Česká zemědělská univerzita v Praze

Provozně ekonomická fakulta

Katedra obchodu a financí

Bakalářská práce

Vývoj obchodování s cennými papíry v České republice a možnosti obchodování v současné době

Ilona NĚMEČKOVÁ

© 2012 ČZU v Praze

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Němečková Ilona

Provoz a ekonomika

Název práce

Vývoj obchodování s cennými papíry v České republice a možnosti obchodování v současné době

Anglický název

The Development of Securities Trading in the Czech Republic and Contemporary Trading Options

---

Cíle práce

Cílem práce je charakterizovat vznik a vývoj obchodování s cennými papíry v České republice od jeho počátku až do současnosti. Zároveň bude práce zaměřena na jednotlivá období a určení nejdůležitějších faktorů, které ovlivnily kapitálový trh od roku 1989. V praktické části bude porovnán vývoj obchodování na organizovaných trzích v ČR v letech 2010 a 2011.

Metodika

Práce bude zpracována metodou komparace a kompilace poznatků z literatury a z ostatních zdrojů.

Harmonogram zpracování

1. Úvod
2. Cíl a metodika práce
3. Literární rešerše zaměřená na charakteristiku vybranných cenných papírů a na historii obchodování s cennými papíry (listopad 2011)
4. Obchodování s cennými papíry na organizovaných trzích v ČR (únor 2012)
5. Zhodnocení výsledů (březen 2012)
6. Závěr

Rozsah textové části
30 - 40 stran

Klíčová slova
cenný papír, akcie, dluhopis, podílový list, organizovaný trh, burza, centrální depozitář

Doporučené zdroje informací

MUSÍLEK, Petr. Trhy cenných papírů, druhé, aktualizované a přepracované vydání, rok vydání 2011, ISBN 978-80-86929-70-5.
PAVLÁT, Vladislav. Kapitálové trhy, 2. doplněné vydání, rok vydání 2005, ISBN 80-86419-87-8.
SYROVÝ, Petr. Investování pro začátečníky, 2. přepracované vydání, rok vydání 2010, ISBN 978-80-247-3486-6.
VESELÁ, Jitka. Investování na kapitálových trzích, rok vydání 2007, ISBN 978-80-7357-297-6.

Ostatní literatura bude upřesněna v průběhu zpracování BP

Vedoucí práce
Pfeiferová Daniela, Ing.

Termín odevzdání
březen 2012

doc. Ing. Antonín Valder, CSc.
Vedoucí katedry

ČESKÁ ZEMĚDĚLSKÁ UNIVERZITA V PRAZE
Provozně ekonomická fakulta

prof. Ing. Jan Hron, DrSc., dr.h.c.
Děkan fakulty

V Praze dne 29.2.2012

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že svou bakalářskou práci "Vývoj obchodování s cennými papíry v České republice a možnosti obchodování v současné době“ jsem vypracovala samostatně pod vedením vedoucího bakalářské práce a s použitím odborné literatury a dalších informačních zdrojů, které jsou citovány v práci a uvedeny v seznamu literatury na konci práce. Jako autorka uvedené bakalářské práce dále prohlašuji, že jsem v souvislosti s jejím vytvořením neporušila autorská práva třetích osob.

V Praze dne 20. března 2012 _____

Poděkování

Ráda bych touto cestou poděkovala vedoucí své bakalářské práce paní Ing. Daniele Pfeiferové za trpělivé vedení a za cenné rady, připomínky a konzultace, které mi poskytla při psaní této práce.

Dále bych chtěla vyjádřit své poděkování mé bývalé přímé nadřízené paní Ing. Haně Jezberové za osobní příklad a za dlouholeté předávání cenných znalostí a zkušeností.

V neposlední řadě bych ráda poděkovala své rodině za psychickou podporu a zázemí, bez kterého by tato práce nemohla vzniknout.

.

Vývoj obchodování s cennými papíry v České republice a možnosti obchodování v současné době

The Development of Securities Trading in the Czech Republic and Contemporary Trading Options

Souhrn

Bakalářská práce se zabývá vznikem a vývojem obchodování s cennými papíry v České republice a možnostmi obchodování v současné době. Teoretická část popisuje počátky a historii burzovních trhů v České republice. Zahrnuje průběh kupónové privatizace, vznik institucionálního rámce a vývoj regulace a dohledu nad kapitálovým trhem. V následující části je charakterizován vývoj obchodování na kapitálovém trhu po ukončení kupónové privatizace až do roku 2009. Praktická část se věnuje porovnání obchodování na organizovaných trzích BCPP Praha a RM-SYSTÉMU v letech 2010 a 2011, zejména v objemech, struktuře obchodování a burzovních indexech PX a RM. Kapitola Zhodnocení výsledků se zabývá určením nejdůležitějších faktorů a dalších okolností, které ovlivnily novodobý vývoj trhu cenných papírů po pádu totalitního režimu v České republice v roce 1989 až do současnosti. Závěr je zaměřen na nejdůležitější události roku 2012.

Klíčová slova

Cenný papír, akcie, dluhopis, podílový list, organizovaný trh, burza, centrální depozitář.

Summary

The Bachelor Thesis deals with the formation and development of securities trading in the Czech Republic and with the recent trading options. The theoretical part describes origins and history of stock exchange markets in the Czech Republic. It comprises process of coupon privatisation, emergence of an institutional framework and development of regulation and supervision of the capital market. In the following part there is property of

capital market trading and its history from the coupon privatisation until the year 2009. The practical part compares trading in organised markets PSE Prague and the RM-SYSTEM between the years 2010 and 2011, in particular in terms of volumes, the structure of trading and stock indices PX and RM. Chapter called Evaluation of the results deals with identifying of the most important factors and other circumstances, which have affected modern development of the securities market after the fall of totalitarian regime in the Czech Republic since 1989. The final part is focused on the most important events of the year 2012.

Keywords

Securities, share, bond, participation certificate, organized market, stock exchange, central depository.

Obsah

1 Úvod 12
2 Cíl a metodika práce 13
3 Literární rešerše zaměřená na charakteristiku vybraných cenných papírů a na historii obchodování s cennými papíry 14
3.1 Trh cenných papírů 14
3.1.1 Kapitálový a peněžní trh 14
3.1.2 Primární a sekundární trh 15
3.1.3 Trh s dluhovými a trh s majetkovými cennými papíry 15
3.1.4 Regulovaný a neregulovaný trh 15
3.1.5 Promptní a termínové trhy 16
3.1.6 Národní trhy, zahraniční trhy a eurotrhy 16
3.2 Cenné papíry a jejich charakteristika 16
3.2.1 Definice cenného papíru 16
3.2.2 Třídění cenných papírů 17
3.2.3 Akcie 17
3.2.4 Dluhopisy 18
3.2.5 Podílové listy 19
3.2.6 Investiční certifikáty 19
3.2.7 Warranty (opční listy) 20
3.3 Historie českého kapitálového trhu 20
3.3.1 Historie českého burzovnictví 20
3.3.2 Situace po roce 1989 21
3.3.3 Kupónová privatizace 22
3.4 Instituce českého kapitálového trhu 23
3.4.1 Burza cenných papírů Praha 23
3.4.1.1 Vznik Burzy cenných papírů Praha 23
3.4.1.2 Nejdůležitější mezníky BCPP Praha 24
3.4.1.3 Tržní segmenty burzy 25
3.4.1.4 Obchodování a typy obchodů 26
3.4.1.5 Burzovní indexy 28

3.4.2 RM-SYSTÉM, česká burza cenných papírů 28
3.4.2.1 RM-SYSTÉM 28
3.4.2.2 RM-SYSTÉM, česká burza cenných papírů 29
3.4.3 Středisko cenných papírů SCP 30
3.4.4 Centrální depozitář cenných papírů 31
3.5 Regulace a dohled nad trhem cenných papírů v ČR 32
3.6 Vývoj obchodování do roku 2000 33
3.7 Vývoj obchodování od roku 2001 do roku 2005 34
3.8 Vývoj obchodování od roku 2006 do roku 2009 35
4 Obchodování s cennými papíry na organizovaných trzích v ČR 37
4.1 Burza cenných papírů Praha 37
4.1.1 Objemy obchodů na BCPP Praha v letech 2010 a 2011 37
4.1.2 Struktura obchodů na BCPP Praha v letech 2010 a 2011 40
4.1.3 Index PX na BCPP Praha v letech 2010 a 2011 41
4.1.4 Nejobchodovanější emise na BCPP Praha v letech 2010 a 2011 42
4.1.5 Změny kurzů akcií na BCPP Praha v letech 2010 a 2011 44
4.2 RM-SYSTÉM, česká burza cenných papírů 46
4.2.1 Objemy obchodů na RM-SYSTÉMU v letech 2010 a 2011 46
4.2.2 Struktura obchodů na RM-SYSTÉMU v letech 2010 a 2011 49
4.2.3 Index RM na RM-SYSTÉMU v letech 2010 a 2011 50
4.2.4 Nejobchodovanější emise na RM-SYSTÉMU v letech 2010 a 2011 51
4.2.5 Změny kurzů akcií na RM-SYSTÉMU v letech 2010 a 2011 52
5 Zhodnocení výsledků 53
6 Závěr 57
7 Seznam použité literatury 58
8 Seznam příloh

Seznam tabulek

Tabulka č. 1: Objemy obchodů na BCPP Praha a RM-SYSTÉMU 1998 - 2009 36
Tabulka č. 2: Objemy obchodů na BCPP Praha v roce 2010 v mil. Kč 37
Tabulka č. 3: Objemy obchodů na BCPP Praha v roce 2011 v mil. Kč 39
Tabulka č. 4: Struktura obchodů na BCPP Praha v roce 2010 40
Tabulka č. 5: Struktura obchodů na BCPP Praha v roce 2011 41
Tabulka č. 6: Nejobchodovanější akcie na BCPP Praha v letech 2010 a 2011 43
Tabulka č. 7: Nejobchodovanější dluhopisy na BCPP Praha v letech 2010 a 2011 44
Tabulka č. 8: Změny kurzů akcií na BCPP Praha v letech 2010 a 2011 45
Tabulka č. 9: Objemy obchodů na RM-SYSTÉMU v roce 2010 v mil. Kč 46
Tabulka č. 10: Objemy obchodů na RM-SYSTÉMU v roce 2011 v mil. Kč 48
Tabulka č. 11: Struktura obchodů na RM-SYSTÉMU v roce 2010 49
Tabulka č. 12: Struktura obchodů na RM-SYSTÉMU v roce 2011 49
Tabulka č. 13: Nejobchodovanější akcie na RM-SYSTÉMU v letech 2010 a 2011 52
Tabulka č. 14: Změny kurzů akcií na RM-SYSTÉMU v letech 2010 a 2011 53

Seznam grafů

Graf č. 1: Objemy obchodů na BCPP Praha v roce 2010 v mil. Kč 38
Graf č. 2: Objemy obchodů na BCPP Praha v roce 2011 v mil. Kč 39
Graf č. 3: Vývoj indexu PX na BCPP Praha v letech 2010 a 2011 42
Graf č. 4: Objemy obchodů na RM-SYSTÉMU v roce 2010 v mil. Kč 47
Graf č. 5: Objemy obchodů na RM-SYSTÉMU v roce 2011 v mil. Kč 48
Graf č. 6: Vývoj indexu RM na RM-SYSTÉMU v letech 2010 a 2011 50

Seznam použitých zkratek

AOS	Aukční obchodní systém
AÚV	Alikvotní úrokový výnos
BCPP	Burza cenných papírů
BO	Blokové obchody
CDCP	Centrální depozitář cenných papírů
CEESEG AG	CEE Stock Exchange Group
ČNB	Česká národní banka
DFP	Delivery free of payment
DIK	Držitel investičních kupónů
DVP	Delivery versus payment
FESE	Federace evropských burz
FNM	Fond národního majetku
GFB	Garanční fond burzy
HZL	Hypoteční zástavní listy
IPO	Initial Public Offering
ISIN	International Securities Identification Number
KS	Kurzotvorné segmenty
MiFID	The Markets in Financial Instruments Directive
MOS	Mnohostranný obchodní systém na RM-SYSTÉMU
MTF	Multilateral Trading Facility
OTF	Organised Trading Facility
OTC	Over the Counter markets
PVT	Podnik výpočetní techniky
SCP	Středisko cenných papírů
SKD	Systém krátkodobých dluhopisů
SPAD	Systém pro podporu akcií a dluhopisů

1 Úvod

Finanční trhy jsou definovány jako soustava vztahů a nástrojů, které umožňují soustředění, rozmístění a přerozdělení dočasně volných peněžních prostředků na základě nabídky a poptávky. Determinují se tu dvě skupiny subjektů. Na jedné straně ti, co mají přebytek a jsou ochotní zapůjčit, a na druhé straně ti, co mají nedostatek a půjčit potřebují. Zájem věřitelů se zaměřuje na minimalizaci rizika a maximalizaci výnosu a likvidity.

Trh cenných papírů je nedílnou součástí finančních trhů. Podle doby splatnosti emitovaných cenných papírů se tento trh dělí na peněžní (splatnost do 270 dnů) a kapitálový (splatnost zpravidla delší než 1 rok). Výhodou kapitálového trhu je, že cenné papíry jsou převoditelné, to znamená obchodovatelné. K nejvýznamnějším instrumentům patří akcie a dluhopisy.

Vysoce organizovanou formou trhu cenných papírů je burza. Burzovní trhy hrají důležitou roli v každé dobře fungující tržní ekonomice. Čím se obchoduje na burzovních trzích s kvalitnějšími cennými papíry a čím se uzavírají obchody o větších objemech, tím se burzy stávají významnější a pozitivně působí na vývoj celého ekonomického systému. Někdy se říká, že jsou „barometrem trhu“. Disproporce na těchto trzích naopak signalizují změnu ekonomického vývoje a předurčují nástup ekonomické krize a recese.

Historie obchodování s cennými papíry v bývalém Československu sahá až do poloviny 19. století. Nejprve byla založena prozatímní burza a v roce 1871 Pražská bursa pro zboží a cenné papíry. Slibně nastoupený vývoj kapitálového trhu byl na delší dobu přerušen hned dvakrát, a to v období obou světových válek. Po první světové válce bylo obchodování znovu obnoveno. Vzhledem k únorovému převratu v bývalém Československu v roce 1948 a nastolení komunistického režimu u nás se kapitálový trh po druhé světové válce už obnovit nepodařil. Obchodování s cennými papíry bylo tak pozastaveno na více než 50 let.

Po sametové revoluci v roce 1989 vznikla nutnost rychlého přechodu od centrálně plánovaného hospodářství k zavedení potřebných tržních mechanismů. Trh cenných papírů v České republice prošel za uplynulých 20 let bouřlivým vývojem a prodělal velké změny.

V současné době jsou naše burzovní trhy ovlivňovány evropskou integrací a globalizací. Vzhledem k pokračující finanční a ekonomické krizi je situace na všech evropských burzovních trzích extrémně složitá a nejistá.

2 Cíl a metodika práce

Cílem práce je charakterizovat vznik a vývoj obchodování s cennými papíry v České republice od jeho počátku až do současnosti. Pozornost autorky je soustředěna zpočátku zejména na definici a rozdělení trhu cenných papírů a zároveň na definici a charakteristiku instrumentů kapitálového trhu. Dále je práce zaměřena na seznámení, prozkoumání a závislosti novodobého vývoje trhu cenných papírů v České republice po pádu totalitního režimu v roce 1989. V neposlední řadě se autorka snaží zhodnotit obchodování na organizovaných trzích v posledních dvou letech, zejména v objemech obchodů, ve vývoji burzovních indexů a kurzech cenných papírů. Cílem práce je také snaha o určení nejdůležitějších faktorů, které ovlivnily kapitálový trh a obchodování s cennými papíry v naší zemi.

Na základě prostudování odborné literatury a ostatních zdrojů je metodou kompilace zpracována literární rešerše. Práce se věnuje nejprve detailněji základním definicím a rozdělení finančních trhů a instrumentů kapitálového trhu. Poté je vymezen historický rámec, na jehož základech stavěl novodobý vývoj kapitálového trhu. Dále byl určen a popsán institucionální a regulatorní rámec trhu s cennými papíry v České republice. Základem následující části se stalo rozdělení na jednotlivá časová období, která se zaměřují na nejdůležitější události a jenž byla podrobněji charakterizována. Vlastní práce byla vypracována z dostupných pramenů sestavením vlastních tabulek a grafů. K porovnání jednotlivých parametrů obchodování v letech 2010 a 2011 sloužila metoda komparace.

3 Literární rešerše zaměřená na charakteristiku vybraných cenných papírů a na historii obchodování s cennými papíry

3.1 Trh cenných papírů

Trhem cenných papírů rozumíme systém ekonomických vztahů a institucí zprostředkujících soustředění, alokaci a realokaci volných peněžních prostředků prostřednictvím cenných papírů.[1]Trh s cennými papíry je součástí finančního trhu a je možno ho rozdělit podle různých hledisek, z nichž nejdůležitější je členění:

- podle doby splatnosti emitovaných a obchodovaných cenných papírů,
- podle charakteru prodejů cenných papírů,
- podle charakteru obchodovaných cenných papírů,
- podle úrovně organizovanosti trhu,
- podle formy vztahu mezi uzavřením obchodu a jeho faktickou realizací a vypořádáním,
- podle teritoriálního hlediska, resp. významu.[2]

3.1.1 Kapitálový a peněžní trh

Kapitálový a peněžní trh se řídí dobou splatnosti cenných papírů. Na peněžním trhu se obchodují krátkodobé cenné papíry se splatností do jednoho roku. Mezi ně zejména patří pokladniční poukázky. Na českém trhu jsou emitovány státní pokladniční poukázky ministerstvem financí a pokladniční poukázky ČNB[3] prostřednictvím aukcí, na které mají vstup pouze banky a obchodníci s cennými papíry. Jsou evidovány a vypořádávány v SKD[4]. Tyto cenné papíry jsou téměř bezrizikové a vysoce likvidní. Dále je možné do tohoto trhu zařadit depozitní certifikáty, které emitují banky, se splatností kratší než jeden rok a vlastní směnky, emitované velkými korporacemi. Jejich doba splatnosti se pohybuje v rozmezí od jednoho do 270 dnů. Na kapitálovém trhu se upisují, nakupují a prodávají

[1] MUSÍLEK, P., (2011): *Trhy cenných papírů*, s. 34
[2] PAVLÁT, V. a kol., (2005): *Kapitálové trhy*, s. 19
[3] Česká národní banka
[4] Systém trhu krátkodobých dluhopisů

investiční nástroje s dobou splatnosti většinou delší než jeden rok, respektive ty, které nemají dobu splatnosti stanovenu. Jde jak o dluhové, tak i majetkové cenné papíry.[5]

3.1.2 Primární a sekundární trh

Podle charakteru prodejů cenných papírů dělíme trh cenných papírů na primární a sekundární. Na primárním trhu jsou realizovány emisní obchody emitenty a nakupujícími - upisovateli. Jedná se o rozhodující složku celého systému trhu cenných papírů. Na tomto trhu se realizuje základní úloha finančního trhu, to je aktivizace dočasně volných prostředků. Tyto obchody mají investiční charakter. Na sekundárním trhu, který je frekventovanější, rozeznáváme dvě funkce. Jednak v případě potřeby získat investovaný kapitál před původně sjednanou splatností a tím zvýšit likviditu, jednak určení kurzu cenného papíru na základě nabídky a poptávky. Tyto obchody mají charakter spekulativní.

3.1.3 Trh s dluhovými a trh s majetkovými cennými papíry

Tento trh se člení dle charakteru obchodovaných cenných papírů. Mezi dluhové cenné papíry patří: dluhopisy, směnky, šeky. Mezi majetkové cenné papíry patří především akcie. Cenné papíry budou podrobněji popisovány v další kapitole.

3.1.4 Regulovaný a neregulovaný trh

Podle úrovně organizovanosti trhu je možné dělit trh s investičními nástroji na regulovaný a neregulovaný (OTC[6]). Regulovaný trh může v České republice organizovat burza (burzovní trh) nebo organizátor mimoburzovního trhu s investičními nástroji (mimoburzovní trh).[7]U nás je to Burza cenných papírů na regulovaném trhu a do roku 2008 fungoval RM-SYSTÉM, a.s. jako mimoburzovní trh, který v současné době zastává funkci druhé burzy.

[5] PAVLÁT, V. a kol., (2005): *Kapitálové trhy,* s. 21
[6] Over the Counter markets
[7] PAVLÁT, V. a kol., (2005): *Kapitálové trhy*, s. 29

3.1.5 Promptní a termínové trhy

Podle doby mezi uzavřením obchodu a jeho vypořádáním je možné trhy dělit na promptní (spotové) a na termínové (lhůtní) nebo také forwardové obchody. Spotové obchody jsou realizovány v T+0, T+1,…. T+X. Uvedené číslo představuje počet dnů, kdy dojde k vypořádání po uzavření obchodu. Forward umožňuje nakoupit nebo prodat podkladové aktivum termínově, tedy s dodáním či plněním v budoucnu za dnes stanovenou cenu. Jelikož jde o kontrakt nestandardizovaný, obchoduje se s ním především na mimoburzovních trzích.[8]

3.1.6 Národní trhy, zahraniční trhy a eurotrhy

Podle teritoriálního hlediska dělíme trhy cenných papírů na národní, zahraniční a eurotrhy. Na národních trzích jsou obchodované cenné papíry emitované emitenty dané země v národní měně a obchody probíhají podle pravidel určovaných národními regulátory.[9]Na zahraničních trzích jsou obchodovány cenné papíry zahraničních emitentů. Zvláštní skupinu tvoří eurotrhy, na nichž se obchodují eurobondy, které jsou denominovány v EUR.

3.2 Cenné papíry a jejich charakteristika

3.2.1 Definice cenného papíru

V právním řádu České republiky je cenný papír široký pojem a není přesně definován. Z obecného hlediska cenný papír ztělesňuje právní nárok jeho majitele vůči subjektu, který je v něm zavázán. Pro vznik, existenci, převod a zánik uvedeného nároku je cenný papír nenahraditelný.[10]Česká republika se řídí zákonem č. 591/1992 Sb., o cenných papírech, kde za cenné papíry jsou považovány především akcie, zatímní listy, poukázky na akcie, podílové listy, dluhopisy, investiční kupóny, kupóny, opční listy, směnky, šeky, náložné listy, skladištní listy a zemědělské skladní listy.[11] Další zákon, který se zabývá

[8] http://www.penize.cz/15935-forwardy/
[9] PAVLÁT, V. a kol., (2005): *Kapitálové trhy*, s. 38
[10] VESELÁ, J., (2007): *Investování na kapitálových trzích*, s. 201
[11] VESELÁ, J., (2007): *Investování na kapitálových trzích*, s. 201

vymezením pojmu cenný papír, je zákon č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu. Za investiční nástroje tento zákon považuje investiční cenné papíry, cenné papíry kolektivního investování, nástroje na peněžním trhu a deriváty.

3.2.2 Třídění cenných papírů

Cenné papíry je možné třídit z několika hledisek. Tato práce se zabývá pouze dvěma následujícími:

1. Z hlediska podoby se rozlišují cenné papíry listinné a zaknihované.[12]
   Listinné cenné papíry jsou zachyceny na samostatném hmotném nosiči. Zaknihované cenné papíry jsou zaznamenány v elektronické podobě.
2. Z hlediska převoditelnosti práv se rozlišují cenné papíry na doručitele (majitele), na jméno a na řad.

U cenných papírů na doručitele není osoba majitele uvedena v náležitostech cenného papíru, zatímco u cenných papírů na řad a na jméno je uvedení osoby majitele náležitostí cenného papíru. Záleží na emitentovi cenného papíru.[13] Zaknihované cenné papíry mohou být vydávány pouze na doručitele nebo na jméno.

3.2.3 Akcie

Akcie je nejrozšířenějším a nejvýznamnějším instrumentem kapitálových trhů. [14]Je majetkovým cenným papírem. Tento druh cenného papíru je dán v České republice obchodním zákoníkem, který uvádí, že „… akcie je cenným papírem, s nímž jsou spojena práva akcionáře jako společníka podílet se podle tohoto zákona a stanov společnosti na jejím řízení, jejím zisku a na likvidačním zůstatku při zániku společnosti…“[15]

Valná hromada určuje podíl na zisku společnosti, tzv. dividendu, kterou akcionář získává na základě výsledku hospodaření akciové společnosti. Tato práva náleží majitelům kmenových akcií. Existují však také akcie prioritní, které akcionáři přiznávají přednostní právo na dividendu, které je však kompenzováno omezeným hlasovacím právem na valné

[12] DĚDIČ, J., PAULY, J. (1994*): Cenné papíry* s. 35
[13] DĚDIČ, J., PAULY, J. (1994): *Cenné papíry* s. 36
[14] VESELÁ, J., (2007): *Investování na kapitálových trzích,* s. 203
[15] Obchodní zákoník č. 513/1991 Sb., ve znění pozdějších změn a doplňků, § 155. odst. 1

hromadě. Kromě výnosu v podobě dividendy je hlavním motivem pro investora kapitálový výnos, což představuje rozdíl mezi prodejní a nákupní cenou.

3.2.4 Dluhopisy

Tyto cenné papíry jsou upravovány v České republice zákonem č. 190/2004 Sb., o dluhopisech. Dluhopis je zastupitelný dlužnický cenný papír, s nímž je spojeno právo na splacení dlužné částky a povinnost emitenta toto právo uspokojit. Doba životnosti dluhopisu, resp. doba splatnosti je pevně stanovena.[16]

Cílem emise dluhopisu je získat finanční prostředky na delší dobu. Dlužník se zavazuje, že ve stanoveném termínu splatí jmenovitou hodnotu dluhopisu a že bude pravidelně splácet kupónovou hodnotu z dluhopisu.[17]

Dluhopisy je možné členit podle různých kritérií. Hlavními kritérii jsou dělení podle emitenta, podle kupónu a podle doby splatnosti dluhopisu.

Podle emitenta tedy rozlišujeme dluhopisy na státní, bankovní, firemní a komunální. Kromě ČNB a státu může emitent v České republice vydat dluhopis pouze se souhlasem regulatorního orgánu ČNB. Emitent vydá a ČNB schválí emisní podmínky. Dluhopisy nemusí být emitovány najednou, ale v jednotlivých tranších, tzn. po částech.

Kupónová platba může být vyplácena dle emisních podmínek několikrát do roka, zpravidla jednou, dvakrát či čtyřikrát ročně. V souladu se zákonem o dluhopisech[18]může být stanovena pevnou úrokovou sazbou – tzv. fixing, rozdílem mezi jmenovitou hodnotou dluhopisu a jeho nižším emisním kurzem, slosovatelnou prémií a pohyblivou úrokovou sazbou – tzv. floating.

Podle doby splatnosti dluhopisu lze dělit dluhopisy na krátkodobé a dlouhodobé. Mezi nejznámější krátkodobé cenné papíry patří pokladniční poukázky, které jsou v České republice emitovány buď státem, nebo ČNB. Jsou vydávány ve formě na doručitele v zaknihované podobě. Mají dobu splatnosti 3, 6, 9 měsíců a 1 rok. Jedná se o instrument peněžního trhu. V ČR byly první pokladniční poukázky emitovány v roce 1992.[19] Emisní kurz je nižší než jmenovitá hodnota a je emitován v diskontované bázi. Po celou dobu životnosti nejsou vypláceny žádné kupónové platby a v době splatnosti investor obdrží její

[16] VESELÁ, J., (2007): *Investování na kapitálových trzích*, s. 203
[17] Alikvotní úrokový výnos
[18] § 16zákona č. 190/2004 Sb.
[19] VESELÁ, J., (2007): *Investování na kapitálových trzích*, s. 233

jmenovitou hodnotu. Primární emise se zúčastňují v aukci pouze členové burzy. Mezi dlouhodobé dluhopisy se řadí: dluhopisy s pevným kupónem neboli Straight Coupon Bonds – nejznámější a nejstarší druhy dluhopisů, dluhopisy s proměnlivou sazbou – Floating Rate Notes, dluhopisy s nulovým úročením – Zero Coupon Bonds - jsou emitovány bez kupónu, pouze s diskontem a HZL[20] – dluhopisy, jejichž jmenovitá hodnota a poměrný výnos jsou plně kryty pohledávkami z hypotečních úvěrů.[21]

3.2.5 Podílové listy

Podílové listy mohou vydávat pouze investiční společnosti, které se řídí zákonem č. 189/2004 Sb. Podílovým listem je označován cenný papír, který umožňuje podíl majitele (též podílníka) na majetku podílového fondu. Mají stejnou jmenovitou hodnotu a stejná práva podílníků. Podílové listy mohou být buď otevřeného, nebo uzavřeného podílového fondu.

Podílové listy otevřeného podílového fondu nejsou obchodovány na burze, avšak investiční společnost má za povinnost podílový list na žádost podílníka do určitého termínu odkoupit za aktuální hodnotu majetku fondu. Odkupování podílových listů však může být dočasně pozastaveno.

Podílové listy uzavřeného fondu jsou obchodovány na burze, čímž je zajištěna jeho likvidita.[22] Investiční společnost nemá povinnost podílový list odkoupit. V České republice mohou být podílové listy uzavřeného fondu uzavírány pouze na dobu určitou.

3.2.6 Investiční certifikáty

Investiční certifikát je cenný papír, který má stejný charakter jako dluhopis. Emitentem tohoto cenného papíru bývají především finanční instituce. Cena investičního certifikátu je odvozena od podkladového aktiva – indexy, komodity, měny. Emitent se zavazuje, že v pozdějším termínu vykoupí investiční certifikát zpět od investora[23].

Investiční certifikáty se dělí na pákové a nepákové. Nepákové investiční certifikáty jsou méně rizikovou investicí než pákové. Cena nepákového instrumentu pouze kopíruje

[20] Hypoteční zástavní listy
[21] VESELÁ, J., (2007): *Investování na kapitálových trzích,* s. 223
[22] VESELÁ, J., (2007*): Investování na kapitálových trzích,* s. 238
[23] VESELÁ, J., (2007): *Investování na kapitálových trzích,* s. 238

cenu podkladového aktiva, kdežto u pákového investičního certifikátu je cena násobena pákovým koeficientem. Emitent může stanovit ve svých emisních podmínkách tzv. knock out cenu. Po dosažení této ceny se stává certifikát na burze neobchodovatelným.

3.2.7 Warranty (opční listy)

Warranty patří mezi investiční cenné papíry. Nákupem warrantu majitel získává právo koupit (call warrant) či prodat (put warrant) určité množství podkladového aktiva (např. akcie) k předem stanovenému termínu, za předem stanovenou cenu.[24]Jedná se o právo, nikoliv o povinnost investora.

3.3 Historie českého kapitálového trhu

3.3.1 Historie českého burzovnictví

Historie českého burzovnictví zasahuje do poloviny 19. století, kdy byla založena v roce 1855 prozatímní burza v Praze, která sídlila ve Šlikově paláci. Obchodovalo se zde především se směnkami a valutami. Pražská bursa pro zboží a cenné papíry byla zřízena na základě povolení rakouského ministra obchodu v březnu 1871.[25] Významně se o to zasloužil Alois Oliva, velkoobchodník s cukrem.[26] Není bez zajímavosti, že tato burza vznikla až o 100 let později než burza ve Vídni, která byla založena v roce 1771 Marií Terezií. Na pražské burze se hlavně obchodovalo se státními dluhopisy a akciemi českých podniků. Počet obchodů měl vzrůstající tendenci až do roku 1873, kdy byl vývoj burzy negativně ovlivněn vídeňským krachem V roce 1892 byla zřízena v Praze samostatná plodinová burza.

Po vyhlášení 1. světové války byla pražská burza uzavřena. Po jejím skončení bylo obnoveno burzovní obchodování dne 3. února 1919. Ne však na dlouho. Dne 26. února 1919 byla pražská burza znovu uzavřena z důvodu měnové odluky, kterou řídil tehdejší ministr financí Alois Rašín. Obchodování bylo znovu obnoveno dne 4. srpna 1919. Prozíravost ministra financí Rašína se ukázala, když na začátku 20. let došlo

[24] http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Warranty/
[25] MUSÍLEK, P., (2011): *Trhy cenných papírů,* s. 54
[26] DĚDIČ, J., (1992): *Burza cenných papírů a komoditní burza*, s. 49

ke zhroucení rakouského měnového a finančního systému. Československo bylo tak zachráněno od inflace a finanční krize. V létě 1923 došlo k výraznému přílivu zahraničních investorů, kteří zjistili, že se na pražské burze obchoduje s prvotřídními akciemi za podhodnocený kurz. Došlo k velkému nárůstu objemu obchodů i cen akcií. Tento příznivý trend trval až do roku 1929, kdy i pražskou burzu zasáhla celosvětová krize. Rok 1931 byl rokem největšího propadu pro pražskou burzu. V polovině 30. let minulého století po překonání krize opět nastal vzestupný vývoj, kdy na pražské burze vzrostly výrazně objemy obchodů.

Dne 21. září 1938 byl úřední obchod na burze opět zastaven.[27] Nadějné období bylo tak přerušeno druhou světovou válkou a po ní už ke znovuobnovení obchodování na pražské burze nedošlo. Komunistický převrat v únoru 1948 a model centrálně plánované ekonomiky zamezil obchodování na pražské burze až do konce 80. let 20. století.

3.3.2 Situace po roce 1989

Po sametové revoluci v roce 1989 došlo ještě v bývalém Československu k rozsáhlým společenským i ekonomickým změnám. Bylo nutné přejít od centrálně plánované ekonomiky k tržnímu mechanismu. Vznik kapitálového trhu byl nutným předpokladem procesu úspěšné transformace.

V roce 1991 byl založen prozatímní sekundární trh, který byl organizován Státní bankou československou (SBČS). Obchody probíhaly prezenčním způsobem jednou za čtrnáct dní na základě aukcí, a to přímo mezi agenty jednotlivých bank.[28] Kurzy stanovené při aukci platily vždy do následující aukce. Komise trhu cenných papírů rozhodovala o vstupu cenných papírů do aukce. Největší objemy obchodů byly realizovány se státními a bankovními dluhopisy. Celkem těchto aukcí bylo 37 a poslední aukce proběhla dne 22. února 1992. Počet účastníků byl v samém závěru 14 a obchodovalo se sedmi emisemi cenných papírů. Pokud jde o objem transakcí realizovaných na tomto trhu, pak největší byl realizován na poslední zmíněné aukci, kdy překročil 9,9 mil. Kč.[29] Tento trh fungoval až do zahájení obchodování na Burze cenných papírů Praha.

[27] MUSÍLEK, P., (2011): *Trhy cenných papírů,* s. 54
[28] MUSÍLEK, P., (2011): *Trhy cenných papírů,* s. 55
[29] PAVLÁT, V. KUBÍČEK, A., (2004): *Regulace a dozor nad kapitálovými trhy*, s. 124

Současně s prozatímním sekundárním trhem vznikl v květnu 1991 Přípravný výbor pro založení burzy cenných papírů, jehož hlavním úkolem byla příprava budoucí burzy a profesní příprava burzovních pracovníků. Fáze přípravy a termín pro znovuzahájení obchodování na burze byl stanoven tak, aby obchodování mohlo být zahájeno nejpozději s ukončením první vlny kupónové privatizace.

3.3.3 Kupónová privatizace

Za duchovní otce kupónové privatizace bývají označováni Tomáš Ježek a Dušan Tříska, k nimž se přidal Václav Klaus. Kupónová privatizace je jedinečná v tom, že v bývalém Československu byla uskutečněna vůbec jako první na světě. Základem této typicky české metody se stal transformační zákon.[30] Hlavním cílem kupónové privatizace byl co možná nejrychlejší převod vlastnických práv velkého množství státních podniků do rukou soukromníka. Pro hladký průběh kupónové privatizace byl zřízen Fond národního majetku, který fungoval od roku 1991 do roku 2005 jako hlavní transformační instituce a Centrum pro kupónovou privatizaci, které bylo založeno roku 1991 a fungovalo jako její podpora.

Kupónová privatizace proběhla v letech 1991 – 1994 ve dvou vlnách, které byly rozděleny do jednotlivých kol. V první vlně bylo zapotřebí pouze 5 kol a ve druhé vlně 6 kol. Kupónové privatizace se mohli zúčastnit všichni občané ČR a SR starší 18ti let. Podmínkou účasti bylo zaplacení administrativního poplatku 35 Kč a nákup kupónové knížky v hodnotě 1.000 Kč. Díky kupónové knížce získal tzv. DIK[31] 1000 investičních bodů, za něž mohl nakupovat akcie podniků nebo je vložit do investičních privatizačních fondů.

První vlna kupónové privatizace byla zahájena v listopadu 1991 a ukončena dne 31. ledna 1993. Zúčastnilo se jí přes 8 miliónů DIKů a bylo zprivatizováno 1491 akciových společností v celkové hodnotě téměř 300 mld. Kč.

Druhá vlna kupónové privatizace proběhla už v rozděleném Československu a trvala od prosince 1993 do 31. prosince 1994. Této vlny se zúčastnilo přes 6 miliónů DIKů. Bylo zprivatizováno 861 společností v celkové hodnotě 155 mld. Kč.

[30] Zákon č. 92/1991 Sb., o podmínkách převodu majetku státu na jiné osoby
[31] Držitel investičních kupónů

Otázka úspěšnosti české kupónové privatizace je často diskutovaným tématem, a to především v souvislosti s řadou afér. Faktem, který podstatně modifikoval průběh kupónové privatizace, byl vznik investičních privatizačních fondů, které se prosadily až po jejím zahájení.[32]

Následný proces spontánní privatizace a koncentrace vlastnických práv (3. vlna kupónové privatizace) vedl sice k rychlému utvoření nové vlastnické struktury, avšak za cenu nedostatečné ochrany práv vnějších investorů.[33] O 3. vlně kupónové privatizace je možné hovořit až do konce roku 1997. Přes všechny tyto potíže kupónová privatizace umožnila vznik kapitálového trhu v naší zemi.

V tuto dobu vznikly důležité instituce českého kapitálového trhu - Burza cenných papírů Praha, RM-SYSTÉM, Středisko cenných papírů a Univyc, dnes Centrální depozitář cenných papírů.

3.4 Instituce českého kapitálového trhu

3.4.1 Burza cenných papírů Praha

Burza cenných papírů Praha je největším organizátorem trhu s cennými papíry v České republice. Ze zákona je akciovou společností. Je založena na členském principu, což znamená, že přístup do burzovního systému a právo obchodovat mají pouze licencovaní obchodníci s cennými papíry[34] a také Česká národní banka a ministerstvo financí. Člen burzy je oprávněn obchodovat pouze za předpokladu, že je zároveň členem GFB[35].

3.4.1.1 Vznik Burzy cenných papírů Praha

Burza cenných papírů Praha, a.s. (BCPP) byla zapsána do obchodního rejstříku dne 24. listopadu. 1992. Zakladateli bylo 12 českých a slovenských bank a 5 obchodníků s cennými papíry.[36] Obchodování na pražské burze bylo zahájeno dne 6. dubna 1993. Na

[32] PAVLÁT, V. a kol., (2005): *Kapitálové trhy*, s. 243
[33] MUSÍLEK, P., (2011): *Trhy cenných papírů*, s. 180
[34] http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Profil-Burzy/
[35] Garanční fond burzy
[36] MUSÍLEK, P., (2011): *Trhy cenných papírů*, s. 55

první burzovní seanci se obchodovalo pouze se 7 emisemi cenných papírů – 1 státní dluhopis, 3 obligace, 2 podílové listy a 1 akcie. Obchodovalo se jen jednou týdně. Objemy obchodů se řádově pohybovaly pouze v desítkách tisíc korun.[37]

3.4.1.2 Nejdůležitější mezníky BCPP Praha

Dne 22. června. 1993 bylo na burzu uvedeno 622 emisí akcií z 1. vlny kupónové privatizace, dne 13. července 1993 potom následovalo dalších 333 emisí. Od listopadu 1993 se konaly burzovní seance dvakrát týdně. Po několika měsících si trh vynutil, aby se začalo na burze obchodovat každý den.

Dne 5. dubna 1994 byl zahájen výpočet oficiálního burzovního indexu PX 50, který byl založen na bázi 50 emisí. Počáteční hodnota byla nastavena na 1000 bodů. Tento index byl zveřejňován až do března 1996.

V březnu 1995 bylo na trh uvedeno dalších 674 emisí z 2. vlny kupónové privatizace.

K 1. září 1995 zavedla burza nové členění tržních segmentů na hlavní, vedlejší a volný trh.[38] V říjnu 1995 došlo k rozdělení cenných papírů do tří obchodních skupin v závislosti na způsobu a frekvenci obchodování.[39] V březnu 1996 burza zahájila průběžné obchodování v systému KOBOS.[40] Začalo se v něm obchodovat s 5 emisemi akcií a 2 emisemi dluhopisů, na konci roku se v něm obchodovalo s 11 emisemi akcií, dluhopisy byly z důvodu téměř nulových obchodů vyřazeny.[41] V roce 1997 došlo k vyřazení 1301 nelikvidních emisí akcií z volného trhu burzy. V roce 1998 zahájila BCPP Praha obchodování v systému SPAD.[42]

Burza cenných papírů Praha se od 1. května 2004 v návaznosti na vstup České republiky do Evropské unie stala řádným členem FESE.[43] Zároveň v tomto roce americká Komise pro cenné papíry udělila BCPP Praha statut definované zahraniční burzy a byla tak zařazena do seznamu neamerických burz bezpečných pro investory.

---

[37] MUSÍLEK, P., (2011): *Trhy cenných papírů*, s. 55

[38] VESELÁ, J., (2007): *Investování na kapitálových trzích*, s. 103

[39] http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/o_cnb/hospodareni/vyrocni_zpravy/download/vyrocni_zprava_1995.pdf/

[40] Kontinuální Burzovní Obchodní Systém

[41] http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/o_cnb/hospodareni/vyrocni_zpravy/download/vyrocni_zprava_1996.pdf/

[42] Systém pro podporu akcií a dluhopisů

[43] Federace evropských burz

Dne 1. října 2002 burza uvedla na trh 1. zahraniční akciovou emisí Erste Bank. Dalšími zahraničními akciemi, se kterými je na BCPP možno obchodovat, je od. 1. prosince 2005 emise ORCO, od 27. června 2005 emise CME.[44]

První primární akciovou emisí, která byla uvedena na burzu, byly akcie Zentivy v roce 2004 (IPO[45]). V roce 2006 potom následovaly IPO – ECM a Peagas Nonwovens, v roce 2007 emise AAA, VGP, v roce 2008 VIG a dne 6. května 2008 byla uvedena na trh největší IPO v historii českého kapitálového trhu NWR.

V roce 2006 burza rozšířila svoje obchodování o investiční certifikáty, futures a warranty.

V roce 2007 získala BCPP Praha licenci pro Energetickou burzu Praha a dne 17. července 2007 se stal jejím prvním obchodním dnem. Dne 15. července 2009 byla tato burza přejmenována na Power Exchange Central Europe.

Dne 8. prosince 2008 se hlavním akcionářem BCPP Praha stal Wiener Borse AG, jejíž podíl činí 92,739 %. Dne 14. ledna 2010 se burzy cenných papírů v Praze, Ljubljani a Budapešti stávají dceřinými společnostmi holdingu CEESEG AG.[46]

3.4.1.3 Tržní segmenty burzy

Na BCPP Praha jsou uzavírány obchody na regulovaném trhu. Oficiální trh burzy se skládá ze dvou tržních segmentů - hlavního a volného trhu.

- **Hlavní trh**

Hlavní trh je v souladu se zák. č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu (dále jen „ZPKT“) trhem regulovaným oficiálním.[47] Řídí se §65 ZPKT a Burzovními pravidly část III. Žádost o přijetí musí být podána v písemné i elektronické podobě a musí se vztahovat na celou emisi. Musí obsahovat žádost o přijetí cenného papíru k obchodování, prospekt cenného papíru s uvedením data, způsobu místa jeho uveřejnění, doklad o přidělení ISIN[48], roční účetní uzávěrky emitenta za 3 roky, doklad centrálního depozitáře o zaregistrování emise, výpis z obchodního rejstříku a společenskou smlouvu nebo stanovy emitenta. O přijetí cenného papíru na hlavní trh rozhoduje burzovní výbor pro kotaci do 30 pracovních dnů, při přijetí tranše se jedná o zkrácené kotační řízení

[44] VESELÁ, J., (2007): *Investování na kapitálových trzích*, s. 104
[45] Initial Public Offering
[46] CEE Stock Exchange Group
[47] http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Hlavni-Trh
[48] International Securites Identification Number

do 10 pracovních dnů. Emitent má vůči burze informační povinnost a mezi nejdůležitější informace, které je povinen poskytnout, patří: čtvrtletní výsledky hospodaření, výroční zpráva (4 měsíce po skončení účetního období), pololetní zpráva (do 2 měsíců od skončení účetního období)a dále také všechny informace, které mohou ovlivnit kurz cenného papíru.

- **Volný trh**

Volný trh je v souladu se zák. č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu (dále jen „ZPKT“) trhem regulovaným.[49] Řídí se §56 ZPKT a Burzovními pravidly část V. O přijetí cenného papíru k obchodování na volném trhu žádá emitent nebo i člen burzy bez souhlasu emitenta za předpokladu, že jde o kótovaný cenný papír. Žádost o přijetí musí být podána v písemné i elektronické podobě a musí se vztahovat na celou emisi. Na volném trhu lze obchodovati s dluhopisy s dobou splatnosti do 1 roku. Při přijetí předkládá žadatel stejné dokumenty jako u hlavního trhu. O přijetí rozhoduje generální ředitel BCPP do 10 pracovních dnů. Dluhopis vstupující na volný trh musí mít nejdříve schválený dluhopisový program.

3.4.1.4 Obchodování a typy obchodů

BCPP Praha využívá elektronický obchodní systém. Na burze lze obchodovat jen prostřednictvím jejich členů. V tomto systému lze realizovat jak cenotvorné, tak i necenotvorné obchody. Na BCPP se v současné době realizují tři základní typy obchodů – automatické obchody, obchodování v Systému pro podporu akcií a dluhopisů a blokové obchody.[50] Zároveň jsou instrumenty děleny do obchodních skupin, které určují způsob obchodování a stanovení kurzu. K dalším druhům obchodů patří obchody s účastí specialisty a futures obchody.

- **Automatické obchody**

Automatické obchody jsou obchodovány v systému aukčního a kontinuálního režimu.

- **Aukční režim**

Obchodování v aukčním režimu je založeno na zpracování objednávek k nákupu a prodeji investičních instrumentů soustředěných k jednomu časovému okamžiku. Výsledkem obchodování je stanovení aukční ceny, míry alokace (míry uspokojení

[49] http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Volny-Trh
[50] MUSÍLEK, P., (2011): *Trhy cenných papírů*, s. 57

objednávek vyjádřené v procentech) a kódu stavu trhu.[51] Aukční režim je kurzotvorný a je určen pro emise ve 2. obchodní skupině. V době vymezené pro aukční režim probíhá pouze příjem objednávek a nejsou zveřejňovány žádné průběžné informace. Maximální denní změna je 5% od předchozí ceny. Obchodovatelnou jednotkou je 1 kus. Aukční režim má 3 fáze: sběr objednávek (17.00 – 20.00 hod.), úvodní aukce (8.00 – 9.10 hod.), závěrečná aukce (16.00 – max. 16.07 hod.).[52]

- **Kontinuální režim KOBOS**

Na aukční režim navazuje kontinuální režim. Obchodování v kontinuálním režimu má charakter průběžného obchodování při proměnlivé ceně. Tato cena je vždy odvozena od posledního uzavřeného obchodu. Slouží pro obchodování 1. a 3. obchodní skupiny. Kontinuální režim běží od 9.10 do 16.20 hod.

- **Systém pro podporu trhu akcií a dluhopisů SPAD**

Obchodování ve SPADU je založeno na činnosti tvůrců trhu, kteří mají zajišťovat na trhu dostatečnou likviditu. Tvůrce trhu je člen burzy, který má s burzou uzavřenou smlouvu o vykonávání této činnosti. Počet tvůrců na jedné emisi ani počet emisí pro jednoho tvůrce není omezen.[53] Obchodování ve SPADU lze rozlišovat otevřenou (9.15 – 16.20 hod.) a uzavřenou fázi (8 – 9.15 hod., 17.15 – 20.00 hod.). Obchodní jednotkou je 1 lot.

- **Blokové obchody**

Blokový obchod, je druh obchodu, kde alespoň na jedné straně vystupuje člen burzy, a na druhé straně může být jak člen burzy, tak i nečlen burzy. Tento druh obchodu není kurzotvorný. Cena obchodu není nijak vázána na oficiální kurz. Jedná se o obchod, který musí být zaregistrován v obchodním systému ve stanovené lhůtě (u akcií a podílových listů do 60 min. a u dluhopisů do 120 min od uzavření obchodu).[54]Minimální obchodovatelná jednotka je 1,- Kč na akcii a 10.000,- Kč na dluhopis. Pro blokové obchody je určena obchodní doba 8.00 – 16.20 hod a 17.15 – 20 hod.

[51] http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Aukcni-Rezim/
[52] http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Aukcni-Rezim/
[53] http://www.pse.cz/Obchodovani/SPAD/
[54] VESELÁ, J., (2007): *Investování na kapitálových trzích*, s. 109

3.4.1.5 Burzovní indexy

V současné době se zveřejňují 2 indexy – hlavní index PX a PX-Glob.

- **Index PX**

PX je index počítaný z cen (proto je někdy nazýván „cenový" index) vážený tržní kapitalizací[55]. Tržní kapitalizace je součin aktuálního platného kurzu a počtu vydaných cenných papírů. Dividendové výnosy se nezohledňují.[56] Index PX převzal historii indexu PX50. Každých 15 vteřin v době od 9.11 do 16.28 hod. dochází k aktualizaci podle platného vzorce, počet emisí je variabilní a periodická aktualizace emisí je první burzovní den následující po třetím pátku v měsících březnu, červnu, září a prosinci.[57]

Historického minima dosáhl index PX50 dne 8. října 1998 – 316 bodů, naopak dne 6. ledna 2006 překonal hranici 1.500 bodů a uzavřel hodnotou 1.509,4 bodu. Index PX překonal hranici 1.600 bodů dne 5. prosince 2006, o dva měsíce později dne 6. února 2007 byla pokořena hranice 1.700 bodů a o další 2 měsíce později hranici 1.800 bodů, a to dne 16. dubna 2007.

- **Index PX-GLOB**

Index byl zaveden dne 6. dubna 1995 a výchozí datum bylo určeno na 30. září 1994. Jedná se o globální index počítaný po každé burzovní seanci ze závěrečných kurzů (cen) vážených tržní kapitalizací. Báze indexu je tvořena všemi emisemi akcií a podílových listů, u kterých byl nejpozději v předchozím burzovním dni stanoven platný kurz.[58] Využívá se shodného vzorce jako u indexu PX.

3.4.2 RM-SYSTÉM, česká burza cenných papírů

3.4.2.1 RM-SYSTÉM

RM-SYSTÉM byl zapsán do obchodního rejstříku dne 28. ledna 1993 na základě povolení ministerstva financí jako jediný organizátor mimoburzovního trhu v České republice. Jejím stoprocentním vlastníkem byl PVT[59]. RM-SYSTÉM byl založen na

[55] VESELÁ, J., (2007): *Investování na kapitálových trzích*, s. 109
[56] VESELÁ, J., (2007): *Investování na kapitálových trzích,* s. 115
[57] http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Burzovni-Indexy/
[58] VESELÁ, J., (2007): *Investování na kapitálových trzích*, s. 117
[59] Podnik výpočetní techniky

zákaznickém principu, to znamená, že zde mohl obchodovat kdokoliv, kdo byl zaregistrován jako zákazník a zaplatil příslušné poplatky. RM-SYSTÉM byl úzce spjat s kupónovou privatizací. Transformoval se totiž z registračních míst pro kupónové knížky[60]. Dne 19. března. 1993 mu byla udělena licence pro organizátora mimoburzovního trhu. Obchodování bylo zahájeno dne 24. května 1993.

V roce 1999 bylo spuštěno obchodování přes internet. Dne 1. srpna. 2005 byl otevřen volný trh. Obchodování bylo možné jak na přepážkách RM-SYSTÉM, tak on line. K tomuto účelu byl vytvořen v roce 2006 inteligentní pokyn Easy click. V roce 2007 se stal RM-SYSTÉM členem Clearstream Bank Luxembourg a mohl tak začít obchodovat se zahraničními akciemi v českých korunách. Dále v tomto roce RM-SYSTÉM získal licenci ČNB na samostatné vedení cenných papírů a na obchodování s deriváty. V roce 2008 byly uvedeny na trh nepákové certifikáty. Obchodování na RM-SYSTÉMU probíhalo formou průběžné aukce, přímých i blokových obchodů na 2 trzích, a to oficiálním a volném. Při zpracování každého pokynu prováděl RM-SYSTÉM předobchodní validaci v SCP[61]. Cílem bylo ověřit, zda má klient dostatek finančních prostředků na účtu v registru korunových účtů na RM-SYSTÉMU při nákupu a zda má na majetkovém účtu dostatek cenných papírů při prodeji. Vypořádání obchodů probíhalo v T+O v SCP. Hlavním indexem byl do roku 2006 index PK 30.

3.4.2.2 RM-SYSTÉM, česká burza cenných papírů

V roce 2006 se stal RM-SYSTÉM členem skupiny FIO a dne 1. prosince 2008 na základě směrnice MiFID[62] přestal být organizátorem mimoburzovního trhu v Česku a začal plnit funkci druhé burzy. Opustil zákaznický princip. Byl přejmenován na RM-SYSTÉM, česká burza cenných papírů a jejím stoprocentním vlastníkem je FIO banka. Po 1. prosinci téhož roku mají přímý přístup na burzu RM-SYSTÉM pouze licencovaní obchodníci s cennými papíry a ostatní fyzické a právnické osoby, které splňují alespoň dvě z následujících tří podmínek:

- správa vlastního majetku ve finančních nástrojích přesahuje 1 mil. Kč
- realizace objemu obchodů ve výši min. 5 mil. Kč za posledních 12 měsíců

[60] VESELÁ, J., (2007): *Investování na kapitálových trzích,* s. 96
[61] Středisko cenných papírů
[62] The Markets in Financial Instruments Directive

- realizace transakcí v počtu min. 40 za posledních 12 měsíců[63].

Ti investoři, kteří mají status přímého účastníka, obchodují prostřednictvím on-line systému Easy Sys. Mezi drobným investorem a RM-SYSTÉMEM působí zprostředkovatel, což je ve skutečnosti FIO banka. Pokyny jsou zadávány prostřednictvím Easy Click.

V současné době se obchoduje na RM-SYSTÉMU na oficiálním regulovaném trhu a na volném trhu MOS[64]. České cenné papíry jsou evidovány v Centrálním depozitáři cenných papírů, zahraniční cenné papíry jsou drženy v Clearstreamu. Obchodování je organizováno v době od 9:00 do 17:00 hod., podávání pokynů od 8:50 do 21:00 hod.

Index PK 30 byl nahrazen indexem RM. Bázi tvoří 9 titulů a je vážený tržní kapitalizací. V posledních letech význam RM-SYSTÉMU významně klesá.

3.4.3 Středisko cenných papírů SCP

Středisko cenných papírů bylo zřízeno Ministerstvem financí ČR v roce 1993 a bylo představitelem neorganizovaného mimoburzovního trhu. Za závazky do jisté míry ručil stát. Mezi základní úkoly SCP patřilo:

- vedení jednotné evidence zaknihovaných cenných papírů a jejich vlastníků,
- zajišťování informačního servisu pro účastníky kapitálového trhu,
- poskytování dalších služeb (např. organizování půjček cenných papírů nebo registrace zástavních práv).[65]

Centrální registrace byla vedena jak ze strany emitenta, tak ze strany vlastníků. Tento trh měl velký význam zejména do poloviny 90. let 20. století, kdy se neorganizovaný mimoburzovní trh realizoval především ve formě přímých převodů na přepážkách SCP.[66] Tyto převody činily mezi 50 a 90 procenty do konce roku 1997. Jeho význam klesl zásadním způsobem až po zavedení povinného ohlašování cen těchto převodů a po zásadním zkvalitnění poskytovaných služeb BCPP a RM-S.[67] Tento jednostupňový systém se však ukázal časem těžkopádným a nákladným.

[63] MUSÍLEK, P., (2011): *Trhy cenných papírů,* s. 60
[64] Mnohostranný obchodní systém
[65] MUSÍLEK, P., (2011): *Trhy cenných papírů,* s. 236
[66] MUSÍLEK, P., (2011): *Trhy cenných papírů,* s. 60
[67] PAVLÁT, V. a kol., (2005): *Kapitálové trhy*, s. 36

Dne 7. července 2010 Středisko cenných papírů předalo svou evidenci Centrálnímu depozitáři cenných papírů a. s. a k 31. prosinci 2011 bylo SCP zrušeno.

3.4.4 Centrální depozitář cenných papírů

Centrální depozitář je dceřinou společností BCPP. Funguje již od roku 1993. V roce 1996 byl založen jako Burzovní registr cenných papírů, s.r.o., a v roce 1996 se transformoval na akciovou společnost s názvem UNIVYC[68], a.s.

Dne 14. srpna 2009 obdržel UNIVYC povolení od ČNB k provozování Centrálního depozitáře. V červenci roku 2010 převzal CDCP[69] od SCP jeho evidenci. Je dominantní institucí kapitálového trhu pro vypořádání obchodů. Funguje na základě účastnického principu a investiční instrumenty jsou vedeny na účtech vlastníků nebo na účtech zákazníků. K účastníkům patří bankovní i nebankovní obchodníci s cennými papíry, MF ČR, ČNB, RM-SYSTÉM a obchodníci s elektrickou energií.

K základním činnostem Centrálního depozitáře patří:

- provozování vypořádacího systému pro vypořádání burzovních i mimoburzovních obchodů s investičními nástroji,
- centrální evidence zaknihovaných cenných papírů, emitovaných na území ČR,
- přidělování identifikačního označení ISIN jednotlivým investičním nástrojům,
- půjčování cenných papírů,
- administrace a správa garančních prostředků,
- úschova a správa investičních nástrojů
- a vypořádání obchodů s elektrickou energií uzavřených prostřednictvím Power Exchange Central Europe.[70]

Vypořádání probíhá v jednom časovém okamžiku procesem DVP[71], tzn. dodání cenných papírů oproti platbě za cenné papíry. V některých případech dochází k DFP[72], což je pouze dodání cenných papírů, peněžní vypořádání proběhne mimo Centrální depozitář.

[68] UNIverzální VYpořádácí Centrum
[69] Centrální depozitář cenných papírů
[70] MUSÍLEK, P., (2011): *Trhy cenných papírů*, s. 236 a s. 237
[71] Delivery versus payment
[72] Delivery free of payment

3.5 Regulace a dohled nad trhem cenných papírů v ČR

Od roku 1993 do roku 1997 zajišťoval regulaci a dohled odbor Dozor nad kapitálovým trhem Ministerstva financí ČR. Na počátku 90. let minulého století se jednalo o jednotný model finančního dohledu, avšak nesplňoval podmínku nezávislosti dozorové instituce na vládě.

V roce 1997 vznikl Úřad pro cenné papíry, který nahradil již zmíněný odbor ministerstva financí. O rok později, v roce 1998, byl Úřad pro cenné papíry přetransformován na Komisi pro cenné papíry, která zahájila činnost dne 1. dubna 1998.[73] Komise pro cenné papíry fungovala až do konce března 2006. Vedle této instituce fungovala ještě řada dalších regulatorních orgánů pro ostatní oblasti finančních trhů.

Dne 1. dubna 2006 došlo ke sloučení pravomocí všech regulatorních orgánů a funkci dohledu a regulace pro oblast finančních trhů převzala Česká národní banka.

Pro tuto integraci byla řada důvodů, mezi něž patřilo například posílení kapacit dohledu, zvýšení efektivity dohledu, snížení nákladů, zkvalitnění řízení risk managementu a přesné vymezení odpovědnosti za výkon dozoru.

Cílem regulace a dohledu nad finančním trhem je zajistit, aby daný trh byl trhem

- konkurenčním a transparentním
- důvěryhodným a stabilním
- likvidním a efektivním
- s fungujícími mechanismy ochrany investorů.[74]

Ke splnění tohoto cíle využívá ČNB různé nástroje a opatření, například:

- kontroluje plnění informační povinnosti
- uděluje povolení pro vznik nových finančních subjektů a v návaznosti dohled nad nimi, uložení opatření k nápravě a sankce včetně pokut
- soubor opatření k omezení nelegálních praktik, jako je praní špinavých peněz, insider trading,[75] manipulace s kurzem, záměrné poškozování klienta, apod.

Dne 1. listopadu 2007 vstoupila v platnost směrnice č. 2004/39/ES o trzích s finančními nástroji MiFID, která upravuje zejména podmínky podnikání na kapitálovém trhu. Proti původní úpravě přichází s novým pojetím finančních nástrojů a investičních

[73] VESELÁ, J., (2007): *Investování na kapitálových trzích,* s. 29
[74] VESELÁ, J., (2007): *Investování na kapitálových trzích,* s. 30
[75] Obchodování s neveřejnými informacemi

služeb, nově upravuje kategorizaci zákazníků a rozsáhle řeší pravidla nejlepšího provedení pokynů zákazníků. MiFID také vymezuje alternativní tržní platformy a rozšiřuje pojetí opatření k transparentnosti trhu.[76]

3.6 Vývoj obchodování do roku 2000

Český kapitálový trh byl v první polovině 90. let ovlivněn kupónovou privatizací. Rok 1997 byl ve znamení devalvace koruny, zvýšení úrokových sazeb a přechod k novému kurzovému režimu koruny. Rok 1998 ovlivnila krize v Rusku, v ČR se jako největší problém ukázaly špatné hospodářské výsledky našich podniků, zejména českých bank. V roce 1999 postupovala příprava bank na privatizaci včetně navyšování jejich základního kapitálu ze strany státu. První z privatizovaných bank byla ČSOB. V roce 2000 došlo k převzetí krachující IPB Československou obchodní bankou.

Po uvedení akcií z 1. kola kupónové privatizace na burzovní trh došlo ke značnému převisu nabídky nad poptávkou, což vyvolalo výrazný pokles kurzů těchto akcií.[77] Rozhodující podíl na konci roku 1993 tvořily přímé obchody s 980 emisemi cenných papírů s objemem 9 mld. Kč. V letech 1993 – 1996 došlo k velkému nárůstu členů na BCPP a počet členů se zvýšil až na 106.

V roce 1995 počet obchodovaných emisí na BCPP Praha vzrostl až na 1764, což bylo historické maximum. Na RM-SYSTÉMU se od března 1995 začalo obchodovat s bloky akcií nabízených FNM[78], od září 1995 byly zahájeny přímé transakce mimo automatizovaný systém. Do roku 1996 se trh vyznačoval skokovými nárůsty objemů obchodů jak na BCPP, tak na RM-SYSTÉMU. Hlavní složkou obchodů byly akcie z kupónové privatizace. Největším problémem byla nedostatečná likvidita většiny akcií a rozdílné kurzy na BCPP, RM-SYSTÉMU a SCP. 500 emisí mělo cenu pod 50 Kč, 400 emisí 50 – 100 Kč a jen 100 emisí nad 1 000 Kč. Ceny akcií prudce klesaly. Dominantní postavení v převodu cenných papírů mělo až do roku 1996 SCP. Na trhu obligací v roce 1996 bylo emitováno 37 nových korunových obligací a 26 euroobligací.

V roce 1997 burza přistoupila k vyřazení 1306 nelikvidních emisí akcií z obchodování. Od roku 1997 došlo k nárůstu objemů obchodů s obligacemi na BCPP nad

[76] http://www.cnb.cz/cs/legislativa/leg_kapitalovy_trh/mifid/index.html/
[77] VESELÁ, J., (2007): *Investování na kapitálových trzích,* s. 103
[78] Fond národního majetku

akciemi a tento trend pokračoval až do roku 2000. Na primárním trhu byly v roce 1997 emitovány 4 emise HZL, 11 titulů firemních dluhopisů a 4 emise státních dluhopisů. Na SCP poprvé v roce 1997 došlo ke snížení objemů převodů cenných papírů z důvodu zvýšení poplatků a povinnosti ohlašování cen obchodů. Postupně se role SCP snižovala. Trh se přiblížil struktuře světových trhů. V roce 2000 se stala BCPP poprvé dominantním organizátorem obchodování s podílem přes 90 %, RM-SYSTÉM se podílel pouze 5 % na celkových obchodech.

Mezi nejvýznamnější problémy obchodování patřila nedostatečná transparentnost trhu, nízká likvidita, legislativní nedostatky i technicko - organizační potíže.[79]

3.7 Vývoj obchodování od roku 2001 do roku 2005

Rok 2001 byl poznamenán teroristickými útoky v USA. V Česku byla na začátku tisíciletí privatizována Komerční banka a Česká spořitelna. V roce 2004 vstoupila Česká republika do Evropské unie.

Rok 2001 pokračoval v dominantním postavení BCPP na trhu s cennými papíry oproti RM-SYSTÉMU. V této době měla BCPP 35 členů. Celkový objem obchodů vykázal nárůst o 62,5 % a dosáhl tak rekordní hodnoty 1 987,2 mld. Kč. Trh akcií klesl o více než 50 %, zatímco trh s dluhopisy se v roce 2001 zvýšil na nové rekordní maximum 1 858,4 mld. Kč, jehož nejvýznamnější složkou byly státní dluhopisy. V roce 2002 došlo k vyřazení 46 emisí akcií a dluhopisů z burzy. Většinou se jednalo o splacené dluhopisy, ale také o 8 emisí akcií. Celkový objem obchodů poklesl jak na trhu akcií, tak i na trhu dluhopisů.

V roce 2003 byl ve znamení akciového trhu, který vzrostl o 30,4 %. Rostoucí kurzy akcií se promítly i do hodnoty tržní kapitalizace, která vzrostla meziročně o 34,8 %.[80] Nejlikvidnější akciovou emisí se stala Komerční banka. Celkový objem obchodů poklesl v roce 2003 o 23,7 %.

Jednou z významných aktivit burzy v roce 2004 bylo snížení burzovních poplatků v období od října do prosince 2004, a to o 80 %, aby byla podpořena likvidita burzovního

[79] http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/o_cnb/hospodareni/vyrocni_zpravy/download/vyrocni_zprava_1997.pdf/

[80] http://ftp.pse.cz/Info.bas/Cz/vz03-cz.pdf

trhu. Celkový objem obchodů meziročně poklesl o 14 % na 1 172,1 mld. Kč. V tomto roce převažovaly významně obchody s akciemi nad obchody s dluhopisy. Podíl akcií z celkového objemu obchodů se zvýšil na 40,9 %.

Rok 2005 pokračoval velkým nárůstem objemu akciových obchodů, kterých bylo zobchodováno celkem za více než 1 bilion korun.

RM-SYSTÉM se podílel celkově jen 1 % na celkovém objemu obchodů. Na RM-SYSTÉMU se v roce 2001 s dluhopisy vůbec neobchodovalo. Z trhu bylo vyřazeno 452 emisí a v roce 2002 dalších 222 emisí. V roce 2002 na RM-SYSTÉMU došlo k mírnému vzrůstu celkového objemu obchodů, který v roce 2003 znovu poklesl. Tento trend pokračoval až do roku 2005.

Problémem v těchto letech byl nedostatečný počet primárních emisí IPO a BCPP neplnila tak jednu ze základních úloh, a to získání volného kapitálu investorů.

3.8 Vývoj obchodování od roku 2006 do roku 2009

Léta 2006 a 2007 byly charakteristické v ČR hospodářským růstem a politickou stabilitou. Rok 2008 byl velmi ovlivněn dluhovou krizí, která byla odstartována krachem banky Lehman Brothers v USA. Velká zadluženost jak USA, tak i evropských států způsobila lavinu výprodejů na všech světových trzích a následně pokles kurzů cenných papírů. Plně se krize projevila na podzim roku 2008, propady na kapitálových trzích pokračovaly i v roce 2009.

V roce 2006 nejdříve rostl oficiální burzovní index a na konci roku uzavřel na hodnotě 1 588,9 bodů, v roce 2007 překonal dokonce hranici 1 900 bodů. Zatímco v roce 2006 poklesl objem akciových obchodů o 18,5 % na 848,9 mld. Kč a trh s dluhopisy vzrostl o 12,3 % na 598,9 mld. Kč, v roce 2007 byla situace přesně opačná. Objem obchodů na trhu akcií vzrostl na 1 013 mld. Kč. Objem obchodů na trhu s dluhopisy klesl o 15 % na 598,9 mld. Kč. Nejvíce obchodovanými emisemi akcií byly ČEZ, Komerční banka, Zentiva a Erste Group Bank.

V září roku 2008 se začaly prudce propadat kurzy akcií, hlavní index burzy PX se dostal na hranici 858 bodů a tím si připsal ztrátu téměř 53 % oproti roku 2007. Tento trend pokračoval i v roce 2009. Objem obchodů s akciemi poklesl na 852 mld. Kč, objem obchodovaných dluhopisů se mírně zvýšil na objem 643 mld. Kč. Nejobchodovanějšími

akciovými emisemi se opět v roce 2008 staly ČEZ, Komerční banka a Telefónica. V roce 2009 byla na trzích s cennými papíry situace extrémně těžká a složitá.[81] Dále klesaly jak objemy obchodů s akciemi o 33,80 %, tak i s dluhopisy o 14,03 %. V 1. čtvrtletí 2009 klesl index PX na minimum 628,5 bodu. Od 2. čtvrtletí došlo k oživení trhu a oficiální burzovní index skončil na 1 117 bodech.

Na RM-SYSTÉMU se v roce 2006 i přes významné snížení poplatků za pokyny a rozšíření obchodů o zahraniční emise v roce 2007 nedařil nastartovat růst objemu obchodů, ale pouze zastavit jejich propad. Rok 2008 se krize na RM-SYSTÉMU projevila poklesem RM-indexu o 42%. Zdvojnásobil se však počet obchodovaných akcií. Rok 2009 znamenal tak na RM-SYSTÉMU meziroční nárůst objemu obchodů o 30 %.

Tabulka č. 1: Objemy obchodů na BCPP Praha a RM-SYSTÉMU 1998 - 2009

	BCPP		RMS	
ROK	POČET EMISÍ	OBJEM OBCHODŮ v mld. Kč	POČET EMISÍ	OBJEM OBCHODŮ v mld. Kč
1998	402	860,20	1 924	214,50
1999	290	1 187,50	1 628	181,00
2000	245	1 222,80	1 257	60,80
2001	186	1 987,20	519	19,40
2002	153	1 793,10	312	20,40
2003	146	1 367,50	232	9,40
2004	134	1 172,10	178	4,90
2005	135	1 574,40	125	6,60
2006	151	1 447,80	109	3,90
2007	211	1 522,00	120	8,30
2008	149	1 495,20	62	8,10
2009	141	1 049,60	62	10,5

Zdroj: Burza cenných papírů a RM-SYSTÉM, vlastní zpracování

[81] http://ftp.pse.cz/Statist.dta/Year/fb2009.pdf

4 Obchodování s cennými papíry na organizovaných trzích v ČR

4.1 Burza cenných papírů Praha

4.1.1 Objemy obchodů na BCPP Praha v letech 2010 a 2011

K 31. prosinci 2010 bylo na BCPP kótováno 27 emisí akcií, z toho 16 domácích a 11 zahraničních titulů, a současně bylo obchodováno se 106 emisemi dluhopisů. Na BCPP bylo v roce 2010 uzavřeno 1 162 643 akciových obchodů se 678,6 mil. kusy s objemem téměř 390 mld. Kč a 6 523 obchodů s dluhopisy se 48,3 mil. kusy a o celkovém objemu téměř 530 mld. Kč. V tabulce č. 2 je možné vidět celkový objem obchodů, který činil téměř 920 mld. Kč. Největší objem byl tento rok zobchodován v květnu 2010 a nejmenší v červenci 2010. Derivátový trh byl tvořen 6 sériemi futures s celkovým objemem 190 mil. Kč, 42 emisemi investičních certifikátů o objemu 170 mil. Kč a 2 emisemi warrantů, které v roce 2010 nebyly obchodovány vůbec.

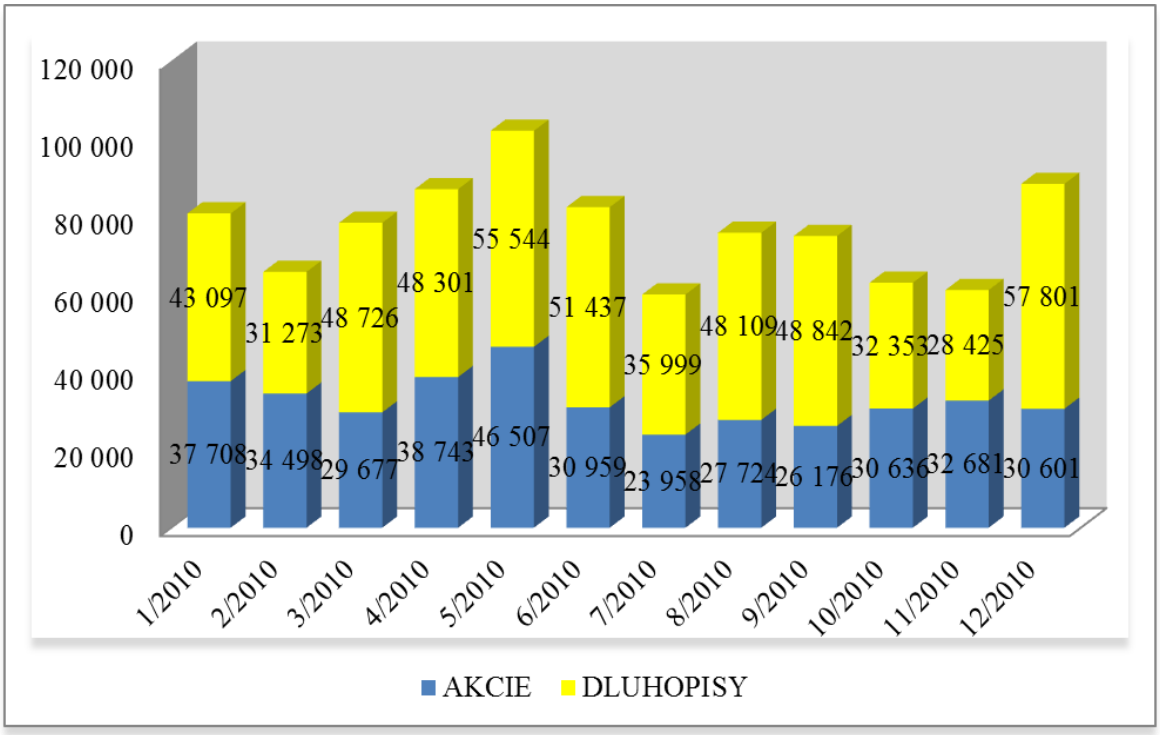
Tabulka č. 2: Objemy obchodů na BCPP Praha v roce 2010 v mil. Kč

MĚSÍC ROK	CELKOVÝ OBJEM OBCHODŮ v mil. Kč	OBJEM OBCHODŮ AKCIÍ v mil. Kč	OBJEM OBCHODŮ DLUHOPISŮ v mil. Kč
1/2010	80 805	37 708	43 097
2/2010	65 771	34 498	31 273
3/2010	78 403	29 677	48 726
4/2010	87 044	38 743	48 301
5/2010	102 051	46 507	55 544
6/2010	82 396	30 959	51 437
7/2010	59 957	23 958	35 999
8/2010	75 833	27 724	48 109
9/2010	75 018	26 176	48 842
10/2010	62 989	30 636	32 353
11/2010	61 106	32 681	28 425
12/2010	88 402	30 601	57 801
CELKEM	**919 775**	**389 868**	**529 907**

Zdroj: BCPP Praha, vlastní zpracování

Z grafu č. 1 je dobře patrné, že objem obchodů s dluhopisy převýšil objem obchodů s akciemi téměř o 140 mld. Kč, při čemž průměrný objem obchodů s dluhopisy byl v tomto roce 44 mld. Kč a s akciemi pouze 33 mld. Kč měsíčně. Celkový objem obchodů byl tedy tvořen 42 % obchody s akciemi a 58 % obchody s dluhopisy.

Graf č. 1: Objemy obchodů na BCPP Praha v roce 2010 v mil. Kč



Zdroj: BCPP Praha, vlastní zpracování

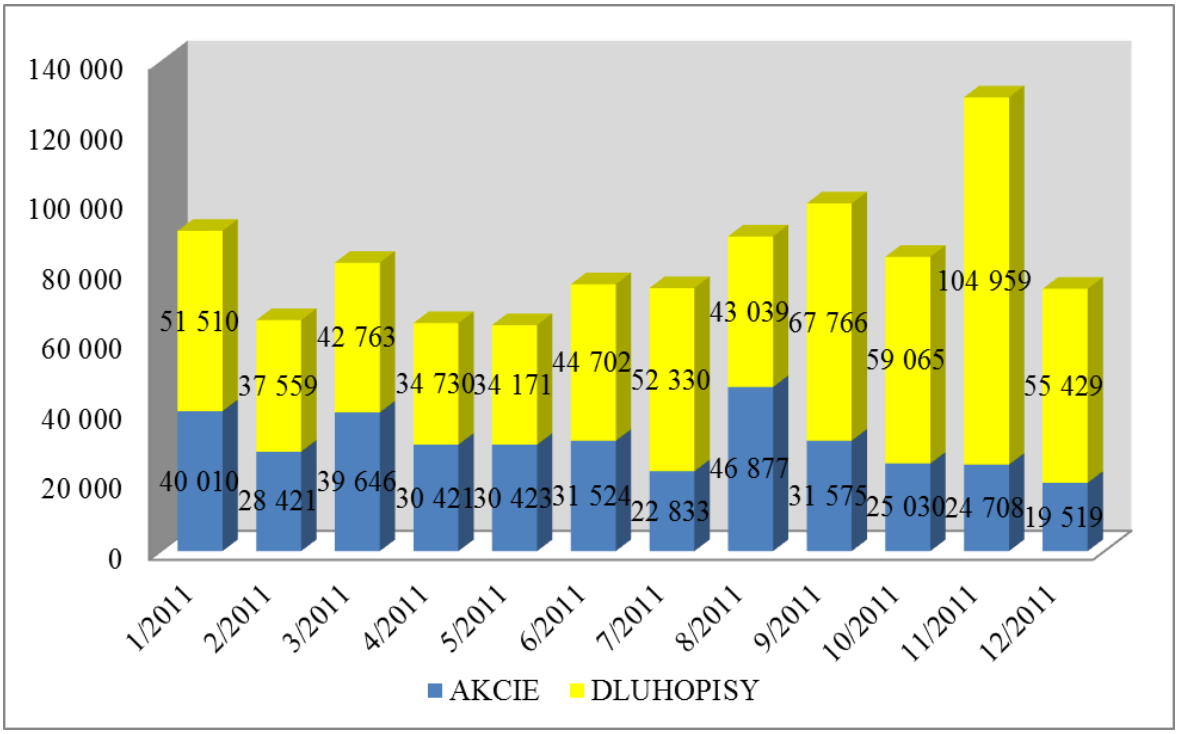
V roce 2011 bylo na BCPP kótováno 26 emisí akcií, z toho 15 domácích a 11 zahraničních. Počet dluhopisů klesl na 95 emisí. Na BCPP bylo v roce 2011 uzavřeno 1 304 407 obchodů s 637,17 mil. kusy akcií a objemem téměř 371 mld. Kč a 6 025 dluhopisových obchodů s téměř 58 mil. kusy a objemem 628 mld. Kč. V tabulce č. 3 je dobře vidět, že objem obchodů vzrostl oproti roku 2010 na celkem 999 mld. Kč, což je nárůst téměř o 80 mld. Kč. Největší objem obchodů byl zobchodován v listopadu 2011, z toho dluhopisů téměř za 105 mld. Kč, což činilo nejvíce za poslední 2 roky a téměř dvojnásobek průměrně zobchodovaného měsíčního objemu dluhopisů. Nejmenší objem byl potom zobchodován v únoru 2011. Na derivátovém trhu bylo obchodováno opět se 6 sériemi futures o celkovém objemu 194 mil. Kč, 44 emisí investičních certifikátů o objemu 134 mil. Kč a byly kótovány 2 emise warrantů, opět bez jediného obchodu.

Tabulka č. 3: Objemy obchodů na BCPP Praha v roce 2011 v mil. Kč

MĚSÍC/ROK	CELKOVÝ OBJEM OBCHODŮ v mil. Kč	OBJEM OBCHODŮ AKCIÍ v mil. Kč	OBJEM OBCHODŮ DLUHOPISŮ v mil. Kč
1/2011	91 520	40 010	51 510
2/2011	65 980	28 421	37 559
3/2011	82 409	39 646	42 763
4/2011	65 151	30 421	34 730
5/2011	64 594	30 423	34 171
6/2011	76 226	31 524	44 702
7/2011	75 163	22 833	52 330
8/2011	89 916	46 877	43 039
9/2011	99 341	31 575	67 766
10/2011	84 095	25 030	59 065
11/2011	129 667	24 708	104 959
12/2011	74 948	19 519	55 429
CELKEM	**999 010**	**370 987**	**628 023**

Zdroj: Burza cenných papírů, vlastní zpracování

Graf č. 2: Objemy obchodů na BCPP Praha v roce 2011 v mil. Kč



Zdroj: Burza cenných papírů, vlastní zpracování

Graf č. 2 ukazuje, že objem obchodů s dluhopisy vysoce převyšoval objem obchodů s akciemi, a to o 257 mld. Kč. Průměrný objem obchodů s dluhopisy činil 78 mld. Kč a s akciemi pouze 31 mld. Kč měsíčně. Celkový objem obchodů byl tedy tvořen 37 % obchody s akciemi a 63 % obchody s dluhopisy.

4.1.2 Struktura obchodů na BCPP Praha v letech 2010 a 2011

V letech 2010 a 2011 byly obchodovány emise na hlavním a volném trhu, při čemž obchody byly tvořeny kurzotvornými segmenty a blokovými obchody.

Z tabulky číslo 4 a 5 je dobře vidět, že nejvíce obchodů proběhlo jak v roce 2010, tak v roce 2011, na hlavním trhu. Zatímco akcie se z velké většiny obchodovaly na kurzotvorných segmentech (aukce, kontinuál, SPAD), dluhopisy se naopak obchodovaly hlavně v blokových obchodech. Toto platilo i pro volný trh.

Tabulka č. 4: Struktura obchodů na BCPP Praha v roce 2010

		AKCIE v mil. Kč	**DLUHOPISY v mil. Kč**
HLAVNÍ TRH	KS[82]	381 492	1
	BO[83]	3 263	513 876
	Celkem	**384 755**	**513 877**
VOLNÝ TRH	KS	5 011	5
	BO	102	16 025
	Celkem	**5 113**	**16 031**
CELKEM v mil. Kč	KS	386 503	6
	BO	3 365	529 901
	Celkem	**389 868**	**529 907**

Zdroj: BCPP Praha, vlastní zpracování

Struktura obchodů byla v roce 2010 tvořena 42 % kurzotvornými segmenty a 58 % blokovými obchody. V roce 2011 byly obchody složeny z 37 % kurzotvornými segmenty a z 63 % blokovými obchody.

[82] Kurzotvorné segmenty

[83] Blokové obchody

Tabulka č. 5: Struktura obchodů na BCPP Praha v roce 2011

		AKCIE v mil. Kč	DLUHOPISY v mil. Kč
HLAVNÍ TRH	KS	363 701	0
	BO	2 540	608 930
	Celkem	**366 241**	**608 930**
VOLNÝ TRH	KS	4 615	4
	BO	131	19 089
	Celkem	**4 746**	**19 093**
CELKEM v mil. Kč	KS	368 316	4
	BO	2 671	628 019
	Celkem	**370 987**	**628 023**

Zdroj: BCPP Praha, vlastní zpracování

V roce 2011 došlo ke snížení obchodů na kurzotvorných segmentech ve prospěch blokových obchodů. Tuto změnu způsobil 100 mld. nárůst objemu zobchodovaných dluhopisů, který byl realizován právě blokovými obchody.

V konečném důsledku k žádné významné změně ve struktuře obchodů nedošlo.

4.1.3 Index PX na BCPP Praha v letech 2010 a 2011

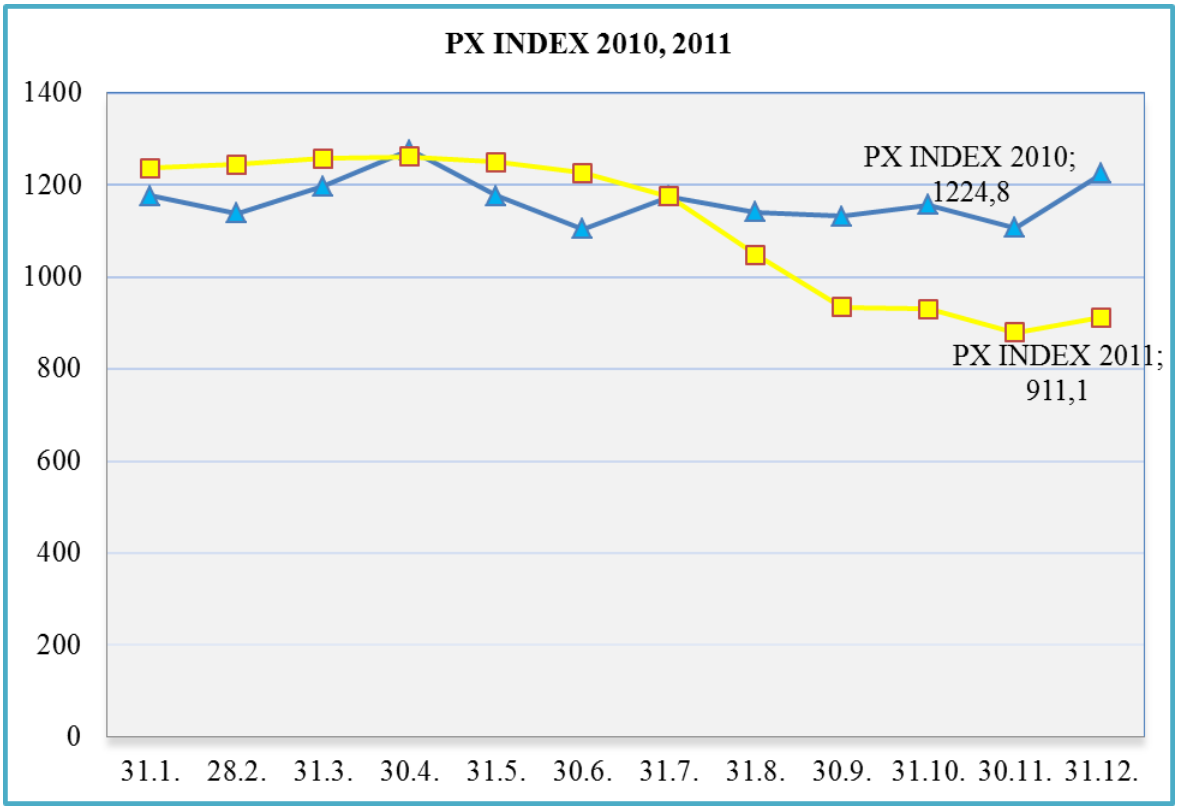
Do báze indexu PX se zařazují nejobchodovanější a nejlikvidnější tituly segmentu SPAD. K 31. prosinci 2010 tvořilo bázi indexu PX 15 emisí cenných papírů, v roce 2011 jen 14 emisí viz příloha č. 4.

V roce 2010 burza nadále vyrovnávala ztrátu z krizových let 2008 a 2009 a index PX tedy rostl. Ročního minima dosáhl dne 8. února 2010 s 1 092,8 bodu a ročního maxima dosáhl index dne 26. dubna 2010 s 1 314,6 bodu. Jak je patrné z grafu č. 3, na konci roku 2010 index PX skončil na 1 224,8 bodu a ve srovnání s rokem 2009 index PX vzrostl o 9,62 %.

Do poloviny roku 2011 se index PX držel na stejné úrovni. V srpnu 2011 burzu zasáhla znovu panika a došlo k velké vlně výprodejů akcií. Byla obava z opakující se krize z roku 2008. Index PX v srpnu proti červenci spadnul o 10,74 %. V září tato situace

pokračovala a index PX si pohoršil o 10,92 % proti srpnu 2011. Ročního maxima dosáhl index PX dne 18. ledna 2011, a to 1 276,3 bodu, a minima dne 25. listopadu 2011 jen svými 843 body.

Graf č. 3: Vývoj indexu PX na BCPP Praha v letech 2010 a 2011



Zdroj: BCPP Praha, vlastní zpracování

K 31. prosinci 2011 index PX skončil na 911,1 bodu a proti roku 2010 index PX ztratil 25,61 %. Tento rok se tak zařadil na pražské burze k nejhorším.

4.1.4 Nejobchodovanější emise na BCPP Praha v letech 2010 a 2011

Mezi stálé emise akciového trhu patří především ČEZ, Erste Group Bank, Telefónica CR a Komerční banka a v neposlední řadě k úspěšným titulům patří NWN/NWR. K akciovým tilům obchodovaným na burze přibyla v lednu 2010 emise KITD společnosti KIT Digital a v říjnu 2010 emise společnosti Fortuna, a.s. Celkový objem upisovaných akcií byl 1,92 mld. Kč a zařadil se tím tak mezi nejúspěšnější IPO v historii. Dne 6. května 2011 byla zařazena na trh emise NWR a současně dne 3. června 2011 bylo ukončeno obchodování s emisí NWN emitované New World

Resources Plc. V srpnu 2011 vstoupila na trh emise E4U. Akciím ECM bylo pozastaveno obchodování dne 21. července 2011 na dobu neurčitou z důvodu vyhlášeného konkurzu firmy ECM Real Estate. Dále rozhodnutím emitenta byly v listopadu 2011 akcie Pražské energetiky vyřazeny z obchodování.

Z tabulky číslo 6 je dobře patrné, že v roce 2011 došlo k nárůstu objemu obchodů pouze u 2 titulů, a to u ČEZU a Komerční banky. U emise ČEZU činil nárůst 12,2 mld. Kč, což je 9,1 %. Komerční banka zvýšila objem obchodování o 6,6 mld. Kč, což je 8,5 %.

U ostatních titulů došlo v roce 2011 k poklesu objemu obchodů. Nejvýznamnější pokles objemu si připsal CETV a Unipetrol. CETV zaznamenal pokles objemu obchodů o 35 %. Pokles emise Unipetrolu bylo zobchodováno téměř o 60 % méně než v roce 2010.

Tabulka č. 6: Nejobchodovanější akcie na BCPP Praha v letech 2010 a 2011

	NÁZEV CP	ISIN	Objem rok 2010 v mil. Kč	Objem rok 2011 v mil. Kč
1.	ČEZ	CZ0005112300	129 954	142 207
2.	KOMERČNÍ BANKA	CZ0008019106	78 482	85 127
3.	ERSTE GROUP BANK	AT0000652011	51 196	48 086
4.	TELEFÓNICA C.R.	CZ0009093209	42 998	34 012
5.	NWR	GB00B42C7V68	přijato 6/5/11	17 845
6.	NWN	NL0006282204	42 502	15 072
7.	CETV	BMG20045204	21 520	7 589
8.	UNIPETROL	CZ0009091500	12 503	7 498
9.	PHILIP MORRIS ČR	CS0008418869	5 111	4 595
11.	FORTUNA	NL0009604859	přijato 22/10/10	2 418

Zdroj: BCPP Praha, vlastní zpracování

V roce 2010 bylo zahájeno obchodování 3 emisí státních dluhopisů a zároveň 21 tranší státních dluhopisů. Na volný trh bylo přijato 8 nových titulů dluhopisů. V tomto roce bylo zahájeno obchodování s komunálními dluhopisy města Liberce, které se tak po dluhopisech hlavního města Prahy staly druhým komunálním titulem obchodovaným na pražské burze.

V roce 2011 byly uvedeny na trh 2 emise státních dluhopisů a 23 tranší státních dluhopisů. Státní dluhopisy se obchodují na hlavním trhu a HZL a strukturované dluhopisy emitované bankami na volném trhu. Tyto druhy dluhopisů patří k bezpečnějším investicím.

K nejúspěšnějším titulům na pražské burze, jak je možné vidět z tabulky č. 7, patřil v roce 2011 státní dluhopis VAR 16 CZ0001002331, který v roce 2011 zaznamenal nárůst objemu o 55 mld. Kč, což byl 4,5 násobek roku 2010. Dalším výrazným dluhopisem byl v roce 2011 státní dluhopis 4.00/17 CZ0001001903, kde objem obchodů vzrostl o 42 mld. Kč, což činilo 3 krát více než v roce 2010.

Ostatní dluhopisy zaznamenaly v roce 2011 pokles objemu obchodů proti roku 2010. Státní dluhopis 5.00/19 CZ00010002471 byl obchodován v roce 2011 v celkovém objemu o 32 mld. Kč menším, což byla pouhá polovina objemu roku 2010.

Tabulka č. 7: Nejobchodovanější dluhopisy na BCPP Praha v letech 2010 a 2011

	NÁZEV CP	ISIN	Objem rok 2010 v mil. Kč	Objem rok 2011 v mil. Kč
1.	ST. DLUHOPIS VAR/16	CZ0001002331	15 596	70 658
2.	ST. DLUHOPIS 4.00/17	CZ0001001903	20 496	62 733
3.	ST. DLUHOPIS 5.70/24	CZ0001002547	70 061	53 348
4.	ST. DLUHOPIS 3.40/15	CZ0001002737	50 743	50 659
5.	ST. DLUHOPIS 2.80/13	CZ0001002729	55 187	42 623
6.	ST. DLUHOPIS 3.55/12	CZ0001001887	49 153	41 580
7.	ST. DLUHOPIS 5.00/19	CZ0001002471	65 988	33 854
8.	ST. DLUHOPIS 3.85/21	CZ0001002851	přijato 29/11/10	33 347
9.	ST. DLUHOPIS 3.70/13	CZ0001000814	34 016	33 250
10.	ST. DLUHOPIS 4.70/22	CZ0001001945	24 960	18 241
11.	ST. DLUHOPIS 3.80/15	CZ0001001143	26 052	14 466
12.	ST. DLUHOPIS 4.10/11	CZ0001002158	23 415	vyřazeno 8/3/11

Zdroj: BCPP Praha, vlastní zpracování

4.1.5 Změny kurzů akcií na BCPP Praha v letech 2010 a 2011

Šířící se evropská dluhová krize způsobila, že se v srpnu 2011 začaly propadat kurzy evropských akcií. Na tuto situaci reagovala i pražská burza. Většina kurzů akciových titulů zaznamenala dvojmístnou ztrátu, což je dobře vidět z tabulky č. 8.

Výjimku tvořila emise Východočeské plynárenské obchodované na volném trhu, která vykázala nejvyšší nárůst kurzu, a to ze 4 970 Kč na 10 870 Kč o 117,30 %. Růst kurzů se dále týkal emise Philip Morris ČR, která posílila k 31. prosinci 2011 o 22, 85 %

z 10 240 Kč na 12 580 Kč. Nepatrný nárůst kurzu akcií bylo možné pozorovat u akcií ČEZ a Telefónica CR.

Tabulka č. 8: Změny kurzů akcií na BCPP Praha v letech 2010 a 2011

	NÁZEV CP	ISIN	KURZ 31/12/2010 v Kč	KURZ 31/12/2011 v Kč	ZMĚNA o v %
1.	VČ PLYNÁRENSKÁ	CZ0005092551	4 970,00	10 800	117,30
2.	PHILIP MORRIS ČR	CS0008418869	10 240,00	12 580	22,85
3.	TELEFÓNICA C.R.	CZ0009093209	381,50	383,10	0,42
4.	ČEZ	CZ0005112300	783,00	786,00	0,38
5.	UNIPETROL	CZ0009091500	197,00	171,00	-13,20
6.	VIG	AT0000908504	995,60	799,90	-19,66
7.	KOMERČNÍ BANKA	CZ0008019106	4 435,00	3 330,00	-24,92
8.	KITD	US4824702009	307,50	168,00	-45,37
9.	ORCO	LU0122624777	183,00	85,42	-53,43
10.	ERSTE GROUP BANK	AT0000652011	890,00	347,00	-61,01
11.	CETV	BMG20045204	384,50	127,95	-66,72
12.	ECM	LU0259919230	92,25	25,51	-72,35

Zdroj: BCPP Praha, vlastní zpracování

Vzhledem k dlouhodobým ekonomickým problémům firmy ECM došlo k největšímu pádu kurzu těchto akcií, a to z 92,25 Kč na 25,51 Kč, což představuje ztrátu více než 72 %. K dalším významným propadům došlo u akcií CETV, Orco, Erste Group Bank a Komerční banky. Pokles kurzu u posledních dvou jmenovaných titulů způsobilo špatné portfolio bank, především investice do řeckých a italských dluhopisů. Zatímco k 31. prosinci 2010 byla Komerční banka obchodována za 4 435 Kč, dne 12. srpna 2011 dosáhla dna kurzem 2 885 Kč. Erste Group Bank dosáhla svého maxima dne 14. února 2011 kurzem 850 Kč a minima dne 23. listopadu. 2011 kurzem 275 Kč. Další velký propad kurzů akcií zaznamenaly akcie KITD o 45,37 %, VIG o 19,66 % a Unipetrol o 13,20 %.

4.2 RM-SYSTÉM, česká burza cenných papírů

4.2.1 Objemy obchodů na RM-SYSTÉMU v letech 2010 a 2011

V roce 2010 bylo vedeno na RM-SYSTÉMU 61 emisí akcií s 28,5 mil. kusy o celkovém objemu 9,13 mld. Kč a pouze 1 emise dluhopisů Zoner Software s téměř 4 tisíci kusy o objemu 40 mil. Kč. Celkem v roce 2010 bylo zobchodováno za 9,17 mld. Kč. Největší objem obchodů byl uzavřen v květnu 2010 a nejmenší v červenci 2010. Derivátový trh byl tvořen pouze 1 emisí certifikátů v počtu 17 340 kusů o celkovém objemu 2 037 000 Kč.

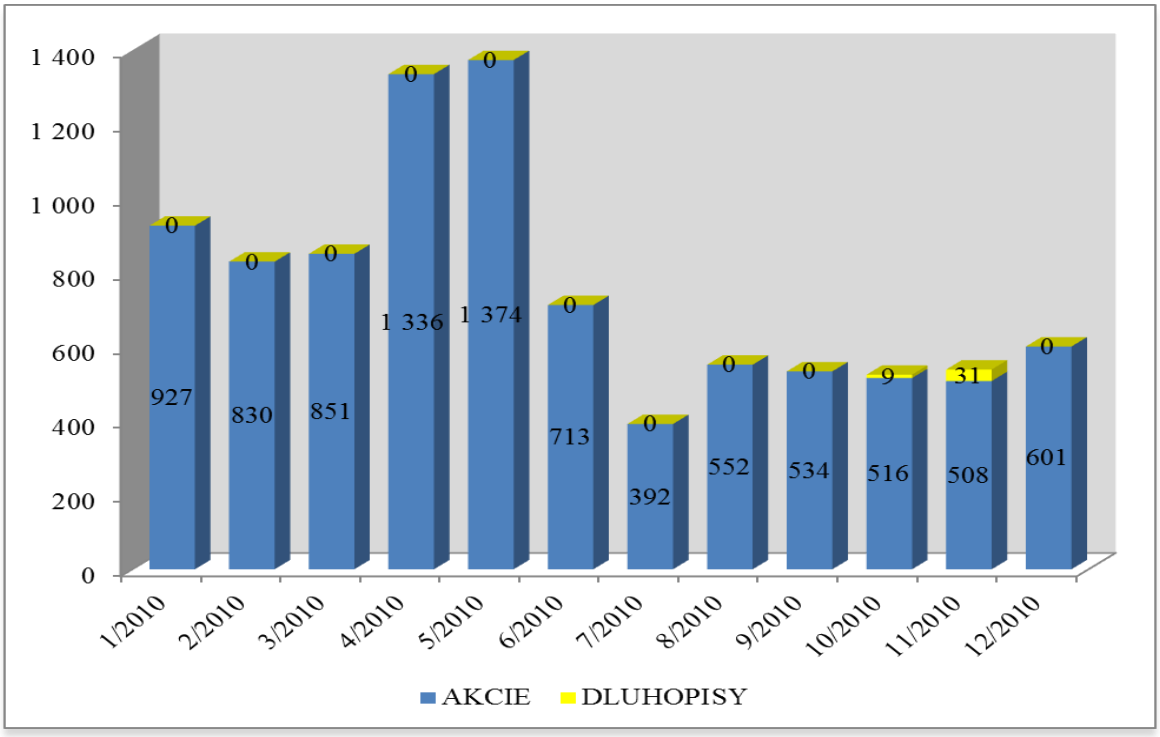
Tabulka č. 9: Objemy obchodů na RM-SYSTÉMU v roce 2010 v mil. Kč

MĚSÍC/ROK	CELKOVÝ OBJEM OBCHODŮ v mil. Kč	OBJEM OBCHODŮ AKCIÍ v mil. Kč	OBJEM OBCHODŮ DLUHOPISŮ v mil. Kč
1/2010	927	927	0
2/2010	830	830	0
3/2010	851	851	0
4/2010	1 336	1 336	0
5/2010	1 374	1 374	0
6/2010	713	713	0
7/2010	392	392	0
8/2010	552	552	0
9/2010	534	534	0
10/2010	525	516	9
11/2010	539	508	31
12/2010	601	601	0
CELKEM	9 174	9 134	40

Zdroj: RM-SYSTÉM, vlastní zpracování

V grafu č. 4 je dobře vidět, že po většinu roku 2010 se obchodovalo pouze s akciemi, jen 2 měsíce v tomto roce, v říjnu a v listopadu, byly uzavřeny obchody s dluhopisy. Průměrný objem akciových obchodů činil 761,17 mil. Kč a dluhopisových obchodů pouze 3,33 mil. Kč měsíčně. Relativní podíl celkového objemu obchodů na RM-SYSTÉMU v roce 2010 tvořil 99,56 % obchody s emisemi akcií a pouze 0,44 % obchody s dluhopisy.

Graf č. 4: Objemy obchodů na RM-SYSTÉMU v roce 2010 v mil. Kč



Zdroj: RM-SYSTÉM, vlastní zpracování

V roce 2011 byly uzavřeny obchody za celkem 8,92 mld. Kč, jak ukazuje tabulka č. 10, což je pokles proti roku 2010 o 252 mil. Kč. Na trhu figurovalo v tomto roce 63 emisí akcií s 32 mil. kusy o celkovém objemu 8,89 mld. Kč a opět stejná dluhopisová emise s 2,5 tis. kusy a objemem pouze 25 mil. Kč. Obchodování s dluhopisy nezaznamenalo žádnou změnu. Znovu byla obchodována jen jedna emise certifikátů s 5,5 tis. kusy o objemu pouze 595 tis. Kč.

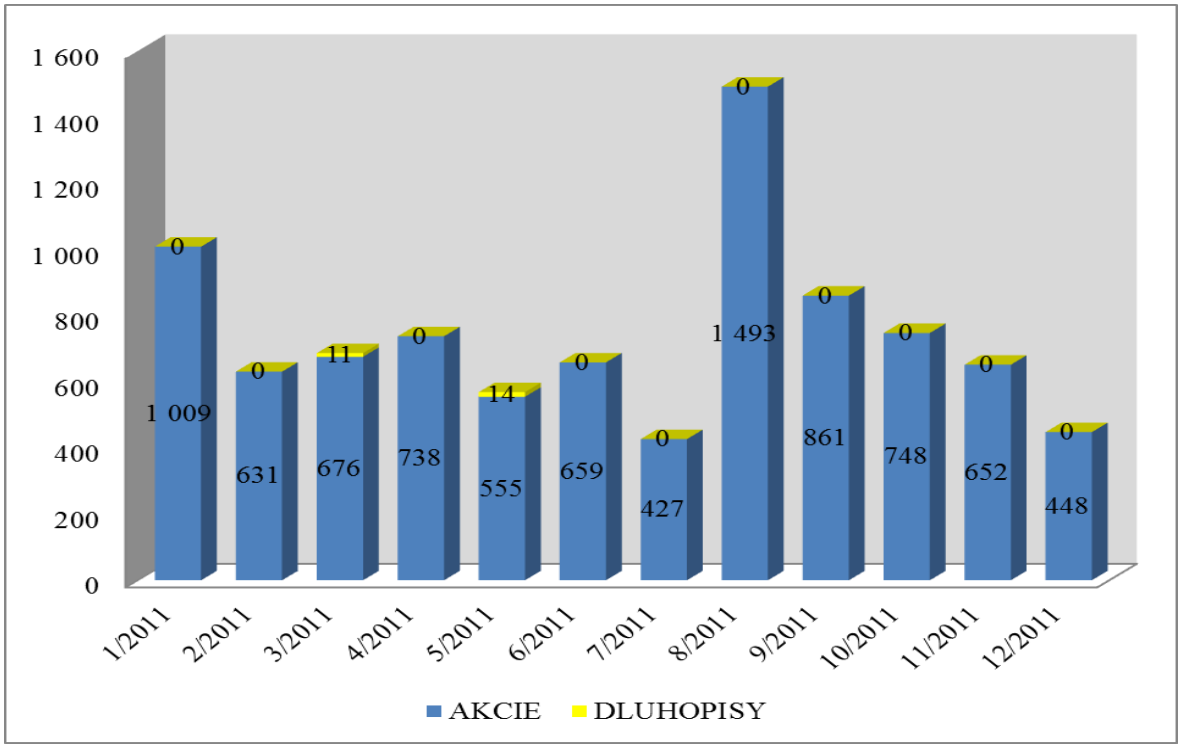
Na grafu č. 5 je ukázáno, že většinu obchodů v roce 2011 tvořily akciové obchody, dluhopisy tvořily jen nepatrnou část celkového objemu obchodů. Bylo s nimi obchodováno pouze v březnu a květnu 2011. Průměrný měsíční objem akciových titulů činil 741,42 mil. Kč a dluhopisů 2,08 mil. Kč. Obchody byly tvořeny tedy 99,7 % akciemi a jen 0,3 % dluhopisy.

Tabulka č. 10: Objemy obchodů na RM-SYSTÉMU v roce 2011 v mil. Kč

MĚSÍC/ROK	CELKOVÝ OBJEM OBCHODŮ v mil. Kč	OBJEM OBCHODŮ AKCIÍ v mil. Kč	OBJEM OBCHODŮ DLUHOPISŮ v mil. Kč
1/2011	1 009	1 009	0
2/2011	631	631	0
3/2011	687	676	11
4/2011	738	738	0
5/2011	569	555	14
6/2011	659	659	0
7/2011	427	427	0
8/2011	1 493	1 493	0
9/2011	861	861	0
10/2011	748	748	0
11/2011	652	652	0
12/2011	448	448	0
CELKEM	**8 922**	**8 897**	**25**

Zdroj: RM-SYSTÉM, vlastní zpracování

Graf č. 5: Objemy obchodů na RM-SYSTÉMU v roce 2011 v mil. Kč



Zdroj: RM-SYSTÉM, vlastní zpracování

4.2.2 Struktura obchodů na RM-SYSTÉMU v letech 2010 a 2011

V letech 2010 a 2011 byly obchody realizovány na oficiálním regulovaném a volném (mnohostranném obchodním systému) trhu. Tyto obchody byly realizovány buď jako přímé obchody, nebo jako aukční (průběžné) obchody. V tabulkách číslo 11 a 12 je možné pozorovat, že většina obchodů byla uskutečněna aukcí na oficiálním i na volném trhu. Přitom oficiální trh převládal v obou letech. Dluhopisy byly obchodovány pouze na volném trhu v aukci. Přímé obchody akcií tvořily jen velmi malou část celkových obchodů.

Tabulka č. 11: Struktura obchodů na RM-SYSTÉMU v roce 2010

	TYP OBCHODŮ	AKCIE v mil. Kč	DLUHOPISY v mil. Kč
OFICIÁLNÍ TRH	PŘÍMÉ	5	0
	AUKČNÍ	6 281	0
	Celkem	**6 286**	**0**
VOLNÝ TRH	PŘÍMÉ	0	0
	AUKČNÍ	2 848	40
	Celkem	**2 848**	**40**
CELKEM v mil. Kč	PŘÍMÉ	5	0
	AUKČNÍ	9 129	40
	Celkem	**9 134**	**40**

Zdroj: RM-SYSTÉM, vlastní zpracování

V roce 2010 tvořily přímé obchody pouze 0,05 % a aukční obchody většinu, 99,95 %. V roce 2011 se struktura obchodů téměř nezměnila. Přímé obchody tvořily jen 0,31 % a aukce 99,69 % všech obchodů.

Tabulka č. 12: Struktura obchodů na RM-SYSTÉMU v roce 2011

	TYP OBCHODŮ	AKCIE v mil. Kč	DLUHOPISY v mil. Kč
OFICIÁLNÍ TRH	PŘÍMÉ	13	0
	AUKČNÍ	6 085	0
	Celkem	**6 098**	**0**
VOLNÝ TRH	PŘÍMÉ	14	0
	AUKČNÍ	2 785	25
	Celkem	**2 799**	**25**
CELKEM v mil. Kč	PŘÍMÉ	27	0
	AUKČNÍ	8 870	25
	Celkem	**8 897**	**25**

Zdroj: RM-SYSTÉM, vlastní zpracování

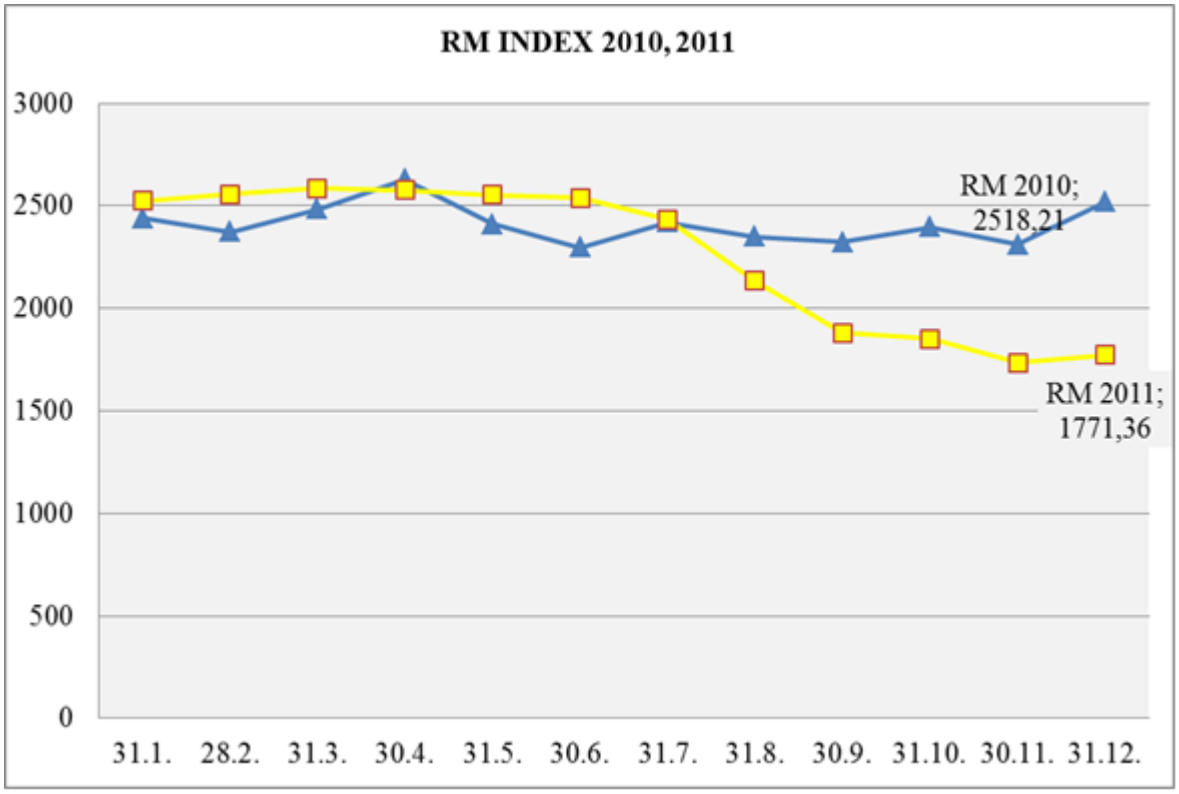
4.2.3 Index RM na RM-SYSTÉMU v letech 2010 a 2011

Báze Indexu RM je složena k 31. prosinci 2011 z 9 akciových nejlikvidnějších titulů, z toho 5 českých a 4 zahraničních akcií – viz příloha č. 5.

Rok 2010 index RM odstartoval na 2 352,50 bodu a skončil na úrovni 2 518,21 bodu. Kolem minima se pohyboval hned dvakrát, a to v únoru 2010 a v červnu 2010. Dne 8 února 2010 se dostal na hodnotu 2 295,29 bodu a dne 8. 6. 2010 dosáhl ročního minima svými 2 249,09 bodu. Naopak nejlépe se dařilo indexu RM dne 26. dubna 2010 hodnotou 2 688,60 bodu. Index RM si polepšil o 7,05 % proti roku 2009.

.

Graf č. 6: Vývoj indexu RM na RM-SYSTÉMU v letech 2010 a 2011



Zdroj: RM-SYSTÉM, vlastní zpracování

V roce 2011 byl RM-SYSTÉM ovlivněn pokračující dluhovou krizí Řecka. Burzy se potýkaly s obavami z nové recese v celé Evropě. Přes slibný začátek roku 2011, kdy se index RM pohyboval na úrovni kolem 2 500 bodů až do konce července, došlo v měsíci srpnu k jeho prudkému poklesu. Tento trend pokračoval s malými výchylkami až do konce roku 2011. Svého maxima dosáhl index RM dne 6. dubna 2011, a to 2 607,66 bodu.

Naproti tomu svého dna se dotknul dne 23. listopadu 2011 s 1 654,70 bodu. Jak je možné vidět z grafu č. 6, konec roku zakončil 1 771,36 bodu. Index RM ztratil v průběhu roku 2011 celých 30,28 %, a tak se stal po krizovém roce 2008 druhým nejhorším rokem za posledních 5 let.

4.2.4 Nejobchodovanější emise na RM-SYSTÉMU v letech 2010 a 2011

Na RM-SYSTÉMU se obchodují jak české, tak zahraniční akciové tituly. Ke stálicím RM-SYSTÉMU v roce 2010 a 2011 patřily, jak ukazuje tabulka č. 13, akcie Erste Group Bank, Komerční banky a také Telefónicy. Ze zahraničních akciových emisí je možné jmenovat například NWN/NWR, CETV a Fortunu. Na RM-SYSTÉMU jsou obchodovány i další zahraniční tituly, které nejsou přijaty na BCPP Praha. Pozornost si zaslouží akcie společnosti Nokia, Volkswagen a Mc Donalds.

V roce 2010 byl z rozhodnutí valné hromady stažen z obchodování jeden z nejoblíbenějších titulů, a to akcie ArcelorMittal Ostrava. V roce 2011 bylo stejně jako na pražské burze ukončeno obchodování s akciemi Pražské energetiky a dále z důvodu vedeného insolvenčního řízení byly v tomtéž roce vyřazeny z obchodování akcie ECM.

V roce 2011 většina titulů zaznamenala mírný pokles objemu obchodů proti roku 2010. K nárůstu objemu obchodu došlo u akcií Erste Group Bank o 252 mil. Kč, což je 18,6 %. S akciemi Orco se v roce 2011 obchodovalo v objemu o 46 mil. Kč větším než v roce 2010, procentuální nárůst činil 30,8 %. Akcie Philips Morris ČR zvýšily svůj objem v roce 2011 o 35 mil. Kč, což je téměř 20 % nárůst celkového objemu oproti roku 2010. Akcie Fortuny zaznamenaly také nárůst, a to o 215 mil. Kč, což v konečném výsledku činilo nárůst o 89 %. Výsledek je však zkreslený tím, že se s akciemi začalo obchodovat až v průběhu roku 2010.

Velký pokles objemu obchodování se projevil u akcií Unipetrolu, které klesly o 34,67 %, objem obchodů tedy v roce 2011 klesl celkově o 260 mil. Kč. Objem obchodů akcií společnosti Telefónica klesl v roce 2011 o více než 20 %, což bylo o 160 mil. Kč méně proti roku 2010. Akcie NWN/NWR zaznamenaly také značný pokles v objemu obchodů. Tento rozdíl činil 326 mil., což znamenalo 16 % pokles. Na české burze RM-SYSTÉM byl v letech 2010 a 2011 obchodován pouze 1 dluhopis společnosti Zoner software, který byl uveden na volný trh RM-SYSTÉMU v červnu 2010.

Tabulka č. 13: Nejobchodovanější akcie na RM-SYSTÉMU v letech 2010 a 2011

	NÁZEV CP	ISIN	Objem rok 2010 v mil. Kč	Objem rok 2011 v mil. Kč
1.	ČEZ	CZ0005112300	1 911	1889
2.	ERSTE GROUP BANK	AT0000652011	1 357	1609
3.	NWR	GB00B42C7VV68	přijato 6/5/2011	957
4.	NWN	NL0006282204	2 130	847
5.	KOMERČNÍ BANKA	CZ0008019106	792	786
6.	TELEFÓNICA C.R.	CZ0009093209	935	775
7.	CETV	BMG20045204	536	469
8.	FORTUNA	NL0009604859	27	242
9.	PHILIP MORRIS ČR	CS0008418869	177	212
10.	ORCO	LU0122624777	149	195
11.	VOLKSWAGEN AG	DE0007664005	177	181
12.	AAA AUTO GROUP NV	NL0006033375	107	169
13.	UNIPETROL	CZ0009091500	398	138
14.	NOKIA CORPORATION	FI0009000681	51	68
15.	PEGAS NONWOVENS	LU0275164910	54	63
16.	VÍTKOVICE	CZ0005098558	83	39
17.	ECM REAL ESTATE	LU0259919230	73	18

Zdroj: RM-SYSTÉM, vlastní zpracování

4.2.5 Změny kurzů akcií na RM-SYSTÉMU v letech 2010 a 2011

Kurzy akcií rostly v roce 2011 pouze na volném trhu. Nejlépe se dařilo akciím Veba (nárůst o 96,51 %), České námořnické plavby (nárůst o 90,66 %) a Jihomoravské plynárenské (nárůst o 85,97 %). U zahraničních titulů se dařilo akciím Mc Donalds, které vzrostly o 38,65 %.

Vzhledem k ekonomickému vývoji v Evropě, většina akcií na hlavním trhu padala strmě dolů. Z tabulky č. 14 je vidět, že největší ztráty zaznamenaly akcie ECM o 71,78 %, CETV o 66,19 %, Erste Group Bank o 61,13 % a Orco o 54,68 %. Emise ECM byla v roce 2011 vyřazena z obchodování. Akcie Erste Group Bank, stejně jako na BCPP Praha, doplatily na chybně složené portfolio společnosti Erste, která investovala do řeckých a italských dluhopisů

Tabulka č. 14: Změny kurzů akcií na RM-SYSTÉMU v letech 2010 a 2011

	NÁZEV CP	ISIN	KURZ 31/12/2010 v Kč	KURZ 31/12/2011 v Kč	ZMĚNA v %
1.	VEBA TEXTILNÍ ZÁVODY	CZ0005026658	1 145,00	2 250,00	96,51
2.	ČESKÁ NÁMOŘ. PLAVBA	CZ0008413556	472,00	899,90	90,66
3.	JM PLYNÁRENSKÁ	CZ0005078956	6 501,00	12 090,00	85,97
4.	BOHEMIA CRYS. GROUP	CZ0009092607	48,50	90,00	85,57
5.	METROSTAV	CZ0005006502	597,00	920,00	54,10
6.	MC DONALDS CORP.	US5801351017	1 452,50	2 013,90	38,65
7.	VOD. A KAN. TRUTNOV	CZ0009058657	200,00	266,70	33,35
8.	PHILIP MORRIS ČR	CS0008418869	10 111,00	12 600,00	24,62
9.	KOMERČNÍ BANKA	CZ0008019106	4 482,00	3 314,00	-26,06
10.	KITD	US4824702009	310,00	190,00	-38,71
11.	NWN	NL0006282204	274,00	160,10	-41,57
12.	NOKIA CORPORATION	FI0009000681	195,00	104,20	-46,56
13.	NWR	GB00B42C7VV68	275,00	175,30	-50,80
14.	ORCO	LU0122624777	183,60	83,20	-54,68
15.	ERSTE GROUP BANK	AT0000652011	890,60	346,20	-61,13
16.	CETV	BMG20045204	386,00	130,50	-66,19
17.	ECM REAL ESTATE	LU0259919230	93,90	26,50	-71,78

Zdroj: Zdroj: RM-SYSTÉM, vlastní zpracování

5 Zhodnocení výsledků

Kapitálový trh v České republice byl významně ovlivněn řadou historických, politických, ekonomických a společenských faktorů.

Podle názoru autorky se k nejdůležitějším historickým a politickým mezníkům řadí:

- Únorový převrat v roce 1948 a zavedení centrálně plánovaného hospodářství mělo za následek více než padesátiletou absenci kapitálového trhu v bývalém Československu.
- Pád totalitního režimu v roce 1989 znamenal nutnost rychlého vytvoření tržního mechanismu a privatizace státního majetku.

- Rozdělení Československa a vznik České republiky dne 1. ledna 1993 a s ním spojená měnová odluka měla za následek zánik československé koruny a vytvoření české koruny.
- Vstup České republiky do Evropské unie dne 1. května 2004 byl významným počinem pro evropskou integraci. Naše společnost se tak zařadila k vyspělým státům.

Mezi významné ekonomické a společenské faktory ovlivňující trh s cennými papíry patří:

- **Kupónová privatizace**

Kupónová privatizace je považována za český fenomén. Proběhla ve dvou vlnách v letech 1991 – 1994. Cílem byl rychlý převod státního majetku do soukromých rukou. Dle osobního názoru autorky kupónová privatizace sice splnila svůj účel, na druhou stranu se však stala díky nedostatečné legislativě a špatným regulatorním mechanismům prostředkem k různým podvodům a tunelování.

- **Vytvoření potřebného institucionálního rámce**

V roce 1993 byla organizátorem burzovního trhu ustanovena Burza cenných papírů Praha, mimoburzovního trhu RM-SYSTÉM a neorganizovaného mimoburzovního trhu Středisko cenných papírů. Hlavním vypořádacím centrem pro vypořádání obchodů byla určena společnost UNIVYC. Středisko cenných papírů sloužilo k převodům cenných papírů na přepážkách zejména v devadesátých letech. Jeho role se dramaticky snížila po ukončení tzv. 3. vlny kupónové privatizace v roce 1997. Také RM-SYSTÉM měl významnou úlohu na trhu především do skončení kupónové privatizace.

- **Vytvoření právního rámce fungování kapitálového trhu**

Kapitálový trh se potýkal se zastaralou a nedostačující legislativou vycházející z rakousko-uherského a německého finančního práva. Dle názoru autorky státní orgány neměly vůli vymáhat zákonné normy. Zlom nastal až koncem 90. let, kdy se začaly zákony přibližovat ostatním vyspělým ekonomikám vlivem přípravy na vstup do Evropské unie. Po jeho vstupu se musela naše legislativa přizpůsobit vyspělé Evropě a byla schválena řada zákonů.

- **Regulace a dohled nad trhem cenných papírů**

Regulaci a dohled vykonával v devadesátých letech odbor Dozor nad kapitálovým trhem Ministerstva financí ČR. Došlo ke střetu zájmů, protože nebyla dodržena nezávislost

regulatorního orgánu na výkonné moci. Podle autorky dohled nad kapitálovým trhem fungoval v 90. letech příliš liberálně až nedostatečně. Nebyla zabezpečena ochrana účastníků trhu. Zlom nastal až v roce 1998 vznikem Komise pro cenné papíry. Vedle tohoto orgánu však existovala řada dalších institucí působících v oblasti finančních trhů. Až v roce 2006 celou agendu regulace a dohledu nad trhem cenných papírů převzala Česká národní banka. Byla tak sjednocena regulace a dohled nad finančními trhy. Míra regulace a dohledu je často diskutovaným tématem. Přísná regulace znemožňuje vytvořit kvalitní konkurenční prostředí, naopak nedůsledná opatření napomáhají finančním podvodům.

- **Směrnice MiFID**

V souvislosti s legislativou nelze zapomenout na směrnici MiFID, která vstoupila v platnost dne 1. listopadu 2007. Tato směrnice upravuje podmínky pro obchodování s cennými papíry a určuje pravidla obchodování. Na základě MiFIDu byl přetransformován RM-SYSTÉM v roce 2008 z mimoburzovního trhu na trh burzovní.

- **Wiener Boerse AG a CEESEG AG**

V roce 2008 se majoritním vlastníkem BCPP Praha stal Wiener Boerse AG s podílem 92,739 %. V návaznosti na tuto skutečnost se BCPP Praha, Budapesti Értéktozsde a Ljubljanska borza stávají dne 14. ledna 2010 dceřinými společnostmi CEE Stock Exchange Group. Tato skutečnost má význam pro vznik projektu XETRA.

- **Centrální depozitář cenných papírů**

V roce 2010 se společnost UNIVYC přetransformovala na Centrální depozitář cenných papírů, který převzal dne 7. července téhož roku celou evidenci od SCP a stal se hlavním vypořádacím centrem pro obchody s cennými papíry. Činnost SCP ztratila tak na významu a zanikla k 31. prosinci 2011.

V současné době na burzovním trhu v České republice figurují dvě burzy, BCPP Praha a RM-SYSTÉM, česká burza cenných papírů. Obě dvě jsou založeny na členském principu. V posledních letech dominantní postavení na našem burzovním trhu zaujímá BCPP Praha. V letech 2010 a 2011 bylo kótováno na pražské burze 26 - 27 akciových emisí a 95 - 106 dluhopisových emisí. Na RM-SYSTÉMU bylo obchodováno s 61 - 63 akciovými tituly a pouze s jedním dluhopisem. Zatímco na pražské burze objemy obchodů s dluhopisy převyšují objemy obchodů s akciemi, na RM-SYSTÉMU je obchodování s tímto druhem instrumentu stále ještě okrajovou záležitostí a obchoduje se zde hlavně s akciovými tituly. V posledních dvou letech obchody uzavřené na BCPP Praha tvořily

více než 99 % (v roce 2011 suma obchodů činila 999 mld. Kč). RM-SYSTÉM se podílel na celkovém objemu uzavřených obchodů jen necelým 1 % (v roce 2011 bylo zobchodováno 9 mld. Kč). Tato disproporce jasně ukazuje, že i když je úloha RM-SYSTÉMU na trhu nezastupitelná, jeho význam stále klesá.

Na BCPP Praha probíhají obchody zejména na hlavním trhu, který doplňuje trh volný. Většina dluhopisových obchodů byla v letech 2010 a 2011 uzavřena v blokových segmentech a podíl na celkových obchodech tvořil 60 % všech obchodů. Akcie se kótovaly na kurzotvorných segmentech KOBOS a SPAD. Tyto segmenty se podílely na celkových obchodech 40 %. RM-SYSTÉM vede také dva trhy – oficiální a volný. Hlavní část obchodů byla také zobchodována na oficiálním trhu jako na pražské burze. Rozdíl proti BCPP Praha byl v tom, že obchody byly uzavřeny většinou v aukcích, a to přes 99 %. Tento rozdíl je dán tím, že na RM-SYSTÉMU je obchodováno zejména s akciovými tituly. Jen 0,05 % obchodů byla uzavřena jako přímé obchody, což je nepatrná část všech obchodů. Výhodou RM-SYSTÉMU je téměř okamžité vypořádání obchodů, zatímco na BCPP Praha jsou obchody vypořádávány zpravidla v T+3.

Ke stálým akciovým titulům na obou burzách patří ČEZ, NWR a Teléfonica. Akcie našich největších bank Erste Group Bank a Komerční banky tvoří důležitou součást obchodování na těchto burzách. V roce 2010 byly uvedeny na trh nové IPO KITD a Fortuny, v roce 2011 obohatily trh další nové IPO E4U. Přesto se burza stále potýká s malým množstvím nových IPO emisí a neplní tak dostatečně svoji emisní funkci. Na RM-SYSTÉMU stojí za pozornost akcie Nokia, Volkswagen a MC Donalds Corp.

Na BCPP Praha k oblíbeným dluhopisům patří téměř bezpečné státní dluhopisy, HZL a v poslední době i stále oblíbenější strukturované dluhopisy. Na RM-SYSTÉMU se obchoduje pouze s jedním dluhopisovým titulem Zoner Software.

Oficiální burzovní index PX na BCPP Praha obsahuje bázi o 14 akciích. Na RM-SYSTÉMU je veden podobný burzovní index RM s bází 9 akcií. Tyto indexy jsou počítány obdobně a kopírují trh. Rok 2010 byl charakteristický mírným růstem bazických akcií na obou burzách. BCPP Praha vykázala nárůst o 9,62 % a RM-SYSTÉM o 7,05 %. V roce 2011 se však situace vzhledem k evropské ekonomické krizi změnila. V polovině roku prošly burzy velkou vlnou výprodejů a s tím spojenému pádu akciových kurzů. V roce 2011 ztratil index PX 25,61 % a index RM dokonce 30,28 %. Rok 2011 se tak zařadil k nejhorším rokům za posledních 5 let.

6 Závěr

Podzim roku 2012 by se měl stát významným mezníkem ve vývoji BCPP Praha. Dojde k implementaci projektu XETRA. Členové holdingu CEE Stock Exchange Group Wiener Boerse, BCPP Praha, Budapesti Értéktozsde a Ljubljanska borza budou zapojeny do jednotného obchodního systému. Ten dozná rozsáhlých změn. Trhy budou rozděleny podle instrumentů na akciový trh, dluhopisový trh a trh se strukturovanými produkty.

Akciový trh se bude dále dělit na trh regulovaný a neregulovaný MTF[84]. Na regulovaném trhu budou rozeznávány 2 segmenty, a to primární a standardní. Dluhopisový trh se bude dále dělit podle typů obligací na veřejný sektor (státní a municipální bondy), korporátní sektor (podnikové dluhopisy) a finanční sektor (HZL a bankovní dluhopisy). Obchodní skupiny budou zrušeny. Pro účastníky XETRY bude platit jednotný harmonogram obchodování.

Účastníci obchodování na BCPP Praha budou mít volbu vypořádacího centra mezi CDCP, SIX x-clear nebo Central Counterparty Austria. To by mohlo být impulzem pro rakouské účastníky trhu se stát také účastníkem obchodování na BCPP Praha. Dle dostupných informací autorky je o vstup na pražskou burzu ze strany Rakouska zájem.

Obrovské změny na kapitálových trzích a krize posledních let přiměly Evropskou komisi dne 20. října 2011 v Bruselu předložit návrh novelizace směrnice MiFID. Revize směrnice se zaměřuje na neregulované trhy, které nabývají na významnosti. Vznikne nový typ organizovaného obchodního místa, a to organizovaný obchodní systém (OTF[85]). Bude posílena pravomoc regulatorních orgánů v oblasti dohledu. Cílem tohoto návrhu je posílení ochrany investorů a transparentnější a efektivnější finanční trhy. Zrevidovaná směrnice by měla vstoupit v platnost v roce 2013.

Rokem 2011 ekonomická krize zdaleka neskončila. Dosud nebyly vyřešeny dluhy Řecka a dalších jihoevropských států. Podle českých analytiků HDP v České republice poroste jen velmi mírně, odhadem o 0,2 %, a zároveň neporoste takřka export. Česká ekonomika bude v roce 2012 spíše stagnovat. Na trhu cenných papírů panuje velká nejistota. Investice na akciových trzích se stává více než riskantní. I přes slibný vývoj obou českých burz od začátku roku 2012 nelze očekávat v tomto roce jejich růst.

[84] Multilateral Trading Facility
[85] Organised Trading Facility

7 Seznam použité literatury

Literární zdroje

DĚDIČ, Jan. Burza cenných papírů a komoditní burza. 1. vydání. Praha: Prospektrum, 1992, 295 s. ISBN 80-85431-62-9.

DĚDIČ, Jan, PAULY, Jan. Cenné papíry. 1. vydání. Praha: Prospektrum, 1994, 220 s. ISBN 80-85431-98-X.

MUSÍLEK, Petr. Trhy cenných papírů. 2., aktualizované a přepracované vydání. Praha: Ekopress, 2011, 520 s. ISBN 978-80-86929-70-5.

PAVLÁT, Vladislav a kol. Kapitálové trhy. 2. doplněné vydání. Praha: Professional Publishing, 2005. 320 s. ISBN 80-86419-87-8.

PAVLÁT, Vladislav, KUBÍČEK Antonín. Regulace a dozor nad kapitálovými trhy. 1. vydání. Praha: Vysoká škola finanční a správní, 2004, 229 s. ISBN 80-86754-13-8.

REJNUŠ, Oldřich. Finanční trhy. 3. rozšířené vydání. KEY Publishing s.r.o. 2011, 694 s. ISBN 978-80-7418-128-3.

SYROVÝ, Petr. Investování pro začátečníky. 2. přepracované vydání. Praha: Grada Publishing, 2010, 112 s. ISBN 978-80-247-3486-6.

VESELÁ, Jitka. Investování na kapitálových trzích. 1. vydání. Praha: Aspi, 2007, 704 s. ISBN 978-80-7357-297-6.

Zákony a směrnice:

Zákon č. 15/1998 Sb., o dohledu v oblasti kapitálového trhu.

Zákon č. 92/1991 Sb., o podmínkách převodu majetku státu na jiné osoby.

Zákon č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování.

Zákon č. 190/2004 Sb., o dluhopisech.

Zákon č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu.

Zákon č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník ve znění předpisů.

Zákon č. 591/1992 Sb., o cenných papírech.

Směrnice č. 2004/39/ES, o trzích s finančními nástroji MiFID.

Elektronické dokumenty:

Akcie online [online]. 2009 [cit. 2011-09-24]. Dostupné z WWW: <http://www.akcie.cz/>.

Burza cenných papírů, a.s. [online]. 1998-2012 [cit. 2011-09-25]. Dostupné z WWW: <http://www.pse.cz/>.

Centrální depozitář cenných papírů [online]. 2009-2012 [cit. 2011-10-28]. Dostupné z WWW: <http://www.cdcp.cz/>.

Cyrrus, a.s. [online]. 2011 [cit. 2011-10-29]. Dostupné z WWW: <http://www.cyrrus.cz/>.

Česká národní banka [online]. 2003-2012 [cit. 2011-11-01]. Dostupné z WWW: <http://www.cnb.cz/cs/index.html/>.

Fio banka [online]. 2010 [cit. 2011-11-04]. Dostupné z WWW: <http://www.fio.cz/>.

Kupónová privatizace. [online]. 2011 [cit. 2011-09-22]. Dostupné z WWW: <http://www.kuponova-privatizace.cz/1-uvod/>.

Ministerstvo financí ČR [online]. 2005-2009 [cit. 2011-10-24]. Dostupné z WWW: <http://www.mfcr.cz/cps/rde/xchg/>.

Peníze [online] 2010-2011 [cit. 2011-07-31]. Dostupné z WWW: <http://www.penize.cz/>.

RM-SYSTÉM, česká burza cenných papírů [online]. 2008 [cit. 2011-10-25]. Dostupné z WWW: <http://www.rmsystem.cz/>.

Warranty. Burza cenných papírů Praha, a.s. [on line] 1998-2011 [cit. 2011-07-31]. Dostupné z WWW: <http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Warranty/>.

Profil burzy. Burza cenných papírů Praha, a.s. [on line] 1998-2011 [cit. 2011-09-25]. Dostupné z WWW: <http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Profil-Burzy/>.

Hlavní trh. Burza cenných papírů Praha, a.s. [on line] 1998-2011 [cit. 2011-09-25]. Dostupné z WWW: <http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Hlavni-Trh/>.

Volný trh. Burza cenných papírů Praha, a.s. [on line] 1998-2011 [cit. 2011-09-25]. Dostupné z WWW:< http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Volny-Trh/>.

Aukční režim. Burza cenných papírů Praha, a.s. [on line] 1998-2011 [cit. 2011-09-25]. Dostupné z WWW: <http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Aukcni-Rezim/>.

Obchodování SPAD. Burza cenných papírů Praha, a.s. [on line] 1998-2011 [cit. 2011-09-28]. Dostupné z WWW: <http://www.pse.cz/Obchodovani/SPAD/>.

Burzovní indexy. Burza cenných papírů Praha, a.s. [on line] 1998-2011[cit. 2011-09-28]. Dostupné z WWW: <http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Burzovni-Indexy/>.

Výroční zpráva 2003, a.s. Burza cenných papírů Praha, a.s. [on line] 1998-2011 [cit. 2011-10-10]. Dostupné z WWW: <http://ftp.pse.cz/Info.bas/Cz/vz03-cz.pdf/>.

Ročenka 2009. Burza cenných papírů Praha, a.s. [on line] 1998-2011 [cit. 2011-10-11]. Dostupné z WWW: <http://ftp.pse.cz/Statist.dta/Year/fb2009.pdf/>.

MiFID. Česká národní banka. [online] 2003- 2011. [cit. 2011-11-20]. Dostupné z WWW: <http://www.cnb.cz/cs/legislativa/leg_kapitalovy_trh/mifid/index.html/>.

Partners media. Forwardy. Peníze [on line] 2010-2011 [cit. 2011-07-31]. Dostupné z WWW: <http://www.penize.cz/15935-forwardy/>.

Výroční zpráva 1995. Česká národní banka. [on line] 2003-2011 [cit. 2011-09-19]. Dostupné z WWW: <http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/o_cnb/hospodareni/vyrocni_zpravy/download/vyrocni_zprava_1995.pdf/>.

Výroční zpráva 1996. Česká národní banka. [on line] 2003-2011 [cit. 2011-09-22]. Dostupné z WWW: <http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/o_cnb/hospodareni/vyrocni_zpravy/download/vyrocni_zprava_1996.pdf/>.

Výroční zpráva 1997. Česká národní banka. [on line] 2003-2011 [cit. 2011-09-22]. Dostupné z WWW: <http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/o_cnb/hospodareni/vyrocni_zpravy/download/vyrocni_zprava_1997.pdf/>.

8 Seznam příloh

Příloha č. 1: Harmonogram burzovního dne na BCPP Praha

Příloha č. 2: Harmonogram burzovního dne na RM-SYSTÉMU

Příloha č. 3: Obchodní skupiny na BCPP Praha

Příloha č. 4: Složení indexu PX na BCPP Praha k 31. 12. 2010 a k 31. 12. 2011

Příloha č. 5: Složení indexu RM 31. 12. 2011

Příloha č. 1: Harmonogram burzovního dne na BCPP Praha

Čas	Obchodní režim
17:15–20:00	Aukce – sběr objednávek
17:15 – 20:00	Blokové obchody
17:15 – 20:00	SPAD – uzavřená fáze Obchodování se strukturovanými produkty – uzavřená fáze Obchodování s futures – uzavřená fáze
08:00 – 9:15	SPAD – uzavřená fáze Obchodování se strukturovanými produkty – uzavřená fáze Obchodování s futures – uzavřená fáze
08:00 – 16:20	Blokové obchody
08:00 – 08:45	Aukce – sběr objednávek
08:45 – 09:10	Aukce
09:10 – 16:20	Kontinuální režim
09:15 – 16:20	SPAD – otevřená fáze Obchodování se strukturovanými produkty – standardní otevřená fáze, obchodování s futures – otevřená fáze
16:20 - 16:27	Závěrečná aukce pro vybrané cenné papíry
09:11 - 16:27	Kontinuální výpočet indexu PX
17:15	Publikace kurzovního lístku
17:15 - 20:00	Download výsledků obchodování

Zdroj: Burza cenných papírů, vlastní zpracování

Příloha č. 2: Harmonogram burzovního dne na RM-SYSTÉMU

Čas	Obchodní režim
08:00 – 08:50	Aktualizace informací o cenných papírech, zpracování rušících pokynů, validace nezvalidovaných pokynů.
08:50 – 09:00	Možnost podávání obchodních pokynů, validace, rušení pokynů.
09:00	Zpracování úvodní aukce
09:00 – 17:00	On-line obchodování, validace, rušení pokynů, párování přímých obchodů
17:00 – 19:00	Podávání pokynů na další obchodní den, validace a rušení pokynů,
19:00 – 21:00	Podávání pokynů na další obchodní den, validace a rušení pouze kupních pokynů.

Zdroj: RM-SYSTÉM, vlastní zpracování

Příloha č. 3: Obchodní skupiny na BCPP Praha

Obchodní skupina	Instrumenty zařazené do jednotlivých skupin
1	Všechny akcie a dluhopisy kromě akcií ve SPAD a listinných emisí akcií a dluhopisů
2	Listinné akcie a dluhopisy
3	Akcie určené k obchodování ve SPAD
8	Investiční certifikáty
9	Futures
0	Warranty

Zdroj: Burza cenných papírů, vlastní zpracování

Příloha č. 4: Složení indexu PX na BCPP Praha k 31. 12. 2010 a k 31. 12. 2011

NÁZEV CP	ISIN	VÁHY 2010 v %	VÁHY 2011 v %
ČEZ	CZ0005112300	23,59	20,3
ERSTE GROUP BANK	AT0000652011	26,89	17,76
KOMERČNÍ BANKA	CZ0008019106	17,54	16,92
TELEFÓNICA C.R.	CZ0009093209	12,79	16,50
VIG	AT0000908504	2,22	13,69
NWR	GB00B42CTW68		4,8
NWN	NL0006282204	7,46	
UNIPETROL	CZ0009091500	3,72	4,15
PHILIP MORRIS ČR	CS0008418869	2,04	3,22
CETV	BMG20045204	2,27	0,97
FORTUNA	NL0009604859	0,56	0,64
PEGAS NONWOVENS	LU0275164910	0,45	0,56
ORCO	LU0122624777	0,23	0,19
AAA	NL0006033375	0,15	0,16
ECM	LU0259919230	0,07	
KITD	US4824702009	0,03	0,14

Zdroj: BCPP Praha, vlastní zpracování

Příloha č. 5: Složení indexu RM 31. 12. 2011

	NÁZEV CP	ISIN	POČET V KS	VÁHY v %
1.	ČEZ	CZ0005112300	215 195 904	26,42
2.	ERSTE GROUP BANK	AT0000652011	317 012 763	22,06
3.	TELEFÓNICA C.R.	CZ0009093209	322 089 890	21,26
4.	KOMERČNÍ BANKA	CZ0008019106	30 407 882	12,41
5.	DEUT. TELEKOM	DE0005557508	218 066 000	8,99
6.	UNIPETROL	CZ0009091500	181 334 764	3,70
7.	CETV	BMG20045204	36 024 273	1,90
8.	PHILIP MORRIS ČR	CS0008418869	1 913 698	1,71
9.	ORCO	LU0122624777	65 663 196	1,54

Zdroj: RM-SYSTÉM, vlastní zpracování