



Ekonomická
fakulta
Faculty
of Economics

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

Jihočeská univerzita v Českých Budějovicích
Ekonomická Fakulta
Katedra účetnictví a financí

Bakalářská práce

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

Vypracoval: Marie Vostalová
Vedoucí práce: Ing. Miroslava Žiaková, Ph.D.

České Budějovice 2020

JIHOČESKÁ UNIVERZITA V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH

Ekonomická fakulta

Akademický rok: 2018/2019

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(projektu, uměleckého díla, uměleckého výkonu)

Jméno a příjmení: Marie VOSTALOVÁ
Osobní číslo: E17205
Studijní program: B6208 Ekonomika a management
Studijní obor: Účetnictví a finanční řízení podniku
Téma práce: Investiční možnosti drobného investora na kapitálovém trhu v ČR a jejich komparace
Zadávající katedra: Katedra účetnictví a financí

Zásady pro vypracování

Cíl práce:

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

Osnova:

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

Rozsah pracovní zprávy: 40-50 stran

Rozsah grafických prací:

Forma zpracování bakalářské práce: tištěná

Seznam doporučené literatury:

- Jílek, J. (2009). *Akciové trhy a investování*. Praha: Grada Publishing.
Jílek, J. (2009). *Finanční trhy a investování*. Praha: Grada Publishing.
Mishkin, F.S. (2013). *The Economics of Money, Banking, and Financial Markets*. Edinburgh: Pearson Education.
Musílek, P. (2011). *Trhy cenných papírů*. Praha: Ekopress.
Rejnuš, O. (2014). *Finanční trhy*. Praha: Grada Publishing.
Rose, P.S., Marquis, M.H. (2009). *Money and Capital Markets*. New York: McGraw-Hill Education.
Štýbr, D. (2011). *Začínáme investovat a obchodovat na kapitálových trzích*. Praha: Grada Publishing.
Veselá, J. (2011). *Investování na kapitálových trzích*. Praha: Oeconomica.

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


Datum zadání bakalářské práce: 16. ledna 2019
Termín odevzdání bakalářské práce: 11. dubna 2020

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

V Českých Budějovicích dne 16. ledna 2019


doc. Ing. Ladislav Rolínek, Ph.D.
děkan

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


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

PROHLÁŠENÍ

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

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

V Českých Budějovicích

.....

Marie Vostalová

Poděkování

Děkuji vedoucí bakalářské práce paní Ing. Miroslavě Žiakové, Ph.D. za užitečné rady.

Obsah

Úvod.....	10
1. Finanční trh.....	11
1.1 Způsoby financování.....	11
1.1.1 Přímé financování.....	12
1.1.2 Polopřímé financování.....	13
1.1.3 Nepřímé financování.....	13
1.2 Členění finančního trhu.....	14
1.2.1 Trh s cizími měnami.....	14
1.2.2 Peněžní trh.....	15
1.2.3 Trh drahých kovů.....	15
1.2.4 Kapitálový trh.....	15
2 Členění kapitálového trhu.....	17
3 Burza.....	21
3.1 Specifika burzovních obchodů.....	21
3.2 Přístup na burzu.....	21
3.3 Burzovní příkazy.....	22
3.4 Elektronické burzovní obchodní systémy.....	22
3.5 Burzovní indexy.....	23
4 Investiční možnosti drobného investora.....	24
4.1 Akcie.....	24
4.1.1 Práva spojená s držbou akcie.....	24
4.1.2 Členění akcií podle různých kritérií.....	25
4.1.3 Výhody a nevýhody akcií.....	25
4.2 Dluhopisy.....	26
4.2.1 Výhody a nevýhody dluhopisu.....	27
4.3 Kolektivní investování.....	28

4.3.1	Výhody a nevýhody kolektivního investování	28
4.4	Porovnání investičních možností	29
5	Investiční strategie	30
5.1	Výnos	31
5.2	Riziko	31
5.2.1	Druhy rizik	32
5.2.2	Postoje k riziku	32
5.3	Likvidita	32
6	Metodika	34
7	Burza cenných papírů Praha, a. s.	37
7.1	Základní informace	37
7.1.1	Prime Market	37
7.1.2	Standard Market	37
7.1.3	Free Market	37
7.1.4	START Market	38
7.1.5	Dluhopisy	38
7.2	Kalendář burzovních dní	38
7.3	Obchodní procedury	39
7.3.1	Kontinuální obchodování	39
7.3.2	Samostatná aukce	39
7.4	Přístup na BCPP	40
7.5	Jak obchodovat na burze	41
8	RM-SYSTÉM, česká burza cenných papírů a. s.	43
8.1	Základní informace	43
8.2	Přístup na burzu	43
8.2.1	e-Broker	44
8.3	Ceník burzovních služeb	44

8.4	Typy obchodů.....	45
8.4.1	Pokyn EasyClick.....	45
8.4.2	Standardní pokyn	47
8.4.3	Inteligentní pokyny	47
8.4.4	Přímý obchod.....	48
8.5	Evidence CP	48
9	Investiční zprostředkovatelé v České republice	49
10	Charakteristika výnosů, rizik, likvidity a nákladovosti investic.....	52
10.1	Základní informace vybraných akcí.....	52
10.1.1	CETV.....	52
10.1.2	ČEZ.....	52
10.1.3	ERSTE GROUP BANK AG.....	52
10.1.4	O2 C. R.	52
10.2	Charakteristika výnosů.....	53
10.3	Charakteristika rizik	56
10.4	Charakteristika likvidity.....	57
10.4.1	BCPP.....	57
10.4.2	RM-SYSTÉM	57
10.4.3	Srovnání	57
10.5	Charakteristika nákladovosti investic	58
	Závěr	62
	Summary.....	65
	Seznam použité literatury	66
	Literární zdroje:.....	66
	Internetové zdroje:	67
	Seznam grafů, obrázků a tabulek.....	69
	Přílohy.....	71

Příloha 1: Měsíční výnosnosti.....	71
Příloha 2: Celkové výnosnosti	76

Úvod

V současné době najdeme mnoho lidí, kteří mají volné peněžní prostředky. Tyto úspory však nemusí ležet doma pod polštářem či na běžném bankovním účtu. Existuje nekonečně mnoho možností, jak své volné peněžní prostředky využít. Jako první věc nás může napadnout koupit nemovitost, auto či jet na dovolenou. Možností je ovšem daleko víc například můžeme investovat do akcií, dluhopisů a investičních fondů. Právě tyto varianty a další nám nabízí kapitálový trh. Záleží pouze na preferencích a samozřejmě finančních možnostech.

Tato práce má za cíl charakterizovat možnosti drobného investora na kapitálovém trhu a tyto možnosti navzájem porovnat. Vzhledem k velké šíři tématu nelze zachytit podrobně všechny investiční možnosti, proto je tato práce zaměřena především na akcie a ostatními možnostmi se zabývá spíše okrajově. V první části práce najdeme vysvětlení důležitých pojmů, popis základních investičních možností a představení výnosu, rizik a likvidity jako hlavních pojmů investiční strategie. Druhá část obsahuje popis obchodování na konkrétních burzách v České republice s konkrétními cennými papíry a nechybí ani jejich vzájemná komparace. Na závěr najdeme nejen početní výsledky, ale také doporučení vhodné investiční strategie.

Vzhledem ke skutečnosti, že každý investor, cenný papír i čas je jiný nelze práci brát jako příručku pro úspěšné investování. Můžeme k práci nahlížet spíše jako k pomocníkovi, který nám usnadní pochopení dané problematiky, vysvětlí základní pojmy a ukáže, čemu je nutné věnovat pozornost.

1. Finanční trh

Subjekty v ekonomickém systému mají často přebytek či nedostatek finančních prostředků. Prostřednictvím finančních trhů může docházet k přesunu finančních prostředků od přebytkových jednotek k deficitním. Finanční trhy umožňují efektivní a produktivní využití volných peněžních prostředků, které by jinak zůstaly nevyužity. (Nývtová a Režňáková, 2007, s. 11)

V tržní ekonomice se vyskytují subjekty, jako jsou domácnosti nebo firmy, jejichž příjmy převyšují sumu potřebnou k uspokojení běžných potřeb. U domácností jsou příjmy tvořeny převážně sumou mezd a platů. Pod běžnými výdaji si můžeme například představit výdaje na potraviny a bydlení. Příjmy u firmy tvoří tržby, na druhé straně najdeme výdaje na platy, materiál, energii a podobně. Rozdíl mezi těmito příjmy a výdaji nazýváme úsporami. (Pavlát, 2003, s. 15)

Podle Pavláta (2003, s. 15) lze úspory využít na reálné investice typicky u domácností na nákup bytu, rodinného domu, automobilu a tak dále u firem například na vybudování nových výrobních hal. Reálné investice mají i nevýhody mimo jiné například potřebu velkého množství finančních prostředků pro uskutečnění reálné investice.

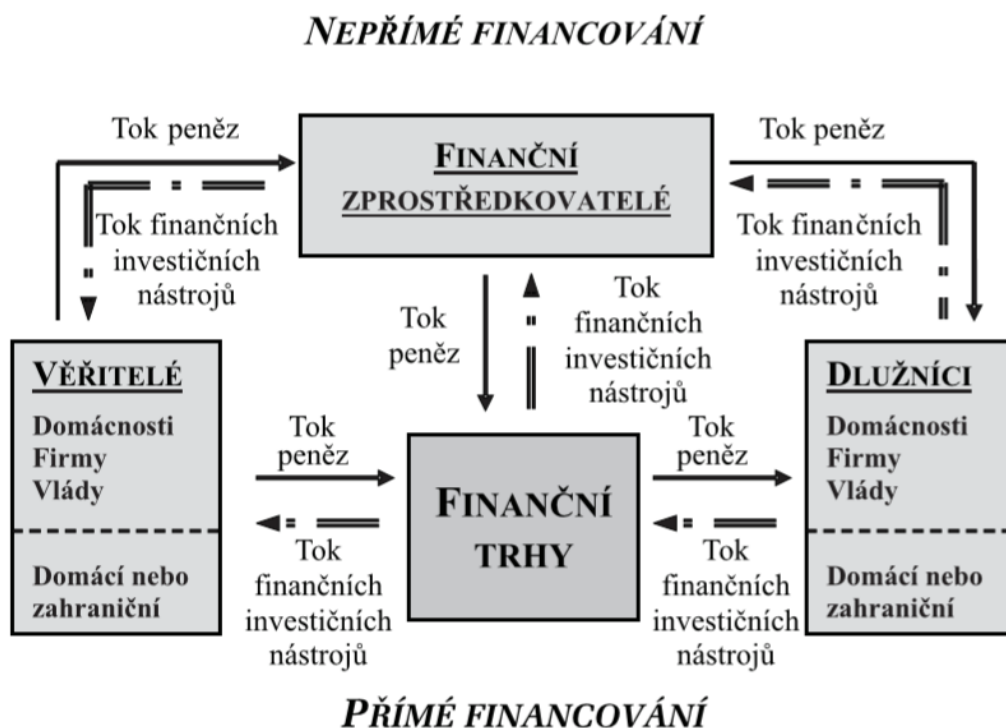
Reálné investice nepředstavují jedinou možnost, jak využít své úspory. Další možnosti jsou finanční investice neboli zhodnocení finančního přebytku prostřednictvím nabídky subjektům s finančním nedostatkem. Na finančním trhu se setkáváme i s využitím úspor jiných subjektů prostřednictvím poptávky po nich. (Pavlát, 2003, s. 15)

Pavlát (2003, s. 16) dodává, že u domácností je především zájem o zhodnocování vlastních zdrojů, zatímco u firem zdrojů cizích.

1.1 Způsoby financování

Rozdělení volných finančních prostředků mezi přebytkovým a deficitním subjektem probíhá prostřednictvím přímé, polopřímé nebo nepřímé alokace. (Veselá, 2019, s. 28-29)

Obrázek 1: Přímé a nepřímé financování



Zdroj: Rejnuš (2014)

1.1.1 Přímé financování

Dlužník neboli deficitní jednotka vydává například cenný papír (může se jednat o dluhopis, dlužní úpis, a podobně), ten představuje její závazek. Věřitel neboli přebytková jednotka poskytne hotovost deficitní jednotce výměnou za cenný papír. Tento proces vidíme na obrázku číslo 1. (Veselá, 2019, s. 28-29)

Přímé financování představuje nejsnadnější přesun finančních prostředků mezi věřitelem a dlužníkem. K obchodům dochází na privátních finančních trzích pomocí primárních investičních instrumentů. Pokud dochází k alokaci finančních prostředků bez účasti zprostředkovatele, mluvíme o M – systému (Market-Based-System). (Veselá, 2019, s. 28 - 29)

Veselá (2019, s. 28 - 29) upozorňuje na velké množství problémů. Kupříkladu vyhledávání, kontaktování, prověřování obou stran, přizpůsobování požadavků na množství, cenu, dobu a další.

1.1.2 Polopřímé financování

Polopřímé financování představuje jakousi střední cestu mezi přímým a nepřímým financováním. Snaží se o snižování problémů, které najdeme u přímé alokace. (Veselá, 2019, s. 29)

Přebytkové a deficitní jednotky se setkávají pomocí prostředníka. Prostředník čili specializovaná firma poskytuje informace o dostupném nákupu nebo prodeji, zabývá se i kontaktováním možného kupce či prodejce. (Nývtová a Režňáková, 2007, s. 11) Veselá doplňuje, ke dvěma již zmíněným činnostem, rozdělování velkých emisí na menší části, které jsou prodávány dalším investorům. Také nám dává jasnější představu, neboť uvádí investiční banky a obchodníky s cennými papíry jako konkrétnější příklady prostředníka. Pro transakce v polopřímém financování se používají primární investiční instrumenty a opět se setkáváme s M-systémem.¹(Veselá, 2019, s. 29)

Polopřímá alokace je levnější způsob s menším množstvím problémů než přímé financování. Tato skutečnost ovšem nevylučuje problémy ve shodě požadavků mezi přebytkovou a deficitní jednotkou. (Veselá, 2019, s. 29)

1.1.3 Nepřímé financování

Na obrázku č. 1 vidíme nepřímé financování, při kterém finanční zprostředkovatelé poskytují mnohem dokonalejší a náročnější služby jak konečným věřitelům, tak i dlužníkům (Rejnuš, 2014, s. 50). Nejčastěji ho zajišťují komerční banky, pojišťovny, investiční společnosti, spořitelny, investiční a penzijní fondy a další finanční instituce. (Rejnuš, 2004, s. 19)

Zprostředkovatelské subjekty nakupují finanční instrumenty od deficitních jednotek. Aby mohli nakupovat, potřebují hotovost. Tu získají prodejem vlastních investičních instrumentů přebytkovým jednotkám (Pavlát, 2003, s. 20). Podle Veselé (2019, s. 30) probíhá nepřímá alokace na zprostředkovatelském finančním trhu prostřednictvím primárních i sekundárních investičních instrumentů. Tomuto způsobu financování říkáme B-systém² (Bank-Based System).

¹Typicky se s touto možností alokace setkáváme ve Velké Británii a v USA. (Veselá 2019, s. 29)

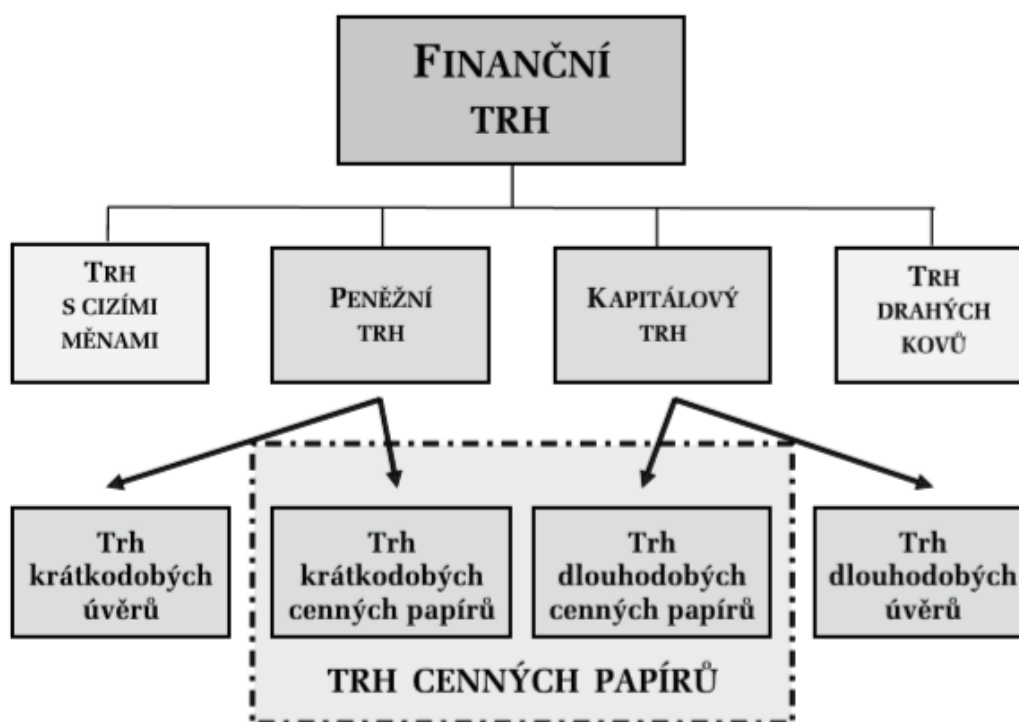
²Typické pro kontinentální Evropu

Výhodou je vysoce efektivní a likvidnější přesun volných prostředků dále minimální informační a transakční náklady a malé riziko. Ovšem neměli bychom, zapomínat na cíl zprostředkovatelů, kterým je zisk. (Veselá, 2019, s. 29 – 30)

1.2 Členění finančního trhu

Podle Rejnuše (2014, s. 20) můžeme finanční trh rozdělit do čtyř základních skupin podle finančních investičních instrumentů. Tyto čtyři základní skupiny (vidíme na obrázku č. 2) tvoří trh s cizími měnami, peněžní trh, kapitálový trh a trh drahých kovů.

Obrázek 2: Členění finančního trhu



Zdroj: Rejnuš (2014)

1.2.1 Trh s cizími měnami

Trh s cizími měnami můžeme rozdělit na devizové trhy a valutové trhy. (Rejnuš, 2014, s. 64)

Jak uvádí Rejnuš (2004, s. 22) na devizových trzích obchodují především komerční banky, které díky směňování konvertibilních měn získávají potřebnou cizí měnu. Na tomto trhu se můžeme setkat také s centrálními bankami, které provádějí devizové intervence.

Rejnuš (2014, s. 64) dodává, že u devizových trhů se jedná o bezhotovostní formy cizích měn a utváří se zde kurz. U valutových trhů se setkáváme s hotovostními formami cizích měn. Dalším rozdílem je spíše maloobchodní charakter valutových trhů, přičemž na devizovém trhu dochází k velkoobchodním transakcím.

1.2.2 Peněžní trh

Veselá (2019, s. 33) definuje peněžní trh jako trh krátkodobých finančních instrumentů. Jedná se o instrumenty, které mají dobu splatnosti nejvýše jeden rok. To znamená, že se s nimi obchoduje například pouze několik hodin, dnů či měsíců. Pro obchodování na peněžním trhu je typická vysoká likvidita, nízká výnosnost a nízké riziko.

Jak můžeme vidět na obrázku číslo dva peněžní trh lze rozdělit na trh krátkodobých cenných papírů a trh krátkodobých úvěrů. (Rejnuš, 2014, s. 62)

Trh krátkodobých cenných papírů

Ve své knize Rejnuš (2004, s. 21) říká, že emitent cenné papíry nabízí zájemcům, kterými mohou být komerční banky, podniky, jiné finanční instituce a obyvatelstvo. Nejčastěji se obchoduje pomocí směnek, šeků, depozitních certifikátů, pokladničních poukázek a tak dále.

Trh krátkodobých úvěrů

Obsahuje krátkodobé úvěry poskytované od komerčních bank, dále obchodní úvěry, které spolu uzavírají podnikatelské subjekty především ve spojitosti s dodávkami zboží nebo služeb. Vyskytují se zde také úvěry uzavírané jak mezi obchodními bankami, tak i mezi obchodními bankami a centrální bankou. Dále sem zahrnujeme vklady uložené u obchodních bank či centrální banky. (Rejnuš, 2014, s. 62)

1.2.3 Trh drahých kovů

Nejčastěji se obchoduje se zlatem a stříbrem ale setkáváme se i s platinou či paládiem. Na trzích zlata lze investovat do fyzického zlata, ale také nepřímou formou prostřednictvím nákupu listinných cenných papírů. (Rejnuš, 2004, s. 22)

1.2.4 Kapitálový trh

Na kapitálovém trhu se obchoduje s investičními prostředky s dobou splatnosti překračující jeden rok, případně s investičními instrumenty, které nemají dobu

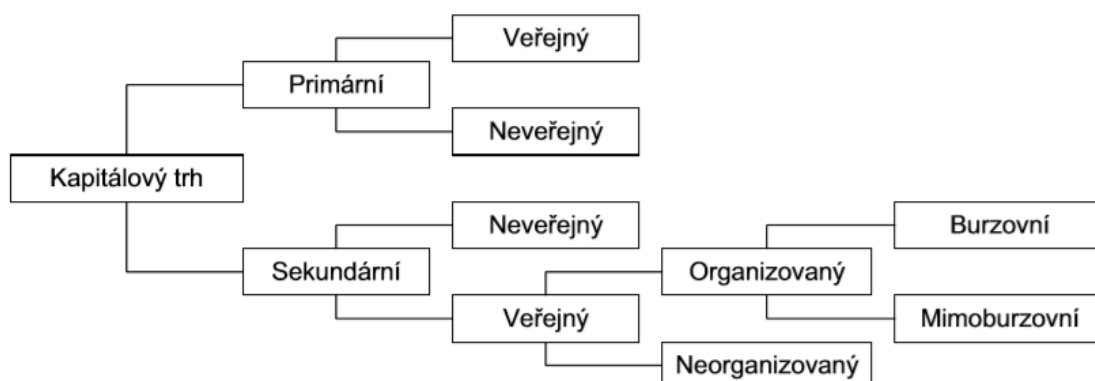
splatnosti stanovenou. Nacházíme zde majtkové i dluhové cenné papíry. (Pavlát, 2003, s. 24)

Veselá (2019, s. 35) uvádí příklady instrumentů, se kterými se zde obchoduje. Jsou to akcie, dlouhodobé dluhopisy, podílové listy, hypoteční zástavní listy, investiční certifikáty, finanční deriváty a další.

Výše výnosu, rizika a likvidity je různá, vždy záleží na konkrétním instrumentu. Obecně lze předpokládat vyšší výnos a vyšší riziko ve srovnání s peněžním trhem. U likvidity nelze říci obecné pravidlo. (Veselá, 2019, s. 34)

2 Členění kapitálového trhu

Obrázek 3: Členění kapitálového trhu



Zdroj: Nývltová a Řezňáková, 2007, s. 14

Trhy primární a sekundární

Podle Veselé (2019, s. 30) se deficitní jednotka na primárním trhu stává emitentem cenného papíru a jeho prodejem získává potřebné finanční prostředky. Odehrávají se zde emisní obchody tedy první prodeje cenných papírů. Pokud přípravu, provedení a zajištění obchodu provádí sám emitent, jde o vlastní emisi. Není to, ovšem jediná možnost emitent se může obrátit na investiční banky nebo obchodníka s cennými papíry v takovém případě hovoříme o emisi cizí.

Na sekundárním trhu se obchoduje s již dříve emitovanými cennými papíry. Cenné papíry jsou znovu nakupovány od různých investorů, ale emitent nezískává další finanční prostředky. Příkladem sekundárního trhu je burza. (Veselá, 2019, s. 31)

Obchody prováděné na primárním trhu se vyznačují především investičním charakterem, zatímco na sekundárním trhu jde o obchody spekulativní. Investor (spekulant) primárně nechce držet cenný papír do splatnosti a uplatňovat daná práva. Provádí nákupy a prodeje, pokud je kupní cena nižší než prodejní, investor dosahuje kapitálového zisku, a to je hlavní cíl spekulanta. (Pavlát, 2003, s. 26)

Jak uvádí Rose a Marquis (2009, s. 14) počet prováděných obchodů na sekundárním trhu je značně vyšší než na trhu primárním. Oba trhy se, ale vzájemně ovlivňují. Můžeme si toho všimnout například při růstu cen cenných papírů. Změna na jednom trhu pravděpodobně zapříčiní i růst cen na druhém trhu.

Trhy veřejné a neveřejné

Jak vidíme na obrázku číslo tři na primárních i sekundárních trzích najdeme dva druhy trhů, a to veřejné a neveřejné trhy. Zatímco na veřejném trhu mohou obchodovat všichni zájemci (nejčastěji uspěje investor, který nabídne nejvyšší cenu) tak na neveřejném trhu jsou cenné papíry nabídnuty jednomu případně několika kupcům (dochází ke smluvním obchodům). (Rejnuš, 2014, s. 66)

Primární veřejný trh

Podle Rejnuše (2004, s. 24) emitenti používají tři základní techniky pro uvedení své emise na trh. A to prodej za fixní cenu, tendr a aukci.

U prodeje za fixní cenu je předem stanovena cena. Tato technika není dokonalá, protože je složité určit správnou cenu pro daný časový okamžik. Pokud cenu nastavíme příliš vysoko, pravděpodobně nastane menší zájem o koupi a emise se nemusí vůbec uskutečnit. V případě stanovení nižší, než optimální ceny emitentovy vznikne ztráta, neboť mohl získat více peněžních prostředků. (Rejnuš, 2004, s. 24)

Pokud emitent využije možnosti tendru, oznámí celkovou hodnotu emise a její minimální cenu. Zájemci ve stanovené lhůtě sdělují své požadavky na počet kusů a cenu, kterou jsou ochotni vynaložit. Po uplynutí lhůty se nabídky seřadí podle nejvyšší ceny. Po dosažení celkové hodnoty úpisu jsou zbývající nižší nabídky odmítnuty. (Rejnuš, 2004, s. 24)

Třetí používaná taktika je aukce. Při aukci jsou všichni zájemci přítomni. U americké aukce dochází k navyšování vyvolávací ceny. Protipólem je holandská dražba, kde se vyvolávací cena postupně snižuje. (Rejnuš, 2004, s. 24)

Veselá (2019, s. 30) dodává, ať už si emitent zvolí jakoukoli možnost, musí být emise schválena nebo registrována u regulatorního orgánu. Investoři také mají k dispozici prospekt cenného papíru, obsahující důležité informace.

Sekundární veřejný trh

Na sekundárním veřejném trhu vlastník prodává již dříve emitované cenné papíry novým zájemcům. Dělí se na organizovaný a neorganizovaný trh. (Rejnuš, 2014, s. 67)

Organizovaný sekundární veřejný trh

Veselá (2019, s. 31) uvádí, že obchody s investičními instrumenty organizuje licencovaný subjekt, který je povinen dodržovat platnou legislativu, pravidla a předpisy. Organizovaný trh může mít podobu burzovního nebo mimoburzovního trhu.

Burzovní trh

Na burzovním trhu se zvláštním způsobem organizuje shromažďování subjektů. Při přesně stanovených pravidlech, způsobu a času subjekty obchodují s jasně vymezenými instrumenty buď osobně, nebo elektronicky. Nabízejí a prodávají se zde například nejbonitnější akcie, dluhopisy, podílové listy, investiční certifikáty a finanční deriváty. Každý obchodovaný instrument musí splňovat přísné požadavky stanovené burzou. V České republice je zástupcem burzovního trhu Burza cenných papírů Praha. (Veselá, 2019, s. 31)

Mimoburzovní trh

Veselá (2019, s. 31-32) ve své publikaci píše, že uzavírání obchodů na mimoburzovním trhu není svazováno tak přísnými pravidly jak na trhu burzovním. Nicméně i tyto trhy mají svá pravidla. Příkladem takového trhu v České republice je do roku 2009 RM-SYSTÉM.

Neorganizovaný sekundární veřejný trh

Investoři prodávají každému, kdo má zájem a souhlasí s nabízenou cenou. Obchod tedy není organizován žádným subjektem. U těchto trhu se také můžeme setkat s označením OTC trhy (over the counter markets) tedy trhy přes přepážku. (Veselá, 2019, s. 32)

Neveřejný trh

Neveřejný neboli smluvní trh se vyznačuje osobní nebo zprostředkovanou dohodou mezi prodávajícím a kupujícím. Cenné papíry nejsou nabízeny všem, ale pouze předem určenému okruhu osob. (Rejnuš, 2004, s. 25)

Neveřejný primární trh

Emitent se předem domluví s investory o prodeji. Uvedení do oběhu je pouze oznámeno. Takovýto způsob můžeme pokládat za uzavřenou emisi. Pokud jsou cenné papíry nabízeny jen jedné osobě, tuto osobu nazveme emisním tvůrcem. (Rejnuš, 2004, s. 25)

Neveřejný trh sekundární

Podle Rejnuše (2014, s. 69) na sekundárních trzích většina států povoluje transakce s cennými papíry mezi potenciálními kupci a jejich vlastníky. Obchoduje se přímo mezi subjekty nebo prostřednictvím finančních zprostředkovatelů.

3 Burza

Turek (2008, s. 125) popisuje burzu jako instituci, která při prodeji cenných papírů spojuje nabídku a poptávku. Zároveň stanovuje rovnovážnou cenu a zabezpečuje vypořádání obchodu.

3.1 Specifika burzovních obchodů

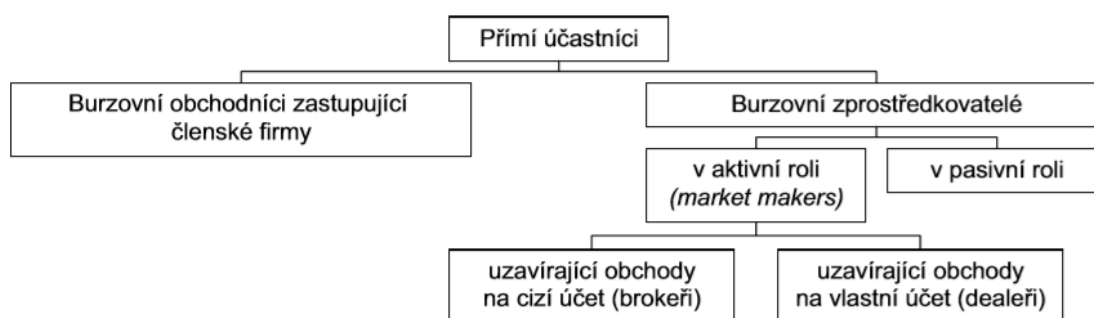
Specifika burzovních obchodů podle Rejnuše (2004, s. 136).

- Obchodování má podobu oboustranné aukce. Účastníci mohou průběžně upravovat své příkazy týkající se množství či cen.
- K provozování burzy je nutné zvláštní povolení.
- Obchodované předměty nejsou na burze ve fyzické podobě.
- Burza má stanovenou hranici pro minimální počet obchodovaných kusů tzv. loty.
- Obchodování se uskutečňuje v přesně stanovenou dobu na určeném místě.
- Obchodovat na burze je dovoleno pouze přesně vymezenému okruhu osob.

3.2 Přístup na burzu

Jak bylo výše uvedeno, přímý přístup na burzu mají pouze členové burzy. Uchazeč se stává členem na základě rozhodnutí příslušného orgánu burzy, kterým může být například burzovní komora nebo burzovní výbor pro členství. Jak vidíme níže na obrázku číslo čtyři, členové burzy mohou být buď burzovní obchodníci, nebo burzovní zprostředkovatelé. Burzovní obchodníci jsou členské firmy, které obchodují přes své zástupce. Burzovní zprostředkovatel v pasivní roli nazýván také jako dohodce neuzavírá obchody, ale zajišťuje obchodování na burze po technické stránce. Burzovní zprostředkovatel v aktivní roli také nazýván tvůrcem trhu kótuje nákupní a prodejní kurzy, za které je ochoten obchodovat na vlastní i cizí účet. Činnost tvůrce trhu přispívá k likviditě cenných papírů. Pokud chce investor prodávat či nakupovat cenné papíry na burze, ale není jejím členem, má možnost obchodovat nepřímo prostřednictvím člena burzy. (Veselá, 2019, s. 77-78)

Obrázek 4: Typy přímých účastníků burzovních obchodů.



Zdroj: Nývltová a Řezňáková, 2007, s. 16

3.3 Burzovní příkazy

Jak zmiňuje Nývltová a Řezňáková (2007, s. 17) do burzovního systému se vkládají nákupní a prodejní příkazy. Prodejní příkaz musí jasně definovat předmět obchodu, proto se každému veřejně obchodovanému cennému papíru přiřazuje kód ISIN (International Securities Identification Number). Je to číselný kód, kde první dvě čísla označují zemi emitenta, následuje devítimístné označení cenného papíru a poslední číslovka slouží pro kontrolu. V případě, že klient chce koupit nebo prodat cenný papír udělí svému obchodníkovi příkaz. Příkaz může být udělen například pomocí elektronického systému, telefonicky nebo osobně na přepážce. Příkaz obsahuje definici nákup nebo prodej, již zmíněnou identifikaci cenného papíru, množství, časovou platnost a klíčovou informací je kurz. Z hlediska kurzu lze vytvořit různé druhy příkazů například:

- Příkaz limitovaný, kde investor stanovuje nejvyšší kupní či nejnižší prodejní kurz,
- Příkaz nelimitovaný, u něhož se obchodník snaží koupit či prodat za nejvýhodnější kurz,
- Příkaz zajišťující zisk,
- Příkaz omezující ztrátu.

3.4 Elektronické burzovní obchodní systémy

Musílek (2011) řadí mezi čtyři druhy elektronických burzovních obchodních systémů systém řízený kvótami, systém centrální objednávkové knihy, systém jednotné cenové aukce a modifikovaný systém centrální objednávkové knihy.

V systému řízeném kvótami vystupují burzovní obchodníci i tvůrci trhu. Obě skupiny jsou propojené počítačovými systémy. Ty umožňují sledovat dění na burze a zároveň uzavírat obchody. S touto podobou se můžeme setkat na trzích s méně likvidními cennými papíry. (Musílek, 2011, s. 48-49)

V Systému centrální objednávkové knihy plní funkci dohodce počítač, vystupují zde proto pouze burzovní obchodníci. Příkazy k prodeji a nákupu jsou zadávány do centrální objednávkové knihy, která je řadí nejčastěji podle časového a cenového hlediska. Navzájem vyhovující příkazy jsou automaticky spárovány. Nevýhodou systému je nižší likvidita navíc je zde vyšší náchylnost k transakční volatilitě z tohoto důvodu existují limity pro pohyb kurzů (Veselá, 2019, s. 94). Podle Musíla (2011, s. 49) se tento systém využívá převážně na trzích likvidních cenných papírů.

Systém jednotné cenové aukce je podobný systému centrální objednávkové knihy, ale zde je burzovní cena stanovena pouze jednou ve stanoveném období. Princip pro tvorbu ceny je maximalizace burzovních transakcí. Používá se na málo likvidních trzích například u nově vznikajících trhů. (Musílek, 2011, s. 49)

Jako poslední druh uvádí Musílek (2011, s. 49) modifikovaný systém centrální objednávkové knihy doplňuje systém centrální objednávkové knihy o zahajovací a uzavírací aukci. Nedochozí zde pouze k obchodům ale i k zúčtování uzavřených obchodů. Navíc pro méně likvidní tituly umožňuje zapojení tvůrců trhu. Systém je flexibilní, spolehlivý, výkonný a velice rychlý. V současné době ho používá většina burzovních trhů.

3.5 Burzovní indexy

Pomocí burzovních indexů můžeme sledovat vývoj kurzů cenných papírů. Burzovní indexy shromažďují pohyby cen cenných papírů do jednoho čísla. Toto číslo nám dává informaci o vývoji na trhu. Mezi tři základní indexy řadíme cenově vážený index, hodnotově vážený index a stejně vážený index. U cenově váženého indexu se pro váhy používají aktuální ceny akcií. Akcie u hodnotově váženého indexu je vážena podílem své tržní kapitalizace na celkové tržní hodnotě. Stejně vážený index používá princip portfolia, kde každá akcie je vážena stejně. (Nývtová a Řezňáková, 2007, s. 22)

4 Investiční možnosti drobného investora

4.1 Akcie

Akcie je základní investiční nástroj. Nákupem akcie investor vkládá svůj majetek do společnosti, neboli stává se jejím spoluvlastníkem. Z akcie plynou držitelům práva nejčastěji právo na dividendu, účast na valné hromadě a tak dále. (Štýbr, 2011, s. 25)

U akcie je důležité rozlišovat pojmy cena akcie a hodnota akcie. Cena akcie říká, kolik peněžních prostředků, je třeba vynaložit pro její nákup. Co za držení akcie dostáváme, nám říká hodnota akcie. Při úspěšném investování je cena akcie nižší než hodnota akcie. (Gladiš, 2015, s. 30)

Kohout (2013, s. 26) nepovažuje investování do českých akcií pro drobného investora za technicky náročné. Upozorňuje, že u zahraničních akcií je to komplikovanější. Při investování do zahraničních akcií doporučuje využít služeb akciových podílových fondů, neboť to považuje v daném případě za nejbezpečnější možnost.

4.1.1 Práva spojená s držbou akcie

Právo podílet se na řízení společnosti: Akcionář má právo účastnit se zasedání valné hromady, hlasovat, požadovat vysvětlení, prosazovat návrhy a protináměry. (Veselá, 2019, s. 256)

Právo podílet se na zisku společnosti: Po schválení valnou hromadou, může akcionář obdržet dividendu. Obvykle se dividendy rozdělují podle poměru akcionářova podílu k základnímu kapitálu. (Veselá, 2019, s. 257) Riziko u akcie zvyšuje fakt, že není jasné, zda budou budoucí dividendy vyplaceny případně v jaké výši a v jakém daňovém režimu. (Kohout, 2013, s. 26)

Právo na podíl na likvidačním zůstatku: Právo na podíl na likvidačním zůstatku má akcionář až po uspokojení všech věřitelů společnosti. (Veselá, 2019, s. 257) V zákoně je uvedeno, že akcionáři si rozdělují likvidační zůstatek v poměru, který odpovídá splacené jmenovité hodnotě jejich akcií. (Zákon č. 90/2012 Sb. O obchodních společnostech a družstvech)

Přednostní právo na upsání nových akcií: Všichni stávající akcionáři mají přednostní právo na upsání nových akcií, které slouží ke zvýšení základního kapitálu společnosti, a to v rozsahu podílu akcionáře. (Zákon č. 90/2012 Sb. O obchodních společnostech a

družstvech) Veselá (2019, s. 257) říká, že toto právo má zamezit „rozředění“ vlastnictví společnosti.

4.1.2 Členění akcií podle různých kritérií

Akcie můžeme rozdělovat podle různých hledisek. Níže jsou uvedena vybraná hlediska rozdělení podle Polácha, Drábka, Merkové a Polácha jr. (2012, s. 182 – 183).

- 1) Hledisko ztělesněného práva
 - Kmenové,
 - Prioritní (preferenční).
- 2) Hledisko převoditelnosti
 - Akcie na doručitele,
 - Akcie na jméno.
- 3) Hledisko formy
 - Listinná,
 - Zaknihovaná.
- 4) Hledisko obchodovatelnosti
 - Obchodovatelné,
 - Neobchodovatelné.
- 5) Hledisko držení podílu akcií
 - Majoritní akcionáři,
 - Minoritní akcionáři.

4.1.3 Výhody a nevýhody akcií

Veselá (2019, s. 262 a dále) zmiňuje následující výhody a nevýhody.

Výhody z pohledu emitenta akcie:

U akcií se neuvádí doba splatnosti, díky tomu může emitent se získaným kapitálem z emise, nakládat neomezeně dlouhou dobu.

Společnost není povinná vyplácet akcionářům dividendy.

Prostřednictvím emise se riziko diverzifikuje mezi více subjektů.

Nevýhody z pohledu emitenta akcie:

Akcionáři mají právo zasahovat a podílet se na řízení společnosti.

Vysoké informační a emisní náklady.

Akciová společnost ručí za závazky celým svým majetkem.

Výhody z pohledu akcionáře:

Možnost dosažení kapitálového zisku.

Z držení akcií plynou výše uvedená práva.

Za závazky akciové společnosti ručí akcionář pouze omezeně.

Nevýhody z pohledu akcionáře:

Možnost dosažení kapitálové ztráty.

Akciová společnost nemá povinnost vyplatit dividendu či vrátit akcionáři jeho investici.

Možnost vysokého zdanění vyplacených dividend a kapitálového zisku.

4.2 Dluhopisy

Dluhopis je cenný papír. Emitent má povinnost splatit jmenovitou hodnotu majiteli dluhopisu. Z dluhopisu můžou plynout další práva, která vycházejí ze zákona nebo z emisních podmínek. (Zákon č. 190/2004 Sb., o dluhopisech)

Pod pojmem emise dluhopisů si můžeme představit skupinu dluhopisů vydaných za stejných emisních podmínek, zároveň mají stejné datum emise a splatnosti. (Zákon č. 190/2004 Sb., o dluhopisech). Podle Nývtové a Řežňákové (2007, s. 159) dochází k emisi dluhopisů kvůli potřebě získat finanční prostředky. Emisí se emitent stává dlužníkem a majitel dluhopisu věřitelem.

Emitentem se může stát právnická i fyzická osoba, pokud má oprávnění k podnikatelské činnosti. Pro vydání veřejně obchodovaných dluhopisů je nutné státní povolení (výjimkou jsou státní dluhopisy). Povolení uděluje orgán dozoru nad kapitálovým trhem, kterým je útvar ČNB. Souhlas se neuděluje, především pokud žadatel neprokáže schopnost proplacení emise v době splatnosti, dalším důvodem může být například rozpor s finanční politikou státu. (Polách, Drábek, Merková, Polách jr, 2012, s. 171)

Musílek (2011, s. 40) dělí dluhopisy podle emitentů na tři skupiny:

- Dluhopisy veřejného sektoru smí vydat vláda, vládní instituce, obce a města. Získané dlouhodobé finanční prostředky slouží k financování deficitů rozpočtů, investic a speciálních úvěrových programů.
- Bankovní dluhopisy emitují banky a jejich vydání představuje samostatný druh pasivních bankovních operací.
- Dluhopisy korporací jsou emitovány podnikovým sektorem.

Dluhopisy se nejčastěji prodávají investorům z řad investičních společností, bank či penzijních fondů. (Janda, 2011, s. 112)

Výnos z dluhopisu má dvě složky. První část představují úrokové nebo také můžeme říci kuponové výnosy. Tato část výnosu je závislá na výši úrokových měr v době vydání dluhopisu. Pokud máme dluhopisy s pevným kuponem tak se výnos do doby splatnosti nemění. U dluhopisů s proměnlivým kuponem se výše výnosu mění z důvodu pohybu krátkodobých úrokových sazeb a inflace. Druhá část výnosu je tvořena kapitálovými výnosy, které vycházejí ze změn v tržních cenách dluhopisu. (Kohout, 2013, s. 20)

4.2.1 Výhody a nevýhody dluhopisu

Výhody a nevýhody dluhopisu podle Veselé (2019, s. 282).

Výhody a nevýhody z pohledu emitenta

Mezi výhody řadíme například možnost získání velkého množství cizích finančních prostředků, splacení dlužné částky po delší době, možnost odečtení úroků z daňového základu.

Za nevýhody považuje například zvýšení zadluženosti podniku, vysoké emisní náklady, povinnost vyplácet kupónové platby a splácet jmenovitou hodnotu.

Výhody a nevýhody z pohledu majitele dluhopisu

Výhodou pro investora je možnost dosáhnout kapitálového zisku, pravidelného důchodu, likvidity a tak dále.

Jako příklad nevýhody lze uvést riziko dosažení kapitálové ztráty, pokles hodnoty investice z důvodu inflace, nemožnost podílet se na řízení podniku, a naopak povinnost platit daň z kapitálových zisků a plateb.

4.3 Kolektivní investování

Kolektivní investování je zvláštní druh podnikání, při kterém dochází k shromažďování volných peněžních prostředků, které se efektivně alokují. Cílem je získat požadovaný výnos a rozptýlit riziko. Dochází k nepřímému a zprostředkovanému investování. Peněžní prostředky se mohou shromažďovat v investičních nebo podílových fondech. (Valach, 2010, s. 266)

Investiční fondy jsou právnické osoby (akciové společnosti), které mají právní subjektivitu. Peněžní prostředky si obstarávají emisí akcií. Investor poskytne své peněžní prostředky fondu a tím se stává držitelem investičních akcií, kterému náleží veškerá práva plynoucí z těchto akcií. Akcie vydané fondem jsou veřejně obchodovatelné na kapitálovém trhu. Akcionáři mohou akcie pouze prodat, není povolen jejich zpětný odkup. (Valach, 2010, s. 266)

Podílové fondy nejsou právnickou osobou ani nemají právní subjektivitu. Jsou zakládány investiční společností a tvoří její vnitřní organizační jednotku s vlastním majetkem. Investor poskytne peníze podílovému fondu a stane se jejím podílníkem, nikoli akcionářem, jak to mu je u investičních fondů. Podílové fondy vydávají speciální druh cenných papírů, a to podílové listy (Valach, 2010, s. 266). Musílek (2011, s. 500) uvádí, že podílový list neboli investiční certifikát vyjadřuje podíl na majetku podílového fondu, ale jeho držitel nemá právo zasahovat do správy fondu.

4.3.1 Výhody a nevýhody kolektivního investování

Výhody

Musílek (2011, s. 437) ve své publikaci uvádí následující výhody:

Správu úspor mají na starosti profesionální odborníci, kteří stále sledují trh a reagují na neočekávané události.

Efektivnější diverzifikace rizika, oproti individuálním investorům, kteří obvykle mají malé množství peněžních prostředků, aby mohly dosáhnout takové efektivity při diverzifikaci rizika.

Při kolektivním investování dochází k úsporám z rozsahu.

Drobní investoři, kteří vstoupili do kolektivního investování, mají více investičních možností, které jsou pro individuální investory kapitálově a odborně obtížně dostupné.

Instituce kolektivního investování nabízí velké množství služeb, díky kterým se investování stává jednoduché a pohodlné. Mezi běžně poskytované služby řadíme automatické reinvestování, možnost vystavovat šeky, právo směny a další.

Nevýhody

Valach (2010, s. 267 – 268) zmiňuje následující nevýhody:

Výše vstupních a správních poplatků.

Volatilita kurzů, ovlivňující velikost výnosu. Tato nevýhoda je při kolektivním investování znatelnější než například u termínovaných vkladů v bankách.

Vklady u fondů kolektivního investování nejsou pojištěny.

4.4 Porovnání investičních možností

Finex (2019) obecně považuje dluhopisy za méně rizikové než akcie, ale vždy záleží na individuální investici. Dluhopisy představují malé riziko ztráty vložených finančních prostředků, ale mívají vyšší inflační a úrokové riziko, neboť jsou velmi citlivé na makroekonomické veličiny. Změna makroekonomické veličiny se týká i akcií ale v poněkud menší míře. U akcií je primárně důležitý rozvoj společnosti. Ze své podstaty mají akcie větší potenciál dosáhnout vyššího výnosu oproti obligacím.

Kolektivní investování všeobecně nepřináší tak velký výnos jako dluhopis nebo akcie. Významnou nevýhodou kolektivního investování je výše poplatků, na druhou stranu tato varianta diverzifikuje riziko mnohem lépe, než je tomu u akcií či dluhopisů. (Dluhopismat, 2020)

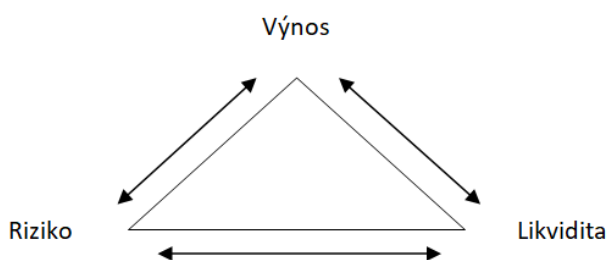
V případě likvidity opět záleží na konkrétním investičním instrumentu, ale zpravidla akcie a možnosti kolektivního investování představují likvidní instrumenty (InvestJ, 2009). Podle InvesticeF: likvidita (2015) se dluhopisy považují za méně likvidní oproti jiným cenným papírům. Zatímco společnosti většinou vydávají jeden druh akcií, dluhopisy jsou emitovány s větší rozdílností různých parametrů a je tedy obtížnější uzavřít obchod. I to je příčina, proč se dluhopisy oproti akciím považují za méně likvidní. Nelikviditě dluhopisů přispívá navíc jejich povaha, neboť jsou obvykle považovány za dlouhodobější investice, poskytující nižší riziko a fixní příjem.

5 Investiční strategie

Pokud chce investor svoje bohatství vhodně investovat, musí zvážit tři základní investiční faktory výnosnost, rizikovost a likviditu. Každému faktoru by měl investor věnovat pozornost i přes skutečnost že faktory působí ve vzájemných souvislostech. (Rejnuš, 2014, s. 166)

Investor, pokud uvažuje racionálně, chce získat co nejvyšší možný výnos zároveň podstoupit co nejmenší riziko a dosáhnout co nejvyšší likvidity z investice. Maximalizace všech těchto kritérií zároveň v praxi není proveditelná. Investor maximalizací jednoho kritéria obětuje maximalizaci ostatních kritérií. Setkáváme se zde s pojmem investorský trojúhelník, jak vidíme na obrázku číslo 5, jeho vrcholy tvoří výše zmíněná kritéria. Všechny vrcholy nelze dosáhnout současně. (Veselá, 2019, s. 713 – 714)

Obrázek 5: Investorský trojúhelník



Zdroj: vlastní zpracování podle Musílka (2011, s. 254)

Kohout a Hlušek (2002, s. 13) uvádějí dva principy, kterými se řídí rozumní investoři:

- Pokud mají dvě investice stejný očekávaný výnos, investor si vybere investici s nižším rizikem.
- V případě dvou investic se stejným rizikem, si investor zvolí tu variantu, která přinese vyšší míru výnosu.

Pokud investor chce dosáhnout vysokého výnosu, musí zároveň podstoupit vysoké riziko. Avšak podstoupení vysokého rizika nám nedává záruku vysokého výnosu. (Kohout, 2013, s. 18)

5.1 Výnos

Výnos představuje souhrn všech příjmů, které investor obdrží z investice. Výnos lze chápat jako odměnu pro investora za podstoupené riziko. (Veselá, 2019, s. 714)

Pavlát (2003, s. 129) uvádí dva možné způsoby měření výnosu, a to absolutní a relativní. Absolutní výnos zjistíme jako rozdíl mezi výnosem a investovanými prostředky. Relativní měření představuje míru výnosu vypočítanou jako poměr zisku k celkovým nákladům.

Výnosovou míru investičního instrumentu tvoří důchodová výnosová míra (ve formě úroků nebo dividend) a kapitálová výnosová míra (vycházející z rozdílu mezi kupní a prodejní cenou investičního instrumentu). (Musílek, 2011, s. 256)

Musílek (2011, s. 256) upozorňuje na nutnost rozlišovat mezi historickou výnosovou mírou a očekávanou výnosovou mírou.

- Historická výnosová míra (ex-post) říká, jaké výnosové míry bylo dosaženo během investování, popřípadě jaké mohlo být dosaženo.
- Očekávaná výnosová míra (ex-ante) představuje předpokládané zhodnocení investice v budoucnu, tedy jaké výnosové míry může investor dosáhnout. Dosažení této výnosové míry je nejisté, protože záleží na ekonomických prognózách, zkušenostech, subjektivních představách a dalších faktorech.

5.2 Riziko

Riziko spočívá v nejistotě, zda investice přinese očekávaný výnos. (Pavlát, 2003, s. 129)

Rejnuš (2004, s. 41) popisuje následující metody, které se používají při srovnávání různých investic.

- Absolutní odchylka – čím větší hodnota absolutní odchylky, tím je investice spojená s větším rizikem.
- Směrodatná odchylka – i zde platí čím větší odchylka tím větší riziko investice. Touto metodou dostaneme nejpřesnější výpočet rizika.

5.2.1 Druhy rizik

Tržní riziko je spojené se změnou tržní ceny cenných papírů. Příčinnou růstu či poklesu může být například změna makroekonomických podmínek, opatření v určitém odvětví a podobně. (InvesticeF: riziko, 2020)

Pokud investujeme do cenných papírů denominovaných v cizí měně, je nutné zvážit měnové riziko, které spočívá ve výkyvech měnových kurzů. (BHSecurity: riziko, 2018)

Riziko nelikvidity představuje ohrožení, že cenný papír nebude možné prodat, případně půjde prodat za nižší cenu. (InvesticeF: riziko, 2020)

Politické riziko vyplívá ze změny politické situace, která může negativně ovlivnit investiční nástroj. (BHSecurity: riziko, 2018)

Inflační riziko neboli riziko znehodnocení peněz zapříčiňuje v období vysoké inflace větší kolísavost v kurzech cenných papírů. (BHSecurity: riziko, 2018)

Úrokové riziko vzniká v důsledku pohybu úrokových sazeb na trhu. Například způsobuje při růstu úrokových sazeb snížení tržní ceny pevně úročených dluhopisů. (InvesticeF: riziko, 2020)

K úvěrovému riziku dochází v případě, kdy společnost či stát, do kterého investujeme, nedodrží své platební povinnosti. Například nebude vyplacen úrok. (Lynxbroker, 2020)

5.2.2 Postoje k riziku

Valach (2010, s. 176) ve své publikaci uvádí tři postoje k riziku, kterými jsou averze, sklon a neutrální postoj k riziku.

Averze k riziku představuje snahu o co nejmenší riziko.

Sklon k riziku se vyznačuje vyhledáváním riskantnějších projektů s vyššími výnosy.

Při neutrálním postoji k riziku se investor nepřiklání ani k jednomu z výše uvedených druhů. Averze a sklon k riziku jsou v rovnováze.

5.3 Likvidita

Likvidita říká, jak rychle lze při nízkých nákladech proměnit aktivum na hotovost. Aktivum je likvidní, pokud je s ním obchodováno na trhu, který má velké množství kupujících a prodávajících (Mishkin, Matthews, Giuliody, 2013, s. 81). Veselá (2019, s. 736) považuje instrument za likvidní, pokud ho lze prodat bez ztráty na hodnotě

během pár minut. Fabozii (2015, s. 11) říká, že investoři při nákupu méně likvidního aktiva očekávají nižší tržní cenu.

Fabozzi (2015, s. 11) uvádí, že není jednoznačná metoda, jak určit likviditu. Zároveň uvádí možnost určení likvidity podle počtu ztracených nabídek, při okamžitém prodeji aktiva. Veselá (2019, s. 736) popisuje další metody pro měření likvidity například srovnat průměrný spread³, porovnat úroveň transakčních nákladů, porovnat tržní kapitalizaci emise a další. Jednotlivými postupy můžeme dojít k protichůdným výsledkům. Tyto výsledné hodnoty nejsou úplně spolehlivé, ale můžeme díky nim zohlednit likviditu při rozhodování.

Mishkin, Matthews a Giuliody (2013, s. 49) uvádějí peníze jako nejlikvidnější aktivum, protože jsou prostředkem směny. Při převodu ostatních aktiv na peníze vznikají transakční náklady. Veselá (2019, s. 236) vedle hotovosti považuje za likvidnější aktiva pokladniční poukázky, státní dluhopisy, nejbonitnější akcie a devizy a v neposlední řadě také obyčejné, kmenové akcie s nižší nominální hodnotou.

³ Spread neboli rozpětí mezi nákupními a prodejními kurzy.

6 Metodika

Cílem práce je charakterizovat investiční možnosti drobných investorů na kapitálovém trhu a tyto možnosti navzájem porovnat. Po přečtení práce by měl drobný investor znát alespoň základní informace o českém kapitálovém trhu. Také by měl mít představu, podle jakých kritérií se investice hodnotí a jak tyto kritéria vypočítat či zjistit.

V první teoretické části jsou uvedeny důležité informace pro pochopení dané problematiky. Nejdříve jsem uvedla, co to vlastně kapitálový trh je, kam patří, a jaké je jeho další členění. Následně se věnuji základním informacím o burze a jednotlivým možnostem investování jako jsou akcie. Nakonec jsem uvedla informace o investiční strategii.

V praktické části se zabývám především komparací mezi Burzou cenných papírů Praha a RM-SYSTÉMEM. Informace jsem čerpala převážně z webových stránek těchto burz. Pro porovnání jsem zvolila čtyři akcie, se kterými obchodují obě burzy. Vybrané akcie patří veřejně známým společnostem s dlouhou tradicí. Každá je z jiného odvětví, aby se omezilo projevům specifík pro jednotlivá odvětví.

Pro komparaci jsem zvolila pětiletý časový horizont. U vybraných akcií jsem vypočítala a porovnála průměrnou měsíční výnosnost, celkovou výnosnost, riziko, likviditu a nákladovost investic.

Pro výpočet kapitálové výnosnosti jsem použila data uvedená na webových stránkách daných burz. Následné výpočty, jsem provedla v programu Microsoft Excel. Měsíční výnosnosti jsou počítány podle vzorce č. 1. Následně podle vzorce č. 2 jsem vypočítala průměrnou měsíční výnosnost pro každou vybranou akcii. Hodnoty měsíční výnosnosti a průměrné měsíční výnosnosti jsou zobrazeny v příloze č. 1. U výpočtu celkové výnosnosti jsem počítala podle vzorce č. 1 a použila jsem kurzy platné na začátku a na konci pětiletého období. Data jsou uvedena v příloze č. 2.

Vzorec pro výpočet výnosnosti akcie. (Veselá, 2019, s. 714)

$$V_i = \frac{P_i - P_{i-1}}{P_{i-1}} \quad (1)$$

Kde:

P_i cena akcie v období i ,

P_{i-1} cena akcie v období předcházející i -té období.

Vzorec pro výpočet průměrné výnosnosti akcie. (Veselá, 2019, s. 714)

$$\bar{V} = \frac{1}{n}(V_1 + V_2 + \dots + V_n) \quad (2)$$

Kde:

\bar{V} průměrná výnosnost akcie,

V_n výnosnost akcie pro dané období,

n počet období.

Pro zjištění rizika jsem zvolila metodu směrodatné odchylky, kterou jsem vypočítala podle níže uvedeného vzorce č. 3. Výpočet byl proveden pomocí funkcí v programu Microsoft Excel.

Vzorec pro výpočet směrodatné odchylky. (Finance v praxi, 2017)

$$\sigma = \sqrt{\frac{1}{n} \sum_{i=1}^n (x_i - \bar{x})^2} \quad (3)$$

Kde:

n počet pozorování,

x_i konkrétní realizace veličiny X,

\bar{x} prostý aritmetický průměr veličiny X,

σ Populační směrodatná odchylka.

V případě nákladovosti investic jsem namodelovala situaci, kdy si investor chce koupit 200 kusů akcií. Výpočty jsem provedla u čtyř konkrétních akcií. Mimoto jsem do příkladu zahrnula i porovnání dvou investičních zprostředkovatelů. Pro každou akcii jsem vypočítala následující hodnoty:

- Cena za akcie,
- Poplatek burzy,
- Poplatek Fio banky, a. s.,
- Poplatek BH Securities, a. s.,
- Celková potřeba finančních prostředků.

Na základě vypočítaných a slovně okomentovaných výsledků jsem hodnotila, zda je některá burza pro drobného investora výhodnější. Přičemž u všech kritérií je počítáno se stejnou váhou. Nejdříve jsou výsledky porovnávány zvlášť pro jednotlivé kategorie výnosnost, riziko, likvidita a nákladovost investic. Následně jsem výsledky shrnula a porovnala jako celek. Práce rovněž obsahuje doporučení.

7 Burza cenných papírů Praha, a. s.

7.1 Základní informace

Burza cenných papírů Praha, a. s. (BCPP) je již od roku 1871 největší organizátor trhu s cennými papíry na území České republiky. Generální ředitel BCPP je Ing. Petr Koblíček. Na činnost burzy dohlíží Česká národní banka.

7.1.1 Prime Market

Prime Market představuje trh, kde se střetává nabídka a poptávka po největších a nejprestižnějších emisích akcií českých, ale i zahraničních společností. Aby se s akciemi společnosti obchodovalo na tomto trhu, musí být splněny náročné podmínky. Mezi nejdůležitější patří:

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

Předností vstupu na Prime Market je určitá reputace, kterou společnost začleněním získá.

7.1.2 Standard Market

Standard Market obchoduje s velkými a prestižními emisemi akcií českých a zahraničních společností. Na akcie jsou kladeny vysoké nároky, ale nejsou již tak náročné jako na Prime Market. Vstupem na Standard Market se společnost stává atraktivnější nejen pro investory ale i pro zákazníky a širokou veřejnost.

7.1.3 Free Market

Free Market je mnohostranný obchodní systém určený pro zahraniční emise. Kromě akcií obchoduje také s dluhopisy, investičními certifikáty, warranty⁴ a ETF⁵. Investoři mají k dispozici průběžné informace o investičním nástroji i jejich emitentovi.

⁴ Warranty se řadí mezi finanční deriváty a považují se za vysoce rizikové cenné papíry. (Patria, 2020)

7.1.4 START Market

START Market je určený menším českým firmám s celkovou hodnotou od 25 000 000 Kč až po dvě miliardy korun. Používají ho emitenti například, když chtějí získat nový kapitál. Na druhé straně je určený především profesionálním investorům, kteří se chtějí stát partnery úspěšných společností.

7.1.5 Dluhopisy

Dluhové cenné papíry mohou být obchodovány na oficiálním trhu nebo na regulovaném trhu. Oficiální trh provádí transakce největších a nejprestižnějších emisí dluhopisů. Zákonná podmínka oficiálního trhu je minimální objem emise ve výši 200 000 EUR. Obchodování dluhopisů s méně náročnými podmínkami probíhá na trhu regulovaném.

7.2 Kalendář burzovních dní

Na BCPP se obchoduje každý týden od pondělí do pátku. Přesto na burze některé dny obchodovat nelze, takovými dny se říká neburzovní dny. Výčet neburzovních dní nalezneme v tabulce č. 1.

Tabulka 1: Seznam neburzovních dní

Datum	Zdůvodnění
x	Víkendy
1/1	Den obnovy českého státu, Nový rok
x	Velký pátek
x	Velikonoční pondělí
1/5	Svátek práce
8/5	Den vítězství
5/7	Den slovanských věrozvěstů Cyrila a Metoděje
28/10	Vznik samostatného československého státu

⁵ ETF je označení moderního investičního produktu, nazývaného rovněž jako burzově obchodované fondy či nízkonákladové fondy. (Patria, 2020)

24/12	Štědrý den
25/12	1. Svátek vánoční
26/12	2. Svátek vánoční
31/12	Silvestr

Zdroj: vlastní zpracování podle webových stránek BCPP: kalendář (2019)

V roce 2020 je celkem 250 burzovních dní. Kalendář obchodních dní na burze pro následující rok je zveřejňován ve Věstníku Burzy.

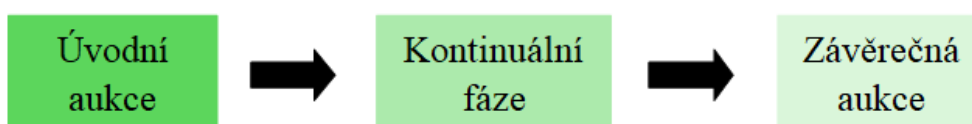
7.3 Obchodní procedury

Na BCPP se obchoduje pomocí systému Xetra.

7.3.1 Kontinuální obchodování

Jak vidíme, na obrázku č. 6 kontinuální obchodování se zahajuje úvodní aukcí neboli vkládáním objednávek a následujícím stanovením aukční ceny. Druhou částí kontinuálního obchodování je kontinuální fáze, kde dochází k objednávkám a k jejich spárování. Poslední část je nazvána jako závěrečná aukce, kde dochází ke zpracování nespárovaných objednávek. Zcela nebo částečně nespokojené objednávky se převádí do dalšího obchodního dne.

Obrázek 6: Kontinuální obchodování



Zdroj: vlastní zpracování

7.3.2 Samostatná aukce

V případě samostatné aukce nejdříve dochází k fázi vkládání objednávek, jak můžeme vidět na obrázku č. 7. Během této části obchodník vkládá a ruší objednávky. Poté následuje fáze stanovení aukční ceny což je cena, za kterou lze uspokojit co největší počet objednávek za minimálního převisu. Pokud objednávky nejdou spárovat, rovněž nelze určit aukční cena, v takovém případě se zobrazí nejlepší nabídka a poptávka.

Obrázek 7: Samostatná aukce



Zdroj: vlastní zpracování

7.4 Přístup na BCPP

Přístup na BCPP mají licencovaní obchodníci, kteří jsou zároveň členy burzy. Většinou se jedná o významné banky a makléřské firmy. Pokud chce drobný investor obchodovat na BCPP, musí tak učinit prostřednictvím člena burzy. V současné době má burza šestnáct členů. Kromě členů burzy mohou uzavírat burzovní obchody i Česká národní banka a Ministerstvo financí České republiky.

Seznam členů burzy podle webových stránek BCPP: seznam členů (2020).

- BH Securities a.s.
- CYRRUS, a.s.
- Česká spořitelna, a.s.
- Československá obchodní banka, a. s.
- Equilor Investment Ltd.
- Erste Group Bank AG
- Fio banka, a.s.
- J & T BANKA, a.s.
- Komerční banka, a.s.
- Patria Finance, a.s.
- PPF banka a.s.
- Raiffeisen bank, a.s.
- Raiffeisen Centrobank AG
- Société Générale S.A.
- UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.
- WOOD & Company Financial Services, a.s.

7.5 Jak obchodovat na burze

Nejdříve je nutné kontaktovat člena burzy. Členové burzy zpravidla nenabízejí stejné služby, proto je zapotřebí porovnat nabízené podmínky týkající se například rozsahu služeb, ceny, přístup k datům a podobně. Následně dochází k uzavření smluvního vztahu se členem burzy. Posledním krokem už je zadávání příkazů k obchodování s cennými papíry.

Aby investor mohl investovat na BCPP, musí splnit následující podmínky uvedené na webových stránkách BCPP: průvodce investora (2020).

- Předložení dokladu totožnosti,
- Investor musí být majitelem účtu v Centrálním depozitáři cenných papírů,
- Investor musí mít peněžní účet.

Pokud je investorem firma musí navíc splnit:

- Předložení výpisu z obchodního rejstříku,
- Jednání mohou vést pouze oprávněné osoby či osoby s plnou mocí.

S obchodováním na BCPP jsou spojené poplatky. Vybrané poplatky jsou zobrazeny v tabulce č. 2.

Tabulka 2: Sazebník burzovních poplatků

Služba	Cena
Poplatek za přijetí za člena burzy	0 Kč
Poplatek za podání žádosti o členství na burze	10 000 Kč
Roční poplatek za členství:	
Členové burzy s právem obchodování na všech trzích burzy	460 000 Kč
Členové burzy s právem obchodování pouze na trhu START	1 Kč
ČNB a Česká republika jednající prostřednictvím Ministerstva financí	230000 Kč
Poplatek za organizaci burzovních obchodů s akciemi:	
Tvůrce trhu	0,01 % min. 10 Kč za objednávku a den max. 4.000 Kč
Ostatní	0,04 % min. 10 Kč za objednávku a den max. 4.000 Kč
Poplatek za organizaci burzovních obchodů s dluhopisy (pro tvůrce trhu i ostatní)	0,01 % min. 185 Kč za objednávku a den max. 500 Kč

Zdroj: Vlastní zpracování podle webových stránek BCPP: Poplatkový řád (2020)

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

8.1 Základní informace

RM-SYSTÉM, česká burza cenných papírů a. s. (RM-SYSTÉM) je akciová společnost, u které představuje Fio banka, a. s. jediného vlastníka. Jde o trh zaměřený především na malé a střední investory. Dochází zde k obchodům s nejvýznamnějšími českými i zahraničními akciemi. Obchoduje například s akciemi společnosti Apple, ČEZ, Erste Bank, Facebook, Intel, Microsoft, Nokia, O2, Unipetrol, a další. RM-SYSTÉM má v České republice celkem třináct poboček. Pobočka je v každém krajském městě.

RM-SYSTÉM je tvořen z oficiálního regulovaného trhu a z volného trhu. Na oficiálním regulovaném trhu jsou cenné papíry, které splňují přísnější podmínky definované zákonem o podnikání na kapitálovém trhu (jedná se například o podmínky přijetí, informační povinnost a podobně). Volný trh má volnější podmínky pro přijetí cenných papírů, přijímá jakýkoliv cenný papír či derivát, který je obchodovaný na regulovaném trhu v členském státě Evropské unie nebo ve státě, který tvoří Evropský hospodářský prostor v tuzemsku nebo v zahraničí.

8.2 Přístup na burzu

Přímý přístup na burzu RM-SYSTÉM mají licencovaní obchodníci, ale mohou ho získat i ostatní fyzické a právnické osoby, pokud splňují alespoň dvě ze tří podmínek.

Podmínky pro přímý přístup, které jsou uvedené na stránkách RM-SYSTÉM: přímý přístup:

- správa vlastního majetku ve finančních nástrojích přesahující 1 000 000 Kč,
- realizace objemu obchodů ve výši minimálně 5 000 000 Kč za posledních 12 měsíců,
- realizace transakcí v počtu minimálně čtyřicet za posledních 12 měsíců.

V případě že investor není licencovaný obchodník a ani nesplňuje výše zmíněné podmínky, ale chce obchodovat prostřednictvím RM-SYSTÉMU, musí využít služby obchodníka s cennými papíry.

Investor má tři možnosti, jak obchodovat na burze:

- Obchodování na pobočce,
- Obchodování telefonicky,
- On-line přístup na burzu prostřednictvím internetu.

Pokud si investor vybere možnost obchodování na pobočce, může nakupovat a prodávat cenné papíry osobně na pobočce obchodníků. Tato varianta je většinou méně výhodná z hlediska vyšších poplatků oproti obchodování pomocí internetu.

Další způsob podání pokynu pro obchodování je telefonicky, ale i tato služba přináší vyšší poplatky oproti obchodování přes internet.

Třetí variantou je obchodování prostřednictvím internetu. Tato varianta je z hlediska poplatků nejvýhodnější. Pozitivně můžeme hodnotit i rychlost obchodování, které trvá jen několik sekund díky čemuž lze reagovat na aktuální situaci na trhu téměř okamžitě. On-line přístup na burzu RM-SYSTÉM nabízí pouze Fio banka prostřednictvím internetové aplikace e-Broker.

8.2.1 e-Broker

Prostřednictvím internetové aplikace e-Broker jde investovat do akcií, derivátů, ETF a certifikátů.

Pokud chce investor využít této aplikace, musí přijít na pobočku Fio banky a mít sebou doklad totožnosti poté je potřeba podepsat smlouvu a příslušné dokumenty. Klient následně dostane přístup do internetové aplikace a na svůj zřízený obchodní účet vloží peněžní prostředky.

Výše ani délka investice není omezená, ale doporučuje se očekávat minimálně šestiměsíční délku investice.

8.3 Ceník burzovních služeb

Za obchodování na RM-SYSTÉMU se platí poplatky. V následující tabulce č. 3 je zobrazen výčet vybraných poplatků této burzy.

Tabulka 3: Ceník poplatků RM-SYSTÉMU

Služba	Cena
Účastnické poplatky	
Poplatek za přijetí a registraci přímého účastníka burzy	Zdarma
Registrace účastníka nebo zákazníka s připojením k existujícímu účtu v CDCP	Zdarma
Registrace účastníka nebo zákazníka (včetně klientů účastníků) s otevřením účtu v CDCP	150 Kč
Poplatek za podání všech typů pokynů	Zdarma
Poplatky za zorganizování obchodů na základě podaného pokynu	
Účastník s licencí obchodníka s CP, platí pro emise CP, kde účastník vykonává činnost tvůrce trhu	0,01 % z objemu, max. 100 Kč
Účastník s licencí obchodníka s CP	0,05 % z objemu, max. 500 Kč
Úvěrové instituce a ostatní účastníci	0,2 % z objemu obchodu, max. 2000 Kč
Poplatky za vypořádání	39 Kč

Zdroj: vlastní zpracování podle webových stránek RM-SYSTÉM: ceník (2018)

8.4 Typy obchodů

8.4.1 Pokyn EasyClick

Pokyn EasyClick představuje jednoduchý způsob nákupu nebo prodeje vybraných akcií a certifikátů. Obchoduje se ve standardizovaných násobcích počtu akcií v rámci tak zvaných EasyClick lotů. Velikost lotů je stanovena tak, aby byla dostupná i pro malé a střední investory. Při nákupu či prodeji v prvním kroku dochází k výběru akcie či certifikátů, poté se stanoví počet akcií tak aby se rovnal násobku lotu. Nakonec se zadává maximální přípustná kupní či minimální prodejní cena akcií.

Výhodou pokynu EasyClick je garance likvidity. Garance likvidity je založena na působení tvůrců trhu. RM-SYSTÉM má likviditu zajištěnu smluvně. Platnost pokynu je patnáct dní, ale jde zkrátit bezplatným zrušením pokynu. V jednom pokynu je dovoleno zobchodovat maximálně 50 EasyClick lotů. Seznam cenných papírů, u kterých jde při obchodování použít pokyn EasyClick je zobrazen v tabulce č. 4.

Tabulka 4: Seznam cenných papírů, u kterých lze využít pokyn EasyClick

Název cenného papíru	EC Lot
ALPHABET	5
APPLE INC	10
AVAST	500
CETV	100
CPI FIM	100
ČEZ	50
DAIMLER AG	25
DEUTSCHE BANK	50
DEUTSCHE TELEKOM AG	100
ERSTE GROUP BANK AG	50
EXXON MOBIL COR	25
FACEBOOK INC	10
INTEL CORP	100
KARO INVEST	500
KOFOLA ČS	100
KOMERČNÍ BANKA	50
MCDONALDS CORP	25
MICROSOFT CORP	50
MONETA MONEY BANK	250

NOKIA	100
O2 C.R.	100
PFNONWOVENS	100
PHILIP MORRIS ČR	5
PRABOS PLUS	50
STOCK SPIRITS GROUP	250
TWITTER INC	50
VIG	25
VOLKSWAGEN AG	10

Zdroj: vlastní zpracování podle webových stránek RM-SYSTÉM: pokyn-EasyClick (2020)

8.4.2 Standardní pokyn

Standardním pokynem můžeme koupit či prodat minimálně jednu akcii (jeden dluhopis nebo certifikát), ale maximální hranice není omezena. Platnost pokynu lze stanovit na 1, 15 nebo 90 kalendářních dní. Platnost lze zkrátit zrušením pokynu. Chování standardních pokynů můžeme ovlivnit pomocí doplňujících možností (takzvaných dispozic). Doplňující možnosti mohou mít podobu například limitní ceny nebo vše nebo nic.

Vše nebo nic znamená, že se obchod nebude realizovat postupně, ale celý najednou. Pokud není možné pokyn v celém rozsahu realizovat, ihned se ruší.

Limitní cena je zadána jako přípustná kupní či prodejní cena. Pokud není limitní cena zadána, pokyn se buď uspokojí, nebo zruší.

8.4.3 Inteligentní pokyny

Nejznámější inteligentní pokyn je Stepper. Tento pokyn je založen na schopnosti zařadit na trh objednávku, která je lepší pouze o nezbytné minimum od nejlepší nabídky. Cílem je získat nejlepší cenu na trhu bez zbytečného zvedání nebo snižování ceny.

8.4.4 Přímý obchod

Jedná se o neanonymní způsob obchodování. Obchod se uzavírá na základě dohody dvou investorů. RM-SYSTÉM zajišťuje uzavření a vypořádání obchodu.

8.5 Evidence CP

RM-SYSTÉM vede cenné papíry buď v Centrálním depozitáři cenných papírů, a. s. (CDCP) nebo v evropském depozitáři Clearstream.

Cenné papíry vedené v CDCP

Jedná se o všechny české cenné papíry, které jsou vedeny v depozitáři pražské burzy. Rozlišovacím znakem je CZ či CS na začátku mezinárodního označení ISIN. Toto označení má například akcie ČEZ, komerční banka a další.

Zahraniční cenné papíry vedené v Clearstream

Prostřednictvím RM-SYSTÉMU se obchoduje s českými, ale i zahraničními cennými papíry. Zahraniční cenné papíry nemají v mezinárodním označení ISIN znak CZ nebo CS. Jedná se například o akcie Erste Bank, Orco a podobně.

9 Investiční zprostředkovatelé v České republice

Pokud se drobný investor rozhodne obchodovat na kapitálovém trhu, s největší pravděpodobností využije služeb investičního zprostředkovatele. Je potřeba nezaměňovat pojmy investiční zprostředkovatel a investiční poradce. Investiční zprostředkovatel má licenci od ČNB. Seznamy regulovaných a registrovaných subjektů jsou uveřejněny a pravidelně aktualizovány na stránkách ČNB. Každý laický i odborný investor si touto cestou může ověřit licenci daného subjektu. Investičním poradcem se může stát kdokoli, kdo si založí živnost. V tomto případě investor nemá žádnou jistotu o dostatečné kvalifikaci investičního poradce, z tohoto důvodu bych doporučila raději využívat služeb investičních zprostředkovatelů.

Investičních zprostředkovatelů v České republice je celá řada. Počet bank k prvnímu lednu 2020 (podle webových stránek ČNB: počet subjektů) činil 49 subjektů, počet obchodníků s CP ke stejnému datu byl 78. Pro ukázkou poplatků jsem zvolila Fio banku, a. s. a BH Securities, a. s. tyto společnosti se pyšní dlouholetou tradicí a dobrou pověstí.

V tabulce č. 5 jsou zobrazeny poplatky spojené s obchodováním na BCPP prostřednictvím Fio banky.

Tabulka 5: Poplatky Fio banky, a. s. na BCPP

Úkon	Sazba
Podání pokynu elektronicky	Zdarma
Podání pokynu osobně	100,- Kč
Poplatek za obchod	0,35 % z objemu obchodu (minimálně 40 Kč, maximálně 1 190 Kč).

Zdroj: vlastní zpracování podle webových stránek Fio banka: poplatky (2019)

Poplatky za obchodování na BCPP přes akciovou společnost BH Securities vidíme v tabulce č. 6.

Tabulka 6: Poplatky BH Securities, a. s. na BCPP

Úkon	Sazba
Obchodování telefonicky do 500 000	0,5 % z objemu obchodu (minimálně 100 Kč)
Obchodování telefonicky nad 500 000	2 500 + 0,15 % z objemu obchodu (minimálně 100 Kč)
Obchodování elektronicky do 500 000	0,4 % z objemu obchodu (minimálně 100 Kč)
Obchodování elektronicky nad 500 000	2 000 + 0,15 % z objemu obchodu (minimálně 100 Kč)

Zdroj: vlastní zpracování podle webových stránek BH Securities: poplatky (2019)

Poplatky při obchodování na RM-SYSTÉMU prostřednictvím Fio banky jsou obsaženy v tabulce č. 7. Při obchodování na burze RM-SYSTÉM ve standardním aukčním režimu budou poplatky Fio banky ve stejné výši jako na BCPP. V případě obchodování na RM-SYSTÉMU pokynem EasyClick jsou poplatky o šest procent nižší než na BCPP.

Tabulka 7: Poplatky Fio banky, a. s. na RM-SYSTÉMU

Úkon	Sazba
Podání pokynu v režimu EasyClick	Zdarma
Podání pokynu elektronicky	Zdarma
Podání pokynu osobně	100,- Kč
Poplatek za obchod v režimu EasyClick	0,29 % (maximálně 1 190 Kč)
Poplatek za obchod ve standardním aukčním režimu	0,35 % z objemu obchodu (minimálně 40 Kč, maximálně 1 190 Kč)

Zdroj: vlastní zpracování podle webových stránek Fio banka: poplatky (2019)

Tabulka č. 8 ukazuje poplatky stanovené BH Securities pro obchodování na RM-SYSTÉMU. Oproti obchodování na BCPP s využitím BH Securities se zde nerozlišují obchody pod a nad 500 000 Kč. Na obou burzách musí být poplatek minimálně 100 Kč, ať už obchodování probíhá telefonicky nebo elektronickou cestou. Konečná výše poplatků se, ale na burzách liší.

Tabulka 8: Poplatky BH Securities, a. s. na RM-SYSTÉMU

Úkon	Sazba
Obchodování elektronicky	0,3 % z objemu obchodu (minimálně 100 Kč) + poplatek trhu
Obchodování telefonicky	0,5 % z objemu obchodu (minimálně 100 Kč) + poplatek trhu

Zdroj: vlastní zpracování podle webových stránek BH Securities: poplatky (2019)

10 Charakteristika výnosů, rizik, likvidity a nákladovosti investic

10.1 Základní informace vybraných akcií

10.1.1 CETV

Společnost CENTRAL EUROPEAN MEDIA ENTERPRISES LTD vlastní a provozuje komerční televizní stanice ve střední a východní Evropě. V případě BCPP akcie najdeme na regulovaném trhu v tržním segmentu Prime Market. RM-SYSTÉM zařadil akcie CETV na oficiální trh. S akciemi lze obchodovat pomocí pokynu EasyClick on-line.

10.1.2 ČEZ

Společnost ČEZ, a. s., je mateřská společnost Skupiny ČEZ. Zabývá se především prodejem elektřiny, výrobou, rozvodem a prodejem tepla, jaderným výzkumem a podobně. Na BCPP jsou akcie zařazeny na regulovaný trh s tržním segmentem Prime Market. RM-SYSTÉM umožňuje obchodování přes oficiální trh prostřednictvím EasyClick on-line.

10.1.3 ERSTE GROUP BANK AG

ERSTE GROUP BANK AG (ERSTE GROUP) poskytuje finanční služby v Rakousku a ve východní části EU. Díky silné lokální přítomnosti a celosvětové spolupráci zajišťuje zákazníkům komplexní služby. Na BCPP se akcie opět nachází na regulovaném trhu a na Prime Market. Na oficiálním trhu pomocí EasyClicku nabízí akcie RM-SYSTÉM.

10.1.4 O2 C. R.

O2 Czech Republic a. s. je největším sjednoceným poskytovatelem telekomunikačních služeb a zároveň díky službě O2 TV je největším provozovatelem internetového televizního vysílání na území České republiky. Akcie se nachází na regulovaném trhu v tržním segmentu Prime Market v případě BCPP. Pokud chce investor zhodnotit své peněžní prostředky prostřednictvím RM-SYSTÉMU, akcie nalezne na oficiálním trhu a může využít pokyn EasyClick.

10.2 Charakteristika výnosů

BCPP a RM-SYSTÉM na sobě nejsou závislé, proto jsem pro čtyři vybrané akcie vypočítala výnosnost, abych zjistila, zda je obchodování na jedné z těchto českých burz výhodnější. Výnosnost jsem počítala pomocí dat dostupných na webových stránkách burz dle vzorce č. 1. Data pro výpočet průměrné měsíční výnosnosti jsou zobrazeny v příloze č. 1. V příloze č. 2 nalezneme údaje potřebné pro výpočet celkové výnosnosti za pět let. Následující tabulka č. 9 obsahuje výsledky výpočtu.

Tabulka 9: Výnosy vybraných akcií

Společnost	BCPP		RM-SYSTÉM	
	Průměrná měsíční výnosnost v %	Celková výnosnost za 5 let v %	Průměrná měsíční výnosnost v %	Celková výnosnost za 5 let v %
CETV	0,81040	40,59269	0,87543	44,02250
ČEZ	-0,13610	-13,87762	-0,19227	-13,70558
ERSTE GROUP	0,88903	55,87486	0,66131	56,46630
O2 C. R.	2,44622	-0,46789	2,25226	0,64378

Zdroj: vlastní zpracování

Při porovnání burz pomocí celkové výnosnosti v časovém horizontu pěti let u všech vybraných akcií vyšel výhodněji RM-SYSTÉM. Rozdíly mezi burzami nejsou veliké. U akcií CETV je největší rozdíl, a to zhruba tři a půl procenta. V případě akcií ČEZ a ERSTE GROUP rozdíl nečiní ani jedno procento. U akcií O2 C. R. je důležité upozornit na skutečnost, že zatímco na BCPP jsou tyto akcie ve ztrátě, tak na RM-SYSTÉMU dosahují zisku.

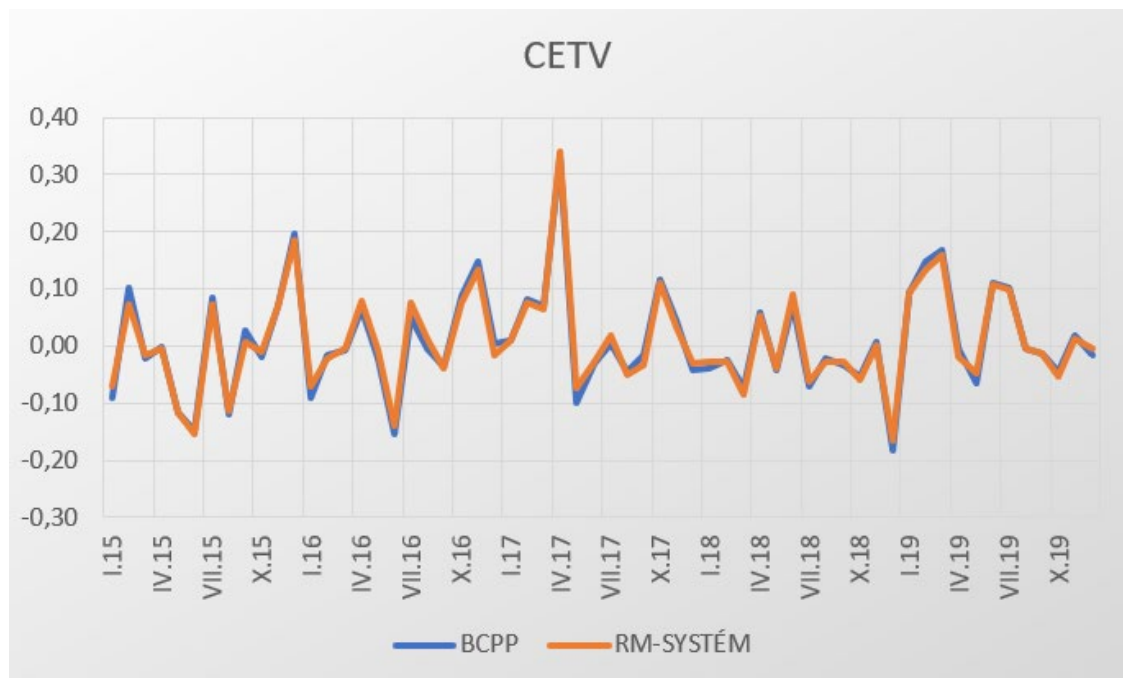
V případě porovnání burz pomocí průměrné měsíční výnosnosti je situace poněkud opačná. S výjimkou akcií CETV vyšla jako výhodnější BCPP. V tomto porovnání jsou rozdíly ještě menší než při komparaci prostřednictvím celkové výnosnosti.

Malé rozdíly mi neumožňují stanovit jednu burzu jako výhodnější z hlediska výnosnosti. RM-SYSTÉM sice vyšel v tomto porovnání nepatrně lépe, ale vzhledem k okolnostem nelze říci, že je tato burza výnosnější.

Následující grafy ukazují nejen vývoj výnosnosti u jednotlivých akcií, ale také nepatrnost rozdílů mezi BCPP a RM-SYSTÉMEM.

V grafu č. 1 je zobrazeno srovnání výnosnosti akcií CETV, kde osa x představuje časovou řadu a osa y hodnotu výnosnosti. Vidíme zde minimální rozdíly mezi výnosností na BCPP a na RM-SYSTÉMU. Největšího výnosu bylo možné dosáhnout v dubnu 2017. Naopak nejnižší výnosnost akcií CETV byla v prosinci 2018.

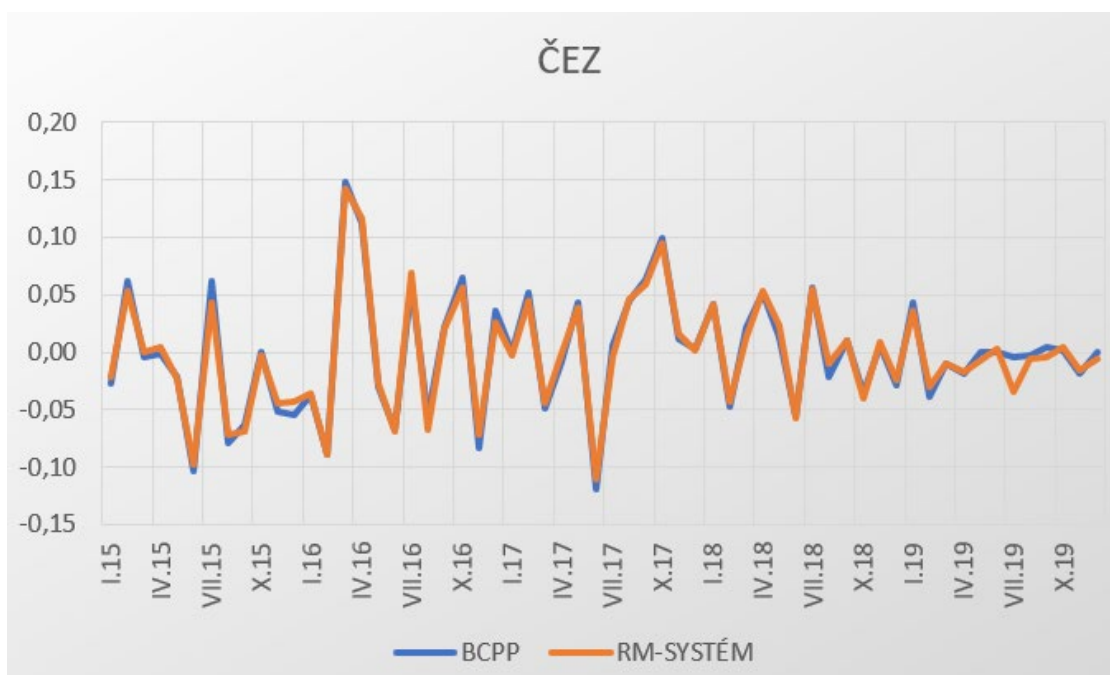
Graf 1: Porovnání výnosnosti akcií CETV



Zdroj: vlastní zpracování

Graf č. 2 ukazuje nízkou odlišnost výnosnosti akcií ČEZ mezi BCPP a RM-SYSTÉMEM. Největší nerovnost byla zaznamenána na konci roku 2015 a v polovině roku 2019. K výraznému růstu výnosnosti došlo v březnu 2016, naopak k největším ztrátám docházelo v červnu 2017.

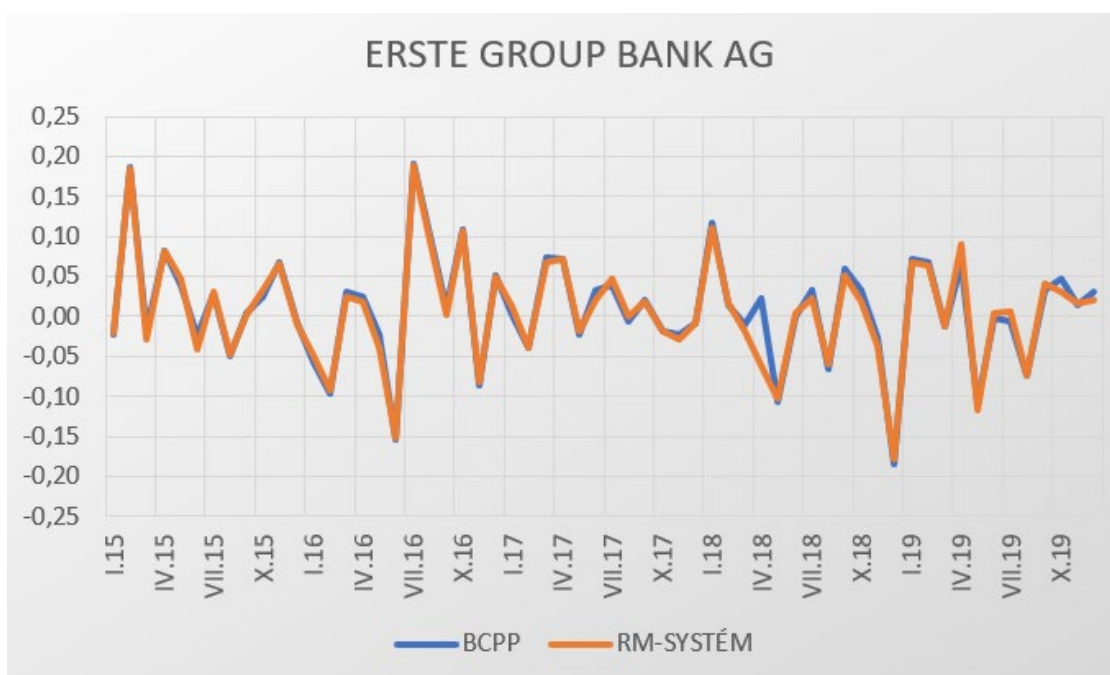
Graf 2: Porovnání výnosnosti akcií ČEZ



Zdroj: vlastní zpracování

Výnosnosti akcií ERSTE GROUP zobrazuje graf č. 3. Opět můžeme vidět pouze minimální rozdíly mezi BCPP a RM-SYSTÉMEM. Výraznější odlišnost mezi burzami nastala pouze v první polovině roku 2018. Největšího výnosu bylo možné dosáhnout v červenci 2016. K nejvýraznějšímu poklesu došlo na konci roku 2018.

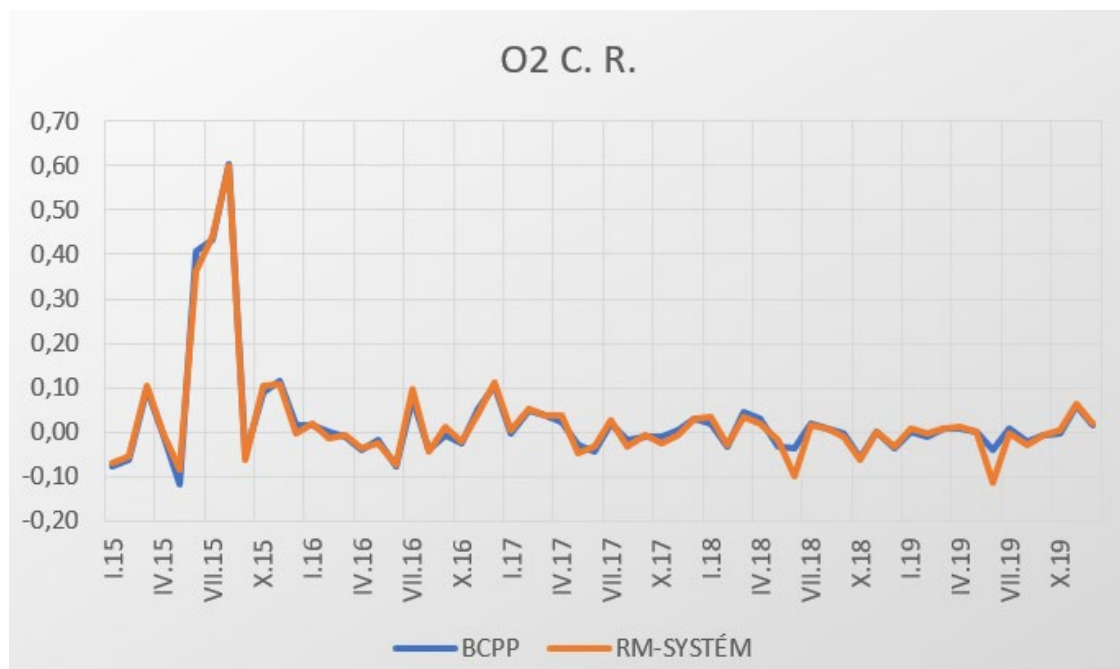
Graf 3: Porovnání výnosnosti akcií ERSTE GROUP BANK AG



Zdroj: vlastní zpracování

Výnosnost akcií O2 C. R. dosáhla svého vrcholu v srpnu 2015, jak ukazuje graf č. 4. Ve stejném roce ale rovněž došlo i k opětovnému poklesu výnosnosti. Graf č. 4 opět zobrazuje pouze malé nerovnosti mezi výnosnostmi akcií na BCPP a na RM-SYSTÉMU.

Graf 4: Porovnání výnosností akcií O2 C. R.



Zdroj: vlastní zpracování

10.3 Charakteristika rizik

Další charakteristikou je riziko, které jsem počítala rovněž pomocí dat zobrazených v příloze č. 1. Výsledky můžeme vidět v tabulce č. 10.

Tabulka 10: Riziko vybraných akcií

Společnost	Směrodatná odchylka	
	BCPP	RM-SYSTÉM
CETV	0,09000	0,08679
ČEZ	0,05189	0,04973
ERSTE GROUP	0,06814	0,06778
O2 C. R.	0,11530	0,11513

Zdroj: vlastní zpracování

U všech vybraných akciových titulů je směrodatná odchylka menší na burze RM-SYSTÉM. Výsledky tedy vyšli jednoznačně ve prospěch RM-SYSTÉMU, ale je nutné upozornit na malé rozdíly mezi BCPP a RM-SYSTÉMEM.

10.4 Charakteristika likvidity

10.4.1 BCPP

Tvůrce trhu má povinnost během obchodování vkládat do systému nákupní a prodejní ceny prostřednictvím kotací. Kotace musí splňovat stanovené standardní množství a maximální rozpětí cen v kotaci.

Burza má stanoveny třídy likvidity, podle kterých se určuje maximální rozpětí a standardní množství.

Třídy likvidity podle webových stránek BCPP: likvidita:

- LQ1 – nejlikvidnější cenné papíry zahrnuté do indexu PX,
- LQ2 – cenné papíry, které patří do indexu PX, ale nepatří do LQ1,
- LQ3 – cenné papíry, jenž nepatří do indexu PX,
- LQ4 – cenné papíry se sníženou likviditou případně se zvýšenou volatilitou,
- LQ5 – cenné papíry obchodované na trhu Free Market.

Akcie na BCPP zařazeny na regulovaný trh do segmentu Prime Market patří k likvidním cenným papírům.

10.4.2 RM-SYSTÉM

S Akciemi v segmentu EasyClick lze neustále obchodovat. RM-SYSTÉM má garanci likvidity zajištěnu smluvně s tvůrci trhu.

10.4.3 Srovnání

Všechny mnou vybrané akcie mají zajištěnou likviditu na obou trzích, proto nelze říci, který je lepší.

10.5 Charakteristika nákladovosti investic

Pro charakteristiku nákladovosti investic jsem vytvořila modelovou situaci. Investor chce koupit 200 ks akcií. Rozhoduje se, jestli chce obchodovat na BCPP nebo prostřednictvím RM-SYSTÉMU. Pro obchodování využije investičního zprostředkovatele. Vybírá si mezi Fio bankou, a. s. a BH Securities, a. s. Tyto dvě společnosti mají především ukázat orientační výši poskytování služeb investičním zprostředkovatelem.

V případě BCPP bylo počítáno následujícími postupy:

- Cena za akcie = 200 kusů * kurz akcie⁶
- Poplatek burzy = cena za akcie * 0,0001
- Poplatek Fio banky, a. s. = cena za akcie * 0,0035
- Poplatek BH Securities, a. s. = cena za akcie * 0,004
- Potřebná výše peněžních prostředků = cena za akcie + poplatek burzy + poplatek investičního zprostředkovatele

Velikost poplatku burzy a poplatku investičního zprostředkovatele vychází z dříve uvedených tabulek č. 2, 5 a 6.

V případě RM-SYSTÉMU bylo počítáno následujícími postupy:

- Cena za akcie = 200 kusů * kurz akcie
- Poplatek burzy = cena za akcie * 0,0001
- Poplatek Fio banky, a. s. = cena za akcie * 0,0029
- Poplatek BH Securities, a. s. = cena za akcie * 0,003
- Potřebná výše peněžních prostředků = cena za akcie + poplatek burzy + poplatek investičního zprostředkovatele

Velikost poplatku burzy a poplatku investičního zprostředkovatele vychází z výše uvedených tabulek č. 3, 7 a 8.

⁶ Pro výpočet jsem zvolila kurzy platné dne 30. 12. 2019.

Výsledky nákladovosti investic jsou uvedeny v následujících tabulkách. První dvě tabulky č. 11 a č. 12 ukazují nákladovost investice na BCPP. Další dvě tabulky č. 13 a č. 14 zobrazují nákladovost na burze RM-SYSTÉM.

Tabulka 11: Nákladovost na BCPP s využitím Fio banky, a. s.

	CETV	ČEZ	ERSTE GROUP	O2 C. R.	Poznámka
Kurz akcie	102,-	509,5	857,-	234,-	X
Cena za akcie	20 400,-	101 900,-	171 400,-	46 800,-	X
Poplatek burzy	(2,04) 10,-	10,19	17,14	(4,68) 10,-	Minimální výše 10 Kč
Poplatek Fio banky, a. s.	71,4	356,65	599,9	163,8	Minimální výše 40 Kč
Celkem	20 481,4	102 266,8	172 017,0	46 973,8	X

Zdroj: vlastní zpracování

Tabulka 12: Nákladovost na BCPP s využitím BH Securities, a. s.

	CETV	ČEZ	ERSTE GROUP	O2 C. R.	Poznámka
Kurz akcie	102,-	509,5	857,-	234,-	X
Cena za akcie	20 400,-	101 900,-	171 400,-	46 800,-	X
Poplatek burzy	(2,04) 10,-	10,19	17,14	(4,68) 10,-	Minimální výše 10 Kč
Poplatek BH Securities, a. s.	(81,6) 100,-	407,6	685,6	187,2	Minimální výše 100 Kč
Celkem	20 510,-	102 317,8	172 102,7	46 997,2	X

Zdroj: vlastní zpracování

V případě investování na BCPP bych na základě výsledků modelového příkladu doporučila využít služeb Fio banky. Fio banka ve všech případech poskytovala levnější služby než akciová společnost BH Securities.

Tabulka 13: Nákladovost na RM-SYSTÉMU s využitím Fio banky, a. s.

	CETV	ČEZ	ERSTE GROUP	O2 C. R.	Poznámka
Kurz akcie	102,4	509,-	859,-	234,-	X
Cena za akcie	20 480,-	101 800,-	171 800,-	46 800,-	X
Poplatek burzy	2,048	10,18	17,18	4,68	Maximální výše 100 Kč
Poplatek Fio banka, a. s.	59,392	295,22	498,22	135,72	Maximální výše 1190 Kč
Celkem	20 541,44	102 105,4	172 315,4	46 940,4	X

Zdroj: vlastní zpracování

Tabulka 14: Nákladovost na RM-SYSTÉMU s využitím BH Securities, a. s.

	CETV	ČEZ	ERSTE GROUP	O2 C. R.	Poznámka
Kurz akcie	102,4	509,-	859,-	234,-	X
Cena za akcie	20 480,-	101 800,-	171 800,-	46 800,-	X
Poplatek burzy	2,048	10,18	17,18	4,68	Maximální výše 100 Kč
Poplatek BH Securities, a. s.	(61,44) 100,-	305,4	515,4	140,4	Minimální výše 100 Kč
Celkem	20 582,05	102 115,6	172 332,6	46 945,08	X

Zdroj: vlastní zpracování

Při obchodování na RM-SYSTÉMU vyjde levněji využití služeb Fio banky (stejně jako na BCPP) v porovnání s akciovou společností BH Securities.

Při porovnávání nákladovosti investic v případě akcií CETV a ERSTE GROUP vyšla nejlépe možnost obchodování přes BCPP prostřednictvím Fio banky. Naopak V případě akcií ČEZ a O2 C. R. vyšel lépe RM-SYSTÉM také s využitím Fio banky. Na základě výsledků nelze určit, která burza je pro obchodování z hlediska nákladovosti investic výhodnější. Navíc rozdíly ve výsledcích jsou malé například u akcií CETV (s využitím Fio banky) rozdíl mezi BCPP a RM-SYSTÉMEM činí pouze 60 korun.

Závěr

V případě, že ekonomický subjekt má volné finanční prostředky, které chce zhodnotit, jednou z možností je obchodování na kapitálovém trhu. V České republice nejčastěji investoři obchodují prostřednictvím BCPP nebo RM-SYSTÉMU. Na BCPP mají přístup pouze členové burzy. Drobný investor, jenž chce zhodnotit svůj majetek na této burze, musí využít služeb člena burzy. Při výběru mezi členy by měl věnovat pozornost mimo jiné také nabídce poskytovaných služeb, neboť ta je u každého člena jiná.

Výhodou RM-SYSTÉMU je fakt, že obchodovat na něm mohou nejen licencovaní obchodníci, ale i ostatní fyzické či právnické osoby, které splní stanovené podmínky. Tyto podmínky ovšem drobný investor většinou nesplňuje, a proto musí využít služeb obchodníka s cennými papíry. Tato výhoda RM-SYSTÉMU je tedy pro drobného investora ve většině případů zanedbatelná.

Investoři by si měli dávat pozor na zaměňování pojmu investiční zprostředkovatel a investiční poradce. Investiční zprostředkovatel musí mít ke své činnosti licenci udělenou od ČNB, která by měla být určitou zárukou odbornosti. Investiční poradce licenci ke své činnosti nepotřebuje, zákazník zde nemá jistotu dostatečné kvalifikace. Doporučila bych raději využívat služeb investičního zprostředkovatele, který má zajištěnou odbornost.

V případě RM-SYSTÉMU má investor možnost obchodovat přes internet, telefon nebo na pobočce. Doporučila bych investování přes internet nejen z důvodu rychlosti a dostupnosti, ale také je to nejvýhodnější z hlediska poplatků. Obchodování na RM-SYSTÉMU je z mého pohledu nejsnadnější prostřednictvím pokynu EasyClick. Tento typ obchodu je nejen jednoduchý, ale má také garanci likvidity.

Pokud bych měla doporučit, zda obchodovat na BCPP nebo na RM-SYSTÉMU odpověď není jednoznačná. Každý investor je jiný a vybírá si podle svých preferencí, znalostí a zkušeností. Z mého osobního pohledu bych si vybrala RM-SYSTÉM konkrétně obchodování prostřednictvím pokynu EasyClick. Hlavním důvodem je rychlost obchodování, které na RM-SYSTÉMU probíhá okamžitě navíc použití pokynu EasyClick je velice jednoduché.

Abych zjistila, zda je jedna z výše zmíněných burz výhodnější, vybrala jsem si čtyři akcie, se kterými se obchoduje na obou burzách. Byly to akcie společnosti CETV, ČEZ,

O2 C. R. a ERSTE GROUP. Pro tyto akcie jsem hodnotila výnosnost, riziko, likviditu a nákladovost investic.

Z hlediska celkové výnosnosti za posledních pět let bylo u všech sledovaných akcií výhodnější investovat prostřednictvím RM-SYSTÉMU. Při sledování průměrné měsíční výnosnosti vyšla výhodněji BCPP, jedinou výjimkou byly akcie CETV, pro které opět vyšel lépe RM-SYSTÉM. Z pohledu výnosnosti je tedy RM-SYSTÉM nepatrně lepší, ale nedocházelo zde k velikým rozdílům, takže toto tvrzení nejde brát nikterak závazně, vždy záleží na konkrétní akci. Doporučila bych každému investorovi, aby si spočítal výnosnost pro svoji zvolenou akcii u obou burz a na základě těchto výsledků se rozhodoval, kterou burzu zvolí.

Při porovnávání rizika vyšel u všech akcií jako méně rizikový RM-SYSTÉM. I v tomto případě je důležité připomenout malé rozdíly mezi burzami. Opět bych investorovi doporučila si pro svoji zvolenou akcii riziko přepočítat.

Z hlediska likvidity nelze stanovit jednu burzu jako lepší, neboť obě mají likviditu určitým způsobem zajištěnou alespoň pro některé akcie. V tomto případě záleží nejen na konkrétní akci, ale především na kategorii, ve které se daná akcie na burze nachází. Pokud investor zvolí akcie z BCPP, které jsou zařazeny na regulovaný trh do segmentu Prime Market, neměl by nastat problém s likviditou. Ani v případě RM-SYSTÉMU u akcií obchodovaných přes pokyn EasyClick by nemělo dojít k potížím.

Nákladovost investic vyšla u akcií CETV a ERSTE GROUP nižší u BCPP. U akcií společnosti ČEZ a O2 C. R. vyšel výhodněji RM-SYSTÉM. Součástí výpočtu také bylo porovnání investičních zprostředkovatelů. Zvolila jsem dva Fio banku, a. s. a akciovou společnost BH Securities. Nešlo mi ani tak o to říci, která společnost poskytuje levnější služby, ale spíše ukázat v jakém měřítku ovlivňují potřebnou výši peněžních prostředků. Přesto na základě výsledků vyšla Fio banka jako výhodnější varianta. Investičních zprostředkovatelů je mnoho, a proto by si investor měl vybírat z většího počtu než dva. Ještě je nutné podotknout, že ani nákladovost investic se nemůže pyšnit velikými rozdíly, ať už porovnáváme jednotlivé burzy či investiční zprostředkovatele.

V případě pětileté investice u všech vybraných akcií vyšel lépe RM-SYSTÉM, a to jak z pohledu výnosnosti, tak i rizika. Pouze z hlediska nákladovosti vyšla u akcií CETV a ERSTE GROUP výhodněji BCPP. V této situaci záleží na investorovi, které parametry

preferuje. U většiny parametrů byla burza RM-SYSTÉM výhodnější, ale rozdíly nebyly velké.

Summary

The main aim of this thesis is to characterize the investment opportunities of small investors in the capital market of the Czech Republic and to compare these options.

The thesis first explains what the capital market is, on what principle it works and how it is divided. The following is a description of investment opportunities. There is also a description of basic information on yield, risk and liquidity.

The second part deals with the comparison between the Prague Stock Exchange and the RM-SYSTEM. First, there is a theoretical comparison. The access to the stock exchange, the manner and possibilities of trading and the like are evaluated. This comparison is for informational purposes only. It cannot be said that one stock market is better than the other, but based on this comparison, the investor should get an idea of which stock market suits him better based on his priorities.

The last but important part is the comparison of stock exchanges according to returns, risks, liquidity and cost of investments. The thesis contains four specific stocks CETV, ČEZ, ERSTE GROUP BANK AG and O2 C. R. The following is a comparison of stocks within the given characteristics and an overall comparison of all components at once.

According to the results, in most cases, the RM-SYSTEM was more advantageous. The differences in the resulting values are, but so small, that this stock market can not be clearly described as more advantageous. It always depends on the particular security, and therefore I would recommend each investor to calculate the criteria separately for his chosen investment instrument.

Keywords: Capital market, Stock exchange, RM-SYSTEM, Stock

Seznam použité literatury

Literární zdroje:

Fabozzi, F. J. ([2015]). *Capital markets: institutions, instruments, and risk management* (Fifth edition). London, England: The MIT Press.

Gladiš, D. (2015). *Akciové investice*. Praha: Grada Publishing.

Janda, J. (2011). *Spořit nebo investovat?*. Praha: Grada Publishing

Kohout, P. (2013). *Investiční strategie pro třetí tisíciletí* (7. Aktualizované a přepracované vydání). Praha: Grada Publishing

Kohout, P., & Hlušek, M. (2002). *Peníze, výnosy a rizika: příručka investiční strategie* (2., rozš. vyd). Praha: Ekopress.

Mishkin, F. S., Matthews, K., & Giuliadori, M. ([2013]). *The economics of money, banking and financial markets* (European edition). Harlow: Pearson.

Musílek, P. (c2011). *Trhy cenných papírů* (2., aktualiz. a rozš. vyd). Praha: Ekopress.

Nývtová, R., & Režňáková, M. (2007). *Mezinárodní kapitálové trhy zdroj financování*. Praha: Grada Publishing

Pavlát, V. (2003). *Kapitálové trhy*. Praha: Professional Publishing.

Polách, J., Drábek, J., Merková, M., & Polách, J. (2012). *Reálné a finanční investice*. V Praze: C.H. Beck.

Rejnuš, O. (2004). *Teorie a praxe obchodování s cennými papíry*. Praha: Computer Press.

Rejnuš, O. (2014). *Finanční trhy* (4., aktualizované a rozšířené vydání). Praha: Grada Publishing.

Rose, P. S. (2009). *Money and capital markets: financial institutions and instruments in a global market place* (10th ed., intern. student ed). Boston, MA: McGraw-Hill / Irwin.

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

Turek, L. (2008). *První kroky na burze*. Brno: Computer Press.

Valach, J. (2010). *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování* (Třetí, přepracované a rozšířené vydání). Praha: Ekopress.

Veselá, J. (2019). *Investování na kapitálových trzích* (3. vydání). Praha: Wolters Kluwer.

Zákon č. 190/2004 Sb., *o dluhopisech*.

Zákon č. 90/2012 Sb., *o obchodních společnostech a družstvech*.

Internetové zdroje:

BCPP: kalendář. (2019). Dostupné z: <https://www.pse.cz/obchodovani/informace-o-obchodovani/kalendar-burzovnich-dni>

BCPP: kurzy. (2020). Dostupné z: <https://www.pse.cz/udaje-o-trhu/akcie/prime-market>

BCPP: likvidita. (2019). Dostupné z:

https://www.pse.cz/storage/documents/cs/PSE_Pravidla_kotovani.pdf

BCPP: Poplatkový řád. (2020). Dostupné

z: https://www.pse.cz/storage/documents/cs/PSE_Poplatkovy_rad.pdf

BCPP: průvodce investora. (2020). Dostupné z: <https://www.pse.cz/pruvodce-investora>

BCPP: seznam členů. (2020). Dostupné z: <https://www.pse.cz/obchodovani/clenove-burzy>

BH Securities: poplatky. (2019). Dostupné z:

<https://www.bhs.cz/docs/DOKUMENTY%20KE%20STAZ%CC%8CENI%CC%81/Ostatni%CC%81%20dokumenty/Sazebn%C3%ADk%20poplatk%C5%AF.pdf?t=637186682566296137>

BH Security: riziko. (2018). Dostupné z:

<https://bhs.cz/docs/DOKUMENTY%20KE%20STAZ%CC%8CENI%CC%81/Ostatni%CC%81%20dokumenty/Rizika%20investova%CC%81ni%CC%81%20do%20cenny%CC%81ch%20papi%CC%81ru%CC%8A.pdf?t=637181946119389167>

ČNB: počet subjektů. (2020). Dostupné z:

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

Dluhopismat. (2020). Dostupné z: <https://dluhopisomat.cz/dluhopisy-vs-podilove-fondy/>

Finance v praxi. (2017). Dostupné z: <https://www.financevpraxi.cz/statistika-miry-variability>

Finex. (2019). Dostupné z: <https://finex.cz/rozdily-akcie-dluhopisy/>

Fio banka: poplatky. (2019). Dostupné z: https://www.fio.cz/docs/cz/C_zaklad.pdf

InvesticeF: likvidita. (2015). Dostupné z: <https://investice.finance.cz/zpravy/finance/451651-jaka-je-ne-likvidita-trhu-s-korporatnimi-dluhopisy/>

InvesticeF: riziko. (2020). Dostupné z: <https://investice.finance.cz/zacinajici-investor/vyber-investice/vynos/>

InvestJ. (2009). Dostupné z: <https://www.investujeme.cz/clanky/lze-najit-rovnovahu-mezi-vynosem-riziky-a-likviditou/>

Lynxbroker. (2020). Dostupné z: <https://www.lynxbroker.cz/investicni-rizika/>

Patria.(2020). Dostupné z: <https://www.patria.cz/fondyderivaty/etf/popis.html>

RM-SYSTÉM: ceník. (2018). Dostupné z: https://www.rmsystem.cz/docs/predpisy/Cenik_burzovnich_sluzeb.pdf

RM-SYSTÉM: kurzy. (2020). Dostupné z: <https://www.rmsystem.cz/vysledky/historie-obchodovani/jednotlive-cenne-papiry>

RM-SYSTÉM: pokyn-EasyClick. (2020). Dostupné z: <https://www.rmsystem.cz/burza-sluzby/typy-obchodu/pokyn-easyclick>

RM-SYSTÉM: přímý přístup. (2020). Dostupné z: <https://www.rmsystem.cz/chci-obchodovat/primy-pristup>

Seznam grafů, obrázků a tabulek

Seznam grafů

Graf 1: Porovnání kurzů CETV.....	54
Graf 2: Porovnání kurzů ČEZ.....	55
Graf 3: Porovnání kurzů ERSTE GROUP	55
Graf 4: Porovnání kurzů O2 C. R.	56

Seznam obrázků

Obrázek 1: Přímé a nepřímé financování	12
Obrázek 2: Členění finančního trhu	14
Obrázek 3: Členění kapitálového trhu	17
Obrázek 4: Typy přímých účastníků burzovních obchodů.....	22
Obrázek 5: Investorský trojúhelník	30
Obrázek 6: Kontinuální obchodování.....	39
Obrázek 7: Samostatná aukce.....	40

Seznam tabulek

Tabulka 1: Seznam neburzovních dní	38
Tabulka 2: Sazebník burzovních poplatků	42
Tabulka 3: Ceník poplatků RM-SYSTÉMU	45
Tabulka 4: Seznam cenných papírů, u kterých lze využít pokyn EasyClick.....	46
Tabulka 5: Poplatky Fio banky, a. s. na BCPP	49
Tabulka 6: Poplatky BH Securities, a. s. na BCPP	50
Tabulka 7: Poplatky Fio banky, a. s. na RM-SYSTÉMU	50
Tabulka 8: Poplatky BH Securities, a. s. na RM-SYSTÉMU	51
Tabulka 9: Výnosy vybraných akcií.....	53
Tabulka 10: Riziko vybraných akcií.....	56

Tabulka 11: Nákladovost na BCPP s využitím Fio banky, a. s.	59
Tabulka 12: Nákladovost na BCPP s využitím BH Securities, a. s.	59
Tabulka 13: Nákladovost na RM-SYSTÉMU s využitím Fio banky, a. s.	60
Tabulka 14: Nákladovost na RM-SYSTÉMU s využitím BH Securities, a. s.	60

Přílohy

Příloha 1: Měsíční výnosnosti

V následujících tabulkách jsou uvedeny měsíční výnosnosti a průměrné měsíční výnosnosti pro jednotlivé akcie.

CETV - BCPP					
Období	2015	2016	2017	2018	2019
Prosinec	0,19643	0,00301	-0,04202	-0,18241	-0,01544
Listopad	0,06923	0,14706	0,04287	0,00649	0,01969
Říjen	-0,01927	0,08605	0,11667	-0,05488	-0,04511
Září	0,02681	-0,03659	-0,01585	-0,03241	-0,01471
Srpen	-0,12000	-0,00435	-0,04418	-0,02225	-0,00368
Červenec	0,08492	0,05047	0,00263	-0,07002	0,10259
Červen	-0,14802	-0,15348	-0,02923	0,07185	0,11047
Květen	-0,11782	-0,02205	-0,10044	-0,04270	-0,06615
Duben	-0,00295	0,06522	0,32901	0,05917	-0,00538
Březen	-0,02171	-0,00735	0,06944	-0,07407	0,16751
Únor	0,10185	-0,01478	0,08108	-0,02374	0,14638
Leden	-0,09097	-0,09091	0,00837	-0,03800	0,09390
Průměrná měsíční výnosnost	-0,00346	0,00186	0,03486	-0,03358	0,04084

Zdroj: vlastní zpracování podle BCPP: kurzy

CETV - RM-SYSTÉM					
Období	2015	2016	2017	2018	2019
Prosinec	0,18492	-0,01493	-0,02975	-0,16492	-0,00583
Listopad	0,07143	0,13445	0,03400	0,00130	0,01381
Říjen	-0,01163	0,07595	0,11111	-0,05868	-0,05461
Září	0,00587	-0,04007	-0,03279	-0,02660	-0,01296
Srpen	-0,11244	0,01224	-0,05062	-0,02706	-0,00370
Červenec	0,07386	0,07547	0,01907	-0,06284	0,09865
Červen	-0,15517	-0,13965	-0,02632	0,09026	0,10685
Květen	-0,11677	-0,00787	-0,07389	-0,03950	-0,04826
Duben	-0,00591	0,08000	0,34115	0,05399	-0,02034
Březen	-0,01734	-0,00329	0,06537	-0,08405	0,15889
Únor	0,07198	-0,02121	0,07704	-0,02890	0,13448
Leden	-0,07032	-0,07121	0,00908	-0,02900	0,09248
Průměrná měsíční výnosnost	-0,00679	0,00666	0,03695	-0,03133	0,03829

Zdroj: vlastní zpracování podle RM-SYSTÉM: kurzy

ČEZ - BCPP					
Období	2015	2016	2017	2018	2019
Prosinec	-0,05367	0,03614	0,00303	-0,02904	0,00000
Listopad	-0,05199	-0,08320	0,01238	0,00644	-0,01816
Říjen	0,00000	0,06422	0,09873	-0,03625	0,00192
Září	-0,06259	0,02169	0,06337	0,00979	0,00384
Srpen	-0,07831	-0,05624	0,04496	-0,02172	-0,00288
Červenec	0,06209	0,05964	0,00604	0,05612	-0,00382
Červen	-0,10297	-0,06709	-0,11869	-0,05640	0,00000
Květen	-0,02156	-0,03055	0,04279	0,01376	0,00093
Duben	-0,00157	0,11261	-0,00876	0,05243	-0,01847
Březen	-0,00397	0,14877	-0,04803	0,02187	-0,00917
Únor	0,06171	-0,08843	0,05134	-0,04717	-0,03873
Leden	-0,02637	-0,03743	-0,00023	0,04196	0,04324
Průměrná měsíční výnosnost	-0,02327	0,00668	0,01224	0,00098	-0,00344

Zdroj: vlastní zpracování podle BCPP: kurzy

ČEZ - RM-SYSTÉM					
Období	2015	2016	2017	2018	2019
Prosinec	-0,04326	0,02659	0,00221	-0,02450	-0,00585
Listopad	-0,04388	-0,07209	0,01545	0,00918	-0,01536
Říjen	-0,00324	0,05573	0,09455	-0,04056	0,00483
Září	-0,06816	0,02066	0,05899	0,00977	-0,00382
Srpen	-0,07143	-0,06667	0,04578	-0,01049	-0,00575
Červenec	0,04325	0,06909	-0,00350	0,05433	-0,03410
Červen	-0,09814	-0,06856	-0,11057	-0,05714	0,00372
Květen	-0,02252	-0,02733	0,03846	0,02304	-0,00649
Duben	0,00472	0,11596	-0,00138	0,05345	-0,01753
Březen	0,00000	0,14247	-0,04376	0,01383	-0,00913
Únor	0,05362	-0,08918	0,04530	-0,04336	-0,03004
Leden	-0,02200	-0,03637	-0,00209	0,04200	0,03588
Průměrná měsíční výnosnost	-0,02259	0,00586	0,01162	0,00246	-0,00697

Zdroj: vlastní zpracování podle RM-SYSTÉM: kurzy

ERSTE GROUP BANK AG - BCPP					
Období	2015	2016	2017	2018	2019
Prosinec	-0,00831	0,05058	-0,00847	-0,18539	0,03129
Listopad	0,06712	-0,08655	-0,02301	-0,02719	0,01437
Říjen	0,02369	0,10844	-0,01876	0,03178	0,04669
Září	0,00357	-0,00960	0,02005	0,05979	0,03333
Srpen	-0,04909	0,10016	-0,00536	-0,06617	-0,07375
Červenec	0,02881	0,19075	0,03926	0,03261	-0,00600
Červen	-0,02495	-0,15446	0,03235	0,00086	-0,00218
Květen	0,03975	-0,02352	-0,02215	-0,10717	-0,10921
Duben	0,08160	0,02374	0,07108	0,02313	0,06473
Březen	-0,01950	0,03160	0,07280	0,01092	-0,01153
Únor	0,18749	-0,09684	-0,03878	0,01349	0,06798
Leden	-0,02255	-0,05654	0,00222	0,11620	0,07085
Průměrná měsíční výnosnost	0,02564	0,00808	0,01010	-0,00991	0,01055

Zdroj: vlastní zpracování podle BCPP: kurzy

ERSTE GROUP BANK AG – RM-SYSTÉM					
Období	2015	2016	2017	2018	2019
Prosinec	-0,01111	0,04920	-0,00848	-0,17760	0,02019
Listopad	0,06579	-0,08205	-0,02949	-0,03604	0,01576
Říjen	0,03253	0,10699	-0,01758	0,01840	0,03013
Září	0,00142	0,00255	0,01760	0,05169	0,04173
Srpen	-0,04680	0,09458	0,00011	-0,05932	-0,07394
Červenec	0,03100	0,18916	0,04621	0,02155	0,00626
Červen	-0,04151	-0,15109	0,01994	0,00474	0,00485
Květen	0,04720	-0,03866	-0,01950	-0,10174	-0,11632
Duben	0,08255	0,01831	0,07108	-0,06222	0,09006
Březen	-0,02933	0,02515	0,06784	-0,01796	-0,01178
Únor	0,18464	-0,09250	-0,03869	0,01730	0,06382
Leden	-0,01967	-0,04999	0,01237	0,10973	0,06775
Průměrná měsíční výnosnost	0,02473	0,00597	0,01012	-0,01929	0,01154

Zdroj: vlastní zpracování podle RM-SYSTÉM: kurzy

O2 C. R. - BCPP					
Období	2015	2016	2017	2018	2019
Prosinec	0,01414	0,10553	0,03133	-0,03600	0,01518
Listopad	0,11472	0,05398	0,00300	0,00203	0,05991
Říjen	0,08962	-0,02461	-0,01069	-0,05859	-0,00231
Září	-0,05249	-0,00553	-0,01135	-0,00385	-0,00696
Srpen	0,60358	-0,04105	-0,01751	0,00962	-0,02069
Červenec	0,43313	0,07328	0,02067	0,01768	0,00917
Červen	0,40896	-0,07581	-0,04405	-0,03585	-0,04113
Květen	-0,11905	-0,01674	-0,02990	-0,03282	0,00000
Duben	-0,00693	-0,04000	0,02285	0,02837	0,00607
Březen	0,09679	-0,00988	0,03853	0,04587	0,00808
Únor	-0,06137	0,00000	0,04919	-0,03381	-0,01008
Leden	-0,07571	0,01710	-0,00385	0,01792	0,00000
Průměrná měsíční výnosnost	0,12045	0,00302	0,00402	-0,00662	0,00144

Zdroj: vlastní zpracování podle BCPP: kurzy

O2 C. R. - RM-SYSTÉM					
Období	2015	2016	2017	2018	2019
Prosinec	-0,00320	0,11063	0,03035	-0,03200	0,01957
Listopad	0,10945	0,04286	-0,00743	0,00203	0,06250
Říjen	0,10588	-0,02289	-0,02621	-0,06154	0,00465
Září	-0,06153	0,01075	-0,00691	-0,01141	-0,00690
Srpen	0,60137	-0,04346	-0,03208	0,00766	-0,02733
Červenec	0,44144	0,09772	0,02790	0,01556	-0,00451
Červen	0,36364	-0,07376	-0,03453	-0,10018	-0,11508
Květen	-0,08437	-0,02698	-0,04762	-0,01897	0,00000
Duben	-0,00498	-0,03653	0,03566	0,01757	0,01210
Březen	0,10270	-0,00796	0,03750	0,03455	0,00806
Únor	-0,05385	-0,01476	0,05384	-0,02832	-0,00404
Leden	-0,06910	0,02036	0,00270	0,03461	0,00616
Průměrná měsíční výnosnost	0,12062	0,00467	0,00276	-0,01170	-0,00374

Zdroj: vlastní zpracování podle RM-SYSTÉM: kurzy

Příloha 2: Celkové výnosnosti

Společnost	BCPP		
	kurz na začátku období 2. 1. 2015	kurz na konci období 30. 12. 2019	celková výnosnost
CETV	72,55 Kč	102,00 Kč	0,40593
ČEZ	591,60 Kč	509,50 Kč	-0,13878
ERSTE GROUP	549,80 Kč	857,00 Kč	0,55875
O2 C. R.	235,10 Kč	234,00 Kč	-0,00468

Zdroj: vlastní zpracování podle BCPP: kurzy

Společnost	RM-SYSTÉM		
	kurz na začátku období 2. 1. 2015	kurz na konci období 31. 12. 2019	celková výnosnost
CETV	71,10 Kč	102,40 Kč	0,44023
ČEZ	591,00 Kč	510,00 Kč	-0,13706
ERSTE GROUP	549,00 Kč	859,00 Kč	0,56466
O2 C. R.	233,00 Kč	234,50 Kč	0,00644

Zdroj: vlastní zpracování podle RM-SYSTÉM: kurzy