

MORAVSKÁ VYSOKÁ ŠKOLA OLMOUC

Hana Huzlíková

FINANČNÍ A PENĚŽNÍ TRHY V ČESKÉ REPUBLICĚ

Bakalářská diplomová práce

Vedoucí projektu: Ing. Petr Bačík

Prohlašuji, že jsem tuto bakalářskou diplomovou práci vypracovala samostatně a uvedla v ní veškerou literaturu a ostatní zdroje, které jsem použila.

V Olomouci dne: 29. 4. 2008

.....
Hana Huzlíková

Anotace

Tématem této bakalářské diplomové práce je finanční a peněžní trh. Na následujících stranách jde především o to ukázat čtenáři finanční trh, jeho vlastnosti a zákonitosti z co nejširšího úhlu pohledu. Dát mu možnost seznámit se jak s rozdělením finančního trhu, tak s jeho nejdůležitějšími finančními nástroji. Současně se tato práce zabývá finančními institucemi jako subjekty finančního systému a v neposlední řadě také teorií portfolia a jeho ideálním sestavením. Cílem je osvětlit čtenáři všechny zmiňované oblasti tak, aby byl schopen se v nich zhruba orientovat, neboť rozsah této bakalářské diplomové práce hlubší seznámení s probíranou problematikou nedovoluje. Tato práce vychází z teoretických znalostí a opírá se především o publikovanou literaturu, zejména potom o knihu Josefa Jílka: Finanční trhy, ale i o další publikace uvedené v seznamu literatury.

Annotation

The topic of this bachelor thesis is financial and monetary market. The aim of the following pages is to show the reader the characteristics and rules of the financial market in a wider perspective. The reader can learn about the segments of the financial market as well as the most important financial instruments. At the same time this thesis covers financial institutions as subjects of the financial system and last but not least the theory of portfolio and its ideal composition. The aim is to explain all the aforementioned areas to the reader so that they can get a general understanding as the scope of this thesis does not allow a deeper analysis of the subject. This thesis is based on theoretical knowledge mostly as described in published literature, and in particular in the book “Financial Markets” by Josef Jílek as well as other publications listed in the list of resources.

Poděkování

Poděkování patří Ing. Petru Bačkoví Bc. za odborné rady a vedení při zpracovávání této bakalářské diplomové práce. Poděkování dále patří vedoucímu ústavu ekonomie Ing. Jaroslavu Zlamalovi Ph.D, za umožnění vypracování práce.

V Olomouci dne 29. Dubna 2008

.....

Hana Huzlíková

Obsah

1 Úvod.....	6
2 Finanční trh	7
2.1 Dělení finančního trhu	7
2.1.1 Primární trhy.....	8
2.1.2 Sekundární trh	8
2.2 Funkce finančního trhu a jeho vlastnosti	9
2.3 Efektivnost finančního trhu	11
2.4 Identifikace rizik a jejich minimalizace.....	13
3 Peněžní trh.....	15
3.1 Krátkodobé bankovní úvěry	15
3.1.1 Kontokorentní a eskontní úvěr	16
3.1.2 Faktoring	16
3.1.3 Provozní leasing	17
3.2 Krátkodobé cenné papíry.....	17
4 Analýza cenných papírů.....	19
4.1. Fundamentální analýza	19
4.1.1 Analýza na makroekonomické úrovni	19
4.1.2 Odvětvová analýza	22
4.1.3 Analýza jednotlivých společností.....	22
4.2 Psychologická analýza.....	23
4.2.1 Spekulativní rovnovážná hypotéza	23
4.2.2 Kostolanyho burzovní psychologie	23
4.2.3 Drasnarova koncepce psychologické analýzy	24
4.2.4 Teorie spekulativních bublin	25
4.3 Technická analýza	25
4.3.1 Grafická analýza.....	26
4.3.2 Analýza založená na technických indikátorech	26
5 Finanční nástroje finančního trhu.....	27
5.1 Finanční nástroje dluhového trhu	27
5.1.1 Dluhopisy a jejich členění	27
5.1.2 Emise dluhopisů	29
5.1.3 Emisní podmínky.....	30
5.1.4 Změna a uveřejnění emisních podmínek	31
5.1.5 Směnka	32
5.2 Finanční nástroje akciového trhu.....	33
5.2.1 Akcie, jejich druhy a formy	33
5.2.2 Emise akcií	34
5.3 Komoditní trhy	36
5.4 Finanční nástroje devizového trhu.....	37
6 Srovnání uskutečněných burzovních obchodů.....	39
Závěr	44
Použitá literatura	46
Seznam tabulek	48
Seznam grafů.....	49
Slovníček pojmů.....	50

1 Úvod

Tématem bakalářské diplomové práce, kterou právě držíte v rukou, jsou Finanční a peněžní trhy v České Republice. Toto téma, a potažmo znalost problematiky finančních a peněžních trhů, je zejména dnes, ve stále tvrdším, nekompromisnějším a dynamicky se rozvíjejícím ekonomickém a tržním prostředí nesmírně důležité. Každý podnik, ať již máme na mysli malý regionální či obrovský nadnárodní, musí mít na paměti, že se vyskytuje v tržním prostředí, ve kterém fungují peněžní a finanční trhy, které ho ovlivňují a on ovlivňuje je. Ať už na nich obchoduje nebo nikoliv, zcela jistě by měl znát principy jejich fungování, a to jakým způsobem může využít jejich nástrojů a jakými nástroji vlastně tyto trhy disponují. V neposlední řadě samozřejmě každý podnik potřebuje vědět, jak těchto nástrojů využít co nejefektivněji a minimalizovat případná rizika tak, aby je byl schopen unést.

Tato bakalářská diplomová práce si dává za cíl poznat a popsat principy fungování peněžních a finančních trhů v České Republice, identifikovat konkrétní nástroje oněch trhů a srovnat, jak se obchodují cenné papíry na českém trhu.

Bakalářská diplomová práce bude za účelem naplnění cílů obsahovat tyto body:

- Definice finančního trhu, jeho rozdělení a popis vlastností a funkcí.
- Definice peněžního trhu a jeho nástrojů.
- Analýza cenných papírů.
- Finanční nástroje finančního trhu.
- Srovnání dluhopisů a akcií, jak jsou obchodovány na českém trhu.

2 Finanční trh

Následující text se opírá především o¹

V úvodu jsme si kladli za cíl definovat finanční trh, rozdělit ho a popsat jeho jednotlivé vlastnosti a funkce. Účelem této kapitoly je naplnit právě tento cíl. Abychom mohli pochopit, jak finanční trh a všechno, co se na něm odehrává, funguje, musíme nejprve vědět, co si pod tímto pojmem představít.

Trh je v nejobecnějším slova smyslu definován jako místo, kde se setkává nabídka na straně jedné a poptávka na straně druhé a kde dochází k obchodu. Rozeznáváme trhy zboží, služeb, trhy výrobních činitelů a samozřejmě také finanční trh. Finanční trh je dnes již nedílnou součástí národních ekonomik a spadá do tzv. *finančního systému*[#]. Pokud bychom měli zjednodušeně finanční trh definovat, pak lze říci, že finanční trh je místem, kde se setkává *nabídka*[#] a *poptávka*[#] po penězích a kapitálu.

2.1 Dělení finančního trhu

Finanční trh můžeme rozdělit na několik dalších trhů podle toho, s čím se na nich obchoduje. Dělení finančního trhu však není pevně dané a různí autoři jej rozdělují různě. Jedním z možných dělení je dělení trhu na trh:

- peněžní,
- kapitálový,
- devizový,
- drahých kovů,

jak je tomu např. v knize Oldřicha Rejnuše.² My však použijeme dělení podle Ing. Jílka, který finanční trhy dělí následovně na:

1. Dluhové trhy - na těch se obchodují úvěry, půjčky a dluhové cenné papíry
2. Akciové trhy - zde se obchodují akcie
3. Komoditní trhy - trhy s cennými kovy; tyto trhy nemusí existovat vždy

¹ JÍLEK, J.: Finanční trhy. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 1997. s. 39-51 ISBN 80-7169-453-3

² REJNUŠ, O.: Teorie a praxe obchodování s cennými papíry. 2. Vyd. Praha: Computer Press 2003 s.20 ISBN 80-7226-571-7

4. Devizové trhy - můžeme chápat jako trh peněžních prostředků, přičemž tyto peněžní prostředky jsou v cizích měnách nebo jde o výše uvedené trhy, jejichž nástroje se obchodují v cizích měnách.

Je třeba také zmínit, že dluhové a akciové trhy lze dále rozdělit na peněžní a kapitálové. Peněžní trhy jsou potom ty trhy, které obchodují s nástroji, jako je úvěr nebo půjčka. Důležité však je, že tyto nástroje, resp. jejich doba splatnosti, je do jednoho roku. Oproti tomu na trzích kapitálových se obchoduje s cennými papíry, půjčkami a takovými úvěry, jejichž doba splatnosti je delší než jeden rok.

Kromě výše uvedeného rozdělení rozlišujeme ještě trhy primární a sekundární, které jsou určeny pro obchodování s cennými papíry a to takovými, které představují aktiva.

2.1.1 Primární trhy

Slouží k obchodování nových cenných papírů. U těchto cenných papírů se nemusí jednat o cenné papíry nově vzniklé společnosti. Může jít i o nově emitované cenné papíry již existující společnosti, např. když tato rozšiřuje základní jmění. Nabídky na tomto trhu mohou být buď *veřejného*[#] nebo *soukromého*[#] charakteru, podle toho, jaký způsob emitent zvolí.

2.1.2 Sekundární trh

Slouží k obchodování s již existujícími cennými papíry, tedy takovými cennými papíry, které již byly v minulosti obchodovány. Subjekty, které spolu takový obchod uzavírají, jsou potom současný majitel cenného papíru a majitel budoucí, tedy ten, který cenný papír od současného majitele odkupuje. Do tohoto vztahu samozřejmě mohou vstupovat, a často se tak také děje, nejrůznější prostředníci, jako jsou např. *makléři*.[#]

Na sekundárním trhu, můžeme v zásadě rozlišovat dva základní způsoby obchodování. Jedním z nich je dávkový trh, druhým trh kontinuální.

I. Dávkový trh

U tohoto způsobu se příkazy k nákupu a prodeji shromažďují za určité období. Poté *licitátor*[#] stanoví počáteční cenu a ta je následně upravována nabídkami obchodníků. Cenu licitátor stanovuje podle nashromážděných příkazů.

II. Kontinuální trh

U kontinuálního trhu rozlišujeme další dva způsoby, jak může dojít k obchodu. Prvním možným způsobem je tzv. spárování. Ke spárování a následnému obchodu dochází ve chvíli, kdy je k příkazu k nákupu nalezen odpovídající příkaz k prodeji. Je to v podstatě stejné, jako když hrajeme pexeso a hledáme dva stejné obrázky. Druhým možným způsobem je trh market makerů. Podstatou tohoto trhu je kótování cen na nákup a prodej cenných papírů. Osoby, které toto kótování provádějí, nazýváme market-marketery.

2.2 Funkce finančního trhu a jeho vlastnosti

V publikacích různých autorů nacházíme řadu možných způsobů dělení funkcí finančního trhu. Mě osobně se po prostudování několika z nich zdálo jako nejlepší, dělení použité prof. Landorovou v její publikaci.³ Jak jsme si již řekli, finanční trh spadá do finančního systému, a tudíž je nedílnou a důležitou součástí národní ekonomiky. Stejně tak, jako národní ekonomika plní v naší společnosti jisté funkce, tak i u finančního trhu můžeme identifikovat a popsat několik základních funkcí, které plní. Jsou jimi hlavně:

I. Depozitní funkce

Depozitní funkce finančního trhu zajišťuje obyvatelstvu možnost vytvářet *úspory*.[#] Umožňuje obyvatelstvu vložit své volné finanční prostředky do takových finančních nástrojů, od nichž očekává zhodnocení vložených prostředků. Dnes již je možnost výběru vhodných finančních nástrojů poměrně široká, od nejrůznějších *vkladů*[#] a *spoření*[#] až po nákup cenných papírů apod.

II. Kreditní funkce

Kreditní funkce je pravým opakem funkce depozitní, oproti ní totiž poskytuje *spotřebitelům*[#] úvěry. Kreditní funkce umožňuje pomocí finančních nástrojů pokrýt poptávku obyvatelstva, firem, ale i státu po finančních prostředcích.

III. Platební funkce

Tato funkce poskytuje obyvatelstvu možnost platit za jimi využívané zboží a služby. Jedná se přitom jak o formu *platby*[#], například *kartou*[#] nebo *šekem*[#], tak i o bezhotovostní převod finančních prostředků mezi účty.

³ LANDOROVÁ A. a kol. Obchodní bankovníctví. 2 vyd. Liberec: Technická univerzita v Liberci 2007 s. 33-36 ISBN 978-7372-191-6

IV. Likvidní funkce

Likvidita nám udává, jak rychle jsme schopni přeměnit svůj majetek, nebo chcete-li *aktiva*[#], na peníze v hotovosti. Z pohledu firmy je to také jeden z ukazatelů pro *finanční analýzu*[#]. Ve finančním systému nám tato funkce potom udává, jak likvidní jsou jednotlivé finanční nástroje. Zpravidla platí, že méně likvidní nástroje přinášejí vyšší výnosnost, ale jsou současně spojeny s vyšším investičním rizikem.

V. Funkce ochrany bohatství

Finanční trh zabezpečuje hodnotu *investic*[#] a v některých případech ji dokáže dokonce navýšit, proto u něj hovoříme o ochraně bohatství.

VI. Funkce ochrany proti riziku

Touto funkcí jsou míněna především rizika “jednotlivců”, proti kterým se tito mohou pojistit. Nejčastěji se jedná o majetek či nejrůznější typy životních nebo zdravotních pojištění. V neposlední řadě této funkce využívají i firmy, a to prostřednictvím různorodého *portfolia*[#].

VII. Politická funkce

Vlády mají vzrůstající tendence regulovat, či provádět reformy hospodářství státu právě přes finanční trhy a ty tím nabývají nejen ekonomického, ale také politického významu.

Nyní, když jsme si vymezili základní funkce finančního trhu, můžeme přejít k druhé části této kapitoly a tou jsou vlastnosti finančního trhu. Jako u všeho, tak i u finančního trhu jsou dané určité vlastnosti, které jsou pro nás jistou zárukou kvality. V tomto případě jsou to zejména:

- **Hloubka trhu:**

O hloubce trhu hovoříme tehdy, existuje-li dostatečné množství požadavků k prodeji a současně dostatečné množství požadavků k nákupu cenných papírů. Otázkou zůstává, jaké množství požadavků k nákupu a prodeji lze považovat za dostatečné. Laicky řečeno, za dostatečné množství považujeme takové množství, které zajistí plynulý pokles nebo naopak

[#] viz. Příloha - slovníček pojmů

vzestup cen, za které se s cennými papíry obchoduje.

Můžeme si ceny, za které se cenné papíry obchodují, představit jako miský vah. Na jedné straně bude poptávka, tedy požadavek ke koupi nějakého cenného papíru, a na straně druhé nabídka, tedy požadavek na prodej stejného cenného papíru. Pokud najednou prudce vzroste požadavek ke koupi, zvedne to cenu cenného papíru nahoru. Pokud naopak prudce vzroste počet požadavků k proději, srazí to cenu cenného papíru dolů. Dostatečné množství požadavku na nákup a prodej cenných papírů je tedy takové, které zabrání těmto extrémům.

- **Šířka trhu:**

Šířkou trhu rozumíme rozmanitost investorů, kteří na trhu obchodují. Široký trh znamená, že bude na trhu dostatek investorů, jež budou mít požadavky na nákup a prodej. Tím budou zajišťovat hloubku trhu i eliminaci extrémních výkyvů cen jedním nebo druhým směrem.

O hloubce a šířce trhu hovoříme zejména na sekundárním trhu, s jejich pomocí pak určujeme míru likvidity. Likvidita je totiž jedním ze základních požadavků na tento trh. Další z požadavků může být také to, aby objem prováděných *transakcí*[#] byl větší než je tomu u trhu primárního, kde naopak klademe důraz na co nejnižší náklady.

Všechny výše vyjmenované vlastnosti a požadavky na finanční trh nás potom vedou k požadavku nejdůležitějšímu - co největší efektivitě.

2.3 Efektivnost finančního trhu

V minulé dílčí kapitole o finančním trhu jsme se zabývali požadovanými vlastnostmi finančního trhu, abychom v závěru dospěli k zjištění, že všechny požadované vlastnosti by měli zajistit *efektivnost*[#]. U finančního trhu rozeznáváme tři druhy efektivnosti, a to alokační, informační a operační. Účelem této dílčí kapitoly je říci si něco málo o těchto typech efektivnosti.

A) Alokační efektivnost

Alokační efektivnost[#] je způsob, jakým makléři nebo finanční instituce umisťují finanční prostředky svých *věřitelů*[#]. Je samozřejmé, že věřitelé požadují, aby jejich prostředky byly umisťovány tak, aby bylo dosaženo optima, tedy co největší efektivity, nebo aby to bylo tomuto optimu co nejbližší. Tento požadavek pak vede k tomu, že finanční prostředky věřitelů jsou umisťovány do nejlepších a nejperspektivnějších firem, u kterých se předpokládá

poměrně nízká míra rizika. Alokaci finančních prostředků do méně atraktivních podniků s vyšší mírou rizika se věřitelé zpravidla brání. Mohou tak činit např. omezením objemu finančních prostředků, které smí finanční instituce nebo makléř do takových podniků investovat. O alokační efektivnosti mluvíme zejména u primárních finančních trhů.

B) Informační efektivnost

Než začneme hovořit o informační efektivnosti, měli bychom si stejně jako u předchozího bodu vysvětlit jeden pojem, který s ní nedílně souvisí. Tím je pojem *relevantní informace*[#]. Relevantní informací rozumíme takovou informaci, která je zásadní, chcete-li významná, pro nějaké naše jednání nebo rozhodnutí. Na finančních trzích jsou relevantní informace významné např. pro kótování cen, o kterém jsme již mluvili. Ale ne jen pro něj. Podle toho, jak jsou tržní ceny (dále už jen ceny) ovlivněné dostupnými relevantními informacemi, můžeme také rozlišovat tři typy informační efektivnosti. Jsou to slabá efektivnost, středně silná efektivnost a silná efektivnost.

- I. Slabá efektivnost - znamená, že do ceny se vstřebávají všechny minulé informace.
- II. Středně silná efektivnost - do pohybů cen se promítají všechny zveřejněné informace a tyto na ně reagují. Jedná se přitom jak o informace minulé, tak o ty současné.
- III. Silná efektivnost - u tohoto typu efektivnosti ceny reagují na veškeré informace bez ohledu na to, zda se jedná o informace veřejného nebo neveřejného charakteru. Tento typ efektivnosti se bohužel v praxi nevyskytuje, neboť je nemožné, aby se všichni investoři dostali ke všem veřejným i neveřejným informacím. Tato situace by byla možná pouze za předpokladu, že bychom se pohybovali na *dokonalém trhu*[#].

Pokud bychom se ještě na malou chvíli vrátili k dostupnosti relevantních informací a s ním souvisejícímu investičnímu chování, pravděpodobně nás napadne, že investor bude raději vkládat své finanční prostředky do takových oblastí, o nichž má relevantních informací dostatek. Důvodem je fakt, že s dostatkem informací dokáže lépe zhodnotit rizikovost takové investice, resp. že rizikovost takové investice bude pravděpodobně nižší. Opět se tím dostáváme k efektivní alokaci a neochotě investorů riskovat. Na druhou stranu právě tato neochota investorů riskovat může být někdy příčinou toho, proč přešlapují na jednom místě. V některých případech totiž může, dle mého názoru, vyšší, avšak stále rozumná míra rizika,

přinést kýžené výsledky.

C) Operační efektivnost

“Trh je operačně efektivní, pokud existuje pouze malý rozdíl mezi *výnosem*[#] z prodeje cenných papírů a náklady na nákup cenných papírů”.⁴

O operační efektivnosti hovoříme u sekundárního trhu, přičemž je pravidlem, že pokud je zajištěna operační efektivnost sekundárních trhů, je současně zajištěna i alokační efektivnost trhů primárních.

2.4 Identifikace rizik a jejich minimalizace

Již několikrát jsem se v této práci zmínila o jistých rizicích, která vyplývají z obchodování na finančních trzích. Nyní se těmto rizikům tedy budeme věnovat podrobněji a pokusíme se přijít na to, jak se jim vyhnout, resp. jak je co nejvíce minimalizovat.

Na finančním trhu se můžeme setkat hned s několika typy rizik.⁵

- Úvěrové riziko – rozumíme jím riziko, že náš partner nedostojí svým závazkům tak, jak bylo dohodnuto.
- Tržní riziko - spočívá ve změně tržních cen, resp. v tom, že vlivem této změny proděláme.
- Riziko likvidity - představuje riziko vzniku platební neschopnosti v případech, kdy máme většinu finančních prostředků vázanu v trzích s nízkou likviditou.
- Operační likvidita - je riziko ztráty investovaných finančních prostředků v důsledku lidských pochybení.
- Právní riziko - o tomto riziku hovoříme v případech, kdy formulace *kontraktu*[#] není v souladu s právem.

Nyní, když známe rizika, se kterými se můžeme na finančním trhu setkat, je poměrně zřejmé, jak se chovat, abychom je minimalizovali. U prvních tří jmenovaných bude klíčem k této minimalizaci nejspíše pečlivý výběr finančních nástrojů, do nichž budeme investovat, nebo takové rozložení portfolia, které nám zajistí, že investice s vyšší mírou rizika budou vyvážena těmi s nižší rizikovostí.

⁴ JÍLEK, J.: Finanční trhy. 1 vyd. Praha: Grada Publishing, 1997 s. 63 ISBN 80-7169-453-3

⁵ JÍLEK J.: Finanční trhy. 1 vyd. Praha: Grada Publishing, 1997 s. 65-66 ISBN 80-7169-453-3

K takovému rozhodnutí nám může poskytnout odbornou radu *finanční poradce*[#]. V případě druhých dvou bodů bude důležitý dobře sestavený tým lidí, kteří budou do své práce zainteresovaní, a budou mít zájem na co nejlepších výsledcích hospodaření.

3 Peněžní trh

Je další oblastí, kterou bychom se měli při našem studiu finančního a peněžního trhu zabývat. Zejména bychom si měli vysvětlit jeho smysl a účel ve finančním systému, který je nepopiratelný. Ať už na něj pohlížíme jako na možný nástroj fiskální politiky nebo jako na trh se zejména bankovními produkty, nesmíme ho v žádném případě opomíjet, neboť jeho pochopení nám poslouží k lepší orientaci ve finančním systému jako celku.

Jak jsme si již řekli, peněžní trh je součástí finančního trhu, potažmo systému. Svým zaměřením se však tento trh od jiných podstatně odlišuje, a to zejména soustředěním svých aktivit na síť bankovních a jiných zprostředkovatelských institucí.

Dalším charakteristickým rysem peněžního trhu je, že operace na něm prováděné jsou vždy uskutečněny do jednoho roku. Jedná se tedy pouze o krátkodobé nástroje charakteristické nízkým rizikem, nízkou *úrokovou sazbou*[#], avšak vysokou likviditou.

Peněžní trh umožňuje určitou míru regulace, a to hned ve dvou oblastech. Na jedné straně je to regulace aktivit státu, na straně druhé regulace množství peněz na trhu prováděná Českou národní bankou. Ta tak činí ve snaze udržet nízkou míru inflace, tj. do pěti procent. Tyto dva druhy regulace spadají, mimo jiné, do funkcí, které peněžní trh zastává. Regulace spadá do funkcí peněžního trhu. Dalšími funkcemi jsou např. určování ceny krátkodobého kapitálu, určování krátkodobé úrokové míry nebo přerozdělování dočasně volného krátkodobého kapitálu.

Nyní se stručně zabývejme nástroji peněžního trhu. Ty můžeme z hlediska typu transakce rozdělit následovně:

- Krátkodobé bankovní úvěry
- Krátkodobé cenné papíry

3.1 Krátkodobé bankovní úvěry

Do této kategorie řadíme takové bankovní úvěry, jejichž doba trvání je do jednoho roku. Banky dnes nabízí celou řadu těchto úvěrů, které jsou určeny nejen pro běžné obyvatelstvo, ale i pro drobné podnikatele a obchodní společnosti. Nejčastěji se jedná o eskontní nebo kontokorentní úvěry, provozní leasing či faktoring.

3.1.1 Kontokorentní a eskontní úvěr

Kontokorentní úvěr je založen na možnosti čerpání peněžních prostředků z běžného účtu do minusu. Banka přitom stanovuje klientovi limitní částku přečerpání úvěru – kontokorentní hranici. Pokud je přečerpána suma větší, než limitní částka, nastupuje penále. Kontokorentní úvěr je možno i několikrát opakovat, a to po jeho částečném nebo úplném splacení. Výši kontokorentu stanovují banky a úrok z takového úvěru se počítá z výše čerpané, dosud nesplacené částky. Banka může dále pro splacení přečerpané částky stanovit lhůtu a při jejím nedodržení vymáhat pohledávku soudní cestou.

Kontokorentní úvěr je možno získat ve dvou formách:

- Zajištěný debet - je kontokorentní úvěr, u kterého je požadována nějaká forma zajištění, a to buď ve stejné, nebo vyšší hodnotě než je *úvěrový rámec*[#]. Nejčastěji se tak děje za použití *termínovaného vkladu*[#].
- Nezajištěný debet - není vyžadována žádná forma jištění úvěru.

Dalším typem úvěru je eskontní úvěr. Eskontní úvěr vzniká na základě odkoupení směnky bankou před její dobou splatnosti, přičemž z hodnoty směnky si srazí úrok, a to za období mezi poskytnutím eskontu a splacením směnky. Výše úroku je předem stanovena na základě smluvního ujednání mezi klientem a bankou. Výše úvěru je potom závislá na *směnečné částce*[#] a době splatnosti směnky.

3.1.2 Faktoring

Faktoring spočívá v odkoupení krátkodobých *pohledávek*[#] specializovanou firmou. Tyto pohledávky mají obvykle splatnost třicet až devadesát dní a jedná se o pohledávky dodavatelů za odběrateli. Vztah mezi klientem a faktoringovou společností je smluvně upraven. Proces faktoringu probíhá tak, že klient postoupí své pohledávky faktoringové společnosti (předá jí vyúčtované faktury), která mu následně vyplatí zálohy ve stanovené výši. Jakmile dojde k uhrazení pohledávek, faktoringová společnost doplatí klientovi zbylou částku. Tato částka je snižena o náklady faktoringové společnosti.

Faktoringová společnost na sebe přitom bere rizika spojená se splacením dané pohledávky, popř. jejím vymáhaní po dlužníkovi. Cílem je zajistit, aby dodavatel neměl své finanční prostředky vázány v pohledávkách, nýbrž s nimi mohl volně disponovat.

V zásadě rozeznáváme pět druhů faktoringu

- A. Regresní faktoring - v případě platební neschopnosti nebo neochotě odběratele zaplatit umožňuje faktoringové firmě postoupit pohledávku zpět dodavateli.
- B. Bezregresní faktoring - u tohoto druhu faktoringu naopak faktoringová společnost

přebírá zodpovědnost za neuhrazení pohledávky.

C. Tuzemský faktoring - představuje odkup pohledávek za tuzemskými odběrateli.

D. Exportní (vývozní) faktoring - představuje odkup krátkodobých pohledávek za zahraničními odběrateli.

E. Importní (dovozní) faktoring - umožní klientovi získat krátkodobý odběratelský úvěr na zboží, které nakupuje od zahraničních dodavatelů bez nutnosti vystavení bankovní záruky, *akreditivu*[#], směnky nebo jiného způsobu ručení.

3.1.3 Provozní leasing

Operativní leasing je časově omezený pronájem (zpravidla zařízení), kdy nájemce proplatí pronajímateli určitou sumu a ten mu za to umožní předmět pronájmu užívat. Na rozdíl od finančního leasingu však takto pronajímaná věc stále zůstává v majetku pronajímatele. Provozní leasing se děje na základě smlouvy klienta a leasingové společnosti, ve které si tito určí dobu pronájmu a výši splátek. Doba pronájmu se pohybuje zpravidla kolem jednoho až tří let.

Výhodou provozního leasingu je, že firma nemusí jednorázově vynaložit velkou finanční částku a tím neprohlubuje svoje zadlužení. Na druhou stranu v některých případech může být cena pronájmu vyšší než samotná cena pořízení. Proto je třeba, aby manažer důkladně zvážil, zda se mu tato forma leasingu vůbec vyplatí. Při rozhodování mu také mohou pomoci metoda diskontovaných nákladů a metoda čisté výhody leasingů. Jedná se o matematické metody, kterými lze vypočítat, která z variant pořízení do vlastního majetku nebo leasing je pro firmu výhodnější.

Metoda diskontovaných nákladů je založena na výpočtu nákladu spojených s pořízením majetku pomocí úvěru a výpočtu nákladů při využití leasingu a následném srovnání výsledků.

Metoda čisté výhody leasingu porovnává mezi sebou čistou současnou hodnotu investice financované prostřednictvím úvěru a čistou současnou hodnotu investice financované pomocí leasingu.

3.2 Krátkodobé cenné papíry

Do krátkodobých cenných papírů patří výše uvedené cenné papíry s dobou splatnosti do jednoho roku. Řekli jsme si také, že to mohou být krátkodobé směnky nebo šeky, dále krátkodobé státní cenné papíry, či krátkodobé cenné papíry vydávané podniky. Protože o

směnkách už bylo hovořeno výše, pojďme se nyní zaměřit na krátkodobé státní cenné papíry. Mezi tyto cenné papíry patří obligace a pokladniční poukázky.

1. Pokladniční poukázky

Pokladniční poukázky jsou jedním z nejběžnějších typů *státních cenných papírů*[#]. Je však považován z hlediska míry rizika za nerizikový. Doba jeho splatnosti je zpravidla několik týdnů, nejvýše však jeden rok. Výnos z pokladničních poukázek je dán rozdílem mezi nominální hodnotou s emisní cenou. U pokladničních poukázek není vyplácen úrok. Většinou je skupují banky také kvůli jejich vyšší jmenovité hodnotě.

4 Analýza cenných papírů

V předchozích dvou kapitolách jsme se zabývali definicí finančního a peněžního trhu a snažili jsme se popsat, jakým způsobem dané trhy fungují a jak je můžeme dělit. Abychom se však mohli zabývat jejich finančními nástroji, lépe řečeno finančními nástroji finančního trhu, je nezbytné si říci, jak vlastně tyto nástroje hodnotíme. Literatura uvádí celou řadu metod hodnocení cenných papírů použitelných pro nespočet možných situací a účelů. Všechny se ovšem shodují na základních třech metodách analýzy, které si v následujícím textu podrobněji popíšeme.

4.1. Fundamentální analýza

Fundamentální analýza je první z metod používaných při analýze cenných papírů. Při analýze akcií se jedná o nejkompexnější a nejpoužívanější analytickou metodu. Fundamentální analýza vychází ze základního předpokladu, že na trhu existují tzv. podhodnocené a nadhodnocené cenné papíry. Pracuje s pojmem vnitřní hodnota cenného papíru, přičemž za vnitřní hodnotu cenného papíru považuje cenu cenného papíru. Tu následně srovnává s kurzem platným pro daný cenný papír, aby ve výsledku určila, zda je tento cenný papír nadhodnocený nebo naopak podhodnocený.

Kromě nadhodnocení a podhodnocení cenného papíru však fundamentální analýza zkoumá také faktory ovlivňující kurz, popř. vnitřní hodnotu cenné papíru. Přitom se zaměřuje na tři základní oblasti:

- analýzu na makroekonomické úrovni,
- odvětvovou analýzu,
- analýzu jednotlivých společností.

4.1.1 Analýza na makroekonomické úrovni

Na této úrovni analyzujeme jednotlivé faktory ekonomiky a jejich působení na kurz cenného papíru. Faktorů, které mohou v rámci ekonomiky ovlivňovat kurz cenného papíru, je nespočet. Namátkou jsou to např.:

- fiskální politika,
- inflace,
- cenová regulace,
- úrokové sazby.

Fiskální politika

Fiskální politiku chápeme jako správu příjmů, výdajů a dluhů vlády a jejich řízení. Z pohledu fiskální politiky mají na kurz cenných papírů nejvýznamnější vliv daně. Na jedné straně jsou to daně odváděné firmou, které snižují její zisk a současně s ním schopnost společnosti vyplácet dividendy. Na straně druhé jsou to daně placené každým jednotlivým vlastníkem cenného papíru, který má povinnost obdržené dividendy zdanit. Platí, že čím větší je uložená daňová povinnost, tím negativněji působí na kurz cenného papíru. Důvodem je to, že vysoké zdaňovací procento snižuje čistý výnos z cenného papíru, ale i disponibilní důchody potencionálních investorů. Dalším významným faktorem z oblasti fiskální politiky, který buď negativně, nebo pozitivně ovlivňuje kurz cenných papírů, jsou výdaje státu. Pokud např. dochází k prohlubování vládního dluhu a tento je pak financován pomocí emise státní dluhopisů, ovlivní toto jednání kurz cenných papírů negativně. Naopak pokud stát vydává finanční prostředky na nákup výrobků, popř. služeb, od akciových společností, ovlivňuje to kurz cenných papírů pozitivně.

Inflace

Akcie jsou někdy považovány za dobrou investici v období růstu inflace. Tato představa je dána zejména faktem, že vzestup inflace je doprovázen růstem nominálních úrokových sazeb a zároveň způsobuje větší nejistotu na akciových trzích, čím snižuje ceny akcií. Výzkum prováděný na toto téma ovšem prokázal, že tato představa není správná. Důvody, proč tomu tak je, se zabývali mnozí odborníci v této oblasti a vypracovali několik hypotéz, kterými se tuto skutečnost pokusili objasnit. Ing. Petr Musílek se ve své knize⁶ zabývá hned třemi z těchto hypotéz.

a) Hypotéza „daňového efektu“

Zabývá se ohodnocením zásob firmy a odepisováním investičního majetku. Zastánci této hypotézy opírají svá tvrzení o to, že rostoucí míra inflace způsobuje snížení čistých zisků společnosti v důsledku vyššího daňového zatížení a zároveň podhodnocení nákladů potřebných k získání nových zásob, což ve svém důsledku

⁶ MUSÍLEK, P.: Finanční trhy. I díl, 1. Přepřacované vyd. Praha: Vysoká škola ekonomická v Praze, 1996 s. 178-181 ISBN 80-7079-726-6

vede k snížení dividend a tržních cen akcií.

b) Hypotéza „zprostředkovatelského efektu“

Vychází z předpokladu, že inflace a očekávaný budoucí růst výstupů jsou vůči sobě v inverzním vztahu. Existují tři verze této hypotézy. První z nich - *Hypotézu „zprostředkovatelského efektu prostřednictvím peněžní poptávky,*“ - vyslovil už v roce 1981 Fama, který viděl vysvětlení inverzního vztahu mezi výstupy a inflací v:

- racionálním chování spotřebitelů, kteří při svých investičních rozhodnutích využívají všech dostupných informací a
- poptávce po penězích, která je ze strany spotřebitele dána reálným výstupem ekonomiky a úrovní úrokových sazeb.

Druhou verzi - *Hypotézu „zprostředkovatelského efektu prostřednictvím monetizace vládního deficitu,*“ - prosazovali v roce 1983 Gaske a Roll. Ti tvrdili, že existuje obrácená souvislost mezi akciovými kurzy a inflací, a sice že změna akciových kurzů způsobuje inflaci. Podle nich pokles kurzu akcií způsobí snížení příjmů investorů a korporací, v důsledku čehož poplyne do státního rozpočtu menší objem daní, což bude mít za následek zvětšení deficitu státního rozpočtu. Gaske a Roll dále předpokládali, že centrální banka se bude snažit státní dluh z části pokrýt a tím dojde k růstu inflace. Třetí verze hypotézy „zprostředkovatelského efektu“ je *Hypotéza „zprostředkovatelského efektu prostřednictvím anticyklické monetární politiky.*“ Tato hypotéza předpokládá, že centrální banka reaguje na pokles akciových kurzů navýšením peněžní nabídky, které způsobí růst inflace.

c) Hypotéza „finanční iluze“

Neposlední z hypotéz, kterou se Ing. Musílek, ze kterého pro účely tohoto textu čerpáme, zabývá. Tato hypotéza vychází z předpokladu, že investoři činí chyby v ohodnocení akcií ve smyslu toho, že rozlišují změny reálné a nominální úrokové sazby.

Cenová regulace

Cenová regulace se projevuje stejně jako schodky státního rozpočtu, neboť je signálem ekonomických problémů. Čím větší jsou rozdíly mezi skutečnými a regulovanými cenami, tím větší rozdíl se bude muset v budoucnu doplatit. Ekonomika není v rovnováze.

Úrokové sazby

Platí, že s růstem úrokových sazeb klesá kurz akcií, a naopak s jejich poklesem kurz akcií roste.

4.1.2 Odvětvová analýza

Odvětvová analýza se zaměřuje na identifikaci charakteristických znaků u jednotlivých odvětví. Jedná se zejména o analýzu odvětví citlivých na hospodářský cyklus. Z pohledu citlivosti můžeme jednotlivá odvětví rozdělit na:

- Odvětví cyklická - jsou odvětví, která produkují takové výrobky a služby, jejichž koupi může spotřebitel realizovat až v období pro něj nejpříznivějším. Cyklická odvětví se vyznačují tím, že přesně kopírují hospodářský cyklus. Nachází-li se hospodářský cyklus v období expanze, jsou výsledky dosahované firmami zaměřenými do tohoto odvětví vynikající. Jakmile ale hospodářský cyklus přejde do krize, výsledky těchto firem prudce klesají. Tyto výkyvy mají logicky nepříznivý vliv na kurz cenných papírů.
- Odvětví neutrální - nejsou příliš ovlivněna hospodářským cyklem, neboť firmy působící v tomto odvětví produkují zboží a služby takové, jejichž koupi nelze dlouhodobě odkládat.
- Odvětví anticyklická - jejichž výsledky jsou v zrcadlově obrácené fázi hospodářského cyklu. V období krize jsou jejich hospodářské výsledky znatelně lepší než v období expanze. Tento obrácený cyklus je dán zejména tím, že se jedná o zboží a služby, které jsou levnější alternativou zboží a služeb využívaných spotřebiteli v období expanze, kdy mají dostatek finančních prostředků.

Odvětvová analýza slouží investorům zejména k tomu, aby mohli správně načasovat nákup cenných papírů v závislosti na typu odvětví, ve kterém se emitent cenných papírů pohybuje a fázi hospodářského cyklu.

4.1.3 Analýza jednotlivých společností

Slouží především k posouzení postavení společnosti, odhadu jejího budoucího vývoje a také posouzení, zda jsou akcie nadhodnocené, podhodnocené nebo zda jejich ohodnocení odpovídá skutečnosti.

4.2 Psychologická analýza

Psychologická analýza je založená na teorii masové psychologie. Vychází z předpokladu, že budoucí cena cenných papírů a jejich kurz je odvislý od impulzů, které ovlivňují chování davu. Existují čtyři koncepce zabývající se tímto aspektem a jeho vlivem na kurzu cenných papírů. Jsou to:

- Spekulativní rovnovážná hypotéza,
- Kostolanyho burzovní psychologie,
- Teorie spekulativních bublin a
- Drasnarova koncepce psychologické analýzy.

4.2.1 Spekulativní rovnovážná hypotéza

Tato hypotéza je jednou z nejstarších teorií používaných v psychologické analýze. Keynes, její zakladatel, předpokládal, že chování kurzů akcií je závislé na tzv. subjektivních faktorech, přičemž za nejdůležitější faktory považoval:

- strukturu vlastních akcií: tedy to jak velký podíl vlastníků akcií tvoří nekvalifikované osoby,
- akciové kurzy nadměrně reagující na určité události,
- chování investičního publika, které je ovlivněno kolektivní psychologií, zejména zvyšujícím se počtem neinformovaných a nekvalifikovaných investorů a
- investiční rozhodování zaměřené na prognózu chování investičního publika.

Keynes však jde ještě dál a definuje pojmy spekulace a podnikavost.

Spekulace je podle jeho názoru investiční rozhodování, které je založeno na prognózování kolektivní psychologie. Podnikavost je naproti tomu činnost vyplývající z předvídání budoucích výnosů.⁷ Spekulativní rovnovážná hypotéza je také nazývána jako Keynesova investiční psychologie.

4.2.2 Kostolanyho burzovní psychologie

Andre Kostolany je uznávaným expertem v oblasti akciových trhu a spekulací. Za svůj život napsal celou řadu knih na téma obchodování na burze. Jedna z nich, Kostolanyho burzovní

⁷ RANUŠ, O.: Teorie a praxe obchodování s cennými papíry. 1 vyd. Praha: Computer Press, 2003 207s. : ISBN 80-238-5969-2

seminář pro byla také podkladem k následujícímu textu.⁸

Kostolanyho burzovní psychologie je oproti Keynesově teorii mnohem mladší. Kostolany v ní tvrdí, že chování akciových kurzů je ovlivněno jednak psychologickými reakcemi burzovního publika, pokud se jedná o krátkodobé období do jednoho roku, a pak fundamentálními ukazateli u období středně a dlouhodobých. Kostolany rozlišuje dva typy burzovních účastníků.

- a. Hráči: tyto účastníky burzy Kostolany popisuje jako osoby, které jednají velmi emotivně ve snaze dosáhnout co nejrychleji kurzových zisků a které se nechávají ovlivnit davem. Dělají to, co dělá většina.
- b. Spekulanti: tvoří asi jen 10% účastníků burzy. Jejich jednání je promyšlené a investice mají dlouhodobější charakter. Nenechávají se strhnout masovou psychologií.

Kostolany ve své teorii dále zkoumá, jaký vliv má struktura držitelů akcií na jejich kurz. Z tohoto pohledu rozeznává čtyři možné situace:

- První situace je ta, kdy akcie přecházejí od spekulantů k hráčům. Kostolany tyto dvě skupiny označuje jako „pevné ruce“ a „roztřesené ruce“. Potom roste objem obchodů i kurz.
- Druhou možnou situací je, že objemy obchodů rostou, ale kurzy klesají. K tomu dochází zejména v případech, kdy mezi hráči vypukne z nějakého důvodu panika a tito se začnou svých akcií rychle zbavovat.
- Může se také stát, že kurzy poklesnou, avšak spekulanti nezačnou nakupovat, neboť očekávají ještě výraznější pokles. Potom dochází k situaci, kdy klesají jak kurzy, tak objemy obchodů.
- Poslední možnou situací, kterou Kostolany ve své teorii zkoumá, je ta, že kurzy rostou, ale objemy obchodů zůstávají na stejné úrovni. Tato situace může mít dvě příčiny. První je přetrvávající pesimismus ze strany hráčů. Druhá vyplývá z nedostatku finančních prostředků a tudíž nemožnosti realizovat nákup.

4.2.3 Drasnarova koncepce psychologické analýzy

Drasnarova teorie chápe nadhodnocení a podhodnocení cenných papírů jako výsledek střídání období chamtivosti a strachu investorů. Tvrdí, že chamtivost, jako přirozená lidská vlastnost, stimuluje poptávku, čímž způsobuje růst kurzu cenných papírů. Tento růst

⁸ KOSTOLANY A.: Kostolanyho burzovní seminář pro kapitálové investory a spekulanty. 1 vyd. Praha: Mirage 2000 207 s. ISBN 80-239-5969-2

pokračuje až k nějakému vrcholu, kde je posléze vystřídán poklesem, a to když chamtivost investorů vystřídá strach ze ztráty.

Pro období chamtivosti je typický rostoucí objem nakupovaných cenných papírů ze strany investorů. Pro období strachu naopak zvýšený objem prodávaných cenných papírů jak se všichni investoři snaží své cenné papíry prodat.

4.2.4 Teorie spekulativních bublin

Spekulativními bublinami nazýváme situace, kdy náhle dochází k prudkým výkyvům od vnitřní hodnoty cenných papírů, a to bez jakéhokoliv zjevného, reálného důvodu. Rozeznáváme dva typy spekulativních bublin. Typ A se projevuje prudkým růstem kurzů cenných papírů následovaným stejně dramatickým, neočekávaným poklesem. Typ B je charakteristický tím, že trh vykazuje příznaky dlouhodobého poklesu a zejména nezkušené investory tak svádí ke snaze rychle prodat své cenné papíry. Oba typy bublin ve svém důsledku vedou ke ztrátám investorů.

4.3 Technická analýza

Finanční analýza je prováděna na základě publikovaných dat, přičemž nejkratší možné období, za které lze technickou analýzu provádět, aby výsledky z ní byly relevantní, je šest měsíců. Z časového hlediska jde o krátkodobou analýzu, neboť analytici předvídají rychle se měnící trendy a snaží se odhadnout způsob dosažení zisku v krátkém období. Cílem technické analýzy je zaznamenat vývoj kurzů cenných papírů a burzovních indexů a odhadovat jejich budoucí vývoj. Za údaje potřebné pro provedení analýzy jsou nejčastěji považovány:

- otevírací nejvyšší a nejnižší denní kurzy,
- uzavírací nejvyšší a nejnižší denní kurzy a
- objemy provedených transakcí za obchodní den.

Údaje potřebné k technické analýze jsou převzaty z⁹

Rozeznáváme dva typy technické analýzy, a to analýzu grafickou a analýzu založenou na technických indikátorech.

⁹ RANUŠ, O.: Teorie a praxe obchodování s cennými papíry. 2 vyd. Praha: Computer Press, 2003 s. 69 ISBN 80-7226-571-7

4.3.1 Grafická analýza

Grafická analýza zanáší jednotlivé informace do grafů, které následně podrobuje zkoumání. Existuje několik typů grafů, které lze pro tyto účely použít. Příkladem takového grafu je graf čárový, kam se většinou zanášejí údaje o uzavíracích kurzech v jednotlivých obchodních dnech. Čárové grafy jsou jedny z nejjednodušších a údaje v nich jsou propojovány čarami. Naproti tomu např. graf sloupcový už v sobě zahrnuje tři nebo čtyři druhy akciových kurzů. Většinou se jedná o maximální, minimální a uzavírací kurzy. V případě čtyřech druhů kurzů do těchto vstupují ještě kurzy otevírací.

kromě těchto dvou grafů existuje ještě celá řada jiných popisujících nejrůznější situace a slouží k nejrůznějším typům prognóz, avšak nejpoužívanější jsou právě graf čárový, sloupcový a dále svícnový graf nebo Point and figure graf.

4.3.2 Analýza založená na technických indikátorech

Tento typ analýzy analyzuje tržní charakteristiky, a to buď v rámci celého akciového trhu, nebo pouze jednotlivých akcií. Rozlišujeme tři skupiny indikátorů. Indikátory cenové, objemové a cenově objemové.

- Cenové indikátory - uvažují pouze cenu.
- Objemové indikátory - uvažují pouze realizované objemy obchodů.
- Cenově-objemové indikátory - ty uvažují jak cenu, tak objem skutečných obchodů.

Kromě toho máme ještě některé další indikátory, které technická analýza využívá.

Namátkou jsou to např.:

- Indikátor šíře trhu,
- Klouzavé poměry,
- Pásmová analýza a
- Index důvěry.

5 Finanční nástroje finančního trhu

V minulé kapitole jsme se mimo jiné zabývali rozdělením finančního trhu. Nyní bychom se měli podrobněji zaměřit na fungování trhu a na nástroje, jimiž se finanční trh ovládá.

5.1 Finanční nástroje dluhového trhu

Jedním z nejdůležitějších nástrojů dluhového trhu jsou takzvané dluhové cenné papíry, mezi které řadíme zejména *dluhopis*[#] a *směnku*[#]. Zabývejme se nyní prvním z těchto cenných papírů, tedy dluhopisem.

Česká legislativa upravuje pojem dluhopis v zákoně č. 190/2004 o dluhopisech, §2 odst. 1, ve znění pozdějších předpisů, následovně: „*Dluhopis je zastupitelný cenný papír, s nímž je spojeno právo na splacení dlužné částky a povinnost emitenta toto právo uspokojit.*“

Obchodní zákoník rozlišuje dvě formy dluhopisů - *listinné*[#] a *zaknihované*[#], přičemž listinné ještě dělí na dluhopisy na doručitele a na jméno.

- a) dluhopisy na doručitele – práva spojená s dluhopisem náleží osobě, která má právě dluhopis v držení. Převod práva k dluhopisu na jinou osobu je možný pouhým předáním.
- b) dluhopisy na jméno – práva z dluhopisu plynou konkrétní osobě, která je zapsána v seznamu emitenta jako oprávněný vlastník. Převod této formy dluhopisu se provádí *rubopisem*[#]. Někdy může mít tento dluhopis tzv. *omezenou převoditelnost*[#].

5.1.1 Dluhopisy a jejich členění

Kromě toho, že rozlišujeme dvě formy dluhopisů, které jsme si popsali výše, můžeme dluhopisy členit i podle dalších hledisek.

I. Podle emitenta

Podle hlediska emitenta rozlišujeme dluhopisy na:

- a. Státní – vydávané státem za účelem pokrytí potřeb státního rozpočtu. Mají sice nižší zhodnocení, za to však vysokou jistotu návratnosti.
- b. Bankovní – emitované bankou.
- c. Komunální – vydávané městy a obcemi.
- d. Podnikové – emitované soukromými podniky.

II. Podle způsobu určení

Z tohoto pohledu dělíme dluhopisy na:

- e. Dluhopisy s pevným kupónem – tj. předem pevně určená výše plateb.
- f. Dluhopisy s pohyblivým kupónem – tj. výše plateb je ovlivněna úrokovou sazbou.
- g. Dluhopisy s komunálním kupónem – tj. veškeré úroky z dluhopisu jsou splaceny spolu s hodnotou dluhopisu ke dni jeho splatnosti.

III. Z hlediska doby splatnosti

Z hlediska doby splatnosti máme dluhopisy buď¹⁰:

- h. krátkodobé – s dobou splatnosti 3,6 -9 měsíců,
- i. střednědobé – s dobou splatnosti jeden rok až deset let,
- j. dlouhodobé – s dobou splatnosti nad 10 let.

IV. Zvláštní typy dluhopisů

Zákon¹¹ definuje zvláštní typy dluhopisů, mezi něž se řadí:

- k. Sběrný dluhopis – představuje souhrn dluhopisů dané emise. Je vydáván okamžitě, jakmile je upsána celá emise, je společným vlastnictvím vlastníků podílů na tomto sběrném dluhopisu. Vlastník podílu na sběrném dluhopisu má veškerá práva, která jsou spojena s vlastnictvím dluhopisu.
- l. Výměnný dluhopis - Výměnný dluhopis je dluhopis, s nímž je spojeno právo na jeho výměnu za jiný dluhopis nebo jiné dluhopisy anebo právo na jeho výměnu za akcii nebo akcie téhož emitenta, které jejich emitent vydal podle zvláštního právního předpisu. Toto právo může být uplatněno namísto práva na splacení dluhopisu.
- m. Prioritní dluhopisy - jsou dluhopisy, z nichž jejich majiteli plyne právo na přednostní upisování akcií vydaných emitentem a právo na splacení takového dluhopisu a vyplacení výnosu z něj.
- n. Opční dluhopisy - s nimi je spojeno předkupní právo na akcie emitenta.
- o. Zaměstnancké akcie - jsou velmi specifickým typem akcií. Emituje je podnik, aby je posléze nabídl svým zaměstnancům. Ve většině případů nejsou volně

¹⁰ PENÍZE.CZ [online] Peníze.cz posl. úprava 29.7. 2003[cit. 28. 4. 2008]. Dostupné z WWW: <<http://www.penize.cz/15922-cleneni-dluhopisu->>

¹¹ Zákon č. 190/2004 Sb., o dluhopisech

převoditelné. Jejich držení je podmíněno zaměstnaneckým poměrem s emitentem. Jsou kladným motivačním prostředkem pro zefektivnění práce zaměstnanců, kteří mají zájem na rostoucí ziskovosti firmy.

5.1.2 Emise dluhopisů

Emisí dluhopisů rozumíme vydání dluhopisů emitentem na jeho vlastní popud, v nominální hodnotě, objemu jím určeném, za splnění emisních podmínek a po jejich schválení Českou národní bankou. Emitentem může být *fyzická*[#] nebo *právnícká osoba*[#], která splnila podmínky na ni kladené zákonem o dluhopisech¹². Tato osoba je mimo jiné povinna vést seznam vlastníků dluhopisů vydávaných na jméno v listinné podobě. Jde o jmenný seznam osob, jejichž práva jsou spojena s vlastnictvím vydaného dluhopisu. Tato práva poté mohou být ve vztahu k emitentovi uplatňována.

Nominální hodnotu a objem emise si emitent určuje sám podle svých potřeb nebo podle poptávky na trhu, přičemž pokud jde o objem emise, pak:

1. je emitent oprávněn vydat dluhopisy v menším objemu, pokud se mu nepodařilo upsat původně zamýšlený objem do konce emisní lhůty,
2. je oprávněn vydat větší objem dluhopisů, než byla původní jmenovitá hodnota emise a to i po skončení emisní lhůty za předpokladu, že byla tato možnost uvedena v emisních podmínkách,
3. emitent může vydat dluhopisy až do předpokládané celkové jmenovité hodnoty emise i po uplynutí emisní lhůty, je-li tato možnost uvedená v emisních podmínkách.

Všechna tři práva na změnu objemu emise jsou uvedena v zákoně.¹³ Zákon dále ukládá emitentovi povinnost stanovit tzv. dodatečnou emisní lhůtu, pokud se bude objem emise měnit podle č. 2 nebo č. 3. Emisní lhůtou pro účely emise dluhopisů zde rozumíme

¹² Pokud je emitentem právnícká osoba, je třeba, aby od doby jejího vzniku uplynuly nejméně dva roky a aby tato měla schválené a auditované účetní uzávěrky za období nejméně dvou po sobě jdoucích letech. Je-li emitentem fyzická osoba, potom se řídíme zákonem č. 190/2004 Sb., §e odst.1, který nám říká: „*Emitent může být také fyzická osoba, která je bankou s místem podnikání na území státu Evropské unie , nebo jiného státu tvořícího Evropských hospodářský prostor a která na území České Republiky podniká na základě jednotné bankovní licence, podle zvláštního prvního předpisu, upravujícího činnost bank.*“

¹³ zákon č. 190/2004 Sb., o dluhopisech §11 odst. 1, písm. a) - c)

časové období, po které emitent nabízí své dluhopisy *prvonabyvatelům*[#]. Délku tohoto období stanovuje emitent a začíná datem emise. Emisní lhůta může být *omezená*[#] nebo *neomezená*[#] a také *závazná*[#] či *nezávazná*[#]. Dodatečná emisní lhůta končí nejpozději dnem rozhodným pro splacení dluhopisu. Emitent je povinen dodatečnou emisní lhůtu zveřejnit, a to stejným způsobem jako emisní podmínky.

5.1.3 Emisní podmínky

Emisní podmínky jsou podmínky, za nichž lze vydávat cenné papíry. Tyto podmínky upravují a vymezují práva a povinnosti emitenta, jakož i práva a povinnosti vlastníka dluhopisu, také upravují některé další informace o dluhopisu a jsou vymezeny v zákoně¹⁴. Může se jednat buď o informace týkající se náležitostí, co dluhopis musí vždy obsahovat, nebo i podrobnější informace o formě a obsahu dluhopisu. Do emisních podmínek např. patří:

- údaje o podobě dluhopisu,
- lhůta pro upisování emise dluhopisu,
- způsob a místo upisování dluhopisu a způsob a místo splacení emisního kurzu upsaného dluhopisu,
- údaje o osobách, které se podílejí na zabezpečení vydání dluhopisu, splacení dluhopisu a na vyplacená výnosu z dluhopisu, s uvedením způsobu jejich účasti na těchto činnostech.

Emisní podmínky schvaluje Česká národní banka na základě emitentem předložené žádosti a zákonem stanovených příloh. Těmito přílohami jsou:

- a) emisní podmínky,
- b) smlouva o zajištění, je-li splatnost závazku vyplývajícího z dluhopisu zajištěna třetí osobou,
- c) nezabezpečuje-li vydání dluhopisu emitent, písemné prohlášení třetí osoby o tom, že se zavázala emitentovi zabezpečit vydání dluhopisu,
- d) jde-li o komunální dluhopisy, souhlas Ministerstva financí,
- e) jde-li o hypoteční zástavní listy, předpoklad stavu krytí hypotečních zástavních listů pohledávkami z hypotečních úvěrů.

Při svém schvalování posuzuje kompletnost příloh a úplnost informací uvedených v žádosti. Neobsahují-li emisní podmínky některé ze zákonem požadovaných informací nebo nejsou-li přílohy kompletní, stanoví Česká národní banka žadateli lhůtu pro jejich doplnění a zároveň ho k tomuto úkonu vyzve. Údaje, které nejsou ke dni schvalování emisních

¹⁴ Zákon č. 190/2004 Sb., o dluhopisech

podmínek známy, musí být doplněny nejpozději do dne uveřejnění emisních podmínek.

Česká národní banka o žádosti rozhoduje ve lhůtě 60 dnů ode dne doručení nebo doplnění žádosti. Nedoručí-li v této lhůtě rozhodnutí, považují se emisní podmínky za schválené a má se za to, že rozhodnutí nabylo právní moci.

Opravným prostředkem proti rozhodnutí České národní banky je *rozklad*[#] podávaný k Bankovní radě České národní banky, která je povinna rozhodnout opět ve lhůtě 60 dnů po doručení nebo doplnění rozkladu. Jestliže Bankovní rada neodešle žadateli rozhodnutí v této lhůtě, platí, že emisní podmínky byly schváleny ve znění, které emitent požadoval naposledy a že rozhodnutí nabylo právních účinku.

Informace o schválení emisních podmínek Česká národní banka uveřejňuje ve *Věstníku České národní banky*[#]. Emitent je povinen zahájit *upisování dluhopisu*[#] do 6 měsíců ode dne nabití právní moci rozhodnutí. Pokud tak neučiní, pozbývá toto rozhodnutí právních účinku.

5.1.4 Změna a uveřejnění emisních podmínek

Emitent může emisní podmínky změnit, pokud došlo k podstatné změně podmínek, za kterých byly stanoveny. K této změně však může dojít pouze tehdy, je-li schválena vlastníky na *schůzi vlastníků*[#]. Změněné emisní podmínky musí také schválit Česká národní banka, a to ve lhůtě třiceti dnů od doručení nebo doplnění žádosti o schválení změny emisních podmínek. Opět platí, že neodešle-li Česká národní banka rozhodnutí v této lhůtě, považuje se žádost za schválenou a nabývá právního účinku. Proti rozhodnutí České národní banky lze obdobně jako v předchozím případě podat rozklad k prezidiu Bankovní radě. Platí, že pokud *Bankovní rada*[#] neodešle žadateli rozhodnutí v této lhůtě, považují se emisní podmínky za schválené ve znění, které emitent požadoval schválit naposledy. Rozhodnutí tedy nabylo právních účinků.

Emitent následně uveřejní změněné emisní podmínky a emisní podmínky po těchto změnách v plném znění, ne však dříve, než nabude právní moci rozhodnutí České národní banky, která tyto změny schválí.

Emisní podmínky se uveřejňují nejpozději k datu emise v alespoň jednom celostátně vydávaném deníku, jako inzerát nebo ve formě brožury, která je k dispozici v sídle emitenta, a to bezplatně. Emisní podmínky se uveřejňují v plném znění. Informace o jejich uveřejnění a způsobu jakým tak bude učiněno, musí být zveřejněny v Obchodním věstníku. U dluhopisů, které jsou upisovány v soukromé nabídce, nemusí emitent emisní podmínky zveřejňovat. Je však povinen je bezplatně poskytnout prvonabyvateli k seznámení. Bezplatně, ve formě brožury, je emitent, povinen tyto podmínky poskytnout také osobám, které zajišťují:

- vydání dluhopisů,
- vyplacení výnosů z dluhopisů a
- splacení dluhopisů,

přičemž těmto osobám musí být dále umožněn dálkový přístup.

5.1.5 Směnka

Směnka je po dluhopisu jedním z nejčastějších nástrojů používaných na dluhovém trhu. Stejně jako u něj se jedná o převoditelný cenný papír. Vyplývá z něj povinnost vystaviteli zaplatit hodnotu směnky věřiteli k určitému datu. Směnka musí obsahovat náležitosti, dané Směnečným a šekovým zákonem. Směnka je zpravidla v papírové podobě a její vydání nepodléhá schvalování, jako tomu je u dluhopisu.

Rozeznáváme dva druhy směnek, a to směnky vlastní a cizí. Rozdíl mezi nimi je ten, že u směnky vlastní jsou subjekty, mezi kterými vzniká vztah věřitel a vystavitel směnky neboli dlužník. U směnky cizí do toho vztahu ještě vstupuje tzv. směnečník. Ten vystavením směnky přikazuje třetí osobě zaplatit věřiteli dlužnou částku k určitému datu.

Z hlediska splatnosti rozeznáváme několik způsobů, jak tato může být vystavena. Jsou to:

- Vistasměnka - také směnka na viděnou. Je splatná ve chvíli předložení. Její splacení lze požadovat kdykoliv se dlužník a věřitel setkají.
- Časová vistasměnka - je obdobou vistasměnky, ale liší se od ní tím, že je zde jistá minimální lhůta, po jejímž vypršení lze požadovat splacení. Tato doba není příliš dlouhá. Zpravidla se pohybuje okolo dvou měsíců.
- Dato směnka - tedy směnka vystavovaná na určitý čas (např. 14 dní).
- Fixní směnka - tato směnka je vydávána k určitému datu, ve kterém je splatná.

V souvislosti se směnkami se můžeme také někdy setkat s pojmem eskontní úvěr. Jedná se o odkoupení směnky bankou před dobou splatnosti. Po dlužníkovi uhrazení směnky požaduje právě banka. Věřitel se k eskontnímu úvěru uchyluje nejčastěji v případě, kdy potřebuje finanční prostředky dříve, než je splatnost směnky.

Kromě výše uvedených dluhových cenných papírů, jsou nástroji dluhového finančního trhu také různé druhy půjček a úvěrů.

5.2 Finanční nástroje akciového trhu

Finančními nástroji tohoto trhu jsou akcie. V této kapitole se budeme zabývat tím, co to vlastně akcie jsou a jaké rozeznáváme druhy a formy. Na závěr bychom si potom měli stručně popsat postup emise.

5.2.1 Akcie, jejich druhy a formy

Akcie je cenný papír, s nímž jsou spojena práva *akcionáře*[#] podílet se na řízení společnosti a jejím *zisku*[#] popř. *likvidačním zůstatku*[#] v případě zániku firmy. Míra podílu akcionáře na těchto procesech je závislá na objemu akcií, které akcionář vlastní. Akcionářem zde přitom rozumíme jak držitele akcie, tak zatímního listu. Ten se vydává jako náhrada za již upsané, ale doposud nesplacené akcie. Ukládá jeho držiteli povinnost tyto akcie splatit. Akcionář může po splacení emisního kurzu nesplacených akcií žádat o výměnu zatímního listu za akcie, nebo ho *představenstvo*[#] bez zbytečných odkladů k předložení zatímního listu vyzve a poté dojde k jeho výměně za akcie.

Akcie dělíme z hlediska jejich formy na akcie znějící na jméno a na majitele. Jejich definice je stejná jako definice dluhopisů. Tedy práva plynoucí z akcie na majitele mohou vykonávat osoby, které mají akcii právě v držení. U akcie na jméno jsou práva k těmto akciím spojena s osobami zapsanými jako majitelé. Tyto osoby jsou zapsány v seznamu akcionářů, který vede emitent a který obsahuje jak jména akcionářů, tak i formu, druh a jmenovitou hodnotu akcií a zároveň také u fyzických osob obsahuje jejich bydliště (u právnických pak jejich název a sídlo).

Kromě toho se akcie dělí na tři druhy, které jsou vymezeny v Obchodním zákoníku:

1. Kmenové akcie

S tímto druhem akcie zákon nespojuje žádná zvláštní práva a nevyžaduje se označení druhu, jak tomu je v případě jiných akcií. Jde o běžné akcie, které může vlastnit každý.

2. Prioritní akcie

S prioritními akciemi je spojeno právo majitele na přednostní vyplacení dividend, a pokud je to uvedeno ve stanovách, pak má dále přednostní právo na vyplacení podílu z likvidačního zůstatku. S prioritními akciemi bývá často spojováno omezení, které upírá vlastníkům této akcie právo podílet se na řízení společnosti.

3. Akcie se zvláštními právy

Tato akcie je někdy také označována jak Zlatá akcie. Jsou s ní spojená zvláštní práva týkající se zejména práv při hlasování na valné hromadě. Může to být např. právo veta, nebo že osoba držící tuto akcii má při hlasování větší počet hlasů než jaký by odpovídal nominální hodnotě jeho akcie.

Všechny tyto druhy akcií mohou být v listinné nebo zaknihované podobě, přičemž jsme si již řekli, že u listinných forem akcií je její emitent povinen vést seznam akcionářů. Na druhou stranu akcie zaknihované eviduje Středisko cenných papírů.

Poslední věc, kterou bychom si měli v této podkapitole objasnit, je převoditelnost akcií. Ta do značné míry souvisí s formou akcie. Tedy s tím, zda zní na doručitele nebo na jméno. Akcie na doručitele jsou totiž volně převoditelné z důvodů, o kterých jsem mluvila výše. Totiž, že akcii vlastní ten, kdo jí má právě v držení. U akcií na jméno je to s jejich převoditelností trochu složitější. V zásadě jde o to, že akciová společnost ve svých stanovách vymezí omezení převoditelnosti. Převod akcií na jiného majitele může být pak podmíněn Smlouvou o převodu akcií nebo souhlasem *valné hromady*[#], *dozorčí rady*[#] nebo představenstva akciové společnosti. Stanovy také mohou určovat, kdy je orgán, jehož souhlasem je převod akcií podmíněn, povinen tento souhlas vydat nebo naopak zamítnout. Akciová společnost je povinna na žádost akcionáře odkoupit jeho akcie zpět za přiměřenou cenu, a to tehdy, odmítne-li orgán společnosti udělit souhlas i v případě, kdy ho k tomuto nezavazují stanovy.

5.2.2 Emise akcií

Česká legislativa umožňuje emitovat akcie pouze akciové společnosti a to jen ve třech případech:

- I. při zakládání akciové společnosti,
- II. při navyšování základního kapitálu a
- III. při finanční restrukturalizaci.

Aby se emise akcií mohla vůbec uskutečnit, musí společnost splnit všechny požadavky na ni kladené zákonem. Předpokládejme nyní, že tomu tak je a Česká národní banka emisi schválila. Nyní je důležité, aby emitent o zamýšlené emisi řádným způsobem informoval. Z pohledu pro koho je emise určená, nabízí emitent akcie při veřejné emisi, kde je jak již víme okruh potencionálních akcionářů téměř neomezený a informace o emisi se zveřejňují nejčastěji prostřednictvím celostátních novin a Obchodního věstníku. Naproti tomu

u nabídky soukromé se akcie nabízí již známým akcionářům a informace o nové emisi spolu s nabídkou a informací o počtu akcií rozešlou těmto akcionářům.

Dalším rozhodnutím, které musí emitent udělat poté, co ví, zda bude uplatňovat veřejnou nebo soukromou nabídku, je stanovení toho, jakým způsobem bude provádět upisování akcií. Zde se mu nabízí hned několik možností.

a) Nabídka prodeje za pevně stanovenou cenu

Tato nabídka je prováděna zpravidla přes obchodní banku. Ta přijímá vlastnictví akcií a zároveň odpovědnost, resp. riziko, za upisování těchto akcií. U tohoto způsobu je hlavní úskalí v určení ceny akcií. Bude-li příliš vysoká, nebude o ni zájem a hrozí, že nám akcie zůstanou. V druhém případě, pokud stanovíme cenu příliš nízkou, nám hrozí, že bude akcií nedostatek a my budeme např. nuceni nastavit kritéria pro výběr investorů.

b) Tendrový prodej

Tento postup je založen na tom, že investor předem určí cenu a množství akcií. Poté přicházejí nabídky, přičemž zprostředkovatel postupuje tak, že přiřazuje akcie k nejvyšším nabídkám. Problémem zde opět může být určení minimální ceny akcie tak, aby byla přijatelná jak pro emitenta, tak pro potenciální investory.

c) Umístění

O umístění jsme již mluvili, když jsme se zabývali soukromou a veřejnou nabídkou, a tak se touto problematikou dále zabývat nebudeme.

d) Kapitalizace

Jedná se o zvýšení základního jmění z vlastních zdrojů. Akcie se vytvářejí transformací zadržného zisku z minulých let. Počet akcií se zdvojnásobí, avšak celková hodnota společnosti zůstane stejná. Tomuto se také musí přizpůsobit cena akcií.

Takto vzniklé akcie potom společnost rozdělí mezi akcionáře. V rozvaze se tato operace promítne ve snížení položky zadržného zisku a zvýšení základního jmění společnosti.

Akcie se nám podařilo úspěšně upsat a tak nám zbývá zmínit se o předposlední věci, kterou jsou náležitosti akcie. Ty jsou přesně stanoveny v obchodním zákoníku, který říká že:¹⁵

“Akcie musí obsahovat

a) firmu a sídlo,

b) jmenovitou hodnotu,

c) označení formy akcie, u akcie na jméno firmu, název nebo jméno akcionáře,

d) výši základního kapitálu a počet akcií k datu emise akcie,

e) datum emise“

Úplně na závěr této kapitoly o emisi akcií bych ráda vysvětlila dva pojmy, na které jsme narazili, ale dále se jimi nezabývali. Jedná se pojmy emisní kurz a jmenovitá hodnota akcie. Tedy emisní kurz je laicky řečeno částka, za kterou společnost akcií vystaví. Jmenovitá hodnota je hodnota uvedená na akci. Pokud je emisní kurz vyšší než jmenovitá hodnota akcie, nazýváme takto vzniklý rozdíl emisní ážio. S akciemi je dále spojen termín tržní hodnota akcie. Jedná se o částku, která se vytváří při vstupu na trh s akciemi. Její hodnota může být nižší než nominální (v případě nízké pověsti společnosti) či vyšší než nominální (u zaběhlé či známé společnosti).

5.3 Komoditní trhy¹⁶

Aby se dal komoditní trh zařadit mezi finanční trhy, musí se na něm obchodovat s cennými kovy (tedy kovy jako jsou zlato, stříbro nebo platina). Na komoditních trzích nacházíme kromě finančních investorů také účastníky, při jejichž činnosti vzniká zboží, které je potencionálním předmětem směny. Vraťme se ale k našim cenným kovům.

Jedinečné vlastnosti zlata objevili lidé již ve středověku. Sloužilo jako prostředek k vyjádření bohatství a prostředek platby. Z dnešního pohledu je zlato poměrně elastické, pokud jde o jeho reakci na změnu nabídky či poptávky. Jedním z důvodů, proč tomu tak je, může být případ, že spotřebitel je schopen nahradit momentální nedostatek zlata jinými cennými kovy, popř. finančními prostředky. Výkyvy v nabídce a poptávce mohou způsobovat např. centrální banky. Ty mají snahu vytvářet velké zásoby zlata, jako zdroje krytí. Dalšími subjekty mohou být kromě centrálních bank také ropné *kartely*[#], které nabídku a poptávku ovlivňují zkupováním nebo uvolňováním zlata v závislosti na růstu či poklesu cen ropy. V neposlední

¹⁵ Zákon č.513/1991 Sb., obchodní zákoník, §155 odst. 3

¹⁶ Komodity. CZ [online]. Komodity. posl. úpravy 20. 4. 2008 [cit. 21. 4. 2008] Dostupné na WWW: <<http://www.komodity.cz/index.php>>

řadě jsou to jednotlivé osoby, které se snaží jistit svůj majetek investicemi do zlata, popř. i jiných cenných kovů.

Zlato bylo, je a já si troufám říct i bude jednou z nejdůležitějších komodit. Zejména v arabských zemích je stále nejvýraznějším prostředkem jak vyjádřit společenské, ale i ekonomické postavení rodiny. V těchto zemích by se mladý muž jen těžko oženil, aniž by své vyvolené nabídl tučné svatební dary v podobě zlatých šperků. Stejně tak je pro tyto nároky zlato prostřed pro uchování hodnoty stejně, jako tomu bylo v minulosti i v Evropských zemích. Vlastnictví v arabských zemích, ale troufám si říct ne jen v nich také otázkou prestiže a ukázkou postavení člověka ve společnosti.

Stříbro je dalším cenným kovem obchodovaným na komoditním trhu. Dnes je poptáváno zejména ze strany firem zabývajících se výrobou šperků. Stříbro jako komodita reaguje poměrně rychle na změnu ceny. Pokud se cena vyšplhá nahoru, vede to zpravidla k tomu, že většina subjektů prodá své zásoby, čímž paradoxně srazí cenu opět prudce dolů. Největší burzou obchodující se stříbrem je burza v Londýně. Cenu stříbra zde denně určuje skupina *brokerských domů*[#] specializujících se na obchod se stříbrem. Dalšími burzami, kde se se stříbrem čile obchoduje, jsou burzy v Hong-Kongu, Singapuru a Tokiu.

Posledním cenným kovem, o kterém jsem se z úvodu zmiňovala, je platina, jejíž cena má v současnosti vzrůstající tendenci, a to především díky jejímu nedostatku na trhu. Platina se těží zejména v Jihoafrické Republice, kde byla ale její těžba několikrát přerušena, čímž došlo k jejímu nedostatku. Podle ekonomického zpravodaje Hospodářských novin by se tato situace neměla zlepšit ani v dalším roce.¹⁷

5.4 Finanční nástroje devizového trhu

Finanční nástroje devizové trhu jsou v podstatě totožné jako nástroje u trhu akciového a dluhového, jen s tím rozdílem, že se tyto nástroje obchodují v cizích měnách - devizách. Tento trh je do značné míry ovlivněn *kurzem*[#] koruny vůči ostatním měnám, zejména dolaru a euru. Kurz koruny u nás stále určuje Česká národní banka, která jej stanovuje na základě výpočtu. Česká národní banka zveřejňuje kurzy jednotlivých měn na tzv. kurzovním lístku.

¹⁷ KUTHAN M.: Cena zlata vzrostla, platina má rekordní hodnotu. Zpravodajský server hospodářských novin. [cit. 29. 4. 2008]. Dostupné na WWW: <<http://ekonomika.ihned.cz/c1-22673190-cena-zlata-vzrostla-platina-ma-rekordni-hodnotu>>

Jedná se o abecední seznam měn a jim odpovídajícím kurzům. Kurzovní lístek je zveřejňován buďto v celostátním tisku nebo jej najdeme také na stránkách České národní banky v sekci kurzy devizového trhu.

Specifickým rysem českého devizového trhu, je tzv. devizní fixing. Ten spočívá v koncentraci nabídky a poptávky obchodních bank po devizových prostředcích. Kromě denního kurzu se také můžeme setkat s průměrnými devizovými kurzy. Ty opět vypočítává Česká národní banka jako aritmetický průměr denních kurzů za určité období. Tímto obdobím může být měsíc nebo čtvrtletí, popř. jiný časový úsek. Průměrný devizový kurz potom Česká národní banka zveřejňuje současně s posledním denním kurzem za dané období.

6 Srovnání uskutečněných burzovních obchodů

Abychom dostáli cílům stanoveným v úvodu, srovnáme nyní několik ukazatelů obchodování s akciami a dluhopisy na Burze cenných papírů Praha za rok 2007. Údaje k tomuto srovnání a některé z níže uvedených tabulek jsme získali z webových stránek pražské burzy.¹⁸

Prvním ukazatelem budou objemy uskutečněných obchodů akcií a dluhopisů za výše zmíněný rok, a to na hlavním, vedlejším a volném burzovním trhu. Z níže uvedené tabulky vyplývá, že objem obchodů s akciami, stejně jako celkový počet zobchodovaných kusů akcií, je výrazně vyšší, než jak je tomu u dluhopisů. Přitom se na celkovém objemu obchodu nejvíce podílely akcie ČEZu, a to celými 39,79%. Hned poté následovala emise Komerční banky s podílem na objemu realizovaných obchodů 13,50%, jak si ukážeme dále.

U dluhopisů pak měly jednoznačně největší podíl na burzovních obchodech nejrůznější formy státních dluhopisů a dále dluhopisy vydávané společností UniCredit Bank Czech Republic a.s., které byly obchodované výhradně na volném trhu.

TRH	A*	B*	C*
Objem akcií v tis.	1 003 615 937,39	1 153,74	9 401 713,47
Objem dluhopisů v tis.	411 214 714,156	4 391 956,891	63 251 517,579
Objem akcií v ks	982 631 985	5 746	1 280 976
Objem dluhopisů v ks	42 904 046	180 974	4 326 356

Tab. č. 1: Přehled objemů obchodů akcií v roce 2007

- * A - Hlavní trh
- B - Vedlejší trh
- C - Volný trh

Dalším sledovaným ukazatelem budou emise akcií s největším celkovým objemem uskutečněných obchodů s nejvyšší tržní kapitalizací k 31. 12. 2007 a s nejvyšším růstem kurzů.

Tyto údaje jsou obsažené v tabulkách 2 až 4. Je z nich patrné, že v případě emisí akcií a

¹⁸ Burza cenných papírů Praha[online]. Praha: Burza cenných papírů. Posl. úpravy 23. 4. 2008 [cit. 23. 4. 2008] Dostupné na www: < <http://www.pse.cz> >

prvních dvou sledovaných ukazatelů, tj. celkového objemu uskutečněných obchodů s nejvyšší tržní kapitalizací, vede emise ČEZu. Pouze u emise s nejvyšším růstem kurzu se ČEZ posunul na třetí pozici za emise CETV a Unipetrolu. V první desítce všech sledovaných parametrů se pak umístili emise akcií takových firem, jako je např. Zentiva, Komerční banka nebo Telefónica O2.

EMISE AKCIÍ S NEJVĚTŠÍMI CELKOVÝMI OBJEMY OBCHODŮ V ROCE 2007 / ISSUES OF SHARES WITH THE HIGHEST TOTAL TRADE VALUE IN 2007

Poř. Rank	ISIN	Název Issuer	Trh ¹⁾ Market ¹⁾	Objem (mil. Kč) Value (CZKm)	Podíl ²⁾ (%) (%) ²⁾	Kumul. ²⁾ (%) Cumul. ²⁾ (%)
1.	CZ0005112300	ČEZ	A	403 050,175	39,79	39,79
2.	CZ0008019106	KOMERČNÍ BANKA	A	136 783,503	13,50	53,29
3.	NL0000405173	ZENTIVA	A	111 187,794	10,98	64,27
4.	AT0000652011	ERSTE BANK	A	103 178,499	10,19	74,45
5.	CZ0009093209	TELEFÓNICA O2 C.R.	A	101 757,839	10,05	84,50
6.	CZ0009091500	UNIPETROL	A	45 632,522	4,50	89,00
7.	LU0122624777	ORCO	A	36 128,241	3,57	92,57
8.	BMG200452024	CETV	A	31 877,732	3,15	95,71
9.	LU0259919230	ECM	A	17 341,692	1,71	97,43
10.	LU0275164910	PEGAS NONWOVENS	A	16 028,604	1,58	99,01

¹⁾ A = Hlavní trh / Main Market C = Volný trh / Free Market

²⁾ Podíl a kumulativní podíl se vztahují k celkovému objemu obchodů akcií / Both percentage and cumulative percentage relate to the total trade value of shares

Tab. č. 2: Emise akcií s nejvyšším celkovým objemem obchodů

EMISE AKCIÍ S NEJVĚTŠÍMI TRŽNÍMI KAPITALIZACEMI K 31. 12. 2007 / ISSUES OF SHARES WITH THE HIGHEST MARKET CAPITALIZATION AT DEC. 31, 2007

Poř. Rank	ISIN	Název Issuer	Trh ¹⁾ Market ¹⁾	Kurz (Kč) Price (CZK)	Tržní kapitalizace (mil. Kč) Market Capitalization (CZKm)	Podíl ²⁾ (%) (%) ²⁾	Kumul. ²⁾ (%) Cumul. ²⁾ (%)
1.	CZ0005112300	ČEZ	A	1 362,00	806 591,2	43,80	43,80
2.	AT0000652011	ERSTE BANK	A	1 301,00	411 491,9	22,34	66,14
3.	CZ0009093209	TELEFONICA O2 C.R.	A	544,80	175 474,6	9,53	75,67
4.	CZ0008019106	KOMERČNÍ BANKA	A	4 371,00	166 141,1	9,02	84,69
5.	BMG200452024	CETV	A	2 106,00	72 281,9	3,92	88,61
6.	CZ0009091500	UNIPETROL	A	337,60	61 218,6	3,32	91,94
7.	NL0000405173	ZENTIVA	A	972,00	37 068,4	2,01	93,95
8.	LU0122624777	ORCO	A	2 165,00	22 683,8	1,23	95,18
9.	CS0008418869	PHILIP MORRIS CR	C	7 933,00	15 181,4	0,82	96,01
10.	CZ0005078154	PRAŽSKÁ ENERGETIKA	A	5 889,00	15 039,5	0,82	96,82
11.	CZ0005078956	JM PLYNÁRENSKÁ	A	7 889,00	7 773,9	0,42	97,25
12.	BE0003878957	VGP	A	425,00	7 768,4	0,42	97,67
13.	LU0275164910	PEGAS NONWOVENS	A	750,50	6 926,7	0,38	98,04
14.	CZ0005084459	SM PLYNÁRENSKÁ	A	4 480,00	6 595,8	0,36	98,40
15.	LU0259919230	ECM	A	1 203,00	4 947,3	0,27	98,67
16.	CZ0005084350	PRAŽSKÁ PLYNÁREN.	A	4 531,00	4 306,0	0,23	98,90
17.	CZ0005092551	VC PLYNÁRENSKÁ	A	6 510,00	4 127,3	0,22	99,13
18.	NL0006033375	AAA	A	44,39	3 007,8	0,16	99,29
19.	CZ0005078659	STČ PLYNÁRENSKÁ	A	6 719,00	2 879,9	0,16	99,45
20.	CZ0005091355	PARAMO	C	1 201,00	1 597,4	0,09	99,53

¹⁾ A = Hlavní trh / Main Market C = Volný trh / Free Market

²⁾ Podíl a kumulativní podíl se vztahují k celkové tržní kapitalizaci akcií / Both percentage and cumulative percentage relate to the total market capitalization for shares

Tab. č. 3: Emise akcií s největšími tržními kapitalizacemi k 31. 12. 2007

EMISE AKCIÍ S NEJVĚTŠÍM RŮSTEM KURZŮ (OBJEM KS NAD 250 000 Kč) /
ISSUES OF SHARES WITH THE HIGHEST PRICE RISE (PS VALUE ABOVE CZK 250,000)

Poř.	ISIN	Název	Kurz 31. 12. 2006	Kurz 31. 12. 2007	Změna (%)	Objem v KS (tis. Kč)	Objem BO (tis. Kč)	Celkem (tis. Kč)
Rank	ISIN	Issuer	Price at Dec. 31, 2006	Price at Dec. 31, 2007	Change (%)	PS Value (CZK 000s)	BT Value (CZK 000s)	Total Value (CZK 000s)
1.	CZ0009091500	UNIPETROL	234,30	337,60	44,09	40 548 478	5 084 044	45 632 522
2.	BMG200452024	CETV	1 462,00	2 106,00	44,05	31 418 033	459 699	31 877 732
3.	CZ0005112300	ČEZ	960,00	1 362,00	41,88	396 639 988	6 410 187	403 050 175
4.	CZ0008019106	KOMERČNÍ BANKA	3 099,00	4 371,00	41,05	135 522 920	1 260 583	136 783 503
5.	CZ0005078154	PRAŽSKÁ ENERGETIKA	4 251,00	5 889,00	38,53	255	0	255
6.	CZ0005091355	PARAMO	886,00	1 201,00	35,55	11 983	0	11 983
7.	CZ0009093209	TELEFONICA O2 C.R.	476,00	544,80	14,45	100 532 152	1 225 687	101 757 839
8.	CZ0005092858	SPOLEK CH. HUT. VÝR.	300,00	335,00	11,67	9 121	0	9 121
9.	CZ0008460052	SETUZA	660,00	694,00	5,15	361	0	361
10.	CS0008424958	SPOLANA	155,00	160,00	3,23	1 488	0	1 488

Tab. č. 4: Emise akcií s největším růstem kurzů

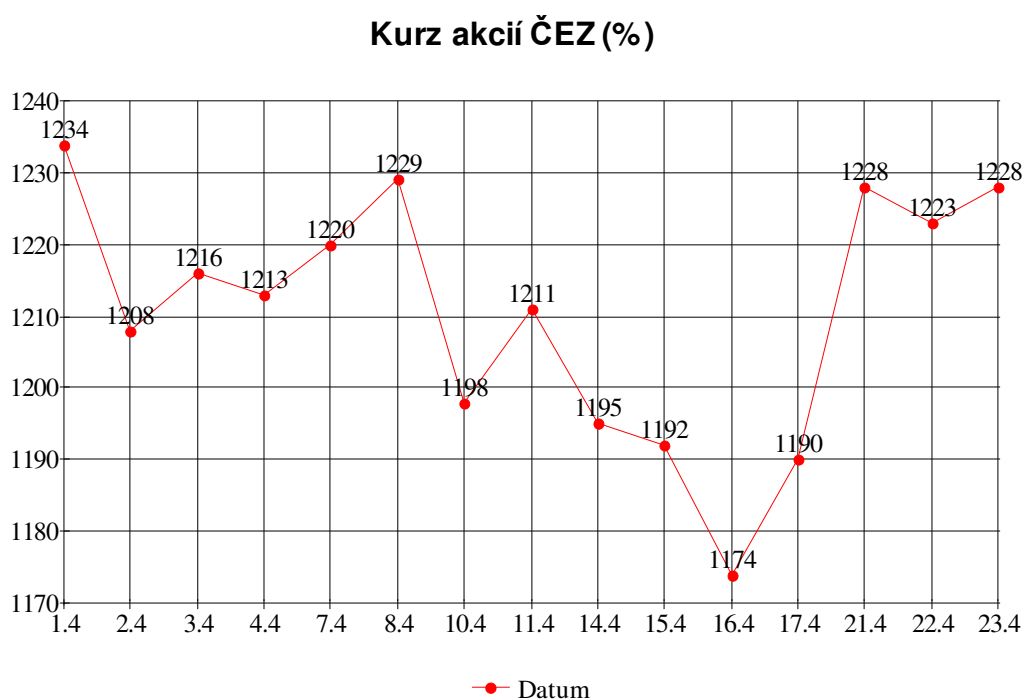
Nyní, když jsme si uvedli některé údaje zabývající se vývojem na burzovním trhu, se můžeme blíže zaměřit na určitou emisi. V našem případě se bude jednat o emisi společnosti ČEZ, u které provedeme grafickou analýzu. Budeme analyzovat akcie, u kterých známe uzavírací kurzy za uplynulý měsíc.¹⁹ Tyto jsme si pro větší přehlednost seřadily do tabulky.

1.4. 2008	1234
2.4. 2008	1208
3.4. 2008	1216
4.4. 2008	1213
7.4. 2008	1220
8.4. 2008	1229
10.4. 2008	1198
11.4. 2008	1211
14.4. 2008	1195
15.4. 2008	1192
16.4. 2008	1174
17.4. 2008	1190
21.4. 2008	1228
22.4. 2008	1223
23.4. 2008	1228

Tab. č.5: Vývoj kurzů akcií společnosti ČEZ

¹⁹ Burza cenných papírů Praha[online]. Praha: Burza cenných papírů. Posl. úpravy 23. 4. 2008 [cit. 23. 4. 2008]
Dostupné na www: < <http://www.pse.cz/Kurzovni-Listek/Oficialni-KL/Default.aspx?date=23.4.2008>>

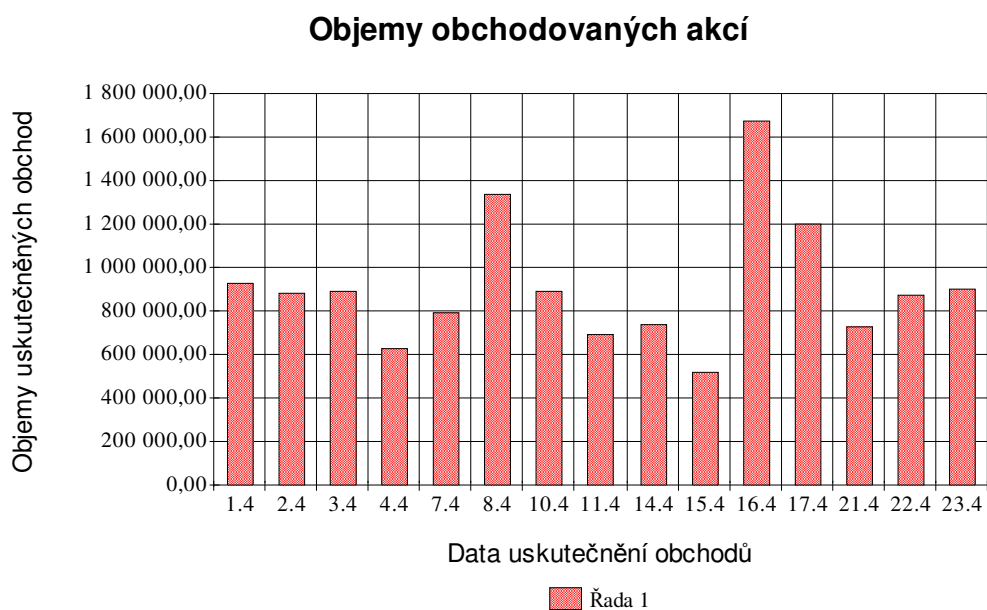
Nyní už můžeme provést samotnou grafickou analýzu, přičemž pro ni využijeme čárového grafu. Jak jsme si říkali v kapitole o oceňování cenných papírů, tento typ grafu je jedním z nejjednodušších, a proto nám pro jeho sestavení stačí pouze uzavírací kurzy. V případě akcií ČEZu vypadá tento graf následovně.



Graf č. 1: Vývoj kurzu akcií společnosti ČEZ

Z následujícího grafu je dobře vidět, jak dynamický vývoj kurz akcií ČEZu prodělal. Střídají se tu hluboké poklesy a strmé růsty kurzu. Tento vývoj velmi připomíná grafickou formaci, která se nazývá Dvojitý vrchol, dvojitě dno. Vysvětlení, proč mají kurzy akcií tento průběh, může být hned několik. Jedním z nich může být Kostolanyho burzovní psychologie. Abychom si mohli ověřit, zda tomu tak skutečně je, a zda na burze došlo k některé ze situací, které Kostolany popisuje ve své teorii, musíme si prostudovat další graf, a sice graf udávající objemy v jednotlivých dnech zkoumaného období.

Při prozkoumání a srovnání obou grafů dojdeme k závěru, že na trhu se střídají všechny čtyři Kostolanym popisované situace, a to v rychlém sledu, přičemž nejvýraznější je ta, kdy objem i kurz prudce roste, aby hned následující den došlo k poklesu objemů obchodů při stále rostoucím kurzu. Rostoucí objemy obchodů a kurzů akcií vysvětluje Kostolany jako přecházení akcií z rukou spekulantů do rukou hráčů. Onen pokles objemů uskutečňovaných obchodů další den si můžeme vysvětlit jako vyčkávání ze strany hráčů.



Graf č. 2 Objemy obchodovaných akcií společnosti ČEZ

Závěr

Předmětem mé bakalářské diplomové práce byl finanční a peněžní trh v České Republice. Cílem pak bylo poznat a popsat fungování těchto trhů, identifikovat finanční nástroje a srovnat vybrané cenné papíry obchodované na Burze cenných papírů Praha. Tyto cíle byly v úvodu zformulované do několika klíčových bodů a následující kapitoly, si kladly za cíl těmto bodům dostát.

Prvním bodem, který jsem si v úvodu vytyčila, bylo definovat finanční a dále peněžní trh, rozdělit jej a popsat jeho funkce a vlastnosti. V případě trhu peněžního se k těmto cílům ještě přidalo popsání nástrojů peněžního trhu. Všem těmto bodům se podrobně věnují první dvě kapitoly této bakalářské práce, ve kterých jsem uvedla jak drobné odlišnosti při členění finančního trhu, tak jsem si definovala základní pojmy, které s touto problematikou souvisí. V neposlední řadě jsem se věnovala tomu, jaké funkce finanční trh plní ve finančním systému, potažmo v celém národním hospodářství.

První dvě kapitoly byly důležité hlavně proto, abychom si uvědomili, v jakém prostředí se při svých dalších úvahách o finančních nástrojích, a zejména pak cenných papírech, budeme pohybovat. Že se rozhodně nejedná o černou díru bez pravidel, kde vládne chaos a vzduchoprázdno, nýbrž jde o prostředí s jasně danými pravidly a principy, kde každá akce dříve či později vyvolá odpovídající reakci.

Další část práce je věnována analýze cenných papírů a následně finančním nástrojům finančního trhu. Tato struktura není zdaleka náhodná. Podstatnou část nástrojů finančního trhu tvoří právě cenné papíry. Investoři jich také rádi využívají jako prostředku pro umístování dočasně volných finančních prostředků s vidinou jejich zhodnocení a s akceptací rizika, které na sebe takovýmto umístováním prostředků berou. Abychom však dokázali pochopit, jak to s cennými papíry vlastně je, musíme mít nějakou představu o tom, jak na ně nahlížet a jak jednotlivé cenné papíry hodnotit.

Právě k tomu, abychom tohoto zhodnocení byli schopni, sloužila výše zmíněná kapitola a právě proto byla zařazena před kapitolu o finančních trzích, která se kromě cenných papírů věnuje i jiným nástrojům. Ne všichni investoři, lépe řečeno ne všechny ekonomické subjekty, jsou schopny a ochotny obchodovat s cennými papíry. Právě pro tyto subjekty je

určena rozmanitá škála dalších finančních nástrojů, ať již jde o nejrůznější bankovní produkty, půjčky, termínované vklady, eskontní úvěry apod. Může jít i o obchody uskutečňované například na trzích s cennými kovy, které mohou být pro jistou skupinu investorů také jednou z možných alternativ k investicím na burze.

V poslední části své bakalářské diplomové práce se zabývám srovnáním toho, jak se v minulém roce vyvíjely obchody s akciemi a dluhopisy na burze cenných papírů. Srovnávám objemy skutečných prodejů, a to jak v celkovém objemu, tak v kusech akcií.

Následně jsem se zabývala emisemi s největšími celkovými objemy obchodů s nejvyšší kapitalizací k 31. 12. 2007 a emisemi s nejvyšším emisním kurzem. Účelem bylo zjistit, které emise byly v minulém roce nejvíce obchodovány. Smyslem takového zkoumání a následné analýzy zvolené emise bylo naučit se odhadnout preference a vývoj na burze v následujícím období.

Použitá literatura

- [1] JÍLEK, J.: Finanční trhy. 1 vyd. Praha: Grada Publishing , 1997 528 s.
ISBN80-7169-453-3
- [2] KOSTOLANY A,: Kostolanyho burzovní seminář pro kapitálové Investory a
Spekulanty. 1. vyd. Praha: Mirage, 2000 207 s. ISBN 80-238-5969-2
- [3] LANDOROVÁ A,, a kol.: Obchodní bankovníctví. 2. přeprac. vyd. Liberec:
Technická univerzita v Liberci, 2007 218 s. ISBN 978-80-7372-191-6
- [4] MUSÍLEK, P.: Finanční trhy I díl, 1. přeprac. vyd. Praha: Vysoká škola ekonomická
v Praze, 1996 417 s. ISBN 80-7079-726-6
- [5] POLÁK J.: Peněžní a kapitálové trhy, Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně, Zlín 2007
- [6] REJNUŠ O.: Teorie a praxe obchodování s cennými papíry. 2. vyd. Praha: Computer
Press 2003 257 s. ISBN80-7226-571-7
- [7] REJNUŠ O.: Peněžní ekonomie. 2 vyd. Brno: Akademické nakladatelství CERM,
2006 258 s. ISBN 80-214-3235-7
- [8] REVENDA Z. a kol.: Peněžní ekonomie a bankovníctví. 4. vyd. Praha: Management
press 2005 627 s. ISBN 80-7261-132-1
- [9] VESELÁ J.: Investování na kapitálových trzích.1 vyd. Praha: ASPIA, 2007 703 s.
ISBN 978-80-7357-297-6
- [10] VÝBORNÝ I.: Peněžní a kapitálové trhy. 1. vyd. Karviná: Slezská univerzita –
Obchodně podnikatelská fakulta Karviná, 1995 70 s. ISBN 80-85879-27-1

Internetové odkazy

- [11] Zpravodajský server hospodářských novin [online]. Ekonomika.ihned c. 2008
[cit. 21.4. 2008] Dostupné na WWW: <<http://ekonomika.ihned.cz/>>
- [12] Burza cenných papírů Praha[online]. Praha: Burza cenných papírů. c2008
[cit. 23. 4. 2008] Dostupné na www: < <http://www.pse.cz/>>
- [13] Komodity. CZ [online]. Komodity. c2008 [cit. 21. 4. 2008] Dostupné na WWW:
<<http://www.komodity.cz/index.php>>
- [14] Finanční portál pro odborníky i laiky [oline] c2008 [cit. 19. 4. 2008] Dostupné na
WWW: < <http://www.akcie-2000.cz/>>

Seznam tabulek

<i>Tab. č. 1: Přehled objemů obchodů akcií v roce 2007</i>	<i>39</i>
<i>Tab. č. 3: Emise akcií s největšími tržními kapitalizacemi k 31. 12. 2007</i>	<i>40</i>
<i>Tab. č. 4: Emise akcií s největším růstem kurzů</i>	<i>41</i>
<i>Tab. č.5: Vývoj kurzů akcií společnosti ČEZ.....</i>	<i>41</i>

Seznam grafů

Graf č. 1: Vývoj kurzu akcií společnosti ČEZ.....	42
Graf č. 2 Objemy obchodovaných akcií společnosti ČEZ.....	43

Slovníček pojmů

A

Aktiva: představují souhrn movitého a nemovitého majetku firmy.

Alokace: znamená rozmíst'ování peněžních prostředků věřitelů do produktů finančního trhu.

Alokační efektivnost: efektivním rozmíst'ování finančních prostředků tak, aby mezní výnos byl roven mezním nákladům.

Akreditiv: je závazek banky, že převede peněžní prostředky na základě žádosti

Akcionář: nazýváme tak majitele akcií nějaké společnosti.

B

Bankovní rada: je nejvyšším řídicím orgánem České národní banky. Určuje měnovou politiku a rozhoduje o zásadních měnových opatřeních České národní banky. Její pravomoci a fungování je upraveno zákonem č. 6/1993 Sb., o České národní bance.

D

Dluhopis: je zastupitelný cenný papír, s nímž je spojeno právo na splacení dlužné částky a povinnost emitenta toto právo uspokojit.

Dokonalý trh: situace, kdy je kupující dokonale informován o všech prodávajících a jejich cenách. Poptávka po statcích je dokonale elastická. Neexistují žádné další náklady spojené s přechodem od jednoho prodávajícího k druhému.

Dozorčí rada: dohlíží na výkon působnosti představenstva a uskutečňování podnikatelské činnosti.

E

Efektivnost: efektivita je situace, kdy nelze provést zlepšení na jedné straně, aniž by došlo ke zhoršení na straně druhé. Toto nazýváme také Paretovým optimem. Jde o možnou úroveň uspokojený při daných vstupech a technologiích.

Ekonomické ukazatele: ukazatele ekonomické výkonnosti

F

Finanční systém: je mechanismus, jehož prostřednictvím se prostředky k zapůjčení dostávají k těm, kteří si je chtějí vypůjčit.

Finanční analýza: je analýza finančního zdraví firmy. K zhodnocení "finančního zdraví" používá finanční analýza tzv. poměrové ukazatele.

Finanční poradce: je osoba zabývající se poradenstvím v oblasti finančních nástrojů a investic. Finanční poradce takto činí na základě smluvního ujednání mezi jím a klientem.

Fyzická osoba: je člověk. Z hlediska ekonomiky jsou to také osoby zapsané v živnostenském

rejstříku. Zpravidla tyto osoby vedou pouze daňovou evidenci.

H

Hospodářský cyklus: představuje periodicky se opakující etapy. A to expanzi, vrchol, krizi a sedlo.

I

Investice: ekonomická činnost, při níž subjekt vkládá - investuje - své dočasně volné peněžní prostředky za účelem jejího zhodnocení v budoucnu.

K

Kontrakt: je jiný výraz pro smlouvu. Kontrakt může být jak písemný, jako je tomu v případě smlouvy, tak ústní, jako např. u dohody.

Kartel: tvoří podniky zabývající se podnikáním ve stejném oboru, které mezi sebou uzavírají dohodu o cenách, objemu produkce a odbytu, popř. také výměně obchodních partnerů. Jde o jednu z forem monopolistického sdružení. Podniky si ovšem ponechávají samostatnost.

L

Licitátor: je fyzická osoba, která činí všechny úkony při dražbě, a to jménem a na účet dražebníka.

Listinné cenné papíry: cenný papír ve formě listiny. Listinou rozumíme tiskopis různých podob, obsahující zákonem stanové náležitosti.

Likvidační zůstatek: je upraven v Obchodním zákoníku v §61, odst. 4, kde se říká: *“Je-li se zrušením společnosti spojená likvidace, má společník právo na podíl na majetkovém zůstatku, který vyplynul z likvidace”*

M

Makléř: neboli zprostředkovatel, zprostředkovávají nejčastěji burzovní, ale i jiné, obchody. Vystupuje jako prostředník mezi kupujícími a prodávajícími a činí tak za úplatu.

Měnový kurz: je cena měny uváděná zpravidla jako podíl domácí k zahraniční měně.

Míra regulace: vyjadřuje, jako měrou stát, popř. Česká národní banka, omezuje (reguluje) ekonomické procesy.

N

Nabídka: funkce zobrazující závislost mezi množstvím nabízených statků a cenou. Představuje ochotu výrobců prodávat své zboží a služby na trhu za určitou cenu.

Nezávazná lhůta: emitent může nabízení emitovaného cenné papíru ukončit ještě před uplynutím emisní lhůty.

Neomezená emisní lhůta: emisní lhůta je časově neomezená.

O

Omezená převoditelnost: znamená, že emitent podmínil převod takového cenného papíru splněním nějakých podmínek, nejčastěji souhlasem dozorčího nebo jiného orgánu společnosti.

Omezená emisní lhůta: emisní lhůta je časově omezená.

P

Poptávka: je funkce vyjadřující závislost mezi množstvím poptávaných statků a cenou. Představuje ochotu spotřebitele nakupovat zboží a služby za určitou cenu.

Platba: je úkon, kterým spotřebitel uhrazuje své závazky vůči jinému subjektu. Platba může být provedena hotově nebo bezhotovostním převodem mezi bankovními účty.

Platební karta: jde o prostředek, jehož prostřednictvím lze uhradit závazky, většinou drobného charakteru, z obchodního vztahu. Jde přitom o bezhotovostní platbu.

Portfolio: znamená rozložení cenných papírů způsobem zaručujícím co největší snížení rizika.

Právnícká osoba: je osoba, které zákon přiznává právní subjektivitu a je zapsána v Obchodním rejstříku.

Prvonaabyvatel: první majitel nově vydaného cenného papíru.

Představenstvo: je statutární orgán společnosti. Řídí jeho činnost a jedná jeho jménem. Představenstvo rozhoduje o záležitostech společnosti, pokud nespádají do působnosti valné hromady nebo dozorčí rady.

Pohledávka: vyjadřuje právo věřitele žádat splacení dlužné částky po dlužníkovi.

R

Rubopis: písemný akt, jímž majitel cenného papíru vyjadřuje svou vůli převést tento cenný papír na jiného majitele. Rubopis může být proveden přímo na cenném papíru, a to zpravidla na jeho zadní straně, nebo na přívěsku k cennému papíru.

Relevantní informace: informace podstatné, důležité k učinění kvalifikovaného rozhodnutí.

S

Soukromá nabídka: v tomto případě jsou cenné papíry nabízeny omezenému okruhu předem daných osob. Může jít třeba o např. současné investory, kterým emitent nabídne odkup dalších nových cenných papírů.

Spoření: je bankovní produkt, prostřednictvím kterého má spotřebitel možnost akumulovat své volné peněžní prostředky k pozdějšímu použití. Zpravidla poskytuje určitou míru zhodnocení takto vložených prostředků.

Spotřebitel: za spotřebitele považujeme takové subjekty, které přicházejí na trh za účelem koupě výrobků či služeb. Může se jednat o jednotlivé osoby, domácnosti, podniky nebo

vlády.

Směnka: převoditelný cenný papír, ze kterého vyplývá povinnost vystavitele uhradit věřiteli dlužnou částku k určitému datu nebo po předložení směnky, pokud tak bylo dohodnuto.

Schůze vlastníků: schůze majitelů cenných papírů vydávaných na jméno. Svolává ji emitent podle seznamu vlastníků.

Směnečná částka: neboli dlužná částka, částka uvedená na směnce. Tuto částku se vystavitel zavázal věřiteli splatit při vystavování směnky.

Státní cenné papíry: jsou takové cenné papíry, jejichž emitentem je stát.

Š

Šek: je platební prostředek. Patří mezi krátkodobé cenné papíry. Většinou se jedná o tiskopis vystavovaný dlužníkem ve prospěch věřitele na určitou sumu.

T

Transakce: transakcí rozumíme uskutečnění obchodu.

Termínovaný vklad: zpravidla jednorázový vklad na bankovní účet, na kterém se tento vklad úročí po určitou dobu. Úročení může být přitom prováděno pevnou nebo pohyblivou sazbou. Neslouží k běžnému platebnímu styku.

U

Úroková sazba: je výše úroku uvedená v procentech za určité období. Toto období může být různě dlouhé, nejčastěji se však jedná o jeden rok.

Úvěr: je poskytnutí peněžních prostředků věřitelem dlužníkovi za podmínky, že tento poskytnutý úvěr splatí.

Úrok: cena půjčky

Upisování dluhopisů: nabízení cenných papírů prvonabyvatelům.

Úspory: finanční prostředky, které spotřebiteli zbudou po uspokojení potřeb. Jinými slovy jde o rozdíl mezi sumou důchodu a sumou spotřebitelových výdajů.

Úvěrový rámec: je maximální povolený záporný zůstatek na kontokorentním účtu.

V

Věstník České národní banky:

Valná hromada: je nejvyšší orgán společnosti a jako takový činí nejdůležitější rozhodnutí. Valnou hromadu upravuje jak Občanský, tak Obchodník zákoník.

Veřejná nabídka: je situace, kdy jsou cenné papíry nabízeny neomezenému množství osob, přičemž tyto osoby nejsou předem blíže určeny.

Výnos: objem peněžních prostředků, které očekávám jako rozdíl mezi náklady na pořízení investice a jejím zhodnocením.

Vklady: vkladem se rozumí suma volných peněžních prostředků vložených nejčastěji na bankovní účet.

Věřitel: je osoba, která poskytuje půjčku jiné osobě a věří ve splacení této půjčky.

Z

Závazná lhůta: emitent je povinen emitovaný cenný papír nabízet po celou dobu emisní lhůty, tedy až do jejího skončení.

Zaknihované cenné papíry: jsou takové papíry, které nemají fyzickou podobu a jsou vedeny ve formě záznamu v evidenci Střediska pro cenné papíry.

Zisk: ziskem rozumíme kladný hospodářský výsledek, který získáme jako rozdíl mezi náklady a výnosy.