

Univerzita Pardubice

Fakulta ekonomicko-správní

Obchodování na zahraničních burzách

Marečková Zdeňka

**Bakalářská práce
2016**

Univerzita Pardubice
Fakulta ekonomicko-správní
Akademický rok: 2015/2016

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Zdeňka Marečková**
Osobní číslo: **E13890**
Studijní program: **B6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Ekonomika a provoz podniku**
Název tématu: **Obchodování na zahraničních burzách**
Zadávající katedra: **Ústav podnikové ekonomiky a managementu**

Z á s a d y p r o v y p r a c o v á n í :

Cílem práce je komparace obchodování na vybraných burzách na zahraničních trzích na základě dostupných údajů, vymezení specifik a přínosů zahraničních burz pro investory.

Osnova:

- Vymezení základních pojmů souvisejících s tématem.
- Představení vybraných burz ze zahraničí.
- Komparace dostupných údajů na zahraničních burzách.
- Význam zahraničních burz pro investory.

Rozsah grafických prací:

Rozsah pracovní zprávy: cca 35 stran

Forma zpracování bakalářské práce: tištěná/elektronická

Seznam odborné literatury:

JÍLEK, J. Finanční a komoditní deriváty v praxi. Vyd. GRADA Publishing, a. s., 2010, 2.vyd., 630s. ISBN 978-80-247-3696-9

KOHOUT, P. Nová abeceda financí. Vyd. C. H. Beck, 2013, 231s. ISBN 978-80-7179-361-8

MACHKOVÁ, H., ČERNOHLÁVKOVÁ, E., SATO, A. Mezinárodní obchodní operace. Vyd. GRADA Publishing, a. s., 2003, 3.vyd., 230s. ISBN 80-247-0686-5

NESNÍDAL, T, PODHAJSKÝ, P. Obchodování na komoditních trzích. Vyd. GRADA Publishing, a.s., 2007, 2.vyd., 200s. ISBN 80-247-1851-0

POLOUČEK, S., a kol. Peníze, banky, finanční trhy. Vyd. C. H. Beck, 2009, 415s. ISBN 978-80-7400-152-9


Vedoucí bakalářské práce:


Ing. Josef Novotný, Ph.D.


Ústav podnikové ekonomiky a managementu

Datum zadání bakalářské práce: 29. září 2015

Termín odevzdání bakalářské práce: 29. dubna 2016


doc. Ing. Renáta Myšková, Ph.D.
děkanka

L.S.


doc. Ing. Marcela Kožená, Ph.D.
vedoucí ústavu

V Pardubicích dne 29. září 2015

Prohlašuji:

Tuto práci jsem vypracovala samostatně. Veškeré literární prameny a informace, které jsem v práci využila, jsou uvedeny v seznamu použité literatury.

Byla jsem seznámena s tím, že se na moji práci vztahují práva a povinnosti vyplývající ze zákona č. 121/2000 Sb., autorský zákon, zejména se skutečností, že Univerzita Pardubice má právo na uzavření licenční smlouvy o užití této práce jako školního díla podle § 60 odst. 1 autorského zákona, a s tím, že pokud dojde k užití této práce mnou nebo bude poskytnuta licence o užití jinému subjektu, je Univerzita Pardubice oprávněna ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které na vytvoření díla vynaložila, a to podle okolností až do jejich skutečné výše.

Souhlasím s prezenčním zpřístupněním své práce v Univerzitní knihovně.

V Pardubicích dne 26. 4. 2016

Marečková Zdeňka

Poděkování

Ráda bych poděkovala panu Ing. Josefu Novotnému, Ph.D., vedoucímu bakalářské práce, za odborné vedení, cenné rady a připomínky, které mi pomohly při zpracování bakalářské práce.

ANOTACE

V první části bakalářské práce jsou vymezeny základní pojmy související s vybraným tématem, historie burzy a představení největších světových burz. Druhá část bakalářské práce se zabývá představením vybraných burz tedy burzy australské a norské, následně jsou tyto burzy komparovány. V poslední části je doporučení pro investory, na které burze je výhodnější obchodovat.

KLÍČOVÁ SLOVA

Burza, burzovní index, akcie, komparace, investor

TITLE

Trading on foreign exchanges

ANNOTATION

In the first part of this bachelor thesis are basic terms related with the theme, history of exchanges and introduce largest exchange on the world. In the second part are introduced Australian and Norwegian exchanges, then compares these exchanges. The last part is the recommendation for investors, which is the best to trading.

KEYWORDS

Exchange, indices, shares, comparison, investor

Obsah

Úvod.....	10
1 Vymezení základních pojmů.....	11
1.1 Burza.....	11
1.2 Dělení burz.....	12
1.2.1 Peněžní burzy.....	12
1.2.2 Komoditní burzy.....	14
1.2.3 Burzy měnových párů.....	15
1.2.4 Derivátové burzy.....	15
1.3 Historie burzy.....	16
2 Zahraniční burzy.....	18
2.1 Představení největších zahraničních burz.....	18
3 Představení zkoumaných zahraničních burz.....	22
3.1 Australian Stock Exchange.....	22
3.1.1 Historie.....	22
3.1.2 Současný vývoj.....	24
3.1.3 Orgány.....	25
3.1.4 Burzovní indexy.....	26
3.2. Oslo Stock Exchange.....	28
3.2.1 Obchodování na Oslo Børs.....	29
3.2.2 Historie.....	30
3.2.3 Organizace.....	34
3.2.4 Burzovní indexy.....	35
4 Komparace vybraných zahraničních burz.....	37
4.1 Obchodování na ASX a Oslo Børs.....	37
4.2 Vývoj burzovních indexů.....	37
4.3 Vývoj společností obchodujících na vybraných burzách.....	40
4.3.1 Statoil a Santos limited.....	40
4.3.2 Telenor a Vocus communications limited.....	42
4.3.3 Norsk Hydro a Alumina limited.....	43
4.3.4 DNB a ANZ Banking group limited.....	45
4.4 Vývoj burzovních obchodů na ASX a Oslo Børs.....	46
5 Význam zahraničních burz pro investory.....	50
Závěr.....	52
Zdroje.....	53

SEZNAM TABULEK

Tabulka 1: Stručný přehled zahraničních burz.....	18
Tabulka 2: Norské indexy	35
Tabulka 3: Údaje o společnostech Santos a Statoil.....	40
Tabulka 4: Údaje o společnostech Telenor a Vocus	42
Tabulka 5: Údaje o společnosti Norsk Hydro a Alumina limited	44
Tabulka 6: Údaje o společnostech DNB a ANZ banking group limited.....	45
Tabulka 7: ASX otevírací doba	47
Tabulka 8: Oslo Børs - Běžné obchodování.....	47
Tabulka 9: Oslo Børs - Půl denní obchodování	48
Tabulka 10: Souhrn informací o vybraných burzách	48
Tabulka 11: Portfolio burz	50

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obrázek 1: Globální index a jeho výkon od roku 2000-2015	25
Obrázek 2: Organizační struktura ASX	26
Obrázek 3: ASX SPI 200 futures volume & open interest.....	27
Obrázek 4: A-rejts future.....	28
Obrázek 5: Organizace v Oslo Børs	34
Obrázek 6: Vývoj indexu od května 2014 do dubna 2016	38
Obrázek 7: Vývoj indexu Benchmark od května 2014 do dubna 2016	39
Obrázek 8: Porovnání indexů	39
Obrázek 9: Vývoj akcií Statoil a Santos limited	41
Obrázek 10: Vývoj akcií Telenor a Vocus	43
Obrázek 11: Vývoj akcií Norsk Hydro a Alumina limited	44
Obrázek 12: Vývoj akcií DNB a ANZ banking group.....	46

SEZNAM ZKRATEK A ZNAČEK

AMP	Australian mutual provident company
ASX	Australian stock Exchange
AUD	Australský dolar
BCPP	Burza cenných papírů Praha
CFD	Contracts for difference
HDP	Hrubý domácí produkt
NASDAQ	National Association of Securities Dealers Automated Quotations
NOK	Norská koruna
NRK	Norská vysílací organizace
NYSE	New York stock exchange
OTC	Over the counter
SEATS	Stock exchange automated trading system
SFE	Sydney futures Exchange

Úvod

Bakalářská práce se zabývá komparací australské a norské burzy. Na burze se obchoduje pomocí licencovaných obchodníků, kteří jsou zároveň členové burzy. Investiční záměry mohou provádět profesionální, ale i drobní investoři. Obchoduje se zde podle burzovních pravidel a pouze ve vyhrazené dny nebo v tzv. burzovní dny, které má každá burza stanovená podle svého uvážení a potřeb.

Bakalářská práce má dvě části, které jsou rozděleny na část z teoretickou a praktickou.

Teoretická část bakalářské práce se zabývá vymezením základních pojmů souvisejících s vybraným tématem jako např. cenné papíry, akcie, futures. Dále je zde představena historie burzy obecně a stručné představení největších zahraničních burz, mezi které patří: Nasdaq, Frankfurtská burza, Tokijská burza a Londýnská burza. V této části jsou také představeny australská i norská burza, jejich historický i současný vývoj, organizační struktura, indexy a akcie, se kterými se na těchto burzách nejvíce obchoduje.

V praktické části jsou obě burzy komparovány na základě zvolených kritérií. Představeny jsou akcie vybraných společností, které jsou na zkoumaných burzách obchodovány. Na těchto vybraných burzách se neobchoduje se stejným tituly, proto k porovnání byly vybrány společnosti se stejným nebo podobným předmětem činnosti podnikání. Prostřednictvím zjištěných informací je stanoven vývoj akcií za sledované období. Vývoj akcií je sledován prostřednictvím grafického zpracování za pomoci technické analýzy.

Cílem této práce je komparace obchodování na vybraných burzách na zahraničních trzích v Austrálii a Norsku na základě dostupných údajů, vymezení specifík a přínosů zahraničních burz pro investory.

1 Vymezení základních pojmů

V této kapitole budou vymezeny základní pojmy související s tématem bakalářské práce.

1.1 Burza

Burza je instituce, která organizuje trh s investičními nástroji a jejím prostřednictvím můžeme nakupovat a prodávat finanční instrumenty, jako například cenné papíry, komodity, investiční certifikáty, měnové páry apod. Burza je oboustranná aukce, kde konečnou cenu daného instrumentu rozhoduje stav nabídky a poptávky. Na burze obchodují jednak emitenti, kteří chtějí získat dodatečný kapitál a investoři, kteří chtějí zhodnotit své volné finanční prostředky [27].

„Burzou ve smyslu ekonomické kategorie rozumíme zvláštní formu trhu, která je charakterizována zejména těmito znaky:

- *Obchodování se opakuje pravidelně na určitém místě,*
- *podmínky obchodování jsou standardizovány,*
- *předmět trhu je omezen jen na zboží o velkých objemech, zastupitelné a schválené pro tento trh*
- *obchodování se přímo účastní relativně omezený počet oprávněných osob,*
- *základní souhrnné údaje o obchodování jsou veřejně dostupné,*
- *existují výrazné a těžko předvídatelné výkyvy v nabídce a poptávce po daném zboží a z nich vyplývající pohyby ceny,*
- *jde o derivátový trh, který umožňuje jednak operace za účelem minimalizování cenových rizik, jednak obchody spekulativního charakteru za účelem dosažení zisku,*
- *s ohledem na velké obchodované objemy umožňuje podstatně nižší zprostředkovatelské náklady, než jaké jsou na mimoburzovním fyzickém trhu [18].“*

Cílem burz je zprostředkování setkání dvou stran a následného obchodu těchto stran (emitentů a investorů) za účelem dosažení zisku. Emitent tímto způsobem získává základní kapitál pro své podnikání, zatímco investor dostává možnost zhodnotit své volné finanční prostředky. Burzy plní také makroekonomické funkce. V moderních postindustriálních ekonomikách je totiž burza jednoduchý a efektivní nástroj k přeměně relativně malých úspor na velké investice do rozvoje a růstu. Jelikož jsou ceny na burze ovlivněny víceméně pouze

tržními silami, jejich pohyb je dobrým ukazatelem výkonu celé ekonomiky. Index národní burzy se tak může stát reprezentativním ukazatelem vývoje národní ekonomiky.

1.2 Dělení burz

Ne všechny burzy jsou stejné, proto je můžeme dělit do skupin podle několika parametrů. Nejčastěji se setkáváme s takzvaným dělením podle prodávaného aktiva. Podle tohoto hlediska dělíme burzy do čtyř skupin na: peněžní burzy, komoditní burzy, burzy měnových párů a derivátové burzy.

1.2.1 Peněžní burzy

Mezi peněžní burzy patří především burzy cenných papírů, devizové burzy a burzy finančních derivátů. Nejslavnější peněžní burzou je New York Stock Exchange (NYSE) se sídlem na Wall Street. Burza cenných papírů je užší pojem než kategorie peněžní burza. V současné době rozeznáváme tyto peněžní burzy:

A) Burza cenných papírů

V České republice existují dvě burzy cenných papírů: Burza cenných papírů Praha, a.s. (BCPP) a Česká burza cenných papírů a.s. (RMS), neboli také RM-SYSTÉM.

Veškeré obchody na BCPP probíhají přes obchodníky s cennými papíry (makléře), kteří jsou jejími členy. Majoritním akcionářem BCPP je Vídeňská burza. Pražská burza je burza elektronická. Na pražské burze cenných papírů se k 4. 4. 2016 obchodovalo ve vybrané emisi se 15 akciemi. Každá akcie má stanovený počet cenných papírů, ten může být u každé emise jiný. Požadovaný objem peněz, který je k obchodu potřeba získáme tak, že vynásobíme počet cenných papírů aktuálním kurzem akcie [12].

Cenné papíry

Cenné papíry jsou listiny, které představují pohledávku vlastníka cenného papíru vůči dlužníkovi (emitentovi), který cenný papír vydal. Díky cennému papíru můžeme uplatnit peněžní nebo majetkový nárok. Cenný papír tedy vytváří vztah mezi dlužníkem a věřitelem. Dlužník neboli emitent je ten, kdo cenný papír vystavuje a věřitel je vlastník vystaveného cenného papíru. Bez cenného papíru nemůže věřitel požadovat vyplacení svých nároků, a dlužník tedy může odepřít plnění svého závazku [5].

Akcie

Akciové společnosti představují v každé vyspělé tržní ekonomice významnou formu podnikatelských aktivit. Jedna z možností získání kapitálu pro podnikání je emise akcií akciovou společností. To bývá spojeno s umístěním a prodejem akcií na finančním trhu. První akciové společnosti začaly vznikat v období středověku a s jejich akciemi se postupem času začalo obchodovat i na burzách. Akcie je majetkový cenný papír, s nímž jsou spojena práva vlastníka akcie. Vlastník, jinak nazývaný akcionář, má právo podílet se na řízení akciové společnosti, na jejím zisku a likvidačním zůstatku. Celosvětově patří tento typ měnové instrumentu mezi nejrozšířenější a nejvíce obchodované cenné papíry na kapitálovém trhu [24], [22].

Akcioměr

Akcioměr je indikátor, který signalizuje nadhodnocenost či podhodnocenost akciového trhu. Je založen především na míře objemu peněz v ekonomice. Vychází z kvalitativní teorie peněz: čím více peněz v oběhu, tím dražší budou akcie – podobně jako kterékoli jiné zboží [15].

B) Termínované finanční burzy

Zde se realizují termínované finanční obchody, financial futures a stock index.

Futures

Futures je jedním z derivátů, se kterým se obchoduje na derivátové burze. Prakticky se jedná o kontrakt na vypořádání podkladových nástrojů k určitému datu v budoucnosti, přičemž vypořádání je delší, než je zvyklost na spotovém trhu. Může se jednat o výměnu částky v hotovosti jedné měny za dosud neznámou částku v hotovosti či případně za dluhový cenný papír, a to v téže měně, o výměnu částky v hotovosti jedné měny za pevnou částku hotovosti v jiné měně, za akciový nástroj či za komoditní nástroj [14].

Stock index

Ve Spojených státech a po celém světě se obchoduje s tisíci jednotlivých akcií. Na akciovém trhu je počet indexů zřízen na sledování. Existují indexy, které sledují velké nebo malé společnosti, celý akciový trh, apod. Jedním z nejznámějších indexů je Standard & Poor 500,

známý pod zkratkou S & P 500, který představuje široký průřez 500 velkých amerických společností [6].

C) Opční burzy

Zde se obchoduje s opcemi, tzv. option.

Opce

Opce je finanční nástroj, který snižuje riziko ztráty, jelikož umožňuje od kontraktu odstoupit, jestliže by jeho využití přinášelo ztrátu. Zatímco forwardy a futures znamenají závazek, opce představuje právo držitele opce uskutečnit dohodnutý obchod, jestliže je pro něj výhodný. Pokud v době splatnosti opce není smluvený obchod výhodný, majitel opce může odstoupit a opční kontrakt vyprší. Podle práva rozlišujeme opce kupní a prodejní [24].

Forward

Forward je derivát, který se vypořádá se dvěma podkladovými nástroji v jednom okamžiku v budoucnosti. Jedná se o kontrakt na výměnu podkladových nástrojů k určitému datu v budoucnosti, přičemž vypořádání nastává později, než je obvyklé na spotovém trhu. Vypořádání může probíhat několika způsoby. Může se jednat o výměnu pevné částky hotovosti v jedné měně za dosud neznámou částku hotovosti v jiné měně nebo dluhový cenný papír, úvěr, vklad nebo půjčku v jedné měně za pevnou částku hotovosti v jiné měně. Obvykle se tento kontrakt označuje za forwardovou koupi či prodej podkladového nástroje [14].

1.2.2 Komoditní burzy

Komoditní burza je vysoce organizovaný a regulovaný trh, kde jsou nakupována a prodávána různá podkladová aktiva (převážně komodity) prostřednictvím futures kontraktů. Jinak také někdy označované zbožové burzy, kde se obchodují primární suroviny a kontrakty, které jsou na ně navázané.

Mezi komodity patří např.:

- Bavlna - mezi spotřebiteli je stále velmi oblíbená, v posledním století jí vyrostl silný konkurent v podobě syntetických vláken.

- Káva - kofein obsažený v kávě patří k jedním z mála drog, které jsou ve světě běžně povoleny, stejně jako například tabák a alkohol.
- Pšenice - ze všech obilnin má pšenice nejširší paletu odrůd a druhů, také je jednou s nejstarších kulturních rostlin pocházející z Asie.
- Zlato - je vzácným kovem, který se vyznačuje výbornou tepelnou a elektrickou vodivostí, tažností a kujností, také má nízký přechodový odpor a odolnost proti korozi.
- Cukr - spadá do kategorie komodit, s nimiž se aktivně obchoduje na burzách po celém světě. Investice do sladidla je přitom běžně dostupná i drobnému investorovi [11].

1.2.3 Burzy měnových párů

Dnes se tyto burzy slučují pod peněžní burzy. Specifický trh, který obchoduje s měnovými páry, je Forex. Obchodování měnových párů znamená koupit jednotky měny A za odpovídající množství měny B. Měnovým kurzem nazýváme vypovídající poměr možné směnitelnosti, měny jsou tedy obchodovány v párech. Například euro a americký dolar (EUR/USD)

Nejpopulárnější měny jsou: Dolar (USD), Euro (EUR), Yen (JPY), Libra (GBP), apod. Měnové symboly se vždy skládají ze tří písmen, kde první dvě identifikují jméno země a třetí písmeno značí jméno dané měny.

Nejvíce obchodovanou měnou je USD s 86 % všech transakcí na Forexu. Euro se podílí na objemu přibližně 37 %, japonský Yen jako třetí s 17 %.

Volně dostupné měny jsou měny vedlejší, ale na spotovém trhu mohou mít čas od času malou likviditu. Na forwardovém trhu může platit omezení splatnosti těchto měn na dobu maximálně do 6 měsíců. Patří sem: Norská koruna, Dánská koruna, Švédská koruna, Australský dolar, Kanadský dolar, apod. [19]

1.2.4 Derivátové burzy

Na derivátové burze se obchoduje s různými deriváty, zejména futures s různými podkladovými aktivy (komodity, energie, měny, akcie, atd.). Tyto burzy původně začaly jako čistě komoditní burzy, později však pokračovaly jako burzy s futures kontrakty na komodity. S rozvojem futures derivátů se na těchto burzách začaly obchodovat futures téměř na jakémkoliv obchodovatelné podkladové aktivum. Tedy nejen na komodity ale i na úrokové sazby, akcie, dluhopisy aj. [2]

Deriváty

Deriváty jsou další instrumenty odvozené od tradičních investic, jako jsou akcie, dluhopisy, komodity, případně jiné investiční nástroje, se kterými se obchoduje ve stále větším měřítku.

Derivát je finanční nástroj, jehož hodnota se odvíjí od aktuální ceny podkladového aktiva. V současnosti lze obchodovat s deriváty, jejichž podkladovým aktivem jsou různé komodity např.: potraviny, drahé kovy, ropa, zemní plyn, akcie, dluhopisy, měny, úrokové sazby. Tento kontrakt je založen na dohodě zúčastněných stran, která umožňuje zafixovat cenu, za kterou bude podkladové aktivum nakoupeno, resp. prodáno k určitému datu v budoucnu. V základním členění rozlišujeme tři typy derivátů: futures, opce a swapy [24].

1.3 Historie burzy

Burzy vznikly již ve středověku z pravidelných schůzek obchodníků. Bylo to zejména v italských obchodních městech (Benátky, Florencie, Miláno), kde se obchodovalo především se směnkami. Místa, kde se tento obchod uskutečňoval, se nazývala loggia (lodžia).

„Bursa“ je latinský původ slova „burza“, což v překladu znamená kožený měšec. Rodina obchodníků „Van der Buerse“, do jejichž hostinců v belgických Bruggách se koncem 14. století sjížděli obchodníci hlavně z Itálie nejen kvůli přespání, ale také kvůli uzavírání svých obchodů, měla jako součást rodinného erbu tři měšce. Místu kolem hostince, kde právě obchody probíhaly, se začalo říkat „burzy“ a později se tento název přenesl na instituci, která byla po úpadku Brugg zřízena v roce 1531 v Antverpách. Byla to první burza cenných papírů, která byla určena pro obchodování se směnkami, zlatými a stříbrnými mincemi, nazývaná „Beurs“. Konala se zde také první emise obligací vydaná městem Antverpy [9].

V historii cenných papírů nastala další významná událost a to roku 1602, když byla založena Dutch East-Indian Company formou první veřejné emise akcií na Amsterodamské zbožové burze. V Amsterdamu, tehdejším finančním centru Evropy, roku 1631 vznikla burza cenných papírů, která měla pevně daná pravidla obchodování i otevírací hodiny. S rozvojem obchodu s cennými papíry se vyvinula i nová burzovní technika. Postupně vznikaly další burzy napříč západní Evropou jako v Berlíně, Londýně či New Yorku.

Ve druhé polovině 19. století byly zakládány burzy i na ostatních světadílech. V roce 1860 vznikla burza v Bombaji a roku 1878 burza v Tokiu. V Sydney zahájila burza své

obchodování v roce 1871, v Johannesburgu roku 1887. Burzovní obchodování v té době oživilo zavedením telegrafu, telefonu a potrubní pošty [8].

Roku 1871 byla založena první pražská burza. Na založení a provoz této burzy významní představitelé hospodářské sféry v čele s Aloisem Olivou shromáždili finanční prostředky, a to 29 780 zlatých. Obchodovalo se zde nejen s cennými papíry, ale také s jinými komoditami. Pražská burza se stala střediskem obchodu pro Rakousko-Uhersko díky významným obchodům s cukrem. Největší rozmach burza zaznamenala v meziválečném období, kdy překonala burzu ve Vídni. Po první světové válce obchod s komoditami ustoupil a obchodovalo se zde pouze s cennými papíry. Druhá světová válka přinesla konec obchodování na pražské burze a brány této instituce se zavřely na několik příštích desetiletí. V devadesátých letech česká burza našla své pokračování. Osm bankovních domů vytvořilo v roce 1992 společnost, která se na základě přijetí burzovního zákona přeměnila na Burzu cenných papírů Praha, a.s. Ke znovuoobnovení obchodování došlo při první obchodní transakci 6. dubna 1993. Ve stejném roce byl založen tehdy ještě mimoburzovní trh RM-SYSTÉM, který se v roce 2008 přeměnil na burzu cenných papírů zaměřenou pro drobné a střední investory [9], [3].

Ve 20. století vzrostl význam světových finančních center, jako New York či Londýn a zdejší burzy začaly plnit funkci burz mezinárodních. Zejména do Spojených států zaměřily pro kapitál stovky zahraničních společností. Díky tomu burzovní obchodování vzkvétalo a ceny akcií rostly. Zlom nastal až v říjnu 1929, kdy burzovním světem otřásl krach newyorské burzy. Následovala světová hospodářská krize, která si vyžádala množství bankrotů i zástupy nezaměstnaných [8].

Zásadní změna v burzovním obchodování v poválečném období nastala až s rozvojem výpočetní techniky v 70. a 80. letech, kdy se začaly používat počítačové sítě a elektronické systémy pro zadávání příkazů. Objevil se také nový druh trhu, organizovaný mimoburzovní trh, který fungoval do té doby neformálně a byl značně roztržštěn. Nestabilita na finančních trzích dala také vzniku novým finančním instrumentům, finančním derivátům, které umožnily zajištění proti riziku [8].

2 Zahraniční burzy

Při investování do cenných papírů se může využít služeb Pražské burzy a RM-Systému v ČR. Pokud se od investování čeká více, je možné využít trh zahraniční. Nemusí se však kvůli tomu jezdit až do ciziny, v dnešní době je možné se na ně připojit elektronicky prostřednictvím licencovaného obchodníka [26].

V tabulce 1 vidíme stručný přehled vybraných zahraničních burz rozdělen podle jednotlivých regionů.

Tabulka 1: Stručný přehled zahraničních burz

Region	Název burzy	Stát
Střední Evropa	Prague Stock Exchange	Česká Republika
	Bratislava Stock Exchange	Slovensko
Severní Evropa	NASDAQ OMX Nordic Exchange	Dánsko
	Oslo Stock Exchange	Norsko
Západní Evropa	NYSE Euronext Brussels	Belgie
	NYSE Euronext Paris	Francie
Blízký Východ	Amman Stock Exchange	Jordánsko
	Saudi Stock Exchange (Tadawul)	Saúdská Arábie
Austrálie a Oceánie	Australian Securities Exchange	Austrálie
	NASDAQ OMX	USA
Jižní Amerika	Bolsa de Comercio de Buenos Aires	Argentina
	Tokyo Stock Exchange	Japonsko
Afrika	The Egyptian Exchange	Egypt
	Johannesburg Stock Exchange	Jihoafrická republika

Zdroj: upraveno podle [31]

2.1 Představení největších zahraničních burz

Mezi největší burzy řadíme Nasdaq, Frankfurtskou burzu, Tokijskou burzu a Londýnskou burzu.

Nasdaq

Akciový trh Nasdaq je největším elektronickým trhem akcií na světě. Jde o počítačovou a telefonní síť, která spojuje jednotlivé finanční instituce. Založen byl v roce 1971 poté, co makléři neformálně obchodovali přes telefon, na základě čehož byla síť formalizována a vybavena počítačem. Nasdaq, jehož název pochází ze zkratky Automatického kotečního systému Národní asociace obchodníků s cennými papíry, nemá žádné centrální stanoviště ani burzovní parket, pouze velkou obrazovku na náměstí Times Square. Nezaměstnává ani specialisty, kteří by vyrovnávali nepoměr mezi nákupními a prodejními příkazy. Poskytuje jen technologické zázemí jednotlivým účastníkům, z nichž někteří plní zároveň i roli „tvůrců

trhu“. Počet účastníků Nasdaqu není omezen, může se jím stát kdokoliv po splnění základních kritérií. Nasdaq má dva segmenty - Nasdaq National Market a Nasdaq SmallCap. Rozdíl mezi nimi spočívá v kritériích, které musí společnosti na nich registrované splňovat, ať už jde o minimální výši základního jmění, tržeb a zisku, minimální počet vydaných akcií či minimální počet akcionářů.

Na obou trzích je v úhrnu registrováno zhruba 4 000 společností. Hlavním indexem je Nasdaq Composite, který zahrnuje akcie všech obchodovaných společností a index Nasdaq 100, který zahrnuje stovku nejvíce obchodovaných firem [23].

Nasdaq je předním poskytovatelem obchodování, zúčtování, výměny technologií, výpisů, informací a veřejných služeb společnosti napříč šesti kontinenty. Díky svému rozmanitému portfoliu Nasdaq umožňuje zákazníkům plánovat, optimalizovat a realizovat jejich obchodní vize s důvěrou, s použitím osvědčených technologií, které poskytují transparentnost a vhled pro navigaci dnešních globálních kapitálových trhů. Jako tvůrce světově prvního elektronického akciového trhu využívá technologické pravomoci na více než 70 trzích v 50 zemích a 1 z 10 světových obchodů s cennými papíry. Nasdaq je domovem pro 3 500 společností kótovaných na burze s tržní hodnotou přes 9,1 trillionu USD a má více než 10 000 firemních klientů [20].

Frankfurtská burza

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

Na frankfurtské burze k 15. 2. 2016 bylo registrováno zhruba 600 společností. Reprezentativními indexy jsou DAX, který zahrnuje třicítku největších společností, a NEMAX 50, který sleduje vývoj cen akcií padesáti růstově orientovaných společností začleněných v segmentu Neuer Markt [23].

Obchodní model Deutsche Börse pokrývá širokou škálu oblastí podnikání. Byla vyvinuta v minulých letech a dnes pokrývá celý procesní řetězec, včetně cenných papírů a derivátů obchodování a zúčtování, vypořádání transakcí, úschovy, poskytování informací o trhu i jeho

rozvoj a provoz elektronických systémů obchodování. Důležitým mezníkem Deutsche Börse AG byl jeho vlastní IPO dne 5. února 2001. Dceřiné společnosti Eurex, Clearstream a Deutsche Börse Systems řídily růst a internacionalizační proces Deutsche Börse Group. Díky akvizici ISE, největší světové akciové opční burze, v prosinci 2007 Eurex významně rozšířila svou síť likvidity do USA a do produktů US Dollar. S tímto procesně orientovaným obchodním modelem Deutsche Börse zvyšuje účinnost kapitálových trhů. Emitenti těží z nízkých investičních nákladů [10].

Tokijská burza

Třetí největší burzou na světě je burza tokijská. Byla založena roku 1878 krátce poté, co se v Japonsku rozběhl obchod s akcemi a dluhopisy. Tokijská burza je rozdělena na čtyři segmenty - na segment první, druhý, zahraniční a segment rizikového kapitálu zvaný jako Mothers (market of the high-growth and emerging stocks). Do roku 1999 burza používala burzovní parket pro obchod s akcemi, nyní probíhají veškeré obchody elektronicky. Burza měla 113 členů k 1. 4. 2016 a bylo zde registrováno přes 3 493 japonských i zahraničních společností. Reprezentativními indexy jsou indexy TOPIX, avšak ve finančním tisku se pro hodnocení výkonnosti tokijské burzy používá index Nikkei 225 [23].

Během druhé světové války v roce 1943 vznikla polostátní Japonská burza, která spojila všech 11 existujících japonských burz včetně té tokijské. Důležitým milníkem bylo povolení vstupu zahraničních investorů na burzovní trh v roce 1986. Do roku 1999 burza používala burzovní parket pro obchod s akcemi, nyní probíhají veškeré obchody elektronicky.

V současnosti je Tokio Stock Exchange (TSE) součástí holdingové společnosti Tokyo Stock Exchange Group, Inc., která kromě TSE obsahuje také společnosti Tokio Stock Regulation (regulace dohled nad samotnou burzou) a Japan Securities Clearing Corporation (clearingové centrum pro japonský trh).

Hlavním oficiálním burzovním indexem je od roku 1968 hodnotově vážený TOPIX, který zahrnuje všechny akcie obchodovaných v první sekci hlavního trhu. V médiích se však častěji používá cenově vážený index Nikkei 225, který od roku 1950 počítá japonský ekonomický deník Nikkei a zahrnuje 225 největších a nejvýznamnějších společností z primárního trhu [29].

Londýnská burza

Čtvrtou největší burzou na světě je London Stock Exchange. Byla založena roku 1745 a koncem 80. let 20. století prošla zásadní reorganizací označovanou jako Velký třesk

(Big Bang). Je zde registrováno na 2 800 společností z celého světa. Burza má bezkonkurenční postavení díky svým vysoce likvidním trhům a je průkopníkem v používání finančních technologií. Dění na LSE je pečlivě monitorováno BBC a CNN, které vysílají přímo ze studií uvnitř burzy. Obchodování je rozděleno do šesti segmentů: hlavní trh určený pro největší mezinárodní společnosti, AIM určený pro mezinárodní rychle rostoucí společnosti, techMARK určený pro společnosti orientované na nové technologie, techMARK mediscience, kde se obchoduje s akcemi farmaceutických společností, landMARK určený pro regionální firmy a extraMARK, kde se obchoduje s podílovými listy. Mezi mezinárodní akcie obchodované na této burze patří i akcie České spořitelny, Českého telecomu nebo Českých radiokomunikací [24].

Financial Times Stock Exchange 100 (FTSE) zahrnuje sto společností s nejvyšší tržní kapitalizací, které sídlí ve Velké Británii a jejichž akcie se obchodují na londýnské burze (London Stock Exchange). Společnosti zahrnuté v tomto indexu představují asi 80 % celkového britského akciového trhu. Index vznikl k 3. lednu 1984 a jeho hodnota byla stanovena na 1000 bodů. Index zahrnuje akcie společností jako British Airways, Hilton Group, Marks & Spencer nebo Reuters [17].

3 Představení zkoumaných zahraničních burz

V této kapitole budou představeny vybrané zahraniční burzy, jejich historie, současný vývoj, orgány a burzovní indexy. Pro bakalářskou práci byly vybrány následující dvě burzy, a to z Austrálie (Australian Stock Exchange) a Norska (Oslo Stock Exchange).

3.1 Australian Stock Exchange

Australian Stock Exchange (ASX), dále jen ASX, je jednou z předních světových burz na finančních trzích, která nabízí celou řadu služeb, včetně zápisů, obchodování, zúčtování a vypořádání v rámci aktiv. Australská burza je světový lídr v oblasti získávání kapitálu, stále se řadí mezi pět největších burz po celém světě. Celková tržní kapitalizace se pohybuje kolem 1.5 trilionu USD.

Působí v regulačním prostředí celosvětového rozsahu, splňující ty nejvyšší požadované standardy. ASX clearingové domy patří mezi nejbezpečnější a dobře vydělávající ve světě a také pomáhají podpořit stabilitu finančních trhů Austrálie. Burza má bohaté zkušenosti s obchodováním více než 150 let a vysoce kvalifikované pracovní týmy, které měly 530 zaměstnanců. Burza měla 6,7 milionů vlastníků akcií, 180 účastníků, a téměř 2 200 emitentů a společností kótovaných na burze k 1. 4. 2016 [7].

3.1.1 Historie

ASX byla založena dne 1. dubna 1987, podle právních předpisů australského parlamentu. Vznik této národní burzy zahrnoval sloučení šesti nezávislých burz, které působily v hlavních městech států [10].

Zahájení Stock Exchange automated trading system (SEATS), dále jen SEATS bylo daleko od současného systému, který sahá do doby před více než 100 lety. Během této doby se vyzkoušely tři různé formy obchodování na australské burze. Nejdříve byl založen systém na aukcích, který viděli burzovní zaměstnanci označováni jako volající. Jejich předmětem činnosti bylo zavolat název každého registrovaného cenného papíru v pořadí, zatímco členové na straně nabídky akcie nabízeli, na straně poptávky prodávali, nebo kupovali za každý telefonní hovor. Tento systém se ukázal jako nedostatečný kvůli zvládnutí zvýšeného objemu obchodování. To bylo nahrazeno novým systémem roku 1960, který zahrnoval registrované akcie [1].

Dříve zaměstnanci byli označováni jako „chalkies“, protože plnili funkci nahrávání nabídek od operátorů (zaměstnanci s cennými papíry) a prodej. Tento systém zůstal na burze známý až do roku 1987 [27].

Tři roky po prvním spuštění SEATS burza obchodování zrušila a tím všechny akcie, které zde byly obchodovány, byly převedeny. To byl navždy konec s "chalkies" [1].

Australian Mutual Provident Company začala v roce 1849 jako organizace nabízející životní pojištění. Nyní známá jako AMP se stala veřejně uvedenou společností na Australské burze v roce 1998 [2].

Po několika letech na trhu se ASX a Sydney Futures Exchange (SFE) sloučily. Vývoj mezinárodních výměn, jako je NYSE a Euronext, posílily strategické důvody pro sloučení ASX a SFE. Nový subjekt, který se stal 9. největší fúzí na celém světě, znamenal důležitý mezník ve vývoji australských kapitálových trhů.

ASX oznámila, že obchodování s australskými Contracts for Difference (CFD) byl zahájen dne 5. listopadu 2007. První den obchodování zde bylo 16 australských akciových CFD k dispozici. Další týden byly tyto informace doplněny o dalších 10 australských CFD, které zahrnují velké devizové páry, S & P / ASX 200 index, Dow Jones Industrial Average a zlato.

Nová struktura značky Australian Securities Exchange byla spuštěna dne 1. srpna 2010 a stala se známá jako ASX Group. Změna struktury australské burzovní značky je dalším příkladem toho, jak burza reaguje na řazení regulačního rámce a měnícího se obchodního jednání. Značka ASX Group byla vyvinuta, aby lépe odrážela úlohu ASX Limited jako holdingové společnosti s řadou aktivit spojených pomocí jejich společné strategie: poskytnutí infrastruktury trhu nezbytné pro celosvětově konkurenční kapitálový trh a pulzující australskou ekonomiku. Dnes patří australská burza mezi 10 světových burz podle tržní kapitalizace.

Burza funguje jako operátor trhu, clearingové instituce a platební systém. Také dohlíží na dodržování jejich provozních předpisů, podporuje standardy správy a řízení mezi australskými společnostmi registrovanými na burze a pomáhá vzdělávat drobné investory.

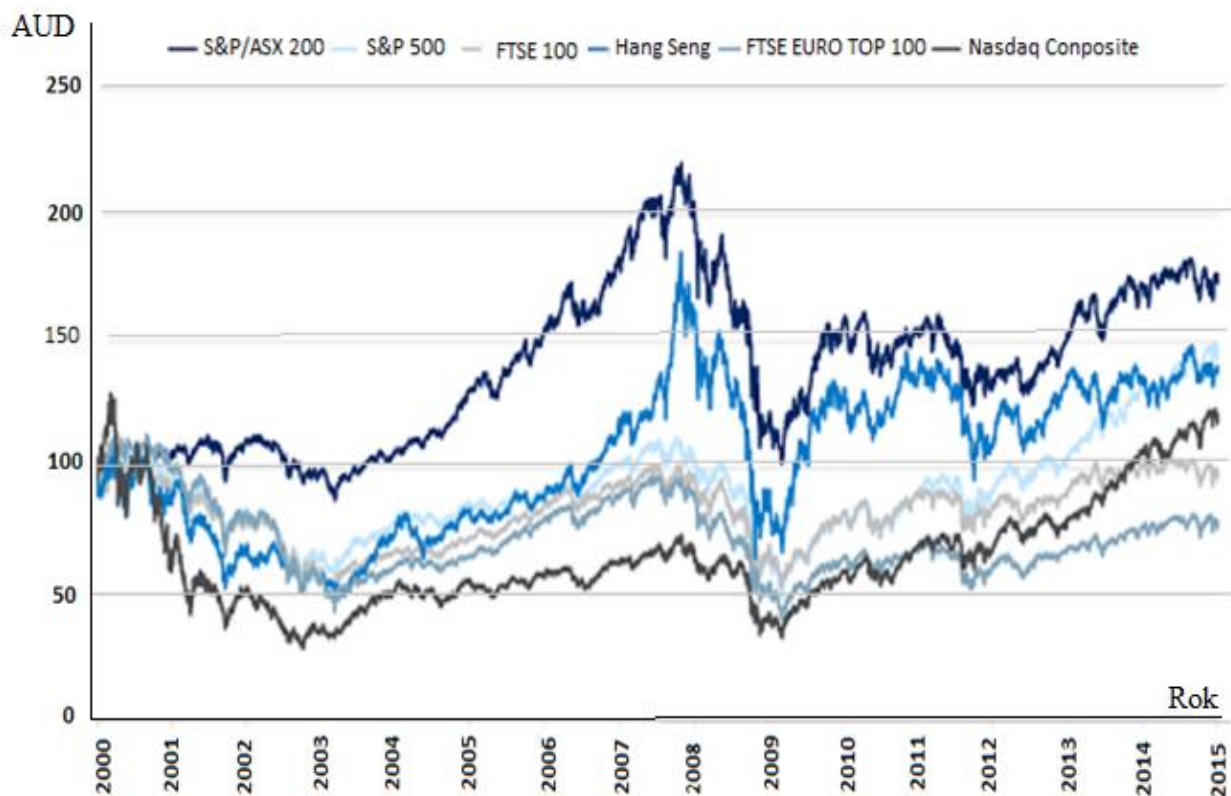
Vnitrostátní a mezinárodní zákaznická základna australské burzy je různorodá. Zahrnuje emitenty různých kótovaných cenných papírů a finančních produktů, investiční a obchodní banky, správce fondů, zajišťovací fondy, obchodní komodity poradců, makléře a obchodníky, údaje o trhu prodejců a drobné investory [1].

Kromě své role organizátora trhu se burza opírá o celou řadu dceřiných značek. Dohlíží na vymáhání a dodržování jejich provozních předpisů. Tyto dceřiné společnosti jsou: Australian Securities Exchange - zpracovává primární, sekundární a derivátové trhy služeb australské burzy. Ta zahrnuje ASX (dříve Australian Stock Exchange) a ASX 24 (dříve Sydney Futures Exchange). ASX Clearing Corporation - je značka, pod níž jsou podporovány clearingové služby ASX. Zahrnuje ASX Clear (dříve Australian Clearing House) a ASX Clear (Futures), (dříve SFE Clearing Corporation). Jako další je ASX Settlement Corporation - značka, pod níž jsou podporovány služby vypořádání ASX Group 's, zahrnující ASX Settlement (dříve ASX Settlement and Transfer Corporation) a Austraclear. V poslední řadě ASX Compliance - je značka, pod níž jsou služby poskytovány ASX Group 's pro průběžné sledování, vynuucování a dodržování provozních pravidel ASX. Tento subjekt nahrazuje ASX Markets Supervision [1].

3.1.2 Současný vývoj

ASX nabízí společnostem celosvětově uznávané výpisy a získávání kapitálu, přitahuje jak australské, tak i mezinárodní investory. Burza má význam jako akciový trh australské ekonomiky, která zaznamenala 22 let nepřetržitého růstu. S poměrně vysokým růstem a nízkou inflací ekonomikou podporuje obrovské politické a ekonomické instituce a mezinárodně konkurenceschopný podnikatelský sektor. Austrálie se nyní řadí mezi 12. největší ekonomiku na světě (měřeno podle HDP), 4. největší v Asijsko-pacifickém regionu.

ASX má téměř 2 200 společností kótovaných na burze, které jsou rozloženy napříč všemi průmyslovými odvětvími a řadou geografických oblastí. Ve světě patří mezi 8. největší akciový trh podle tržní kapitalizace, 9. největší organizaci exchange a je souhlasně zařazena do top 5 výměn vlastního kapitálu. Na obrázku číslo 1 je znázorněn globální index od roku 2000 do roku 2015 australské burzy porovnán s dalšími indexy, jako je např. S&P 500, FTSE 100 a další [16].

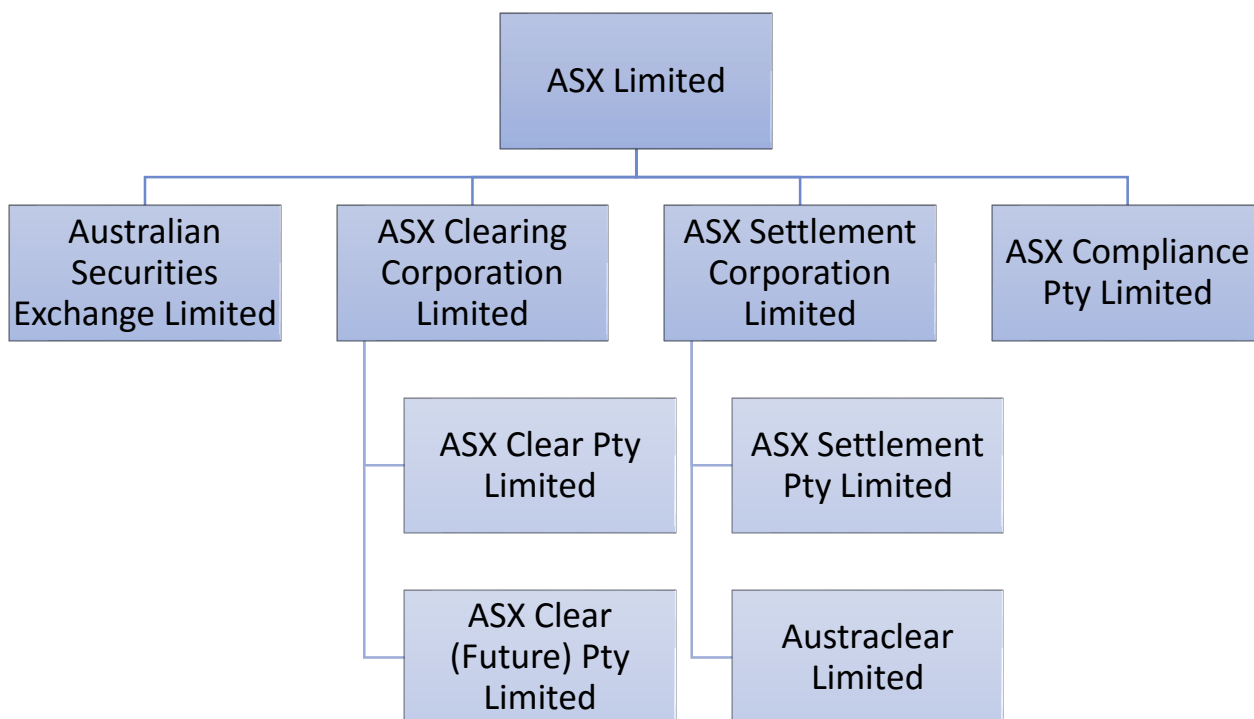


Obrázek 1: Globální index a jeho výkon od roku 2000-2015

Zdroj: upraveno podle[16]

3.1.3 Orgány

ASX je odhodlána rozvíjet náročné a inspirující lidi. Australská burza má za cíl vybudovat organizaci různorodých, vysoce výkonných profesionálů s rozmanitými perspektivami, dovednostmi a zkušenostmi. Povzbuzuje zaměstnance, aby rozvíjeli své vlastní profesní dráhy prostřednictvím komplexního vzdělávání, podpory pro další studium a prostřednictvím interních příležitostí a propagace. Na obrázku 2 je znázorněná organizační struktura ASX [29].



Obrázek 2: Organizační struktura ASX

Zdroj: upraveno podle[29]

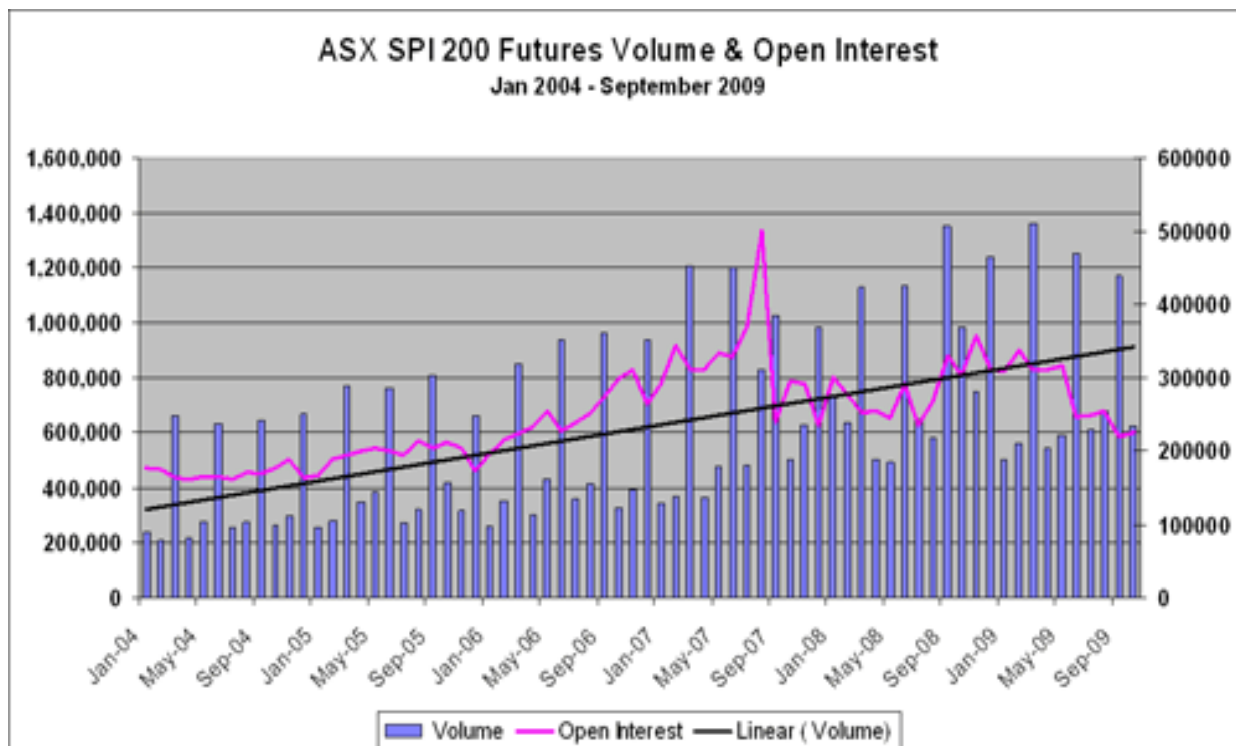
3.1.4 Burzovní indexy

Burza při své činnosti využívá tyto indexy:

ASX SPI 200 index futures

ASX SPI 200 index futures (také známý jako SPI futures) je měřítkem derivátových produktů pro investory. Tento index dovoluje investorům obchodovat v rámci jedné transakce do 200 nejlepších australských firem, aniž by museli kupovat nebo prodávat akcie v každé společnosti. SPI futures jsou schváleny pro obchodování ze strany USA Komodity Futures Trading Commission (CFTC) a ve Velké Británii Financial Services Authority (FSA) [30].

Na obrázku 3 můžeme vidět vývoj ASX SPI 200 Futures Volume od ledna 2004 do srpna 2009.

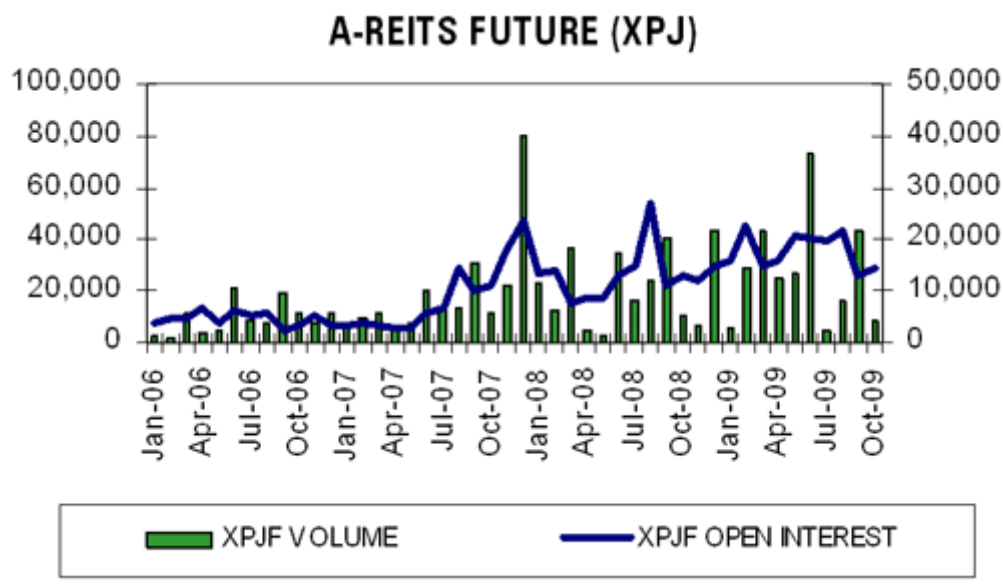


Obrázek 3: ASX SPI 200 futures volume & open interest

Zdroj: [30]

S&P/ASX 200 A-REIT index futures

S & P / ASX 200-REIT futures poskytuje expozici důležitému a rostoucímu sektoru australského podílu na trhu. Tyto smlouvy jsou obchodovány na platformě ASX obchodu. Jsou registrovány, zúčtovány a vypořádány prostřednictvím ASX, jsou dceřinou společností ASX Clear. Akcie se mohou použít jako zajištění k pokrytí počáteční marže [30]. Na obrázku č. 4 je vývoj tohoto indexu od ledna 2006 do září roku 2009.



Obrázek 4: A-rejts future

Zdroj: [30]

ASX Sector Futures

ASX zahájila S & P / ASX 200 Resources futures index a S & P / ASX 200 Finance-Xa-REIT futures dne 14. října 2013. Dostupnost Sector Futures zvyšuje počet burzovních nástrojů. [30].

S&P/ASX 200 VIX Futures

ASX zahájila S & P / ASX 200 VIX futures dne 21. října 2013. Tento index umožňuje účastníkům trhu obchodovat s předpokládanými změnami v jedné transakci na australském akciovém trhu [30].

3.2. Oslo Stock Exchange

Hlavním cílem Oslo Børs má být centrální tržiště pro zařazení a obchodování s finančními nástroji na norském trhu. Na norské burze je možné obchodovat s akciemi, akciovými certifikáty, ETP a derivátovými produkty ve čtyřech různých tržištích; Oslo Børs, Oslo Axess, Nordic ABM a Oslo Connect.

Oslo Børs poskytuje přístup ke kapitálu prostřednictvím kótování na mezinárodních a atraktivních tržištích, aby bylo možné pro kupující a prodávající cenných papírů provádět své transakce rychlým, efektivním a bezpečným způsobem. Dozor nad trhem, kvalita procesů

a důsledné uplatňování regulačního rámce zajišťuje, že trh nabízí bezpečné a spolehlivé prostředí pro všechny účastníky.

Oslo Børs má jedinečnou pozici pro společnosti v oblasti energetiky, námořní dopravy a mořských odvětví. Investoři charakterizují tuto burzu jako nejvíce přístupnou ke kvalitním norským a mezinárodním společnostem [22].

3.2.1 Obchodování na Oslo Børs

Na Oslo Børs se může obchodovat s dluhopisy, deriváty, akciemi a ostatními kapitálovými nástroji na jednom nebo více trzích, včetně Oslo Børs, Oslo Axess, Nordic ABM nebo Oslo Connect [21].

a) Akcie

S akciemi může být obchodováno na trzích Oslo Børs nebo Oslo Axess. Uvedené společnosti plně podléhají požadavkům burz cenných papírů, bez ohledu zařazení na Oslo Børs nebo Oslo Axess. Rozsáhlý dozor nad trhem zajišťuje spravedlivé a řádné obchodování. Na norské burze mohou obchodovat všechny zavedené firmy zahrnující všechny akcie v indexu OBX. Oslo Axess je plně regulovaný trh pro akcie, které jsou často v před obchodní fázi jejich životního cyklu.

b) Prioritní akcie

Prioritní akcie jsou samostatnou třídou akcií. Podmínky přednostních akcií jsou popsány ve stanovách společnosti:

- má přednostní právo na dividendy nebo jiné speciální výhody oproti kmenovým akciím,
- mohou mít omezené nebo žádné hlasovací práva,
- může být časově omezen.

Prioritní akcie jsou obchodovány jako kmenové akcie a jsou zahrnuty ve stejném segmentu jako ostatní akcie.

c) Akciové certifikáty

Akciové certifikáty jsou zvláštní typ nástroje vlastního kapitálu vydané norskými spořitelny, dříve známy jako primární certifikáty kapitálu. Akciové certifikáty označují podobnosti s akciemi. Rozdíly mezi akciovými certifikáty a akciemi se týkají především práv držitelů a způsobu, jakým mohou držitelé certifikátu vykonávat vliv na úspory spořitelny. S akciovými certifikáty lze obchodovat pouze na tržišti Oslo Børs.

d) Deriváty

Deriváty jsou finanční nástroje, u nichž je cena odvozená od podkladového nástroje. Deriváty mohou vydělat peníze nejen při stoupání cen na trhu, ale také, když spadnou, nebo když jsou ceny stabilní. Oslo Børs nabízí obchodování se standardizovanými deriváty a nestandardizovanými deriváty TM, také známými jako OTC deriváty.

e) Exchange traded funds (ETFs)

ETFs (obchodování na burze s fondy) nabízí příležitost investovat do fondu, který sleduje akciový index, například index OBX. ETFs mohou také sledovat různé třídy aktiv, jako jsou akcie, komodity nebo měny, nebo koš podkladových tříd aktiv. Riziko se bude lišit v závislosti, se kterou třídou aktiv ETF je spojen a mírou, do které její investice jsou zadlužené.

f) An Exchange Traded Note (ETNS)

ETN je nástroj, jehož hodnota je vázána na vývoji daného podkladového trhu. ETNS se obvykle vydávají finanční instituce, které zavádí další riziko protistrany kromě tržního rizika. ETNS jsou obchodovány na sekundárním trhu stejným způsobem jako běžné akcie, s real-time nabídkových a poptávkových cen a provedení [22].

3.2.2 Historie

V 18. století bylo Norsko zemí zemědělců a rybářů. Hlavní město Christiania, jak se nazývalo, mělo jen 10 000 obyvatel. Norská ekonomika byla slabá a peníze byly vzácné. To mělo drtivý dopad na obchod a průmysl. Tím bylo rozhodnuto, že země potřebuje podnit větší obchodní činnost.

Obchodník Nicolay Andresen je obecně uznáván jako „otec“ burzy v Oslu. Roku 1818 dal první návrh pro obchodní výměnu do norského parlamentu, a tímto byl zřízen malý výbor čtyř vedoucích podnikatelů.

Král Carl Johan podepsal první akt burzy dne 8. září 1818. V dubnu 1819 Christiania Exchange (Christiania Børs) otevřela své první kanceláře na Madam Jørgen Pløens Gaard v Toldbodgaten (nyní budova Fred. Olsen). Otevírací doba burzy byla od 11.00 do 13.00 hodin v pondělí a ve čtvrtek. To bylo považováno za dostatečné, aby obchodníci provedli výměny.

V této době hlavní činností na burze bylo obchodování s měnou nebo nákup a prodej směnek. Výměna poprvé začala na seznamu finančních nástrojů v omezeném rozsahu v roce

1881 s cenami třiceti dluhopisů a akcií. Železniční akcie tvořily velkou část těchto prvních kótovaných cenných papírů.

Výměna původně měla dva cíle: výměna za cizí měny a jako aukční dům pro „zboží, lodě a lodní chandlery“. Ceny byly stanoveny dvakrát týdně pro norskou měnu (spesidaler) proti německé, anglické, nizozemské, francouzské a dánské měně. Obchodování s komoditami nedosáhlo významného objemu až do počátku 19. století, kdy byly stanoveny ceny za zboží, včetně cukru, mouky, bramborové mouky, másla, ovoce, oleje na vaření, různých potravin, zeleného mýdla, apod. [22].

Nová burzovní budova byla oficiálně otevřena dne 3. ledna 1829, a byla to první monumentální stavba, která byla postavena v Norsku po vyhlášení nezávislosti v roce 1814. V prvních letech byla budova také využívána pro bazary, výstavy a pohostinství. Městská rada Christiania konala svá zasedání v budově až do roku 1880.

Úroveň činnosti se trvale zvyšovala až do vypuknutí první světové války a v roce 1914 se burza začala otevírat na tři dny v týdnu. Když v srpnu 1914 vypukla válka, bylo rozhodnuto, co by měli makléři splňovat na burze během obchodního dne, ale v pozdějších letech války norská vláda zavedla přidělový systém a cenové stropy na mnoha potravinářských výrobcích a burza byla nucena přerušit nastavení cen řady komodit.

Stanovená denní cena byla poprvé představena v cizích měnách od roku 1907 a to pokračovalo až do 31. srpna 1991, kdy centrální banka převzala odpovědnost za stanovení denních směnných kurzů. Výměna přestala vypisovat ceny komodit v roce 1963 s výjimkou ceny vajec, která pokračovala jako součást národní dohody o zemědělství až do konce roku 1974. To znamenalo konec dlouhého a tradičního období v dějinách burzy v Oslu.

Před rokem 1818 byly v Norsku cenné papíry a akcie málo známé. K prvnímu vydání akcií v tom smyslu, jak známe dnes, došlo v souvislosti s plány na vytvoření centrální banky v roce 1816. Nedostatek kapitálu na norském trhu a nejisté měnové podmínky byly pravděpodobně hlavními faktory, které zdržely vývoj akciových emisí. Většina norských společností byla nucena zvýšit kapitál od zahraničních investorů, a to pouze tehdy, když se v roce 1870 měnové podmínky zlepšily a emise akcií začaly být vhodnou alternativou [22].

Hlavní část celkové činnosti burzy v Oslu tvořily akcie a podílové listy. Ceny byly stanoveny jen jednou za měsíc, kdy se zúčastnili dva makléři. Denní ceny byly zavedeny

v roce 1916 pro přepravu velrybářských akcií, následované ostatními druhy akcií v roce 1922). První seznam cen zveřejněných dne 1. března 1881 měl 16 dluhopisů a 23 akcií.

Za posledních 10 - 20 let historie byly vidět první kroky v legislativě a regulaci obchodování s akciemi a podílovými listy. Od té doby si burza v Oslu vyvinula důležitou funkci jako národní burza cenných papírů, jak bylo prokázáno přítomností krále Haakona oslavami dne 25. dubna 1919 [22].

Jak roky plynuly, místní burzy byly založeny v Trondheimu (1819), Bergenu (1837), Kristiansandu (1837), Drammenu (1839), Stavangeru (1878), Kristiansundu (1894), Skienu (1895), Ålesundu (1905), Sandefjordu (1912), Haugesundu (1894) a Fredrikstadu (1921). Tyto místní burzy měly nastaveny devizové kurzy za předpokladu obchodování s komoditami, nebo akciemi některých místních firem.

Zásada rovného přístupu k informacím byla vždy důležitým principem pro Oslo Børs. V průběhu let řada informačních kanálů hrála významnou roli v každodenním rozhodování investorů, makléřů, burzovních zaměstnanců a dalších zaměstnanců.

V roce 1856 burza začala dostávat telegraficky směnné kurzy a ceny komodit ze zahraničí. Ceny hlavních potravinářských výrobků byly obdrženy od Hamburku dvakrát týdně.

V roce 1867 Christiania burza se stala prvním zákazníkem the Norwegian Telegram Bureau. Následující rok na burze zřídil telegramy s cenami, které byly přenášeny z ministerstva.

První telefonní linka v Norsku byla založena mezi burzami v Drammen a Christiania. Chůť po informacích na trhu byla důvodem pro financování kabelového spojení mezi Norskem a Velkou Británií, ačkoliv to burza musela financovat z vlastních zdrojů, protože nemohla přesvědčit žádné další investory, kteří by podpořili tento projekt.

Dne 14. května 1925 bylo zahájeno národní rozhlasové vysílání zpráv o burzovních kurzech. Původně měl mít tento nápad zkušební dobu 3 měsíců, ale ukázal se jako velmi populární, proto se rozhlasové vysílání zpráv stalo trvalé. Norská vysílací organizace (NRK) nainstalovala mikrofon do burzovní budovy a ceny byly čteny zaměstnanci burzy.

„Zprávy z burzy cenných papírů“ je nejdéle běžící program na norském rádiu hned po předpovědi počasí. Vysílání se koná v 16:20 každý den obchodování a opakuje se v 17:05.

V letech 1974 a 1977 činnost na akciovém trhu opět klesla. Existuje mnoho důvodů, včetně zavedení daně z obratu na akcii, prudký nárůst zdanění ropných společností, špatné časy pro lodní společnosti a klesající ceny akcií v Londýně a New Yorku [22].

Obchodování s cennými papíry prostřednictvím trhu Oslo silně rostlo v roce 1980 díky oživení norské ekonomiky a řadě politických rozhodnutí, které povzbudily k nákupu cenných papírů. Toto období bylo vyznačováno mnoha významnými finančními transakcemi na tržnici v Oslu. Norské společnosti prošly několika změnami, jako jsou fúze, akvizice a restrukturalizace.

Dne 16. října 1987, v tzv. „černý pátek“, přišel pro každého na trhu velký šok, neboť ceny akcií v New Yorku prudce klesly a připravily půdu pro pondělí a úterý následujícího týdne. Největší pokles cen akcií, který byl viděn na trhu Oslo za jediný den, byl v úterý 20. října, kdy následoval 19% pokles v indexu všech akcií.

Rok 1988 byl na norském trhu s cennými papíry důležitý, protože vstoupil v platnost nový zákon o burze a potvrdil, že v Oslu by burza měla fungovat, plnit funkce dohledu a zvládnout distribuci cen a citlivých informací. Zákon také dal burze pravomoc ukládat sankce, včetně pokut. Odvolací orgán byl také založen v podobě výboru Burzy cenných papírů k projednávání odvolání proti rozhodnutí ze strany burzovní rady.

NRK odstartoval první text-TV služby v Norsku v roce 1983. V roce 1986 NRK a burza spolupracovali na poskytování závěrečných cen akcií a dluhopisů na text-TV, v příhodnou dobu byl tento zdroj rozšířen a ukazoval pravidelně aktualizované ceny (s 15 minutovým zpožděním). Internet je nyní nejvíce populárním zdrojem informací pro burzovní ceny, ale mnoho lidí stále používá text-TV jako jejich hlavní zdroj informací.

Změna nastala příchodem počítačů, protože mnoho informací bylo dříve k dispozici pouze makléřům se sídlem na burze, a najednou byly dány k dispozici všem. Burza zahájila své první internetové stránky v roce 1995, i když neposkytovaly informace o cenách. Pravidelně aktualizované ceny se zpožděním 15 minut byly poprvé k dispozici na internetu v prosinci 2000.

Nový obchodní systém umožňoval obchodovat přes internet. Na začátku nového tisíciletí mohla část obchodníků s cennými papíry vidět spuštění služby pro své zákazníky, pro obchodování z vlastních počítačů a směrování objednávek přímo přes jejich makléře a do burzovního systému obchodování na burze v Oslu. To se ukázalo jako velmi populární a vedlo k téměř explozivnímu růstu v počtu provedených transakcí.

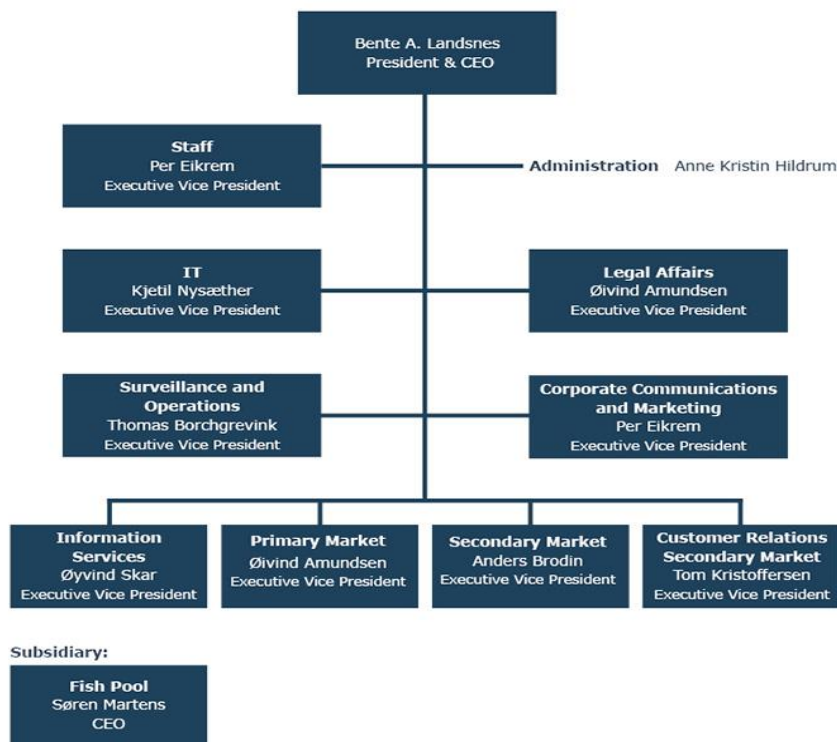
V roce 2003 v Oslu Børs (nyní i oficiální mezinárodní název pro Oslo Stock Exchange) zahájila své vlastní SMS číslo (2222) s cílem vytvořit specializované SMS služby pro burzovní informace. To umožňuje přístup v reálném čase k cenám akcií, indexů a jiných informací na trhu z mobilního telefonu. Služba je navržena tak, aby byla uživatelsky přívětivá,

a s jednoduchým zadáním symbolu, firmy nebo názvu indexu a posílá zprávu SMS s přístupem k informacím až do roku 2022, aniž by si museli pamatovat spoustu kódů a prefixů. SMS-slужba je k dispozici pouze v Norsku a informace jsou uvedeny pouze v norském jazyce.

V tempu zrychlující se internacionalizace a silný růst v přeshraničním obchodování s cennými papíry, Oslo Børs rozpoznala potřebu rozšířit distribuci cenných papírů kotovaných na trhu. Norská burza také chtěla, aby bylo jednodušší pro více účastníků obchodovat přímo na trhu v Oslu, a řešením bylo vstoupení do partnerství s ostatními burzami, hlavně aby bylo možné používat stejný obchodní systém. Při použití stejné technologie pro větší tržiště, by bylo obchodování na trhu v Oslu jednodušší i pro mezinárodní investiční podniky [22].

3.2.3 Organizace

Pozici prezidentky a generální ředitelky společnosti Oslo Børs zaujala dne 1. ledna 2006 Bente A. Landsnes. Další důležité vykonávané pozice společnosti Oslo Børs jsou zaznamenány v níže uvedeném obrázku č. 6



Obrázek 5: Organizace v Oslo Børs

Zdroje: [22]

3.2.4 Burzovní indexy

V následující tabulce č. 2 je ukázka Norských indexů ze dne 4. dubna 2016. V prvním sloupci tabulky jsou názvy indexů, druhý sloupec znázorňuje obraty a v posledním sloupci je znázorněn pokles či růst indexu. V posledním řádku je podíl obratu za celý den. Tyto údaje se mění každých 5 minut.

Tabulka 2: Norské indexy

Jméno	Obrat	+/- %
Benchmark index	566.85	-0.52
OBX Total Return Index	506.47	-0.45
Oslo Børs All-share	615.08	-0.50
Oslo Axess All-share	79.68	-0.38
Energie	109.20	-1.23
Mořské plody	737.39	0.54
Rybaření	175.23	-0.45
Podíl obratu za celý den	3 442.70 MNOK	

Zdroj: upraveno podle [22]

Benchmark index (OSEBX)

Oslo Børs Benchmark index je investiční index, který zahrnuje nejvíce obchodované akcie uvedené na norské burze. Je to pololetně revidovaný index změn provedených od 1. prosince a od 1. června, resp. V období mezi přezkoumáním dat a počtu akcií je pevně stanovený s výjimkou úprav pro firemní akce a prioritou pro stávající akcionáře. OSEBX index je upraven pro výplaty dividend.

Total Return Index OBX (OBX)

OBX Index se skládá z 25 nejvíce obchodovaných cenných papírů na Oslo Børs, založených na šestiměsíčním ratingu obratu. Index je omezen v souladu s UCITS III a celková váha non-EEA společnosti je omezena na maximálně 10%. OBX index je k dispozici na burze, kde se obchoduje s futures a opcí.

Oslo Børs All-share Index (OSEAX) a Oslo Axess All-share index (OAAX)

Oslo Børs All Share Index a Oslo Axess index All-share se skládají ze všech akcií kotovaných na Oslo Børs. Index OSEAX a OAAX jsou upraveny pro výplaty dividend.

OSLO Index Energy (OSLENX)

Index OSLO energie se skládá z akcií společností, které působí v odvětví energetiky. Akcie kótované na Oslo Børs a na Oslo Axess jsou zahrnuty v indexu a každá složka indexu je reprezentována s celkovým počtem akcií v oběhu.

OSLO Seafood Index (OSLSFX)

The OSLO Seafood Index se skládá z akcií společností, které působí v oblasti mořských plodů. Akcie kótované na Oslo Børs a na Oslo Axess jsou zahrnuty v indexu a každá složka indexu je reprezentována s celkovým počtem akcií v oběhu. Index je upravena pro dividendy.

OSLO Shipping Index (OSLSHX)

OSLO Shipping Index se skládá z akcií společností, které působí v odvětví námořní dopravy. Akcie kótované na Oslo Børs a na Oslo Axess jsou zahrnuty v indexu a každá složka indexu je reprezentována s celkovým počtem akcií v oběhu. Index je upravován denně pro dividendy [22].

4 Komparace vybraných zahraničních burz

Tato kapitola je zaměřena na komparaci dostupných údajů na vybraných zahraničních burzách.

4.1 Obchodování na ASX a Oslo Børs

Obchodování na Australské burze začalo dne 1. dubna 1987 podle právních předpisů australského parlamentu. Vznik této národní burzy zahrnoval sloučení šesti nezávislých burz. ASX je jednou z předních světových burz na finančních trzích, která nabízí celou řadu služeb. Je světový lídr v oblasti získávání kapitálu. Stále se řadí mezi pět největších burz po celém světě a je také nejlépe vynášející burzou světa. Ukazují to výnosy australských akcií mezi lety 1900 a 2009, které činily roční výnos v průměru 7,5 %, než byl průměr všech sledovaných trhů. Velkým konkurentem jsou Spojené státy s průměrným ročním výnosem 6,2 %. Za nejlepší výnosnost burzy může růst asijské ekonomiky, protože polovina exportů směřuje do Asie a Číny. K 1. 4. 2016 burza obchodovala téměř s 2 200 společnostmi, seznam společností se aktualizuje každý den o půlnoci. Mezi společnosti obchodující na ASX patří např.: Santos Limited, Vocus communications limited, Alumina limited, Australia and New Zeland banking group, Orica limited [7], [10], [25].

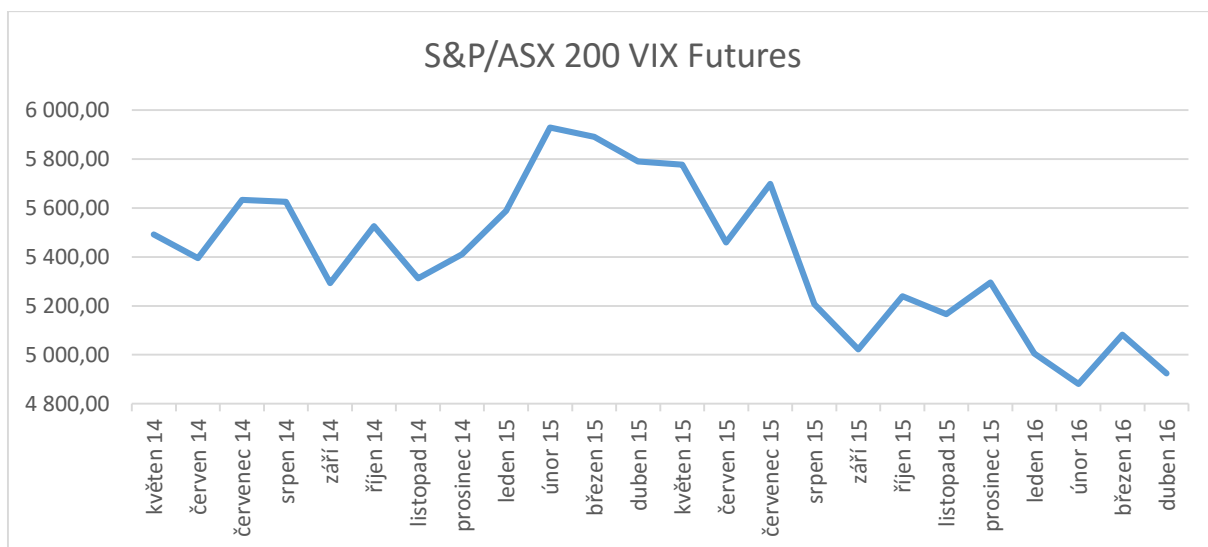
Na Oslo Børs se začalo obchodovat v dubnu 1819. V této době hlavní činností na burze bylo obchodování s měnou nebo nákup a prodej směnky. Norská burza má jedinečnou pozici pro společnosti v oblasti energetiky, námořní dopravy a mořských odvětví. V létě 2015 byl v Norsku velmi nízký hospodářský růst. Ekonomiku zpomaluje útlum těžby ropy a plynu kvůli menším poptávkám. Zejména u ropy je propad hlubší a trvalejší, než se očekávalo. Nadprůměrný růst vykázalo elektrárénství, rybolov a chov ryb. Top 5 společností, se kterými se na burze obchoduje, je: Statoil, Telenor, Norsk Hydro, DNB a Yara International [22], [4].

Je patrné, že nedochází k obchodování se stejnými akciemi na zkoumaných burzách. Ke komparaci byly vybrány společnosti se stejným nebo alespoň podobným zaměřením.

4.2 Vývoj burzovních indexů

V průběhu práce byly zmíněny indexy vybraných burz. Každá burza využívá jiné indexy. Australská burza má 31 indexů, mezi které patří např.: ASX SPI 200 index futures, S&P/ASX 200 A-REIT index futures, ASX Sector futures a S&P/ASX 200 VIX futures, oproti tomu Norská burza má 57 indexů např.: Benchmark index, Total Return index OBX, Oslo Børs All-

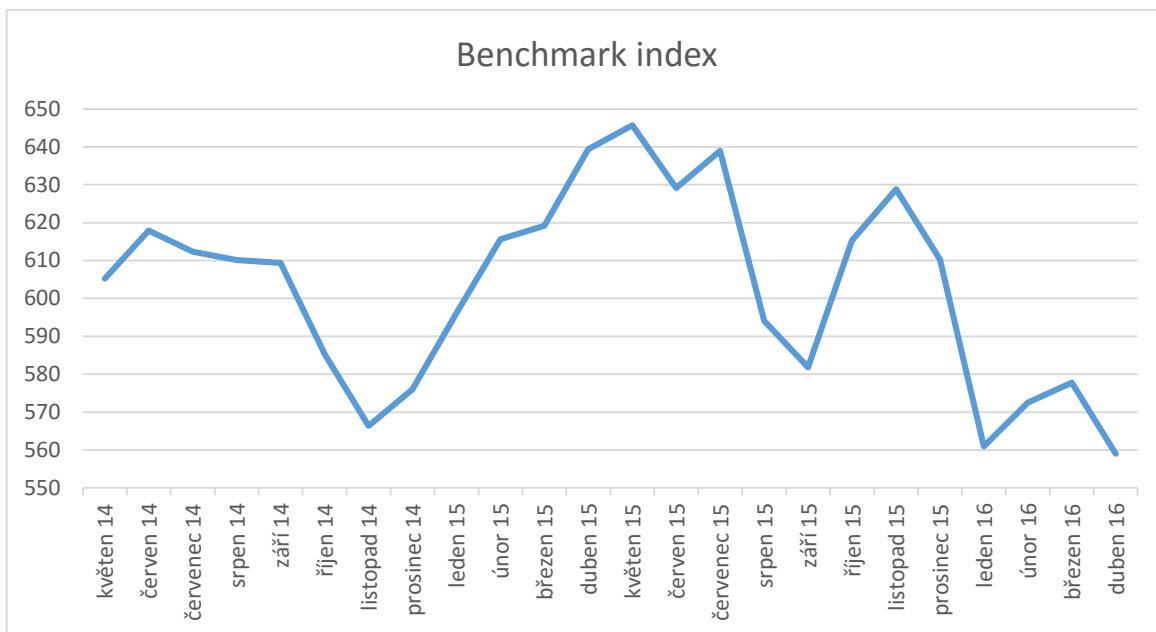
share index, Oslo Axess All-share index, Oslo index energy, Oslo Seafood index, Oslo Shipping index. Pro přiblížení byly vybrány indexy z australské burzy S&P/ASX 200 VIX futures a z norské burzy Benchmark index. Vývoj těchto indexů je zachycen na obrázku č. 6 a 7. Jejich porovnání je zobrazeno na obrázku č. 8.



Obrázek 6: Vývoj indexu od května 2014 do dubna 2016

Zdroj: upraveno podle [13]

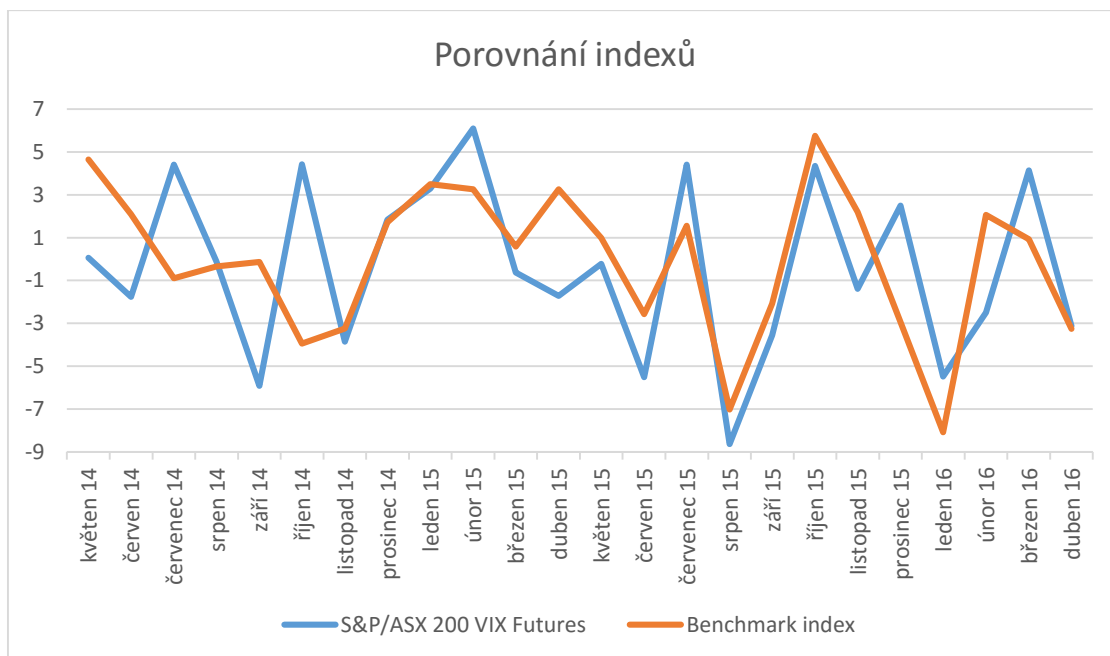
Na obrázku č. 6 je zobrazen vývoj indexu S&P/ASX 200 VIX Futures od května 2014 až do dubna 2016. Jak můžeme vidět, od května 2014 do listopadu 2014 měl index spíše klesající tendenci, poté v období od listopadu 2014 do února 2015 má tendenci rostoucí. Od února 2015 index nepravidelně klesá až do dubna 2016. Nejvyšší hodnoty index dosáhl v únoru 2015 s hodnotou 5 928,77.



Obrázek 7: Vývoj indexu Benchmark od května 2014 do dubna 2016

Zdroj: upraveno podle [13]

Vývoj hodnoty indexu Benchmark je zaznamenán na obrázku č. 7. Nejvyšší hodnoty dosáhl v květnu 2015 a nejnižší hodnoty dosáhl v dubnu 2016. Za celé sledované období má index extrémně klesající či rostoucí tendenci.



Obrázek 8: Porovnání indexů

Zdroj: upraveno podle [13]

Na obrázku č. 8 je zobrazeno porovnání indexů S&P/ASX 200 IV a Benchmark index. Jelikož se tyto dva indexy v hodnotách rozcházejí, jsou tedy porovnávány procentuálně. Jak můžeme na obrázku vidět, tak oba indexy se vyvíjejí téměř podobným způsobem.

4.3 Vývoj společností obchodujících na vybraných burzách

Tato část kapitoly přiblíží společnost, které se rozhodly na vybraných burzách obchodovat, kdy začaly na burze obchodovat, kolik mají emitovaných akcií apod. Ke komparaci byly vybrány opět společnosti se zaměřením na komoditní trhy.

4.3.1 Statoil a Santos limited

Představitelem energetické společnosti na ASX je Santos limited a pro Oslo Børs je to Statoil. Společnosti se zabývají výrobou či zpracováním ropy a zemního plynu.

Santos limited je jedním z nezávislých producentů ropy a zemního plynu v asijsko-tichomořském regionu, zásobuje energetickými potřebami domácnosti, podniky a hlavní průmyslové odvětví po celé Austrálii a Asii. Tato společnost vstoupila na ASX 1. října 1954. Počet emitovaných akcií je 982,3 miliónu a cena za akcii k datu 4. 4. 2016 činila 3,750 AUD [16].

Statoil je mezinárodní energetický společnost, která obchoduje ve 34 zemích. Má 40 let zkušeností s výrobou ropy a zemního plynu. Ústředí společnosti je ve Stavangeru, kde zaměstnává 23 000 zaměstnanců. Společnost není kótovaná jen na burze v Oslo, ale i v New Yorku. Tato společnost vstoupila na trh 18. června 2006. Počet emitovaných akcií je 3,188 mld. a nominální hodnota jedné akcie je 2,50 NOK. K 4. 4. 2016 činila cena za jednu akcii 124,70 NOK. Přehled informací obou společností se nachází v tabulce č. 3 [22].

Tabulka 3: Údaje o společnostech Santos a Statoil

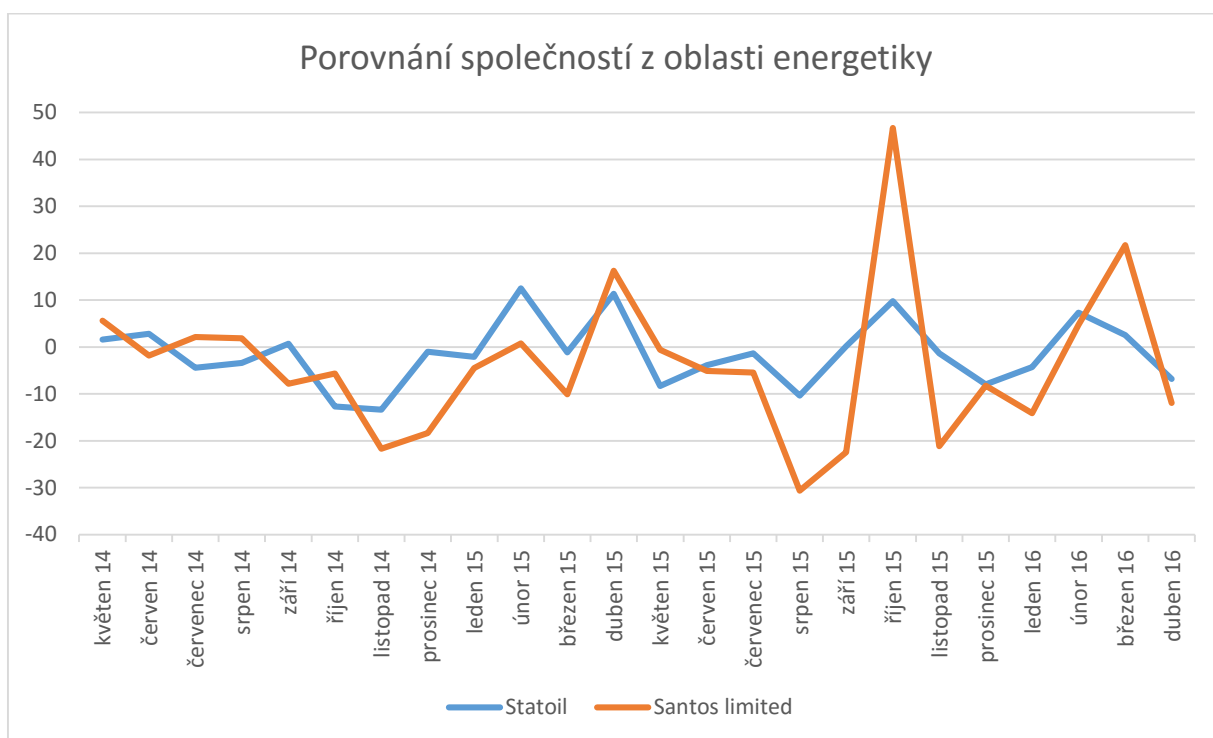
	Santos limited	Statoil
Kód ISIN	AU000000STO6	NO0010096985
Zahájení obchodování	1. 10. 1954	18. 6. 2006
Druh investičního nástroje	akcie	akcie
Cena za akcii k 4. 4. 2016	3,750 AUD	124,70 NOK
Trh	primární	primární
Počet kusů v emisi	982,3 mil.	3,188 mld.

Měna obchodování	AUD	NOK
-------------------------	-----	-----

Zdroj: zpracováno podle [22], [16]

Z tabulky č. 3 je zřejmé, že Santos limited sice obchoduje na burze déle než Statoil, ale na druhou stranu Statoil má více emitovaných akcií. Obě společnosti obchodují s akciemi na primárním trhu.

Porovnání vývoje procentuální změny akcií zachycuje obrázek č. 9 měsíčně za poslední dva roky. Z obrázku 9 lze pozorovat klesající tendenci akcií obou společností, zároveň pro Statoil je to největší propad akcií. Největší vzrůst Santos zaznamenala v říjnu 2015. Jak můžeme vidět, tato společnost kopírovala od května 2014 do listopadu 2014 vývoj akcií Statoil ovšem s měsíčním zpožděním.



Obrázek 9: Vývoj akcií Statoil a Santos limited

Zdroj: zpracováno podle [13]

4.3.2 Telenor a Vocus communications limited

Dále byly vybrány společnosti Telenor a Vocus communications limited. Obě společnosti se zabývají telekomunikací. Telenor obchoduje na norské burze a Vocus communications limited obchoduje na burze australské.

Vocus communication limited je společnost zabývající se velkoobchodem s komunikací. V dnešní době poskytuje síť velké části Austrálie a Novému Zélandu. Společnost začala na burze obchodovat 10. června 1999, dnes už má více než 230 tisíc emitovaných akcií. Cena za akcii činila 8,380 AUD k 4. 4. 2016 [16].

Telenor Group je mezinárodní poskytovatel komunikačních služeb a jedním z největších mobilních operátorů po celém světě. Na norské burze začal obchodovat 4. 12. 2000. Dnes má na burze již více než 1 miliardu emitovaných akcií. Cena jedné akcie byla 131,00 NOK k 4. 4. 2016. V tabulce 4 jsou zaznamenány všechny dostupné základní informace těchto společností [22].

Tabulka 4: Údaje o společnostech Telenor a Vocus

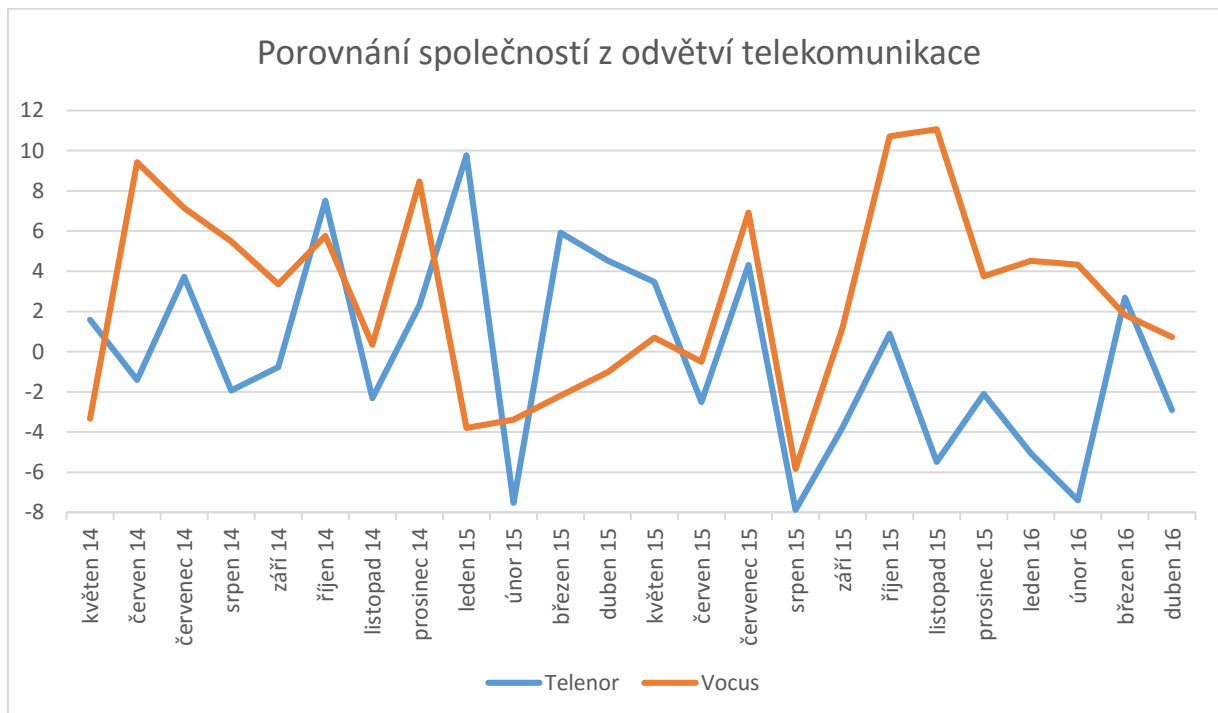
	Vocus	Telenor
Kód ISIN	AU000000VOC6	NO0010063308
Zahájení obchodování	10. 6. 1999	4. 12. 2000
Druh investičního nástroje	Akcie	Akcie
Cena za akcii k 4. 4. 2016	8,380 AUD	131,00 NOK
Trh	Sekundární	Primární
Počet kusů v emisi	231 513 590	1 501 458 030
Měna obchodování	AUD	NOK

Zdroj: zpracováno podle [16], [22]

Z tabulky č. 4 můžeme vidět, že společnost Telenor začala na burze obchodovat pouze o rok a půl déle než společnost Vocus. Výrazný rozdíl je také vidět v počtu emitovaných akcií na trhu, kdy Telenor má několikanásobný počet oproti společnosti Vocus. Dalším rozdílným prvkem je, na jakém trhu společnosti obchodují, zatímco Telenor obchoduje na primárním trhu, Vocus obchoduje na trhu sekundárním.

Grafické porovnání akcií můžeme vidět na obrázku č. 10, kde jsou znázorněny procentuální změny v ceně akcie za poslední dva roky včetně dubna 2016. Z obrázku lze pozorovat, že společnost Vocus hned v prvním měsíci měla rychle rostoucí tendenci, ovšem vzápětí ceny

akcie klesly. Tento graf je názornou ukázkou skokové volatility, kdy křivky vykazují extrémní výkyvy. Největší růst ceny za akcii u společnosti Telenor byla v říjnu 2015 a nejnižší v srpnu 2015. U společnosti Vocus byl největší nárůst v lednu 2015 a největší pokles ceny za akcii byl v srpnu 2015 stejně jako u společnosti Telenor.



Obrázek 10: Vývoj akcií Telenor a Vocus

Zdroje: zpracováno podle [13]

4.3.3 Norsk Hydro a Alumina limited

Jedná se o společnosti reprezentující těžební průmysl se zaměřením na hliník. Na norské burze je to Norsk Hydro a na burze australské Alumina limited.

Společnost Alumina limited investuje po celém světě do oxidu hlinitého do vybraných hutních činností zabývajících se hliníkem a to prostřednictvím 40% vlastnictví společnosti, zbylých 60 % vlastní společnost Alcoa. Tato společnost začala na australském trhu obchodovat 31. 10. 1961, dnes už má skoro 3 miliardy emitovaných akcií. Cena jedné akcie k 4. 4. 2016 byla 1,310 AUD [16].

Hydro je globální společnost zabývajících se výrobou a prodejem hliníku. Dalšími činnostmi, kterými se společnost zabývá, jsou: obchodování s oxidem hlinitým, výroba energie na výrobu surového hliníku, válcová výroba a recyklace. Tato norská společnost má více než 13 000 zaměstnanců podílejících se na činnostech ve více než 50 zemích na všech kontinentech.

Své obchodování zahájila na norské burze dne 16. 4. 1909. Dnes obchoduje na primárním trhu s více než 2 miliardami emitovaných akcií za cenu 33,31 NOK k datu 4. 4. 2016. Přehled již výše zmíněných informací je zaznamenán v tabulce č. 5 [22].

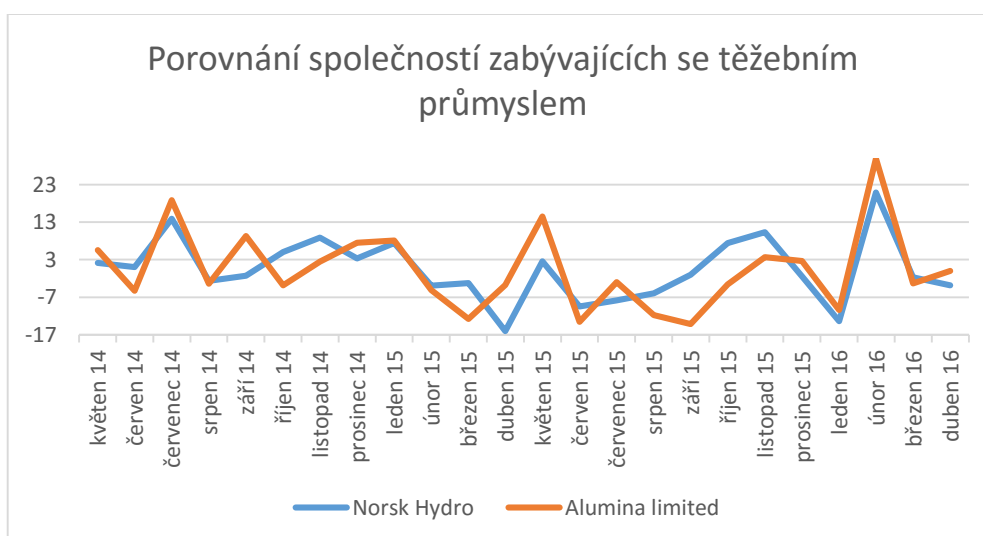
Tabulka 5: Údaje o společnosti Norsk Hydro a Alumina limited

	Alumina limited	Norsk Hydro
Kód ISIN	AU000000AWC3	NO0005052605
Zahájení obchodování	31. 10. 1961	16. 4. 1909
Druh investičního nástroje	Akcie	Akcie
Cena za akcii k 4. 4. 2016	1,310 AUD	33,31 NOK
Trh	Sekundární	Primární
Počet kusů v emisi	2 879 843 498	2 068 998 276
Měna obchodování	AUD	NOK

Zdroj: zpracováno podle [16], [22]

V tabulce 5 jsou zobrazeny základní informace obchodovaných akcií, je zde vidět, že Norsk Hydro začala obchodovat daleko dříve než Alumina limited. Norsk Hydro obchoduje na primárním trhu s více 2 miliardami akcií, oproti tomu Alumina obchoduje s více akciemi, ale na trhu sekundárním. Na obrázku 11 vidíme, že obě společnosti mají v procentuální změně ceny akcie střídavě klesající a rostoucí tendenci. Pro Norsk Hydro byl největší pokles zaznamenán v dubnu

2015 a u Alumina limited v září 2015.



Obrázek 11: Vývoj akcií Norsk Hydro a Alumina limited

Zdroje: zpracováno podle [13]

4.3.4 DNB a ANZ Banking group limited

Představitelem bankovníctví na ASX je ANZ banking group limited a na Oslo Børs je to DNB.

Společnost ANZ banking group se zabývá bankovníctvím, hypotékami, splátkami, úvěry, životní pojištěním, leasingy, splátkovým prodejem. Dále se zabývá mezinárodním a investičním bankovníctvím a poradenskými službami. Obchodování zahájila dne 30. 9. 1969. Dnes má burza téměř 3 miliardy emitovaných akcií na trhu. Cena jedné akcie k 4. 4. 2016 byla 22,810 AUD [16].

DNB je největší norská společnost poskytující finanční služby. Také nabízí některé finanční produkty a služby jako úvěry, podílové fondy, asset management, životní pojištění, penzijní spoření a služby související s peněžním a kapitálovým trhem. Tato společnost zahájila své obchodování na norském trhu 17. 8. 1992. Počet emitovaných akcií přesahuje 1,5 miliardy. Přehled je zobrazen v tabulce 6 [22].

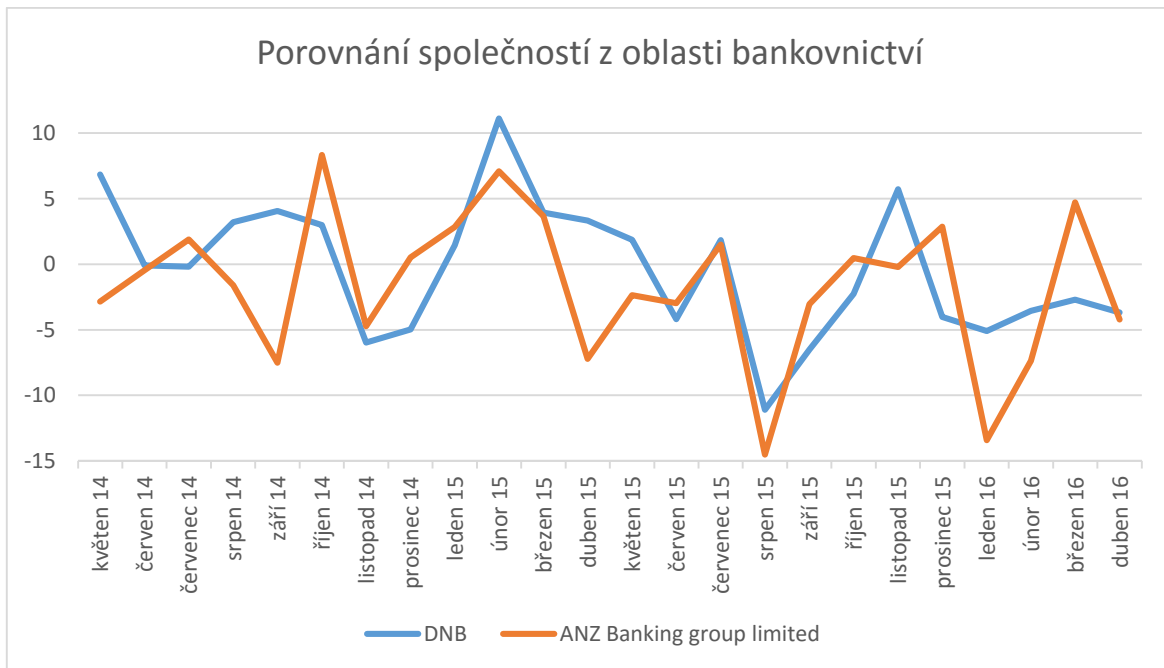
Tabulka 6: Údaje o společnostech DNB a ANZ banking group limited

	ANZ Banking group	DNB
Kód ISIN	AU000000ANZ3	NO0010031479
Zahájení obchodování	30. 9. 1969	17. 8. 1992
Druh investičního nástroje	Akcie	Akcie
Cena za akcii k 4. 4. 2016	22,210 AUD	95,95 NOK
Trh	Primární	Primární
Počet kusů v emisi	2 902 714 361	1 628 798 861
Měna obchodování	AUD	NOK

Zdroj: zpracováno podle [22], [16]

Z výše stručného přehledu můžeme vidět, že obě společnosti obchodují na primárním trhu, ale s odlišným počtem emitovaných akcií a s jinou cenou za akcii, která k 4. 4. 2016 činí u DNB 95,95 NOK a u ANZ banking group 22, 210 AUD.

Na obrázku 12 je zobrazen procentuální vývoj akcií obou společností. Na začátku sledovaného období mají odlišný vývoj ceny akcií, ovšem ke konci sledovaného období mají obě společnosti podobné ceny akcií. Nejnižších hodnot dosáhli obě společnosti v srpnu 2015.



Obrázek 12: Vývoj akcií DNB a ANZ banking group

Zdroje: zpracováno podle [13]

4.4 Vývoj burzovních obchodů na ASX a Oslo Børs

Obchody na burzách probíhají v burzovní dny. Australská burza má stanoveny burzovní dny od pondělí do pátku. V roce 2015 měla ASX 250 burzovních dnů. Doba, kdy se může na ASX obchodovat, je rozdělena na konkrétní fáze, které určuje typ akcie. Obchodní doba podle konkrétních fází je znázorněna v tabulce 7 [16].

Fáze Pre-CSPA je fáze, kdy se obchodování zastaví a makléři zadají, změní, nebo zruší objednávky v rámci přípravy na uzavření trhu, dále se počítají závěrečné ceny. V úpravné fázi a úpravné fázi ON broker může „uklidit“ své objednávky tím, že zruší nepotřebné příkazy, rozkazy, apod. Nové zakázky však nejdou zapsat, dokud se nespustí nové obchodování. Tyto dvě fáze jsou také nazývány jako obchodování přes noc. V další fázi jsou objednávky centrálně vymazány. Důležitou fází je také správa systému. Po této fázi je trh uzavřen a nemohou být zapsány nebo změněny žádné obchody ani konané aukce [16].

Tabulka 7: ASX otevírací doba

Čas (Sydney času)	Konkrétní fáze
7:00 – 10:00	Předobchodní fáze
10:00	Otevření cen
10:00 – 16:00	Běžné obchodování
16:00 – 16:10	Pre - CSPA
16:10 – 16:12	Počítání závěrečných cen
16:12 – 17:00	Úpravná fáze
17:00 – 18:50	Úpravná fáze ON
18:50 – 18:59	Vymazání objednávek
18:59 – 19:00	Údržba systému
19:00 – 19:30	Uzavření
19:30 – 2:25	Nedostupnost systému
2:25 – 7:00	Zavřeno

Zdroj: zpracováno podle [16]

Na norské burze jsou obchodní dny stanoveny od pondělí do pátku stejně jako u ASX. Stejně jako ostatní burzy má i norská burza několik vyjímek, kdy se na burze neobchoduje. Celkem burza obchodovala 250 dnů za rok 2015 [22].

Na norské burze jsou otevírací doby rozděleny na řádné obchodování s akciemi a na obchodování na půl dne s akciemi. Obě varianty jsou znázorněny v následujících tabulkách 8 a 9. Obchodování začíná předobchodní fází, dále je běžné obchodování, závěrečná fáze „volání“ a uzavření trhu.

Tabulka 8: Oslo Børs - Běžné obchodování

Čas	Fáze
8:15 – 9:00	Předobchodní fáze
9:00 – 16:20	Běžné obchodování
16:20 – 16:25	Ukončení aukce „volání“
16:25 – 17:30	Uzavírání trhu
17:30 – 8:15	Zavřeno

Zdroje: zpracováno podle [22]

Otevírací doba, kde se obchoduje pouze půl dne s akciemi, má stejné fáze jako běžné fáze s rozdílem, že některé fáze má zkrácené.

Tabulka 9: Oslo Børs - Půl denní obchodování

Čas	Fáze
8:15 – 9:00	Předobchodní fáze
9:00 – 13:00	Běžné obchodování
13:00 – 13:05	Ukončení aukce „volání“
13:05 – 13:55	Uzavírání trhu
13:55 – 8:15	Zavřeno

Zdroje: zpracováno podle [22]

Souhrnný přehled informací o ASX a Oslo Børs je obsažen v tabulce 10. Uvedené informace jsou získané z roku 2015.

Tabulka 10: Souhrn informací o vybraných burzách

	ASX	Oslo Børs
Datum založení	1. 4. 1987	18. 9. 1818
Začátek obchodování	1987	15. 4. 1819
Hlavní právní předpis	Zákon o burze cenných papírů	Zákon o burze cenných papírů
Hlavní index	S&P/ ASX 200	Benchmark index
Hodnota indexu k 4. 4. 2016	4 995,32	566,85
Měna	AUD	NOK
Počet obchodovaných dnů v roce 2015	250	250
Počet obchodů k 4. 4. 2016	748 383	30 618
Celková tržní kapitalizace 2015	1,5 bilionu AUD	2 miliony NOK

Zdroj: zpracováno podle [22], [16]

Z tabulky 10 je vidět, že ASX byla založena později než Oslo Børs. Obě začaly obchodovat až další rok od založení, i když u ASX není známo přesné datum. Obě burzy se řídí Zákonem o burze cenných papírů. Australská burza používá S&P/ASX 200 index s hodnotou 4 995,32 k 4. 4. 2016. Norská burza používá index Benchmark, který má hodnotu ke stejnému datu 566,85. Měna, kterou používá ASX je australský dolar a v Norsku je to norská koruna. Na obou burzách se obchodovalo 250 dní v roce 2015. Počet obchodů, které se uskutečnily na burze v Austrálii, bylo 748 383, což je několikanásobně více než na norské burze, kde se jich uskutečnilo 30 618 obchodů a to k datu 4. 4. 2016. Celková tržní kapitalizace ASX činila 1,5 bilionu AUD, při kurzu k 4. 4. 2016 činila celková tržní kapitalizace ASX 27,2 bilionu Kč. Na norské burze byla tržní kapitalizace ke stejnému datu 2 miliony NOK, což je 2,866 milionu Kč.

5 Význam zahraničních burz pro investory

Vlivem globalizace je dnes možné obchodovat na burzách po celém světě, a to včetně Austrálie a Norska. Obě burzy jsou popsány a komparovány v kapitole 4, ale tato kapitola se zabývá významem burz pro investory, na které burze je pro investory výhodnější obchodovat.

Z obecného představení vybraných burz je patrné podle tabulky 10, že australská burza je větší než burza norská. Pokud by na trh s cennými papíry vstoupila nová společnost, lepší variantou by pro ni byla ASX, na které se obchoduje s více tituly a má větší tržní kapitalizaci. Toto jsou ovšem hlediska obecná, proto následující tabulka 11 zobrazuje portfolio vybraných burz a komparovaných společností, které na burzách obchodují.

Tabulka 11: Portfolio burz

Společnosti	Cena nákupu akcie k 4. 1. 2016	Cena prodeje akcie k 31. 3. 2016	Zisk/Ztráta v p. j.	Zisk/Ztráta v %
ASX (ceny v AUD)				
Santos limited	3,830	4,030	0,2	5,22
Vocus communications limited	7,350	8,330	0,98	13,3
Alumina limited	1,135	1,300	0,165	14,54
ANZ banking group limited	27,530	23,460	-4,07	-14,78
Oslo Børs (ceny v NOK)				
Statoil	123,5	130,3	6,8	5,51
Telenor	145,2	133,9	-11,3	-7,78
Norsk Hydro	32,04	34,07	2,03	6,34
DNB	107,6	97,8	-9,8	-9,11

Zdroje: Vlastní zpracování podle [13]

V tabulce 11 jsou zaznamenány vybrané společnosti, které obchodují na australské a norské burze a jejich ceny za akcii. Výnos je vypočítán z porovnání částky, za kterou jsme akcii prodali

s cenou za nákup akcie. Pokud cena za nákup je větší než cena za prodej, znamená to ztrátu, pokud je ovšem cena za nákup nižší než za prodej, potom je výsledkem zisk.

Největší ztráta byla při investování do norské burzy, konkrétně do společnosti Telenor, u které ztráta činila 11,3 NOK, podle kurzu k 4. 4. 2016 byla ztráta v přepočtu 32,3858 Kč za jednu akcii. Na druhou stranu největší zisk z vybraných společností byl také na burze norské, a to u společnosti Statoil se ziskem 6,8 NOK, což bylo 19,4888 Kč za akcii, podle kurzu k 4. 4. 2016.

Po zhodnocení celkových výnosů je výhodnější obchodovat na burze australské, kde je větší pravděpodobnost navrácení investic. Tedy australská burza se prokázala jako nejvýhodnější jak z hlediska výnosů akcií jednotlivých společností, tak i z obecného hlediska podle počtu obchodů nebo tržní kapitalizace, kde tedy australská burza má nad norskou převahu.

Závěr

Práce se zabývá komparací Australian Stock Exchange a Oslo Børs, na základě dostupných informací, údajů a dat.

Cílem této bakalářské práce je komparace vybraných zahraničních burz na základě analyzování dostupných informací o burzách, hlavních indexech a cenných papírech.

Praktická část práce byla zaměřena na komparaci indexů a vybraných akcií australské a norské burzy. Z analýzy hlavních indexů za sledované období posledních dvou let od května 2014 vyplynulo, že se jejich vývoj akcií nekopírují. I když energetické společnosti Santos limited a Statoil, k poslednímu listopadu 2015 dosáhly stejné úrovně ve vývoji akcií, je to pouze jediné období, které se shoduje. Z toho vyplývá, že vývoj akcií není závislý na předmětu obchodování těchto společností, ale ovlivňují je i další faktory.

Poslední část bakalářské práce je zaměřena na vývoj a objemy burzovních obchodů na vybraných burzách, v této části je také zachycen průběh burzovního dne. Dále byla provedena komparace z dostupných informací o ASX a Oslo Børs. Pro komparaci byly vybrány ukazatelé: datum založení burzy, začátek obchodování na burze, právní předpisy, kterými se musí burza řídit, počet dnů, kdy se na burze obchodovalo za rok 2015, celková tržní kapitalizace za rok 2015, hlavní index a hodnota indexu. Podle zjištěných informací lze konstatovat, že australská burza je výhodnější pro obchodování hlavně kvůli velikosti tržní kapitalizace, která je mnohonásobně větší než u norské burzy, dalším faktorem je počet obchodovaných akcií, která je také větší než u burzy norské.

Na konci bakalářské práce můžeme vidět zhodnocení zvolených akcií z obou burz včetně doporučení pro investory, ze sestaveného portfolia. Pokud tedy společnost uvažuje o vstupu na trh s akciemi, je pro ni výhodnější obchodovat na burze australské.

Zdroje

- [1] About ASX. www.asx.com.au. [online]. 2015 [cit. 2015-03-18]. Dostupné z: <http://www.asx.com.au/about/history.htm>
- [2] Burza – slovník investorských pojmů. cz.saxobank.com. [online]. 2010-2014 [cit. 2015-03-19]. Dostupné z: <http://cz.saxobank.com/support/slovník-pojmu/burza>
- [3] Burza cenných papírů. RM Systém. [online]. [cit. 2015-09-22]. Dostupné z: <http://www.rmsystem.cz/vzdelavani/burza-cennych-papiru>,
- [4] Business info. Černé pondělí oslovské burzy a norské ekonomické ukazatele za léto 2015. [online]. 10. 09. 2015 [cit. 2015-11-03]. Dostupné z: <http://www.businessinfo.cz/cs/clanky/cerne-pondeli-osloske-burzy-a-norske-ekonomicke-ukazatele-za-leto-2015-68692.html>
- [5] Cenné papíry. [online]. 2009 [cit. 2015-06-17]. Dostupné z: <http://www.cennypapir.cz/>
- [6] CNN Money. Ultimate guide to retirement. [online]. [cit. 2015-06-17]. Dostupné z: http://money.cnn.com/retirement/guide/investing_mutualfunds.moneymag/index7.htm
- [7] Corporate overview. ASX Limited ABN 98 008 624 691. [online]. [cit. 2015-06-08]. Dostupné z: <http://www.asx.com.au/about/corporate-overview.htm>
- [8] Historie burz. penize.cz. [online]. [cit. 2015-06-16]. Dostupné z: <http://www.penize.cz/15865-historie-burz>
- [9] Historie burzovního obchodování. Penizenavic.cz. [online]. [cit. 2015-09-22]. Dostupné z: <http://www.penizenavic.cz/clanky/historie-burzovniho-obchodovani>
- [10] History of the Frankfurt Stock Exchange. Deutsche Börse. [online]. 2015 [cit. 2015-06-17]. Dostupné z: <http://www.boerse-frankfurt.de/en/basics+overview/history/into+the+21st+century>
- [11] Investice.finance.cz. Komodity v roce 2015. [online]. [cit. 2015-06-17]. Dostupné z: <http://investice.finance.cz/zpravy/finance/436553-komodity-v-roce-2015/>
- [12] Investice1.cz. Informační portál o investicích. [online]. [cit. 2015-06-17]. Dostupné z: <http://www.investice1.cz/burza-a-burzovni-obchody/>
- [13] Investing.com. Indices. [online]. 3.11.2015 [cit. 2015-11-03]. Dostupné z: <http://www.investing.com/indices/s-p-asx-200-vix-historical-data>

- [14] JÍLEK Josef. Finanční a komoditní deriváty v praxi. Praha: GRADA Publishing, a. s., 2010. 630 s. ISBN 978-80-247-3696-9.
- [15] KOHOUT Pavel. Nová abeceda financí. Praha: C. H. Beck, 2013. 231 s. ISBN 978-80-7179-361-8.
- [16] Listing on ASX. ASX Limited ABN 98 008 624 691. [online]. [cit. 2015-06-08]. Dostupné z: <http://www.asx.com.au/listing-IPO-on-ASX.htm>
- [17] London Stock Exchange. Klub investorů. [online]. 2014 [cit. 2015-06-17]. Dostupné z: <http://www.klubinvestoru.com/cs/article/1451-svetove-burzy-londynska-burza>
- [18] MACHKOVÁ Hana, ČERNOHLÁVKOVÁ Eva, SATO Alexej a kolektiv. Mezinárodní obchodní operace. Praha: GRADA Publishing, a. s., 2003. 230 s. ISBN 80-247-0686-5.
- [19] Měnové páry. FX street.cz. [online]. [cit. 2015-06-17]. Dostupné z: <http://www.fxstreet.cz/3-cast-menove-pary.html>
- [20] Nasdaq. Overview. [online]. 2015 [cit. 2015-06-17]. Dostupné z: <http://ir.nasdaqomx.com/>
- [21] NESNÍDAL Tomáš, PODHAJSKÝ Petr. Obchodování na komoditních trzích. Praha: GRADA Publishing, a. s., 2007. 200 s. ISBN 80-847-1851-0.
- [22] Oslo Børs . Quotes and markets. [online]. [cit. 2015-09-23]. Dostupné z: http://www.oslobors.no/ob_eng/markedsaktivitet/#/
- [23] Penize.cz. Světové burzy. [online]. [cit. 2015-06-17]. Dostupné z: <http://www.penize.cz/15868-svetove-burzy>
- [24] POLOUČEK Stanislav a kol.. Peníze, banky, finanční trhy. Praha: C. H. Beck, 2009. 415 s. ISBN 978-80-7400-1452-9.
- [25] Průvodce investora. Australská burza ASX. [online]. 24.08.2015 [cit. 2015-11-03]. Dostupné z: <http://www.pruvodceinvestora.cz/australska-burza-asx/>
- [26] Průvodce – Zahraniční akciové trhy. Trhy.měsíc.cz. [online]. [cit. 2015-06-16]. Dostupné z: <http://trhy.mesec.cz/pruvodci/zahranicni-akciove-trhy/>
- [27] Slovník burzovních pojmů. maklerska-zkouska.cz. [online]. 2010-2014 [cit. 2015-03-19]. Dostupné z: <http://www.maklerska-zkouska.cz/slovník/>

- [28] The ASX Group. ASX Limited ABN 98 008 624 691. [online]. [cit. 2015-06-08]. Dostupné z: <http://www.asx.com.au/about/asx-group.htm>
- [29] Tokyo Stock Exchange. Klub investorů. [online]. 2014 [cit. 2015-06-17]. Dostupné z: <http://www.klubinvestoru.com/cs/article/1483-svetove-burzy-tokijka-burza>
- [30] Types of index derivatives. ASX Limited ABN 98 008 624 691. [online]. [cit. 2015-06-08]. Dostupné z: <http://www.asx.com.au/products/index-derivatives/types.htm>
- [31] Zahraniční burzy – přehled. Trhy.měšec.cz. [online]. [cit. 2015-06-16]. Dostupné z: <http://trhy.mesec.cz/pruvodci/zahranicni-akciove-trhy/zahranicni-burzy-prehled/>