. [cit. 30.8.2019]. Dostupné z WWW:

https://www.cnb.cz/cs/o_cnb/bankovni-rada/bankovni-rada-cnb/

BCPP. Pravidla pro výpočet indexů PX a PX-TR Burzy cenných papírů Praha [online].

(PDF). [cit. 2020-03-08]. Dostupné z WWW:

http://ftp.pse.cz/Info.bas/Indexy/CZ_Pravidla%20pro%20v%C3%BDpo%C4%8Det%20in dexu%20PX%20a%20PX-TR.pdf

Celkový přehled počtu subjektů v časové řadě [online]. [cit. 2020-01-28]. Dostupné

z WWW: https://apl.cnb.cz/apljerrsdad/JERRS.WEB30.CAS_RADAR_DRUHA_STAT4

Základní ukazatele – banky [online]. (PDF). [cit. 2020-01-28]. Dostupné z WWW:

https://www.cnb.cz/docs/ARADY/MET_LIST/icd_bs_cs.pdf

Celkový přehled počtu subjektů ke dni 31.12.2019 [online]. [cit. 2020-01-28]. Dostupné

z WWW: https://apl.cnb.cz/apljerrsdad/JERRS.WEB24.SUBJECTS_COUNTS_2

Centrální registr úvěrů [online]. [cit. 2020-02-02]. Dostupné z WWW:

<https://www.cnb.cz/cs/dohled-financni-trh/centralni-registr-uveru/>

Co je PXE? [online] [cit. 2020-02-03]. Dostupné z WWW:

<https://www.pxe.cz/dokument.aspx?k=Co-Je-PXE>

Co je to inflace [online]. [cit. 2020-02-04]. Dostupné z WWW:
<https://www.cnb.cz/cs/casto-kladene-dotazy/Co-to-je-inflace/>

Cílování inflace v ČR [online]. [cit. 2020-02-04]. Dostupné z WWW:
<https://www.cnb.cz/cs/menova-politika/cilovani/#c2>

Český bankovní sektor [online]. [cit. 2019-12-28]. Dostupné z WWW <https://czech-ba.cz/o-bankovnim-sektoru>

Česká bankovní asociace [online]. [cit. 2019-12-28]. Dostupné z WWW (<https://czech-ba.cz/>)

ČNB, *Měnověpolitické nástroje* [online]. [cit. 2020-02-02]. Dostupné z WWW:
<https://www.cnb.cz/cs/menova-politika/mp-nastroje/>

ČMZRB. *Kdo jsme* [online]. [cit. 2020-2-2]. Dostupné z WWW: <https://www.cmzrb.cz/o-cmzrb/o-nas/ostatni-informace/kdo-jsme/>

Erste. 11. ordentliche Hauptversammlung Erste Bank der oesterreichischen Sparkassen AG [online]. [cit. 2020-03-01]. Dostupné z WWW:<https://www.erstegroup.com/de/investoren/events/hauptversammlungen/hv2004>

Evropský systém dohledu nad finančním trhem (ESFS) [online]. [cit. 2020-01-28]. Dostupné z WWW: <http://www.europarl.europa.eu/factsheets/cs/sheet/84/evropsky-system-dohledu-nad-financnim-trhem-esfs->

Historie KB [online]. [cit. 2020-02-03]. Dostupné z WWW: <https://www.kb.cz/cs/o-bance/vse-o-kb/historie-kb>

Historie MONETA Money Bank [online]. [cit. 2020-02-04]. Dostupné z WWW:
<https://www.moneta.cz/o-nas/historie>

Jak jsou pojištěny vlády u bank a družstevních záložen [online]. [cit. 2020-02-02]. Dostupné z WWW: <https://www.cnb.cz/cs/casto-kladene-dotazy/Jak-jsou-pojisteny-vklady-u-bank-a-druzstevnich-zalozen-v-CR>

Kdo jsme a co děláme [online]. [cit. 2019-12-28]. Dostupné z WWW <https://czech-ba.cz/co-delame>

KURZY, *Forex historie* [online]. [cit. 2020-01-20]. Dostupné z WWW:
<https://www.kurzy.cz/forex/usd-czk/history/>

Největší akcionáři Komerční banky [online]. (PDF). [cit. 2020-01-28]. Dostupné z WWW:
https://www.kb.cz/getmedia/c791c51e-eb28-4a25-a8d3-c3cb67a1f958/1-AKC_4Q_2019-BCPP.PDF.aspx

O ČNB [online]. [cit. 2019-08-30]. Dostupné z WWW: https://www.cnb.cz/cs/o_cnb/

RMSYSTEM, Začínáme obchodovat, [online]. [cit. 2020-02-05]. Dostupné z WWW:
<https://www.rmsystem.cz/chci-obchodovat/zaciname-obchodovat>

UniCredit. O bance [online]. [cit. 2020-02-04]. Dostupné z WWW:
<https://www.unicreditbank.cz/cs/o-bance/banka/o-bance.html#historie>

Valná hromada Komerční banky schválila dividendu za rok 2015 ve výši 310 Kč na jednu akcii [online]. [cit. 2020-02-04]. Dostupné z WWW: <https://www.kb.cz/cs/o-bance/promedia/archiv-2016/valna-hromada-komercni-banky-schvalila-dividendu-z>

Výroční zprávy ČSOB [online]. (PDF). [cit. 2020-02-02]. Dostupné z WWW:
<https://www.csob.cz/portal/documents/10710/444804/vz-csob-2018.pdf>

Výroční zpráva KB [online]. (PDF). [cit. 2020-02-03]. Dostupné z WWW:
<https://www.kb.cz/getmedia/e3d5ed84-abfe-4c09-90ea-e9d1f00eecf3/kb-2018-vyrocnizprava.pdf.aspx>

Výroční zprávy ČS [online]. [cit. 2020-02-02]. Dostupné z WWW:
<https://www.csas.cz/cs/dokumenty-ke-stazeni#/17/Vyrocnizpravy>

Výroční zpráva UniCredit [online]. (PDF). [cit. 2020-02-04]. Dostupné z WWW:
https://www.unicreditbank.cz/content/dam/cee2020-pws-cz/cz-dokumenty/o-bance/vyrocnizpravy/VZ_2018_CZ_vyrok.pdf

Výroční zpráva 2018 Moneta [online]. (PDF). [cit. 2020-02-04]. Dostupné z WWW:
<https://investors.moneta.cz/documents/12270853/12624935/mmb-vyrocnizprava-2018-cz.pdf>

Základní fakta k 31.12.2019 [online]. [cit. 2020-03-04]. Dostupné z WWW:
<https://www.csas.cz/cs/o-nas/kdo-jsme>

8 Přílohy

Příloha č. 1: Seznam bank a poboček zahraničních bank

Název	Subjekt	Člen ČBA	Země vlastníka	Datum od
Air Bank a.s.	BANKA	ANO	EU	3.6.2011
Bank Gutmann Aktiengesellschaft, pobočka Česká republika	POBOČKA Z.B.	NE	EU	12.5.2011
Bank of China (Hungary) Close Ltd. Prague branch, odštěpný závod	POBOČKA Z.B.	ANO	EU	7.7.2015
Bank of Communications Co., Ltd., Prague Branch odštěpný závod	POBOČKA Z.B.	NE	ČLR	10.11.2018
Banka CREDITAS a.s.	BANKA	NE	ČR	1.1.2017
BNP Paribas Personal Finance SA, odštěpný závod (Hello bank!)	POBOČKA Z.B.	ano	EU	20.2.2015
BNP Paribas S.A., pobočka Česká republika	POBOČKA Z.B.	ANO	EU	7.2.2017
Citibank Europe plc, organizační složka	POBOČKA Z.B.	ANO	EU	10.9.2007
COMMERZBANK Aktiengesellschaft, pobočka Praha	POBOČKA Z.B.	ANO	EU	23.11.1992
Česká exportní banka, a.s.	BANKA	ANO	ČR	1.3.1995
Česká spořitelna, a.s.	BANKA	ANO	EU	30.12.1991
Českomoravská stavební spořitelna, a.s.	STAVEBNÍ SPOŘITELNA	ANO	ČR (ČSOB)	27.8.1993
Českomoravská záruční a rozvojová banka, a.s.	BANKA	ANO	ČR	28.1.1992
Československá obchodní banka, a. s.	BANKA	ANO	EU	21.12.1964
Deutsche Bank Aktiengesellschaft Filiale Prag, organizační složka	POBOČKA Z.B.	ANO	EU	20.10.1993
Equa bank a.s.	BANKA	ANO	EU	6.1.1993
Expobank CZ a.s.	BANKA	ANO	Ruská federace	23.1.1991
Fio banka, a.s.	BANKA	ANO	ČR	17.5.2010
HSBC France - pobočka Praha	POBOČKA Z.B.	ANO	EU	1.10.2018
Hypoteční banka, a.s.	BANKA	ANO	ČR (ČSOB)	10.1.1991
Industrial and Commercial Bank of China Limited, Prague Branch, odštěpný závod	POBOČKA Z.B.	ANO	ČLR	5.5.2017
ING Bank N.V.	POBOČKA Z.B.	ANO	EU	17.12.1992
J & T BANKA, a.s.	BANKA	ANO	ČR	13.10.1992
Komerční banka, a.s.	BANKA	ANO	EU	5.3.1992
mBank S.A., organizační složka	POBOČKA Z.B.	ANO	EU	18.7.2007
Modrá pyramida stavební spořitelna, a.s.	STAVEBNÍ SPOŘITELNA	ANO	ČR (KB)	9.12.1993
MONETA Money Bank, a.s.	BANKA	ANO	EU	9.6.1998
MUFG Bank (Europe) N.V. Prague Branch	POBOČKA Z.B.	ANO	EU	19.1.2006
Oberbank AG pobočka Česká republika	POBOČKA Z.B.	ANO	EU	1.11.2003
PARTNER BANK AKTIENGESELLSCHAFT, odštěpný závod	POBOČKA Z.B.	NE	EU	25.9.2018
PKO BP S.A., Czech Branch	POBOČKA Z.B.	NE	EU	11.10.2016
Poštová banka, a.s., pobočka Česká republika	POBOČKA Z.B.	ANO	EU	18.9.2009
PPF banka a.s.	BANKA	ANO	EU	31.12.1992
PRIVAT BANK der Raiffeisenlandesbank Oberösterreich Aktiengesellschaft, pobočka ČR	POBOČKA Z.B.	NE	EU	3.8.2004
Privatbanka, a.s., pobočka Česká republika	POBOČKA Z.B.	NE	EU	13.11.2017
Raiffeisen stavební spořitelna a.s.	STAVEBNÍ SPOŘITELNA	ANO	ČR (Raiffeisen)	4.9.1993
Raiffeisenbank a.s.	BANKA	ANO	EU	25.6.1993
Saxo Bank A/S, organizační složka	POBOČKA Z.B.	NE	EU	16.7.2009
Sberbank CZ, a.s.	BANKA	ANO	EU	1.1.1997
SMBC Bank EU AG Prague Branch	POBOČKA Z.B.	NE	EU	12.12.2018
Stavební spořitelna České spořitelny, a.s.	STAVEBNÍ SPOŘITELNA	ANO	ČR (ČS)	13.6.1994
TRINITY BANK a.s.	BANKA	ANO	ČR	1.1.2019
UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.	BANKA	ANO	EU	1.1.1996
Volksbank Raiffeisenbank Nordoberpfalz eG pobočka Cheb	POBOČKA Z.B.	ANO	EU	19.9.1993
Všeobecná úverová banka a.s., pobočka Praha; zkráceně: VUB, a.s., pobočka Praha	POBOČKA Z.B.	ANO	EU	14.1.1993
Waldviertler Sparkasse Bank AG	POBOČKA Z.B.	ANO	EU	21.4.1994
Western Union International Bank GmbH, organizační složka	POBOČKA Z.B.	NE	EU	2.4.2013
Wüstenrot - stavební spořitelna a.s.	STAVEBNÍ SPOŘITELNA	ANO	EU	28.9.1992
Wüstenrot hypoteční banka a.s.	BANKA	ANO	EU	23.12.2002

Zdroj: ČNB, ČBA, vlastní zpracování, 2020

Příloha č. 2: Seznam dceřiných společností velkých bank

Československá obchodní banka	Česká spořitelna	Komerční banka	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia
Českomoravská stavební spořitelna, a. s. (ČMSS)	Brokretet České spořitelny, a.s. (v likvidaci)	Factoring KB, a.s.	UniCredit Leasing CZ, a.s.
ČSOB Advisory, a. s.	CPDP 2, a.s.	SG Equipment Finance Czech republic s.r.o.	HVB Leasing Czech Republic s.r.o
ČSOB Factoring a. s.	Erste Corporate finance, a.s.	Modrá pyramida stavební spořitelna, a.s.	UniCredit Leasing Slovakia, a.s.
ČSOB Pojišťovací makléř, s. r. o.	Energie ČS, a.s.	KB Penzijní společnost, a.s.	UniCredit Factoring Czech Republic and Slovakia, a.s.
ČSOB Leasing, a. s.	Factoring České spořitelny, a.s.	ESSOX s.r.o. (50,93 %)	
ČSOB Penzijní společnost, a. s., člen skupiny ČSOB	Erste Leasing a.s.	Protos, uzavřený investiční fond, a.s. (83,65 %)	
ČSOB Pojišťovací servis, s. r. o., člen holdingu ČSOB	Erste Grantika Advisory, a.s.	KB Real Estate	
ČSOB Pojišťovna, a. s., člen holdingu ČSOB	Česká spořitelna - penzijní společnost, a.s.	VN 42, s.r.o.	
Hypoteční banka, a. s.	MOPET CZ, a.s.	Bastion European Investments S.A.	
Patria Corporate Finance, a. s.	Realitní společnost České spořitelny, a.s.	STD2, s.r.o.	
Patria Finance, a. s.	REICO investiční společnost České spořitelny, a.s.	KB SmartSolutions, s.r.o.	
Českomoravská stavební spořitelna, a. s. (ČMSS)	Stavební spořitelna České spořitelny, a.s.		
ČSOB Advisory, a. s.	sAutoleasing a.s.		
ČSOB Factoring a. s.	Věrovní program iBod, a.s.		
ČSOB Pojišťovací makléř, s. r. o.	Investičníweb, s.r.o.		
ČSOB Leasing, a. s.	Holding Card Service, s.r.o.		
ČSOB Penzijní společnost, a. s., člen skupiny ČSOB	ČS NHQ, s.r.o.		
ČSOB Pojišťovací servis, s. r. o., člen holdingu ČSOB			
ČSOB Pojišťovna, a. s., člen holdingu ČSOB			

Zdroj: Výroční zprávy bank, vlastní zpracování, 2020

Příloha č. 3: Seznam obchodníků s cennými papíry-banky

Název
Air Bank a.s.
Bank Gutmann Aktiengesellschaft, pobočka Česká republika
Banka CREDITAS a.s.
BNP Paribas S.A., pobočka Česká republika
Citibank Europe plc, organizační složka
COMMERZBANK Aktiengesellschaft, pobočka Praha
Česká exportní banka, a.s.
Česká spořitelna, a.s.
Českomoravská záruční a rozvojová banka, a.s.
Československá obchodní banka, a. s.
Deutsche Bank Aktiengesellschaft Filiale Prag, organizační složka
Equa bank a.s.
Expobank CZ a.s.
Fio banka, a.s.
HSBC France - pobočka Praha
ING Bank N.V.
J & T BANKA, a.s.
Komerční banka, a.s.
mBank S.A., organizační složka
MONETA Money Bank, a.s.
MUFG Bank (Europe) N.V. Prague Branch
Oberbank AG pobočka Česká republika
PARTNER BANK AKTIENGESELLSCHAFT, odštěpný závod
PPF banka a.s.
Privatbanka, a.s., pobočka Česká republika
Raiffeisenbank a.s.
Saxo Bank A/S, organizační složka
Sberbank CZ, a.s.
UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.
Všeobecná úverová banka a.s., pobočka Praha; zkráceně: VUB, a.s., pobočka Praha
Western Union International Bank GmbH, organizační složka

Zdroj: ČNB, vlastní zpracování, 2020

Příloha č. 4: Klíčové informace pro investory Top Stock

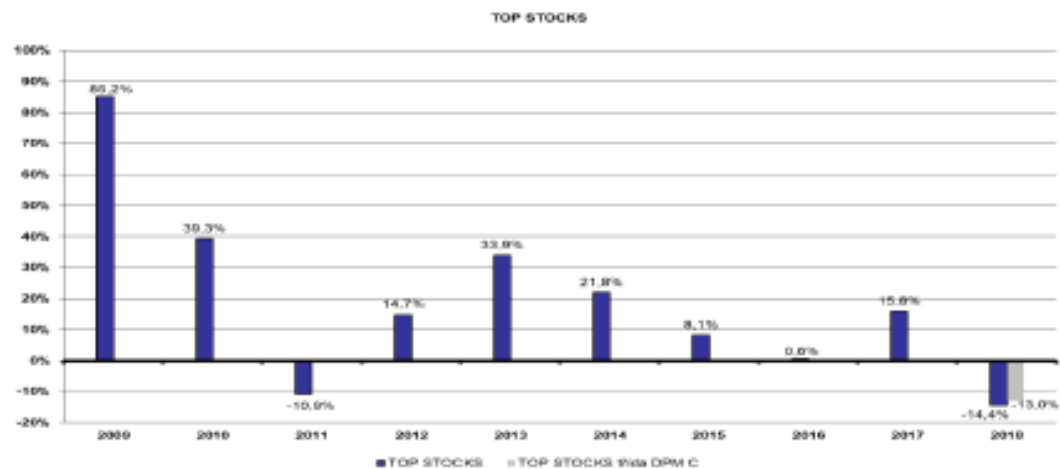
KLÍČOVÉ INFORMACE PRO INVESTORY



<p>1.</p> <p>V tomto sdělení naleznete klíčové informace o fondu. Nejde o propagační sdělení; poskytnutí těchto informací vyžaduje zákon. Účelem je, pomoci vám lépe pochopit způsob investování do tohoto fondu a rizika s tím spojená. Pro informované rozhodnutí, zda vaši investici provést, vám doporučujeme se s tímto sdělením seznámit.</p> <p style="text-align: center;">TOP STOCKS - otevřený podílový fond Třídy (druhy) vydávaných podílových listů:</p> <p>CZK C: ISIN: CZ0008472404 CZK D: ISIN: CZ0008475605 CZK DPM C: ISIN: CZ0008475191</p> <p style="text-align: center;">Tento standardní fond, splňující požadavky směrnice Evropského parlamentu a Rady upravující koordinaci předpisů v oblasti kolektivního investování, obhospodařuje a administruje Erste Asset Management GmbH, prostřednictvím svého odštěpného závodu Erste Asset Management GmbH, pobočka Česká republika, IČO: 04107128, patřící do konsolidačního celku společnosti Erste Group Bank AG</p>															
<p>2. Investiční strategie</p> <p>Investičním cílem je dlouhodobě zhodnocení podílových listů prostřednictvím investic do koncentrovaného portfolia akcií obchodovaných na rozvinutých akciových trzích. Cíle je dosahováno aktivním výběrem jednotlivých akcií pro dlouhodobé zhodnocení („stock picking“). Vyšší koncentrace portfolia je daná tím, že portfolio fondu reprezentuje zpravidla kolem 25 různých investičních nápadů, jeden investiční nápad zpravidla znamená investici do jedné vybrané akcie. V některých případech může být jeden investiční nápad reprezentován investicí do více akcií. Váha jednotlivých investičních nápadů zpravidla bývá přibližně stejná. Kromě akcií mohou být volně peněžní prostředky doplňkově investovány také do dluhopisů, pokladničních poukázek a bankovních vkladů. Výjimečně může být investováno i do cenných papírů vydávaných především indexovými fondy kolektivního investování. Benchmark není pro podílový fond stanoven. V rámci výše uvedených podmínek spočívá rozhodování</p> <p>o jednotlivých investicích na uvážení manažera fondu. Vzhledem k důrazu na vyšší koncentrovanost portfolia a na delší investiční horizont jednotlivých investic je dosahováno nízkého obrátu aktiv. Zisky z hospodaření s majetkem podílového fondu připadající na třídy podílových listů CZK C a CZK DPM C se znovu reinvestují, zisk připadající na třídu CZK D se za podmínek stanovených ve statutu vyplácí podílníkům. Prostřednictvím distributora můžete požádat investiční společnost o odkoupení svých podílových listů. Podílové listy jsou odkupovány každý pracovní den, pokud za mimořádných okolností nedošlo k pozastavení odkupování. Upozornění: tento fond pro vás nemusí být vhodný, pokud plánujete získat zpět své investované prostředky v době kratší než 5 let. Vzhledem k možným nepředvídatelným výkyvům na finančních trzích nemůže investiční společnost zaručit dosažení stanovených investičních cílů.</p>															
<p>3. Rizikový profil</p> <p style="text-align: center;">← Potenciálně nižší riziko Potenciálně vyšší riziko → ← Potenciálně nižší výnosy Potenciálně vyšší výnosy →</p> <table border="1" style="margin-left: auto; margin-right: auto;"> <tr> <td style="width: 15px; text-align: center;">1</td> <td style="width: 15px; text-align: center;">2</td> <td style="width: 15px; text-align: center;">3</td> <td style="width: 15px; text-align: center;">4</td> <td style="width: 15px; text-align: center;">5</td> <td style="width: 15px; text-align: center; background-color: #cccccc;">6</td> <td style="width: 15px; text-align: center;">7</td> </tr> </table> <p>Syntetický ukazatel 1 až 7 odkazuje na velikost kolísání hodnoty podílového listu v minulosti. Zařazení podílového fondu do příslušné skupiny proto nemůže být spolehlivým ukazatelem budoucího vývoje a může se v průběhu času měnit. Syntetický ukazatel vyjadřuje vztah mezi šancí na růst hodnoty investice a rizikem poklesu hodnoty investice. Ani nejnižší skupina však neznamená investici bez rizika. Syntetický ukazatel je investiční společností průběžně přepočítáván, informaci o zařazení fondu do rizikové skupiny si můžete ověřit na internetové adrese http://www.este-am.cz nebo na internetové adrese distributora http://www.investicnicentrum.cz. Fond byl zařazen do 6. rizikové skupiny, protože historická</p> <p>hodnota jeho podílových listů kolísala silněji a jak rizika ztrat, tak i výnosové šance byly relativně vyšší. Měnové, kreditní i úrokové riziko je aktivně řízeno pomocí dostupných zajišťovacích instrumentů. Měnové riziko je zajišťováno zejména vůči USD, EUR a GBP, měnové riziko investic v lokálních měnách rozvíjejících se trhů však může zůstat nezajištěno. Vydavatelé dluhopisů nebo nástrojů peněžního trhu, do kterých fond investoval, se mohou stát neschopnými plnit své závazky, čímž jimi vydané dluhopisy nebo nástroje peněžního trhu mohou zčásti nebo zcela ztratit na hodnotě. Stejně tak existuje riziko selhání protistrany u investic do tzv. finančních derivátů, vyplývající z toho, že protistrana zčásti nebo zcela nesplní své závazky z vypořádání peněžních toků v rámci transakce. Hodnota investice do fondu může klesat i stoupat a není zaručena návratnost vámi původně investované částky.</p>				1	2	3	4	5	6	7					
1	2	3	4	5	6	7									
<p>4. Poplatky a náklady</p> <p>Poplatky účtované investorům a náklady hrazené z majetku podílového fondu slouží k zajištění obhospodařování a administrace majetku podílového fondu, včetně vydávání nebo prodeje a odkupování jeho podílových listů. Tyto poplatky a náklady snižují potenciální výnosnost vaší investice. Detailní přehled a popis poplatků účtovaných investorům a nákladů hrazených z majetku podílového fondu obsahuje statut.</p> <table border="1" style="width: 100%;"> <thead> <tr> <th style="text-align: left;">Jednorázové poplatky účtované investorovi přímo před nebo po uskutečnění investice</th> <th style="text-align: center;">Třída CZK C</th> <th style="text-align: center;">Třída CZK D</th> <th style="text-align: center;">Třída CZK DPM C</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Vstupní poplatek (poplatek distributorovi za obstarání nákupu podílových listů)</td> <td style="text-align: center;">max. 5,75 %</td> <td style="text-align: center;">max. 5,75 %</td> <td style="text-align: center;">max. 5,75 %</td> </tr> <tr> <td>Výstupní poplatek</td> <td style="text-align: center;">není</td> <td style="text-align: center;">není</td> <td style="text-align: center;">není</td> </tr> </tbody> </table> <p>Jedná se o nejvyšší částku, která vám může být účtována distributorem před uskutečněním investice / před vyplacením investice. Skutečnou aktuálně platnou sazbu poplatku se můžete kdykoli dozvědět na pobočkách distributora.</p> <p>Náklady hrazené z majetku v podílovém fondu v průběhu roku</p>				Jednorázové poplatky účtované investorovi přímo před nebo po uskutečnění investice	Třída CZK C	Třída CZK D	Třída CZK DPM C	Vstupní poplatek (poplatek distributorovi za obstarání nákupu podílových listů)	max. 5,75 %	max. 5,75 %	max. 5,75 %	Výstupní poplatek	není	není	není
Jednorázové poplatky účtované investorovi přímo před nebo po uskutečnění investice	Třída CZK C	Třída CZK D	Třída CZK DPM C												
Vstupní poplatek (poplatek distributorovi za obstarání nákupu podílových listů)	max. 5,75 %	max. 5,75 %	max. 5,75 %												
Výstupní poplatek	není	není	není												

Celková nákladovost	2,13 %	2,13 %	0,52 %
Celkovou nákladovost uvádíme za poslední roční účetní období podílového fondu, které skončilo 31. 12. 2018. Její výše může rok od roku kolísat. (Tyto náklady se odrazí pouze ve výkonnosti vaší investice, nejsou vám účtovány přímo.)			
Náklady hrazené z majetku podílového fondu za zvláštních podmínek	nejsou	nejsou	nejsou

5. Historická výkonnost



U nově vytvořené třídy podílových listů CZD D nemohou být údaje o historické výkonnosti této třídy podílových listů ještě uvedeny. Hodnota výkonnosti za neúplný kalendářní rok existence dané třídy podílových listů podílového fondu se neuvádí.

Použití údaje se týká minulosti a výkonnost v minulosti není spolehlivým ukazatelem budoucích výnosů. Výše uvedený diagram má proto pouze omezenou vypovídací schopnost, pokud jde o budoucí výkonnost podílového fondu.

Do výpočtu historické výkonnosti byly zahrnuty veškeré poplatky a náklady, s výjimkou vstupního poplatku.

Výpočet historické výkonnosti spočívá na měně podílových listů - české koruně (CZK).

S vydáváním podílových listů třídy CZK C bylo započato v roce 2006. S vydáváním podílových listů třídy CZK DPM C bylo započato v roce 2017, s vydáváním podílových listů třídy CZK D bylo započato v roce 2018.

6. Další praktické informace

Depozitář: Česká spořitelna, a. s.
Distributor: Česká spořitelna, a. s.

Na žádost vám budou distributorem bezúplatně poskytnuty v elektronické nebo výtiskové podobě statut podílového fondu a poslední uveřejněná výroční a pololetní zpráva podílového fondu; tyto dokumenty jsou vám k dispozici i na internetové adrese <http://www.erste-am.cz>) nebo <http://www.investicnicentrum.cz>, kde můžete najít i aktuální hodnotu podílových listů.

Vlastníkem podílových listů třídy CZK DPM C se mohou stát pouze investoři, kteří mají s Českou spořitelnou, a. s., uzavřenu Smlouvu o obhospodařování investičních nástrojů, dále pak Erste Asset Management, GmbH a investiční fondy obhospodařované investičními společnostmi z finanční skupiny Erste Group Bank AG.

Dodatečné informace o podílovém fondu můžete získat na adrese Erste Asset Management GmbH, pobočka Česká republika, Budějovická 1518/13a, Michle, 140 00 Praha 4, na internetové adrese <http://www.erste-am.cz> nebo <http://www.investicnicentrum.cz>, na telefonu kontaktní osoby

Erste Asset Management GmbH odpovídá za správnost a úplnost údajů uvedených v tomto sdělení, jsou-li nejasné, nepravdivé, zavádějící nebo klamavé nebo nejsou-li v souladu s informacemi uvedenými ve statutu.

7.

Erste Asset Management GmbH bylo povolení k činnosti obhospodařovatele investičních fondů vydáno v Rakouské republice a notifikováno i pro Českou republiku. Obhospodařování a administrace tohoto fondu podléhá dohledu České národní banky.

8.

Toto sdělení klíčových informací bylo aktualizováno ke dni 18. 4. 2019 a uveřejněno dne 2. 5. 2019.

Zdroj: investicnicentrum.cz, 2020