Česká zemědělská univerzita v Praze

Fakulta lesnická a dřevařská

Bakalářská práce

KAPITÁLOVÝ TRH V SOUVISLOSTI S LESNICKO-DŘEVAŘSKÝM KOMPLEXEM

Autor: Jakub Kružík

© 2012 ČZU v Praze

ČESKÁ ZEMĚDĚLSKÁ UNIVERZITA V PRAZE

Katedra ekonomiky a řízení lesního hospodářství

Fakulta lesnická a dřevařská

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Kružík Jakub

Hospodářská a správní služba v lesním hospodářství

Název práce

Kapitálový trh - podílové fondy v souvislosti s lesnicko-dřevařským komplexem

Anglický název

Capital market - mutual funds in context with forestry-based industry

Cíle práce

Cílem bakalářské práce je objasnit problematiku podílových fondů na kapitálovém trhu v kontextu participace lesnicko-dřevařského komplexu na trhu těchto aktiv.

Metodika

Prostudujte literaturu k zadanému tématu a shromážděte potřebné podklady, včetně vlastních zjištění, se zaměřením na zpracovávanou problematiku. Bakalářská práce bude zahrnovat historický vývoj kapitálového trhu, podílových fondů v souvislosti s řešeným tématem a na základě zvoleného metodického postupu zhodnotí podíl lesnicko-dřevařského komplexu na těchto trzích. Bude obsahovat vlastní výsledky, jejich srování s dosavadními poznatky a závěr.

Harmonogram zpracování

Datum zadání bakalářské práce: 1. září 2011

Termín odevzdání bakalářské práce: 30. dubna 2012

Rozsah textové části

Klíčová slova

Kapitálový trh, podílové fondy, lesnicko-dřevařský komplex

Doporučené zdroje informací

KUPČÁK, V.: Ekonomika lesního hospodářství. 2. vyd. Brno: Mendelova zemědělská a lesnická univerzita v Brně, 2006. 257 s., ISBN 80-7157-998-X.

KOHOUT P.: Investiční strategie pro třetí tisíciletí, 6.vyd Praha: GRADA publishing, 2010, 296 s., ISBN 978-80-247-3315-9.

GRAHAM B.: Inteligentní investor, GRADA Publishing, 2007, 504s., ISBN 978-80-247-1792-0

NESNÍDAL, T., PODHAJSKÝ, P., Obchodování na komoditních trzích – průvodce spekulanta. Praha: Grada Publishing, 2005. 133 s., ISBN 80-247-1499-X

Odborné časopisy: Journal of Forest Science, Lesnická práce

World Wide Web

Vedoucí práce

Šmída Zbyněk, Ing., Ph.D.

Termín odevzdání

duben 2012

prof. Ing. Luděk Šišák, CSc.
Vedoucí katedry

prof. Ing. Vilém Podrázský, CSc.
Děkan fakulty

V Praze dne 5.12.2011

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že svou bakalářskou práci "Kapitálový trh v souvislosti s lesnicko dřevařským komplexem" jsem vypracoval samostatně pod vedením vedoucího bakalářské práce a s použitím odborné literatury a dalších informačních zdrojů, které jsou citovány v práci a uvedeny v seznamu literatury na konci práce.

Jako autor uvedené bakalářské práce dále prohlašuji, že jsem v souvislosti s jejím vytvořením neporušil autorská práva třetích osob.

V Praze dne 29. 4. 2012 _____

Poděkování

Rád bych touto cestou poděkoval panu Ing. Zbyňku Šmídovi, Ph.D, za dohled a pomoc při tvorbě bakalářské práce. Především za to, že mi poskytl spoustu cenných rad, doporučil vhodnou literaturu a zdroje informací k danému tématu a vždy se snažil maximálně pomoci. Děkuji

Jakub Kružík

Abstrakt

Bakalářská práce je zpracována na téma Kapitálový trh v souvislosti s lesnicko-dřevařským komplexem.

V první části práce se nachází teoretický popis kapitálových trhů a burz a mimoburzovních trhů a charakteristiky nejvýznamnějších světových burz, dále je v práci teoreticky popsán obchod s komoditami. Následně se práce věnuje nejvýznamnější komoditní burze zaměřené na obchod se dřevem v ČR – Českomoravské komoditní burze Kladno a charakterizuje komodity obchodované na této burze. Práce také popisuje úlohu makléře a následně různé investiční produkty, kterými jsou podílové fondy, akcie, komoditní akcie a ETF akcie. V práci také nalezneme popis klasifikace dříví a obchodovaného sortimentu dříví.

V části diskuze a výsledky práce analyzuje pohyb cen akcií nejvýznamnějších firem obchodujících se dřevem a produkty z něj v pětiletém období. Je zmíněn i Timber &Forestry Index, z jakých akcií je složen a jaký měl průběh v důsledku světové hospodářské krize. Pro stejné období je prováděna i analýza obchodování na Českomoravské komoditní burzy Kladno. Další částí je srovnání cenového vývoje vybraných komodit na Českomoravské Komoditní Burze Kladno a Chicago Board of Trade.

Klíčová slova

Kapitálový trh, dříví, akcie, podílové fondy, komodity, komoditní burza, komoditní obchod

Abstract

This thesis deals with the capital market in connection with the forest-timber complex.
The first part is a theoretical description of capital markets and stock exchanges and OTC markets and the characteristics of the world's leading exchanges. Further work theoretically describes the trade in commodities. Thereafter, the work deals with the most important commodity exchange focused on the timber trade in the CZE - the Czech-Moravian Commodity Exchange of Kladno. It characterizes the commodities being traded with on that exchange. The work also describes the role of the brokers and then a variety of investment products, which are mutual funds, equities and equity and commodity ETF shares. Inside the thesis can be also found a description of the classification range of traded timber and wood.
In the results and the discussion part it analyzes the most significant movement in stock prices of companies dealing in wood and its products in a five year period. The thesis also mentions Timber & Forestry Index. It also mentions the shares of which the index is composed. And what was its course due to the global economic crisis. For the same period there is also carried out an analysis of trading on the Czech-Moravian Commodity Exchange of Kladno. Next part is comparing the price development of selected commodities on the Czech-Moravian Commodity Exchange of Kladno and the Chicago Board of Trade.

Keywords

Capital trade, timber, stock mutual funds, commodity, commodity exchange, commodity trade

Obsah

1 Úvod ... 1
2 Cíl a zaměření práce ... 2
3 Metodika práce ... 3
3.1 Sběr dat ... 3
3.2 Zpracování dat ... 4
4 Současný stav řešené problematiky a základní terminologie ... 5
4.1 Kapitálový trh ... 5
4.2 Burzy a mimoburzovní trhy ... 6
4.3 Světové burzy ... 7
4.3.1 New York Stock Exchange ... 7
4.3.2 Frankfurtská burza ... 8
4.3.3 Nasdaq ... 9
4.4 Komodity a komoditní obchodování ... 9
4.5 České komoditní burzy ... 11
4.6 České dřevařské komoditní burzy ... 11
4.7 Českomoravská Komoditní Burza Kladno ... 12
4.7.1 Obchodované komodity ... 12
4.8 Světové komoditní burzy ... 13
4.8.1 Chicago Board of Trade ... 13
4.8.2 NYMEX - New York Mercantile Exchange ... 14
4.8.3 Euronext ... 14
4.8.4 TSE – Tokyo Stock Exchange ... 14
4.9 Makléř a broker ... 15
4.10 Podílové fondy ... 15
4.11 Akcie a komoditní akcie ... 19
4.12 ETF akcie ... 20
4.13 Klasifikace dříví a obchodované sortimenty dříví ... 21
5 Diskuze a výsledky ... 23
5.1 Analýza obchodu s dřívím z výsledků velkých dřevařských společností za období 2007 až 2012 ... 23
5.1.1 Stora Enso ... 23

5.1.2 Svenska Cellulosa AB 24
5.1.3 Sappi Limited 26
5.1.4 International Paper 27
5.1.5 Weyerhauser Company 28
5.1.6 Louisiana-Pacific 29
5.1.7 Universal Forest Products 30
5.1.8 Kimberly-Clark 31
5.2 Timber & Forestry Index 33
5.3 Analýza obchodu se dřívím na českém trhu dle statistik Českomoravské Komoditní Burzy Kladno 34
5.3.1 Rok 2007 34
5.3.2 Rok 2008 36
5.3.3 Rok 2009 37
5.3.4 Rok 2010 38
5.3.5 Rok 2011 40
5.3.6 Rok 2012 (první čtvrtletí) 41
5.4 Srovnání vývoje ceny vybraných komodit v rámci Českomoravské Komoditní Burzy Kladno a Chicago Board of Trade 42
6 Závěr 44
7 Seznam použité literatury a internetových zdrojů 46
7.1 Literární zdroje 46
7.2 Internetové zdroje 48
7.3 Seznam obrázků 49
7.4 Seznam tabulek 50

1 Úvod

Práce se zaměřuje na zhodnocení kapitálového trhu v souvislosti s lesnicko-dřevařským komplexem (sektorem či odvětvím), dále jen LDk. V práci bude nejprve uvedena základní terminologie zaměřující se na dané téma. Uvedeny budou tyto pojmy: kapitálový trh, komodita, komoditní burza, české a světové komoditní burzy, světové burzy, podílové fondy, makléř, broker, akcie, komoditní akcie, ETF akcie, atd.

Dále bude zhodnocen stav řešené problematiky, popsán bude historický vývoj dřevařských burz, uveden by měl být výčet současných nejčastějších komodit LDk, jejich obchodování na burzách. Bude zhodnocen vývoj trhu se dřívím na Českomoravské Komoditní Burze Kladno mezi lety 2005 až 2012. Vzpomenuta by měla být i krize na burze, která nastala v roce 2008. Rovněž budou zmíněny i akcie ETF (Exchange Traded Fund) neboli indexové akcie a jejich vztah k LDk a další podíly LDk na kapitálových trzích.

V práci bude dále provedena analýza pětiletého vývoje velkých společností obchodující v dřevařském průmyslu. Ve výsledcích práce bude také zhodnocen cenový vývoj vybrané dřevařské komodity za časové období v rámci České republiky na burze v Kladně a ve světovém rámci na burze v Chicagu. Výsledky této práce budou vycházet ze studia odborné literatury zaměřené na lesnickou a dřevařskou ekonomiku, investiční trh, a studia internetových zdrojů obsahující data a přehledy již zobchodovaných komodit v rámci LDk, analýzy vývoje trhu a praktické poznatky.

V závěru bude vyhodnocen kapitálový trh se dřívím v rámci České republiky. Také bude vyhodnocen podíl lesnicko-dřevařského komplexu na kapitálových trzích.

2 Cíl a zaměření práce

Cílem této práce je popis a zhodnocení vývoje kapitálového trhu v souvislosti s lesnicko-dřevařským komplexem. Bakalářská práce má objasnit problematiku podílových fondů na kapitálovém trhu v kontextu participace lesnicko-dřevařského komplexu na trhu těchto aktiv. Popsat fungování Českomoravské Komoditní Burzy Kladno a vybraných burz světových. Dále provedení srovnání klasického obchodu se dřívím v České Republice s obchodem na komoditních burzách a kapitálovým trhem. Bude obsahovat vlastní výsledky, jejich srovnání s dosavadními poznatky a závěr. V závěru práce uvést a diskutovat možný vývoj kapitálového trhu v rámci LDk.

3 Metodika práce

3.1 Sběr dat

Pro zpracování výsledků této bakalářské práce bylo použito primárních a sekundárních zdrojů dat. Za primární zdroje dat jsou zde považována data či informace vycházející ze studia odborné literatury či příspěvků uvedených souhrnně v kapitole „Seznam použité literatury a internetových zdrojů“.

Za sekundární data jsou považována data pouze převzatá a zveřejněná na internetových portálech Českomoravské Komoditní Burzy Kladno a na vybraných světových komoditních burzách:

- New York Stock Exchange
- Chicago Board of Trade
- Stockholm Stock Exchange

Světové společnosti zaměřené na dřevařský průmysl zpracovávané v kapitole výsledky jsem vybral dle vlastního uvážení po prostudování jejich aktivity na akciovém trhu uvedené v měsíčníku Lesnická práce. Pro mé výsledky byly použity grafy převážně z portálu finance.yahoo.com. Analýzu mnou vybraných společností jsem po jejich stručném představení demonstroval prostřednictvím grafu, který jsem u každé společnosti podrobně popsal a vyzdvihl určité situace ovlivňující jejich fungování na kapitálovém trhu. U každé společnosti je vybráno pětileté období od roku 2007 do současnosti.

Pro popsání českého trhu v rámci obchodování s dřívím jsem vybral největší burzu, na které se s touto komoditou obchoduje, tedy Českomoravskou Komoditní Burzu Kladno. Své podrobnější výsledky jsem začal popisovat rokem 2007. Používal jsem data zveřejněná na oficiálním portálu Českomoravské Komoditní Burzy Kladno a určité zajímavosti uvedené v časopise Lesnická práce.

Část metodiky je uvedena v kapitole 4.

3.2 Zpracování dat

Pro zpracování dat bude použito softwarového prostředí Microsoft Office 2007, zejména Microsoft Office Word pro zpracování textů a Microsoft Office Excell pro zpracování tabulek a grafických výstupů.
Data budou zpracována základní popisnou statistikou s grafickými a tabulkovými výstupy.

4 Současný stav řešené problematiky a základní terminologie

V této kapitole popisuji základní pojmy a utvářím platformy a rámec zdrojů v této práci.

4.1 Kapitálový trh

Dle Jílka (1998) se kapitálovým trhem rozumí nejobecněji trh s výrobním faktorem, jehož výnosem je zisk nebo úrok. Využívají ho podniky nebo veřejné instituce, aby mohly financovat své podnikatelské záměry nebo plány. Jsou na straně poptávky po kapitálu ve formě dluhopisových úvěrů, půjček a investic. Tyto jsou poskytovány proti cenným papírům. Na kapitálový trh mohou vstoupit jak jednotlivci, kteří potřebují získat zdroje na svůj individuální záměr, tak třeba vlády států, které tak přicházejí, aby mohli financovat své plány. Nejčastěji se však na kapitálovém trhu setkáváme s podniky, a to všech velikostí, které hledají peníze k nákupu nějakého zařízení nebo výstavbě apod. Podle typu cenného papíru lze kapitálový trh dělit na trh akcií a trh dluhopisů. Dále jej lze dělit podle vztahu investora a emitenta cenného papíru na primární a sekundární. Nebo lze kapitálový trh dělit podle doby, která dělí uzavření obchodu od jeho plnění na promptní a termínovaný.
Podle Kolektivu autorů (2004) pro každé zboží existuje specifický trh. Cenné papíry mají svůj trh, kde se nachází nabídka a poptávka – trh cenných papírů nebo kapitálový trh. Trh cenných papírů je částí kapitálového trhu – na kapitálovém trhu se nabízejí a poptávají dlouhodobé a krátkodobé zdroje kapitálu v nejrůznějších formách. Na primárním trhu jsou cenné papíry vydávány poprvé (emitovány). Emitenty jsou společnosti nebo instituce, které hledají kapitál. Proti nim stojí kupující (investoři), kteří chtějí vhodně uložit své prostředky. Zatímco prodávající získávají prostředky na dlouhou dobu, investoři mohou díky existenci sekundárního trhu přeměnit svoje cenné papíry zpět na peníze prakticky kdykoliv. Na sekundárním trhu se obchoduje s tím, co bylo na primárním trhu vydáno. Na primárním trhu se tedy setkávají emitenti a investoři. Emitenti získávají na burze finanční prostředky pro své podnikání, investoři mají možnost své volné finanční prostředky zhodnotit. Jedním z předpokladů zdravé ekonomiky je tedy dobře fungující kapitálový trh, dochází zde ke směně střednědobého a dlouhodobého kapitálu prostřednictvím cenných papírů. Na kapitálový trh

vstupují emitenti (státní a veřejné instituce, podniky a finanční instituce), aby formou emise, to jest vydáním cenných papírů, získali zdroje pro financování vlastní činnosti či rozvoje. Vedle toho sem vstupují investoři (fyzické osoby, banky, podílové a penzijní fondy a pojišťovny), aby zde zhodnotili své volné peněžní prostředky. Kapitálový trh tak zabezpečuje pohyb kapitálu mezi přebytkovými a deficitními subjekty.

Oproti trhu úvěrovému, kde dochází k pohybu kapitálu ve formě bankovních úvěrů, a to pouze mezi věřiteli a dlužníky, má kapitálový trh výhodu v tom, že zde kapitál existuje ve formě cenných papírů, jež je možné směňovat mezi investory navzájem. S kapitálem, lépe řečeno s držbou cenných papírů je spojen pravidelný výnos - dividenda v případě akcií a kupónová platba v případě dluhopisů, takže jde z pohledu investorů o žádaný investiční nástroj.

Kapitálový trh můžeme rozdělit podle druhu cenného papíru na trh akciový a trh dluhopisů. Akciovým trhem se zpravidla rozumí všechny veřejně obchodované, tedy registrované akcie a podílové listy. Trh dluhopisů potom představuje všechny veřejně obchodované dluhopisy státních a veřejných institucí a dluhopisy podniků, též zvané korporátní dluhopisy.

4.2 Burzy a mimoburzovní trhy

Dle Turka (2008) tvoří asi nejdůležitější článek kapitálového trhu burza cenných papírů. Jedná se o obchodní místo určené k emisi, nákupu a prodeji cenných papírů. Díky burze se vzájemně naleznou zájemci o nákup a prodej cenných papírů. Na burze se mj. utváří cena kapitálu, což je hlavní informace, kterou ekonomické subjekty využívají pro své rozhodování. Burza plní také roli spekulační, když umožňuje investorům přebírat rizika plynoucí z nejistoty vývoje ekonomiky a jednotlivých společností výměnou za možnost výnosu.

Obchodovat na burze je možné pouze prostřednictvím členů z řad bank a makléřských firem. Obchodování probíhá buďto formou prezenční nebo elektronickou. Prezenční forma se vyznačuje obchodním parketem, kde zástupci členských institucí nahlas vyjednávají s burzovním specialistou nákup a prodej cenných papírů. Tomuto způsobu obchodování se říká veřejný výkřik (open outcry). Pro elektronickou burzu je potom typické uzavírání obchodů automaticky prostřednictvím počítačového systému, do nějž jsou vkládány nákupní a prodejní příkazy, které se podle určitého kritéria vypořádají.

Vedle burzy existuje další typ trhu cenných papírů, a to trh mimoburzovní (over-the-counter, OTC). Zde se obchoduje s cennými papíry, které nesplnily kritéria pro připuštění k burzovnímu obchodování. Mimoburzovní trh může být organizovaný nebo neorganizovaný. Organizovaný mimoburzovní trh představuje organizovaný obchod s akciemi, které nebyly připuštěny k burzovnímu obchodování. V posledních letech se však organizované mimoburzovní trhy vyvinuly natolik, že řada z nich dnes představuje konkurenční a plnohodnotné trhy cenných papírů. Příkladem může být americký mimoburzovní trh Nasdaq, kde se obchoduje především s akciemi technologicky orientovaných společností jako Microsoft, Intel nebo Dell.

Pojmem mimoburzovní trh se proto spíše rozumí trh neorganizovaný mimoburzovní, zahrnující akcie, které nesplnily kritéria pro připuštění na některý z velkých trhů cenných papírů, tedy včetně trhu organizovaného. Mezi takové patří zejména haléřové akcie (penny stocks), které byly vyloučeny z burzovního či mimoburzovního obchodování pro jejich nízký kurz. Někdy se jim také říká pink sheets (ty z růžových stránek) podle růžové barvy novinových stránek, na nichž jsou uváděny jejich kurzy ve finančním tisku. Ani na organizovaném mimoburzovním trhu zpravidla nemůže obchodovat kdokoliv, ale pouze jeho účastníci, opět většinou z řad finančních institucí. Ti plní zároveň funkci tvůrců trhu, protože v počítačovém obchodním systému průběžně uvádějí nákupní a prodejní kurzy, za něž jsou ochotni a také povinni cenné papíry nakoupit či prodat. Tak zajišťují dostatečnou nabídku a poptávku po cenných papírech, tj. likviditu, a díky tomu i sami utvářejí trh. Jako zvláštní druh burzy cenných papírů můžeme potom označit burzy derivátové, kde se obchoduje s finančními deriváty, tedy instrumenty odvozenými od akcií, dluhopisů nebo komodit.

4.3 Světové burzy

Server peníze.cz (2012) popisuje vybrané světové burzy takto..

4.3.1 New York Stock Exchange

Nejznámější burzou na světě je pravděpodobně newyorská burza. Její historie sahá do roku 1792, kdy se několik obchodníků z Manhattanu sešlo na ulici Wall Street a sepsalo tzv. Buttonwoodskou dohodu. V ní se zavázali pravidelně se scházet a směňovat mezi sebou cenné papíry. Na základě této dohody později založili burzu cenných papírů New York Stock

& Exchange Board, která se roku 1863 přejmenovala na New York Stock Exchange. Prvními tituly, které se zde obchodovaly, byly akcie bank a pojišťoven a také dluhopisy vydané městem pro financování veřejných staveb.

V současné době je na newyorské burze registrováno zhruba 2 800 společností. Průměrně se zde za den uskuteční 2 miliony transakcí s akciemi. Newyorská burza funguje formou aukce, tzn. veškeré obchody se odehrávají na jednom konkrétním místě - na burzovním parketu. Nad obchodováním každého akciového titulu dohlíží burzovní specialista, který je povinnen v případě přebytku nákupních a prodejních příkazů udržovat likviditu, tedy nakupovat a prodávat neuspokojené příkazy. Vedle specialisty zde dále fungují makléři, kteří vyjednávají větší obchody přímo se specialistou, a to formou veřejného křiku (open outcry). Počet členů newyorské burzy je omezen na 1 366, členství je však možné odkoupit nebo pronajmout od některého ze stávajících členů.

Na NYSE se obchodují akcie společností jako General Electric, McDonald's, Citigroup, Coca-Cola nebo Gillette. Reprezentativním indexem je Dow Jones Industrial Average.

Webové stránky burzy jsou dostupné pod tímto odkazem: http://www.nyse.com/

4.3.2 Frankfurtská burza

Druhou největší burzou na světě, založenou roku 1585, je burza frankfurtská - Frankfurter Wertpapierbörse (FWB). Patří do skupiny Deutsche Börse AG, která sdružuje 18 převážně evropských burz. Obchoduje se zde s akciemi, dluhopisy, podílovými listy a finančními deriváty, a to prezenčně nebo na základě elektronické platformy Xetra. Existuje zde několik segmentů - DAX, MDAX, SMAX, Neuer Markt, XTF a Xetra Stars, z nichž každý je určitým způsobem specializován. Burza má 450 členů z řad bank a obchodníků s cennými papíry, z nichž většina působí v elektronickém systému Xetra také jako tvůrci trhu.

Na frankfurtské burze je registrováno zhruba 600 společností. Reprezentativními indexy jsou DAX, který zahrnuje třicítku největších společností a NEMAX 50, který sleduje vývoj cen akcií padesáti růstově orientovaných společností začleněných v segmentu Neuer Markt.

Webové stránky burzy jsou dostupné pod tímto odkazem: http://www.boerse-frankfurt.de/

4.3.3 Nasdaq

Akciový trh Nasdaq je největším elektronickým trhem akcií na světě. Jde o počítačovou a telefonní síť, která spojuje jednotlivé finanční instituce. Založen byl v roce 1971 poté, co makléři neformálně obchodovali přes telefon, na základě čehož byla síť formalizována a vybavena počítačem. Nasdaq, jehož název pochází ze zkratky automatického kotačního systému národní asociace obchodníků s cennými papíry, nemá žádné centrální stanoviště ani burzovní parket, pouze velkou obrazovku na náměstí Times Square. Nezaměstnává ani specialisty, kteří by vyrovnávali nepoměr mezi nákupními a prodejními příkazy. Poskytuje jen technologické zázemí jednotlivým účastníkům, z nichž někteří plní zároveň i roli "tvůrců trhu". Počet účastníků Nasdaqu není omezen, může se jím stát kdokoliv po splnění základních kritérií. Nasdaq má dva segmenty - Nasdaq National Market a Nasdaq SmallCap. Rozdíl mezi nimi spočívá v kritériích, které musí společnosti na nich registrované splňovat, ať už jde o minimální výši základního jmění, tržeb a zisku, minimální počet vydaných akcií či minimální počet akcionářů.
Na obou trzích je v úhrnu registrováno zhruba 4000 společností. Reprezentativním indexem je Nasdaq Composite, který zahrnuje akcie všech obchodovaných společností a index Nasdaq 100, který zahrnuje stovku nejvíce obchodovaných firem.
Webové stránky burzy jsou dostupné pod tímto odkazem: http://www.nasdaqomx.com/

4.4 Komodity a komoditní obchodování

Dle Turka (2008 jsou komodity (*futures*) – velkým potenciálem pro zkušené. Za komodity považuje především suroviny, tedy zemědělské produkty, jak rostlinné tak i živočišné (bavlna, kakao, maso, pšenice), dále pak nerostné suroviny – drahé kovy (zlato, platina), energetické suroviny (ropa, zemní plyn), ale také průmyslové produkty (kovy, benzín).
Tyto komodity – suroviny – nemůžeme na komoditním trhu přímo fyzicky ihned zakoupit. Např. v hypermarketu můžeme fyzicky nakoupit kukuřici, kávu, kakao, maso, mléko, vedle hypermarketu benzin, v klenotnictví zlato, stříbro. Na trhu však komodity můžeme nakoupit, prodat jen prostřednictvím komoditních kontaktů. Komoditní obchodování tedy znamená kupovat a prodávat tyto kontrakty na komodity /suroviny.

Za komoditu dříví Turek (2008) považuje dřevo z listnatých a jehličnatých stromů. Navzdory vývoji stavebního průmyslu je po dřevě větší poptávka než kdykoli před tím. Dřevo najdeme na celém světě a jeho největšími producenty jsou Spojené státy americké, Kanada a Rusko.
Podle Nesnídala a Podhájského (2006) jsou komodity zjednodušeně suroviny a jsou jedním z naprostých základů života na naší planetě a dokud bude existovat lidstvo, bez pochyb zde budou i nejrůznější komodity. Dle nich je komoditní trh možná jedním z největších trhů na světě – množstvím nakoupených a prodaných komodit – každý je bezesporu mnohem větší, než denní množství nakoupených a prodaných společností ve formě akcií.
Podle Eldera (2008) se za komoditní obchodování považuje kupování a prodávání komoditních kontraktů na suroviny. Komoditní kontrakt je smlouva o budoucím dodání nebo přijetí dodávky specifikovaného množství komodity k určitému datu.

Dle zákona č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění pozdějších předpisů se komoditou rozumí „*komodita podle přímo použitelného předpisu Evropské unie, kterým se provádí směrnice Evropského parlamentu a Rady upravující trhy finančních nástrojů*“.
V právu ČR je komoditní burza definována zákonem č. 229/1992 Sb., o komoditních burzách (komoditní zákon), ve znění pozdějších předpisů takto: *Komoditní burzou je právnická osoba zřízená podle tohoto zákona (dále jen "burza") k organizování burzovních obchodů se zbožím (dále jen "komodity"), deriváty vztahujícími se ke komoditám, které jsou předmětem obchodování na burze (dále jen "komoditní deriváty"), pokud nejsou investičním nástrojem podle zvláštního právního předpisu, nebo se zemědělským skladním listem podle zvláštního právního předpisu.*
Nesnídal a Podhájský (2006) také definují komoditní burzy (*commodity exchange*) jako místo, na kterém se za striktního dohledu kontrolních orgánů provádějí jednotlivé obchody. Pokud chce někdo jakoukoli komoditu nakoupit nebo prodat, kontaktuje svého brokera, zadá mu příkaz k nákupu či prodeji patřičného množství konkrétní komodity a broker pak tento příkaz předá na obchodní parket (též pit či aréna), kde jeho člověk pro vás danou komoditu nakoupí nebo exekuuje (vyplní) váš příkaz.

4.5 České komoditní burzy

Se změnou režimu po revoluci v listopadu 1989 se dle Tomana (2006) u nás brzy objevují snahy o obnovení organizovaných burzovních trhů. Na rozdíl od předchozího vývoje se však toto snažení vyvíjí dvěma samostatnými, lehce odlišnými směry. Jde o rozdělení druhů burz na burzu cenných papírů a na komoditní burzu. Toto rozlišení se projevuje především v přijetí dvou samostatných burzovních zákonů, které mimo jiné upravují odlišné pojetí obou druhů burz jako právnických osob. Více o těchto odlišnostech, které stojí na počátku odlišného rozvoje komoditních burz oproti burze cenných papírů, je uvedeno v následující podkapitole.
Jako první po změně poměrů v Československu tedy začaly přípravné práce na vytvoření burzy cenných papírů, které nakonec, po vzniku zákona o burze cenných papírů, vznikly dvě, v Praze a Bratislavě.
Situace s komoditními burzami byla poměrně složitější. Nejprve vznikl přípravný výbor Pražské komoditní agrární burzy a postupně se objevovaly snahy o přípravu vzniku dalších burz se zemědělským zbožím v Brně, Olomouci a Bratislavě. Situace byla také komplikována přijatým zákonem o komoditních burzách (komoditní zákon), který neurčuje, který státní orgán má vznik komoditních burz povolovat. Tato skutečnost byla určena až pozdějším zákonem č. 474/1992 Sb. o opatření v soustavě ústředních orgánů státní správy České republiky.

4.6 České dřevařské komoditní burzy

České dřevařské burzy byly zřizovány většinou v rámci plodinových burz. První taková burza byla zřízena před druhou světovou válkou v Praze v roce 1922, další pak v Olomouci v roce 1923 a třetí v Brně o dva roky později. Po druhé světové válce byly tyto burzy zrušeny. V roce 2002 se objevuje obchodování s dřívím díky založení Komoditní burzy v Praze. V roce 2005 začala obchodovat s dřívím Českomoravská komoditní burza Kladno. Tuto burzu jsem si také vybral pro svůj popis trhu se dřívím na území České Republiky.

4.7 Českomoravská Komoditní Burza Kladno

Tato podkapitola popisuje, s čím a za jakých pravidel se na této burze obchoduje.
Českomoravská Komoditní Burza Kladno (2012) definuje komodity následovně:

4.7.1 Obchodované komodity

4.7.1.1 Dříví

S komoditou dříví se na této burze začalo obchodovat v srpnu roku 2005. Zpočátku byly aukce organizovány v intervalu dvou týdnů, koncem roku 2005 se přešlo na týdenní cyklus obchodování.
Předmětem obchodu je řada produktů, mezi nejvýznamnější patří jehličnaté a listnaté výřezy pro pilařské zpracování (v různých jakostních třídách, tloušťkových stupních a délkách) a jehličnaté a listnaté dříví pro výrobu vlákniny a buničiny. V práci se zabývám touto komoditou v kapitole výsledky.

4.7.1.2 Řezivo

Do komodity řezivo patří dříví, opracované v podélném směru pilami nebo rotujícími kotouči. Mezi hlavní produkty této komodity patří: prkna, profilová prkna, fošny, latě, hranolky a hranoly, vyráběné z jehličnatých a listnatých druhů dřevin.
Základní měrnou jednotkou pro obchodování s touto komoditou je m^3.
Měnou používanou pro obchodování s komoditou řezivo je CZK a EUR, kurz je dle platného kurzu stanoveného ČNB v den uzavření obchodu.
Obchodování s touto komoditou však nebylo dosud na této burze zahájeno.
Touto komoditu v práci uvedu v rámci burzy Chicago, její cenový vývoj a porovnání s vybranou komoditou v rámci Českomoravské Komoditní Burzy Kladno

4.7.1.3 Sypané materiály

Tuto komoditu tvoří štěpka papírenské, stěpka energetická, piliny a kůra. Základní jednotkou pro obchodování s komoditou sypané materiály je prostorový metr (prm).

Minimální obchodované množství pro tuto komoditu tvoří 100 prm a dále násobky 10 prm.
Měna pro obchodování s komoditou sypané materiály je opět CZK a EUR, kurz je dle platného kurzu ČNB v den uzavření obchodu.
Vyvolávací cena za 1 prm je vždy stanovena v celých korunách nebo EUR 0,10. Minimální krok pro obchodování s touto komoditou je 1 Kč nebo 0,10 EUR a jeho celé násobky.
Na tuto komoditu není práce v mých výsledcích zaměřena. Jedná se o velké množství informací, které bych mohl popsat v diplomové práci.

4.8 Světové komoditní burzy

Dle instituce Ardeus (2012) nárůst objemu nakupovaných a prodávaných futures kontraktů také dal za vznik potřebě mít centrální místo, kde se tato aktivita bude provádět. Také bylo žádoucí mít transakce na očích, aby je všichni viděli a slyšeli, aby se mohli zúčastnit cenové soutěže a aby se eliminovaly tajné obchody. A tak se zrodila komoditní burza, kterých je na světě několik. V USA jsou největší komoditní burzy v Chicagu a New Yorku, na evropském kontinentu např. burza Euronext, či asijská Tokyo Stock Exchange.
Instituce Ardeus (2012) zmínila a popsala největší světové komoditní burzy následovně:

4.8.1 Chicago Board of Trade

Největší komoditní burzou na světě je Chicago Board of Trade (Chicagská obchodní tabule).
Obchodní burza Chicago. Chicagská burza byla oficiálně založena v roce 1848 celkem 83 obchodníky na 101 South Water Street. Prvním prezidentem byl zvolen Thomas Dyer. V červenci 2007 byla dokončena fúze Chicago Mercantile Exchange a Chicago Board of Trade, čímž byla vytvořena celosvětově největší a nejrozmanitější burza. Více než 3,600 členů / akcionářů obchodují 50 různých futures a opčních kontraktů na CBOT jednak na otevřených aukcích, ale také elektronicky. Objem obchodů v roce 2006 přesáhl 805 miliónů kontraktů, nejvyšší roční celkový objem zaznamenaný v celé historii této burzy. V ranné historii CBOT obchoduje pouze zemědělské komodity, jako je obilí, kukuřice, sojové boby atd. Futures kontrakty se na burze objevily již před lety, aby bylo možno zahrnout obchodování s komoditami, které se nedají dlouho skladovat. V říjnu 2005, CBOT oslavila 30.výročí vzniku prvního futures kontraktu. Od té doby vzniklo mnoho futures kontraktů mnoha finančních instrumentů, včetně U.S. Treasury bonds a notes (úrokové míry), akciové indexy, swapy atd.

Webové stránky burzy jsou dostupné pod tímto odkazem: http://www.cmegroup.com/

4.8.2 NYMEX - New York Mercantile Exchange

New York obchodní burza, je největší světová komoditní burza a přední obchodní fórum pro energie a vzácné kovy. Je založena na tržní jednotě a cenové transparenci po více než 130 let. Obchodování probíhá prostřednictvím dvou částí, kterými jsou NYMEX, místo pro obchodování energií, platiny a paladia a COMEX divize, kde jsou obchodovány všechny ostatní kovy. Tato burza je průkopníkem v oblasti vývoje futures a opčních kontraktů energií, což se událo před 26 lety ve smyslu vnesení cenové transparence a risk managementu do tohoto „živého“ trhu. Co se zde obchoduje? Obchoduje se široká řada futures a opčních kontraktů jako dřevo, ropa, plyn, benzín, topný olej, elektřina, zlato, stříbro, měď, hliník, platina a futures kontrakty pro uhlí, propan, paladium atd.
Webové stránky burzy jsou dostupné pod tímto odkazem: http://www.cmegroup.com/company/nymex.html

4.8.3 Euronext

V lednu 2002, kdy byla LIFFE převzata Euronext, došlo ke spojení burz v Amsterdamu, Bruselu, Paříži a Lisabonu. Spolu s deriváty kontinentálních evropských burz vznikla Euronext.liffe. Někteří analytici říkají, že LIFFE se musela vzdát své nezávislosti, protože nebyla schopna pojmout tolik technologických změn v nutné míře.
Obchodovat můžete na LIFFE CONNECT obchodní platformě s dostatečnou rychlostí exekuce a flexibility. Platforma byla vytvořena LIFFE aby nahradila její obchodování v rámci otevřených aukcí na parketu.
Webové stránky burzy jsou dostupné pod tímto odkazem: http://www.euronext.com/

4.8.4 TSE – Tokyo Stock Exchange

V roce 1878 vznikly Stock Exchange předpisy, na jejichž základě vznikla v květnu 1878 samotná burza. Burzu řídí Správní rada, která je tvořena 16 členy a dále je zde 8 výkonných úředníků, celkem je zde zaměstnáno 775 osob. Kapitál burzy je ve výši 11.5 miliard jenů a zapsaných akcií je 2.300.000. Dalšími orgány jsou nominační komise, komise pro audit, kompenzační komise. TSE je akciová společnost, která provozuje akciovou burzu pod

kontrolou premiéra země. TSE byla původně členskou organizací, ale v Listopadu 2001 vznikla akciová společnost. TSE má své pobočky v New Yorku, Londýně a Singapuru.
Webové stránky burzy jsou dostupné pod tímto odkazem: http://www.tse.or.jp/

4.9 Makléř a broker

Podle instituce GWO (2012) je úkolem burzovního makléře je obchodovat s cennými papíry (akcie, obligace apod.). Pracovní náplní je sledování a analyzování vývoje trhu s cennými papíry, provádění analýz vybraných sledovaných společností, příjem a posuzování nejpřesnějších informací o aktuálním dění na kapitálových trzích (tj. na trzích s cennými papíry). Zajišťování trvalého přímého kontaktu s příslušnými kapitálovými trhy, obchodními partnery a společnostmi, Informování zákazníků o situaci na kapitálových trzích a o perspektivách jejich vývoje s případným doporučením příslušných obchodních transakcí. Také dojednávání a uzavírání všech druhů obchodů s cennými papíry pro jednotlivce i firmy na kapitálových trzích - získávání všech potřebných informací pro příslušné transakce, vedení dokumentace a speciálních databází o klientech, pro které jsou obchody uzavírány, o cenných papírech a o provedených operacích s nimi, včetně zpracovávání potřebných tiskových výstupů -navrhování, zpracovávání a posuzování strategie a plánu obchodu s cennými papíry příslušné banky nebo investiční společnosti.

4.10 Podílové fondy

Ze zákona č.189/2004 sb. vyplývá definice kolektivního investování. V tomto zákoně se rozumí kolektivním investováním podnikání, jehož předmětem je shromažďování peněžních prostředků upisováním akcií investičního fondu nebo vydáváním podílových listů podílového fondu, investování na principu rozložení rizika a další obhospodařování tohoto majetku. Synonymem investičního fondu je tedy podílový fond.
Definice podílového fondu:
Podílový fond je majetek, který náleží podílníkům a to v poměru podle vlastněných podílových listů. Podílový fond není právnickou osobou a je vytvářen investiční společností na základě povolení Komise pro cenné papíry. Investiční společnost obhospodařuje majetek v podílovém fondu svým jménem a na účet podílníků (Zákon č.189/2004 sb.).

Investice se samozřejmě řídí pravidly. Činnost investičních a podílových fondů upravuje zákon č. 248/1992 Sb. o investičních společnostech a investičních fondech ve znění pozdějších novel. Investiční společnost nesmí při propagaci používat nepravdivé nebo zavádějící informace nebo zamlčovat důležité skutečnosti. Zákon omezuje riziko ztrát investorů tím, že stanovuje limity pro držbu cenných papírů od jednoho subjektu (firma, obec, stát, centrální banka) v portfoliu fondu. Manažer fondu smí investovat jen v rámci daných pravidel.

Investiční fond funguje na principu „velkého hrnce“. Vkladem svých peněz do společného „hrnce“ (fondu) se stáváme investorem. Společně s dalšími investory vytváříme fond. Majetek v tomto fondu je spravován profesionálními manažery. Tito lidé se nezabývají ničím jiným než vyhledáváním nejvýhodnějších investičních příležitostí pro "svůj" fond. Manažeři provádí za vás náročný výběr jednotlivých cenných papírů, které byste rádi měli ve svém vlastnictví. V závislosti na jejich zkušenostech a s ohledem na situaci na kapitálových trzích roste nebo padá hodnota vašeho majetku ve fondu. Investice do investičního fondu není bez rizika, ale právě diverzifikace rizika je z hlediska investičního rozhodnutí zásadní. Je tedy zřejmé, že při výběru vhodného podílového fondu vybíráme především fondový management a jeho historické dovednosti, stupeň diverzifikace, volume (kapitál) fondu a doporučený časový horizont.

4.10.1.1 Historie kolektivního investování

Prvopočátky kolektivního investování je možno datovat do období konce 17.století, kdy se v tehdejším Holandsku začaly objevovat první nástroje, které reprezentovaly společný zájem více osob ve vlastnictví a správě finančního a nefinančního majetku. Ačkoli byly tyto první formy kolektivního investování odlišné od současných, byly založených na podobných principech. Pro představu uvedu dva typy předchůdců podílových fondů. Jako první vezmu za příklad tzv. Tontinu, neboli rentu na přežití. Podle Čermáka (2008) se vznik tohoto instrumentu se datuje do sedmnáctého století. Dlužník se zaváže, že bude platit věřitelské skupině pravidelně částku, která bude rozdělena mezi její členy. Tím pádem v případě úmrtí člena se zvýší suma, kterou budou pobírat zbylí členové. Existovaly dvě formy – veřejná a soukromá tontina. Veřejná byla relativně bezpečná, neboť byla kryta schopností vlády zdaňovat občany. Soukromá byla zajištěna aktivem, do kterého investovala. Například v roce

1746 deset podílníků investovalo do dluhopisů císaře Svaté říše římské Karla VI., které vynášely pravidelnou částku a byly zajištěny císařovým majetkem. Pokud účastníci nakoupili akcie společnosti, doufali, že ta bude i v budoucnosti pokračovat se svojí dividendovou politikou. Naproti tomu bylo ale v tontině ustanoveno, že podíly budou prodány, když umře daný počet podílníků. Obecně byl ale problém s tím, že účastníci byli pevně specifikovaní, a proto bylo velice obtížné převést podíl na někoho jiného.

Jako druhý typ předchůdce podílových fondů uvedu tzv. půjčku na plantáž. Podle Čermáka (2008) tuto praxi transformování soukromých půjček na veřejně obchodované cenné papíry razil od konce sedmnáctého století Gideoun Deutz. Zařizoval prostřednictvím své firmy emitování dluhopisů, aby mohl následně půjčovat peníze vlastníkům plantáží. Ti pak zboží v Evropě prodávali přes tu samou firmu, která jim půjčila finanční prostředky. Z prodeje pak firma realizovala zisk. Obchodníci si takto opatřovali potřebné peníze, nešlo o prostředek k diverzifikaci rizika.

Jak jsem uvedl, myšlenka společného investování není nikterak nová, avšak první instituce kolektivního investování se objevují až ve druhé polovině 19. století v Anglii. Roku 1868 je v Británii založena investiční společnost Foreign and Colonial Government Trust, obdoba dnešních uzavřených podílových fondů, která slibuje "investorům se skromnými prostředky stejné výhody jakým se těší velcí kapitalisté rozdělením investice mezi různé akcie". Spolu s dalšími britskými a skotskými trusty později pomáhá financovat ekonomický rozvoj Spojených států, kde investuje zejména do hypoték, železnic a průmyslových společností. Roku 1893 potom vzniká první uzavřený fond i v USA, kde financuje působení profesorů na Harvardově univerzitě.

V roce 1924 je v americkém Bostonu založen první otevřený podílový fond s názvem Massachusetts Investors Trust, který nelimituje počet podílníků, vydává novým zájemcům další akcie a na požádání odkupuje své podílové listy zpět. Do roka získává majetek ve výši 392 000 dolarů od 200 podílníků. Celé fondové odvětví, kde je převážná většina uzavřených podílových fondů, v té době spravuje zhruba 10 milionů dolarů. Otevřené podílové fondy si získávají oblibu pomaleji oproti fondům uzavřeným, které zaznamenávají díky rostoucímu akciovému trhu rozmach, protože používají při svých obchodech techniky spekulace jako jsou obchody s vypůjčenými cennými papíry a obchody s využitím úvěrů. Díky tomu se i v říjnu 1929 krach newyorské burzy vážně podepisuje na osudu mnoha těchto uzavřených fondů.

V 50. a 60. letech nastává v USA boom podílových fondů a objem spravovaných aktiv roste meziročně i o 600 %. Objevují se první "technologické fondy" investující do akcií firem

vyvíjejících moderní technologie jako je jaderná energetika, chemický a elektronický průmysl nebo výroba proudových motorů. Zároveň vznikají první fondy orientované na investice do státních dluhopisů (1969).

V sedmdesátých letech se objevuje několik novinek - jsou představeny první podílové fondy peněžního trhu (1972), první vysoce výnosové dluhopisové fondy, které investují do spekulativních dluhopisů ("high-yield bond funds"), dále indexové fondy (1976) a fondy municipálních dluhopisů. Atraktivitu investic do podílových fondů pouze snižuje dlouhotrvající pokles akciového trhu. Osmdesátá léta charakterizuje opětovný rozmach podílových fondů zejména v souvislosti se schválením programu individuálního penzijního spoření (IRA), který dovoluje jednotlivcům přispívat určitou částkou na svůj penzijní účet prostřednictvím podílových fondů. Fondy také začínají využívat distribuční sítě finančních zprostředkovatelů a zavádějí výstupní poplatky. V roce 1984 je rovněž zavedeno hodnocení podílových fondů (též "rating") nově založenou firmou Morningstar.

Pro devadesátá léta je potom typický dlouhotrvající růst akciových trhů, pod jehož vlivem přesunují domácnosti do podílových fondů značnou část svého bohatství, takže ve Spojených státech je na přelomu tisíciletí 60 % všech finančních aktiv uloženo právě v podílových fondech. Na celém světě v té době existuje zhruba 53 tisíc otevřených podílových fondů s celkovými aktivy ve výši téměř 11 biliónů amerických dolarů.

V České republice je rozvoj investičních fondů v naší zemi je neodmyslitelně spjat s kupónovou privatizací a jejími dvěma vlnami, které se přehnaly v letech 1992 - 1994. Právě ta totiž měla rozhodující a klíčový význam pro podobu a vývoj českého kolektivního investování. V této době se naše hospodářství měnilo z centrálně plánovaného na tržní a více než 1700 státních podniků se transformovalo na akciové společnosti s veřejně obchodovatelnými cennými papíry. Běžnému občanovi se tak otevřela možnost investovat své prostředky do některé z těchto společností a získat v ní podíl. Nechtěl-li se do tohoto kroku pouštět na vlastní pěst, mohl své prostředky svěřit do rukou fondů, které se staly řešením pro „nezkušené investory“.

První vlny privatizace se zúčastnilo více než 400 fondů, které získaly asi 73 % celkového majetku přiděleného pro první vlnu. V druhé vlně na 353 fondů připadlo 65 % privatizovaného majetku. Zatímco první vlny privatizace se podle zákona směly zúčastnit pouze investiční fondy mající formu akciové společnosti (a tedy právní subjektivitu), do druhé vlny směly vstoupit i fondy podílové, tj. subjekty bez právní subjektivity založené investičními společnostmi.

Po privatizačním období nastává „hluché místo“, kdy zájem drobných investorů o dění na kapitálovém trhu je prakticky nulový a počet uskutečněných obchodů se dá spočítat na prstech jedné ruky. Obchodování tak zůstává právě na bedrech investičních fondů. V této době dochází, často za ne příliš právně srozumitelných podmínek, k přeměnám fondů na jiné právní subjekty. Na scénu i do podvědomí lidí se dostává termín „tunel“ v jiné než dopravní souvislosti, kdy na řadu fondů je uvalena nucená správa a některé se potýkají s konkurzem a následnou likvidací. Tyto záležitosti pak na delší dobu uvrhly špatné světlo na veškeré formy investování a vůbec pojem “fond“.

Výraznější posun v investorské náladě je patrný až koncem druhého tisíciletí, kdy k nám začaly masivněji pronikat zahraniční subjekty kolektivního investování. Novela zákona o investičních společnostech a investičních fondech z roku 2001 podmínila jejich působení v ČR získáním povolení od Komise pro cenné papíry. V této době také nastává proces otevírání investičních a uzavřených podílových fondů, kdy zákonná lhůta pro otevření je stanovena na rok 2002.

Zlomovým rokem v oblasti kolektivního investování se stal rok 2004, který přinesl do oblasti fondového investování řadu novinek. Na svědomí to má především vstup do EU a harmonizace české legislativy s evropskou. Nejpozitivnějšími změnami jsou snížení daní u fondů, zvýšení ochrany investorů a rozšíření nabídky fondů i investičních možností.

Přestože v oblasti kolektivního investování došlo za posledních pár let k velkému boomu, v porovnání s vyspělými státy, resp. jejich kapitálovými trhy, je investiční historie podstatně kratší a český fondový byznys je teprve na začátku.

4.11 Akcie a komoditní akcie

Podle institutu Ardeus (2012) patří akcie určitě mezi nejznámější instrumenty finančního trhu. Samotná akcie představuje majetkový podíl na vlastnictví podniku, firmy, která má statut akciové společnosti. Základní jmění takovéto společnosti může být rozděleno na libovolný počet podílů - akcií. Majitel akcie je de facto investor. Jako investor očekává zhodnocení svého vkladu, majetku, buď jako hodnotu růstu ceny firmy a tím i růstu ceny svých akcií, dále může očekávat finanční výplatu na podílu ze zisku z podnikání vlastněné akciové společnosti - dividendu. Akcie může být vypsána na jméno osoby, která je vlastní (akcie na jméno), nebo může být vystavena jako cenný papír, k němuž vlastnická práva vykonává ten, kdo jej doručil na valnou hromadu společnosti (akcie na doručitele, majitele). Velké akciové společnosti za

přísných regulačních podmínek mohou emitovat své veřejně obchodovatelné akcie na akciových burzách. Děje se tak zejména za účelem kapitalizace společnosti.
Akci je tedy cenný papír, který zakládá svému majiteli (akcionáři) podíl na majetku akciové společnosti. Práva a povinnosti majitele akcie upravuje kromě obchodního zákoníku také zákon o cenných papírech. Akcionář má kromě jiných práv i právo na podíl ze zisku akciové společnosti – na dividendu. O její výšce rozhoduje každý rok s ohledem na dohodnutý hospodářský výsledek valné shromáždění složené z akcionářů. Výše dividendy je proměnlivá, s tím jak se akcie odlišuje od cenných papírů s pevným a pravidelným výnosem (vkladní knížky, termínové vklady či obligace). V letech, kdy hospodaření akciové společnosti dosáhne zisku, převyšuje většinou dividendový výnos zhodnocení instrumentů s pevným výnosem.
Komoditní akcie mají svá výrazná specifika, jedná se o růstové akcie. Při jejich hodnocení vstupují do hry faktory, které se akcií firem jiných odvětví nevyskytují. Zásoba jejich produktu je konečná. Čím menší firma, tím větší roli tato specifika hrají.

4.12 ETF akcie

Exchange Traded Funds (ETF) je označení moderního investičního produktu, který v současné době získává na popularitě. Název lze doslovně přeložit jako „burzovně obchodované fondy“. Jedná se o specializované fondy, které se od klasických otevřených podílových fondů liší tím, že vydávají akcie, se kterými je na burzách obchodováno jako s běžnými akciemi. Investování ETF fondů probíhá na základě kopírování složení vybraného indexu podle známého složení aktiv, které se v tomto indexu nacházejí. Tento fakt napomáhá zejména investorům, kteří mají zájem sledovat svým portfoliem určitou skupinu akcií, které však do svého portfolia nemusí sám nakupovat, nýbrž mu stačí pouze obchodovat akcie odpovídajícího ETF.
Cena ETF se neodvíjí pouze od vlastní hodnoty indexu, neboť jako akcie obchodovaná na burze podléhá také změnám způsobeným nabídkou a poptávkou, kdy při nesouladu může dojít k vychýlení ceny od hodnoty indexu.
ETF akcie jsou obchodovány na různých světových trzích, největší popularitě se však těší v USA - na zdejších burzách mají investoři k dispozici asi 130 Exchange-Traded fondů a

jejich množství stále narůstá. Zajímavá nabídka ETF je však i na významných evropských burzách. Mezi indexy ETF existuje také velká různorodost ve vázání na jednotlivé části světa. Exchange Traded Funds se stávají velmi zajímavými také v oblasti investic do řeziva. Vzhledem k významným překážkám vstupu na trh a vysokým investičním nákladům byly investice do dřeva v minulosti k dispozici pouze institucionálním investorům. I když se dřevo nemusí zdát příliš atraktivním cílem investic, stává se častou volbou zejména pro penzijní a jiné fondy. S příchodem ET fondů se pak tyto, dříve nepřístupné investice rozšířily i mezi běžné investory.

Dřevo je pro investory zajímavé zejména vzhledem k nízké korelaci s ostatními aktivy, čímž investorům napomáhá dosáhnout správné míry diverzifikace portfolia. Atraktivita dřeva se projevuje zejména u investorů preferujících delší držení akcií, neboť poptávka po tomto aktivu je poměrně stálá – sleduje totiž populační růst.

4.13 Klasifikace dříví a obchodované sortimenty dříví

Dle Ondráčka a Janáka (2008) sortimentem surového dříví rozumíme dříví specifického určení, vyhovující dřevinou, rozměry a jakostí daným požadavků stanoveným např. technickou normou, uzancí nebo dohodnutým smluvně. V současné době není tvorba a definování sortimentů jen výsadou norem, ale i nástrojem odběratelů k vytvoření přesného popisu dříví, který obvykle uvádí ve svých obchodních smlouvách. V tomto popisu definují odběratelé jednoznačně optimální podobu dříví, které požadují a potřebují pro svoje zpracování, mluvíme potom o obchodních sortimentech. Každý sortiment surového dříví, ať je dodávaný v jakékoliv formě – štěpky – poleno – výřez – kulatina – kmen, je při dodávce charakterizován třemi základními znaky, tj. dřevinou, rozměry a jakostí.

Dále dle Ondráčka a Janáka (2008) při nákupu a prodeji surového dříví se v ČR ustálily určité zvyklosti, které byly následně zakotveny v normách. Vytvořila se tedy soustava norem, která přímo řešila problematiku vyjadřování vad na surovém dříví a na ně navazovaly ostatní normy, které definovaly sortimenty surového dříví. Proces transformace evropských norem (EN) na české technické normy umožnil jejich převzetí do soustavy českých norem (tedy označení ČSN EN).

Problematika sortimentace dříví je v současné době určována např. těmito normami:

ČSN EN 844-7 až 12. Kulatina a řezivo – Terminologie.

ČSN 48 0203 až 05 Surové dříví. Kulatina.

A mnohé další normy, které jsou závazné pro uzavření obchodu jen tehdy, pokud se na tom obě smluvní strany dohodnou. Využívají se např. pro definice či ocenění konkrétních sortimentů (stanovení základních cen dříví).

Vyrobené dříví se na základě vlastníků lesa, obchodníků se dřívím nebo odběratelů třídí a dodává se vytříděné. Možnosti třídění jsou uvedeny např. v ČSN 48 0050. Jiné třídění lze dohodnout v kupní smlouvě na základě požadavků odběratele (Ondráček a Janák, 2008).

Tedy nyní nejvíce používaná a platná norma pro sortimenty surového dříví v ČR je ČSN EN 13 556 Kulatina a řezivo - Obchodní názvy dřeva používaného v Evropě.

Současné realizované ceny dříví vyplývají ze zpracovaného čtvrtletního výkazu Českého statistického úřadu Ceny Les 1-04 Čtvrtletní výkaz o cenách dříví v lesním hospodářství a vyjadřují průměrné realizované ceny jednotlivých sortimentů surového dříví na lokalitě odvozní místo bez DPH. Výkaz je součástí Programu statistických zjišťování. Zjišťování cen vybraných druhů surového dříví (dále reprezentantu) slouží pro výpočet indexu cen prodeje surového dříví. Provádí se u vybraných ekonomických subjektů, které realizují prodej surového dříví pro odběratele v ČR. Zjišťují se realizační – smluvní ceny bez DPH na lokalitě odvozní místo vybraných reprezentantů klasifikace CZ-CPA 02.20, které zaplatil první odběratel v tuzemsku. Vykázaná cena za $1m^3$ prodaného sortimentu surového dříví neobsahuje odbytové a dopravní náklady za lokalitou odvozní místo. Pro vyplňování údajů ve výkaze platí příslušné normy a publikace od kolektivu autorů: *Doporučená pravidla pro měření a třídění dříví v ČR* (dále jen „pravidla“). V ČR se obchoduje s dřívím např. na Českomoravské komoditní burze Kladno. Ta rozlišuje obchodované sortimenty jehličnatých a listnatých výřezů dříví podle různých jakostních tříd, tloušťkových stupňů a délek a dále jehličnaté a listnaté dříví pro výrobu vlákniny a buničiny. Obecně platí rozlišení na dříví, řezivo a sypané materiály (kam např. patří energetická a papírenská štěpka, piliny a kůra). Předmětem obchodu je řada produktů, mezi kterými jsou nejvýznamnější jehličnaté a listnaté výřezy (prkna, profilová prkna, fošny, latě, hranolky a hranoly) pro pilařské zpracování (v různých jakostních třídách, tloušťkových stupních a délkách) a jehličnaté a listnaté dříví pro výrobu vlákniny a buničiny.

5 Diskuze a výsledky

5.1 Analýza obchodu s dřívím z výsledků velkých dřevařských společností za období 2007 až 2012

V rámci této podkapitoly jsem tyto vybrané akcie společností(Stora Enso, Svenska Cellulosa AB, Sappi Limited, International Paper, Weyerhauser, Louisiana-Pacific, Universal Forest Products, Kimberly-Clark) podrobil analýze, kdy jsem se zabýval obdobím 5 let a u každé z vybraných společností jsem stručně charakterizoval její historii. Zdrojem bylo finance.yahoo.com a pokračoval jsem ve vlastním šetření za pomocí odborně zaměřeného měsíčníku Lesnická Práce. Pro své šetření jsem zvolil 5 leté období, od konce roku 2007 do současnosti. Výsledky jsou zobrazené na čárovém typu grafu.

5.1.1 Stora Enso

Firma Stora Enso byla podle vlastního vyjádření (2012) založena v roce 1998 spojením švédské firmy Stora a finské firmy Enso-Gutzeit. Firma sídlí v Helsinách a má přibližně 28 tis. zaměstnanců a funguje ve více než 35 zemích světa, je to veřejně obchodovatelná společnost kótovaná v Helsinkách a Stockholmu. Tržby v roce 2011 činily 11,0 mld. Kč.
Firma se zaměřuje na výrobu papíru, obalů, desek a všeobecně výrobků ze dřeva. Posláním firmy Stora Enso je využít a rozvíjet své odborné znalosti v oblasti obnovitelných materiálů, aby vyhovovaly potřebám svých zákazníků a byly šetrné k životnímu prostředí.
Webové stránky společnosti jsou dostupné pod tímto odkazem: http://www.storaenso.com/

obr. č. 1 Stora Enso **zdroj: finance.yahoo.com (vlastní šetření)**

Na grafu můžeme vidět pětiletý vývoj firmy na Stocholmské burze. Na prudkém poklesu v průběhu první třetiny sledovaného období nese velkou vinu hospodářská krize. Od konce roku 2007 můžeme pozorovat začátek poklesu, který pokračoval značným propadem v roce 2008 a minima hodnoty firmy dosahuje na začátku roku 2009, kdy vrcholí hospodářská krize. Opětovný nárůst přichází znovu v pátém měsíci roku 2009, kdy se trhy začínají vzpamatovávat z krize. Postupný nárůst je znovu zastaven až na konci roku 2009. Pokles je zde způsoben mimo jiné vyjednáváními s přístavními dělníky ve Finsku, který končí v čtrnáctidenní stávkou v březnu, která téměř zastavila export ze země a donutila firmu značně omezit výrobu. Od této chvíle trh znovu pokračuje v růstovém trendu, který je narušen na začátku roku 2011 zejména evropskou dluhovou krizí a vlnou nejistot, které s ní na trhy přicházejí. Výrazný nárůst můžeme pozorovat znovu až na začátku roku 2012 kdy, od té chvíle však firma pokračuje v mírném sestupném trendu.

5.1.2 Svenska Cellulosa AB

Švédská společnost byla Svenska Cellulosa AB, dle serveru en. wkipedia.org (2011) založena v roce 1929, se sídlem ve Stockholmu, čítající přibližně 45 tis. zaměstnanců s ročním obratem

okolo 11 mld. EUR. Vytváří hodnotu tím, že uspokojuje potřebu svých zákazníků a spotřebitelů v duchu inovace, a to prostřednictvím průběžných zvyšováním účinnosti a s jasným cílem přispět k udržitelnému rozvoji. Firma Svenska Cellulosa AB se zaměřuje na výrobu hygienických potřeb, papíru a celkově obalových řešení, své tržby má ve více než 100 zemích světa a patří pod ni mnoho silných značek.

Webové stránky společnosti jsou dostupné pod tímto odkazem: http://www.sca.com/

obr. č. 2 Svenska Cellulosa AB **zdroj: finance.yahoo.com (vlastní šetření)**

Na tomto grafu vidíme, jak se vyvíjela společnost Svenska Cellulosa AB na akciovém trhu za období od roku 2007 do roku 2012. Akcie této společnosti, jež má své sídlo ve Švédsku a je přítomna ve více, než čtyřiceti zemích si před velkou hospodářskou krizí udržovali hodnotu kolem 11 EUR za akcii, samozřejmě ani této společnosti se nevyhnul velký propad, který nastal hlavně v druhé polovině roku 2008. Nejnižší hodnota za akcii byla 17. listopadu 2008, kdy hodnota jedné akcie byla pouze něco přes 5 EUR. Následovalo složité období, trvající do dubna roku 2009, kdy se cena za akcii vyhoupla na 8 EUR a do současnosti už nižší nebyla.

Společnost oznámila na přelomu září a října odkoupení brazilské hygienické společnosti Pro Descart, s ročním obratem cca 40 mil EUR. Následovalo velké posílení ceny akcií, které se událo mezi 10. říjnem a 7. listopadem loňského roku. Hodnota akcie byla 7. Října 9,78 EUR a 7. listopadu už 11,69 EUR, to znamenalo slušný nárůst asi o 19,5 %

5.1.3 Sappi Limited

Společnost Sappi dle vlastního vyjádření (2012) byla založena v roce 1936 v Jižní Africe se sídlem v Hong Kongu. Firma Sappi čítá okolo 15 tis. zaměstnanců. Její výroba je specializována na výrobu papíru, asi 5,1 mil. TPA (tun ročně), 2,8 mil. TPA buničiny a asi 0,6 mil. chemické výroby celulózy. Provozovny jsou v devíti zemích na čtyřech kontinentech, největší tržní podíl má společnost Sappi v Evropě (56%).

Webové stránky společnosti jsou dostupné pod tímto odkazem: http://www.sappi.com/

obr. č. 3 Sappi Limited **zdroj: finance.yahoo.com (vlastní šetření)**

Na tomto grafu vidíme pětiletý vývoj společnosti Sappi Limited. Tato společnost patřila na akciovém trhu vždy k menším hráčům. V nejhorší době krize byla hodnota akcie necelé 2 USD.

Tato společnost se od rapidního propadu na akciovém trhu v době krize do dnešní doby pořádně nevzpamatovala a od roku 2009 až do současnosti nebyla hodnota akcie vyšší, než 6 USD.

5.1.4 International Paper

Společnost International Paper dle portálu en.wikipedia.org (2011) byla založena v roce 1898 v Memphisu, zabývající se výrobou papíru, buničiny a různých průmyslových obalů. Společnost zaměstnávající na skoro 60000 zaměstnanců, která vykázala na konci roku 2010 příjem 644 mil. dolarů se může pyšnit výrobou papírových kelímků pro takové řetězce, jakými jsou McDonald, Subway, či Starbucks.

Webové stránky společnosti jsou dostupné pod tímto odkazem: http://www.internationalpaper.com/

obr. č. 4 International Paper **zdroj: finance.yahoo.com (vlastní šetření)**

Na tomto grafu z burzy New York vidíme vývoj americké společnosti International Paper. Hodnota akcií byla před krizí a v úvodu hospodářské krize na solidní průměrné úrovni společnosti. Obrovský propad nastal až koncem roku 2008. Nejhorší výsledek, co se týče hodnoty akcie je zaznamenán v březnu roku 2009, kdy hodnota akcie byla 4,09 USD, to je o 88% menší výsledek, než jaký firma průměrně vykazovala v měsících roku 2012.

Když opomineme tento fakt, tak si můžeme všimnout, že tato společnost se s krizí a tím spojenými problémy vypořádala vcelku rychle a dobře. Už na podzim roku 2009 byla hodnota akcie kole 25 USD.

Velkého propadu cen akcií si můžeme všimnout také na jaře roku 2010. Hodnota akcie byla ještě na konci dubna skoro 29 USD a za necelý měsíc byla tato hodnota zhruba o 7 USD

menší. Tento fakt byl zapříčiněn kvůli uzavření továrny, což vedlo k poplatkům spolu s vyššími náklady. Ztráty společnosti dosáhly celkem 162 mil. USD, což znamenalo ztrátu 38 centů na akcii.

5.1.5 Weyerhauser Company

Weyerhauser Company je dle vlastního vyjádření (2012) společnost založená v roce 1900 ve Washingtonu a je jedním z největších výrobců buničiny a papíru na světě, dále je také významná stavební firma rezidenčních domů. Společnost vyrábí ve 13 zemích a má okolo 15 tis. zaměstnanců.

Webové stránky společnosti jsou dostupné pod tímto odkazem: http://www.weyerhaeuser.com/

obr. č. 5 Weyerhauser **zdroj: finance.yahoo.com (vlastní šetření)**

Na grafu vidíme vývoj společnosti Weyerhauser, u které vidíme jak moc světová krize ovlivnila její zisky.

Na počátku grafu v roce 2007, tedy období před velkou hospodářskou krizí akcie vykazovala hodnotu 82 USD. Postupně sestupná tendence této společnosti se zastavila 2. března 2009, kdy hodnota jedné akcie byla něco málo přes 19 USD. U společnost Weyerhauser se zdálo, že se z krize dostává poměrně rychle a dobře, protože cena její akcie měla o měsíc později skoro dvojnásobnou hodnotu. Paradoxem u této společnosti je, že za pětiletý vývoj, který jsem

ukázal na grafu z burzy v New Yorku dosáhla nejhoršího výsledku hodnoty akcie v době daleko od krize. Nejslabší hodnota akcie je datována na 18. Říjen roku 2010 a to 18,72 USD, společnost Weyerhauser za čtvrté čtvrtletí tohoto roku oznámila čistou ztrátu 175 mil. USD, neboli 83 centů ztrátu na akcii. Za tímto nevalným výsledkem hospodaření, který trvá do současnosti stojí zejména slabý trh s nemovitostmi.

5.1.6 Louisiana-Pacific

Společnost Louisiana-Pacific je dle portálu en.wikipedia.org (2012) předním výrobcem kvalitních stavebních prvků. Společnost byla založena v roce 1973 v Portlandu, nyní sídlí v Nashvillu a byla jmenována také jako jedna z nejbezpečnějších společností v Americe, pro výrobu stavebních prvků. Společnost Louisiana-Pacific se také hodně orientuje na udržitelný rozvoj a je aktivní v mnoha ekologických programech. Se svými 5 tis. zaměstnanci dosáhla v roce 2011 zisku 179 mil. USD.

Webové stránky společnosti jsou dostupné pod tímto odkazem: http://www.lpcorp.com/

obr. č. 6 L-P Corp. **zdroj: finance.yahoo.com (vlastní šetření)**

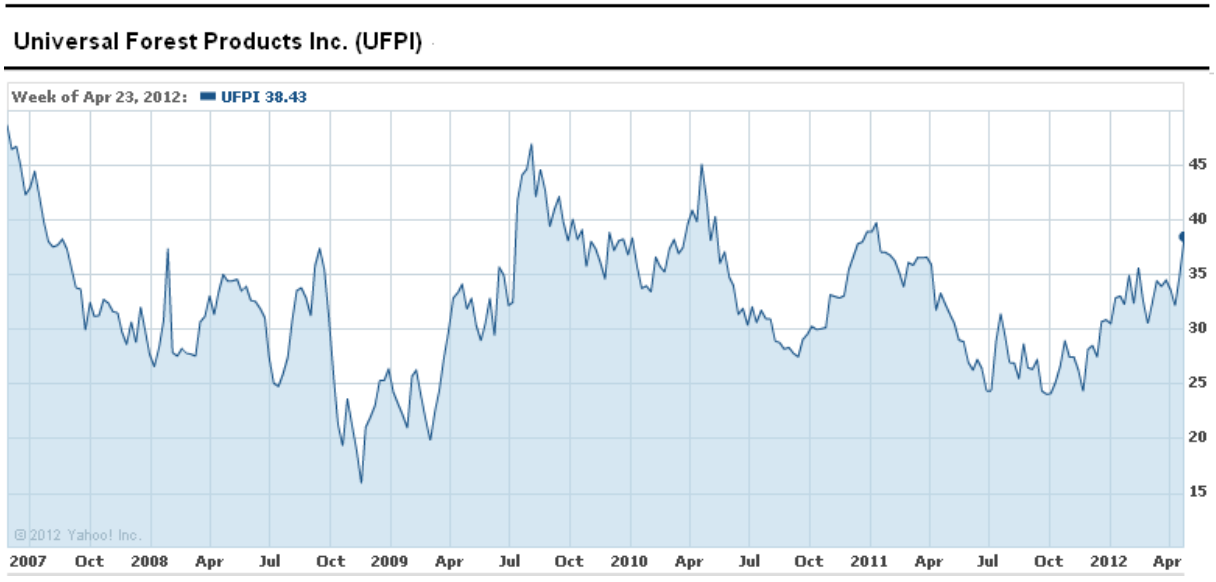
Na grafu vidíme vývoj na akciovém trhu společnosti Louisiana-Pacific. V době před krizí se cena akcií pohybovala okolo 19 USD za akcii. Sestupná tendence, kterou měla za následek velká hospodářská krize skončila 2. Března roku 2009, hodnota akcie byla pouhých 1,27 USD, to byl zatím nejhorší výsledek společnosti, co se akcií týče.

Na tomto grafu si můžeme všimnout velkého nárůstu cen akcií ve druhém čtvrtletí 2010. Za toto čtvrtletí oznámil výrobce čistou tržbu 447 mil. USD, což bylo asi o 67% více, než ve stejném období minulý rok. Stalo se tak hlavně díky nárůstů bytové výstavby v USA. Čistý zisk byl za druhé čtvrtletí 22 mi. USD, neboli 0,16 USD na akcii.

5.1.7 Universal Forest Products

Společnost Universal Forest Products je dle vlastního vyjádření (2012) mateřskou společností řady firem, zaměřující se na stavebnictví a a firem, orientované pro domácí kutily. Založena byla v roce 1955, ve městě Grand Rapids, kde dodnes sídlí. Je to společnost, s ročním obratem větším než 1 mld. USD a zaměstnávající asi 5,5 tis. zaměstnanců.

Webové stránky společnosti jsou dostupné pod tímto odkazem: http://www.ufpi.com/



obr. č. 7 UFP **zdroj: finance.yahoo.com (vlastní šetření)**

Na grafu vidíme vývoj společnosti Universal Forest Products. Tato společnost hlásí na akciovém trhu pravidelně velké výkyvy. Nejhorší výsledek je datován na 17. Listopad 2008,

kdy hodnota akcie byla 15,90 USD, přičemž o měsíc později byla hodnota akcie cca o 10 USD větší.

Nutno podotknout, že tato společnost se s krizí vypořádala vcelku dobře. V současné době je hodnota akcie asi 38, 43 USD.

5.1.8 Kimberly-Clark

Kimberly-Clark, která vznikla v roce 1928 dle serveru en.wikipedia.org (2011) a dle vlastního vyjádření (2012) je globální společnost zaměřená hlavně na hygienické a zdravotní výrobky. Pod její křídla patří celosvětově známé firmy – např. výrobce pro dámskou hygienu Kotex, dětské plenky Huggies, nebo toaletní papír Kleenex. Kimberly-Clark, založena v roce 1872 v americkém městě Neenah, má 56 tis. zaměstnanců. Nyní sídlí v texaském Irvingu a dosahuje ročního obratu okolo 2 mld. USD

Webové stránky společnosti jsou dostupné pod tímto odkazem: http://www.kimberly-clark.com/

obr. č. 8 Kimberly-Clark Corp **zdroj: finance.yahoo.com (vlastní šetření)**

Z grafu pětiletého vývoje akcií firmy Kimberly-Clark obchodovaných na New Yorské burze můžeme vidět, že mezi mnou porovnávanými firmami patří, v boji s ekonomickou krizí v roce 2009, právě tato k těm nejlepším. Pokles ceny akcií v období 2007 – 2008 je v porovnání s ostatními firmami také relativně mírný. Shodně s ostatními grafy můžeme pozorovat náhlý prudký pokles v polovině roku 2008 a následný krátkodobý růst cen na maximum tohoto

roku. Následně však můžeme pozorovat nevyhnutelné důsledky světové ekonomické krize. Firma čelila poklesu hodnoty akcií zhruba o 40% v porovnání se začátkem sledovaného období. Firmě se však v porovnání s konkurencí podařilo velmi rychle tento propad překonat a to zejména díky zisku (528 mld. dolarů ve třetím kvartálu), který předčil veškerá očekávání analytiků. Vedení společnosti také navýšilo odhad celoročního zisku, což jí pomohlo, spolu se znovu rostoucí poptávkou po dřevu, získat důvěru investorů a pokračovat v rostoucím trendu. Tento růst se zastavuje až na konci roku 2009, kdy dochází zhruba k desetiprocentnímu poklesu ceny akcií společnosti. Firmě se však i přesto podařilo znovu navrátit k rostoucímu trendu, který si držela také po celý rok 2010, který byl celkově nakloněn dřevozpracujícím firmám. K dalšímu zajímavému poklesu hodnoty akcií dochází ve čtvrtém čtvrtletí roku 2011, kdy firma nedosáhla očekávaného zisku, celkový trend byl však i nadále rostoucí. Na začátku roku 2012 se firmě podařilo dokonce překročit hodnotu akcií na začátku sledovaného období a i nadále pokračovat ve velmi příznivě rostoucím trendu.

5.2 Timber & Forestry Index

Podle společnosti Standard & Poor Financial Services LLC (2012) se index skládá z 25 největších a nejlikvidnějších veřejně obchodovaných společností, které se zabývají vlastnictvím, správou nebo těžbou a dodávkami dřeva a řeziva. Nachází se mezi nimi, jak společnosti vyrábějící výrobky přímo ze dřeva, nebo papíru, ale také firmy zabývající se prodejem zemědělských produktů. Jednotlivým společnostem je v tomto indexu přidělována procentní váha podle objemu prodeje a velikosti zisku společnosti.

Mezi nejdůležitější společnosti v tomto indexu patří např.: Weyerhauser, Rayoner, International Paper, Nippon Paper Group, či Sappi Limited.

obr. č. 9 Timber&Forestry Index **zdroj: finance.yahoo.com (vlastní šetření)**

Vzhledem k tomu, že se index skládá z akcií největších firem na trhu, můžeme na tomto grafu pozorovat, že tyto firmy, se vzhledem ke své velikosti a tržnímu postavení s ekonomickou krizí vyrovnávají vcelku obstojně a dokáží v poměrně krátkém čase odvrátit nejhlubší propad cen akcií, ze kterých se tento index skládá. Díky tomu, že index akumuluje veškeré pohyby všech zúčastněných akcií, mžeme pozorovat velký propad, který nastal před začátkem roku 2009, což značí, že pozice velkých firem před krizí byla na podobné úrovni. V období od vrcholu krize, zhruba do února roku 2011, můžeme pozorovat nárůst, místy až 150%, oproti hodnotě v minimu. Vzhledem k tomu, že index zahrnuje také evropské firmy, můžeme od března 2011 pozorovat relativně mírný pokles indexu, způsobený nejistotou vyvolanou evropskou dluhovou krizí. V současné době index udržuje víceméně vyrovnaný pohyb, bez tendence k velkým deviacím, ať již směrem k vzrůstu nebo poklesu.

5.3 Analýza obchodu se dřívím na českém trhu dle statistik Českomoravské Komoditní Burzy Kladno

Obchodování s komoditou dříví se na Českomoravské Komoditní Burze Kladno (dále jen ČMKBK) začalo obchodovat v roce 2005, kdy bylo uskutečněno pouze 115 aukcí a ze 63 uzavřených obchodů bylo zobchodováno 16 743 m^3 za necelých 25 milionů korun.

Rok 2006 byl, co se týče obchodů se dřívím výrazně aktivnější a na konci roku bylo uvedeno 6133 přihlášených aukcí, z toho uskutečněných 6072 a uzavřených obchodů 899. Prodáno bylo 459 500 m^3 dřeva za více než 750 mil. Kč.

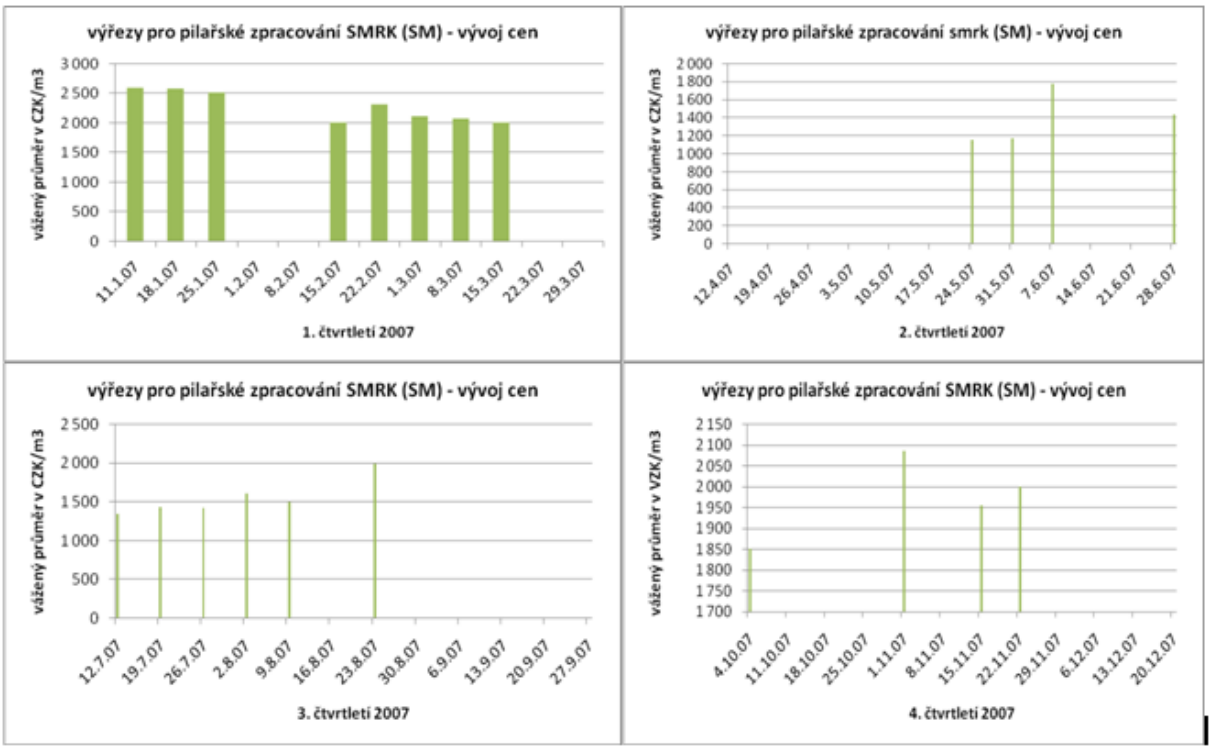
Pro podrobnější statistické zpracování jsem začal rokem 2007, kde představím, jak moc je ČMBK ve svých obchodech aktivní.

5.3.1 Rok 2007

		Počet přihlášených aukcí	Počet uskutečněných aukcí	Počet uzavřených obchodů	Zobchodováno v m3	Zobchodováno v CZK
Celkem za 1. čtvrtletí 2007		746	739	36	**13 550**	**29 093 000**
Celkem za 2. čtvrtletí 2007		1 855	1 855	36	**97 100**	**160 336 000**
Celkem za 3. čtvrtletí 2007		975	898	39	**65 020**	**92 603 100**
	4. čtvrtletí - podrobný rozpis	Počet přihlášených aukcí	Počet uskutečněných aukcí	Počet uzavřených obchodů	Zobchodováno v m3	Zobchodováno v CZK
	4.10.2007	24	24	5	**4 200**	**7 716 000**
	11.10.2007	20	20	0	**0**	**0**
	18.10.2007	26	26	1	**300**	**585 000**
	25.10.2007	49	49	6	**2 710**	**3 898 000**
	1.11.2007	50	50	5	**2 200**	**3 860 000**
	8.11.2007	43	43	2	**1 750**	**2 870 000**
	15.11.2007	55	55	7	**4 050**	**2 842 000**
	22.11.2007	42	42	9	**3 660**	**3 768 000**
	29.11.2007	29	29	4	**1 350**	**1 399 500**
	6.12.2007	27	27	4	**11 580**	**19 954 600**
	13.12.2007	8	8	0	**0**	**0**
	20.12.2007	8	8	0	**0**	**0**
Celkem za rok 2007		3 957	3 873	154	207 470	328 925 200

tab. č. 1 rok 2007 **zdroj: www.cmkbk.cz**

V této tabulce, která nám shrnuje rok 2007, co se týče obchodu se dřívím na ČMKBK vidíme celkový počet přihlášených, uskutečněných a zobchodovaných aukcí. Vidíme, že rok 2007 byl oproti předešlému roku výrazně méně aktivní a když se podíváme v podrobnějším rozpise uskutečněných obchodů ve čtvrtém čtvrtletí, vidíme, že tři týdny byly z hlediska uskutečněných obchodů nulové.



obr. č. 10 vývoj ceny smrkové kulatiny za jednotlivá čtvrtletí **zdroj: www.cmkbk.cz**

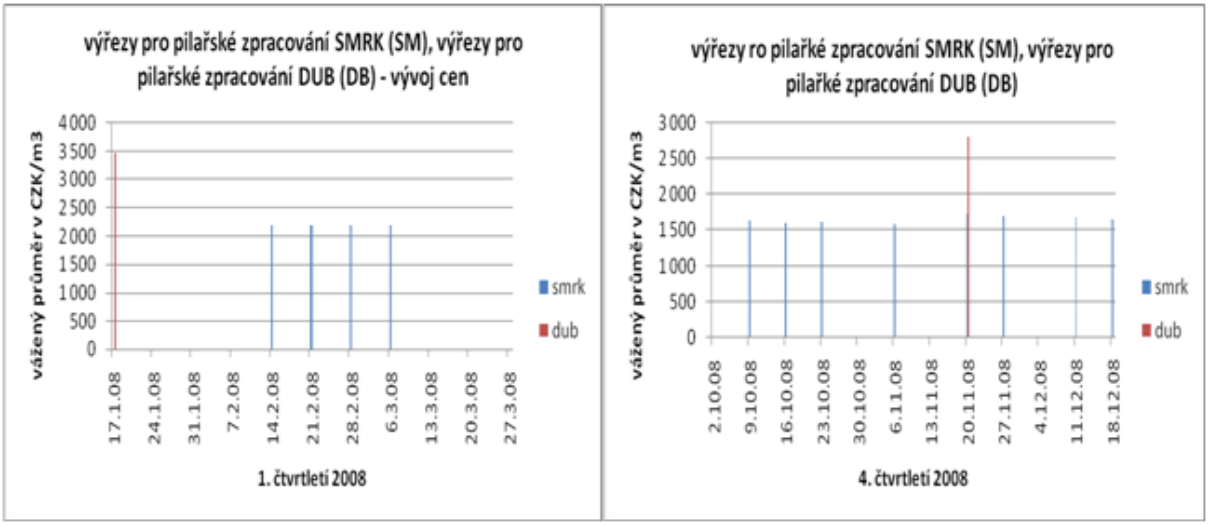
V těchto grafech jsem popsal vývoj cen výřezů pro pilařské zpracování smrku. Je to druh se kterým se na této burze nejvíce obchoduje. Můžeme si všimnout, že nejvíce obchodů proběhlo v prvním čtvrtletí roku 2007, kdy cena za kubík přesáhla i 2500 korun českých. Nejmenší cena naopak byla ve druhém čtvrtletí, kdy největší nabídka byla 1800 CZK/m^3 a nejmenší nepřesáhla 1200 korun českých. Je to hlavně kvůli nízké poptávce po této surovině v tomto období.

5.3.2 Rok 2008

2008					
	Počet přihlášených aukcí	Počet uskutečněných aukcí	Počet uzavřených obchodů	Zobchodováno v m3	Zobchodováno v CZK
Celkem za 1. čtvrtletí 2008	257	256	15	**12 750**	**16 995 000**
Celkem za 2. čtvrtletí 2008	891	890	43	**46 850**	**58 046 500**
Celkem za 3. čtvrtletí 2008	686	683	23	**26 600**	**37 661 500**
Celkem za 4. čtvrtletí 2008	750	746	72	**49 200**	**72 339 500**
Celkem za rok 2008	2 584	2 575	153	135 400	185 042 500

tab. č. 2 rok 2008 souhrn **zdroj: www.cmkbk.cz**

Z tabulky, která nám v číslech představuje rok 2008 jasně můžeme vidět, že velká hospodářská krize, která zasáhla svět se nevyhnula ani tomuto sektoru a oproti roku 2006 bylo v tomto roce zobchodováno na ČMKBK 4 krát méně a také skoro o polovinu méně, než v roce 2007.



obr. č. 11 porovnání cen smrku a dubu – výřezy pro pilařské zpracování **zdroj: www.cmkbk.cz**

Pro zajímavost jsem ukázal na těchto grafech rozdíl ceny nejprodávanějšího druhu na ČMKBK – výřezů pro pilařské zpracování u smrku a také výřezů pro pilařské zpracování u dubu. Vzal jsem v potaz pouze první a třetí čtvrtletí, protože se jindy se sortimentem dubu neobchodovalo. Jedná se o poměrně drahou záležitost, kdy cena za $1m^3$ je zde o více než 1000 korun českých vyšší než u smrku.

5.3.3 Rok 2009

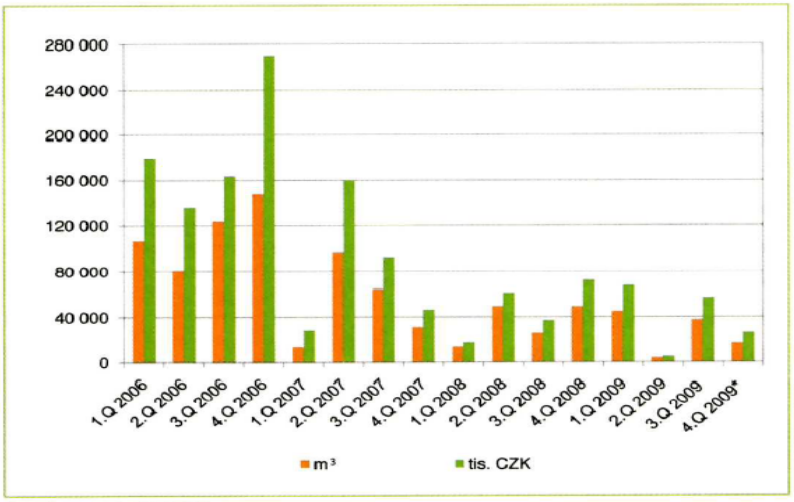
V roce 2009 bylo hlavně kvůli trvající hospodářské krizi zobchodováno pouze 105 400m^3 dřeva, za celkem 157 858 500 CZK, tedy o necelých 30 milionů CZK méně, než v roce 2008. Nejslabší bylo druhé čtvrtletí roku 2009, kdy se uskutečnilo pouze 11 obchodů, několikanásobně méně než v ostatních kvartálech tohoto roku.

2009					
	Počet přihlášených aukcí	Počet uskutečněných aukcí	Počet uzavřených obchodů	Zobchodováno v m3	Zobchodováno v CZK
Celkem za 1. čtvrtletí 2009	1 526	1 524	74	**45 500**	**68 015 500**
Celkem za 2. čtvrtletí 2009	448	448	11	**4 200**	**5 432 000**
Celkem za 3. čtvrtletí 2009	1 220	1 219	96	**38 050**	**57 298 500**
Celkem za 4. čtvrtletí 2009	470	470	60	**17 650**	**27 112 500**
Celkem za rok 2009	3 664	3 661	241	105 400	157 858 500

tab. č. 3 rok 2009 souhrn **zdroj: www.cmkbk.cz**

Nejvíce obchodovatelnou dřevinou v tomto roce byly výřezy pro pilařské zpracování smrku – proběhlo celkem 171 obchodů (součet kvalit B,C,D) za celkem 127 638 000 CZK. Tedy skoro 81% veškerého obchodu v tomto roce na ČMKBK. Velkou poptávku v tomto roce zaznamenaly i výřezy pro pilařské zpracování borovice (jakost III. B). Uskutečnilo se celkem 25 obchodů za 11 596 000 CZK. Výřezy pro pilařské zpracování modřínu byly, s 18 obchody za celkem 7 196 000 CZK, třetím největším obchodovatelným typem na ČMKBK v roce 2009.

Obchody s dřívím na Dřevařské burze ČMKBK od 1. 1. 2006 do 15. 12. 2009 po čtvrtletích



Pozn.:) - neuzavřený 4. Q 2009*

obr. č. 12 ukázka poptávky dřeva v závislosti na ceně **zdroj: Lesnická práce (1/2010)**

Na tomto grafu vidíme obchody s dřívím od 1.1.2006 do 15.12.2009 na ČMKBK – množství zobchodovaného dříví v m^3/tis. CZK.

5.3.4 Rok 2010

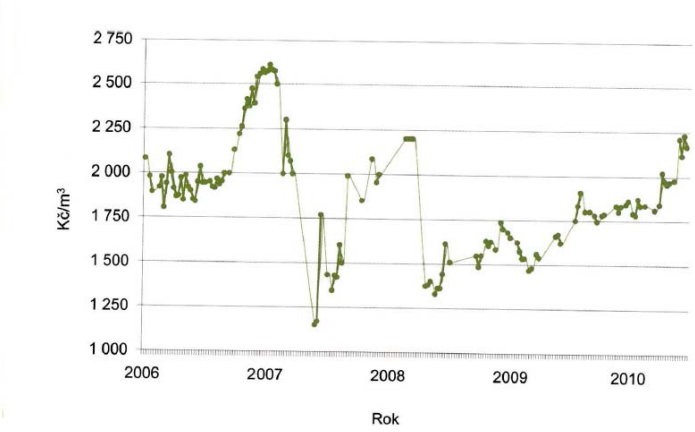
2010						
		Počet přihlášených aukcí	Počet uskutečněných aukcí	Počet uzavřených obchodů	Zobchodováno v m3	Zobchodováno v CZK
Celkem za 1. čtvrtletí 2010		400	399	71	**18 100**	**28 248 000**
Celkem za 2. čtvrtletí 2010		461	461	125	**32 150**	**53 996 500**
Celkem za 3. čtvrtletí 2010		702	688	88	**35 150**	**70 391 000**
Celkem za 4. čtvrtletí 2010		1 149	1 135	216	**122 560**	**247 462 200**
Celkem za rok 2010		2 712	2 683	500	207 960	400 097 700

tab. č. 4 rok 2010 souhrn **zdroj: www.cmkbk.cz**

Můžeme si všimnout, že v prvních třech kvartálech roku 2010 byly výsledky podobné s předešlým rokem. Ve čtvrtém kvartálu se situace výrazně změnila a zobchodováno bylo celkem 122 560 m^3 dřeva za celkem 247 462 200 mil. Kč.

Zpočátku roku 2010 se cena nejprodávanějšího sortimentu smrkové kulatiny pohybovala v rozmezí 1790-1870 CZK/m^3, zatímco v roce minulém se prodávala za 1470-1620 CZK/m^3. U smrkové kulatiny tloušťkového stupně 3 je pak nárůst ještě výraznější - z úrovně 1480-1620 Kč/m^3 v prvním kvartálu roku 2009 vzrostla cena na 1880-2010 Kč/m3 – což je asi o 30% více.

Podle Soukupa (2010) je jasné, že na trhu se surový dřívím dochází k oživení. Mezi zpracovateli roste hlad po dřevařské surovině a úměrně s tím roste i cena.



Cenový vývoj nejobchodovanějšího sortimentu na Dřevařské burze v letech 2006 až 2010 - smrková kulatina, III. jakostní třída, kvalita A/B, tloušťkový stupeň 2b, EXW

obr. č. 13 cenový vývoj smrkové kulatiny zdroj: Lesnická práce(2010/7)

Z grafu je patrné, že cena smrkové kulatiny pro pilařské výřezy mírně překročila cenovou úroveň z února až března 2008. Tehdy činila 2 200 CZK/m^3. V důsledku odbytové krize na americkém trhu, která se poté přelila i do Evropy, se ale během následujících dvou měsíců propadla o třetinu. V květnu 2008 byla cena už jen 1331 CZK/m^3, což byl druhý největší propad za dobu existence této burzy.

Podle Soukupa (2010) návrat ceny smrkové kulatiny zpět na úroveň okolo 2200 CZK/m^3 dosti přesně kopíroval proces stagnace a oživení v LDk. Teprve koncem roku začalo být zřejmé, že trend růstu je trvalý a prodej surového dříví se odrazil ode dna.

Podobná situaci vedla i k zahájení obchodování Dřevařské burzy v roce 2005 v době velkého převisu poptávky po dříví nad nabídkou, čemuž odpovídal i cenový růst. Zatímco v první polovině roku 2006 ceny smrkové kulatiny kvality B, tloušťkového stupně 2b byly mezi 1 800 až 2 080 CZK/m^3, v druhé polovině roku atakovaly hranici dokonce 2 600 CZK/m^3 . Avšak v následujícím období, kdy po orkánu Kyrill byly na trh vrženy stovky tisíc kubíků kalamitního dříví, se ale cena tohoto sortimentu na burze propadla na historicky nejnižší úroveň 1 150 CZK/m^3 . I nadále pak burzovní ceny kopírovaly situaci na českém trhu s dřívím, charakterizovanou zprvu pomalým růstem poptávky a cen v polovině roku 2007 a poté novým propadem v souvislosti s odbytovou krizí na trhu USA na jaře 2008.

5.3.5 Rok 2011

2011					
	Počet přihlášených aukcí	Počet uskutečněných aukcí	Počet uzavřených obchodů	Zobchodováno v m3	Zobchodováno v CZK
Celkem za 1. čtvrtletí 2011	1 797	1 797	322	**163 607**	**284 532 230**
Celkem za 2. čtvrtletí 2011	1 774	1 772	272	**175 900**	**288 434 500**
Celkem za 3. čtvrtletí 2011	1 468	1 468	166	**110 850**	**201 776 000**
Celkem za 4. čtvrtletí 2011	915	915	139	**93 050**	**177 927 900**
Celkem za rok 2011	5 954	5 952	899	543 407	952 670 630

tab. č. 5 rok 2011 souhrn **zdroj: www.cmkbk.cz**

Rok 2011 zaznamenal rekordní sumu v obchodování, bylo zobchodováno bezmála 1 mld. CZK a je to od doby, co ČMKBK funguje absolutně nejvyšší částka, zhruba o 200 mil. Kč více, než co zaznamenal dosavadní rekordní rok 2006. Tato vysoká suma je bezesporu díky ceně sortimentů, které se vesměs držely na vyšší hranici své prodejnosti a počtem uzavřených obchodů.

Datum	Počet přihlášených aukcí	Počet uskutečněných aukcí	Počet uzavřených obchodů	Zobchodováno v m3	Zobchodováno v CZK
6.1.2011	55	55	6	**3 500**	**5 634 000**
13.1.2011	196	196	118	**47 307**	**78 237 630**
20.1.2011	145	145	29	**15 390**	**27 236 000**
27.1.2011	129	129	24	**7 720**	**13 800 500**
3.2.2011	137	137	12	**2 970**	**4 801 500**
10.2.2011	68	68	0	**0**	**0**
17.2.2011	156	156	30	**12 540**	**21 029 500**
24.2.2011	128	128	26	**17 450**	**36 573 100**
3.3.2011	123	123	15	**6 950**	**10 084 000**
10.3.2011	156	156	22	**19 000**	**33 240 000**
17.3.2011	197	197	19	**14 100**	**25 829 000**
24.3.2011	167	167	10	**9 100**	**17 177 000**
31.3.2011	140	140	11	**7 580**	**10 890 000**
celkem 1. čtvrtletí 2011	1 797	1 797	322	163 607	284 532 230

tab. č. 6 první čtvrtletí 2011 **zdroj: www.cmkbk.cz**

Tabulka nám znázorňuje aktivitu burzy v prvním čtvrtletí roku 2011. Už výsledek na konci tohoto kvartálu je vyšší, než v roce 2005, kdy burza začala s dřívím obchodovat, nebo v letech 2008 a 2009. V dalším, tedy druhém kvartálu je suma za uskutečněné obchody ještě asi o 4 mil. CZK vyšší.

Nejvíc obchodovanou komoditou byly smrkové kulatiny pro pilařské zpracování kvality 3 B, tloušťkového stupně 2b. Cena tohoto sortimentu v roce 2011 neklesla pod 2000 Kč/m^3 .

5.3.6 Rok 2012 (první čtvrtletí)

Datum	Počet přihlášených aukcí	Počet uskutečněných aukcí	Počet uzavřených obchodů	Zobchodováno v m3	Zobchodováno v CZK
5.1.2012	39	39	9	**6 600**	**14 090 000**
12.1.2012	42	42	10	**8 500**	**16 105 000**
19.1.2012	53	53	10	**5 200**	**10 407 500**
26.1.2012	40	40	5	**2 000**	**4 006 000**
2.2.2012	220	220	4	**2 800**	**6 226 000**
9.2.2012	539	539	12	**7 750**	**12 345 000**
16.2.2012	517	517	9	**4 900**	**10 475 000**
23.2.2012	193	193	10	**9 100**	**19 843 000**
1.3.2012	278	278	13	**9 030**	**18 559 400**
8.3.2012	132	132	13	**8 200**	**17 690 000**
15.3.2012	205	205	16	**12 800**	**20 544 000**
22.3.2012	286	286	18	**15 900**	**26 514 000**
29.3.2012	83	83	3	**1 100**	**1 465 000**
celkem 1. čtvrtletí 2012	2 627	2 627	132	93 880	178 269 900

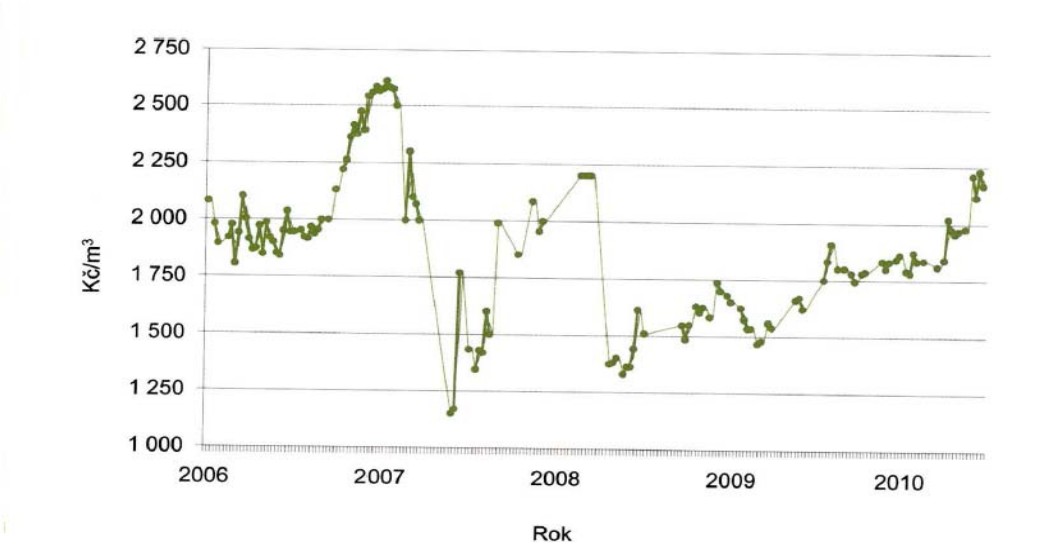
tab. č. 7 první čtvrtletí 2012 **zdroj: www.cmkbk.cz**

Z této tabulky vyplývá, že za období prvního čtvrtletí bylo na burze zobchodováno dříví za necelých 180 mil. CZK. Největší objem zobchodovaného dříví připadl na 22. Březen, kdy změnilo majitele 15 900m^3 za více než 26 milionů CZK.

Podle Soukupa (2012) je nyní na trhu Dřevařské burzy dobře zastoupena nabídková i poptávková strana. Do nabídky vcházejí objemy cca 15 – 17 tis. m^3 na burzovní shromáždění a poměrně rychle nalézají protistranu.

5.4 Srovnání vývoje ceny vybraných komodit v rámci Českomoravské Komoditní Burzy Kladno a Chicago Board of Trade.

V této podkapitole uvedu srovnání cenového vývoje nejprodávanějšího sortimentu na ČMKBK smrkové kulatiny, III. jakostní třídy, kvalita A/B, tloušťkového stupně 2b a komodity Lumber, neboli řezivo z burzy v Chicagu.



Cenový vývoj nejobchodovanějšího sortimentu na Dřevařské burze v letech 2006 až 2010 - smrková kulatina, III. jakostní třída, kvalita A/B, tloušťkový stupeň 2b, EXW

obr. č. 14 cenový vývoj smrkové kulatiny na ČMKBK **zdroj: Lesnická práce(7/2010)**

obr. č. 15 cenový vývoj komodity Lumber na CBOT **zdroj: www.penize.cz**

Na tomto grafu vidíme cenový vývoj komodity Lumber za období 5 let. Můžeme si všimnout, že v období ekonomické krize, v době největšího útlumu, vidíme velký propad ceny této komodity. Cena se propadla téměř o 50% dolů, než v období před vypuknutím krize V současné době je cena okolo 270 USD/m^3, tato cena se odvíjí hlavně podle výše poptávky velkých dřevařských společností, které kupují tuto komoditu. Když porovnáme tyto 2 grafy, vidíme jistou podobnost, co se týče prodejní ceny těchto komodit. Stejně jako u smrkové kulatiny obchodované na ČMKBK, tak i u komodity Lumber obchodované např. na burze v Chicagu. Zjevnou korelaci můžeme pozorovat zejména v období od poloviny roku 2009, kdy ceny na ČMKBK kopírují pohyb cen na burze v Chicagu, nedosahují však natolik velkých výkyvů.

6 Závěr

Moje práce se zabývá kapitálovým trhem v souvislosti s lesnicko-dřevařským komplexem. Na začátku své práce popisuji základní pojmy, jako je kapitálový trh obecně, co to je komodita a komoditní obchod. Dále jsem popsal a charakterizoval, co to je burzovní trh a uvedl ve zkratce největší burzy světa. Ve stručnosti jsem charakterizoval historii českých komoditních burz a podrobněji rozebral pravidla obchodování na ČMKBK, dále jsem zmínil největší komoditní burzy světa a popsal úlohu burzovního makléře. Definoval jsem podílový fond a odkázal jsem na dlouhou historii tohoto instrumentu kolektivního investování. Dále jsem formuloval pojem akcie, komoditní akcie a ETF akcie. Právě akcie a obchod s nimi jsem také hodnotil v mé první analýze.

Do mé první analýzy jsem vybral osm nadnárodních společností, které patří k největším společnostem v dřevařském a papírenském průmyslu. Dále jsem se věnoval jejich analýze v pětiletém období. Nejzajímavějším jevem sledovaného období je velký výkyv v důsledku hospodářské krize, který můžeme pozorovat bez výjimky u všech mnou analyzovaných firem. Je zajímavé povšimnout si rozdílného vývoje a schopnost vypořádání se s tímto propadem u jednotlivých společností. I přes to, že se objem obchodů v době krize razantně snížil, s postupnou konjunkturou můžeme pozorovat u většiny společností, návrat k podobné úrovni cen akcií jako v době před krizí.

Dále jsem analyzoval Timber&Forestry Index a to zejména z jakých akcií se skládá a popsal jeho vývoj na akciovém trhu, kde jsem poukázal na období hospodářské krize.

Moje další výsledky zjištěné z Českomoravské Komoditní burzy Kladno nám jasně ukazují, že obchod s dřívím je na českém trhu stále poměrně v začátcích. Vidět ve výsledcích můžeme, že někdy se za bursové shromáždění neučiní žádný obchod. Pozitivní zprávou však je, že pokud vezmeme v úvahu porovnání let minulých s rokem 2011 vidíme velký vzestup v rámci provedených obchodů, což znamená výrazné zvýšení likvidity. Mohli jsme také pozorovat, jak moc hospodářská krize ovlivnila obchod se dřívím. V letech 2008 a 2009 se uskutečnilo asi pětkrát méně obchodů, než za rok 2011 a už i první čtvrtletí roku 2012 přineslo stejný objem obchodů.

Moje další analýza byla zaměřena na porovnání a ukázaní podobnosti cenového vývoje mou vybraných komodit. Jedná se o smrkovou kulatinu určenou pro pilařské výřezy, která je nejčastěji obchodovanou komoditou na kladenské burze a komoditou Lumber, obchodovanou na burze v Chicagu. Mezi vývojem cen na těchto burzách můžeme pozorovat jistou korelaci.

Bohužel vzhledem k náročné dosažitelnosti informací a možných podkladů jsem do práce nemohl zahrnout vývoj na trhu podílových fondů a ETF akcií v souvislosti s LDk.
Až v průběhu zpracování mé práce jsem zjistil, o jak složité a rozsáhlé téma se jedná. Studium problematiky a zpracování významného množství dat pro dosažení původně plánovaného cíle přesahuje rámec bakalářské práce. Dle dostupných a zjištěných informací odhaduji podíl LDk na kapitálových trzích do 1 až 2 %. V mém plánu je, věnovat se tomuto tématu konkrétněji v diplomové práci.

7 Seznam použité literatury a internetových zdrojů

7.1 Literární zdroje

BARTŮNĚK, J., KELBLOVÁ, H.: *Obchodování s dřívím. 1. vyd. Lignum. Písek. 1999. 167 s. ISBN 80-86271-01-3.*

ELDER, A.: Vstupte do mé obchodní místnosti: Kompletní průvodce obchodováním. Praha: Centrum finančního vzdělávání, s.r.o., 2008. 321 s. ISBN 978-80-903874-3-0

GLADIŠ, D.: Naučte se investovat. 2., rozš. vyd. Grada, Praha. 2005. 174 s. ISBN 80-247-1205-9.

GRAHAM, B.: Inteligentní investor. S dodatky J. ZWEIGA; [překlad R. LANÍK]. 1. vyd. Grada, Praha, 2007. 503 s. ISBN 978-80-247-1792-0

JÍLEK, J.: Kapitálový a derivátový trh. 1. vyd.. Praha. Bankovní institut, 1998. 370 s.

KOHOUT, P.: Investiční strategie pro třetí tisíciletí. 6., přeprac. vyd. Grada, Praha. 2010. 292 s. ISBN 978-80-247-3315-9.

KOLEKTIV AUTORŮ: Průvodce kapitálovým trhem pro střední a vysoké školy. 1. vyd.. Praha. Fortuna, 2004. 158 s. ISBN: 80-7168-883-5

KUPČÁK, V.: Ekonomika lesního hospodářství. Vyd. 2., nezměn. Mendelova zemědělská a lesnická univerzita v Brně. Brno, 2006. 257 s. ISBN: 80-7157-998-X.

NESNÍDAL, T., PODHÁJSKÝ, P.*:* Obchodování na komoditních trzích: průvodce spekulanta. 2., rozš. vyd. Praha: Grada, 2006. 200 s. ISBN: 80-247-1851-0

ONDRÁČEK, K., JANÁK, K.: Produkce dřevní suroviny /. -- Vyd. 1. Mendelova zemědělská a lesnická univerzita. Brno 2008. -- 129 s ISBN: 978-80-7375-142-5

1198.777PAVLÁT, V.: Kapitálové trhy. 1. vyd. Profesional Publishing. Praha. 2003. 296 s. ISBN 80-86419-33-9.

TOMAN, J.: Komoditní burzy ve světě a v ČR. Závěrečná práce. Masarykova univerzita v Brně. 2006. 54 s.

SYROVÝ, P.: Investování pro začátečníky. 2., přeprac. vyd. Grada, Praha. 2010. 105 s. ISBN 978-80-247-3486-6.

VRONKA, K.: Obchodování se dřívím. Diplomové práce. Mendelova zemědělská a lesnická univerzita v Brně. Brno. 2005.

TUREK, L:. První kroky na burze. 1. vyd. dotisk, Brno: Computer Press, a.s.,
2008. 154 s. ISBN 978-80-251-1915-0

Zákon č.189/2004 sb., o kolektivním investování, v platném znění

Zákon č. 474/1992 sb., o opatřeních v soustavě ústředních orgánů státní správy České republiky, v platném znění

Zákon č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění pozdějších předpisů

Zákon č. 229/1992 Sb., o komoditních burzách, ve znění pozdějších předpisů

Soukup T., 2010: Dřevařská burza. Lesnická práce červenec 2010. 48-49

Soukup T., 2012: Dřevařská burza. Lesnická práce únor 2010. 44-45

7.2 Internetové zdroje

ČMKBK, 2012, Českomoravská Komoditní Burza Kladno, Kladno, online: http://www.cmkbk.cz/?page_id=61, cit. 20.4.2012.

Ardeus, 2012, Akcie Komodity Forex: e-burza, Praha, online: http://www.e-burza.cz/AKCIE-KOMODITY-FOREX/Akcie.html, cit. 18.4.2012.

Ardeus, 2012, Akcie Komodity Forex: e- burza, Praha, online: http://www.e-burza.cz/AKCIE-KOMODITY-FOREX/Komoditni-burzy.html

Peníze.cz, 2012, Praha, online: http://www.penize.cz/15868-svetove-burzy, cit. 18.4. 2012

The McGraw-Hill Companies, 2012, Standard & Poor's Financial Services LLC, New York, online:

http://www.standardandpoors.com/indices/sp-global-timber-and-forestry/en/us/?indexId=spgbthsutfusdw---p-rgl---, cit. 25.4.2012

Čermák P., 2008: peníze.cz, Praha, online: http://www.penize.cz/podilove-fondy/41905-prvni-podilovy-fond-jehoz-vynos-urcovala-loterie, cit. 20.4.2012

GWO, 2012, occupationsguide.cz, Praha, online:

Stora Enso, 2012, storaenso.com, Helsinky, online: http://www.storaenso.com/about-us/Pages/welcome-to-stora-enso.aspx, cit. 23.4.2012

en.wikipedia.org, 2011, online: http://en.wikipedia.org/wiki/Svenska_Cellulosa_Aktiebolaget, cit. 23.4.2012

Sappi Limited, 2011, sappi.com, Hong Kong, online:

http://www.sappi.com/regions/eu/Pages/default.aspx, cit. 23.4.2012

en.wikipedia.org, 2011, online: http://en.wikipedia.org/wiki/International_paper, cit. 23.4.2012

Weyerhauser, 2011, weyerhauser.com, Washington, online:

http://www.weyerhaeuser.com/Company, cit. 23.4.2012

en.wikipedia.org, 2012, online: http://en.wikipedia.org/wiki/Louisiana-Pacific , cit. 24.4.2012

Universal Forest Products, 2012, ufpi.com, Grand Rapids, online: http://www.ufpi.com/about-ufp/history , cit. 24.4.2012

En.wikipedia.org, 2011, online: http://en.wikipedia.org/wiki/Kimberly_clark , cit. 24.4.2012

Kimberly-Clark, 2012, kimberley-clark.com, Irving, online: http://www.kimberly-clark.com/newsroom/media_resources.aspx , cit. 24.4.2012

7.3 Seznam obrázků

OBR. Č. 1 STORA ENSO ZDROJ: FINANCE.YAHOO.COM (VLASTNÍ ŠETŘENÍ)..... 24
OBR. Č. 2 SVENSKA CELLULOSA AB ZDROJ: FINANCE.YAHOO.COM (VLASTNÍ ŠETŘENÍ)..... 25
OBR. Č. 3 SAPPI LIMITED ZDROJ: FINANCE.YAHOO.COM (VLASTNÍ ŠETŘENÍ)..... 26
OBR. Č. 4 INTERNATIONAL PAPER ZDROJ: FINANCE.YAHOO.COM (VLASTNÍ ŠETŘENÍ)..... 27
OBR. Č. 5 WEYERHAUSER ZDROJ: FINANCE.YAHOO.COM (VLASTNÍ ŠETŘENÍ)..... 28
OBR. Č. 6 L-P CORP. ZDROJ: FINANCE.YAHOO.COM (VLASTNÍ ŠETŘENÍ)..... 29
OBR. Č. 7 UFP ZDROJ: FINANCE.YAHOO.COM (VLASTNÍ ŠETŘENÍ)..... 30
OBR. Č. 8 KIMBERLY-CLARK CORP ZDROJ: FINANCE.YAHOO.COM (VLASTNÍ ŠETŘENÍ)..... 31
OBR. Č. 9 TIMBER&FORESTRY INDEX ZDROJ: FINANCE.YAHOO.COM (VLASTNÍ ŠETŘENÍ)..... 33
OBR. Č. 10 VÝVOJ CENY SMRKOVÉ KULATINY ZA JEDNOTLIVÁ ČTVRTLETÍ ZDROJ: WWW.CMKBK.CZ..... 35
OBR. Č. 11 POROVNÁNÍ CEN SMRKU A DUBU – VÝŘEZY PRO PILAŘSKÉ ZPRACOVÁNÍ ZDROJ: WWW.CMKBK.CZ..... 36
OBR. Č. 12 UKÁZKA POPTÁVKY DŘEVA V ZÁVISLOSTI NA CENĚ ZDROJ: LESNICKÁ PRÁCE (1/2010)..... 38
OBR. Č. 13 CENOVÝ VÝVOJ SMRKOVÉ KULATINY ZDROJ: LESNICKÁ PRÁCE (7/2010)..... 39
OBR. Č. 14 CENOVÝ VÝVOJ SMRKOVÉ KULATINY NA ČMKBK ZDROJ: LESNICKÁ PRÁCE(ČERVENEC 2010)..... 42
OBR. Č. 15 CENOVÝ VÝVOJ KOMODITY LUMBER NA CBOT ZDROJ: WWW.PENIZE.CZ..... 42

7.4 Seznam tabulek

TAB. Č. 1 ROK 2007 ZDROJ: WWW.CMKBK.CZ 34
TAB. Č. 2 ROK 2008 SOUHRN ZDROJ: WWW.CMKBK.CZ 36
TAB. Č. 3 ROK 2009 SOUHRN ZDROJ: WWW.CMKBK.CZ 37
TAB. Č. 4 ROK 2010 SOUHRN ZDROJ: WWW.CMKBK.CZ 38
TAB. Č. 5 ROK 2011 SOUHRN ZDROJ: WWW.CMKBK.CZ 40
TAB. Č. 6 PRVNÍ ČTVRTLETÍ 2011 ZDROJ: WWW.CMKBK.CZ 40
TAB. Č. 7 PRVNÍ ČTVRTLETÍ 2012 ZDROJ: WWW.CMKBK.CZ 41