

UNIVERZITA JANA AMOSE KOMENSKÉHO PRAHA

magisterské kombinované studium
2010 - 2012

DIPLOMOVÁ PRÁCE

Libor Režňák

Investice na kapitálových trzích

Praha 2012

Vedoucí diplomové práce: Ing. Michal Vacenovský

JAN AMOS KOMENSKÝ UNIVERSITY PRAGUE

Master Combined (Part time) Studies
2010 - 2012

DIPLOMA THESIS

Libor Režňák

Investment in capital markets

Prague 2012

**The Diploma Thesis Work Supervisor:
Ing. Michal Vacenovský**

Prohlášení

Prohlašuji, že předložená diplomová práce je mým původním autorským dílem, které jsem vypracoval samostatně. Veškerou literaturu a další zdroje, z nichž jsem při zpracování čerpal, v práci řádně cituji a jsou uvedeny v seznamu použité literatury.

Souhlasím s prezenčním zpřístupněním své práce v univerzitní knihovně.

V..... dne

Jméno autora

Poděkování

Na tomto místě bych rád poděkoval Ing. Michalu Vacenovskému, za cenné připomínky a odborné rady, kterými přispěl k vypracování této diplomové práce.

Anotace

Diplomová práce se zabývá rozbořem a popsáním investic na kapitálových trzích. Poskytuje informace v problematice investování a investičních nástrojů. Poskytuje přímé možnosti a návrhy investic do budoucnosti.

Klíčové pojmy

investice, kapitálový trh, Burza cenných papírů Praha, akcie, komodity, obchodník s cennými papíry, podnikání na kapitálovém trhu, směrnice, finanční systém, obchodování na kapitálovém trhu, komoditní burzy

Annotation

This thesis is concerned with analyzing and describing the investment in capital markets. Provides information on investment issues and investment tools. Provides direct investment opportunities and proposals for the future.

Key words

investment, capital market, the Prague Stock Exchange, shares, commodities, securities trader, trading on the capital markets, regulations, financial system, capital markets, commodity exchanges

ÚVOD	9
CÍL A METODIKA PRÁCE	10
1 BURZA CENNÝCH PAPÍRŮ PRAHA	11
1.1 HISTORIE.....	12
1.2 MOŽNOSTI OBCHODOVÁNÍ NA BURZE.....	13
1.3 ČLENOVÉ BURZY CENNÝCH PAPÍRŮ PRAHA.....	15
2 INVESTOVÁNÍ	17
2.1 HISTORIE A SOUČASNOST	18
2.2 INVESTOR VE SVĚTĚ AKCIÍ.....	19
2.3 INVESTIČNÍ STRATEGIE	21
2.4 LEGISLATIVA KOLEKTIVNÍHO INVESTOVÁNÍ	22
2.4.1 <i>Investiční fond</i>	23
2.4.2 <i>Podílový fond</i>	24
2.4.3 <i>Otevřený podílový fond</i>	25
2.4.4 <i>Uzavřený podílový fond</i>	27
2.4.5 <i>Depozitář</i>	27
2.5 OCHRANA SPOTŘEBITELE	28
2.5.1 <i>Ochrana investic na základě nového občanského zákoníku</i>	29
2.5.2 <i>Ochrana spotřebitele v režimu ČNB</i>	30
2.5.3 <i>MiFID směrnice</i>	32
2.6 AKTUÁLNÍ OCHRANA V EVROPSKÉ UNII	33
2.6.1 <i>Nariadení o ratingových agenturách</i>	34
2.6.2 <i>Hedgeové fondy</i>	35
3 DRUHY INVESTOVÁNÍ	37
3.1 CENNÉ PAPÍRY	37
3.1.1 <i>Obchodování s cennými papíry</i>	38
3.2 KOMODITY A KOMODITNÍ BURZY	39
3.2.1 <i>Dělení komodit</i>	40
3.2.2 <i>Komoditní burzy</i>	40
3.3 FOREX.....	42
3.4 INVESTIČNÍ FONDY	45
3.4.1 <i>Fondy peněžního trhu</i>	46
3.4.2 <i>Dluhopisové fondy</i>	47
3.4.3 <i>Směšené fondy</i>	48
3.4.5 <i>Akciové fondy</i>	48
3.4.6 <i>Investiční limity fondů cenných papírů</i>	49
3.4.7 <i>Fondy fondů</i>	50
3.4.8 <i>Investiční limity fondů</i>	50
4 INVESTOVÁNÍ POMOCÍ BANKY	51
4.1 RAIFFEISEN BANK.....	51
4.1.1 <i>eKonto Flexi</i>	51
4.1.2 <i>Podílové fondy</i>	52
4.2 ČESKÁ SPOŘITELNA.....	52

4.2.1 Zlatý prémiový vklad.....	52
4.2.2 Hypoteční zástavní listy	53
4.2.3 BrokerJet České Spořitelny.....	55
4.3 KOMERČNÍ BANKA A INVESTIČNÍ BANKOVNICTVÍ.....	56
4.3.1 Obchodování na kapitálových trzích	56
4.4 RIZIKA INVESTOVÁNÍ V BANCE.....	58
4.5 PŘÍPADOVÁ STUDIE – PŘÍKLAD INVESTOVÁNÍ POMOCÍ BANKY	59
5 INVESTOVÁNÍ POMOCÍ ČLENA BCPP	60
5.2 OBCHODNÍK S CENNÝMI PAPIŘY	61
5.3 RIZIKA INVESTOVÁNÍ POMOCÍ ČLENA BCPP	64
5.3.1 Možnosti jednotlivých rizik	64
5.4 PŘÍPADOVÁ STUDIE INVESTICE POMOCÍ ČLENA BCPP	67
6 INVESTOVÁNÍ POMOCÍ RM – SYSTÉMU	69
6.1 OBCHODOVÁNÍ V RM – SYSTÉMU	69
6.1.1 RM-System přes internet.....	70
6.1.2 Převod cenných papírů z jiných trhů	71
6.1.3 Zadávání pokynů.....	72
6.2 MOŽNOSTI OBCHODOVÁNÍ	72
6.3 LEGISLATIVA UPRAVUJÍCÍ TUTO FORMU INVESTOVÁNÍ	73
7 PŘÍPADOVÁ STUDIE	74
7.1 SITUACE NA AKCIOVÝCH TRZÍCH	74
7.1.1 Český akciový trh v roce 2011.....	74
7.2 NÁVRH INVESTICE S POTENCIÁLEM DO BUDOUCNOSTI.....	75
7.3 ZHODNOCENÍ NAVRHOVANÉ INVESTICE	77
ZÁVĚR	79
SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY	80
LITERATURA	80
INTERNETOVÉ ZDROJE.....	81
ZÁKONY A SMĚRNICE	81
SEZNAM TABULEK A GRAFŮ	81

ÚVOD

Kapitálový a peněžní trh jsou nedílnou součástí všech vyspělých tržních ekonomik. V těchto ekonomikách hrají nezastupitelnou roli. Plní důležitou úlohu při rozmísťování zdrojů a mají také zásluhu při cenové tvorbě nástrojů, s nimiž se na nich obchoduje.

V případě centrálně plánované ekonomiky plní tuto funkci stát a jeho aparát. Hlavním mechanismem je zde centrální plán. Tento plán určuje, co se bude vyrábět, z kterých zdrojů, kde a také pro koho se bude vyrábět. Snaží se v podstatě dosáhnout spravedlivého rozdělení statků mezi lidmi. Tohoto cíle dosahuje pomocí příkazů jednotlivým subjektům. V konečném důsledku ale musí tento záměr vést k nezdaru a neúspěchu. Aby mohlo být dosaženo stanovených cílů, bylo by totiž nutné, aby stát byl „vševědoucí“ a „všemohoucí“.

Stát by musel znát přesné potřeby jednotlivých subjektů, musel by je náležitě stimulovat k výkonu. Musel by vše řídit, monitorovat, rozdělovat, sankcionovat. Tyto všechny podmínky by musely být v plánu vyjádřeny a být mezi sebou v náležitém souladu.

Z objektivních důvodů je to nemožné a neproveditelné. Ať už z důvodů velké složitosti, tak i z důvodu, že jednotlivé potřeby a motivy lidí nelze přesně určit a mezi sebou vzájemně poměřovat. Lidé své potřeby totiž v mnoha případech přeceňují a své možnosti na druhou stranu zase podceňují. Dalším negativním jevem je častá neefektivita státních zásahů.

Mechanismus v tržní ekonomice je založen na dobrovolné směně. Může se zdát, že v tomto případě, je celý proces zcela nekoordinovaný, není vůbec sladěný a bude vytvářet závažné problémy. To ale není pravda. Hlavní úlohu v tomto prostředí hrají ceny. Ty přenášejí informace, jsou s nimi také spojeny motivace a potřeby subjektů. V konečném důsledku je celý proces dobře sladěný a vyvážený. Jednotlivé změny v potřebách a motivacích lidí jsou ihned zaregistrovány ve změnách cen.

CÍL A METODIKA PRÁCE

Cílem mé práce je provedení analýzy kapitálového trhu v České republice se zaměřením na možnosti a rizika investování. Ve své práci se nejprve zaměřím na teoretické zpracování kapitálového trhu, uskutečním rozbor hlavních subjektů působících na trhu, uvedu a popíšu instituce, které napomáhají či umožňují obchodování. Následně se zaměřím na charakterizování investičních nástrojů využívaných na daných trzích. Všechny analýzy budu provádět jak z ekonomického hlediska, tak i z hlediska současné právní úpravy daných institucí a instrumentů.

Po dokončení teoretické části přistoupím k provedení rozboru trhu v České republice. Vyhledám údaje týkající se nástrojů obchodovaných na těchto trzích. Především zjistím oblíbenost těchto instrumentů a jejich zobchodované objemy. Mnou získané poznatky zhodnotím a stručně vystihnu charakter daných trhů.

Dalším krokem bude sestavení možností investování, konkrétně druhy zprostředkovatelů a možnosti individuálního investování.

Nedílnou součástí práce je i případová studie, která bude popisovat jaká je možnost investování, jaká jsou spojená rizika a jak si vybrat správného investičního zprostředkovatele. Závěrem poskytnu hodnocení jednotlivých vybraných partnerů, a jaká byla jejich doporučení a zda jsou doporučení správná a dá se touto formou opravdu vhodně investovat či nikoliv.

1 BURZA CENNÝCH PAPÍRŮ PRAHA

Burza cenných papírů Praha, a.s. je největším organizátorem trhu s cennými papíry v České republice.

Je založena na členském principu, což znamená, že přístup do burzovního obchodního systému mají pouze licencovaní obchodníci s cennými papíry, kteří jsou členy burzy. Prostřednictvím svých členů burza organizuje poptávku a nabídku kótovaných cenných papírů, investičních nástrojů, popř. jiných nástrojů kapitálového trhu v rozsahu povolení vydaného Komisí pro cenné papíry.

Nejvyšším orgánem burzy je valná hromada. Statutárním orgánem burzy, který řídí její činnost a jedná jejím jménem, je burzovní komora. Na činnost burzovní komory a chod burzy dohlíží dozorčí rada. Pro jednotlivé okruhy činností burzovní komora zřizuje burzovní výbory. Provoz burzy řídí generální ředitel, jehož jmenování a odvolání je v kompetenci burzovní komory.

Podrobnější informace o předmětu podnikání, činnosti a orgánech burzy jsou uvedeny ve Stanovách Burzy cenných papírů Praha, a.s.

Výsledky burzovních obchodů burza zveřejňuje prostřednictvím Internetu, informačních agentur a ve zkrácené formě také prostřednictvím denního tisku. V souladu s vyhláškou č. 355/2004 Sb., burza uveřejňuje v průběhu burzovního dne na svých internetových stránkách průběžné informace z obchodování se zpožděním 15 minut a každý burzovní den po 17. hodině zpřístupňuje na svých stránkách závěrečné výsledky obchodování, tzn. oficiální kurzovní lístek. Dále provádí osvětovou a poradenskou činnost určenou účastníkům kapitálového trhu.

Vypořádání burzovních obchodů zajišťuje dceřiná společnost burzy UNIVYC, a.s., jejímž jediným akcionářem je burza. Za vypořádání burzovních obchodů se považuje vyrovnání finančních závazků mezi kupujícími a prodávajícími a dodání CP.

V červnu 2001 se burza stala přidruženým členem Federace evropských burz (FESE) a od 1. května 2004 se v návaznosti na vstup České republiky do Evropské unie stala řádným členem této federace.

V květnu 2004 udělila americká Komise pro cenné papíry a burzy (US SEC) pražské burze statut definované zahraniční burzy a zařadila ji tak do prestižního seznamu

neamerických burz bezpečných pro investory.¹

1.1 Historie

I přes velmi krátkou novodobou historii má české burzovníctví bohatou tradici. Jeho základy byly položeny už v polovině 19. století. Původně se obchodovalo s obilím a zemědělskými plodinami na týdenních trzích - nejdříve na Koňském trhu a od roku 1882 na Senovážném náměstí.

K prvnímu organizovanému obchodu se zbožím došlo v Praze v roce 1861 založením tzv. Produkthalle. Za účasti Obchodní komory byla v téže roce při této společnosti založena burza peněžní, na zboží a plodiny. Vzhledem k nízkému počtu účastníků však byla již po roce uzavřena.

Teprve pokusy z roku 1871 měly trvalý úspěch. Podnětem se stalo prohlášení významných osobností pražského hospodářského světa v čele s velkoobchodníkem s cukrem Aloisem Olivou. Na základě tohoto prohlášení byly zajištěny finanční prostředky na založení a provoz burzy. Na pražské burze se původně obchodovalo jak s cennými papíry, tak se všemi druhy zboží, včetně obilí a ostatních zemědělských plodin. Velmi úspěšná byla pražská burza při soustředění obchodu s cukrem. Pro tento druh zboží byla střediskem pro celé Rakousko-Uhersko.

Po první světové válce však obchod se zbožím na pražské burze ustoupil zcela do pozadí a obchodovalo se v podstatě jen s cennými papíry. V meziválečném období zaznamenala burza bouřlivý rozmach, který byl násilně přerušena druhou světovou válkou. Po ní se brány burzy už neotevřely.

Česká burzovní tradice našla své pokračování až v 90. letech, kdy v květnu 1991 vznikl Přípravný výbor pro založení Burzy cenných papírů. Nová společnost, kterou tvořilo osm bankovních domů, se 24. srpna 1992 transformovala na sdružení. Na základě přijetí zákona o burze se toto sdružení později přeměnilo na obchodní společnost Burza cenných papírů Praha, a.s., která byla 24. listopadu 1992 zapsána do obchodního rejstříku. Ve velmi krátké lhůtě zvládla burza všechny přípravné práce a již 6. dubna 1993 se na jejím parketu uskutečnila první seance.²

¹Pramen: [dostupné online] Burza cenných papírů Praha, a.s. www.bcpp.cz [cit.2011-11-14])

²Pramen: [dostupné online] Burza cenných papírů Praha, a.s. www.bcpp.cz [cit.2011-11-14])

1.2 Možnosti obchodování na burze

Způsoby obchodování

Na Burze cenných papírů se obchoduje elektronicky a je založena na automatizovaném zpracování objednávek prostřednictvím výpočetní techniky. Na pražské burze je používáno několika typů obchodů jež jsou součástí kurzotvorného trhu.³

Systém SPAD

SPAD (Systém pro Podporu trhu Akcií a Dluhopisů) je nejvýznamnějším segmentem pražské burzy. V jeho rámci se obchoduje pouze s nejlíkvidnějšími a neobchodovanějšími cennými papíry a pouze s jejich standardním množstvím v tzv. lotech. Nakupovat či prodávat tak lze pouze standardní množství cenných papírů, případně jeho násobky.

Hlavní podmínkou pro zařazení do SPADu je, že pro daný titul jsou stanoveni alespoň tři tvůrci trhu. Tvůrce trhu (market maker) je člen burzy, který s ní má uzavřenou smlouvu o vykonávání činnosti tvůrce trhu na vybrané emise. V současnosti se mezi tvůrce trhu řadí například obchodníci s cennými papíry Fio, Wood či Patria nebo banky (Komerční banka, ING Bank, Česká spořitelna). Každý tvůrce trhu může vykonávat svou činnost v rámci více emisí.

Obchodování ve SPADu je rozděleno do dvou hlavních fází - otevřenou a uzavřenou. V průběhu otevřené fáze od 9:30 do 16:00 hodin zveřejňují všichni tvůrci trhu povinně ceny nákupu a prodeje těch cenných papírů v segmentu SPAD, pro které vykonávají činnost tvůrce trhu. Na základě tohoto zveřejnění je na trhu průběžně stanovována nejvyšší nákupní a nejnižší prodejní cena (tzv. nejlepší kotace). Nejlepší kotace ovlivňuje uzavírané obchody na trhu. Obchodovat lze jen v povoleném rozpětí vymezeném nejlepší kotací rozšířenou o 0,5 % oběma směry. Po dobu uzavřené fáze nejsou již tvůrci trhu povinni zveřejňovat žádné nákupní či prodejní ceny. Obchody mohou být všemi členy burzy uzavírány jen v rámci povoleného rozpětí, které je vymezeno nejlepší kotací v okamžiku ukončení otevřené fáze rozšířenou o 5 % oběma směry.

³Zdroj: Finance.cz [dostupné online] www.finance.cz [cit.2011-11-14]

Obchodování při pevné ceně

Průběžné obchodování při pevné ceně (dodatečné objednávky). Navazuje přímo na fixing za účelem dorovnání převisu, který vznikl při stanovení kurzu. Po vyrovnání převisu se v druhé fázi může volně obchodovat na základě časové priority za pevnou cenu.

KOBOS

Průběžné obchodování při pohyblivé ceně (KOBOS). Obchodování probíhá na základě průběžně vkládaných objednávek k nákupu a prodeji. Ke stanovování ceny dochází vzhledem k momentálnímu stavu na trhu. KOBOS (KOntinuální Burzovní Obchodní Systém) navazuje na cenu stanovenou ve fixingu, na jejímž základě se stanoví povolené cenové rozpětí, ve kterém se mohou obchody realizovat. Předmětem obchodu je lot, což je standardní množství akcií jednotlivé emise.

Lze zadávat pokyny do dvou segmentů pražské burzy - SPAD a KOBOS. Pro běžné investory je spíše KOBOS, kde se obchoduje se všemi akciemi obchodovanými na české burze. Není určena žádná minimální velikost obchodu. Kupovat lze i po jedné akci. Zde se objevuje známá slabost českého trhu, protože u většiny titulů je likvidita mizivá. U bluechips byste však neměli mít problém s likviditou (osobně nakupuji právě zde nejvíce a nejlevněji).

Pokud chcete prodat akcie přes burzu, musíte tyto akcie před prodejem nejprve zablokovat pro obchodníka (zabraňuje se tak tomu, aby nemohl někdo prodat jedny akcie vícekrát u různých obchodníků). Akcie jsou automaticky blokovány u obchodníka, přes kterého jste je kupovali. Pokud jste akcie však nakoupili na RM-systému či u jiného obchodníka, musíte akcie nejprve zablokovat (cca. 20 Kč).

Burza pracuje v čase T+3, což znamená, že peníze za prodané akcie se připíší až 3 dny po zobchodování pokynu a stejně tak i akcie jsou přepsány až 3 dny po zobchodování (a naopak). Na toto pozor zejména při tzv. rozhodných momentech (např. pokud chcete koupit akcii kvůli dividendě, která se vyplácí vlastníkům akcií k 25. 6., musíte akcii fakticky nakoupit již o 3 dny dříve).

RM – Systém

RM-systém je mimoburzovním organizátorem trhu s cennými papíry. Funguje na

podobném principu jako burza, ale s několika odlišnostmi:

1. Obchodů se může přímo účastnit jakákoli fyzická či právnická osoba a nemusí využívat služeb zprostředkovatelů (makléřů).
2. Jsou zde odlišné způsoby obchodování, stanovení ceny a způsobu vypořádání. Akcie i peníze jsou převedeny v den obchodu.
3. Objem obchodů je nižší než na burze, zejména u spadových titulů.
4. Počet emisí, se kterými se aktivněji obchoduje je výrazně větší než na burze. Je tomu tak proto, že se zde objevuje více drobných investorů.
5. Požadavky na obchodované tituly jsou mírnější než na burze.
6. Poplatky za obchod nyní poklesly na úroveň burzovního KOBOSu.

Pokyny k obchodování lze zadávat osobně přímo na pobočkách RM-systému, přes elektronickou aplikaci Wobchod a přes Fio. Stejně tak lze obchodovat i prostřednictvím dalších zprostředkovatelů.

1.3 Členové Burzy cenných papírů Praha

Burza cenných papírů Praha (BCPP) má přesně nastavená pravidla pro přijímání nových členů. Na burze tedy funguje omezený počet členů, kteří splňují podmínky, které BCPP pro své členy nastavila. Členem burzy se může stát každý obchodník s cennými papíry, nebo zahraniční osoby s povolením k uskutečňování činností, které se týkají investičních nástrojů. Tento člen burzy musí splňovat všechny podmínky stanovené burzovními pravidly, bylo mu uděleno členství na burze a zaplatil poplatek za členství.

Člen burzy cenných papírů

Člen burzy musí prokázat základní kapitál v minimální výši 10 mil. Kč. Počáteční kapitál musí být podle §2 odst. 1 písm. i) zákona 256/2004 Sb. o podnikání na kapitálovém trhu alespoň 730 000 eur.

Členem burzovního trhu se může stát osoba, která vykonává obchody s investičními nástroji v posledním roce před podáním žádosti o přijetí na burzu v minimální výši 5 mil. Kč měsíčně.

Na udělení členství na burze není právní nárok, takže i při splnění podmínek, není povinnost Burzy cenných papírů Praha daného žadatele přijmout. Členem burzy se nemůže stát osoba, na kterou bylo soudem vydáno rozhodnutí o úpadku (na dobu 5 let od skončení řízení). Pokud žadatel o členství není banka, je nutnost mít smlouvu s clearingovou bankou, která prostřednictvím Clearingového centra České národní banky, zúčtovává pro tohoto člena burzovní obchody.

Udělení členství na burze

O přidělování členství na Burze cenných papírů Praha rozhoduje burzovní komora na základě návrhu výboru. Tento výbor projedná rozhodnutí o udělení členství nejdéle na svém druhém zasedání, od doby kdy žadatel předloží žádost. Při kladném rozhodnutí o udělení členství, je žadatel vyzván k zaplacení burzovního poplatku v dané výši a do určitého data. Po zaplacení tohoto poplatku nabývá rozhodnutí účinnosti.⁴

Vybraní členové Burzy cenných papírů Praha platné ke dni 14.11.2011

ATLANTIK finanční trhy, a.s.

ATLANTIK finanční trhy, a.s. je významným obchodníkem s cennými papíry na českém trhu (v roce 2010 byl čtvrtým největším obchodníkem s cennými papíry v ČR). Má přístup na největší akciové trhy v USA a Evropě, na burzy v Maďarsku a Polsku a v dalších více než 100 zemích. Společnost je členem Asociace pro kapitálový trh České republiky a je začleněna ve skupině J&T FINANCE, a.s.⁵

BH Securities a.s.

Společnost BH Securities a.s. byla založena v roce 1993, je součástí Česko - slovenského holdingu PROXY – FINANCE, a.s., který je zároveň jejím 100 % vlastníkem. O rok později se BH Securities a.s. stala členem a akcionářem Burzy cenných papírů Praha a zvláštním zákazníkem RM-System – burzy cenných papírů. Společnost je držitelem licence obchodníka s cennými papíry udělené Komisí pro cenné papíry, stejně tak je držitelem kompletní licence k poskytování veškerých

⁴ Zdroj: Finance.belskove.net [cit.2011-11-14] dostupné online:

<http://finance.bleskove.net/clanek/burza-cennych-papiru-clenove.html>

⁵ Zdroj: ATLANTIK finanční trhy, a.s. [cit.2011-11-14] dostupné online: <http://www.atlantik.cz/o-nas>

investičních služeb v ČR, kterou uděluje Česká národní banka. ⁶

CYRRUS, a.s.

CYRRUS, a.s., je licencovaným obchodníkem s cennými papíry. Společnost byla založena v roce 1995 a v současné době je největší mimopražskou makléřskou společností.

Jsme členem Burzy cenných papírů Praha a Burzy cenných papírů ve Varšavě. Poskytujeme komplexní služby na kapitálových trzích soukromé i firemní klientele. Zaměřujeme se na burzovní obchody v systému SPAD pražské burzy a obchodování na zahraničních trzích v Polsku, Maďarsku, Turecku, Německu a USA. Patříme mezi nejvýznamnější české obchodníky s investičními certifikáty. ⁷

Patria Finance, a.s.

Společnost Patria Finance, a.s. ("Patria") byla založena v roce 1994 jako první investiční banka v České republice. Patria je držitelem povolení Komise pro cenné papíry, které ji opravňuje k obchodování s domácími i zahraničními cennými papíry, je členem a akcionářem Burzy cenných papírů Praha a je zastoupena v několika jejích orgánech.

Patria je členem skupiny KBC Group, která patří mezi největší a nejsilnější finanční skupiny v Evropě. V únoru 2005 se společnost KBC Securities stala jediným akcionářem Patrie. ⁸

2 INVESTOVÁNÍ

Hlavním důvodem, proč se lidé pouštějí do investování na akciových a jiných rizikových trzích je přirozená snaha překonat inflaci a zabránit znehodnocení svých úspor. Právě akcie nabízejí dlouhodobě největší výnosy. Pro investiční úspěchy je třeba pochopit základní principy investičních strategií a věnovat jim dost času. Každá chyba je však cenným poučením, když dnes ztratíte tisíc, zítra díky tomu můžete

⁶ Zdroj: Společnost HB Securitie, a.s. [cit.2011-11-14] dostupné online:http://www.bhs.cz/Content.aspx?id_menu=1

⁷ Zdroj: Společnost Cyrrus, a.s. [cit.2011-11-14] dostupné online: <http://www.cyrrus.cz/cyrrus/o-spolecnosti>

⁸ Zdroj: Společnost Patria Finance, a.s. [cit.2011-11-14] dostupné online:<http://www.patria-finance.cz/home/skupina.asp>

vydělat deset tisíc. Pokud se rozhodnete svěřit své úspory různým investičním poradcům a fondům, rozhodně se nezbavíte odpovědnosti za své peníze a své práce.

Ba právě naopak, důvěřovat někomu (kdo tomu rozumí nebo kdo říká, že tomu rozumí) je obtížnější než investovat sám. Budete potřebovat vědět, který ze správců je ten nejvhodnější a co Vám vlastně vůbec říká, když se Vás snaží okouzlit cizojazyčnými (a nedůležitými) pojmy.

Je tedy velmi potřebné seznámit se s dalšími informacemi, které mohou pomoci lépe rozhodovat o investicích. Neberte však vše smrtelně vážně, investování je i zábavné a často je to jediný přínos. Nebojte se postavit svůj rozum proti významným investičním společnostem. Může být zajímavé sledovat návrat vlastních investic, vidět jejich zhodnocení a počítat rekordy svých zisků a ztrát. Mimoto se dozvíte o nových myšlenkách, výrobcích a službách, i inovacích ve formě finančních investic. Úspěšný investor staví svůj úspěch na přirozené zvědavosti a zájmu pracovat tak, aby získal větší zhodnocení.

2.1 Historie a současnost

Rozvoj investičních fondů v naší zemi je neodmyslitelně spjat s kupónovou privatizací a jejími dvěma vlnami, probíhajícími v letech 1992 - 1994. V této době se naše hospodářství měnilo z centrálně plánovaného na tržní a více než 1700 státních podniků se transformovalo s menšími či většími úspěchy 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. Mohl tak učinit individuálně nebo kolektivně. 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 vlnobití 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 a podílových 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. 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. Rok 2004 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 nabídka fondů je podstatně širší než v minulosti (několik desítek fondů domácích a stovky zahraničních), její rozšiřování nikdy není na škodu. Zvýšení konkurence může přinést snižování poplatků a provizí. Investorům se také rozšíří jejich pole působnosti a získají nové možnosti pro své cílové investice.

2.2 Investor ve světě akcií

Investorem se člověk stane ve chvíli, kdy se rozhodne své prostředky nespotřebovat, ale zatouží je uchovat nebo dokonce dále rozmnožit. Stejně jako naši předkové kdysi museli pochopit, že hodnotu „kopy vajec“ pro sebe nejlépe uchovají tak, že ji vymění za „hrst kovových mincí“, tak naše společnost dnes stojí na prahu pochopení, že hodnotu svých úspor nejlépe uchová, když z nich učiní zdroj hodnot, když vytvoří aktiva. Takovými aktivy mohou být i cenné papíry - akcie. Uvážlivý přístup je však nutný už od samého počátku. Drobný střadatel musí zvážit, zda má skutečně volné prostředky, které v horizontu několika let nebude potřebovat. Není dobré, když existenční nouze nutí prodat cenný papír v nevhodný čas. Dnes je pro drobného investora situace příznivější v tom ohledu, že se dá začít smysluplně investovat i s naprostým minimem prostředků. Další věci vyžadující od počátku obezřetnost je kvalita informací. Investor, dříve než se do čehokoliv pustí, měl by uvážlivě

kompilovat informace z odborné literatury, z denního tisku a z internetu. Internet může být ideálním zdrojem aktuálních informací, avšak komplexnější úvahy tu najdeme jen zřídka. Je důležité si uvědomit, který zdroj informací má za cíl především získat zákazníky a který objektivně informovat. Z tohoto důvodu jsem u nás v současnosti skeptický i k různým finančním poradcům a makléřům. Dle mých zkušeností se nechovají seriózně, vystupují z pozice síly ačkoli mnohdy nemají potřebné znalosti. Přijít na takové jednání bez znalosti věci může pro investora znamenat újmu. Vystavuje se nebezpečí, že jím bude manipulováno, aniž si toho kdy, vzhledem ke své neobornosti a dlouhodobým investičním horizontům, všimne.

Co se týče akcií, měl by investor na počátku, při pohledu na analýzy a grafy, chápat tři věci.

1) Nikdo nikdy skutečně neví, kterým směrem se cena vydá. Na cenu akcií má vliv nepřeborná řada faktorů. Od úrokových sazeb přes zveřejňované výsledky firem až po politickou situaci a v neposlední řadě také samotné očekávání investorů, které je vždy již zahrnuto do ceny akcie. Akcie jsou komoditou, u které mohou v krátkém čase nastat velké cenové výkyvy. Akciový trh obecně je velmi pružný, je schopen velmi rychle nacházet tzv. bod tržní rovnováhy. Obzvláště dnes, kdy při kvalitě obchodovacích systémů a dostupnosti aktuálních informací, je nabídka takřka okamžitě schopna reagovat na poptávku a naopak. Pokud např. u trhu s automobily můžeme hovořit o tzv. dlouhém období v řádu měsíců či let, pak na trhu s akciemi toto dlouhé období může představovat hodiny či minuty. „Klesnout může kurz jakékoli akcie, a to zcela bez ohledu na její minulost.“⁹

Na první pohled je to špatná zpráva, ovšem ne pro drobného střadatele. Drobný střadatel má tak na trhu stejné šance jako tým špičkových expertů s nepřetržitým přísunem informací. Cena akcie na konkrétním trhu je v každém okamžiku pouze jedna a ta je pro všechny účastníky stejně kvalitní.

2) I s ohledem na ty největší propady, akciové trhy v úhrnu neustále rostou. Tato tendence je patrná zejména v delším časovém odstupu. Úspěch tak nezávisí na investorově aktivitě. Čím delší investiční časový horizont zvolí, tím lépe. Nejlepšími investory jsou údajně pasivní ženy. Nezmítány momentálními náladami trhu,

⁹Zdroj: Žák, M. a kol. Velká ekonomická encyklopedie. Praha : Linde, 2002, s. 20.

nechávací po celá léta své investice v klidu „zrát“. Oproti nim aktivní muži po stejnou dobu vytváří dění na trhu a svými manipulačními poplatky „živí“ organizátory a makléře.

3) A konečně, Český trh patrně není efektivním trhem, jak je nazýván „stav, kdy všechny relevantní informace jsou „zpracovány“ trhem a „zabudovány“ do cen.“¹⁰ Jako ostatně každý trh, má i ten náš svá specifika a teorie načerpaná z literatury zde funguje jen do určité míry

2.3 Investiční strategie

Vývoj na trhu předvídat nelze, přesto se však výsledek investování dá do určité míry ovlivnit. Investici obvykle charakterizuje výše výnosu a tomu odpovídající riziko ztráty. Vhodným složením, diverzifikací, portfolia lze míru výnosu a rizika nastavit. Jde o poměr zastoupení rizikových a konzervativních aktiv. Záleží pouze na investorovi a jeho finančních možnostech, co od své investice očekává a jaké riziko je ochoten podstoupit. Druhým faktorem, který charakterizuje strategii, je časové rozvržení investic. Peníze lze investovat okamžitě všechny naráz, lze vyčkávat na vhodnou příležitost anebo investovat v pravidelných intervalech bez ohledu na momentální situaci na trhu.

Pasivní investování neboli indexování a diverzifikace v čase

Z možných variant investičních strategií je tato snad jediná rozumná. „Indexování si klade za cíl ve své výkonnosti kopírovat trh a to výběrem přesně těch cenných papírů a přesně v tom poměru, v jakém jsou zahrnuty v reprezentativním indexu trhu.“¹¹ „V akciovém indexu jsou obvykle zastoupeny akcie nejvýznamnějších akciových společností kotované na příslušné burze.“¹² Tento

přístup vychází jednak z předpokladu, že trh neustále roste a zejména z poznání, že po delší dobu lze trh „překonávat“ jen s velkým štěstím a s odpovídajícím rizikem ztrát.

Rovněž pokusy o tzv. časování trhu se v delším časovém horizontu míjejí účinkem.

¹⁰ Zdroj: Kohout, P. Investiční strategie pro třetí tisíciletí. Praha : Grada, 2000, s. 26

¹¹ Zdroj: Peníze.cz [cit.2011-11-14] Dostupný z: <http://www.penize.cz/univerzita>

¹² Zdroj: Žák, M. a kol. Velká ekonomická encyklopedie. Praha : Linde, 2002, s. 79.

Naděje, že vystihneme správný okamžik pro nákup nebo prodej je velmi malá. Rozhodující změny na trhu se často stanou jen v několika dnech v roce a jejich zmeškání znamená podstatné snížení celkového výnosu. Poklesu se tak nevyhneme a růst nezachytíme. Diverzifikace v čase - investování v pravidelných intervalech bez ohledu na momentální vývoj ceny - tak paradoxně přináší v delším časovém úseku lepší výsledky než krátkodobé spekulace.¹³ Uvedené poznatky mohou být opět milým překvapením a povzbuzením pro drobného investora. Ovšem při pohledu na cenové skoky na burze je pro mnohé slabší povahy obtížné takové strategii ukázněně dodržovat. Investoři z řad úspěšných drobných podnikatelů by však mohli být díky své praxi na toto čistě psychologické úskalí svým způsobem připraveni.

2.4 Legislativa kolektivního investování

Legislativně je kolektivní investování upraveno zákonem č 189/2004 Sb. Díky vstupu České republiky do Evropské unie je v 1§ tohoto zákona uvedeno, že upravuje kolektivní investování v souladu s právem Evropských společenství.¹⁴ Samotné kolektivní investování pak zákon definuje v §2, odst. 1, písm. a) takto: „ V tomto zákoně se rozumí kolektivním investováním podnikání, jehož předmětem je shromažďování peněžních prostředků od veřejnosti upisováním akcií investičního fondu nebo podílových listů podílového fondu, investování na principu rozložení rizika a další obhospodařování tohoto majetku“. Další podstatnou věcí, kterou zákon upravuje, jsou formy kolektivního investování. Formami kolektivního investování jsou tyto:

- korporátní
- kontraktuální

Podle těchto forem se fondy dělí na investiční a podílové. V České republice korporátní formu představují fondy investiční a kontraktuální fondy podílové.

¹³ Zdroj: Kohout, P. Investiční strategie pro třetí tisíciletí. Praha: Grada, 2000, s. 21

¹⁴ Zdroj: Špička J. Investiční společnosti a investiční fondy Praha: Management Press, 1993

2.4.1 Investiční fond

Investiční fond je definován zákonem o kolektivním investování v části druhé, hlavě první. § 4 odst. 1, který definuje investiční fond takto: „Investiční fond je právnická osoba, jejímž předmětem podnikání je kolektivní investování. Peněžní prostředky shromažďuje od veřejnosti upisováním akcií.“ Velice podstatnou věcí je to, že se jedná o akciovou společnost. Tuto skutečnost upravuje především obchodní zákoník. Fond emituje akcie, které jsou následně povinně obchodovatelné na kapitálovém trhu. Aby mohla investiční společnost fungovat, musí mít upsané akcie. Investiční fond je zakládán na dobu určitou a tato skutečnost musí být zohledněna ve statutu.

Každý investiční fond musí obsahovat dokumenty, které jsou podstatné k jeho založení. Těmi nejzákladnějšími jsou:

- obchodní jméno investičního fondu
- sídlo fondu
- předmět podnikání fondu
- základní kapitál
- počet a druh akcie (mohou být jak na jméno, tak na majitele)
- dále musí obsahovat např. vklady jednotlivých zakladatelů, určení toho, který zakladatel bude fungovat jako správce vkladů, atd.

Během doby, po kterou fond existuje, nemusí povinně odkupovat akcie od svých akcionářů. Oproti tomu akcionář investičního fondu, může prodat své akcie jinému akcionáři. Toto se děje, když akcionář potřebuje finanční prostředky ještě před ukončením doby trvání investičního fondu. Správu investičního fondu může provádět investiční společnost, nebo se fond může spravovat sám. Pokud je fond spravován investiční společností, platí za tuto správu investiční společnosti poplatky. Ta za tuto úplatu se stará o investiční fond a zajišťuje všechny potřebné náležitosti, spojené s fungováním fondu. Pokud nastane situace, že fond se spravuje sám, poplatky investiční společnosti sice neplatí, ale platí za všechno, co je potřebné pro jejich fungování (vedení, zaměstnání, náklady spojené s fungováním firmy). Investor, který investuje do investičního fondu, se stává akcionářem. Své prostředky tedy

investuje do akcií fondu. Z investičního pohledu ho bude zajímat především výnos, který mu tyto akcie budou schopny vynést. V investičním fondu se můžeme setkat s dvěma termíny, které nám prozradí, zda akcionář dosáhl výnosu nebo ztráty. Je to diskont a prémie. Zda se jedná o diskont nebo prémii, zjistíme z následujícího vztahu:

$$1 - (\text{kurz akcie} / \text{majetek na akcii}) \times 100 \text{ (vyjde v \%)}.$$

Primární roli zde hraje kurz akcie. Pokud dojde k tomu, že kurz akcie bude nižší, než tržní hodnota majetku investičního fondu, který připadá na jednu akcii, jedná se o diskont.¹⁵ Pokud bude kurz vyšší, jedná se o prémii. Z výsledku, který nám vyjde, se dá usoudit, zdali je fond u akcionářů důvěryhodný. Dosáhne-li výsledek hodnot 10-15, nesvědčí to o důvěryhodnosti fondu.

Výše jsme uvedli, že investiční fond vydává akcie. Tyto akcie mohou být vydávány pouze o stejné nominální hodnotě. „Dále je přísně zakázáno vydávat akcie jako prioritní, či zaměstnanecké“¹⁶. Kromě těchto pravomocí, kterými investiční fond disponuje, však nalezneme i činnosti, které ze zákona provádět nesmí.

Jsou to především:

- vydávat zatímní listy
- vydávat prioritní akcie
- vydávat akcie svým zaměstnancům za zvýhodněných podmínek
- uzavřít smlouvu o převodu zisku
- uzavřít ovládací smlouvu
- vydávat dluhopisy

2.4.2. Podílový fond

Na rozdíl od fondu investičního se jedná o určitou součást investiční společnosti, jež spravuje majetek, který je v ní nashromážděn. §6, odst. 2 upravuje fond takto:

„Podílový fond je souborem majetku, který náleží všem vlastníkům podílových listů

¹⁵ Dědič, J. Investiční společnosti a investiční fondy. Praha: Prospektum, 1992.

¹⁶ Liška V., Gazda, J. Kapitálové trhy a kolektivní investování. Praha: Professional Publishing, 2004.
Str. 478

podílového fondu (dále jen "podílníci"), a to v poměru podle vlastních podílových listů. Podílový fond není právnickou osobou“. Uvedli jsme, že podílový fond není právnickou osobou, z čehož ze zákona plyne, že nemůže mít své obchodní jméno. Avšak zákon jasně říká, že musí být nějak označen. Název podílového fondu musí podle zákona povinně obsahovat obchodní jméno investiční společnosti, vytvářející podílový fond, slova „podílový fond“ a rozlišující označení od ostatních podílových fondů téže společnosti. K tomu, aby mohl být fond vytvořen, musí prodávat cenné papíry, které se označují jako podílové listy. Za tento prodej inkasuje peněžní prostředky, které však nepřipadají dané investiční společnosti a jsou majetkem podílníků. K prodeji podílových listů může dojít za těchto podmínek:¹⁷

- orgán investiční společnosti rozhodne o vytvoření podílového fondu v souladu s platnými stanovami akciové společnosti
- investiční společnost musí přijmout statut podílového fondu
- příslušný orgán musí schválit výdej podílových listů za účelem prodeje

Investor, který je majitelem podílové listu, získává po úspěšné investici výnos. Jakým způsobem výnos získá, je klíčové pro vymezení pojmů otevřený a uzavřený podílový fond.

2.4.3 Otevřený podílový fond

Hlavním znakem otevřeného podílového fondu je, že počet podílových listů, které jsou vydávány, není předem nijak omezen. Podílník má následně právo na odkup podílového listu investiční společností. Povinností investiční společnosti je odkoupit podílový list od podílníka. K tomu, aby investiční společnost mohla odkoupit podílový list, používá prostředky, které jsou uloženy u depozitáře pro příslušný fond. Povinnost odkoupit podílový list musí investiční společnost uskutečnit nejpozději do jednoho měsíce od data, kdy podílník uplatnil právo na zpětný odkup.

Pokud nastane situace, že investiční společnost nemá na svém účtu dostatek prostředků, může použít k úhradě prostředky z vlastního majetku. Další možností je, že přijme krátkodobý úvěr. „Možnost použití vlastních prostředků či krátkodobého

¹⁷ Liška, V., Gazda, J. Kapitálové trhy a kolektivní investování. Praha: Professional Publishing, 2004. Str. 474

úvěru má ostatní podílňíky otevřeného fondu“¹⁸

Pokud však společnost přijme krátkodobý úvěr, bude splácen z majetku v podílovém fondu včetně úroků. Proto je potřeba danou situaci vždy pečlivě analyzovat, zejména z hlediska potřeby podílníků. Může nastat např. situace, kdy dojde k přímému ohrožení zájmů podílníků a investiční společnost může pozastavit zpětný odkup podílových listů, avšak nejdéle na tři měsíce. O pozastavení vydávání podílových listů rozhoduje představenstvo investiční společnosti. Musí sepsat zápis, kde musí uvést důvody, proč pozastavuje odkup podílových listů. Pokud dojde k této situaci, pak podílník nemůže požadovat jeho odkoupení. K tomu, aby byl obhospodařovatel schopen udržet požadavky na zpětný odkup v otevřeném podílovém fondu, je nutné se věnovat ocenění majetku fondu. „Pokud jsou ve fondu udržovány cenné papíry, které jsou do hodnoty majetku započítávány svou pořizovací hodnotou, protože se s nimi neobchoduje, a proto nemají kurz, dochází k poškozování podílníků, neboť podílové listy jsou prodávány a zpětně odkupovány za nereálnou částku.“¹⁹

Další možností, jak se snižuje hodnota podílového listu, je situace, kdy velké množství podílníků chce odkoupit své podílové listy. V tuto chvíli nemusí investiční společnost všechny tyto požadavky zvládnout a dochází k tomu, že odprodává i nereálně oceněné cenné papíry. Pro existenci otevřeného podílového fondu jsou důležité náklady spojené s jeho fungováním.

Proto, aby byl schopen lépe pokrýt tyto náklady, účtuje vstupní poplatky. Poplatky se většinou platí při nákupu a prodeji jako určitá přírážka. Vstupní a výstupní poplatky nejsou jedinými, které otevřený podílový fond účtuje. Proto je nutné, z pohledu investora, který nakupuje podílový list, se dívat na výši celkových nákladů. Tuto skutečnost označujeme tzv. TER neboli total expense ratio (celkový nákladový poměr). Pro investora má tato informace zásadní vliv na to, aby zjistil, jak je daný fond hospodárný²⁰

¹⁸ Liška, V., Gazda, J. Kapitálové trhy a kolektivní investování. Praha: Professional Publishing, 2004. Str. 474

¹⁹ Liška, V., Gazda, J. Kapitálové trhy a kolektivní investování. Praha: Professional Publishing, 2004. Str. 475

²⁰ Freiburger, K. Kolektivní investování, bakalářská práce. Brno: MU Brno. Ekonomicko-správní fakulta, 2008. Str. 22

2.4.4. Uzavřený podílový fond

Charakteristické pro uzavřený fond je to, že jsou zde nastaveny limity pro prodej podílových listů. Limit může být nastaven buď jako omezený počet vydaných podílových listů, nebo jako omezenost, resp. ohraničenost doby jejich prodeje. Pokud je limit nastaven, jako omezení počtu podílových listů, tak se předem stanoví počet podílových listů, které se vytisknou. Následně pak probíhá prodej až do chvíle, kdy jsou všechny podílové listy prodány. U omezení doby je prodej zastaven po uplynutí právě této doby a nebere se ohled na to, zda-li se všechny podílové listy prodaly, nebo neprodaly. Ten, kdo je podílníkem uzavřeného podílového fondu, nemá právo na zpětný odkup podílového listu dané investiční společnosti. Díky tomu se podílové listy těchto fondů obchodují na veřejných trzích cenných papírů. Často zde nastává stav, kdy se cena podílového listu liší od hodnoty vlastního jmění, které připadá na podílový list uzavřeného podílového fondu. Stejně jako u investičního fondu se zde můžeme setkat s pojmem prémie a diskont. Zpravidla bývá ceny podílového listu na veřejně obchodovaném trhu cenných papírů nižší, než právě hodnota jmění ve fondu. Pokud nastane tato situace, jde o diskont.

2.4.5. Depozitář

Každá investiční společnost a investiční fond musí dle zákona 248/1992 Sb., O investičních společnostech, mít svého depozitáře. Tím je osoba právně i majetkově oddělená od investiční společnosti a investičního fondu a na nich nezávislá, která zajišťuje úschovu majetkových hodnot, plní příkazy investiční společnosti a investičního fondu týkající se dispozic se svěřenými hodnotami a kontroluje dodržování zákonných i statutárních pravidel.²¹

Funkcí depozitáře je dohlížet nad činností investičních společností a investičních fondů. Každá investiční společnost a investiční fond si dle zákona mohou zvolit za svého depozitáře pouze oprávněnou banku. Depozitářem může být podle §20 odst. 2 zákona o kolektivním investování pouze banka, která má sídlo na území České republiky nebo i zahraniční banka, která má na území České republiky zřízenou svoji pobočku a musí mít povolenou činnost depozitáře.

²¹ Zákon č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování, ve znění pozdějších předpisů

Základní činností depozitáře je efektivně a hlavně účinně zajišťovat ochranu investorů.²²Ochrana investora ze strany depozitáře by však neměla vést k pasivnímu přístupu investorů a k tomu, aby se přestali zajímat o výkon správců jejich majetku.

Vztah mezi investiční společností a depozitářem je právně ošetřen tzv. depozitářskou smlouvou. Tuto smlouvu musí uzavřít investiční společnost nebo investiční fond s depozitářem nejpozději do šesti měsíců od doby, kdy dostala investiční společnost nebo investiční fond povolení k výkonu podnikatelské činnosti. Samotná smlouva se řídí zákonem č. 513/1991 Sb., (obchodní zákoník), která má znaky smlouvy o běžném vkladovém účtu, smlouvy o správě či uložení cenných papírů.

V oblasti kolektivního investování představuje depozitář první instanci z pohledu regulace a dohledu nad investičními společnostmi a investičními fondy. Kontroluje a dohlíží především na to, aby vše, co se v investičních společnostech a investičních fondech děje, probíhalo v souladu se zákonem. Z pohledu investora je pro něho činnost depozitáře také velice podstatná. Je to z toho důvodu, že depozitář chrání i zájmy samotných investorů. Zákon říká, že pokud depozitář při kontrole zjistí, že by investor mohl být poškozen, může po dobu tří pracovních dnů pozastavit obchody.²³ Jestliže dojde k zjištění, že investiční společnost nebo fond si počínají nezákonně, musí depozitář tento fakt oznámit České národní bance, která na základě kontroly může pozastavení zrušit, nebo naopak zamítnout.

2.5 Ochrana spotřebitele

Změny, které se týkají českého kapitálového trhu nejsou ovlivněny jen směnicemi či nařízeními z Evropské unie, nýbrž dochází i k podstatným úpravám právních předpisů z řad českých legislativců. Především si každý začíná uvědomovat, že s postupným vývojem informačních technologií bude usnadněn přístup drobným investorům k různým investičním nástrojům kapitálového trhu, které však pro začínající investory mohou představovat neúměrná rizika.

Proto je třeba rozšířit ochranu investorů již v základních a obecných právních předpisech, o kterých je obecně větší povědomí a především zvýšit informovanost

²² Liška, V., Gazda, J. Kapitálové trhy a kolektivní investování. Praha: Professional Publishing, 2004. Str. 293

²³ Zákon č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování, ve znění pozdějších předpisů

ohledně možných rizik spojených s investicemi. S tím souvisí zvýšení finanční gramotnosti již na základních a středních školách, ke které je právě připravován program ČNB ve spolupráci s vysokými školami. Nejpodstatnější legislativní změny se očekávají od nového občanského zákoníku a od nových předpisů v souvislosti s ochranou spotřebitele.

2.5.1 Ochrana investic na základě nového občanského zákoníku

Základním právním předpisem upravujícím cenné papíry a obchodování s nimi byl v 90. letech zákon o cenných papírech. Poté však v důsledku vstupu České republiky do EU došlo k řadě změn, kde ta nejpodstatnější byla vytvoření ZPKT, který v podstatné míře nahradil právě zákon o cenných papírech. V současném zákonu zůstalo v podstatě jen 44 kompletních paragrafů, které obecně upravují náležitosti spojené s cennými papíry, jejichž demonstrativní výčet je uveden v § 1.

Proto již v připravovaném občanském zákoníku se uvažovalo o tom, že ustanovení ze zákona o cenných papírech budou upravena právě v novém zákoníku. I když v návrhu nového občanského zákoníku²⁴ ze dne 30. 6. 2008 není v závěrečných ustanoveních uvedeno, že by mělo dojít ke zrušení zákona o cenných papírech, obsahuje v obecné části hlavě IV. čtyři paragrafy věnující se cenným papírům. Jedná se definici cenného papíru, která doposud v českých právních předpisech nebyla uvedena, dále podobu a formu cenného papíru a podmínky emise. Především tzv. reálné investiční instrumenty jsou chráněny jako věci na základě občanského zákoníku. Stav de lege lata, vytvořený v normalizačních letech minulého století, však již nevyhovoval potřebám dnešní doby. Vznikly proto úpravy de lege ferenda, které mají do budoucna zajistit lepší ochranu soukromých práv. I další ustanovení návrhu občanského zákoníku se věnují cenným papírům. V části IV., která se věnuje relativním majetkovým právům jsou upraveny ustanovení ohledně cenných papírů, např. úschova cenného papíru či správa cenného papíru. Tato ustanovení jsou však uvedena i v aktuálním zákoně o cenných papírech. Pokud by tedy nedošlo k nahrazení zákona novým občanským zákoníkem, bylo by třeba paralelně upravené oblasti vyřešit jiným způsobem.

²⁴ Návrh nového občanského zákona včetně důvodové zprávy je ke stažení z WWW: <http://obcanskyzakonik.justice.cz>.

2.5.2 Ochrana spotřebitele v režimu ČNB

Trend ochrany spotřebitele se projevuje ve všech moderních oblastech soukromého práva, a tedy i v rámci práva kapitálového trhu. Důvody, ze kterých se vychází při potřebě důkladnější ochrany spotřebitele jsou následující:²⁵

- definice pojmu spotřebitele je nejednotná a to jak v rámci směrnic ED, tak i v rámci judikatury ESD
- v členských státech ES je spotřebitel vykládán a chápán rozdílně
- české právo obsahuje generální definici spotřebitele, ale v rámci právního řádu existují dílčí definice spotřebitele v závislosti na nepřímém předmětu spotřebitelského závazkového vztahu
- spotřebitel je v právní úpravě ČR mnohdy chráněn méně, než tatáž smluvní strana, která není v obdobném právním vztahu spotřebitelem
- provedení směrnic ES do práva ČR je činěno fragmentárně a neprovázaně na stávající soukromoprávní instituty

Z výše uvedených důvodů bylo do českého právního řádu dne 12. 2. 2008 zákonem č. 36/2008 Sb., kterým se mění některé zákony v oblasti ochrany spotřebitele, zakotvena úprava Evropských společenství²⁶, která novelizovala mimo jiné zákon č. 6/1993 Sb., o České národní bance, zákon č. 634/1992 Sb., o ochraně spotřebitele a svěřil ČNB nové pravomoci v oblasti ochrany spotřebitele. V rámci těchto pravomocí se zvýšily pravomoci ČNB, která v oblasti kapitálového trhu přijímá podněty, stížnosti a upozornění od spotřebitelů, kteří by mohli být dotčeni na svých právech. Konkrétně došlo ke změně § 44 odst. 1 zákona o ČNB, kde bylo doplněno, že ČNB mimo jiné vykonává dohled „nad dodržováním povinností zákazu používání nekalých obchodních praktik“, kdy nekalé praktiky, spolu s klamavými obchodními

²⁵ Zdroj: SELUCKÁ, M., Ochrana spotřebitele v soukromém právu, 2008. str. IX

²⁶ Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2005/29/ES o nekalých obchodních praktikách vůči spotřebitelům na vnitřním trhu a o změně směrnice Rady 84/450/EHS, směrnic Evropského parlamentu a Rady 97/7/ES, 98/27/ES a 2002/65/ES a nařízení Evropského parlamentu a Rady (ES) č. 2006/2004 (směrnice o nekalých obchodních praktikách) a další.

praktikami a agresivními obchodními praktikami, jsou definovány v § 4 až § 5a zákona o ochraně spotřebitele. ČNB vykonává dohled v oblasti ochrany spotřebitele nad dodržováním těchto pravidel:²⁷

- Dodržování zákazu používání nekalých obchodních praktik.

Podle definice zákona o ochraně spotřebitele je obchodní praktika nekalá, je-li jednání podnikatele vůči spotřebiteli v rozporu s požadavky odborné péče a je způsobilé podstatně ovlivnit jeho rozhodování tak, že může učinit obchodní rozhodnutí, které by jinak neučinil. Taková praktika je zakázána.

- Dodržování zákazu diskriminace spotřebitele.

Podle zákona o ochraně spotřebitele nesmí prodávající při poskytování služeb spotřebitele diskriminovat. Obecně se diskriminací rozumí úmyslné či nedbalostní rozlišování, vyloučení, omezení nebo zvýhodnění na základě diskriminačního důvodu.

- Dodržování povinností a pravidel pro informování o ceně služeb a způsobu jejich stanovení

Prodávající je povinen informovat v souladu s cenovými předpisy spotřebitele o ceně poskytovaných služeb nebo informaci o ceně služeb jinak vhodně zpřístupnit.

- Dodržování povinností stanovených občanským zákoníkem pro uzavírání smluv o finančních službách uzavíraných na dálku.

Jedná se o smlouvy uzavírané pomocí prostředků komunikace na dálku (telefon, fax, e-mail či internet). Pro spotřebitele je tento způsob pohodlný, ale možnost získat informace je omezenější než při jednání s poskytovatelem finanční služby. Proto občanský zákoník stanoví podrobně rozsah informací, které musí být povinně poskytnuty.

Další aktivitou, jak ČNB přispívá k ochraně spotřebitelů je preventivní způsob jejich vzdělávání. Ve spolupráci s CESR byla vydána příručka, která má začínající

²⁷ ČNB: Ochrana spotřebitele. [online]. Citováno dne [14. 12.2012], dostupný na WWW: http://www.cnb.cz/cs/dohled_fin_trh/spotrebitel/index.html.

investory upozornit na to, který předpis se jich týká a jak jednat s obchodníky s cennými papíry.

Příručka je stručným přehledem práv spotřebitelů podle směrnice MiFID a hlavní zásady z ní plynoucí jsou následující:

Hlavní zásady, jimiž se obchodníci musí při poskytování investičních služeb řídit:

- Jednat čestně, spravedlivě a profesionálně v souladu s vašimi nejlepšími zájmy.
- Poskytnout vám přiměřené a úplné informace, které nejsou nejasné, nepravdivé, zavádějící nebo klamavé.
- Poskytnout vám investiční služby, které berou v potaz vaši konkrétní situaci.

Jak již bylo uvedeno, nejpodstatnější změny ve spojitosti s ochranou spotřebitelů však nabízí celá směrnice MiFID. Zvyšuje právní jistotu při obchodování s finančními nástroji na celém jednotném trhu Evropských společenství a podílí se na vyšší informovanosti všech subjektů finančního trhu.²⁸

2.5.3 *MiFID směrnice*

Směrnice č. 2004/39/ES o trzích s finančními nástroji (MiFID) nahrazuje směrnicí č. 93/22/EHS o investičních službách (ISD). MiFID byl vydán v intencích Lamfalussyho procesu. Je tedy směrnicí rámcovou, na kterou navazuje prováděcí úprava. Konkrétně se jedná o nařízení Evropské komise č. 1287/2006 a směrnicí č. 2006/73/ES. Členské státy Evropské unie mají povinnost transponovat příslušné předpisy do 31. ledna 2007, datum implementace je 1. listopadu 2007.

MiFID upravuje zejména podmínky podnikání na kapitálovém trhu. Oproti původní úpravě přichází s novým pojetím finančních nástrojů a investičních služeb, nově upravuje kategorizaci zákazníků a rozsáhle řeší pravidla nejlepšího provedení pokynů zákazníků. MiFID také vymezuje alternativní tržní platformy a rozšiřuje

²⁸ OŠKRDALOVÁ, G.: MIFID-Klasifikace zákazníků a jejich ochrana. In Evropské finanční systémy 2008 – sborník příspěvků z mezinárodní vědecké konference. Brno. Masarykova univerzita. 2008. str. 306-310. Dostupný na WWW: <http://is.muni.cz/do/1456/sborniky/2008/evropske-financni-systemy-2008.pdf>.

pojetí opatření k transparentci trhu.²⁹

2.6 Aktuální ochrana v Evropské unii

Obdobné změny, jaké nám v nedávné době přinesla směrnice MiFID můžeme do budoucna očekávat i v reakci na finanční krizi, která v této době probíhá. Řada politiků se vyjadřuje pro výraznější regulaci finančních institucí a žádá další změny v oblasti obchodování s finančními nástroji na kapitálových trzích. Jedním ze subjektů, který žádá přísnější regulaci finančních trhů a který i zformuloval základní návrhy, je i Výbor regionů Evropské unie, který ve svém odkazu³⁰, upozorňuje na prudké zhoršení ekonomické situace v členských státech Evropské unie a v jejich regionech a obcích. V obecných připomínkách zdůrazňuje, že celosvětová hospodářská a finanční krize je pro tržní hospodářství zatěžkávací zkouškou, ale ne jeho koncem. Rámcové podmínky hospodaření budou údajně natolik vylepšené a uzpůsobené, že tržní hospodářství bude v lepší situaci než před krizí. Proto vyzývá evropské instituce, aby podporovaly optimismus občanů.

Současně v souladu s řadou dalších institucí, které požadují reformu finančního systému v Evropské unii, shrnuje základní požadavky ve svém Plánu evropské hospodářské obnovy a vyzývá Evropskou komisi a členské státy, aby v rámci blížících se diskusí o novém celosvětovém finančním řádu prosazovaly důkladnou reorganizaci celého finančního systému (včetně investičního bankovníctví, zajišťovacích fondů a soukromého kapitálu), která by zamezila opakování finančních excesů.

Na některé z problémů Evropská komise již zareagovala ve svém sdělení Evropské radě ze dne 26. 11. 2008 s názvem Plán evropské hospodářské obnovy³¹ Tato sdělení obsahují rovněž dva hlavní pilíře a jednu hlavní zásadu:

- Prvním pilířem je injekce do hospodářství vedoucí ke stimulaci kupní síly,

²⁹ Zdroj: Česká národní Banka: Předpisy v dohledu nad kapitálovým trhem dostupné online http://www.cnb.cz/cs/legislativa/leg_kapitalovy_trh/mifid/index.html [cit. 4.3.2012]

³⁰ Jedná se o návrh stanoviska Výboru regionů zahrnující Plán evropské hospodářské obnovy a úlohu místních a regionálních orgánů. Byl vytvořen na zasedání ze dne 22. 4. 2009 a je dostupný na WWW: <http://www.cor.europa.eu>.

³¹ Plná verze sdělení je dostupná na WWW: <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2008:0800:FIN:CS:PDF>.

podpora poptávky a stimulace důvěry. Komise navrhuje, aby se členské státy a EU dohodly na okamžitém rozpočtovém stimulu ve výši 200 miliard EUR (1,5 % HDP), který by evropskému hospodářství poskytl impuls k podpoře poptávky, což je v souladu s Paktem o stabilitě a růstu.

- Druhý pilíř je založen na potřebě přímého krátkodobého opatření na posílení dlouhodobé konkurenceschopnosti Evropy. Plán obsahuje komplexní program k přímému opatření v podobě „chytrých“ investic. Chytré investice znamenají investování do dovedností, jež odpovídají dnešním potřebám: investování do energetické účinnosti k vytváření pracovních míst a úsporám energie; investování do čistých technologií s cílem podpořit odvětví jako např. stavebnictví a automobilový průmysl ve využívání v budoucnu nízkouhlíkové technologie a investování do infrastruktury a vzájemného propojení, s cílem podpořit účinnost a inovace.
- Hlavní zásadou tohoto plánu je solidarita a sociální spravedlnost.

I když tyto návrhy v Plánu evropské hospodářské obnovy neobsahují žádné konkrétní legislativní změny, podílely se na vzniku návrhu nařízení o ratingových agenturách a o legislativní úpravě hedgeových fondů, které by do budoucna měly poskytnout vyšší informovanost a vyšší ochranu investic.

2.6.1 Nařízení o ratingových agenturách

Jak již bylo uvedeno v předchozím textu, auditorské a ratingové společnosti se podstatně podílely na vzniku hypoteční krize. Kvalita ratingů prováděná agenturami často neodpovídá skutečnému stavu finančních nástrojů, což se odrazilo v důvěře účastníků finančních trhů. Proto Evropská komise ve spolupráci s CESR a European Securities Markets Expert Group zareagovala vydáním návrhu nařízení o ratingových agenturách s pracovním označením KOM(2008)704.³²

Návrh vychází z dobrovolného kodexu chování ratingových agentur vydaného Mezinárodní organizací komisí pro cenné papíry a podstatně rozšiřuje legislativní úpravu, jež doposud byla jen okrajově zmíněna ve směrnici 2003/125/ES, která

³² Text návrhu nařízení včetně důvodové zprávy je ke stažení na WWW: http://ec.europa.eu/internal_market/securities/docs/agencies/proposal_cs.pdf.

provádí směrnici 2003/6/ES, pokud jde o poctivé předkládání investičních doporučení a uveřejňování střetu zájmů. Zde je zmíněna nutnost vyhnout se střetům zájmů a zabezpečení poctivosti ratingů.

V novém návrhu by hlavní změnou měla být povinnost ratingových agentur registrovat se prostřednictvím CESR. Odpovědnost za registraci agentury a dohled by měly spočívat na příslušném členském státu, kde má agentura sídlo. CESR by měl mít možnost doporučit či zrušit registraci. Samotná registrace by měla nabýt účinnosti po zveřejnění Komisí v Úředním věstníku Evropské unie, přičemž právě Komise by měla seznam registrovaných ratingových agentur aktualizovat.

Podle návrhu bude nutné garantovat nezávislost vytváření ratingů na obchodních pobídkách, spolu se zajištěním nezávislé interní kontroly, která by měla být tvořena alespoň třemi nezávislými osobami, jejichž odměna nebude závislá na hospodářských výsledcích agentury. Otázka střetu zájmů by měla být řešena monitoringem a zveřejňováním informací o střetech zájmů. Text dále obsahuje omezení činnosti pouze na rating a neposkytování konzultací a poradenství. Ratingové agentury by měly zavést odpovídající vnitřní politiky a postupy pro zaměstnance podílející se na ratingovém procesu, aby se zabránilo střetu zájmů a zajistila se trvalá kvalita, integrita a důslednost procesu vydávání a přezkumu ratingů.

Ratingové agentury by měly rovněž zveřejňovat výroční zprávu o transparentnosti a CESR vytvoří veřejný archiv s údaji o výkonnosti ratingových agentur. Tento princip by však měl fungovat jen do roku 2010 a poté by měl být vytvořen nový evropský úřad pro dohled nad ratingovými agenturami, který by kompletně zastřešoval problematiku dohledu nad agenturami.

Tato opatření ve svém důsledku mohou velmi pomoci investorům vzhledem k tomu, že hodnocení ratingových agentur je často klíčovým zdrojem informací, které mají k dispozici ohledně plánované investice.

2.6.2 Hedgeové fondy

Vedle ratingových agentur, auditorských společností a investičních bank jsou právě hedgeové fondy považovány za dalšího viníka současné hypoteční, potažmo finanční

krize. Tyto fondy jsou však již delší dobu předmětem kritiky, poněvadž jejich investiční praktiky nejsou v podstatě vůbec regulovány a z důvodu nadprůměrných výnosů odlákávají investory konzervativnějším fondům kolektivního investování. Riziko s těmito finančními operacemi spojené si však uvědomoval jen málokdo a mnoha investorům zapříčinily ztráty velkého objemu finančních prostředků.

Hedgeový fond je stejně jako klasický investiční nebo podílový fond institucí, která shromažďuje prostředky za účelem jejich společného investování. Na rozdíl od nich však může investovat i do finančních derivátů, komodit či nemovitostí, což v dobách finanční stability přináší nadprůměrné výnosy.

Dle deníku E15³³ se však již připravuje legislativa, která má za úkol alespoň částečně regulovat i hedgeové fondy. Evropská komise prosazuje povinnou registraci pro ty subjekty, které spravují v Evropské unii více než 250 mil. eur. Návrh směrnice zahrnuje regulační povinnost nad manažery komoditních fondů, fondů nemovitostí a speciálních fondů pro profesionální investory. Vedení fondů současně musí zlepšit řízení rizik a manažeři budou mít povinnost poskytovat informace regulátorům, investorům a veřejnosti. V návrhu směrnice je upravena i problematika podílnických společností, pokud jejich obrat překračuje 50 mil. eur ročně a počet zaměstnanců je tvořen více než 250 lidmi. Pak by tyto společnosti musely zveřejňovat bilance firem ve svém portfoliu a také výkazy zisků a ztrát.

Návrh je zdůvodněn potřebou regulovat chod společností, které mohou ovlivňovat veřejný zájem a zvýšenou ochranou investic všech kategorií investorů. K tomu by měla přispět i povinnost deponovat kapitál minimálně 125 tisíc eur. Manažeři, kteří zdvojnásobí svůj vklad díky cizím investicím, musejí dohlížejícímu orgánu hlásit jména svých pěti největších věřitelů a výši svých dluhů. V případě nesplnění daných pravidel je sankcí odebrání licence fondu. Vyhodnocování dat plynoucích z návrhu směrnice by měl mít na starosti nový úřad, tzv. Rada pro systémová rizika, která bude patřit pod Evropskou centrální banku. Je však pravděpodobné, že návrh směrnice dozná ještě určitých změn, poněvadž kritikové návrhu zmiňují, že povinné registraci by měly podléhat pouze fondy, jejichž portfolio přesahuje 250 milionů eur, což umožní určitým subjektům vyhnout se regulaci a dále, že směrnice

³³ MATERNA, K.: EU pohlídá manažery hedgeových fondů. Deník E15, Mladá fronta. Ze dne 7. 4. 2009. str. 18.

neomezuje míru zadluženosti investičních fondů, které pak mohou představovat systémové riziko pro celou ekonomiku.

3 DRUHY INVESTOVÁNÍ

3.1 Cenné papíry

Cenné papíry jsou listiny, díky kterým uplatňujeme určitý nárok. Představují tedy pohledávku (peněžní nebo majtkový nárok) vlastníka cenného papíru vůči emitentovi, který cenný papír vydal. Můžeme tedy říci, že cenný papír vytváří vztah mezi dlužníkem a věřitelem. Dlužník je ten, kdo cenný papír vystavuje a má závazek a věřitel je vlastník vystaveného cenného papíru. Bez cenného papíru nemůže věřitel požadovat vyplacení svých nároků a dlužník tedy může odepřít plnění svého závazku.

Význam cenných papírů je především ten, že emitent získá finanční prostředky, které nutně potřebuje ke svému podnikání a věřitel díky tomu může investovat a vytvářet zisk.

Při zmínce o emitentovi je důležité si přiblížit, kdo může být emitentem (vydavatelem cenného papíru). Nejčastějším emitentem cenného papíru je podnik (akcie, dluhopisy), banka (investiční certifikáty), stát (státní dluhopisy), občané (směnky, šeky) a město (komunální dluhopisy). Tito emitenti vystavují cenné papíry a vystavují doklady o tom, že jim byl svěřen majetek nebo peníze.

Každý cenný papír má určité předepsané náležitosti. Na žádném cenném papíru nesmí chybět jeho název, který je nejvýraznější a obsahuje, zda je to například akcie, dluhopis, směnka nebo šek apod.

Další důležitou náležitostí je nominální hodnota cenného papíru - to je hodnota, která je vytištěna na listině. Za tuto hodnotu se cenný papír prodává prvnímu majiteli (investorovi). Pro výpočet výnosů u některých cenných papírů je důležité datum vydání napsané na listině. Cenný papír také nese jméno toho, kdo listinu vydal.

Cenné papíry jsou na veřejném trhu prodávány a nakupovány za tržní hodnotu, za kurz (cenu) cenného papíru. Tento kurz se mění v závislosti na nabídce a poptávce po cenném papíru. Kurz může být vyšší nebo nižší než je nominální hodnota. Pro

investora je výhodné, když je kurz cenného papíru nižší než nominální hodnota a naopak pro prodávajícího je výhodné prodat cenný papír s vyšším kurzem.³⁴

3.1.1 Obchodování s cennými papíry

Existuje mnoho možností, jak získat cenný papír, o který máme zájem nebo naopak prodat ten, který by nám měl zajistit dostatečný přísun peněžních prostředků. Nejdůležitější při obchodování je stanovení, o který druh cenného papíru se jedná, protože od této situace se odvíjí celý proces. S každým cenným papírem je spjata různé místo obchodování a i své finanční vyrovnání má různá listina jiné.

Specifické místo obchodování s cennými papíry je burza, která vystupuje jako vysoce organizovaný typ trhu, který je určen k uzavírání obchodů s finančními instrumenty. Tyto předměty ale nejsou na burze fyzicky přítomny, pouze se o nich jedná. Burzovní obchody se konají pravidelně v přesně stanoveném místě a čase a za účasti pouze stanovených členů burzy cenných papírů. Burza cenných papírů během dne zveřejňuje informace z obchodování na svých internetových stránkách, a to průběžně se zpožděním patnácti minut. Burza je povinna také vždy po burzovním dni, který končí po sedmnácté hodině, zveřejňovat oficiální kurzovní lístek, který obsahuje výsledky obchodování.

Pokud chceme obchodovat na burze a nemáme členský přístup, musíme si zajistit zprostředkovatele, který členem je a bude ochotný a hlavně schopný uskutečnit námi zadanou transakci. Tento zprostředkovatel se pak stává makléřem, který má za úkol na náš přesný burzovní příkaz koupit nebo prodat cenný papír konkrétního druhu, množství a za určitou cenu. Při limitované ceně si stanovíme nejvyšší hranici kupní ceny, za kterou jsme ochotni si cenný papír pořídit a při prodeji si naopak stanovujeme nejnižší prodejní cenu našeho cenného papíru. Pokud taková cena není limitovaná, spoléháme na makléře, že bude naše zájmy hájit a obchod proběhne co nejlépe.

K obchodování jsou také založeny instituce, které klientům poskytují investiční služby na základě povolení od Komise cenných papírů. Tito obchodníci s cennými papíry jsou zakládány jako právnické osoby a mají za úkol především přijímat nebo

³⁴ Zdroj: Web cenné papíry [dostupné online] <http://www.cennypapir.cz/> [cit. 4.3.2012]

předávat pokyny k obchodování s cennými papíry od svého klienta, starají se o celý proces emitování cenných papírů od společnosti, která si jej najala, poskytují poradenské služby, poskytují úvěry klientům k uskutečnění obchodu a v mnoha případech se sami starají o správu a úschovu svěřených cenných papírů.

Můžeme se setkat s cenným papírem v běžném životě mezi přáteli, sousedy, příbuznými a v takovémto případě je důležité znát základní informace o listině, která vstupuje do mezilidských vztahů. Tyto informace nás mohou zachránit před možnou škodou nebo ztrátou nejen finančních prostředků. Jako potencionální investoři - věřitelé bychom se měli snažit zjistit co nejvíce údajů o emitentovi cenného papíru - dlužníkovi, abychom se nedostali do potíží s vymáháním svých pohledávek, ale naopak dosáhli zhodnocení svých vložených prostředků do investice.³⁵

3.2 Komodity a komoditní burzy

Významná podobnost slova komodita s anglickým ekvivalentem „commodity“ navozuje dojem, že jde o slovo převzaté. Původ tohoto slova však není tak jednoduchý. Jako mnoho jiných specializovaných slov, ne přímo používaných běžnou populací, se vyskytuje ve velmi podobných variantách v mnoha evropských jazycích. V případě slova „komodita“ je dohledatelný kořen slova „commod“ do latiny. Přičemž dále je několik potenciálních latinských slov, ze kterých může slovo pocházet. Například „commoditas“ znamenající přiměřenost nebo „commode“ s významem přiměřeně. Předpokládá se, že do moderní podoby se pojem dostal přes francouzské slovo „commodité“, které bylo tak kolem 15. století po kristu přejato do angličtiny jako „commodity“.

Definice slova komodita:

„Zboží, jež má podobu hmotných předmětů a služeb. Pro toto zboží v užším slova smyslu, někdy označované jako zboží reálné, se používá zpravidla výrazu – komodita.“³⁶

³⁵ Zdroj: Web cenné papíry [dostupné online] <http://www.cennypapir.cz/obchodovani-s-cennymi-papiry/> [cit. 4.3.2012]

³⁶ DĚDIČ, J. Burza cenných papírů a komoditní burza. 1. vyd. Praha: Prospektrum, 1992. 21 s. ISBN 8085431629.

3.2.1 Dělení komodit

Konkrétních komodit je mnoho. Velmi. Například Commodity Research Bureau uvádí ve své ročence 104 různých komodit.³⁷ Komodity jsou to, na základě čeho naše společnost funguje. Čím složitější a vyspělejší společnost tím více komodit potřebných k jejímu fungování se dá očekávat. To je nejspíše důvod proč se mnoho publikací nezabývá celkovým výčtem komodit. Dokonce ani těch obchodovaných. Rozdílnosti v dělení a třídění komodit potom přímo plynou z jejich velkého počtu a různých užití. Některé skupiny jsou velmi přesně ohraničeny, například drahé kovy. Jiné se jednou řadí dohromady jindy samostatně, například olejniny.

3.2.2 Komoditní burzy

Všude ve světě vznikají burzy z potřeby standardizace a zefektivnění obchodních vztahů. Jsou součástí kapitálového trhu, ale vyznačují se několika zvláštnostmi. Především je k provozování burzy třeba zvláštní povolení a obchodování je zákonně regulováno. Proto jsou přesně stanoveny jednotlivé druhy obchodů, zboží, se kterým se na burze obchoduje, a v neposlední řadě i čas a místo obchodů. Díky těmto svým jedinečným vlastnostem jsou burzy vrcholem kapitálového trhu a stávají se nezbytnou součástí tržních ekonomik, přičemž jejich význam i nadále roste. Na světových finančních trzích existují burzy na mnoho různých komodit, ale zdaleka ne na všechny. Komoditní burzy mohou být dále smíšené nebo specializované. Jak již bylo uvedeno výše, existují burzy s reálným zbožím a termínové.

Burzy na reálné zboží jsou vývojově starší a ve své čisté podobě již nejsou příliš významné. Nejčastějším druhem těchto komoditních burz jsou burzy agrární, které mají zpravidla jen regionální význam. Přesto si zde uvedeme jejich základní funkce, které tvoří jakousi základnu pro vývoj a efektivní fungování složitějších mechanismů termínových burz.

Základní funkce komoditní burzy:

- Zajištění zásobování jednotlivých regionů zbožím

³⁷ The CRB Commodity Yearbook 2009. COMMODITY RESEARCH BUREAU. 1. vyd. Hoboken, New Jersey: John Wiley & Sons, Inc., 2009. 322 s. ISBN 9780470406724.

- Zajištění odbytu zboží
- Vytváření tržní ceny zboží a působení na cenovou stabilitu

Toto jsou základní funkce, které komoditní burzy plní na trhu. K tomu, aby taková burza mohla úspěšně fungovat, je však třeba splnit také několik podmínek.

a) Velikost trhu

Jedním ze základních předpokladů pro činnost komoditní burzy je existence poměrně velkého trhu daných komodit. Malý trh znamená malý objem obchodů, což má za následek velký rozptyl mezi nabídkou a poptávkou. Při malém množství obchodů na trhu jsou také vyšší náklady na zprostředkování obchodů. S růstem objemu klesají transakční náklady obchodování a také zavedení nové komodity na zavedený velký trh je spojeno s relativně nízkými náklady.

b) Zastupitelnost a standardizace zboží

Zboží, které má být obchodováno na burze, musí být možno standardizovat co do kvality a množství tak, aby bylo zastupitelné. Díky tomu je všem účastníkům burzy předem známo, jaké zboží je na burze nabízeno, ačkoliv zde není fyzicky přítomno. Tato skutečnost jednak snižuje náklady obchodování, a také zde vzniká prostor pro realizaci termínových obchodů. Některé produkty však standardizovat nelze a z tohoto důvodu nejsou obchodovatelné na burze. Proto je okruh komodit, s nimiž lze obchodovat, omezený.

c) Cenové výkyvy

Zásadní význam pro vznik komoditních burz, je existence výrazných a těžko předvídatelných výkyvů ve vývoji nabídky a poptávky po daném zboží, které vedou k významným pohybům cen. Kdyby tato podmínka neplatila, nevznikala by potřeba zajištění proti těmto výkyvům, která bývá realizována právě obchody na burzách. V případě stálých cen by pochopitelně burzovní mechanismus ztrácel na významu a burzy by přestaly být potřebné.

d) Cenová transparentnost

Cena na burzovním trhu, která vzniká ze střetu nabídky a poptávky, by měla dosahovat relativně objektivní úrovně. Zároveň je informace o této ceně okamžitě

různými prostředky distribuována dále tak, aby byla dostupná všem účastníkům burzovního obchodování. Dosažené ceny při obchodování na burze jsou jedinečné a respektované všemi účastníky jako základ pro následné vypořádání burzovních i mimoburzovních obchodů. V neposlední řadě musí mít tržní ceny dostatečnou vypovídací schopnost, aby mohly sloužit jako signál pro budoucí aktivitu účastníků trhu.

e) Likvidita trhu

Pro správný rozvoj burzovního obchodování je vhodný co nejširší okruh účastníků, zajišťujících co možná nejvyšší pravidelný objem obchodů. Tato podmínka poukazuje zejména na důležitost spekulacních obchodů na burzovním trhu, protože pouhá účast producentů, obchodníků a zpracovatelů by dostatečnou likviditu nezajistila. Tyto subjekty se snaží burzovními obchody krýt rizika spojená s výkyvy cen. Naopak spekulanti obsazují opačné pozice, neboť se snaží realizovat zisk z daných cenových výkyvů. Spekulanti obvykle tvoří většinu na burze, což udržuje jednak dostatečnou likviditu trhu, ale také podporuje výskyt cenových výkyvů.

f) Zajištění vzájemného vypořádání

Při provozu komoditní burzy je třeba dbát i na zajištění vzájemného vypořádání závazků a pohledávek plynoucích z uzavřených obchodů. Důležitý a závažný burzovní mechanismus je finanční zajištění všech operací, které se provádí prostřednictvím tzv. clearingových center (clearing house). Tato instituce, která je svým působením podobná bance, je nezbytnou součástí fungování komoditní burzy. Jejím úkolem je kontrolovat a uspořádat burzovní obchody, zajišťovat jejich cenové vyrovnání, dále dohlížet na splnění všech sjednaných kontraktů a konečně určovat kupujícím a prodávajícím práva a povinnosti při splnění burzovních kontraktů.

3.3 Forex

Forex, neboli foreign exchanges, označovaný též jako Mezinárodní devizový trh, je jedním slovem obchodování s cizími měnami. Úvodem je třeba říci, že Forex vlastně není burzovním trhem v pravém slova smyslu. Forex je zjednodušeně celosvětová síť, která je propojená nejmodernějšími prostředky komunikace. Jedná se o systém

vzájemně propojující banky, pojišťovny, investiční fondy a brokerské společnosti, které sdružují individuální investory. Jejich společným prvkem je využívání mechanismů, které umožňují zhodnotit investice v závislosti na pohybech předmětu forexového obchodu – měny. Forexový obchodník je tedy takový obchodník, který se rozhodne vydělávat na pohybech konkrétních měn, resp. vzájemných kurzů mezi měnami.³⁸

Téměř každý dnes již ví, že mezinárodní měnový trh (Forex) je největším finančním trhem na světě s ekvivalentem 1,9 bilionu amerických dolarů zobchodovaných denně. To představuje více jak trojnásobek všech zobchodovaných amerických akcií a dluhopisů dohromady za jeden den. Narozdíl od mnoha jiných finančních trhů, na Forexu neexistuje žádná centralizovaná burza, ale tzv. celosvětová síť bank, firem a jednotlivců, kteří směňují měnu jedné země za měnu země druhé.

Do doby nedávne měli na tento trh přístup pouze velké bankovní domy a jejich movití klienti, hedžové fondy a velké firmy. To vše se změnilo a dnes již může téměř každý tak říkajíc z pohodlí svého domova participovat na tomto trhu aktivně sám nebo nechávat své prostředky spravovat. Jelikož mnozí z vás jistě ví o různých brokerských domech a nabídkách jejich služeb v oblasti online obchodování, jejich různých platformách atd., nebudeme se zde touto problematikou zabývat.

Na co se podíváme, je problematika správy prostředků, a to prostřednictvím automatických obchodních systémů (AOS). Obchodní systémy jsou známy převážně z oblasti komoditního obchodování, a také se ve finančním průmyslu označují jako kvantitativní metody obchodování. Mezi významné průkopníky systémů patřil např. Richard Dennis, legendární chicagský asset manažer “C&D Commodities, Richard J. Dennis and Company”, který ze své kanceláře ve 23. patře budovy burzy CBOT dokázal za pomoci systémů přeměnit zhruba 1 tisíc USD na neuvěřitelných 200 milionů USD za 18 let. Dnes je to např. největší komoditní asset manažer John W. Henry, jenž spravuje prostředky pro klienty mnoha investičních domů. Vedle toho je také vlastníkem slavného baseballového klubu Boston Red Sox.³⁹

³⁸ Zdroj: Finančník.cz [dostupné online] <http://www.financnik.cz/clanky/virtual/forex/> [cit.4.3.2012]

³⁹ Zdroj: Finančník.cz [dostupné online] <http://www.financnik.cz/komodity/zkusenosti/forex-automaticke-obchodni-systemy.html> [cit.4.3.2012]

Samotný trh Forex (správněji International Interbank Foreign Exchange) byl založen v roce 1971 a začal fungovat na bázi pevných devizových kurzů jednotlivých měn. Prvními účastníky trhu (obchodníky s cizími měnami) se staly centrální banky, nadnárodní bankovní domy a významné investiční společnosti. Nicméně navzdory tomu svět nadále postrádal nezbytnou důvěru vůči americkému dolaru. Tento postoj vedl k fiskální nezodpovědnosti jednotlivých států a mnoho zemí, zejména Švýcarsko a Spolková republika Německo, bylo zahlceno sumami amerických dolarů. Prvního březnového dne 1973 byl tento trh z důvodu nadměrného zbavování se amerického dolaru oficiálně uzavřen všeobecnou dohodou mezi hlavními účastníky trhu - jednotlivými národy. Systém pevných devizových kurzů se zkrátka zhroutil.

Až do nedávné minulosti byl mezinárodní měnový trh pro širokou obec investorů, obchodníků a především pro řadu individuálních zájemců finančně nedostupný. Minimální finanční nároky (nejvíce likvidní a obchodovaný standardní dolarový jeden lot má hodnotu 100 000 USD) byly totiž zcela mimo zdroje průměrných investorů. Forex tak byl trh prakticky pro „obyčejné“ obchodníky nedostupný. Ovšem od té doby se situace dramaticky změnila. Celosvětové politické a hospodářské změny daly možnost vzniku novým účastníkům trhu, kteří se rekrutují ze sekundárních bank, pojišťoven, finančních společností a brokerských společností, a kteří díky marginovému (zálohovému) obchodování na principu leverage (páky) zpřístupnili trh také ostatním investorům. Tento podíl menších účastníků trhu (drobných individuálních spekulantů) se značně rozšířil na přelomu tisíciletí a nadále roste. Obrovskou zásluhu na tomto faktu má především rozvoj informačních technologií a globalizace trhů. Denní obraty se pohybují kolem 1,5 biliónu USD a v některých dnech výrazně přesahují i hranici 2,2 biliónu USD.

Cesta k forexovým trhům tak, jak je známe dnes, nebyla tedy snadná a znamenala dlouhý vývoj v historii měn a způsobu jejich vzájemných směn. Dnes je však trh s mezinárodními měnami jeden z nejlíkvidnějších trhů na světě a těší se čím dál tím širší pozornosti a oblibě.⁴⁰

⁴⁰Zdroj: Finančník.cz [dostupné online] <http://www.financnik.cz/komodity/zkusenosti/obchodujeme-forex-1.html> [cit.4.3.2012]

3.4 Investiční fondy

Obdobně jako investiční strategie, lze členit i fondy dle jednotlivých investičních strategií. Některé fondy zastávají jednu, jasně danou investiční strategii, jiné fondy mohou investiční strategie kombinovat, například investováním do podílů jiných fondů s odlišnými strategiemi.

Příjmové fondy preferují maximální roční příjem (dividendy) před eventuálním ziskem z dlouhodobého růstu tržní ceny cenného papíru. Jsou tedy spíše krátkodobě orientovány. Růstové fondy preferují růst tržní ceny cenného papíru před vyplácením dividend, jsou tedy dlouhodoběji orientovány.

Módním prvkem v poslední době jsou „zelené“, nebo „etické“ fondy. Snaží se o společensky odpovědné investování. Vylučují tedy investice do zbrojení, tabákového a lihového průmyslu, hazardních her apod.

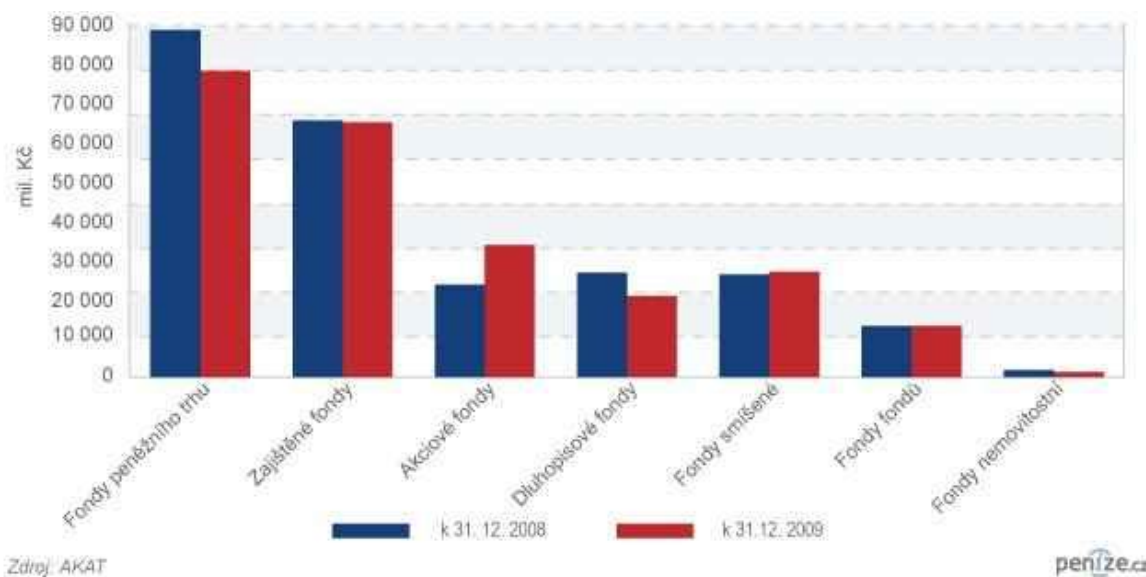
Veřejné a soukromé fondy. Veřejné fondy: jejich řízení a orientace je v duchu vládnoucích představ. Drží ve svém portfoliu méně rizikové investice (obligace a jiné). Soukromé fondy: jejich řízení je nezávislé na vládě (přirozeně ale v rámci všech zákonných omezení). Předmětem jejich zájmu jsou spíše akcie. Indexové fondy. Drží ve svém portfoliu akcie podle toho, jak jsou zastoupeny ve zvoleném tržním indexu.

Zajištěné fondy. Garantují investorovi počáteční investovaný vklad, event. minimální výnos.

Z výše uvedeného rozdělení je patrné, že na trhu je velké množství fondů s různým zaměřením a s různými investičními strategiemi. Každý typ fondu má svou investiční strategii, která závisí především na aktivech, do kterých fond investuje. Investiční fondy však mohou mít formu pouze speciálního fondu cenných papírů, speciálního fondu fondů, speciálního nemovitostního fondu a speciálního fondu kvalifikovaných investorů. Každý z těchto typů fondu má svou specifickou investiční strategii. V následujícím textu budou popsány základní investiční strategie jednotlivých typů fondů dle aktiv, do kterých investují. Tyto investiční strategie jsou aplikovatelné jak na podílové fondy, tak na fondy investiční.

3.4.1 Fondy peněžního trhu

Tento druh fondu je na českém trhu nejrozšířenější, resp. v tomto druhu fondu se nachází nejvíce svěřených finančních prostředků.



Graf č. 1: Rozdělení investic dle fondů (2009)

Zdroj: dostupné online <http://www.penize.cz/podilove-fondy/67870-podilove-fondy-lonske-zne-se-asi-opakovat-nejbudou>

Je tomu tak, že český investor je v zásadě konzervativní a upřednostňuje stabilní a jistý příjem, před rizikovým vysokým výnosem. Na základě tohoto tvrzení lze rozpoznat i investiční strategii tohoto typu fondu. Fondy peněžního trhu investují své prostředky do nejlikvidnějších a nejméně rizikových aktiv jakými jsou krátkodobé dluhopisy a pokladniční poukázky. Některé fondy také ukládají své prostředky na termínované vklady, na kterých lze díky vyššímu obnosu vyjednat výhodnější podmínky. V zásadě ovšem platí, že v portfoliu fondu peněžního trhu najde investor krátkodobé dluhové cenné papíry se splatností nižší než jeden rok.

Na základě skladby portfolia lze odvodit investiční strategii tohoto typu fondu. Jelikož investuje do krátkodobých cenných papírů je riziko kolísání výnosnosti minimální. Proto je tento typ fondu upřednostňován investory, kteří mají negativní vztah k riziku a jsou ochotni přijmout nižší výnos spojený s nízkou mírou rizika. Jedná se o nejkonzervativnější ze všech druhů fondů a je doporučován pro ty investory, kteří mají zájem ochránit své finanční prostředky před znehodnocením

prostřednictvím inflace a získat téměř bezrizikový výnos na úrovni mezi 3-4%.

Fondy peněžního trhu bývají často alternativou terminovaných vkladů. Ideální investiční horizont se pohybuje kolem jednoho roku. Výnosnosti fondů peněžního trhu se pohybují pravidelně přibližně 1 – 2% nad úrovní terminovaných vkladů a při minimální výši investice, která je obvykle na úrovni 5000 Kč se tato varianta jeví jako ta výhodnější.

3.4.2 Dluhopisové fondy

Druhým typem fondů jsou dluhopisové fondy. Z pohledu rizikovosti a výnosnosti jsou střední cestou mezi konzervativními fondy peněžního trhu a agresivními akciovými fondy. Ovšem v tomto intervalu se můžou dluhopisové fondy pohybovat relativně kdekoliv. Jejich rizikový profil závisí od bonity emitenta dluhopisu. Dluhopisové fondy mohou investovat jak do relativně bezpečných státních dluhopisů s nízkým výnosem, tak do firemních dluhopisů s podstatně vyššími výnosy, ale i vyšším rizikem. Všeobecně platí, že doporučený investiční horizont u dluhopisových fondů je střednědobý, tedy 3 – 5 let. Dluhopisové fondy však neinvestují pouze do dluhopisů, jak by mohlo být z názvu patrné. Často do svého portfolia zanesou také instrumenty peněžního trhu, aby snížili riziko a zajistili tak stabilitu výnosu i při nepříznivé tržní situaci v oblasti dluhopisů. Stejně jak se změnou úrokové míry mění i cena dluhopisu, může změna úrokové míry ovlivnit i cenu podílu dluhopisového fondu. Dalším faktorem, který ovlivňuje výši výnosu je bonita emitenta dluhopisu. Jelikož je výnos dluhopisu závislý od doby splatnosti, s delším časovým horizontem mezi emisí dluhopisu a jeho splacením roste riziko, že emitent nesplní svůj závazek a dluhopis nesplatí. Proto platí, že čím delší je doba splatnosti dluhopisů vlastněných dluhopisovým fondem, tím vyšší je odměna ve formě kuponu a úrokové míry. Ovšem přímo úměrně narůstá i celkové riziko portfolia.

Dluhopisové fondy jsou určeny pro investory, kteří očekávají stabilní výnos vyšší, než plyne z nástrojů peněžního trhu ve střednědobém investičním horizontu. Ovšem míra rizika a výnosu je úzce spjata s druhem dluhopisu, do kterých fond investuje. Dluhopisové fondy jsou tedy určeny pro konzervativnější investory, ovšem nesou se sebou i určitou míru rizika, že nebude dosaženo očekávaného výnosu, dokonce i

riziko, že hodnota investice na konci investičního horizontu klesne pod úroveň původní investice.

3.4.3 Smíšené fondy

Smíšené fondy představují velmi široký pojem a je těžké obecně definovat jejich investiční strategii. Je to dáno tím, že smíšené fondy investují do různých druhů investičních nástrojů a jejich portfolio je značně různorodé. Charakteristickým rysem smíšených fondů je diverzifikace. Může se jednat o diverzifikaci napříč různými investičními aktivy, nebo o diverzifikaci napříč regiony, nebo odvětvími. Každopádně je smíšený fond vhodný pro investory, kteří mají zájem o vyváženou investici, ze které čerpají výhody v podobě investování do různých aktiv za poměrně nízkou počáteční sumu. K tomu aby smíšené fondy dosáhli požadované diversifikace, mohou investovat část svých prostředků do akcií, část do dluhopisů a část do nástrojů peněžního trhu. V zásadě je pouze na portfolio manažerovi jakým způsobem svěřené finanční prostředky investuje a jakou investiční strategii bude zastávat.

Diversifikací napříč regiony lze dosáhnout zajímavých výnosů, pokud je část portfolio tvořena například akciemi rozvojových trhů, které jsou sice značně rizikové, ovšem některé z nich dosahují výnosnosti v řádech stovek procent. Snížení rizika se naopak dosáhne investicí části prostředků do nástrojů peněžního trhu. Smíšené fondy jsou vhodné pro investory, kteří požadují významnou diversifikaci svého portfolio, kterého by přímým investováním do jednotlivých aktiv nemohli dosáhnout. Z pohledu očekávaného výnosu se tento druh fondu řadí mezi dluhopisové a akciové fondy, jelikož ve svém portfoliu často vlastní aktiva z obou těchto skupin.

3.4.5 Akciové fondy

Další ze základních typů fondů jsou akciové fondy. Ty patří k těm rizikovějším, jelikož své prostředky investují do nejrizikovějších aktiv, kterými jsou akcie. Tržní hodnota akcie odráží jak aktuální stav jednotlivé společnosti, tak stav celého sektoru a ekonomiky. Proto je volatilita akcií na vysoké úrovni, z čeho plyne, že riziko nedosažení očekávané výnosnosti je velmi vysoké. Toto riziko se dá částečně odstranit diverzifikací portfolio napříč regiony a odvětvími. Z pohledu výnosnosti

však akciové fondy patří k nejvýkonnějším a v dlouhodobém hledisku dosahují několikanásobně vyšší výnosy, než ostatní typy fondů. Na českém trhu působí několik desítek tuzemských akciových fondů a mnohem větší počet zahraničních. Pro investora, který má zájem do tohoto typu fondu investovat je tedy toto prostředí vcelku přijatelné, jelikož jakoukoliv investiční strategii zastává, téměř jistě nalezneme fond, který mu na základě této strategie pomůže dosáhnout požadované výnosnosti. I akciové fondy však lze rozdělit z několika hledisek. Jsou fondy zaměřené globálně, které investují do bonitních společností po celém světě. Existují i fondy, které se zaměřují pouze na český trh a jejich portfolio tvoří české blue chips. Další možností rozlišení akciových fondů je dle odvětví, do kterého investují. Velmi často se lze setkat s fondy farmaceutického průmyslu, nebo těžebního průmyslu. Takovýmto způsobem zaměřený fond má sice nízkou míru diversifikace, ovšem pokud dané odvětví vykazuje pozitivní výsledky, nejvíce profitují fondy investující právě do tohoto odvětví. Je snadné určit vhodného investora pro akciové fondy. Jelikož se jedná o nejrizikovější, ale nejvýnosnější ze všech typů fondů, musí být i investor schopen přijmout vysokou míru rizika, přistoupit na možnost, že se mu jeho počáteční investice nemusí navrátit. Pokud se tak stane a investor se rozhodne investovat do akciových fondů, je mnohdy odměněn vysoce nadprůměrným výnosem a vysokým zhodnocením svého majetku. Do akciových fondů je vhodné investovat v dlouhém investičním horizontu, jelikož krátkodobě vykazují akciové tituly obrovskou volatilitu a až v dlouhodobém hledisku lze pozorovat určité trendy a dosahovat výnosů.

3.4.6 Investiční limity fondů cenných papírů

Každý fond má určité limity složení svého portfolia. Investiční fondy investující do cenných papírů musí zachovat následující podíly - max. 20 % majetku může být tvořeno cennými papíry jednoho emitenta, pokud 10 % bude připadat na nástroje peněžního trhu a 10 % na investiční cenné papíry (akcie, dluhopisy). Fond může nakupovat také cenné papíry jiných FKI, ty mohou tvořit až 49 % jeho majetku, ale podíl jednoho FKI nesmí přesáhnout 20 %.

Za určitých podmínek může fond investovat dokonce až 100 % hodnoty svého majetku do cenných papírů vydaných nebo zaručených členským státem EU, jeho

regionální nebo místní správní jednotkou.⁴¹

3.4.7 Fondy fondů

Dalším typem fondů jsou fondy fondů. Jak název napovídá, jedná se o velmi specifickou skupinu fondů, jelikož předmětem investic jsou podílové listy, nebo akcie ostatních fondů. Velikou výhodou těchto fondů je značná diversifikace. Ta probíhá na dvou úrovních. První úroveň je v rámci jednotlivých podílových, nebo investičních fondů, které nakupují různá aktiva a druhá úroveň je v rámci fondu fondů, který do svého portfolia umístí různé fondy s různou mírou diversifikace. Ovšem tady nastává zcela zásadní otázka, který se týká nákladovosti těchto fondů. S nákupem podílů ve fondech je obecně spojen vstupní poplatek a také poplatky za obhospodařování a další poplatky. Tyto stejné poplatky musí platit i fond, který podíly v ostatních fondech nakupuje. A musí je platit i investor, který nakupuje podíly fondu fondů. Dle logiky tedy nastává dvojí placení poplatků, které snižuje výnos a tím i zajímavost fondu pro investory. To se projevilo i snížením zájmu o tyto fondy, kdy v poslední době rapidně klesá objem majetku obhospodařovaného ve fondech fondů. Z pohledu investiční strategie jsou na tom fondy fondů obdobně jako fondy smíšené. Jelikož investují do ostatních fondů s různými investičními strategiemi, je jejich samotná investiční strategie složená z investičních strategií fondů, do kterých investuje. Díky vysoké míře diversifikace, lze konstatovat, že tyto fondy jsou určeny pro investory, kteří jsou konzervativnější, ale mají zájem investovat do rizikovějších aktiv. Investováním do fondu akciových fondů se dosáhne daleko vyšší míra diversifikace, než investováním do samotných akciových fondů. Závisí však na ochotě investora platit za tuto diverzifikaci dvojitě poplatky.

3.4.8 Investiční limity fondů

Podobně jako investiční fondy cenných papírů mají své limity také fondy fondů. Základní podmínky jsou následující. Podíl cenných papírů vydaných jedním FKI nesmí přesáhnout 20 % majetku fondu. Tato hranice může být zvýšena až na 35 %,

⁴¹ ROMAN, Ptáček . Speciální fondy se také hlásí o slovo. Finexpert.cz [online]. 25. 1. 2008, [cit. 4.3.2012]. Dostupný z WWW: <<http://www.finexpert.cz/Autori/Specialni-fondy-se-take-hlasi-o-slovo/sc-48-sr-1-a-21019/default.aspx>>.

pokud je daný FKI dostatečně charakterizován ve statutu. Může to však být maximálně 25 % všech cenných papírů, vydaných tímto FKI.

Jinými slovy speciální fond fondů nemůže jiný FKI vlastnit z více než z jedné čtvrtiny. Zároveň nemůže investovat do FKI, který není určen pro veřejnost, nebo který investuje víc než 10 % svých prostředků do jiného FKI. Fond může být ve formě IF, UPF nebo OPF.⁴²

4 INVESTOVÁNÍ POMOCÍ BANKY

4.1 Raiffeisen Bank

Společnost Raiffeisen bank nabízí několik možností, jak zhodnotit naspořené peníze následující kapitola obsahuje možnosti investování a zhodnocení peněz pomocí této společnosti.

4.1.1 eKonto Flexi

Varianta eKonta PLUS, která kombinuje výhody spořicího účtu a termínovaného vkladu. Vysoký výnos si můžete ještě zvýšit díky jednorázovým nebo pravidelným vkladům.

- Výhodná úroková sazba až 1,60% p.a.
- Žádné poplatky za zřízení a vedení účtu
- Rychlé založení přes internet
- Pojištění vkladů ze zákona
- Bez podmínky minimálního zůstatku na účtu⁴³
- spořicí účet, který umožňuje stejně vysoké zhodnocení zůstatku jako termínovaný vklad
- spořicí účet je veden v českých korunách

⁴² ROMAN, Ptáček . Speciální fondy se také hlásí o slovo. Finexpert.cz [online]. 25. 1. 2008, 3, [cit. 4.3.2012]. Dostupný z WWW: <<http://www.finexpert.cz/Autori/Specialni-fondy-se-take-hlasi-o-slovo/sc-48-sr-1-a-21019/default.aspx>>.

⁴³ Zdroj: RAIFFEISENBANK [Dostupné online] <http://www.rb.cz/firemni-finance/podnikatele-a-male-firmy/investice-a-depozita/sporici-ucty/ekonto-flexi/> [cit. 4.3.2012]

- na účet navíc můžete dále pravidelně i jednorázově vkládat
- převody z běžného účtu eKonto máte zdarma
- vyberete si výpovědní lhůtu 14 dní, 1, 3 či 6 měsíců
- delší výpovědní lhůta přináší vyšší zhodnocení
- bezpečné zhodnocení Vašich peněz
- minimální výše vkladu není stanovena
- maximální výše vkladu až do 50 milionů CZK

4.1.2 Podílové fondy

Banka nabízí široký výběr z fondů Raiffeisen KAG. Pokud si z nabídky nevyberete, zprostředkuje Vám investice do registrovaných i neregistrovaných podílových fondů dalších renomovaných investičních společností.

Výhody

- rychlost komunikace
- obchody je možné uzavírat prostřednictvím přímé telefonické komunikace s pracovníky útvaru Treasury
- pohodlí
- komunikace po telefonu⁴⁴

4.2 Česká spořitelna

4.2.1 Zlatý prémiový vklad

Zlatý prémiový vklad České spořitelny kombinuje tři atraktivní vlastnosti - možnost investovat do vývoje ceny rizikovějšího aktiva a zároveň mít zajištěnu návratnost investované částky. Třetí vlastností je pak, v případě dlouhodobě nepříznivého vývoje ceny zlata, i zajištění minimálního výnosu.

⁴⁴ Zdroj: RAIFFEISENBANK [Dostupné online] <http://www.rb.cz/firemni-finance/podnikatele-a-male-firmy/investice-a-depozita/podilove-fondy/> [cit. 4.3.2012]

Výnos Zlatého prémiového vkladu je vypočítáván na základě měsíčního pozorování vývoje zlata. Podkladovým aktivem je londýnský odpolední fixing ceny zlata v USD. Zisky a ztráty zlata během každého měsíce jsou omezeny na např. $\pm 0,5\%$. V každém z 36 měsíčních období se počítají výnosy a ztráty vždy jen v rámci právě sledovaného měsíce. Ztráty z případného propadu ceny zlata během jednoho období jsou pro výpočet prémie omezeny na např. $-0,5\%$ a současně se plně projevují na příznivé vstupní úrovni pro následující měsíc.

Zaznamenané meziměsíční hodnoty se během doby trvání vkladu sčítají. Jakmile průběžný součet těchto měsíčních pozorování dosáhne např. 3% , je prémie uzamčena na této úrovni. Další vývoj už nemůže uzamčený výnos snížit, prémie však může dále růst. Stejně pravidlo uzamykání výnosu platí i pro násobky např. 3%

Sazebníky

Investovat je možné podpisem o Smlouvy o prémiovém vkladu na pobočce ČS nebo on-line přes SERVIS 24. Prémiový vklad lze předčasně vypovědět na pobočkách České spořitelny. V tomto případě je však díky dodatečným nákladům banky účtován poplatek 3% z vybírané částky.⁴⁵

4.2.2 Hypoteční zástavní listy

HZL jsou určeny především klientům, kteří dávají přednost předem zaručenému výnosu a garanci výplaty jistiny a mají přitom investiční horizont v délce doby do data splatnosti. Výnosy z HZL vydaných do konce roku 2007 nepodléhají ze zákona zdanění.

Charakteristika a popis produktu

Hypoteční zástavní list je dluhopisem, který je kryt pohledávkami z poskytnutých hypotečních úvěrů. Výplata výnosů a jistiny ve stanovené výši a stanovených termínech garantuje Česká spořitelna.

V době, kdy jsou aktuální výnosy na dluhopisovém trhu nižší než výše úroku HZL, prodávají se HZL za cenu vyšší, než je jejich jmenovitá hodnota a naopak.

⁴⁵ Zdroj: ČESKÁ SPOŘITELNA [Dostupné online] <http://www.csas.cz/banka/nav/osobni-finance/zlaty-premiovy-vklad/sazby-a-poplatky-d00016984> [cit. 4.3.2012]

- aktuální výnos do splatnosti propočtený na základě aktuální prodejní ceny a v budoucnu vyplacených výnosů je proto nižší, nebo vyšší než stanovený úrok
- aktuální výnos do splatnosti v době prodeje je platný za předpokladu, že investor drží HZL do doby splatnosti
- nákup HZL v době mezi výplatami úrokového výnosu (kuponu) je spojen i se zahrnutím alikvotního úrokového výnosu do prodejní ceny
- alikvotní úrokový výnos je část nominálního výnosu, která připadá držiteli HZL za období od emise HZL nebo od výplaty posledního kuponu
- se zkracující se dobou do splatnosti se cena přibližuje nominální hodnotě, změna ceny dluhopisu z tohoto důvodu je zákonitá a nesnižuje výnos do splatnosti kotovaný v době prodeje

Podmínky založení

- pro nákup HZL je zapotřebí mít zřízen majetkový účet investičních nástrojů u České spořitelny. Zřízení majetkového účtu je zdarma, lze ho provést na většině poboček České spořitelny, investor potřebuje platný průkaz totožnosti (fyzická osoba), popř. doklad o právní subjektivitě (právnícká osoba).

Základní operace s produktem

- klient může HZL koupit na většině poboček České spořitelny nebo prostřednictvím služby SERVIS 24, k vypořádání převodu dojde 4 pracovní dny od zadání obchodu
- klient může HZL také prodat zpět České spořitelně ještě před datem do splatnosti, v takovém případě od něj Česká spořitelna dluhopisy odkoupí za cenu nákupu, která může být v té době vyšší nebo nižší, než by odpovídalo výnosu do splatnosti v době nákupu HZL při odprodeji před datem splatnosti proto nemůže být původní výnos zaručen⁴⁶

⁴⁶ Zdroj: ČESKÁ SPORĪTELNA [Dostupné online] <http://www.csas.cz/banka/nav/osobni-finance/hypotecni-zastavni-listy/o-produktu-d00013538> [cit. 4.3.2012]

4.2.3 BrokerJet České Spořitelny

Brokerjet České spořitelny, a.s. byl založen v říjnu 2002 jako dceřiná společnost České spořitelny, a.s. a rakouské společnosti ecetra Internet Services AG, dceřiné společnosti Erste Bank. Posláním společnosti brokerjet v České Republice je rozšíření online brokerage mezi nejširší veřejnost. Základním předpokladem pro splnění tohoto cíle je kombinace dvou základních faktorů - spojení dynamického produktu online brokerage a silné a stabilní banky - České spořitelny, a.s.

Brokerjet České spořitelny, a.s. přichází na trh v České Republice s novým špičkovým produktem - internetovou aplikací brokerjet, vyvinutou ve spolupráci se společností ecetra, která podobnou aplikaci provozuje v Rakousku od roku 2000. Brokerjet je určený všem investorům, kteří chtějí mít možnost okamžitě reagovat na změny kurzů na trhu. Tento produkt nabízí profesionální podporu, možnost obchodovat v reálném čase a nízké poplatky následující produkty:

Akcie

Akcie je jeden ze základních investičních nástrojů. Přes brokerjet lze nakoupit akcie na Burze cenných papírů Praha, ale i na trzích v USA, Německu, Rakousku, Londýně a dalších mnoha evropských trzích. Na všech z nich můžete využívat maržového obchodování.⁴⁷

CFDs

Tento produkt je velmi známý ve Velké Británii, kde se začal používat jako alternativa k investování do akcií. CFD je dohoda mezi dvěma stranami (kupující a prodávající) o finančním vyrovnání rozdílu mezi kurzem podkladového aktiva v okamžik otevření kontraktu a kurzem podkladového aktiva v okamžik jeho uzavření. Zisk nebo ztráta z CFD odpovídá rozdílu mezi cenou podkladového aktiva v době otevření pozice CFD a cenou podkladového aktiva při uzavření pozice vynásobené počtem kusů CFD.⁴⁸

⁴⁷ Zdroj: Brokerjet.cz, Online Broker České Spořitelny [Dostupné online]
https://www.brokerjet.cz/products/investment_products/ [cit. 14.3.2012]

⁴⁸ Zdroj: Brokerjet.cz, Online Broker České Spořitelny [Dostupné online]
https://www.brokerjet.cz/products/platforms/market_access/instruments/cfd/index.phtml [cit. 14.3.2012]

Futures

Futures, tedy budoucí kontrakty na komodity, například ropu, kávu, cukr apod., patří mezi velmi oblíbené investiční nástroje na celém světě.⁴⁹

Investiční certifikáty

Certifikáty nabízí mnoho druhů strategií, od velmi konzervativních, přes indexové certifikáty, které kopírují nějaký index až k turbo certifikátům.⁵⁰

Warranty

Warrant je pákový produkt, podobný opci, který nabízí investování s pákou do mnoha tříd aktiv, od akcií, přes komodity až k měnách.⁵¹

Toto je výčet nejžádanějších produktů obchodovaných pomocí brokerJet České spořitelny.

4.3 Komerční banka a investiční bankovníctví

Komerční banka zajišťuje pro své klienty možnost obchodování na kapitálových trzích, přímo na Burze cenných papírů Praha prostřednictvím Komerční Banky.

4.3.1 Obchodování na kapitálových trzích

Charakteristika obchodování na kapitálových trzích:

- pro klienty, kteří chtějí pro zhodnocení svých finančních prostředků využít pohybu kurzů akcií na kapitálových trzích nebo vyšší úrokový výnos plynoucí z držby dluhopisů
- přímý vstup na Burzu cenných papírů Praha prostřednictvím KB
- založení KB „portfoliového účtu“

⁴⁹ Zdroj: Brokerjet.cz, Online Broker České Spořitelny [Dostupné online]
https://www.brokerjet.cz/products/investment_products/ [cit. 14.3.2012]

⁵⁰ Zdroj: Brokerjet.cz, Online Broker České Spořitelny [Dostupné online]
https://www.brokerjet.cz/products/investment_products/ [cit. 14.3.2012]

⁵¹ Zdroj: Brokerjet.cz, Online Broker České Spořitelny [Dostupné online]
https://www.brokerjet.cz/products/investment_products/ [cit. 14.3.2012]

- samostatné zadávání pokynů k prodeji i nákupu cenných papírů
- obchodní pokyny lze podávat prostřednictvím:
 - telefonu, osobně na pobočce, faxem

KB vždy obstará nákup nebo prodej cenných papírů za nejlepší dostupnou ceny na trhu nebo přesně podle podmínek a limitů klienta. Banka také nabídne možnost účasti na primární aukci státních dluhopisů nebo instrumentů emitovaných skupinou SG (v souladu s podmínkami emise) investice do akcií jsou vhodné pro dynamické klienty požadující nadprůměrné výnosy i za cenu možného kolísání hodnoty investice. Investice do akcií jsou z definice dlouhodobější. Obchody s dluhopisy jsou určeny klientům, kteří chtějí investovat na předem určené období a dostávat ve stanovených termínech dohodnutý úrok. Tato forma investice je bezpečnější a v porovnání s akciemi méně riziková.

Výhody obchodování na kapitálových trzích prostřednictvím KB:

- jednoduchý přístup k obchodům na kapitálových trzích
- zajištění odborné péče při prodeji i nákupu cenných papírů
- realizace investiční strategie přesně podle Vašich požadavků
- pravidelné výpisy z portfoliového účtu
- možnost on-line obchodování prostřednictvím telefonního centra

Obchodování na finančních trzích prostřednictvím KB umožní:

- Obchodovat na kapitálových trzích
- Jednoduchým způsobem zadávat pokyny ke koupi nebo prodeji cenných papírů.
- Nakupovat a prodávat cenné papíry za optimální ceny
- Určit si cenu, za jakou má proběhnout požadovaná transakce

limitní cena - max. nebo min. požadovaná cena

cena „co nejlépe“ - nejlepší možná cena v daný okamžik

„být nejlepší kotací v ceně do...“ - při obchodování v rámci SPADu

- Investovat přesně podle svých potřeb
- Záleží jen na klientově rozhodnutí, které cenné papíry nakoupí a jaká bude struktura jeho portfolia.
- Být informován o stavu své investice
- Minimálně jednou za čtvrt roku obdržíte výpis ze svého portfoliového účtu s podrobným popisem stavu peněžních prostředků i cenných papírů.
- Součástí výpisu je i přehled všech pohybů, ke kterým na účtu došlo.⁵²

4.4 Rizika investování v bance

Rizika spojená s investování v bance jsou stejná jako při investování u jiných partnerů. V dnešní době je na trhu velice mnoho zahraničních bankovních institucí, které se téměř „perou“ o své klienty. Každá banka nabízí jiné možnosti investování, spoření a zhodnocování svých finančních prostředků. Pracovníci bank jsou proškolení v oblasti spoření i investování, ale není to dostatečné vzdělání v této oblasti. Většina pracovníků bank pracuje dle oficiálních tabulek, na které se musí soustředit a každého klienta zařadit dle příslušné skupiny. Jinak je tomu u jiných než bankovních zprostředkovatelů, kteří se na obchodování a spoření klientů zaměřují. Pracovníci v bance se prakticky specializují na nesčetné množství produktů, ať už těch, které se týkají investování nebo spoření nebo zcela běžných účtů. Tyto produkty pak nabízejí svým klientům. Z pravidla systém funguje na principu odměňování pracovníků za určité prodané produkty, které jsou jednotlivě ohodnoceny. Pracovníci banky tak nejsou přímo specialisty na jednotlivé produkty, ale zaměřují se na větší portfolio produktů, které pak následně nabízejí klientům banky.

Obecně obchody s cennými papíry jsou spojeny s řadou rizikových faktorů, které mohou mít vliv na výnosnost nebo ztrátovost každé investice. Jde především o následující rizika (rizikové faktory): tržní, měnové, likvidity, inflační, riziko emitenta a rizika spojené s cennými papíry derivátového typu.

⁵² Zdroj: KOMERČNÍ BANKA A.S., Obchodování na kapitálových trzích [Dostupné online] <http://www.kb.cz/cs/lide/obcane/sporeni-a-investovani/obchodovani-na-kapitalovych-trzich.shtml> [cit. 13.4.2012]

Investici do cenných papírů je třeba vždy posoudit z hlediska jednotlivých rizik, ale rovněž i s ohledem na vlastní finanční možnosti, investiční cíle a zkušenosti. Investování do cenných papírů je riskantní a není vhodné pro každého investora. Předpokládané či možné výnosy nejsou zaručené a zaručena nemusí být ani návratnost investované částky.⁵³

4.5 Případová studie – příklad investování pomocí banky

Pro příklad případové studie pro investování pomocí banky je uveden příklad investice v České spořitelně. Před zahájením obchodování je klient povinen založit investiční účet u České spořitelny, kde vyplní dotazník ohledně investování, investičního záměru, plánované doby trvání investice, zkušenosti s obchodováním a investováním. Podle těchto základních otázek uvedených v dotazníku je klientovi navržena investice podle stupně rizika. To znamená, že dle vyplněných zkušeností je klientovi nabídnuto portfolio investic, složené převážně z konzervativních investičních nástrojů nebo naopak méně konzervativní portfolio, kde je klient seznámen s možnými riziky v případě špatného vývoje kurzu akcií.

Po vyplnění potřebných údajů klient sepíše s bankou komisionářskou smlouvu. Součástí komisionářské smlouvy je i výše zmíněný investiční dotazník profilu klienta.

Dotazník obsahuje tyto základní otázky:

Jaké máte zkušenosti a znalosti o investičních nástrojích?

Jaké typy investičních služeb využíváte nebo jste využívali v minulosti?

Jak dlouho již investujete?

Jak často investujete?

Máte vzdělání nebo povolání, které se vztahuje k obchodování s investičními nástroji?

Jste politicky exponovanou osobou?⁵⁴

⁵³ Zdroj: KOMERČNÍ BANKA A.S., [Dostupné online] <http://www.kb.cz/cs/informace-k-mifid/povinne-informace/informace-pro-klienty-keri-uzavreli-smlouvy-pred-zmenami-dle-mifid.shtml#cast-4> [cit. 13.3.2012]

⁵⁴ Zdroj: ČESKÁ SPOŘITELNA a.s., Investiční dotazník [Dostupné online]

Například: Pokud klient zodpoví v dotazníku, že jeho zkušenosti s obchodováním jsou kratší jak 3 roky, není možné investovat do portfolia složeného z většího počtu volatilních akcií.

Nebo pokud klient vyplní, že je politicky exponovanou osobou, což je ze zákona jeho povinnost. Uzavření smlouvy a otevření účtu není v tomto případě možné. Jelikož takováto osoba může mít informace, které nesmí uplatnit a zneužít pro obchodování. Pokud by takováto situace nastala, je toto považováno za trestný čin.

Dále je klient v kontaktu s investičním poradcem, který mu obchody zprostředkovává a poskytuje informace z trhu. Všechny pokyny probíhají buď osobně na pobočkách České spořitelny, nebo telefonicky se svým investičním specialistou, který má certifikace a povolení potřebná k poskytování poradenství.

V případě, že vývoj trhu ovlivňuje kurz jednotlivých akcií nebo kurz portfolia, tak je klient automaticky informován svým investičním specialistou a obeznámen s možným vývojem směru trhu.

Pokud si klient chce, vyzvednou část vložených peněz nebo celý objem investice, je z pravidla tato nominální hodnota převedena do tří dnů na účet, který si klient sám zvolí.

Pokud klient není spokojen se svým poradcem ohledně obchodování a poskytování informací je možné poradce v rámci dané pobočky vyměnit. Toto je však problém u menších poboček, kde z pravidla působí maximálně jeden investiční specialista.

V případě, že by investice byla nad 5 milionů (z pravidla takto investují velké společnosti, obce, kraje nebo města), tak je tomuto subjektu přidělen poradce určený pro korporátní klientelu. Tato klientela má zvláštní podmínky určení minimální výše investice je 5 milionů

5 INVESTOVÁNÍ POMOCÍ ČLENA BCPP

Pojem kapitálový trh není v právním řádu České republiky definován, ačkoli se jedná o pojem běžně právní praxí užívaný zejména ve spojitosti s úpravou podnikáním na kapitálovém trhu a dozorem nad kapitálovým trhem. Velmi zjednodušeně lze

https://cz.products.erstegroup.com/Retail/cs/ZajuC3uADmuC3uA1_mne/InvestiAeu8DnuC3uAD_dotaznuC3uADk/index.phtml [cit. 19.3.2012]

kapitálový trh definovat jako součást finančního trhu, kde dochází k pohybu kapitálu prostřednictvím různých forem cenných papírů mezi účastníky kapitálového trhu.

Základním právním předpisem upravujícím podmínky podnikání na kapitálovém trhu, poskytování služeb v oblasti kapitálového trhu a veřejnou nabídku cenných papírů je zákon č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu (dále jen „zákon o podnikání na kapitálovém trhu“), který zároveň vymezuje základní instituty a pojmy podnikání na kapitálovém trhu.⁵⁵

5.2 Obchodník s cennými papíry

Dle zákona č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálových trzích je obchodník s cennými papíry definován jako právnická osoba, která poskytuje investiční služby na základě povolení České národní banky k činnosti obchodníka s cennými papíry.⁵⁶ Česká národní banka udělí povolení k činnosti obchodníka s cennými papíry pouze akciové společnosti nebo společnosti s ručením omezeným.

V povolení k činnosti obchodníka s cennými papíry Česká národní banka uvede, které hlavní a doplňkové investiční služby je obchodník s cennými papíry oprávněn poskytovat a ve vztahu ke kterým investičním nástrojům a zda je oprávněn přijímat peněžní prostředky nebo investiční nástroje zákazníků. Povolení musí obsahovat alespoň jednu hlavní investiční službu.⁵⁷

Pravidla činnosti a hospodaření obchodníka s cennými papíry

Obchodník s cennými papíry je zejména povinen poskytovat investiční služby s odbornou péčí a přijmout opatření pro obezřetné poskytování investičních služeb, tj. zavést a udržovat

⁵⁵ Zdroj: Businessinfo.cz, oficiální portál pro podnikání a export [Dostupné online] <http://www.businessinfo.cz/cz/clanek/orientace-v-pravnich-ukonech/kapitalovy-trh-opu/1000818/55295/> [cit. 13.4.2012]

⁵⁶ Zákon č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálových trzích, [Dostupné online] <http://business.center.cz/business/pravo/zakony/podnikani-na-kapitalovem-trhu/cast2.aspx#par5> [cit. 13.4.2012]

⁵⁷ Zdroj: Businessinfo.cz, oficiální portál pro podnikání a export [Dostupné online] <http://www.businessinfo.cz/cz/clanek/orientace-v-pravnich-ukonech/kapitalovy-trh-opu/1000818/55295/> [cit. 13.4.2012]

- řídicí a kontrolní systém,
- postupy pro zjišťování a řízení střetu zájmů mezi
 - o obchodníkem s cennými papíry, jeho vedoucími osobami, vázanými zástupci a jeho zaměstnanci a zákazníky obchodníka s cennými papíry nebo jeho potenciálními zákazníky,
 - o osobou, která ovládá obchodníka s cennými papíry, je ovládána obchodníkem s cennými papíry nebo osobou ovládanou stejnou osobou jako obchodník s cennými papíry a jejich vedoucími osobami a vázanými zástupci a zákazníky obchodníka s cennými papíry nebo jeho potenciálními zákazníky,
 - o zákazníky nebo potenciálními zákazníky obchodníka s cennými papíry navzájem,
- opatření k ochraně vnitřních informací,
- opatření k předcházení manipulaci s trhem.

Ochrana majetku zákazníka

K zajištění ochrany majetku zákazníka je obchodník s cennými papíry povinen při nakládání s investičními nástroji zákazníka zavést opatření k ochraně vlastnického práva zákazníka, zejména pro případ úpadku obchodníka s cennými papíry, a k vyloučení použití investičních nástrojů zákazníka k obchodům na vlastní účet nebo na účet jiného zákazníka, s výjimkou případu, kdy zákazník k takovému postupu udělil obchodníkovi s cennými papíry výslovný souhlas.

Obchodník s cennými papíry je dále povinen při nakládání s peněžními prostředky zákazníka zavést opatření k ochraně práv zákazníka k jeho majetku a k vyloučení použití majetku zákazníka k obchodům na vlastní účet nebo na účet jiného zákazníka.

O přiměřenosti opatření přijatých za účelem ochrany majetku zákazníka je obchodník s cennými papíry povinen nejméně jednou ročně informovat Českou národní banku, a to prostřednictvím zprávy zpracované externím auditorem nebo auditorskou společností.

Provádění pokynů za nejlepších podmínek

Obchodník s cennými papíry provádí pokyny zákazníka za nejlepších podmínek, přičemž, s přihlédnutím ke kritériím povahy zákazníka, zejména jeho zařazení, povahy pokynu zákazníka, povahy a vlastností investičního nástroje, který je předmětem tohoto pokynu, jakož i povahy převodních míst, na něž lze pokyn nasměrovat, zohlední

- cenu, kterou lze dosáhnout na převodním místě,
- celkový objem poplatků účtovaných zákazníkovi; objem vlastních poplatků účtovaných zákazníkovi zohlední jen, pokud pokyn zákazníka může být proveden na více než jednom převodním místě, která jsou zařazena v pravidlech pro provádění pokynů, a celkový objem poplatků třetím osobám účtovaných zákazníkovi by pro zákazníka byl v těchto případech stejně výhodný,
- rychlost, s jakou lze pokyn provést,
- pravděpodobnost provedení pokynu,
- objem požadovaného obchodu,
- podmínky pro vypořádání,
- typ pokynu, nebo jakýkoliv jiný faktor mající význam pro provedení pokynů zákazníka za nejlepších podmínek.

Od výše uvedených kritérií se obchodník s cennými papíry může odchýlit jen v mezích stanovených příkazem zákazníka. K podání takového příkazu nesmí obchodník s cennými papíry zákazníka přímo či nepřímo vybízet.

Zpracování pokynů

Obchodník s cennými papíry zpracovává pokyny zákazníka ve vztahu k pokynům ostatních zákazníků nebo pokynům na vlastní účet spravedlivě a bez zbytečných průtahů. Obchodník s cennými papíry je povinen zavést a udržovat pravidla pro zpracování pokynů. Vzniknou-li při zpracování pokynu zákazníka podstatné obtíže a jde-li o pokyn zákazníka, který není profesionálním zákazníkem, je obchodník s

cennými papíry povinen zákazníka neprodleně o těchto obtížích informovat.⁵⁸

5.3 Rizika investování pomocí člena BCPP

Přáním každého investora je vydělat. Přáním každého racionálně uvažujícího investora by pak mělo být vydělat co nejefektivněji. Efektivita spočívá v tom, dosáhnout co nejvyššího rozdílu mezi výstupy a vstupy (pokud uvažujeme absolutně), respektive podílu (pokud uvažujeme relativně). Pro praktickou porovnatelnost je tudíž dobré vyjádřit jednotlivé veličiny v číslech. Musíme si však uvědomit, že v případě investování jde vždy o porovnávání hypotetických čísel, potenciální výnos i pravděpodobnost jsou dány subjektivním očekáváním. Výsledek tak vždy bude zkreslený. Ovšem cílem kalkulace není přesný výsledek, pouze přibližné porovnání různých investičních strategií.

5.3.1 Možnosti jednotlivých rizik

Tržní riziko

Ovlivňuje kolísání výnosnosti investičních nástrojů v důsledku změn podmínek na trhu (recese, úrokové míry, politické šoky, změny spotřebitelských preferencí apod.). Toto riziko je významnější především pro akcie.

Inflační riziko /riziko znehodnocení peněz/

Nepříznivý inflační vývoj může negativně ovlivnit vývoj investice, a to i při pozitivním vývoji ceny cenného papíru. Kurzy cenných papírů podléhají větší kolísavosti v obdobích vysoké inflace.

Kreditní riziko

Vzniká v situaci, kdy emitent investičního nástroje nedostojí svým závazkům vůči vlastníkům těchto nástrojů. Týká se zejména dluhopisů, ale např. i cenných papírů zajištěných podílových fondů a dalších investičních nástrojů.

⁵⁸ Zdroj: Businessinfo.cz, oficiální portál pro podnikání a export [Dostupné online] <http://www.businessinfo.cz/cz/clanek/orientace-v-pravnich-ukonech/kapitalovy-trh-opu/1000818/55295/> [cit. 13.4.2012]

Úrokové riziko

Je způsobené vlivem změn úrokových sazeb na změnu cen investičních nástrojů. Úrokové riziko je významné zejména u dluhopisů. Pokles úrokových sazeb vede zpravidla k růstu cen dluhopisů a opačně.

Podnikatelské riziko

Konkrétní problémy jednotlivých odvětví nebo firem mohou negativně ovlivnit vývoj investice.

Nesystematické riziko

Jde o problematiku tzv. rozložení portfolia; tj. při investici do jednoho titulu riziko roste a s diverzifikací portfolia riziko zpravidla naopak klesá.

Měnové riziko

Při investici do zahraničních cenných papírů nese klient měnová rizika, spočívající zejména ve výkyvech ve směnných kurzech měn vůči české měně při jejich konverzích. Nepříznivý vývoj měnových kurzů může způsobit ztrátovost investice i přes pozitivní cenový vývoj cenného papírů denominovaného v cizí měně.

Riziko emitenta

Představuje nebezpečí neschopnosti emitenta dostát po určitou dobu svým závazkům a provádět platby, z důvodu změn ve finančních či hospodářských podmínkách emitenta nebo v obecných ekonomických podmínkách, čímž může být ohrožena celá investice.

Riziko nedostatečné likvidity

Představuje skutečnost, kdy určitý cenný papír nebude možné zpeněžit za požadovanou cenu nebo nebude možno koupit či prodat takový cenný papír v požadované době.

Riziko intra-day obchodů (riziko vysoké frekvence obchodování)

Intra-day obchodování je postupem, při němž investor nakoupí v jeden den určité množství cenných papírů a tentýž den (nebo následující dny) je opět prodá, přičemž při tomto svém postupu zvyšuje zejména tato rizika:

- celkové náklady (placené poplatky) jsou vysoké, a to i tehdy, jsou-li poplatky za jednotlivý obchod relativně nízké; celkové výdaje za poplatky mohou podstatně prohloubit ztrátu investora nebo významně snížit jeho zisk,
- obchodování v průběhu dne je agresivní obchodní strategií s velkým množstvím provedených obchodů,
- může být obtížné nebo nemožné investici v cenných papírech či cizích měnách převést zpět na hotovost v korunách nebo tato směna nemusí být rychlá či za rozumnou cenu (např. v případě prudkého poklesu akciových trhů),
- investor může utrpět ztrátu v důsledku selhání obchodních systémů nebo příslušných komunikačních prostředků, které využívá pro podávání intra-day pokynů a sledování jejich provedení apod.

Operační riziko

Je způsobeno neočekávaným selháním jednotlivých účastníků trhu při obchodování s investičními nástroji, zejména řádným nebo včasným nedodáním investičních nástrojů či finančních prostředků, výpadkem proudu nebo elektronického systému zprostředkovatele atd.

Obchodování na úvěr

Je vysoce rizikové obchodování, zejména z tohoto důvodu:

- pákového efektu. O pákovém efektu hovoříme v případě, kdy změna kurzu investičního nástroje o 1% může vyvolat několikanásobnou změnu majetku klienta, tedy několikanásobný zisk nebo ztrátu, včetně ztráty celé investice nebo ztráty vyšší, než počáteční hodnota vkladu klienta,
- rizika selhání obchodníka s cennými papíry nebo třetí osoby, čím může být snížena dostupnost klientových cenných papírů sloužících jako zajištění úvěru, kdy tyto cenné papíry mohou být zahrnuty do případné konkurzní podstaty,
- rizika selhání klienta, obchodníka s cennými papíry nebo třetí osoby, na základě kterého nebudou cenné papíry klienta sloužící jako zajištění úvěru při

výrazném poklesu jejich tržní hodnoty včas prodány, a tím vznikne další dodatečná pohledávka za klientem z důvodu nedostatečné tržní hodnoty klientových cenných papírů sloužících jako zajištění úvěru, kdy jejich hodnota nebude nepokrývat ani hodnotu úvěru, vyšších poplatků a nákladů souvisejících s těmito obchody, které mohou výrazně ovlivnit celkový výsledek těchto obchodů a budou účtovány vždy při každém obchodu.

Riziko spojené s tzv. short sales (neboli prodeji na krátko)

Short sales je zapůjčení cenného papíru, jejich následný prodej a pozdější nákup cenného papíru s následným vrácením (dále jen „short“). Prodejem na krátko může klient zhodnotit své peněžní prostředky při poklesu kurzu cenného papíru. S prodeji na krátko resp. spekulací na pokles je výrazně zvýšené tržní riziko, které spočívá v pákovém efektu zvýšené možnosti zisku, ale i ztráty, kdy ztráta není omezena.⁵⁹

5.4 Případová studie investice pomocí člena BCPP

Jsem vázaným zástupcem u obchodníka a akcionáře Burzy cenných papírů Praha, a.s., Capital Partners, a.s., který obchoduje pro klienty akciové tituly a certifikáty hlavně na americkém trhu a Burze cenných papírů Praha. Tento obchodník má možnost zadávat pokyny u klientů na americkém trhu dvě hodiny před otevřením hlavního trhu na Newyorské burze - NYSE. Výhoda je nesporná.

Pokud se tentýž den očekávají důležitá makrodata, ať už to jsou např. informace o výsledcích nezaměstnanosti, hospodářské výsledky firem nebo týdenní stavy zásob ropy, vždy se vychází z nějakého předpokladu ze strany analytiků, ale i zahraničních zpráv, jako jsou hlavně internetové servery Bigchart.com, Marketwatch.com, yahoofinance.com atd. K dispozici mám mnoho technických analýz, jako jsou například podkopenost nebo překopenost titulů, dále pak přehled o všech realizovaných obchodech, které probíhají v reálném čase tzn. aktuální pohyby cen akcií na trhu. Zjistím, jestli převládají pokyny na prodej nebo naopak, z tohoto jevu lze usoudit, zda s nákupem počkat, v opačném případě se snažím co nejrychleji prodávat – toto platí, jak v před obchodní fází tzn. dvě hodiny před otevřením trhu,

⁵⁹ Zdroj: CORE Investments, Upozornění na rizika [Dostupné online]
<http://www.coreinvestments.cz/upozorneni-na-rizika/> [cit. 13.4.2012]

tak při oficiálním otevření trhu.

V před obchodní fází (tzn., že v USA je čas kolem 6hod ráno), reagujeme mezi prvními, zadáváme pokyny už od 14hod středoevropského času na prodej či nákup. Využíváme situace, kdy je v zámoří brzké ráno a nikdo ještě neobchoduje. NYSE se otevírá v 15:30hod středoevropského času. Kurz se během této doby může pohybovat v rozmezí 1 – 3%. Pokud jsou předpoklady správné, mohu si dovolit vybírat zisk – tedy prodávám, kde jiní začínají teprve nakupovat (v USA je právě 8:30 ráno a otevírá se volné obchodování na burze). Volatilita je obrovská, pokyny se zadávají z celého světa a je dobré být ve střehu, burza se rychle mění každou vteřinu po dobu asi 30min a hledá svůj směr, kterým se bude ubírat, ale nemusí to být pravidlem. Během dne je zpráv z trhu hodně a je dobré rozeznávat zprávy důležité, které každou chvíli mohou změnit směr trhu, a zprávy méně důležité.

Portfolio je většinou složeno z více titulů, lze jej rozdělit na konzervativní společnosti a tituly, které se obchodují prakticky denně. To znamená, pečlivě sledovat momentální vývoj, hlavně u těch titulů, které se například pohybují v rámci jednoho měsíce cca o 20% oběma směry.

Zadávání a realizace pokynu není složitá, je velmi rychlá. Před výběrem pokynu na nákup je dobré zmapovat situaci ve světě, zda se nečeká nějaké politické vyjádření či oznámení hospodářských výsledků významné společnosti, což ovlivní zbytek sektoru. Pomáhají mi k tomu také tři indexy burzy, které jsou aktivní 24hodin a ukazují, jaká je nálada na trhu. Běží 24hodin, protože burza končí v 22hod. středoevropského času a během pomlky mezi uzavřením a otevřením se může cokoli kdekoli stát. Díky nim mohu předpokládat, jakým směrem se burza pravděpodobně bude ubírat. Jsou to indexy DJ30 – ukazuje náladu 30ti největších firem v USA, S&P500 – širší index 500firem a NASDAQ – celý technologický sektor.

Situace se může po těchto prvotních ukazatelích jevit zajímavě k nákupu, např. cenných papírů finančního sektoru. Osobně sleduji cca 40 společností, z toho osm je z finančního trhu.

Prvním ukazatelem je graf, posoudím, zda akcie je levná či drahá, respektive zjistím, jestli akcie např. již dva týdny soustavně nerostla a naopak. Pokud je levná, tzn., pohybuje se na spodních hranicích měsíčního popř. delšího období, zjistím, jaké

konkrétní zprávy zapříčinily propad akcie. Pokud je to pouze volatilita tzn. titul se hodně obchoduje, jako např. akcie společnosti Citibank, kde se zobchodují stovky milionu kusu za den, je dobrý čas k nákupu. Pokud je to opačně a titul klesal např. z důvodu špatných výsledků či jiných důvodů, čekám na správný signál, který podpoří růst akcie např. výměna vedení, nová strategie firmy, nová zakázka. V tomto případě se očekávají rychlé pohyby směrem vzhůru minimálně k průměrným hodnotám před začátkem propadů. Ať tak či jinak, pokud si situace vyžaduje rychlou reakci, spojím se s klientem, jednoduše popíši situaci a poradím s nákupem, určitým počtem kusů akcií za určitou cenu, obchod zadám do systému a do 5 minut klientovi zavolá pracovník z oddělení dealingu (toto oddělení se zabývá zadáváním pokynů) a pokyn chce potvrdit klientem. V tu chvíli je pokyn tzv. „live“ tedy připraven na realizaci. Jakmile se cena shoduje s cenou na trhu pokyn se okamžitě zrealizuje. Mohu zvolit „cenu za trh“ tzn. pokyn se zrealizuje okamžitě za aktuální tržní cenu, nebo si cenu mohu sám nastavit a počkat až cena akcie bude shodná s cenou trhu. Před zadáním pokynu hraje velkou roli rychlost vyhodnocení situace obchodníkem a následná realizace pokynu s klientem. To je na burze nejdůležitější.

6 INVESTOVÁNÍ POMOCÍ RM – SYSTÉMU

Tato kapitola se věnuje obchodování pomocí RM – Systému, jaké jsou možnosti investování, kdo může tento systém využívat, zabývá se možnými poplatky spojenými s obchodování v RM – Systému. Součástí kapitoly je seznámení s obecně známými pravidly pro obchodování v tomto systému.

6.1 Obchodování v RM – Systému

Akciová společnost RM–Systém, působící od roku 1993 jako organizátor mimoburzovního trhu s cennými papíry. RM-Systém byl založen v období kuponové privatizace, v souladu s ustanoveními zákona o cenných papírech a je provozován společností, která prováděla kuponovou privatizaci.

Na rozdíl od burzy cenných papírů není mimoburzovní trh založen na členském principu. To znamená, že na mimoburzovním trhu neobchodují s investičními nástroji členové, kterými jsou zpravidla obchodníci s cennými papíry, ale přímo jednotliví zájemci o koupi nebo prodej investičního nástroje. Zákazníkem se může

stát jakákoliv fyzická či právnická osoba bez ohledu na to, zda je občanem České republiky či nikoliv.⁶⁰

Pokud chcete začít s investováním do cenných papírů, je u nás snad nejjednodušší možností RM-Systém. Naleznete zde neomezený přístup k trhům, zejména akciovým. Můžete zde obchodovat i s takovými akcemi, které nejsou na burzách běžně dostupné (např. Vítkovice, Tatra, ArcelorMittal apod.). Výhodou pro investory je například i to, že nepotřebují tolik peněz k obchodování, především proto, že je možné nakupovat akcie v jednotlivých kusech a navíc v domácí měně.

Pokud chcete investovat do cenných papírů, nemusíte využívat služeb obchodníka. Stačí, když se zaregistrujete přímo na RM-Systému. Pro registraci je nutné navštívit některou z poboček s dokladem totožnosti (občanským průkazem, případně u cizinců s pasem), pokud se jedná o právnickou osobu, je nutný výpis z obchodního rejstříku. Když už máte účet ve Středisku cenných papírů, předložíte pouze číslo tohoto účtu a registrace vás bude stát 100 Kč. Pokud ho nemáte, bude vám založen a v tomto případě zaplatíte poplatek 150 Kč.

Před podpisem samotné smlouvy je ještě třeba se zaregistrovat na RM-Systému, kdy vám bude přiděleno registrační číslo, jako základní údaj vaší identifikace při podávání pokynů.

6.1.1. RM-Systém přes internet

Rozhodnete-li se obchodovat na RM-Systému přes internet, tj. stanete se i-zákazníkem, máte na výběr ze tří možností.

První možností je obchodování prostřednictvím software (počítačového programu). V tomto případě si musíte z webových stránek RM-Systému stáhnout a nainstalovat aplikaci RM-S/Klíče, dále pak vyplnit “Žádost o Certifikát” a vygenerovat si “Šifrovací Klíče”.

Pro podpis samotné smlouvy se RM-Systémem si ještě navíc sebou vezměte v

⁶⁰ Zdroj: PŘEHLED PRVKŮ FINANČNÍ INFRASTRUKTURY A JEJICH CHARAKTERISTIKA
[Dostupné online]
http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/financni_stabilita/zpravy_fs/fs_2004/FS_2004_p2.pdf [cit. 13.4.2012]

elektronické formě vyplněnou žádost o osobní elektronický certifikát (tedy na disketě nebo jiném médiu). Po vyřízení všech náležitostí vám bude předán osobní elektronický certifikát, který potvrzuje jedinečnost vygenerovaných šifrovacích klíčů.

Bezpečný přenos dat je zajištěn již zmíněným certifikátem, který je však jednou za 6 měsíců potřeba obnovovat a tato obnova je zpoplatněna.

Dalším způsobem je zadávání pokynů pomocí aplikace Wobchod, která umožňuje on-line přístup k trhům z jakéhokoli počítače. Není třeba instalovat software a nemusíte vlastnit žádný certifikát. Obchody zadáváte přímo ze stránek RM-Systému a bezpečnost dat je řešena kombinací přihlašovacího jména a hesla s kombinací příchozích bezpečnostní PIN kódů ve formě SMS, které budou zasílány na váš mobilní telefon.

Posledním způsobem, který je v současné době využíván nejčastěji, je novější on-line aplikace EasyWobchod. Na rozdíl od předešlých dvou způsobů se v tomto případě nepodpisujete smlouvu s RM-Systémem. Zde je uzavřena komisionářská smlouva se společností Fio. Výhodou je, že získáte možnost přístupu na zahraniční akciové trhy, jako například trhy v USA, v Německu atd. Zde klient získá i možnost telefonického zadávání příkazů. Poplatková struktura je stejná jako u aplikace Wobchod, takže platíte pouze poplatky z objemu obchodu.

6.1.2 Převod cenných papírů z jiných trhů

Na RM-Systému můžete prodat také akcie, které jste v minulosti prostřednictvím obchodníka s cennými papíry nakoupili na jiném trhu s cennými papíry (zpravidla Burza cenných papírů Praha či německá XETRA).

Pro možnost prodeje akcií na RM-Systému je nejprve nutné realizovat převod vašich akcií. Akcie si převádíte na váš majetkový účet v samostatné evidenci SVYT, který vám RM-Systém založí automaticky při prvním nákupu nebo při převodu akcií prostřednictvím Clearstream, např. z vašeho účtu v UNIVYC.⁶¹

⁶¹ Zdroj: FONDmarket.cz [Dostupné online] <http://www.fondmarket.cz/jak-zacit-obchodovat-na-rm-systemu/> [cit. 13.4.2012]

6.1.3 Zadávání pokynů

Stoploss

RM-SYSTÉM jako jediná burza v Česku nabízí pokyn typu Stoploss přímo na úrovni burzy. Informace o Stop ceně jsou vedeny přímo v obchodním systému burzy. Nejen obchodníci s cennými papíry, ale zejména jejich klienti získávají možnost nejrychlejší reakce na cenový vývoj akcií.

Stepper

Hlavním smyslem inteligentního pokynu - Stepper je nakoupit, resp. prodat cenné papíry za nejvýhodnější cenu na trhu. Inteligence pokynu spočívá v jeho schopnosti umístit na trh objednávku, která je vždy jen o nezbytné minimum lepší, než nejlepší konkurenční objednávka, a tím dosáhnout nejlepší ceny na trhu, přitom však zbytečně nezvedat nebo nesnižovat cenu cenného papíru. Toto nezbytné minimum se nazývá - krok kotace.

Rychlost reakce pokynu na změny hloubky trhu je podstatně vyšší, než rychlost libovolné lidské obsluhy. Krok kotace je pevně stanoven burzovními pravidly ve výši 0,10 CZK. Při podání inteligentního pokynu Stepper je možné současně využít parametr Ignorovat množství. Pokyn Stepper nelze kombinovat s parametry EasyClick a VNN.⁶²

6.2 Možnosti obchodování

RM-SYSTÉM, česká burza cenných papírů a.s. je trhem, kde se obchoduje s akciemi nejvýznamnějších českých, ale i zahraničních společností, jako je například ČEZ, Telefónica O2, Unipetrol, Erste Bank nebo NWR. On-line se zde obchoduje také s akciemi, které se nevyskytují na pražské burze, jako jsou Vítkovice, ArcelorMittal Ostrava nebo Tatra. Novinkou na burze jsou akcie Deutsche Telekom, Intel, Volkswagen, Nokia, Microsoft a další, obchodované v českých korunách, a rovněž nepákové certifikáty.

Česká burza RM-SYSTÉM je zaměřená především na drobné a střední investory,

⁶² Zdroj: RM – Systém, Inteligentní pokyny [Dostupné online] <http://www.rmsystem.cz/burza-sluzby/typy-obchodu/inteligentni-pokyny> [cit. 13.4.2012]

kteří mají zájem o investování na kapitálovém trhu. Velmi snadno získá přístup na trh rovněž institucionální klient. Od 24. května 1993, kdy bylo zahájeno pravidelné obchodování, využilo služeb společnosti více než 3 miliony zákazníků.

Mezi největší výhody obchodování na české burze RM-S patří široká nabídka akciových titulů a certifikátů obchodovaných v českých korunách, on-line vypořádání cenných papírů, nejdelší doba obchodování v České republice, obchodování pokynem EasyClick a inteligentní pokyny Stoploss a Stepper, které jsou evidovány přímo na úrovni burzy v obchodním systému.⁶³

6.3 Legislativa upravující tuto formu investování

Burza cenných papírů je místem, kde se střetává nabídka a poptávka po cenných papírech (akciích, dluhopisech, certifikátech...). Ve své podstatě je burza právníkou osobou řídicí se burzovními pravidly, zákonem č. 591/1992 Sb. o cenných papírech a zákonem č. 256/2004 Sb. ze dne 14. dubna 2004 o podnikání na kapitálovém trhu. V roce 2008 byla do českého právního řádu implementována evropská legislativa - MiFID (The Markets in Financial Instruments Directive - Směrnice o trzích finančních instrumentů), která fakticky standardizuje kapitálový trh a poskytování investičních služeb na území všech 30 členských států Evropského hospodářského prostoru.⁶⁴

Dohled nad RM – Systémem provádí Česká Národní banka. Česká národní banka je podle zákona č. 6/1993 Sb., o České národní bance orgánem vykonávajícím dohled nad finančním trhem v České republice. ČNB tedy provádí dohled nad bankovním sektorem, kapitálovým trhem, pojišťovnictvím, penzijními fondy, družstevními záložnami, směnárny a dohled nad institucemi v oblasti platebního styku. Stanovuje pravidla, která chrání stabilitu bankovního sektoru, kapitálového trhu, pojišťovnictví a sektoru penzijních fondů. Systematicky reguluje, dohlíží a popřípadě postihuje nedodržování stanovených pravidel.⁶⁵ Podle zákona o podnikání na

⁶³ Zdroj: RM – Systém, O společnosti [Dostupné online] <http://www.rmsystem.cz/spolecnost/zakladni-informace> [cit. 13.4.2012]

⁶⁴ Zdroj: RM – Systém, O společnosti [Dostupné online] <http://www.rmsystem.cz/vzdelavani/burza-cennych-papiru> [cit. 13.4.2012]

⁶⁵ Zdroj: ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA, Dohled nad kapitálovým trhem [Dostupné online] http://www.cnb.cz/cs/dohled_financni_trh/ [cit. 13.4.2012]

kapitálovém trhu je Česká národní banka povinna uveřejňovat tzv. regulované informace zasílané emitenty kótovaných cenných papírů a jinými povinnými osobami. Jedná se zejména o výroční a pololetní zprávy, oznamování podílů na hlasovacích právech, vnitřní informace, manažerské transakce apod.⁶⁶

7 PŘÍPADOVÁ STUDIE

Poslední kapitola diplomové práce se zabývá možnostmi investování do budoucna s konkrétním návrhem investice a jejím zhodnocením.

7.1 Situace na akciových trzích

Akciový trh je veřejnosti znám jako svět spekulací a přijímání rizik s nadějí na obrovský zisk, tak jak byl zobrazen v hollywoodském filmu Wallstreet. Je místem, kde začala Velká hospodářská krize dvacátých a třicátých let 20. století, a dodnes slouží jako barometr každé moderní ekonomiky. Každý den se média po celém světě snaží vysvětlit síly ovládající pohyby cen akcií. Je příznačné, že nejlepší výklad bývá podán až poté, co se odehrály vlastní skutečnosti. Z fundamentálního hlediska jsou pohyby cen způsobeny tržním očekáváním spojeným s dynamikou ekonomického růstu a příjmů společností, inflací a úrokovými sazbami.

Při analýze situace na akciovém trhu je třeba vzít v úvahu takové faktory, jako jsou ceny ropy a dalších energetických komodit, stabilita politického prostředí a takové případné události, jako jsou teroristické činy a válka.

7.1.1 Český akciový trh v roce 2011

Zatímco v minulých letech, zejména do roku 2008, patřila pražská burza, podobně jako další středoevropské akciové trhy, často k vítězům, jejichž akcie rostly rychleji, než na jiných trzích, v loňském roce se bohužel zařadila hluboko do pole poražených. Měřeno celkovou ztrátou burzovního indexu PX, která dosáhla 25,60 procenta, oslabila dokonce o něco více, než Varšavská či Budapešťská burza, s nimiž bývá často srovnávána. Navíc znovu klesl objem obchodů. Jediným vítězem se tak vlastně

⁶⁶ Zdroj: ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA, Dohled nad kapitálovým trhem [Dostupné online] http://www.cnb.cz/cs/dohled_financi_trh/ [cit. 13.3.2012]

staly akcie tabákové společnosti Philip Morris, jejichž kurz v roce 2011 zpevnil o silných 24 procent. Akcie ČEZ a Telefóniky O2 zůstaly prakticky na svém, když ztratily 0,4 procenta, respektive 0,5 procenta. K relativně stabilním titulům se zařadily rovněž akcie výrobce tkaných textílií Pegas Nonwovens, které poklesly o necelá čtyři procenta. Akcie developera ECM na druhé straně ztratily 72,4 procenta, provozovatele Novy CME 66,60 %. Erste Bank přišla o více než 60 procent, Orco Property Group o 53,4 a NWR o 50,60 procenta. Výrazný pokles kurzů dělá z akciových titulů obchodovaných na pražské burze zajímavou investiční příležitostí. Navíc přispěl k tomu, že patří k burzám s nejvyšším dividendovým výnosem. Právě dividendové tituly mohou přinést investorům dvojí užitek. Alespoň částečně kompenzovat jejich ztráty při nepříznivém vývoji trhů a až trhy opět ožijí, vydělají sice méně na dividendách, více pak na předpokládaném růstu akcií. Malá pražská burza ovšem zůstává ve vleku vývoje v Evropě i ve světě, a tím i zahraničních investorů. Na trzích převládá v souvislosti s obavami z dluhové krize v Řecku a dalších evropských zemích spíše skepse. Zájem o akcie, což platí i o těch českých, tak fakticky ovlivňují spíše obavy z dalšího vývoje v Evropské unii, zejména eurozóně, spojené s nepředvídatelnými kroky politiků, než ekonomická či finanční kritéria. Málokdo je totiž při několik let trvající nejistotě na finančních trzích, která se projevuje častými výkyvy cen akcií, ochoten investovat na delší dobu. Zejména v situaci, kdy Evropě a možná i celému světu hrozí další recese.⁶⁷

7.2 Návrh investice s potenciálem do budoucnosti

Jedním ze základních stavebních kamenů vyhodnocení nějaké potenciální investice je posouzení její rizikovosti. Investice do akcií obecně jsou na středním až vyšším patře rizikové stupnice. Leží výše než například investice do podílových fondů, včetně podílových fondů akciových.⁶⁸

V rámci navrhované investice budeme rozebírat investování do akcií společnosti Facebook.

⁶⁷ Zdroj: Investiční klub České spořitelny [Dostupné online] <http://www.investicniklub.cz/tema-mesice/vitezove-a-porazeni-prazske-burzy.html> [cit. 13.3.2012]

⁶⁸ Zdroj: Finexpert.cz [Dostupné online] <http://finexpert.e15.cz/koupit-akcie-facebooku-nebo-nekoupit> [cit. 19.3.2012]

Facebook je bezesporu nejočekávanějším IPO poslední doby. Pokud by dosáhlo avizované hodnoty 100 miliard dolarů, stalo by se vůbec největším z celé historie internetových společností. Facebook také signalizuje mnoho společných rysů s dalším velkým internetovým IPO minulého desetiletí a to Googlem. Jedná se o dvě velmi oblíbené internetové společnosti, které spoléhají především na příjmy z reklamy, mají obrovské cíle růstu a jedná se o společnosti s celosvětovým rozsahem. Představitelé Googlu se nechali slyšet, že Facebook může být nadále úspěšný jen v případě, že bude schopen nadále přenášet informace na jakémkoliv téma v obrovské rychlosti. Je tu však nějaký radikální ukazatel, který by tyto dvě firmy odlišoval? Například se zaměřuji na otázku, zda bude Facebook schopen nadále navyšovat své příjmy tempem, které již několik let drží Google. Na škodu však není se podívat kousek do historie. Google vstupoval na trh v roce 2004 a v letech před tím dokázal navyšovat své příjmy diametrální řadou. Čisté příjmy za rok 2000 činily 19 mil. dolarů, v roce 2003 před úpisem již 962 mil. dolarů. Čistý zisk se v tom období posunul ze ztráty 15milionů na čistý zisk 106 milionů. Facebook roste podobně rychlým tempem, rostoucí příjmy se vyšplhaly ze 777 mil. dolarů v roce 2009 na 3,7 miliardy Eur v roce 2011. Zisk vzrostl z 229 milionů dolarů k jedné miliardě ve stejném, časovém úseku.⁶⁹

Jednoznačnou předností Facebooku je počet uživatelů. Je tak velký, že sám o sobě přitahuje další uživatele, protože kam jinam by měli jít než tam, kde mají největší pravděpodobnost, že se mohou zkontaktovat se svými přáteli.

Totéž platí pro podniky, školy a cokoli dalšího – na Facebooku si mohou všichni zřídit stránku a jejím prostřednictvím snadno komunikovat s přáteli, fanoušky nebo potenciálními zákazníky.

Jak praví heslo této sociální sítě: Facebook byl, je a bude zdarma. Pro získání velkého výtěžku tedy zbývá jediné – reklama. Ta je na Facebooku celkem levná a může zasáhnout obrovské množství potenciálních klientů. Mnoho kampaní lze na Facebooku dělat i zdarma – stačí si založit stránku a na ní pak nabalovat prostřednictvím „liků“ (líbí se mi) zájemce, fanoušky, potenciální klienty. Pomalu se

⁶⁹ Zdroj: Dumfinanci.cz [Dostupné online] <http://dumfinanci.cz/clanky/4172-budou-akcie-facebooku-na-trzich-stejne-uspesne-jako-byly-v-minulosti-akcie-googlu/> [cit. 19.3.2012]

stává pravidlem, že firma má nejen stránky na internetu, ale zároveň také na Facebooku. Jde takto se svojí komunitou snadno a efektivně komunikovat a působit na ni.⁷⁰

7.3 Zhodnocení navrhované investice

Investice do tohoto primárního úpisu (IPO), který vstoupí na trh v průběhu května 2012, má jistě své velmi kladné stránky a velká očekávání investorů. Je zde ale mnoho otázek, které hovoří i proti tomuto úpisu.

První výhrada by jistě mohla směřovat vůči produktu firmy jako takovému. Ve své podstatě není Facebook nic jiného než kolosální databáze lidských vazeb, názorů, pocitů, obav či nadějí. Lze sice logicky oponovat, že nikdo není nucen své intimní údaje dobrovolně sdílet se světem, ale někteří morálně ladění investoři by s aspektem této masové exploatace lidské „slabosti“ za účelem generování reklamních příjmů mohli mít problém. Druhý problém je finančního rázu - valuace firmy v porovnání s konkurencí. Jedná se především o otázku skrytého a netušeného potenciálu, které mohou internetové IPO nabízet. Zde by se dalo oponovat několika argumenty a to zejména tím, že valuace Facebooku je vysoká. Mediální podpora a nekritické nadšení části investorů jistě dokážou, že IPO bude kolosálně přeupsané – přesto jej v této fázi, jako minimálně střednědobou investici lze doporučit jen stěží. Dalším problémem je postavení a struktura firmy jako takové. 27letý Mark Zuckerberg má díky aktuálnímu nastavení nad firmou téměř kompletní kontrolu s tím, že si dokonce vyhradil právo osobně vybrat svého případného nástupce. Podařilo se mu navíc uzavřít individuální dohody s ostatními akcionáři, a nyní tak disponuje rozhodovací pravomocí nad 57% všech hlasovacích práv. Lze samozřejmě oponovat, že všechna uvedená opatření jsou vedena snahou zabránit možnému útoku na vlastnickou strukturu firmy v prvních letech po jejím uvedení na burzu. Na straně druhé však firma v IPO žádá o peníze veřejnosti a jako taková by si je neměla brát jako svým způsobem rukojmí. Lze tedy konstatovat, že potenciál pro investování do akcií Facebooku je velký. Lze ale také předpokládat že euforie z investování bude jen

⁷⁰ Zdroj: Finexpert.cz [Dostupné online] <http://finexpert.e15.cz/koupit-akcie-facebooku-nebo-nekoupit> [cit. 19.3.2012]

krátkodobá. Tedy nelze počítat s investicí na delší dobu s velkým zhodnocením. Toto je samozřejmě pouze spekulativní názor, který se může vyvíjet úplně jiným směrem.

ZÁVĚR

Dnešní svět nám nabízí nespočetně mnoho možností, kam investovat své volné peněžní prostředky. V případě dobře nasměrované investice nám dokáže pomoci k tomu, abychom zhodnotili finanční prostředky ve velké míře. V případě opačném, tedy když je naše investice nasměrována špatným směrem, může dojít k tomu, že budeme tratit. Taková situace právě nastala v minulých letech, kdy světem zatřásla finanční krize. Nemůžeme však tvrdit, že všichni investoři na krizi trčili. Byli to právě ti, kteří své investice měli nasměrované „dobrým směrem“ a následně dokázali vystihnout vhodný okamžik, kdy znovu investovat a profitovat. Na druhou stranu můžeme tvrdit, že se značná část investorského pole drtivě propadla a zaznamenala značné ztráty.

Tato diplomová práce se věnuje úpravám a návrhům v oblasti investic. Hlavním cílem bylo poskytnout informace v této problematice a nastínit druhy možných investic ať už pomocí banky, zprostředkovatele nebo obchodníka s cennými papíry. Práce poskytuje i informace ohledně obchodníků s cennými papíry a jejich nabízených produktů. Součástí práce je poskytnutí informací o základních investičních možnostech, které poskytují banky. V dalších částech jsou pak rozebrány jednotlivé investice buď pomocí banky, nebo obchodníka s cennými papíry. Poslední část je věnována návrhu investice do budoucna a jejímu následnému vyhodnocení. V tomto případě se jedná o velmi očekávaný IPO titul Facebook, který se stal fenoménem 21. století. V této části je popsána i možnost jak se bude titul na burze chovat. Každopádně lze očekávat, že tato investice bude jednou z nejočekávanějších a nejdiskutovanějších na burzovním trhu.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

LITERATURA

PETERKOVÁ, J. *Tvorba diplomové práce: pro inženýrské studium na VŠE Praha /*. - Vyd. 1. - Praha: Oeconomica, 2004. Vyd.: Vysoká škola ekonomická v Praze ISBN 80-245-0776-5

SHILLER, Robert J., *Investiční horečka iracionální nadšení na kapitálových trzích*, Grada Publishing 2010, přel. z angl. orig. Radim Laník ISBN 978-80-247-2482-9

ŽÍDKOVÁ, D. *Investice a dlouhodobé financování*, Česká zemědělská univerzita v Praze 2007, ISBN 978-80-213-1636-2

ŽÁK, M. a kol. *Velká ekonomická encyklopedie. 2. rozšířené vyd.*, Linde, Praha, 2002, ISBN 80-7201-381-5.

KOHOUT, P.: *Investiční strategie pro třetí tisíciletí*, Praha, Grada 2000

ŠPIČKA, J. *Investiční společnosti a investiční fondy: kolektivní investování a jeho právní úprava*. 1.vyd. Praha: Management Press, 1993. ISBN 80-85603-33-0

DĚDIČ, J. *Investiční společnosti a investiční fondy*. 1. vyd. Praha: Prospektum, 1992. 127 s. ISBN 808543152

LIŠKA, V., *Kolektivní investování*. 1. vyd. Praha: Bankovní institut, 1997. 195 s.

FREIBERGER, K. *Kolektivní investování. Bakalářská práce*. Brno: MU Brno. Ekonomicko-správní fakulta, 2008. 46 s.

SELUCKÁ, M.: *Ochrana spotřebitele v soukromém právu*. C. H. Beck. Praha. 2008. ISBN 978-80-7400-037-9

ŮŠKRDALOVÁ, G.: *MIFID-Klasifikace zákazníků a jejich ochrana. Evropské finanční systémy 2008 – sborník příspěvků z mezinárodní vědecké konference*. Brno. Masarykova univerzita. 2008. ISBN 978-80-210-4628-3

DĚDIČ, J. *Burza cenných papírů a komoditní burza*. 1. vyd. Praha: Prospektum, 1992. ISBN 8085431629

ROGERS, J. *Žhavé komodity: Jak může kdokoliv investovat se ziskem na světových trzích*. 1. vyd. Praha: Grada, 2008. 240 s. ISBN 9788024723426.

VALACH, J. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. 2. přeprac. vyd. Praha: Ekopress, 2006. 465 s. ISBN 8086929019.

INTERNETOVÉ ZDROJE

www.cnb.cz – Česká národní banka
www.bcpcp.cz – Burza cenných papírů Praha
www.penize.cz – Server o osobních financích
www.fsa.gov.uk - Financial Services Authority
www.sagit.cz – Nakladatelství ekonomické a právní literatury
www.cesr.eu – The Committee of European Securities Regulators
www.eur-lex.europa.eu – Přístup k právu Evropské unie
www.patria.cz – Finanční server společnosti Patria Finance
www.obcanskyzakonik.justice.cz – Server Ministerstva spravedlnosti
www.gfo.cz – Garanční fond obchodníků s cennými papíry
www.euroskop.cz – Server Vlády České republiky o Evropské unii
www.businessinfo.cz – Czech trade, portál pro podnikání a obchod
www.finance.cz – Osobní a firemní finance
ww.finance.bleskove.net – Portál o finanční problematice
www.atlantik.cz – Finanční skupina Atlantik a.s.
www.bhs.cz – Společnost HB Securitie a.s.
www.cyrrus.cz – Společnost Cyrrus a.s.
www.cennypapir.cz – Server o cenných papírech
www.Dumfinanci.cz – Server o finančních prostředcích
www.finexpert.cz – Server online deníku E15
www.investicnicentrum.cz – Investiční centrum České spořitelny
www.kb.cz – Komerční Banka
www.fondmarket.cz – Fondy a investiční produkty
www.coreinvestments.cz - Akcie, komodity a jiné ETF, podílové fondy
www.rb.cz - Raiffeisenbank

ZÁKONY A SMĚRNICE

Zákon č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování, ve znění pozdějších předpisů

Zákon č. 634/1992 Sb., o ochraně spotřebitele,

Zákon č. 6/1993 Sb., o České národní bance

Směrnici č. 93/22/EHS o investičních službách

Směrnice komise 2006/73/ES

SEZNAM TABULEK A GRAFŮ

Graf č. 1 Rozdělení investic dle fondů (2009)

BIBLIOGRAFICKÉ ÚDAJE

Jméno autora: Bc. Libor Režňák

Obor: Management cestovního ruchu

Forma studia: kombinovaná

Název práce: Investice na kapitálových trzích

Rok: 2012

Počet stran textu bez příloh: 70

Celkový počet stran příloh: 0

Počet titulů české literatury a pramenů: 14

Počet titulů zahraniční literatury a pramenů: 0

Počet internetových zdrojů: 20

Vedoucí práce: Ing. Michal Vacenovský