

Univerzita Pardubice
Fakulta ekonomicko - správní

Elektronické obchodování s cennými papíry na Burze cenných papírů Praha

Bc. Jan Rozkovec

Diplomová práce
2008

Univerzita Pardubice
Fakulta ekonomicko-správní
Ústav ekonomiky a managementu
Akademický rok: 2007/2008

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Bc. Jan ROZKOVEC**
Studijní program: **N6202 Hospodářská politika a správa**
Studijní obor: **Ekonomika veřejného sektoru**

Název tématu: **Elektronické obchodování s akciemi na Burze cenných papírů Praha**

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

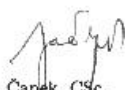
- Úvod
1. Charakteristika a význam finančních trhů
 2. Regulace českého kapitálového trhu
 3. Činnost obchodníka s cennými papíry
 4. Podmínky obchodování pro zákazníka
 5. Pokyny zákazníka a jejich realizace
 6. Investiční služby pro zákazníka
 7. Závěr

Rozsah grafických prací: -
Rozsah pracovní zprávy: cca 50 stran
Forma zpracování diplomové práce: tištěná/elektronická


Seznam odborné literatury:

Cenné papíry, kolektivní investování, podnikání na kapitálovém trhu, Edice UZ. Ostrava: Sagit, 2007,
DĚDIČ, J. a KOL.: Právo cenných papírů a kapitálového trhu. Praha: Prospektum, 2000,
DUSPIVA, P., TETŘEVOVÁ, L.: Kapitálové trhy, kombinované studium. Pardubice: Univerzita Pardubice, 2006,
JÍLEK, J.: Finanční trhy. Praha: Grada Publishing, 1997,
JÍLEK, J.: Finanční rizika. 1. vydání Praha: Grada Publishing, 2000,
LOADER, D.: Understanding the markets. Oxford: Butterworth-Heinemann 2002,
MUSÍLEK, P.: Finanční trhy a investiční bankovnictví. Praha: ETC Publishing, 1999,
MUSÍLEK, P.: Trhy cenných papírů. Praha: Ekopress, 2001,
PAVLÁT, V. A KOL.: Kapitálové trhy. 2. vydání. Praha: Professional Publishing, 2005,
RAJNUŠ, O.: Teorie a praxe obchodování s cennými papíry. Praha: Computer Press, 2001,
VALDEZ, S.: An introduction to global markets. 4. vydání. New York: Palgrave Macmillan 2003.

Vedoucí diplomové práce: **doc. Ing. Pavel Duspiva, CSc.**
Ústav ekonomiky a managementu
Datum zadání diplomové práce: **29. října 2007**
Termín odevzdání diplomové práce: **26. května 2008**


prof. Ing. Jan Čapek, CSc.
děkan

L.S.


doc. Ing. et Ing. Renáta Myšková, Ph.D.
vedoucí ústavu

V Pardubicích dne 29. října 2007

SOUHRN

Diplomová práce popisuje elektronické obchodování s akcemi na Burze cenných papírů Praha, zejména charakterizuje český finanční trh a možnosti potencionálních investorů vkládat volné finanční prostředky do nákupu akcií.

KLÍČOVÁ SLOVA

kapitálový trh, Burza cenných papírů Praha, akcie, broker, obchodní pokyny, portfolio, on-line obchodování

TITLE

Electronic trading with stock on Prague Stock Exchange

ABSTRACT

Diploma work describes electronic share dealing on Prague Stock Exchange, especially characterizes Czech financial-market and possibilities for potential investors of putting available financial resources into share purchases.

KEYWORDS

capital market, Prague Stock Exchange, stock, broker, business instructions, portfolio, on-line trading

OBSAH

ÚVOD.....	6
1 CHARAKTERISTIKA A VÝZNAM FINANČNÍCH TRHŮ	7
1.1 Finanční trh České republiky	8
1.2 Cenné papíry obchodovatelné elektronicky.....	9
1.2.1 Akcie.....	9
1.2.2 Ostatní cenné papíry obchodovatelné elektronicky.....	10
1.3 Regulované a neregulované obchody s cennými papíry.....	13
1.3.1 Burza cenných papírů Praha	14
1.3.2 RM-Systém.....	20
2 REGULACE ČESKÉHO KAPITÁLOVÉHO TRHU.....	24
2.1 Zásady a principy.....	24
2.2 Dohled nad kapitálovým trhem.....	25
2.3 Legislativní vymezení elektronického obchodování s cennými papíry	27
3 ČINNOST OBCHODNÍKA S CENNÝMI PAPIŘY	28
3.1 Charakteristika a povinnosti obchodníka s cennými papíry	28
3.2 Hlavní investiční služby.....	30
3.3 Doplnkové investiční služby.....	30
4 PODMÍNKY OBCHODOVÁNÍ PRO ZÁKAZNÍKA	32
4.1 Registrace zákazníka.....	32
4.2 Požadavky na systém.....	37
4.3 Bezpečnost.....	38
5 POKYNY ZÁKAZNÍKA A JEJICH REALIZACE.....	40
5.1 Pokyny prostřednictvím internetu.....	41
5.2 Aktuální informace o pokynech a jejich vypořádání	45
5.3 Inteligentní pokyny	48
5.4 Harmonogram přijímání a pokynů.....	51
5.5 Realizace pokynu.....	52
6 INVESTIČNÍ SLUŽBY PRO ZÁKAZNÍKA	54
6.1 Volba způsobu obchodování.....	54
6.2 Portfolio	57
6.3 Poplatky	58
6.4 Informační a zpravodajské zázemí	59
6.5 Vlastní zkušenosti s obchodováním.....	61
6.5.1 Výsledky a zhodnocení investování v období 2005 – 2008	61
6.5.2 Doporučený postup pro začínající investory	62
7 ZÁVĚR.....	64
LITERATURA	66
SEZNAM PŘÍLOH.....	68

Seznam tabulek

Tabulka 1 - Harmonogram přijímání pokynů	52
Tabulka 2 - Přehled poplatků za obchody v KOBOSu	59

Seznam grafů

Graf 1 - Vývoj počtu obchodníků s cennými papíry	29
Graf 2 - Spekulace na vzestup ceny	41
Graf 3 - Spekulace na pokles ceny	42
Graf 4 - Výsledky investování v období 2005 – 2008	62

Seznam obrázků

Obrázek 1: Orgány a struktura burzy	16
Obrázek 2: Členění burzovních trhů	17
Obrázek 3: Orgány a struktura RM-S	21
Obrázek 4: Cesta pokynu na trh	41
Obrázek 6: Volba způsobu obchodování při tvorbě vlastního portfolia investorem	55

ÚVOD

Téma diplomové práce je Elektronické obchodování s akciemi na Burze cenných papírů Praha. Toto téma jsem si zvolil, neboť otázka cenných papírů, jejich investování a obchodování s nimi mě velmi zajímá. Sám jsem vlastníkem akcií našich i zahraničních firem a již několik let investuji prostředky na kapitálovém trhu v ČR.

Každý, kdo má volné finanční prostředky a chce je chránit před inflací, se musí rozhodnout, jak je co nejlépe investovat. Vybrat tu správnou investici z velkého množství možností, které se v dnešní době nabízí, není vůbec jednoduché. Můžeme uložit peníze na vkladní knížku, koupit nemovitost, stát se tichým společníkem, uzavřít stavební spoření či penzijní připojištění nebo můžeme investovat na kapitálovém trhu. Ve vyspělých zemích je běžné investovat část svých volných finančních prostředků na kapitálovém trhu. V našich podmínkách však tato praxe není ještě dostatečně využívána. Čeští střadatelé zatím spíše podle zvyku ukládají většinu svých úspor na účty u bank, a to mnohdy u malých bank. V případě finančních potíží banky hrozí nebezpečí, že kromě částky kryté pojištěním vkladů o svůj vklad nenávratně přijdou.

Povědomí o možnostech obchodování s akciemi se pomalu rozšiřuje. V posledních letech jsme svědky převratných změn globálního charakteru, které jsou vyvolány rozmachem komunikačních technologií. Internet poskytuje zcela nový prostor pro podnikatelské aktivity. Vzdálenosti přestávají hrát roli, hranice národních států v tomto prostředí přestávají existovat. Je zřejmé, že nejvýznamnější instituce na nejrozvinutějších kapitálových trzích si dobře uvědomují význam, který internet a elektronické obchodování obecně zaujímá, a proto bude hrát čím dál větší roli v jejich životě.

Cílem práce je popsat možnosti investorů alokovat svůj kapitál do akcií na Burze cenných papírů Praha, stanovit výhody a rizika plynoucí z těchto investic a především dát návod začínajícím investorům, jak s akciemi obchodovat.

1 CHARAKTERISTIKA A VÝZNAM FINANČNÍCH TRHŮ

V ekonomickém systému existuje řada subjektů, které se velmi často dostávají do situace, kdy mají buď nadbytek nebo nedostatek finančních prostředků. Systém finančních trhů umožňuje tyto finanční prostředky přemisťovat od přebytkových jednotek k jednotkám deficitním, a to především k těm, které je dokáží co nejefektivněji využít [10]. Kapitálový trh je v porovnání se svěřením všech peněz jedinému subjektu, bance, především dobrým nástrojem snížení rizika prostřednictvím diverzifikace portfolia. Na kapitálovém trhu lze zakoupit státní dluhopisy či státní pokladniční poukázky s minimálním rizikem nesplacení. Dostupné jsou rovněž i dluhopisy a akcie vysoce bonitních společností. Výběr z těchto cenných papírů umožňuje rozložení rizika, a to při dosažení slušného výnosu, který obecně převyšuje výnos z vkladu u bank. Při rozhodování o investici na kapitálovém trhu je však nezbytné mít určité znalosti, bez kterých by bylo možno o svoje úspory lehce přijít. Hlavními operacemi na kapitálovém trhu jsou obchody s cennými papíry. Obchodovat s cennými papíry může fyzická i právnická osoba. Mnoho našich občanů již s cennými papíry obchodovalo, zejména s akciemi z kupónové privatizace. V současné době občané nejvíce nakupují a prodávají podílové listy tuzemských nebo zahraničních podílových fondů.

Podoba finančních trhů, tak jak se s nimi setkáváme v praxi, je výsledkem složitého dlouhodobého vývoje, který probíhal po několik staletí. Finanční trhy v každé době odpovídaly charakterem a rozsahem poskytovaných služeb daným potřebám ekonomiky. Ekonomický rozvoj s sebou postupně přinášel podněty ke zdokonalování finančních trhů, ke vzniku nových finančních nástrojů, nových segmentů finančních trhů, nové techniky financování i nových finančních institucí.

Historický vývoj finančních trhů ve světě neprobíhal ve všech zemích tímž způsobem [9]. Jeho hlavní linie byly určovány především zeměmi s nejvyspělejší ekonomikou, z jejichž postupně získávaných zkušeností mohly těžit i jiné země. Vývoj finančních trhů je nejen neodmyslitelnou komponentou ekonomického vývoje, ale je nutno jej chápat jako neoddělitelnou součást společenského vývoje. Finanční trhy v každé době velmi citlivě reagují na politické, vojenské i sociální události. Proto nelze vývoj finančních trhů vykládat jako zcela autonomní vývoj.

1.1 Finanční trh České republiky

Tak jako finanční trhy ve světě, tak i ten v ČR představuje souhrn nástrojů, postupů a institucí, jejichž prostřednictvím dochází k přelévání volných finančních prostředků od těch, kteří je vlastní k těm, kteří jimi chtějí disponovat. Zabezpečuje soustředování a rozdělování uvolněných peněžních prostředků na základě nabídky a poptávky mezi subjekty finančního trhu (domácnosti, firmy různých právních forem, veřejný sektor - vláda, zahraniční subjekt) a realizuje a zprostředkovává prodej a koupi domácího i zahraničního, krátkodobého i dlouhodobého kapitálu.

Finanční trh v ČR se člení podle předmětu obchodu na:

- peněžní trh (diskontní trh, depozitních certifikátů),
- kapitálový trh (obligací, akcií, hypotéčních zástavních listů),
- devizový trh,
- trh drahých kovů.

Peněžní trh - na rozdíl od ostatních typů není tento trh situován na určité místo, ale je to síť bankovních ústavů, makléřů, kupců, prodejců a různých zprostředkovatelů. Z hlediska objemu operací zaujímá nejvýznamnější místo mezibankovní trh (trh mezi bankami - i ČNB a ostatními bankami - dochází k dennímu přesouvání likvidních prostředků za účelem dosažení potřebné likvidity a dostatečné výše zásob hotových peněz na jedné straně a snížení celkové likvidity a využití přebytečných zásob peněz na straně druhé). Peněžní trh zabezpečuje obchod s aktivy, která se v peněžní podobě uvolnila na dobu kratší než 1 rok. Je to trh krátkodobých peněz a úvěrů. Je charakterizován:

- nízkým rizikem,
- nízkým úrokem,
- vysokou likviditou.

Kapitálový trh - zahrnuje v sobě přelévání peněžních prostředků s časovým obdobím od roku výše. Finanční prostředky většinou směřují do investičních akcií. Transakce prováděné na tomto trhu se zabývají prodejem a koupí střednědobého (do 7 let) a dlouhodobého finančního kapitálu. Předmětem obchodu jsou především:

- majetkové cenné papíry - akcie, kurzový list, podílový list,
- úvěrové cenné papíry - obligace, vkladní list, pokladniční poukázka,

- o dlouhodobé úvěry - finanční leasing, na dlužní úpis, hypotekární apod.

Devizový trh - zabezpečuje obchod s devizovými prostředky. V tržních ekonomikách se vedle domácí měny může obchodovat i s měnami jiných států. Základní podmínkou obchodovatelnosti zahraniční měny na trhu je tzv. vnější směnitelnost měny, což umožňuje zahraničním subjektům s touto měnou volně disponovat. Před stupněm vnější směnitelnosti je tzv. vnitřní směnitelnost, tj. právo domácích subjektů za vlastní měnu nakupovat zahraniční měnu. Na devizovém trhu se střetává nabídka zahraničních měn s poptávkou po nich. V místě, kde se nabídka zahraniční měny rovná poptávce po zahraniční měně - vše za domácí měnu - se vytváří tzv. tržní devizový kurz. Devizový kurz je veličina, která vlastně udává poměr mezi dvěma měnami.

Trh drahých kovů - zabezpečuje obchod zejména se zlatem a stříbrem, ale řazeny jsou sem i trhy platiny a paládia.

1.2 Cenné papíry obchodovatelné elektronicky

On-line obchodování na burze není investováním v klasickém smyslu. Investujete své peníze do podnikání, jehož podstatou je nakupování a prodávání vybraných aktiv (akcií, podílových listů, derivátů) dle vašeho výběru, aniž byste je fyzicky měli na skladě, nebo je museli vlastnit. Existuje mnoho obchodních systémů, které umožňují různě účinné možnosti obchodní spekulace s různými aktivy, jako jsou např. akcie, komodity nebo měnové páry devizové burzy. Různé akciové, komoditní či měnové burzy umožňují svým účastníkům vstupovat do obchodních pozic, nakupovat či prodávat vybraná aktiva, nebo jen zajišťovat své obchodní či cenové pozice.

1.2.1 Akcie

Akcie - investování do akcií je určeno především pro investory připravené nést zodpovědnost za zhodnocování svých investic. Investor se sám rozhoduje, do kterých akcií a kdy bude investovat. Investice do akcií jsou spojeny s možností vysokého výnosu a s vysokou likviditou, ale i s vyšší mírou rizika.

Akcie ve smyslu Obchodního zákoníku¹ je cenný papír, s nímž jsou spojena práva akcionáře jako společníka podílet se podle tohoto zákona a stanov na jejím řízení, zisku a likvidačním zůstatku při jejím zániku. Jeli společností vydáno více druhů akcií, nemusí mít všechny stejnou nominální hodnotu, přičemž jejich jednotlivé emise mohou být jak v zaknihované, tak i listinné podobě a mohou s sebou nést i různá práva. Součet jmenovitých hodnot všech vydaných akcií musí odpovídat výši základního kapitálu akciové společnosti, za jejíž závazky akcionář neručí. Ze zákona mohou akcie existovat jak v listinné, tak v zaknihované podobě, přičemž mohou znít jak na jméno, tak na majitele (doručitele). U akcií na jméno mohou stanovy jejich převod omezit, nikoli však vyloučit, přičemž jejich převod se musí provádět rubopisem. Co se týká akcií na majitele, je jejich převoditelnost vždy neomezená. Převodem akcie se převádějí všechna práva s nimi spojená, přičemž samostatně lze převádět právo na vyplacení dividendy, dále přednostní právo na upisování akcií nebo vyměnitelných a prioritních dluhopisů a právo na vyplacení podílu na likvidačním zůstatku spojené s akcií, přičemž převod samostatně převoditelného práva musí být na listinné akcii nebo v evidenci Střediska cenných papírů vyznačen. V České republice je povoleno emitovat dva druhy akcií, a to akcie kmenové a akcie prioritní. Kmenové akcie jsou standardní akcie společnosti se všemi právy a povinnostmi, které určuje zákon a stanovy akciové společnosti. Jedná se o nejrozšířenější a nejvíce obchodovaný typ akcií na veřejném kapitálovém trhu. Prioritní akcie musí korespondovat se stanovami akciové společnosti, ale souhrn jejich jmenovitých hodnot nesmí překročit polovinu jejího základního kapitálu. Jedná se o akcie, s nimiž může být spojeno přednostní právo týkající se dividend nebo podílu na likvidačním zůstatku společnosti.

1.2.2 Ostatní cenné papíry obchodovatelné elektronicky

Podílové listy – podmínky jejich existence upravuje Zákon o kolektivním investování². Ten je definuje jako cenné papíry, se kterými je spojen podíl podílníka na majetku v podílovém fondu a právo na vyplacení podílu na zisku z hospodaření s majetkem v podílovém fondu, a pokud tak stanoví statut

¹ Zákon č. 513/1991 Sb., ve znění následujících novelizací

² Zákon č. 189/2004 Sb., ve znění následných novelizací

podílového fondu a v rozsahu a za podmínek stanovených tímto statutem. Podílové listy stejného fondu a stejné hodnoty zakládají stejná práva všech podílníků. Dále je částečně upravuje i zákon o cenných papírech³. Podílové listy mohou být emitovány na jméno nebo na doručitele jak v zaknihované, tak i listinné formě, přičemž podílové listy vydané v listinné podobě ve formě na jméno jsou převoditelné rubopisem.

Dluhopisy - upravuje je Zákon o dluhopisech⁴, který je obecně definuje jako zastupitelné cenné papíry, s nimiž je spojeno právo požadovat splacení dlužné částky ve jmenovité hodnotě dluhopisu ke dni jeho splatnosti a vyplacení výnosů z něho plynoucích k předem určeným datům, jakož i povinnost jeho emitenta tato práva uspokojit. V České republice může být emitentem pouze právnická osoba, přičemž celkový objem každé emise dluhopisů ve jmenovité hodnotě nesmí být nižší než částka v českých korunách, která odpovídá 200 000 EUR. Mohou být emitovány buď na doručitele (majitele), nebo na jméno, přičemž se může jednat jak o cenné papíry zaknihované, tak i listinné. Pokud se týká jednotlivých druhů dluhopisů, lze v České republice emitovat jednak standardní podnikové a bankovní obligace, dále v Zákoně o dluhopisech uvedené tzv. zvláštní druhy dluhopisů⁵, za které jsou považovány hypoteční zástavní listy, státní a komunální obligace, vyměnitelné a prioritní dluhopisy a podřízené dluhopisy.

Deriváty⁶ - jsou definovány jako instrumenty, jejichž ceny se odvozují (derivují) od ceny nějakého podkladového aktiva, jímž může být dle druhu derivátu akcie, index, komodita, úroková míra, měna, případně cokoli jiného (v poslední době se začínají vyskytovat také deriváty na počasí). Podstatou je časový rozdíl mezi datem sjednání obchodu a jeho vypořádáním, přičemž podmínky a parametry obchodu jsou definovány v den uzavření obchodu.

- o Futures - je speciální typ forwardového kontraktu. Forwardový kontrakt je smlouva uzavřená v jednom časovém okamžiku o dodání zboží k určitému budoucímu datu za cenu stanovenou v době uzavření smlouvy. Futures jsou forwardové kontrakty obchodované na derivátové

³ Zákon o cenných papírech považuje sice podílové listy z širšího pohledu za cenné papíry, ale v rámci § 8a řadí podílové listy otevřených podílových fondů vzhledem k jejich neobchodovatelnosti na organizovaných trzích nikoli mezi investiční cenné papíry, ale pouze mezi investiční instrumenty

⁴ Zákon č. 190/2004 Sb., o dluhopisech

⁵ Část druhá Zákona o dluhopisech § 14 - § 21a

⁶ Finanční deriváty nejsou v rámci platné české legislativy prohlášeny cennými papíry, ale na základě Zákona 591/1992 Sb., o cenných papírech ve znění jeho následných novelizací jsou zařazeny mezi širě pojatou skupinu tzv. „investičních instrumentů“, do které mimo jiné spadají i tzv. investiční cenné papíry

burze (např. Chicago Mercantile Exchange, New York Futures Exchange, atd.). Smluvní podmínky jednotlivých kontraktů jsou standardizované, určené pravidly příslušné burzy. Jde o pevnou dohodu mezi dvěma partnery, která dává právo a povinnost koupit/prodat ke standardizovanému termínu v budoucnosti standardizované množství daného finančního instrumentu za předem sjednanou termínovanou cenu. Obchodování s futures probíhá buď klasickou formou na burzovním parketu, nebo v podobě elektronických burz či elektronických systémů. Elektronický způsob obchodování má tu výhodu, že je možno dopravit nákupní/prodejní objednávku na trh velmi rychle a je možné i velmi promptně měnit parametry objednávky případně objednávku úplně zrušit.

- Investiční certifikáty - jsou finanční instrumenty, jejichž cena se odvíjí od vývoje hodnoty podkladového aktiva. Podkladovým aktivem mohou být burzovní indexy, akcie, komodity, měny, aj. Z právního hlediska jsou investiční certifikáty dlužní úpisy, které neztělesňují právo na dividendu, řízení společnosti či na podíl na likvidačním zůstatku tak, jako je to běžné u akcií. Podkladovými aktivy mohou být burzovní indexy, akcie, komodity, měny, a další. Cena investičního certifikátu je odvozována dle svého podkladového aktiva.
- Warranty - jsou obdobou opčních kontraktů, kdy majitel opce vstupuje do dlouhé (long) pozice, vypisovatel do krátké (short) pozice. Vypisovatelem jsou velké bankovní domy či burzy. Majitelem opce může být kdokoliv, kdo si opci koupí na burze. Opce může být vypsána na budoucí nákup podkladového aktiva (call) či na budoucí prodej podkladového aktiva (put). Majitel opce má právo ve stanoveném termínu opci uplatnit, vypisovatel má ovšem v tomto případě povinnost dostát svým závazkům vyplývajícím z vypsání opce. Majitel za toto své právo platí vypisovateli tzv. opční prémii.

1.3 Regulované a neregulované obchody s cennými papíry

Podle úrovně organizovanosti trhu je možné dělit trh s investičními nástroji na regulovaný a neregulovaný.

Regulovaným trhem s investičními nástroji se rozumí trh, který má stanovená pravidla pro přijímání investičních nástrojů k obchodování, na kterém se obchoduje pravidelně, který má stanovená pravidla pro tvorbu kurzů investičních nástrojů, který pravidelně uveřejňuje kurzy investičních nástrojů dosažené při obchodování, který podléhá doзору dozorového úřadu státu, ve kterém má sídlo a skutečné sídlo a je uvedený v seznamu regulovaných trhů. Regulovaný trh může v České republice organizovat burza nebo organizátor mimoburzovního trhu s investičními nástroji. Regulovaným trhem v České republice je Burza cenných papírů Praha.

Součástí regulovaného trhu je rovněž mimoburzovní trh. Tento trh vznikl především jako důsledek určitých zvláštností, jimiž se vyznačují burzy, a jako snaha se těmito specifickým vyhnout. Mimoburzovní trhy, které jsou také často a nepřesně označovány jako „over the counter markets“ (OTC), jsou pochopitelně regulovány příslušnými legislativními normami i interními předpisy a podléhají odpovídajícímu doзору. Tyto předpisy a dozor však ve značné míře akceptují jejich svéráznost a různorodost, což samo o sobě nemálo přispívá k jejich oblibě a rychlému rozvoji. Pokud jde o mimoburzovní trh a jeho organizátora, je jeho vymezení uvedeno v Hlavě III. Zákona o podnikání na kapitálovém trhu. Zde je také zdůrazněno, že současně s žádostí o udělení povolení k organizování veřejného trhu musí žadatel předložit návrh pravidel obezřetného poskytování služeb, návrh pravidel jednání se zákazníky a obchodování na mimoburzovním trhu, obsahující zejména strukturu trhů, podmínky pro přijímání investičních nástrojů k obchodování a informační povinnosti. V podmínkách českého kapitálového trhu je organizátorem mimoburzovního trhu RM-SYSTÉM, a.s.

Používat v dnešní době neregulovaný trh s cennými papíry zní sice poněkud archaicky, ale přesto je nezbytné se o takovém trhu zmínit. Zároveň je třeba předestřít, že vše, co se v tržním systému odehrává, je vždy do určité míry regulováno, i když to nemusí být záměrná regulace pomocí speciálních právních norem, ale regulace zvyková, související s obvykle používanými postupy nebo

etickými normami, resp. generálními právními normami, jako je např. Listina základních práv a svobod, ústava a ústavní zákony a konečně i občanské či obchodní kodexy. Za neregulovaný trh s cennými papíry můžeme tedy považovat komplex vztahů a procesů, které vznikají, probíhají a završují se mezi jeho jednotlivými subjekty, aniž by ovšem tyto vztahy a procesy byly v daném, přesně vymezeném časoprostoru, jakkoliv – přímo i nepřímo, spojeny s regulovaným trhem. Výše uvedené vymezení není negováno ani tím, jsou-li dané vztahy a procesy regulovány speciální zákonnou normou, v našich podmínkách např. zákonem o cenných papírech. Východiskem pro vznik těchto vztahů a procesů je pak buď vůle subjektů, které se rozhodly svou transakci s cennými papíry uskutečnit mimo regulovaný trh nebo rozhodnutí regulátora, emitenta nebo organizátora regulovaného trhu, že konkrétní cenný papír nebude k obchodování na regulovaný trh připuštěn nebo nebude vůbec o možnost tohoto připuštění požádáno.

1.3.1 Burza cenných papírů Praha

Burza cenných papírů Praha a.s. je českou legislativou⁷ definována jako právnická osoba, která organizuje trh s investičními nástroji pro osoby oprávněné uzavírat burzovní obchody. K činnosti burzy je třeba povolení České národní banky. Burza může poskytovat služby prostřednictvím jiného regulovaného trhu, včetně zahraničního nebo umožnit jinému organizátorovi regulovaného trhu, včetně zahraničního, poskytovat služby prostřednictvím svého trhu.

Historie burzy

Snahy o založení burzy se datují už od dob Marie Terezie, úspěchu však bylo dosaženo teprve v roce 1871. Zpočátku se na pražské burze obchodovalo jak s cennými papíry, tak i s komoditami. Velmi úspěšná se stala pražská burza v obchodu s cukrem, pro který se stala klíčovým trhem pro celé Rakousko-Uhersko. Po první světové válce však tento druh obchodů ustoupil a obchodovalo se již výlučně s cennými papíry. Meziválečné období se stalo pro pražskou burzu obdobím největšího rozmachu. Svým významem dokonce překonala burzu Vídeňskou. Toto období prosperity však bylo přerušeno příchodem druhé světové

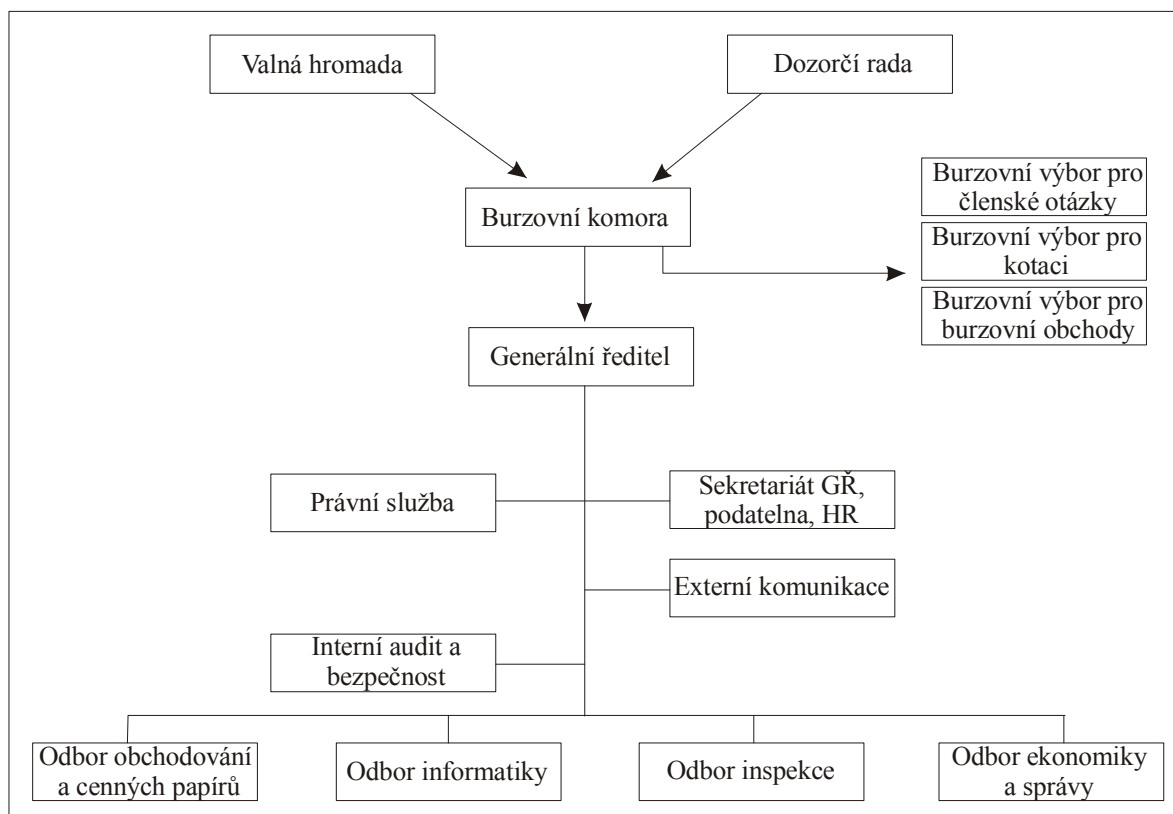
⁷ Zákon č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu

války, která znamenala pro pražskou burzu konec obchodování na více než 60 let. Na úspěšnou a bohatou tradici mohlo být navázáno až po pádu komunismu, kdy se 6. dubna 1993 uskutečnily na parketu burzy první obchody a pražská burza začala psát svou novodobou historii.

V současné době je Burza cenných papírů Praha 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, kteří jsou zároveň členy burzy. Pražská burza si získala pozici respektovaného a stabilního trhu. Je členem Federace evropských burz (FESE) a americká komise pro cenné papíry jí udělila statut tzv. „Designated Offshore Market“, tedy trhu bezpečného pro americké investory. Trvalému zájmu se pražská burza těší jak mezi domácími, tak i mezi zahraničními investory. V červnu 2001 se burza stala přidruženým členem Federace evropských burz (FESE) a od 1. května 2004 se v návaznosti na vstup České republiky do Evropské unie stala řádným členem této federace. V květnu 2004 udělila americká Komise pro cenné papíry a burzy (US SEC) pražské burze statut definované zahraniční burzy a zařadila ji tak do prestižního seznamu neamerických burz bezpečných pro investory.

Orgány a struktura burzy

Jak je zřejmé z obrázku 1, nejvyšším orgánem burzy je valná hromada, která odvolává a volí členy burzovní komory a dozorčí rady, kontrolním orgánem je dozorčí rada. Činnost burzy řídí burzovní komora, která je statutárním orgánem a jedná jménem burzy. Ta si může také zřídit tzv. burzovní výbory, které se zabývají konkrétními činnostmi a volí ředitele burzy.



Obrázek 1: Orgány a struktura burzy

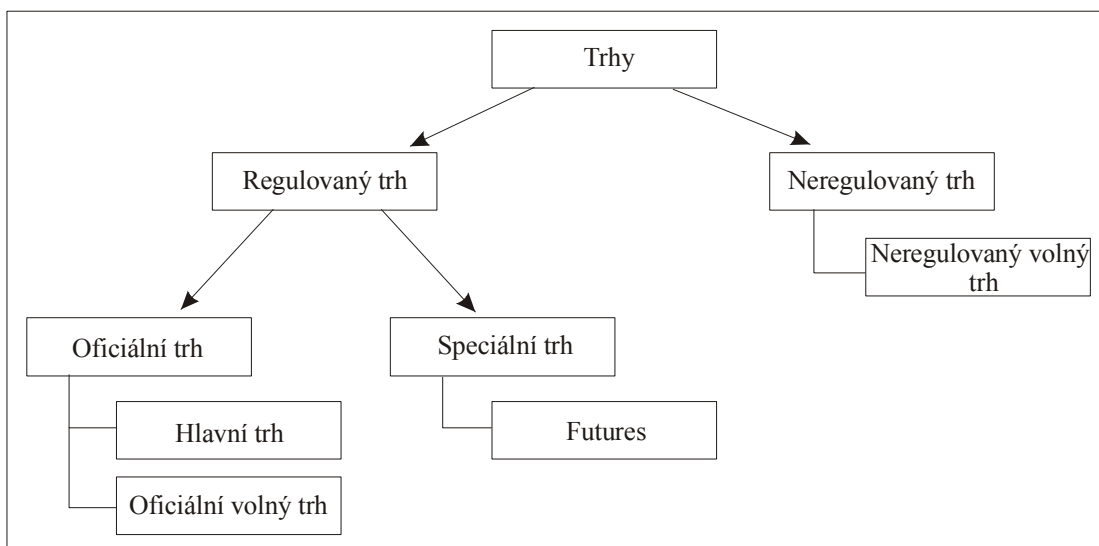
Zdroj: www.pse.cz

Subsystém obchodování

Na BCPP probíhá obchodování s akciemi, podílovými listy podílových fondů, dluhopisy, a to konkrétně s obligacemi a hypotéčnými zástavními listy, od 4. 10. 2006 také s investičními certifikáty a futures a od 11. 12. 2006 s warranty na oficiálním volném trhu.

BCPP v současné době oficiálně rozlišuje čtyři burzovní trhy, kterými jsou „hlavní trh“, „oficiální volný trh“, „speciální trh“ a „neregulovaný volný trh“ – viz obrázek 2. Toto označení je však nutno chápat pouze v zařazování cenných papírů z hlediska jejich prestiže, nikoli z hlediska způsobu jakým se s nimi obchoduje, protože většina z cenných papírů registrovaných na BCPP je obchodována různými způsoby⁸ zároveň.

⁸ Konkrétní způsoby obchodování odvisí od tzv. obchodních skupin, do kterých jsou cenné papíry zařazeny



Obrázek 2: Členění burzovních trhů

Zdroj: www.pse.cz

- Hlavní trh - je nejprestižnějším segmentem oficiálního trhu burzy, na němž jsou umístěny nejlikvidnější cenné papíry, které jsou obchodovány na burze. Společnosti, které mají registrované cenné papíry na hlavním trhu, musejí poskytovat veškeré, burzovními předpisy předepsané informace jak o svém hospodaření, tak i o všech ostatních skutečnostech, které mohou mít vliv na výši jejich kurzů. O přijetí cenných papírů na tento trh rozhoduje burzovní výbor pro kotaci, který pečlivě váží celkovou hospodářskou situaci emitenta a posuzuje kvalitu jím vydaného cenného papíru. Pokud výbor rozhodne, že daná společnost i emise splňují veškeré požadavky pro přijetí na tento trh, burza po zaplacení příslušných poplatků uvede schválenou emisi na hlavní trh.
- Oficiální volný trh - je rovněž součástí oficiálního regulovaného trhu burzy. Burza na tomto trhu neklade na emise a jejich emitenty vyšší nároky, než je určeno obecně platnými zákony týkajícími se kapitálového trhu. Tento trh je tedy určen pro cenné papíry, jejichž emitenti mají zájem, aby byly kótované, ale přitom nejsou ochotni plnit nadstandardní informační povinnosti, platit vyšší poplatky nebo pro emise, které zatím nesplňují podmínky nutné pro přijetí na jiný trh burzy. Samozřejmě existuje i řada dalších důvodů, proč jsou emise obchodovány právě na tomto trhu burzy, které lze nalézt v Burzovních pravidlech.
- Speciální trh – na tomto trhu se obchoduje pouze s deriváty futures. Podstatou těchto kontraktů je stejně jako u ostatních termínových operací

dohoda o směně daného množství podkladových aktiv k předem určenému datu. Futures ve své podstatě představují pevnou dohodu mezi dvěma stranami, která jim dává povinnost koupit nebo prodat ke stanovenému termínu v budoucnosti standardizované množství předmětného podkladového aktiva za předem sjednanou cenu. Ceny futures kontraktů stanovuje tvůrce trhu na základě odhadovaného vývoje ceny podkladového aktiva. Jako podkladová aktiva lze využít celou řadu instrumentů, jakými jsou například burzovní indexy, akcie, měny, nerostné suroviny, atd.

- Neregulovaný volný trh - burza může organizovat rovněž neregulovaný volný trh⁹. Vytvořením podmínek pro tento trh rozšířením Burzovních pravidel reaguje burza na existující poptávku na kapitálovém trhu po segmentu, který není svázaný informační povinností a umožňuje umísťovat na českém trhu tituly případně i bez žádosti emitenta. Zákonnou podmínkou pro obchodování na neregulovaném volném trhu je uveřejnění prospektu emitenta cenného papíru.

Obchodování na BCPP

Princip obchodování je založen na automatizovaném zpracování pokynů k nákupu a prodeji investičních instrumentů, což znamená, že pražská burza se řadí mezi tzv. elektronické burzy. Na burze je možné obchodovat pouze prostřednictvím jejích členů v rámci harmonogramu burzovního dne (viz příloha A). V současné době má BCPP 21 členů a další 3 právnické osoby oprávněné uzavírat burzovní obchody (viz příloha B). Na burze je možné uzavírat Automatické obchody, SPAD obchody a Blokové obchody.

- Automatické obchody – Aukční režim - obchodování v aukčním režimu je založeno na shromáždění objednávek k nákupu a prodeji investičních instrumentů k jednomu časovému okamžiku. Výsledkem tohoto obchodování je stanovení aukční ceny. V době vymezené pro aukční režim probíhá pouze příjem objednávek (modifikace, rušení), nejsou zveřejňovány žádné průběžné informace. Obchodovatelnou jednotkou je 1 kus.
- Automatické obchody – Kontinuální režim - obchodování v kontinuálním režimu umožňuje uzavírání obchodů na základě průběžně zadávaných objednávek k nákupu a prodeji investičních instrumentů. Na přijaté

⁹ V souladu s § 40 zák.č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu

objednávky se vztahuje princip cenové a následně časové priority. Tento typ obchodování navazuje v rámci harmonogramu burzovního dne na aukční režim.

- SPAD obchody - ve SPAD mohou být realizovány pouze obchody s vybranými emisemi akcií. Nákupní a prodejní ceny jsou průběžně stanovovány tvůrci trhu, kteří mají za úkol zajišťovat dostatečnou likviditu. Tvůrce trhu je člen burzy, který má s burzou uzavřenou smlouvu o vykonávání této činnosti na vybraných emisích akciových titulů. Počet tvůrců na jedné emisi ani počet emisí pro jednoho tvůrce není omezen. Obchodování ve SPAD probíhá ve dvou fázích – v otevřené a uzavřené. Obchodování v otevřené fázi je založeno na povinnosti jednotlivých tvůrců trhu průběžně stanovovat (kotovat) cenu na nákup a na prodej těch emisí, pro které tuto činnost vykonávají. Pokud je kotace některého z tvůrců trhu součástí tzv. nejlepší kotace, má tento tvůrce povinnost neprodleně uzavřít obchod, pokud na jeho kotaci reaguje protistrana vložení instrukce. V průběhu uzavřené fáze, nemají tvůrce trhu povinnost kotovat ani uzavírat obchody. Obchody mohou být uzavírány v rámci povoleného rozpětí, které je po celou dobu této fáze vymezeno nejlepší kotací platnou k okamžiku ukončení otevřené fáze rozšířenou o 5 % oběma směry.
- Blokové obchody - blokovým obchodem se rozumí obchod, kde alespoň na jedné straně vystupuje člen burzy, který uzavírá obchod na vlastní účet nebo pro svého zákazníka. Předmětem obchodu je jedna emise investičního instrumentu, obchod je domluven na ceně za 1 ks nebo na celkovém objemu obchodu, počtu kusů a termínu vypořádání. Cena uzavřeného obchodu není nijak omezena ani vázána na kurz investičního instrumentu na burze.
- Obchody s účastí specialisty - obchody s účastí specialisty jsou určeny pro obchodování produktů, u kterých není možné zajistit dostatečný počet tvůrců trhu pro obchodování ve SPAD. Tento způsob obchodování je v současné době určen pro obchodování s investičními certifikáty a warranty.
- Futures obchody - obchodování futures probíhá na stejném principu jako SPAD obchody. tzn., že i v tomto případě je likvidita trhu zajišťována tvůrci trhu, jejichž úkolem je udržovat pro přidělené futures série nabídku a poptávku.

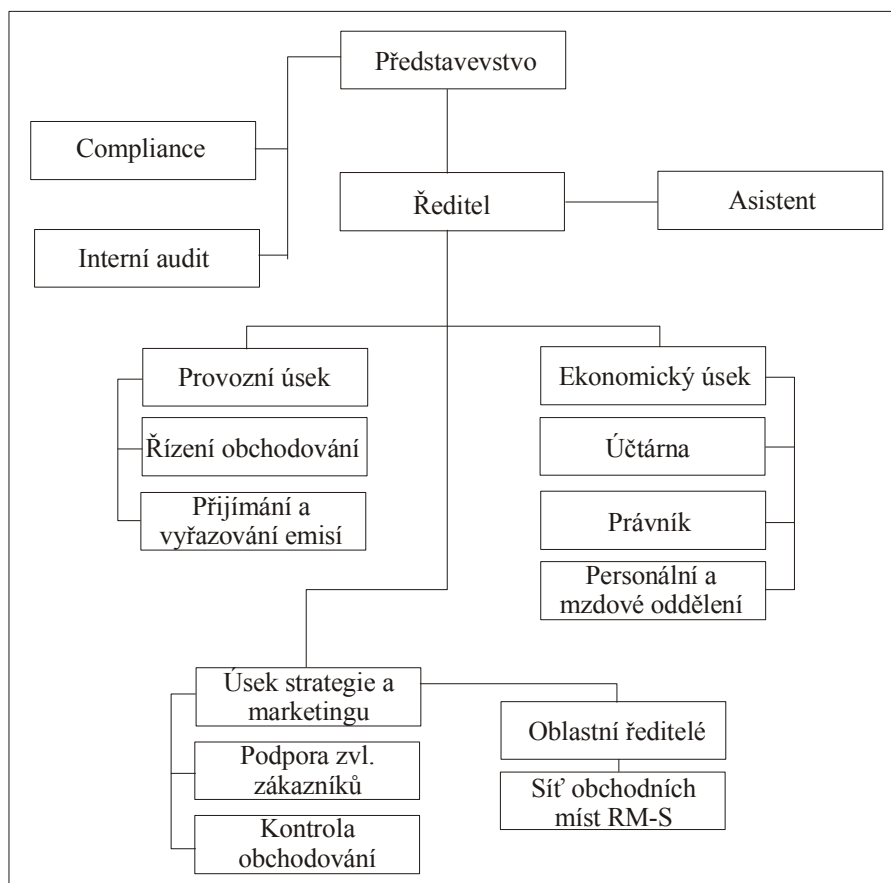
1.3.2 RM-System

RM-System (RM-S) je organizátorem mimoburzovního trhu. Vznikl v roce 1993 z registračních míst kupónových knížek vytvořených v rámci kupónové privatizace. Činnost mimoburzovního trhu RM-S je založena na zákaznickém principu, a proto není přístup na trh RM-S nijak omezen. Zákazníkem se může stát jakákoliv fyzická či právnická osoba bez ohledu na to zda je občanem České republiky či nikoliv. Působení RM-S je schváleno úřadem pro regulaci kapitálového trhu, tj. Českou národní bankou. Ústředí společnosti sídlí v hlavním městě Praze.

RM-S je legislativně vymezen zákonem o cenných papírech přijatým parlamentem České republiky a zákonem o podnikání na kapitálovém trhu, který definuje základní pravidla působení na kapitálovém trhu pro investory, organizátory trhů, obchodníky s cennými papíry, makléře, emitenty, vypořádávací a evidenční centra.

Organizační uspořádání RM-S

Organizační uspořádání akciové společnosti RM-SYSTÉM ukazuje následující obrázek 3, základní právní normou jsou Všeobecné obchodní podmínky. Statutární orgány RM-S tvoří valná hromada, představenstvo, dozorčí rada a ředitel. Výkonnou složkou RM-S jsou centrální pracoviště a vstupní pracoviště členěná na obchodní místa a speciální vstupní pracoviště.



Obrázek 3: Orgány a struktura RM-S

Zdroj: www.rm-system.cz

Ve srovnání s burzou se RM-S vyznačuje určitými odlišnostmi [10]:

- Není založen na členském principu, což znamená, že zde není žádná tzv. exkluzivita členství. Na druhé straně to však znamená i to, že všichni jeho zákazníci jsou oprávněni uzavírat obchody na jakýchkoli jiných veřejných trzích i mimo ně bez vědomí RM-S.
- RM-S přijímá k obchodování prakticky všechny zaknihované cenné papíry, pokud splňují podmínky stanovené Zákonem o cenných papírech pro přijetí k obchodování na veřejném trhu a mají přidělen ISIN.
- Na trh organizovaný RM-S může vstoupit libovolná osoba, pokud splní podmínky stanovené tržním řádem.
- Jednotliví investoři mohou obchodovat přímo, tj. bez prostřednictví obchodníků s cennými papíry.

Obchodování na RM-S

Mimoburzovní trh, organizovaný společností RM-SYSTÉM, je řízen obchodními pokyny, podávanými v rámci kontinuálně probíhající aukce. Na trhu

lze však provádět i obchodní operace na základě neanonymních pokynů, tedy tzv. přímé koupě a prodeje. Trh je plně elektronický, uzavírání obchodů probíhá v reálném čase s okamžitým vypořádáním. Samozřejmostí je poskytování informací z trhu v reálném čase ať již prostřednictvím obchodních aplikací nebo veřejné části webových stránek. Mezi speciální služby, které RM-S poskytuje, patří například organizování rozsáhlých odkupů nebo prodejů cenných papírů včetně realizace nabídek převzetí ve smyslu § 183 Obchodního zákoníku.

V současnosti je možno přijímat emise na dva nezávislé trhy RM-S - na oficiální nebo na volný trh, při přijímání na oficiální trh musí emitent podat žádost, při přijímání na volný trh není žádost emitenta nutná.

Obchodování na RM-S lze provádět třemi způsoby:

- Prostřednictvím obchodních míst - na obchodním místě RM-S je běžným zákazníkem zákazník, který prodává, nebo kupuje cenné papíry. Většinou jsou to osoby, které buď prodávají cenné papíry nabyté v kupónové privatizaci, nebo obměňují své portfolio cenných papírů. Zákazníkem se může stát každá právnická či fyzická osoba způsobilá k právním úkonům, občan ČR i cizinec, který se na trhu RM-S zaregistruje.
- Prostřednictvím internetu – na RM-S je možné v rámci internetového obchodování zvolit dva způsoby obchodování. Prvním ze způsobů je Webový zákazník, který obchoduje z webových stránek RM-S (tzv. služba Wobchod) v kombinaci s mobilním telefonem, na který je zasílán formou SMS bezpečnostní PIN pro potvrzení pokynů. Po úhradě jednorázového poplatku za registraci zákazníka a aktivaci Wobchod již Webový zákazník nehradí žádné paušální poplatky za využívání služby Wobchod. Druhým způsobem je Internetový zákazník, který obchoduje prostřednictvím nainstalovaného programu RM-S/Internet, kdy je přenos dat zabezpečen osobním elektronickým certifikátem. Minimálně jednou za šest měsíců je nutné obnovit elektronický certifikát a uhradit s tím spojenou cenu za využívání služeb RM-S prostřednictvím internetu.
- Prostřednictvím licencovaných obchodníků - on-line zákazník používá k obchodování on-line stanici dodávanou RM-SYSTÉMem, která je na trh RM-S připojena v reálném čase. Většinou jsou on-line zákazníci licencovaní obchodníci, banky, podílové fondy a fyzické osoby, kteří hledají na kapitálovém trhu kvalitní služby, širokou nabídku cenných papírů, rychlejší přístup k informacím a možnost

obchodovat v reálném čase. On-line zákazníkem může být každá fyzická a právnická osoba, která má dostatečné technické předpoklady pro obchodování a absolvovala školení uživatelů on-line stanice.

2 REGULACE ČESKÉHO KAPITÁLOVÉHO TRHU

Při vyslovení slova regulace má mnoho ekonomů nepříjemné pocity. Regulace trhu totiž znamená jeho řízení a usměrňování, mnohdy s vyloučením působení tržních sil. Realizuje se různými nástroji, převážně nařízeními, limity a zákony. Regulace je tedy v protikladu ke svobodnému trhu. Kapitálový trh je nedílnou součástí tržní ekonomiky a jako trh se také chová. Existuje na něm nabídka a poptávka po cenných papírech, vytváří se tržní cena (kurz), existuje konkurence subjektů působících na kapitálovém trhu. Přesto nejvyspělejší kapitálové trhy mají nejsilnější státní regulaci a kontrolu.

2.1 Zásady a principy

Teorie regulace vychází z předpokladu, že trhy cenných papírů jsou náchylné k tržním selháním, které se projevují jak informační asymetrií, tak i zápornými externalitami [8]. Důvodem státní regulace trhu cenných papírů nejsou pouze ekonomické důvody, ale také snaha minimalizovat výskyt nelegálních obchodů. Vzhledem k tomu, že na trzích cenných papírů lze realizovat obrovské peněžní transakce za minimálních transakčních nákladů, patří investiční bankovníctví mezi velice atraktivní odvětví, kde lze provádět rozsáhlé nelegální transakce. Trhy cenných papírů patří mezi nejvíce regulovaná odvětví v ekonomikách vyspělých států. Regulační politika trhu cenných papírů se v současné době zaměřuje na podporu vytvoření spravedlivého a plně konkurenčního investičního prostředí. Mezi nejdůležitější cíle státní regulace trhu cenných papírů patří:

- podpora transparentnosti,
- zabezpečení důvěryhodnosti,
- ochrana investorů.

Dosažení výše uvedených cílů státní regulace trhu cenných papírů není vůbec jednoduchou záležitostí. Velkým nebezpečím je „přehnutí“ tvrdosti regulace, což způsobuje buď pokles zájmu o realizaci investičních obchodů, nebo jejich odliv na citlivěji regulované trhy. Regulace trhu cenných papírů se skládá z dílčích regulačních prvků, mezi které zejména patří:

- regulace informačních povinností emitentů – slouží k zajištění úplných, aktuálních a pravdivých informací účastníkům trhu o emitovaných

a obchodovaných instrumentech. Emitenti cenných papírů mají povinnost zveřejnit před uvedením svých cenných papírů na veřejné trhy emisní prospekty a musí pravidelně plnit svoji informační povinnost, a to zpravidla na čtvrtletní bázi,

- regulace investičních firem – zaměřuje se na zabezpečení obezřetného chování regulovaných subjektů. Vstup firem do investičního bankovníctví není volný, ale podléhá licenčnímu řízení. Po obdržení licence musí investiční firmy dodržovat regulatorem stanovená pravidla, předpisy a principy etického chování,
- regulace nelegálních obchodů – slouží k zajištění důvěryhodného a plně konkurenčního investičního prostředí. Za nelegální obchody jsou považovány takové obchodní transakce, jejichž účelem je dosažení nezákonného zisku. Mezi nejvíce rozšířené nelegální obchodní praktiky patří obcházení regulatorního systému, obchody na základě neveřejných informací, zneužívání svěřeného majetku, konflikt zájmů mezi vlastními a cizími obchody a manipulace tržních cen.

Regulace trhu cenných papírů musí být vyvážená, musí nejen sledovat ochranu klientů investičních zprostředkovatelů a investorů, ale zejména podporovat rozvoj investičního bankovníctví a inovační aktivity investičních firem. Snaha vyspělých států o podporu investičního bankovníctví v 80. a 90. letech vyústila ve výraznou deregulaci tohoto odvětví. Tato deregulace se projevila opuštěním administrativních regulatorních nástrojů, liberalizací podmínek podnikání včetně otevření národních trhů zahraniční konkurenci. Stále více sílí hlasy ekonomů, kteří tvrdí, že účastníky trhu by měla primárně chránit konkurence a tržní disciplína, a teprve sekundárně státní regulace.

2.2 Dohled nad kapitálovým trhem

Státní regulace trhu cenných papírů v České republice vycházela z ustanovení zákonů o Komisi pro cenné papíry¹⁰, o cenných papírech¹¹, o investičních společnostech a investičních fondech¹², o dluhopisech¹³, o podnikání na

¹⁰ Zákon č. 15/1998 Sb.

¹¹ Zákon č. 591/1992 Sb.

¹² Zákon č. 248/1992 Sb.

kapitálovém trhu¹⁴, o bankách¹⁵, obchodního zákoníku¹⁶ a různých předpisů a vyhlášek.

Primárním regulatorním orgánem bylo od roku 1993 Ministerstvo financí ČR, a to nejen jako orgán státního dozoru, ale také jako správní orgán. Začátkem února roku 1997 vznikl Úřad pro cenné papíry, který nahradil dozor nad kapitálovým trhem. Dne 1. dubna 1998 začala fungovat Komise pro cenné papíry, která byla vytvořena z Úřadu pro cenné papíry.

Komise pro cenné papíry byla správním úřadem pro oblast kapitálového trhu, jehož posláním bylo svou činností přispívat k rozvoji a ochraně kapitálového trhu v rámci svěřené působnosti. Od 1. 4. 2006 přešla veškerá agenda KCP na Českou národní banku.

Česká národní banka se při výkonu dohledu nad kapitálovým trhem snaží posilovat důvěru investorů a emitentů investičních nástrojů v kapitálový trh zejména tím, že přispívá k ochraně investorů a rozvoji kapitálového trhu a podporuje osvětu v této oblasti.

K tomuto cíli v oblasti kapitálového trhu zejména:

- vykonává dohled v rozsahu stanoveném zákonem a zvláštními právními předpisy upravujícími oblast podnikání na kapitálovém trhu, kolektivního investování, dluhopisů, práva obchodních společností a oblast umístování peněžních prostředků penzijních fondů,
- rozhoduje o právech, právem chráněných zájmech a povinnostech právnických a fyzických osob, pokud tak stanoví zákon nebo zvláštní právní předpisy upravující oblast podnikání na kapitálovém trhu, kolektivního investování, dluhopisů, práva obchodních společností a oblast umístování peněžních prostředků penzijních fondů,
- kontroluje plnění informačních povinností osob podléhajících dohledu České národní banky stanovených zákonem a zvláštními právními předpisy upravujícími oblast podnikání na kapitálovém trhu, kolektivního investování, dluhopisů, práva obchodních společností a oblast umístování peněžních prostředků penzijních fondů,
- vykonává další činnosti.

¹³ Zákon č. 190/2004 Sb.

¹⁴ Zákon č. 256/2004 Sb.

¹⁵ Zákon č. 21/1992 Sb.

¹⁶ Zákon č. 513/1991 Sb.

Dále je Česká národní banka je oprávněna vyžadovat informace nebo podklady od osoby, která podléhá jejímu dohledu nad kapitálovým trhem, vyžadovat informace nebo podklady od každého, je-li to nutné k šetření skutečnosti, nasvědčující porušení povinnosti, týkající se ochrany vnitřních informací nebo manipulace s trhem, vyžadovat předložení záznamů, zpráv nebo s nimi spojených údajů přenášených prostřednictvím sítě elektronických komunikací od osoby, která podléhá jejímu dohledu nad kapitálovým trhem a která je oprávněně pořídila, provést kontrolu na místě u osoby, která podléhá jejímu dohledu nad kapitálovým trhem, při rozhodování o žádosti o schválení prospektu cenného papíru vyžadovat informace a podklady od vedoucích osob nebo od auditora emitenta cenného papíru, osoby, která vyhotovila prospekt, nebo obchodníka s cennými papíry, který cenné papíry umísťuje.

Osoba podléhající dohledu České národní banky nad kapitálovým trhem je povinna v souvislosti s výkonem kontroly na místě poskytnout České národní bance potřebnou součinnost, zejména na žádost neprodleně umožnit vstup do svých prostor. Osoba, od které je Česká národní banka oprávněna vyžadovat informace, podklady, záznamy a údaje, je povinna poskytnout tyto údaje bez zbytečného odkladu, nestanoví-li Česká národní banka lhůtu delší.

Důležité je vymezení oprávnění k provedení opatření k nápravě. Podle nich je Česká národní banka, oprávněna přijmout tato opatření k nápravě:

- o uložit osobě podléhající tomuto dohledu, aby zjednala nápravu ve lhůtě stanovené v opatření a ve stanovené lhůtě podala zprávu o přijatých opatřeních,
- o určit, způsob odstranění nedostatku. S tím souvisí i oprávnění k řízení o přestupcích a správních deliktech a ukládání pokut v rámci zákonem stanoveného rozsahu.

2.3 Legislativní vymezení elektronického obchodování s cennými papíry

Elektronické obchodování s akciemi, tak jako obchodování s akciemi, upravuje Zákon o podnikání na kapitálovém trhu¹⁷.

¹⁷ Zákon č. 256/2004 Sb.

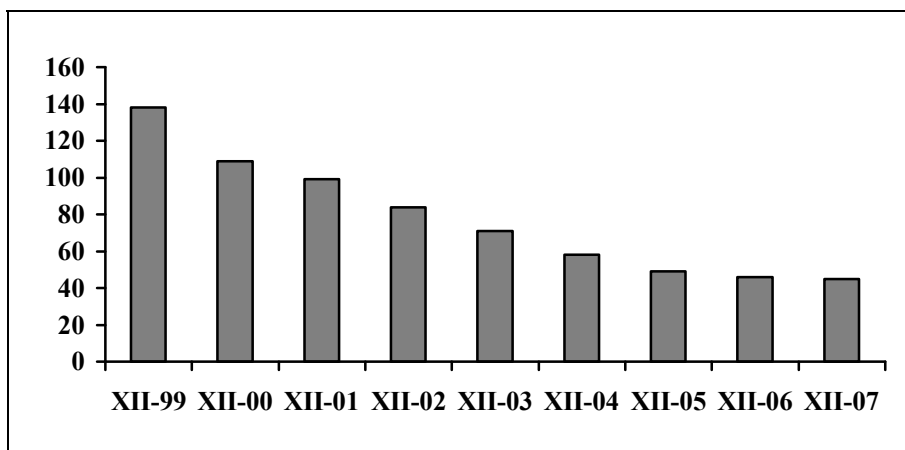
3 ČINNOST OBCHODNÍKA S CENNÝMI PAPÍRY

Při všech činnostech, které naplňují systém finančního investování, je zcela nezbytné dodržovat přesně stanovené postupy, často velmi sofistikované, a využívat velmi často složitých analytických i syntetických metod. Jelikož nejsou tyto systémy příliš jednoduché, využívají klienti „pomocníky“, které můžeme zjednodušeně nazývat poskytovateli služeb na kapitálovém trhu. Tato skupina subjektů zahrnuje velmi široký okruh profesionálů, kteří nabízejí pestrou škálu služeb.

3.1 Charakteristika a povinnosti obchodníka s cennými papíry

Obchodník s cennými papíry je osoba, která má na kapitálovém trhu zvláštní postavení, zprostředkovává totiž přístup k němu svým klientům [9]. Podle rozsahu poskytovaných služeb lze rozlišovat obchodníky s cennými papíry na dealery a brokery. Za dealera je označován obchodník, který obchoduje svým jménem na vlastní účet a který spojuje prodávající s kupujícími tím, že je připraven koupit a prodat cenné papíry za jím zveřejňovanou cenu. Prodává tedy ze své trvale držené zásoby cenných papírů a nakupuje je do této zásoby. Pojem broker označuje obchodníka, který vystupuje jako agent investorů za provizi, obchoduje tedy na cizí účet.

Z důvodu zachování důvěryhodnosti kapitálového trhu podléhají obchodníci výrazné státní regulaci, která je realizována prostřednictvím ČNB. Ta nejen že svými vyhláškami vytváří právní rámec pro činnost obchodníků, ale zároveň nad nimi vykonává dohled, kdy kontroluje, zda jsou stanovená pravidla opravdu dodržována, a hlavně uděluje obchodníkům povolení k vykonávání činnosti. Počet obchodníků s cennými papíry neustále klesá. Jak ukazuje graf 1, v roce 1999 bylo registrováno 138 subjektů, v roce 2007 již jen 45.



Graf 1 - Vývoj počtu obchodníků s cennými papíry

Zdroj: www.gfo.cz

V zákonných normách je obchodník s cennými papíry zařazen mezi poskytovatele služeb na kapitálovém trhu. Jeho postavení upravuje především část druhá zákona o podnikání na kapitálovém trhu. Obchodník s cennými papíry je právnická osoba, která poskytuje investiční služby na základě povolení ČNB k činnosti obchodníka s cennými papíry¹⁸.

Obchodník musí poskytovat své služby kvalifikovaně, čestně a spravedlivě, v nejlepším zájmu svých zákazníků a fungování trhu; zejména v maximální možné míře přihlíží k individuálním podmínkám zákazníka, poskytuje všem zákazníkům rovné zacházení, služby poskytuje za předem sjednané ceny a předem seznámí zákazníka s reklamačním řádem a reklamace vyřizuje v přiměřené lhůtě. Obchodník musí řádně poznat svého zákazníka, je povinen požadovat od něho informace zejména o jeho hospodářské situaci, zkušenostech a cílech, které mají být požadovanou službou dosaženy. Je povinen informovat jej úplně pravdivě a srozumitelně o všech podstatných okolnostech investičních služeb, hlavně o rizicích. Obchodník plní pokyny zákazníků za nejlepších podmínek a vyřizuje je v pořadí, v němž je přijal. Nelze-li se vyhnout střetu zájmů, je obchodník povinen dát přednost zájmům zákazníka před vlastními. Při střetu zájmů dvou zákazníků musí jednat spravedlivě. Je-li zákazníkem obchodníka profesionální investor (např. banka, jiný obchodník, pojišťovna, zajišťovna, investiční společnost nebo fond, leasingová společnost, stát, centrální banka, a další¹⁹), neplatí pro něj mnohá ustanovení jejichž účelem je ochrana klientů - tito investoři se považují za dostatečně způsobilé posoudit podstupované riziko.

¹⁸ § 5 Zákona č. 256/2004 Sb.

¹⁹ viz § 2 Zákona o podnikání na kapitálovém trhu

Správou informačního systému obchodníka může být pověřena třetí osoba, ale obchodník je však stále povinen zajistit splnění svých zákonných povinností:

- vytvořením pravidel pro přístup uživatelů a stanovení postupů pro změny těchto přístupových práv, tak aby byla dodržena pravidla pro výkon činnosti zaměstnanců obchodníka, zejména zákaz kumulace funkcí,
- stanovením podmínek, za nichž budou do systému vkládána data,
- řešením krizových situací, tj. pravidelné zálohování, zabezpečení systému proti neoprávněné manipulaci s daty a postupy pro rekonstrukci dat v případě selhání systému,
- zálohováním dat a záznamů komunikace při poskytování investičních služeb (po dobu 10 let).

3.2 Hlavní investiční služby

Investiční služby, poskytované podnikatelsky třetím osobám²⁰ se dělí na hlavní a doplňkové. Hlavními investičními službami jsou:

- přijímání a předávání pokynu týkajících se investičních nástrojů,
- provádění těchto pokynů na účet jiné osoby,
- obchodování s investičními nástroji na vlastní účet,
- obhospodařování majetku zákazníka na základě smlouvy se zákazníkem, je-li součástí majetku investiční nástroj,
- upisování nebo umístování emisí investičních nástrojů.

Pokud zákon nestanoví jinak²¹, může hlavní investiční služby poskytovat jen obchodník s cennými papíry. Totéž platí i pro doplňkovou službu "správa investičních nástrojů". Povolení k činnosti obchodníka není třeba, je-li služba poskytována osobám v rámci koncernu nebo stanoví-li tak zákon (např. pro notáře).

3.3 Doplňkové investiční služby

Doplňkovými službami se rozumí:

²⁰ § 4 Zákona o podnikání na kapitálovém trhu

²¹ např. § 29 ZPKT poskytující výjimku pro investiční zprostředkovatele registrované u Komise

- správa investičních nástrojů,
- úschova investičních nástrojů (vč. vedení evidence navazující na centrální evidenci cenných papírů nebo samostatné evidence a evidence navazující na samostatnou evidenci²²,
- poskytování úvěru nebo půjčky zákazníkovi na obchod s investičními nástroji, na němž se poskytovatel úvěru podílí,
- poradenská činnost týkající se struktury kapitálu, průmyslové strategie a s tím souvisejících otázek, jakož i poskytování porad a služeb týkajících se přeměn společností nebo převodů podniků,
- poradenská činnost týkající se investování do investičních nástrojů,
- provádění devizových operací souvisejících s poskytováním investičních služeb,
- služby související s upisováním emisí investičních nástrojů,
- pronájem bezpečnostních schránek.

Výše uvedené služby mohou být poskytovány pouze na základě povolení, které uděluje ČNB, a to za předpokladu, že žadatel splní všechny potřebné podmínky stanovené zákonem a následně pak již jako licencovaný obchodník s cennými papíry bude dodržovat všechna pravidla činnosti a hospodaření.

Uvedený výčet hlavních a doplňkových investičních služeb ukazuje, že obchodníci s cennými papíry, jejichž povolení k činnosti musí zahrnovat nejméně jednu hlavní investiční službu (může je zahrnovat i všechny), a kteří zároveň nesmějí vykonávat jiné činnosti, pokud vykazují znaky podnikání podle příslušného ustanovení obchodního zákoníku, jsou schopni nabídnout investorům celou řadu služeb plně pokrývajících okruh jejich zájmů.

Obchodníci s cennými papíry plní na kapitálovém trhu i některé další funkce [9]. Mohou například působit jako „tvůrci trhu“ (marketmakers), tj. jako subjekty, na základě jejichž činnosti vzniká možnost spojení investorů a emitentů. Obchodníci v tomto případě svými velmi rozsáhlými nákupy a prodeji vybraných druhů cenných papírů na regulovaných trzích umožňují na jedné straně svou nabídkou a poptávkou objektivizovat ceny investičních nástrojů a na straně druhé umožňují vstup drobným a středním investorům na trh a využívat jejich dočasně volné peněžní prostředky.

²² § 92 a 93 Zákona o podnikání na kapitálovém trhu

4 PODMÍNKY OBCHODOVÁNÍ PRO ZÁKAZNÍKA

Ještě před vlastním výběrem obchodníka a podepsáním všech smluv by měl potenciální klient resp. investor osobně navštívit sídlo obchodníka a přesvědčit se o úrovni všech jeho činností, které je možné si ověřit. Od obchodníka by měl obdržet i např. poslední výroční zprávu a další informace nebo si je stáhnout z internetových stránek společnosti, kde by měly být k dispozici. Obchodník s cennými papíry musí disponovat potřebným technickým, organizačním a personálním zabezpečením odpovídajícím požadavkům současného stavu trhu.

Jako užitečné se jeví i možnost získat si bezprostřední reference od někoho, kdo již využívá služeb obchodníka s cennými papíry, jaké má zkušenosti, jak obchodník plní informační povinnost, zajišťuje odbornou péči a další důležité náležitosti. Obchodník s cennými papíry by se měl adekvátním způsobem víceméně pravidelně prezentovat svými analytickými výstupy a komentáři k trhům na více webových stránkách informačních serverů. Každý licencovaný obchodník s cennými papíry musí mít v provozu své internetové stránky, a tudíž je rovněž dobré si tyto stránky prohlédnout, zda jsou na solidní úrovni a jaké informace a v jaké šíři a uspořádání poskytují. Před vlastní investicí by si potenciální klient měl nechat sestavit od obchodníka s cennými papíry návrh portfolia dle své preference vztahu výnosu a rizika a jaké instrumenty jsou v návrhu zařazeny. Obchodník musí samozřejmě upozornit možného investora na rizika investování, včetně informace, že minulé výnosy nejsou zárukou výnosů budoucích.

4.1 Registrace zákazníka

Obchodování prostřednictvím internetu je doposud nejmodernější způsob obchodování s cennými papíry, který odpovídá celosvětovému trendu zapojit do transakcí prováděných na kapitálových trzích miliony drobných investorů. Ti mohou obchodovat sami na různých organizovaných trzích současně, a to jak v domovské zemi, tak i v zahraničí díky internetovému obchodnímu systému. V případě internetového obchodování již nejsou navazovány prakticky žádné osobní kontakty a investor obchoduje samostatně na základě svých vlastních zkušeností a znalostí.

Pokud se potencionální zákazník rozhodne využívat služeb obchodníka s cennými papíry, je nutné podepsat obchodní smlouvy a převést určitý finanční obnos určený k obchodování na příslušný účet obchodníka. Uzavření obchodních podmínek na nákup a prodej akcií lze dvěma způsoby – osobní návštěvou obchodníka nebo korespondenčně. Při osobní schůzce se může klient podrobně seznámit s podmínkami obchodování, investičními příležitostmi a informovat se na nejasnosti ohledně obchodních podmínek a samotných obchodů. Při podpisu smlouvy je potřeba občanský průkaz, číslo účtu v SCP (pro obchody v ČR) a číslo bankovního účtu klienta. Následně se podepíše smlouvy, na jejichž základě může klient ihned začít obchodovat. Korespondenční způsob lze využít, pokud je klient seznámen s problematikou obchodování a není pro něho nezbytně nutná osobní návštěva. Pokud se rozhodne uzavřít obchodní podmínky tímto způsobem, je postup následující:

- Obchodní smlouvy lze získat z internetových stránek obchodníka nebo požádat obchodníka o jejich zaslání,
- vyplnění Komisionářské smlouvy – musí být úředně ověřený podpis,
- vyplnit Dodatek ke komisionářské smlouvě,
- podepsání Všeobecných obchodních podmínek,
- vyplnění Investičního dotazníku, který má za úkol zjistit preference a profil klienta,
- informace o skutečnostech souvisejících s obchodováním s investičními instrumenty.

Tyto dokumenty podepisuje klient i při osobní návštěvě obchodníka s cennými papíry.

Komisionářská smlouva

Komisionářská smlouva (viz příloha C) je upravena ustanoveními § 577 až § 590 obchodního zákoníku. Podle těchto základních ustanovení se komisionářskou smlouvou zavazuje komisionář, že zařídí vlastním jménem pro komitenta na jeho účet určitou obchodní záležitost, a komitent se zavazuje zaplatit mu úplatu. Komisionářská smlouva se nejčastěji užívá pro provizní prodej movitých věcí. Jak vyplývá z podstaty komisionářské smlouvy, k movitým věcem svěřeným komisionáři k prodeji má komitent vlastnické právo, dokud je nenabude třetí

osoba. Naopak vlastnické právo k movitým věcem získaným pro komitenta nabývá komitent jejich předáním komisionáři. V souladu s charakterem smlouvy tedy komisionář k těmto věcem vlastnického práva vůbec nenabývá.

Předmětem smlouvy tedy je, že obchodník bude na základě pokynů klienta svým jménem na účet klienta vykonávat činnosti směřující k dosažení koupě nebo prodeje investičních nástrojů (investiční instrumenty nebo cenné papíry) na trzích s cennými papíry v tuzemsku i v zahraničí nebo bude svým jménem na účet klienta uzavírat obchody s investičními instrumenty s třetími osobami. Obchodník bude na základě žádostí klienta svým jménem na účet klienta vykonávat též další činnosti týkající se investičních instrumentů, např. obstarávání vypořádání obchodu s investičními instrumenty, obstarávání prodeje zastavených investičních instrumentů nebo obstarávání konverze měn. Klient zaplatí obchodníkovi za tyto činnosti odměnu.

Práva a povinnosti obchodníka - obchodník je vždy povinen postupovat vůči klientovi s potřebnou odbornou péčí, kterou je povinen přizpůsobit zkušenostem klienta s obchodováním s investičními instrumenty, jeho záměrům a finančním možnostem. Je proto oprávněn požadovat od klienta informace, v případě jejich neposkytnutí či poskytnutí nepravdivých informací se klient vystavuje nebezpečí, že obchodník mylně vyhodnotí skutečné potřeby klienta a zvolí pro klienta investiční strategii, která pro něj není nejvhodnější, případně mu může obchodník taktéž odmítnout poskytnutí požadované služby. Dále je povinen předávat klientovi v dohodnutých termínech a dohodnutým způsobem zprávu o realizaci pokynů (uzavřených obchodech) a žádostí klienta. Obchodník je oprávněn realizovat pokyn klienta k obchodování s investičními instrumenty tak, že klientovi přímo prodá investiční instrumenty ze svého majetku nebo od klienta investiční instrumenty přímo koupí. Nesmí ale výše uvedeným postupem klienta nijak poškodit. Obchodník není oprávněn využívat finanční prostředky nebo investiční instrumenty, které mu klient svěřil, k obchodům na své náklady, ale je oprávněn v rozsahu, v jakém to umožňují závazné právní předpisy, a je-li to v zájmu klienta, sdružovat do jednoho sdruženého pokynu pokyn či pokyny klienta s pokyny jiných klientů a také s pokyny na své vlastní náklady. Klient sdružením pokynů nesmí být jakkoliv znevýhodněn či poškozen. Obchodník je oprávněn podmínit poskytnutí některé služby souhlasem klienta s některou či všemi činnostmi obchodníka a pro případ udělení souhlasu je oprávněn stanovit nižší

odměnu za poskytované služby, než když klient souhlas neudělí. Obchodník má právo realizaci jakéhokoliv pokynu či žádosti klienta odmítnout (dočasně nebo trvale), pokud při tom postupuje v souladu se závaznými právními předpisy, závaznými rozhodnutími soudních nebo správních orgánů nebo Všeobecnými smluvními podmínkami, nebo pokud by jeho provedením došlo ke střetu zájmů mezi nejméně dvěma klienty obchodníka. Obchodník je povinen kontrolovat, zda-li má klient dostatek finančních prostředků a investičních instrumentů pro provedení pokynu. Bude-li klient dlužit obchodníkovi finanční prostředky, má obchodník právo, nikoliv však povinnost, použít k úhradě závazku klienta vůči obchodníkovi finanční prostředky vedené na libovolném klientově obchodním účtu nebo podúctu nebo započíst investiční instrumenty vedené pro klienta obchodníkem proti pohledávce obchodníka vůči klientovi, a to až do výše tržní hodnoty těchto investičních instrumentů v okamžiku započtení. Obchodník může klientovi poskytnout poradenství týkající se investic do investičních instrumentů. Poskytnutím poradenství se rozumí získání příslušné informace klientem z veřejně přístupného zdroje, např. z internetové stránky obchodníka. Při poskytování poradenství musí postupovat s nejvyšší možnou odbornou péčí a činit tak výhradně formou rad. Poskytnutím rady klientovi nedává žádnou záruku týkající se úspěšnosti příslušné investice.

Práva a povinnosti klienta - klient je oprávněn podávat pokyny k obchodování s cennými papíry písemně - buď osobně na pobočce obchodníka nebo korespondenčně s úředně ověřeným podpisem, telefonicky - na obchodníkem určená telefonní čísla, nebo elektronicky – pomocí dohodnutého komunikačního programu. Klient je povinen podávat obchodníkovi pokyny a žádosti tak, aby jejich realizací nedošlo k přečerpání obchodního účtu klienta. Klient výslovně souhlasí s tím, že obchodník bude zaznamenávat komunikaci mezi ním a obchodníkem uskutečněnou pomocí telekomunikačních zařízení a že obchodník bude záznamy archivovat. Klientovi náleží podíl na úrocích, které obchodníkovi připíše banka vedoucí pro obchodníka účet se svěřenými finančními prostředky klienta. Pokud bude klient obchodníkovi dlužit finanční prostředky, je povinen platit obchodníkovi úroky z prodlení. Dále je vždy povinen na výzvu obchodníka prokázat svou totožnost, a to při osobním jednání předložením platného průkazu totožnosti, při telefonickém jednání sdělením obchodníkem požadovaných identifikačních údajů (např. jméno, rodné číslo nebo datum narození, apod.)

a platného hesla, při elektronické komunikaci uvedením svého uživatelského jména a platného hesla. Klient je oprávněn podat na postup obchodníka stížnost – reklamaci, a to osobně, písemně, telefonicky či elektronicky. Bude-li klient obchodovat v zahraničí, je povinen bez zbytečného odkladu na výzvu obchodníka vyplnit a předat obchodníkovi formuláře k registraci k dani z příjmů v příslušném státě. Obchodník je oprávněn pro klienta zajistit odvedení daně z některých příjmů a z tohoto důvodu strhnout klientovi příslušnou částku daně z obchodního účtu.

Dodatek ke komisinářské smlouvě

Předmětem dodatku (viz příloha D) může být například úprava práv a povinností smluvních stran při obchodování na kapitálových trzích, poskytnutí úvěru, úprava vztahů při půjčování cenných papírů věřitelem dlužníkovi, stanovení autorizačních kódů apod.

Všeobecné obchodní podmínky

Mimořádně významné jsou obchodní podmínky nabízené příslušnou brokerskou firmou [10]. Jde o to, že poplatky předepsané různými brokerskými firmami mohou mít zcela odlišnou konstrukci. Jedná se tu nejen za zrealizované obchody nebo za vedení podaných obchodních příkazů, ale některé firmy mohou též požadovat zaplacení vstupního poplatku, určitou výši počátečního peněžního vkladu nebo udržování určité výše aktiv na účtu klienta apod.

Všeobecné smluvní podmínky upravují zejména obstarávání obchodů na Burze cenných papírů Praha, a. s., v RM-SYSTÉM a. s. i na jiných zahraničních trzích s investičními nástroji. Obchodník se v nich zavazuje, že za podmínek stanovených ve smlouvě a v souladu s pokyny klienta, závaznými právními předpisy, pravidly a zvyklostmi domácích a zahraničních trhů s investičními nástroji bude vlastním jménem na účet provádět činnosti směřující k dosažení koupě nebo prodeje investičních nástrojů. Klient je povinen zaplatit obchodníkovi za jeho činnost odměnu.

Investiční dotazník

Investiční dotazník (viz příloha E) je předkládán v souladu s § 15 odst. 1 písm. b zákona o podnikání na kapitálovém trhu osobě, která je smluvním partnerem obchodníka s cennými papíry a která není profesionálním investorem²³. Zákazník vyplňuje tento dotazník dobrovolně. Dotazník slouží obchodníkovi s cennými papíry, aby poznal potřeby, znalosti a zkušenosti a majetkovou situaci zákazníka a jeho vztah k riziku a mohl na základě získaných informací poskytovat zákazníkovi své služby kvalifikovaně a v jeho nejlepším zájmu. Pokud však zákazník odmítne na otázky v dotazníku odpovědět, nebo některou z otázek zodpoví nepravdivě, neúplně nebo nepřesně, vystavuje se nebezpečí, že obchodník mylně vyhodnotí skutečné potřeby zákazníka a zvolí pro zákazníka investiční strategii, která pro něj není nejvhodnější. Odmítne-li zákazník odpovědět na otázky, může dojít k tomu, že mu obchodník s cennými papíry požadovanou službu vůbec neposkytne, protože nebude znát jeho potřeby, případně k němu může přistupovat jako k velmi konzervativnímu zákazníkovi.

4.2 Požadavky na systém

Technické požadavky na elektronické obchodování s cennými papíry nejsou příliš náročné. Stačí mít pouze přístup k internetu a použít některý z internetových prohlížečů. Při hodnocení základních parametrů dostupných internetových obchodních systémů je nutné věnovat velkou pozornost i rychlosti přenosu zadaných příkazů. V dnešní době je považován za kvalitní systém pouze ten, který je schopen obchodní příkaz předat na daný trh během několika vteřin. Rychlost přenosu dat závisí na rychlosti přístupu k internetu a na technickém vybavení počítače. Obecně se doporučuje následující sestava:

- kompatibilní PC,
- procesor Celeron 300,
- 128 MB RAM,
- 100 MB volného místa na disku,
- grafická karta a monitor s rozlišením nejméně 1024 x 768,

²³ dle § 2 Zákona č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu

- pro spojení komutovanou linkou modem s rychlostí nejméně 28,8 kb/s.

4.3 Bezpečnost

Rizikem při obchodování s cennými papíry prostřednictvím internetového účtu může být zejména nedostatečné zabezpečení počítače, na němž klient zadává pokyny k transakcím na svém účtu, případně nedostatečné utajení hesla klientem a z toho plynoucí možnost jejich zneužití ze strany jiných osob. Veškerá komunikace mezi počítačem a centrálním serverem probíhá šifrovaně. Pokud je klient přihlášen k aplikaci, jsou všechna zasílaná i přijímaná data v šifrované podobě. Pro šifrování se používá buď 56 bit nebo 128 bit šifra, podle toho, jakou úroveň má prohlížeč. Další ochranou je heslo, kterým se klient přihlašuje do obchodní aplikace. Heslo lze kdykoliv změnit. Tato změna se ukládá na server v zašifrované podobě a tím je zajištěno, že jej neznají ani zaměstnanci společnosti. Poté co klient zadá jméno a heslo, vygeneruje server společnosti "cookie", která slouží k jednoznačné identifikaci klienta. Cookie je několik málo bytů dat, které zaslal WWW server do prohlížeče. Tato data jsou po určitou dobu v prohlížeči uložena a jsou zasílána zpět serveru s každým dalším požadavkem na další WWW stránku. Tato uložená informace je známa právě a pouze prohlížeči, kterému byla zaslána a je zasílána pouze určeným serverům, obvykle pak pouze tomu serveru, který ji zaslal. Tato cookie je posílána s každým požadavkem a má omezenou dobu platnosti. Tato doba platnosti se může nastavit dle požadavku klienta tzn., že pokud nepodá klient po jím nastavené době platnosti cookie žádný požadavek, cookie se smaže a dojde k automatickému odhlášení ze systému. Dále dojde ke smazání cookie v případě, že zašle požadavek na odhlášení ze systému. Používání cookie je naprosto bezpečné. Cookie nemůže serveru poskytnout žádná data z klientova pevného disku, neprozradí mu emailovou adresu ani žádné jiné informace o uživateli prohlížeče. Cookie sama je přenášena v rámci šifrovaného spojení a není ukládána na disk, takže nikdo ji nemůže získat ani zachycením "po cestě", ani z disku klienta. Navíc, každá cookie v sobě obsahuje čas svého vytvoření a je platná pouze po krátký čas po něm. Po té se stává zcela nepoužitelná.

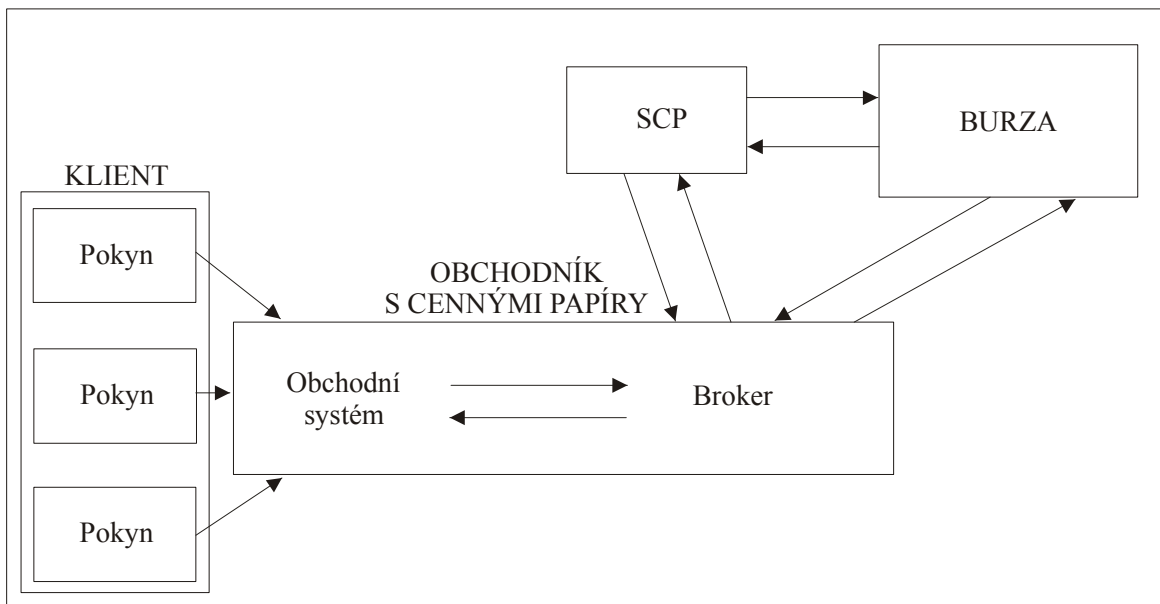
Klient by se měl vyvarovat používání aplikace v internetových kavárnách a na jiných veřejně přístupných počítačích, ani na počítačích, u kterých není jistota, že jsou zabezpečeny proti zneužití osobních údajů. Počítač, na kterém se rozhodne používat aplikaci, je třeba zabezpečit legálním firewallem, antivirovou a anti-spyware ochranou, a tyto ochranné prvky pravidelně aktualizovat. Programy je třeba aktualizovat standardním způsobem. Při používání aplikace na určitém počítači by se měl klient vyvarovat stahování a instalování programů, které lze volně získat na internetu, u nichž si není jist, zda neobsahují viry nebo spyware, případně pocházejí ze zdroje, který je nedůvěryhodný. Nedoporučuje se otvírání podezřelé nevyžádané pošty na takovém počítači.

V neposlední řadě by měl správně zacházet se svým heslem do obchodní aplikace. Všeobecně se doporučují následující zásady:

- heslo by se mělo chránit před zveřejněním a zneužitím,
- při poznamenání hesla by se mělo uschovat na místě, kde není volně přístupné dalším osobám,
- neuvádět heslo tak, aby se dalo spojit s daným účtem (např. napsání čísla účtu a hesla vedle sebe, heslo v dokladech spojených s účtem, automatické pamatování hesla počítačem),
- nezadávat heslo před jinou osobou, nesdělovat heslo jiným osobám,
- heslo stanovit nejlépe jako kombinaci čísel a velkých a malých písmen, bez osobního vztahu k majiteli. Jednoduché heslo s osobními rysy je snáze odhalitelné,
- heslo by se mělo pravidelně měnit. Platnost aktuálního hesla je z bezpečnostních důvodů omezena na určitou dobu. Vyprší-li tato lhůta, je třeba ho změnit při nejbližším přihlášení do aplikace,
- nezasílat heslo ani jiné údaje k účtu pomocí e-mailu nebo SMS zpráv, nezadávat je na jiné internetové stránce, než na stránce určené k přihlášení do internetové aplikace, a to ani v případě obdržení e-mailu případně SMS zprávu, která napodobuje výzvu k zaslání přístupových údajů nebo jejich vyplnění na jiné internetové stránce.

5 POKYNY ZÁKAZNÍKA A JEJICH REALIZACE

V dřívějších dobách se na tržišťích obchodovalo za hlučného pokřiku zúčastněných a jen ten, kdo znal umění handrkování a vyjednávání, měl úspěch. Ty doby jsou už však nenávratně pryč. Ať již dlouhodobí investoři či krátkodobější obchodníci, všichni dnes musí pro realizaci svých obchodů využívat moderní nástroje, tedy obchodní příkazy. Ty jsou nedílnou součástí moderního obchodu s cennými papíry. Najdou se sice ještě místa, která jarmark připomínají, ale ta platí již za ojedinělé způsoby nákupu a prodeje. Burzovní obchodníci pracující přímo na parketu burzy své instrukce k nákupu či prodeji vykřikují a doplňují je vhodnou gestikulací rukou. Ne nadarmo se takovému způsobu obchodování říká "metoda veřejného křiku". Mnozí z těchto obchodníků mají po určitém čase zcela unavené a opotřebované hlasivky a musí se přemístit ke klidnějšímu způsobu zadávání příkazů. Dnešní obchodníci naopak provádějí své obchody z pohodlí kanceláře. Situaci mají mnohem jednodušší a rozhodně jim nehrozí, že by přišli o hlasivky. Své příkazy zadávají prostřednictvím formuláře, který jim nabízí jejich obchodní software. Ačkoliv jsou formuláře velmi jednoduché, musí je obchodník velmi pečlivě před odesláním vyplnit, neboť jsou zcela závazné a představují základní vstupní a výstupní bránu do a z obchodu. Je tedy velmi důležité, aby dobře ovládal nebytné náležitosti, které každý obchodní příkaz musí obsahovat. Jak ukazuje obrázek 4, cesta pokynu na trh není příliš komplikovaná a náročná.

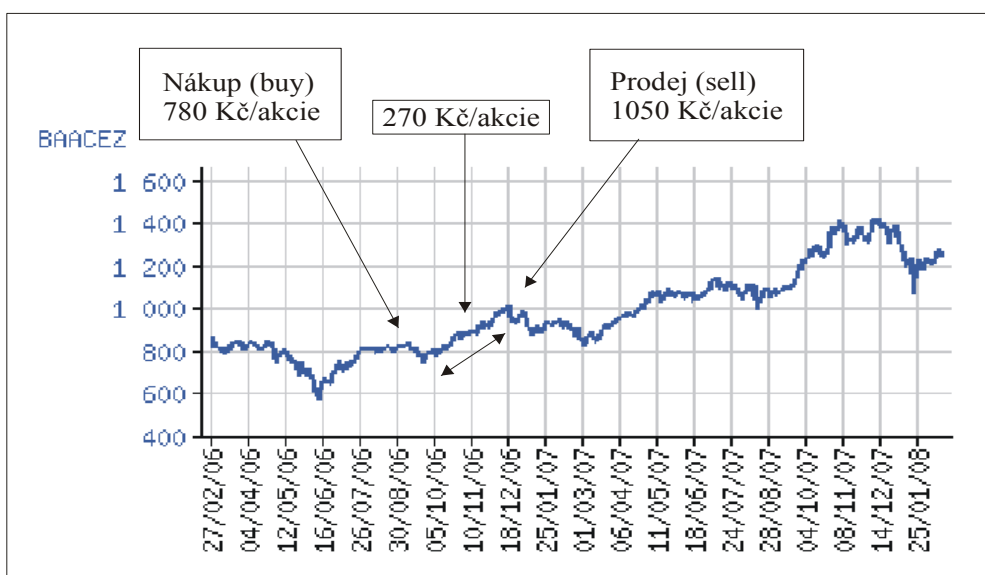


Obrázek 4: Cesta pokynu na trh

Zdroj: Vlastní zpracování

5.1 Pokyny prostřednictvím internetu

Každý, i ten kdo se na burze neorientuje, ví, že existují dva základní typy příkazů, a to příkaz nakoupit ("buy") a příkaz prodat ("sell"). Spekulace na vzestup ceny je jednou z nejpoužívanějších strategií, kdy investor nakupuje akcie ve snaze vydělat na růstu jejich kurzu. Předpokladem je nákup za nízkou cenu a prodej za cenu vyšší než byla ta nákupní, tak jak je to znázorněno na grafu 2.

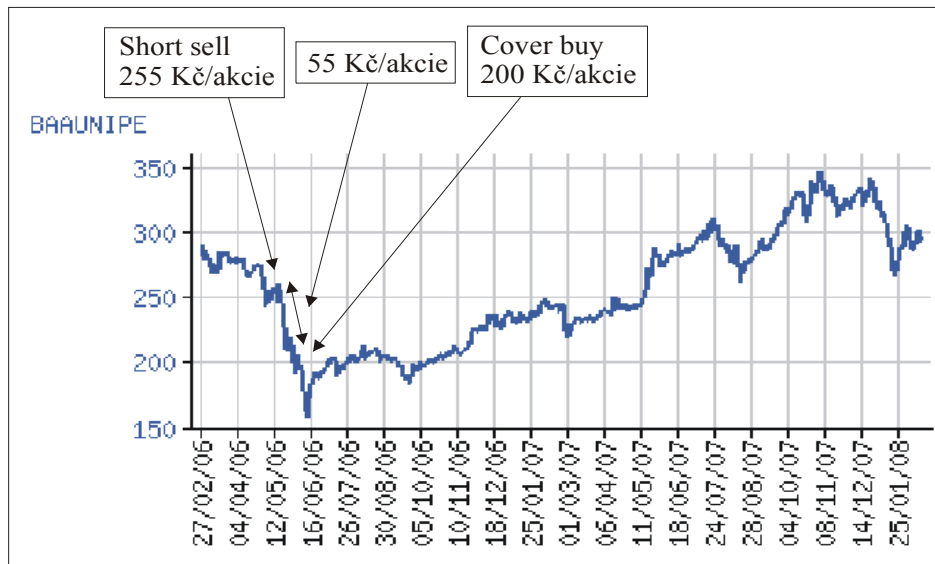


Graf 2 - Spekulace na vzestup ceny

Zdroj: FIO, burzovní společnost a.s.

Investor vstupuje tedy nákupním příkazem „buy“ do dlouhé pozice (více se používá anglický výraz „long“). V momentě, kdy se již rozhodnete ukončit dlouhou pozici, zadává příkaz k prodeji „sell“. Nákup v tomto případě je za cenu 780 Kč za akcii a prodej za cenu 1050 Kč za akcii. Celkový zisk na tomto obchodu tedy je 270 Kč na akcii.

Na burze je možné spekulovat nejen na růst kurzu, ale i profitovat na jeho poklesu pomocí takzvané krátké pozice, kdy pokles kurzu je pro vás stejně velký zisk jako při podobném pohybu při spekulaci na vzrůst. V takovém případě se celá strategie zahajuje příkazem prodejním. Ten se označuje jako "short sell", tedy prodej nakrátko. A naopak ukončení obchodního případu bývá realizováno prostřednictvím instrukce k nákupu, takzvaného zpětného pokrytí pozice ("buy to cover"). Tato strategie spočívá v tom, že si investor nejdříve vypůjčí akcie nebo jiný burzovní produkt od brokera a prodá jej na trhu (otevíráte tedy krátkou pozici „short“) a následně při poklesu kurzu jej nakoupí na trhu zpět a vrací je tak brokerovi. Rozdíl mezi prodejem a zpětným nákupem je pak zisk a je připsán na účet. Tento obchod se v portfoliu objeví jako mínus X pozic. Základní princip této strategie je opět demonstrován na grafu 3.



Graf 3 - Spekulace na pokles ceny

Zdroj: FIO, burzovní společnost a.s.

Investor vstupuje prodejním příkazem „short sell“ do krátké pozice. Při ukončení krátké pozice zadá příkaz k nákupu „cover buy“. Prodej je v tomto případě za cenu 255 Kč za akcii a nákup za cenu 200 Kč za akcii. Celkový zisk z tohoto obchodu je 55 Kč na akcii.

Existují tedy tři základní druhy obchodních příkazů, které může investor využít při internetovém obchodování s investičními instrumenty:

- Market – jedná se o nezákladnější obchodní příkaz, kdy investor kupuje nebo prodává za jakoukoliv aktuální tržní cenu na trhu, kterou mu nabídne broker. Výhodou tržního příkazu je garance, že bude vždy vykonán (samozřejmě pod podmínkou, že existují zájemci o nákup nebo prodej dané akcie). Nevýhodou je cena, kterou obdrží na základě reálné kotace brokerem. Tato nevýhoda může být značná zejména na rychle se pohybujících trzích, kde jsou ceny akcií hodně volatilní,
- Limit – jde o příkaz koupit nebo prodat cenný papír za specifickou cenu. Limitní příkaz k nákupu může být realizován pouze za limitně stanovenou cenu nebo za cenu nižší, a limitní příkaz k prodeji může být vykonán pouze za limitní cenu nebo za cenu vyšší. Limitní příkaz nemusí být nikdy realizován, protože tržní cena může rychle překonat zadanou limitní cenu ještě před tím, než mohl být příkaz realizován. Důvodem použití je ochrana před nákupem akcie za příliš vysokou cenu,
- Stop - nákup nebo prodej akcií za tržní cenu, jakmile cena dosáhne nebo protne specificky stanovenou cenu. Tento příkaz používají investoři, kteří buď jsou v nějaké pozici (dlouhé nebo krátké) a chtějí ji uzavřít, když se ceny pohnou proti nim, nebo investoři, kteří chtějí otevřít novou pozici, jakmile cena akcie vzroste či klesne na určitou úroveň. Stop cena při shortu musí být pod současnou cenou a stop cena při longu nad současnou cenou. Stop-lossy na volatilním trhu negarantují vykonání příkazu na stanovené stop ceně nebo blízko ní. Jakmile je objednávka podána, soutěží s dalšími objednávkami přicházejícími na trh.

Obchodník samozřejmě nesmí zapomenout přidat také upřesnění toho, s čím chce vlastně obchodovat. Každá akcie či jiný cenný papír mají svoje zkrácené označení, svou zkratku – symbol, který mu je přiřazen burzou, kde se tento instrument obchoduje (např. symbol BAAZEN označuje akcii společnosti Zentiva, BAACEZ označuje energetickou skupinu ČEZ, BAAUNIFE označuje společnost Unipetrol apod.). V neposlední řadě musí každý obchodník brokerovi sdělit počet kusů, které chce nakoupit či prodat. To bývá označováno v jednotkách kusů (například 10, 100, 1000 apod.). Je možné zadat prakticky jakoukoliv hodnotu, avšak je nutné mít na zřeteli podmínky, kterými některé trhy omezují minimální

obchodované počty (například některé burzy neumožňují nakoupit některé akcie v jiném množství než v násobcích 100 kusů). Při zadávání množství je potřeba být velmi pozorný, neboť již mnohokrát došlo k zadání chybného počtu cenných papírů, kdy namísto třeba požadovaných 100 kusů akcií bylo v důsledku překlepu zobchodováno 10 000 kusů.

Jestliže podle předchozích odstavců je již definováno, jakou transakci klient zamýšlí provést, se kterým instrumentem a v jakém množství, zbývá stanovit cenu. Jeden ze způsobů je ponechat rozhodnutí o ceně, za kterou se obchod provede, na "trhu", to znamená obchodovat za aktuální tržní cenu. V angličtině je takovýto typ příkazu označován jako "market order". Znamená, že po jeho přijetí na burzu, je obchod proveden za nejlepší aktuálně nabízenou či poptávanou cenu. Jelikož tento typ příkazu přesně neomezuje cenu realizace obchodu, je nutné jej používat opatrně a rozvážně. Pravidla pro realizaci "market" příkazů může mít každá burza jiná. Jde zejména o dobu, za kterou je nutné takový příkaz vykonat a pravidla pro férové stanovení ceny pro jeho realizaci. Druhým způsobem označení ceny je stanovení limitní (maximální či minimální) hodnoty pro realizaci. V tomto případě jde o příkaz s limitem ceny, tedy v angličtině "limit order". Tímto doplňujícím parametrem se označuje hranice, za kterou nesmí být příkaz vykonán. Což znamená v případě nákupu nejvyšší možnou nákupní cenu pro daný instrument, v případě prodeje naopak nejnižší možnou prodejní cenu. Na rozdíl od předchozího typu, který cenu neoznačoval, je tímto způsobem zajištěno, že se příkaz nevykoná s cenou, která by již nevyhovovala obchodní strategii toho kterého investora či obchodníka. Na druhou stranu je zde ovšem riziko, že se příkaz nevykoná vůbec, protože uvedený limit byl příliš "tvrdý" a cena se k dané hranici ani nepřiblížila.

Posledním kritériem, který tvoří součást minimálního souboru parametrů každého obchodního příkazu, je doba platnosti příkazu. Běžně se používá příkaz s dobou trvání jeden obchodní den, takzvaný "day order", který je automaticky po ukončení obchodování v daném dni zrušen, jestliže nedojde k jeho realizaci. Jiná varianta platnosti příkazu je "až do zrušení" respektive v angličtině "good till cancel", zkráceně GTC. Tento příkaz oznamuje, že si obchodník přeje, aby příkaz zůstal aktivní tak dlouho, dokud se nezrealizuje, nebo jej obchodník sám nezruší. To by mohlo znamenat, že by takový příkaz mohl zůstat aktivní neomezeně dlouhou dobu. V praxi však systém brokera obsahuje podmínku, že GTC příkazy

starší než jeden či více měsíců, jsou automaticky zrušeny. Proto je nutné se s podmínkami zadávání GTC příkazů u každého konkrétního brokera důkladně seznámit.

Při obchodech s cennými papíry na veřejném trhu nebo prostřednictvím zprostředkovatele je nezbytné zadat dispozice pokynu (viz příloha F), které specifikují danou transakci a určí podmínky realizace obchodu. Základními dispozicemi pokynu jsou:

- cena – limitní cena,
- datum podání - kdy pokyn dorazil ke zprostředkovateli obchodu,
- detail - detail pokynu,
- množství - požadovaný počet kusů,
- název CP - název cenného papíru,
- platný do - konec platnosti pokynu,
- platný od - počátek platnosti pokynu,
- pokyn ID - identifikace pokynu,
- směr - nákup, prodej, rušící,
- stav pokynu - v jakém stavu se pokyn nachází,
- stop cena - aktivační cena u stop lossu,
- symbol - symbol cenného papíru,
- trh - identifikace trhu kam pokyn jde (BCPP, RM-S, NYSE, Nasdaq atd.)
- typ - limit, market, stop limit, stop market, převod (peněz, CP), blokace BCPP, blokace RM-S,
- uspokojeno - kolik se už nakoupilo (prodalo),
- uživatelská identifikace – komentáře investora,
- zbývá - kolik se má ještě nakoupit (prodat).

5.2 Aktuální informace o pokynech a jejich vypořádání

Každý zprostředkovatel burzovních obchodů zpracovává nepřetržitě vedle obecných informací všechny pokyny a data přicházející od klientů nebo z kapitálových trhů. Investor tak může v každý okamžik získat přehled o stavu podaných pokynů a vypořádání obchodů. Všechny změny se bezprostředně projeví v portfoliu klienta. Většina obchodních aplikací nabízí možnost definovat si

vlastní nastavení zobrazovaných informací o vlastněných cenných papírech. Do přehledu lze umístit vedle symbolu titulu i informace o aktuálním kurzu, jeho změně v absolutní částce nebo v procentech, o času poslední změny, denním minimu, denním maximu, denním objemu obchodů, nejlepší aktuální nabídce k nákupu, poslední vyplacené dividendě, množství cenných papírů v portfoliu, celkové tržní hodnotě vlastněných cenných papírů i celého portfolia. Investor má k dispozici i další údaje jako EPS – zisk emitenta na jeden cenný papír, P/E – poměrový ukazatel ceny akcie k čistému zisku připadající na jeden cenný papír, P/S – rentabilita, zisková marže, tržby emitenta a tržní kapitalizace cenného papíru. Zobrazovat je možno i roční údaje o kurzu cenného papíru – roční maximum, minimum, průměrný objem obchodů, roční změnu kurzu v absolutní hodnotě nebo v procentech.

Vypořádání burzovních obchodů je zajišťována společností Univyc a.s.. Ta provádí vypořádání obchodů s:

- cennými papíry,
- ostatními investičními nástroji.

Vypořádání s cennými papíry zahrnuje dvě operace:

- převod peněžních prostředků,
- převod cenných papírů.

Peněžní vypořádání provádí Univyc formou debetování či kreditování účtů jednotlivých bank v Zúčtovacím centru ČNB. Z hlediska vypořádání jsou rozlišovány dva typy účastníků Univycu:

- prvním typem účastníka je zúčtovací banka, která má zřízen v Zúčtovacím centru ČNB clearingový účet a jím uzavřené obchody se peněžně vypořádávají přímo prostřednictvím tohoto účtu. Účet účastníka je buď debetován při vypořádání nákupu cenných papírů nebo kreditován příslušnou částkou při vypořádání prodeje cenných papírů,
- druhým typem je účastník nebankovního typu, který nemá zřízen clearingový účet v Zúčtovacím centru ČNB. Obchody uzavřené tímto účastníkem jsou vypořádávány prostřednictvím clearingového účtu vybrané banky. Na základě smluvního vztahu se tato banka stává pro nebankovního účastníka tzv. clearingovou bankou. V rámci vypořádání je pak debetován nebo kreditován účet clearingové banky, která je o platbě nebo inkasu předem informována.

Při vypořádání cenných papírů se jedná o převedení cenných papírů od prodávajícího k nakupujícímu. Univyc vypořádává obchody se zaknihovanými i listinnými cennými papíry, avšak převážná část emisí obchodovaných na burze nebo vypořádávaných v Univycu v rámci mimoburzovních transakcí je v zaknihované podobě.

Jednotliví členové burzy (zprostředkovatelé obchodů) vkládají své nákupní a prodejní objednávky do obchodního systému burzy, které jsou po registraci spárovaných obchodů předány Univycu k vypořádání. Vypořádání všech typů burzovních obchodů se realizuje formou „delivery versus payment“ (DVP). Vypořádání obchodů uzavřených v obchodním systému SPAD je neodvolatelné a je garantováno Garančním fondem burzy. Probíhá standardně v den $S=T+3$, kde T je den uzavření obchodu a S je den vypořádání. Podle dohody jednotlivých účastníků je možné obchod vypořádat v rozmezí $S=T+1$ až $T+15$. Pokud některá ze stran nesplní svůj závazek vyplývající z uzavřeného obchodu, je jí ponechána lhůta tří dnů na dodatečné vypořádání obchodu. Pokud ani poté není obchod vypořádan, Univyc zruší jeho vypořádání a zprostředkuje náhradní obchod. Osloví všechny tvůrce trhu, aby v tomto obchodu zastoupili stranu, která zrušení vypořádání zavinila. Při uzavření náhradního obchodu případný cenový rozdíl mezi původním a náhradním obchodem hradí postižené straně strana, která selhala.

Vypořádání automatických obchodů je Univycem garantováno a probíhá v den $S=T+3$. Pokud prodávající strana není schopna dodat ve stanovené lhůtě cenné papíry, nebo naopak kupující za nakoupené cenné papíry nezaplatí, zajistí splnění tohoto závazku namísto dlužníka Univyc. Náhradní dodání cenných papírů je zabezpečováno prostřednictvím mechanismu intervenčních nákupů, kdy se cenné papíry obstarávají z prostředků Garančního fondu burzy, a to z Fondu garancí pro automatické obchody. Použité prostředky jsou dodatečně fondu nahrazeny prodávajícím účastníkem. Nákup je proveden za cenu zvýšenou o přírážku, která se následně dlužníkovi vyúčtuje. Věřiteli jsou naopak cenné papíry dodány za minimální cenu, které bylo na kurzotvorném trhu burzy dosaženo v období ode dne původní realizace nákupu do dne jejího faktického uskutečnění v rámci intervenčních nákupů. Rozdíl mezi touto minimální cenou a původní cenou obchodu je opět vyúčtován k uhrazení dlužníkovi.

Blokové obchody jsou vypořádávány v den zvolený zúčastněnými obchodníky, a to v rozmezí 0 až 15 účetních dní po dni uzavření obchodu, resp. po dni

spárování v obchodním systému burzy. Vypořádání blokových obchodů není ze strany Univycu garantováno. Pokud v den vypořádání prodávající účastník Univycu nedodá prodané cenné papíry nebo nakupující účastník nezplatí za nakoupené cenné papíry, je vypořádání obchodu pozastaveno. Obchod lze vypořádat v náhradním termínu až do dne S+6 včetně. Pokud platební neschopnost účastníka nebo jeho neschopnost dodat cenné papíry trvá i po tomto dnu, je blokový obchod archivován a účastníci mohou Univyc písemně žádat o jeho následné vypořádání.

5.3 Inteligentní pokyny

Tyto pokyny představují automatickou reakci nákupem nebo prodejem podle aktuální situace na trhu. Klient podle své investiční strategie zvolí, co se má stát s jeho investicí při nějaké možné situaci na trhu a obchodní systém následně takovou reakci zajistí automaticky a bez prodlevy. Jsou konstruovány tak, aby investor mohl činit pouze investiční rozhodnutí a zadáním parametrů vždy jen stanovil podmínky pro automatické spuštění nákupních nebo prodejních mechanismů. Cílem inteligentních pokynů je zajistit co nejlepší cenu pro realizaci zamýšlené transakce, zabránit nárůstu ztrát nad určenou úroveň při neočekávaném vývoji trhu nebo skrýt nějaký parametr pokynu tak, aby neměl nežádoucí vliv na chování ostatních účastníků trhu. Jednotlivé inteligentní pokyny mají jiné povinné údaje k vyplnění. Pokud klient nevyplní všechny povinné údaje nebo je vyplní logicky nesprávně, obchodní systém pokyn odmítne a nedoručí na trh. Inteligentní pokyny jde též podat po domluvě s makléřem telefonicky nebo osobně na pobočce.

Stop loss - tento inteligentní pokyn je určen pro snížení investičního rizika. Využívá se především pro včasnou reakci na rychlou změnu trhu - umožňuje rychle využít zbývajících nabídek nebo poptávek k uzavření či otevření pozice. Pokud např. cenný papír stoupá a investor se chce pojistit proti ztrátě z případného rychlého poklesu, stanoví si stop cenu. Pokud počet nákupních kotací za a nad stop cenu klesne na úroveň stanoveného počtu, využije Stop loss zbývajících nákupních kotací pro uzavření pozice. Cílem při prodeji je prodat cenný papír při poklesu kurzu na stanovenou hodnotu a při nákupu nakupovat až od stanovené ceny (posun na tuto hodnotu považuje investor za signál k růstu). Stop loss pokyn

musí mít vždy stanoven počet prodávaných cenných papírů (lot nebo násobky lotu), limitní cenu, stop cenu a stop počet kotací. Není přípustné, aby stop cena byla u prodejního stop lossu vyšší než aktuální kurz, resp. aby stop cena u nákupního stop lossu byla nižší než aktuální kurz. pokyn funguje následujícím způsobem:

- investor zadá pomocí formuláře nákupní, resp. prodejní inteligentní pokyn - Stop loss, který musí obsahovat ISIN, celkový počet požadovaných nebo prodávaných kusů cenných papírů (násobky lotu), limitní cenu, stop počet (počet nákupních nebo prodejních kotací od nebo do stanovené stop ceny včetně), výši stop ceny a dobu platnosti pokynu,
- validační automaty zkontrolují, zda je takový pokyn přípustný, a pokud ano, aktivují ho. Pokyn je odmítnut, pokud u prodejního Stop lossu je stop cena nižší než cena limitní (a opačně pro nákupní Stop loss). V naprosté většině případů by totiž takto zadané Stop lossy neměly šanci realizovat obchod,
- pokud je pokyn zvalidován a je platný, software začíná hlídat, zda je počet kotací na příslušné straně hloubky trhu vyšší než zadaný stop počet,
- jestliže klesne počet kotací na trhu na stanovený stop počet, jsou okamžitě zasílány na trh příslušné instrukce, tak aby byly využity zbývající kotace. Tak se děje, dokud není nakoupen nebo prodán požadovaný počet CP nebo dokud neskončí platnost pokynu,
- k aktivaci prodejního Stop loss pokynu musejí být současně splněny tři podmínky - počet zbývajících nákupních kotací musí být menší nebo roven stop počtu, na trhu jsou postaveny alespoň 2 nákupní kotace, existuje alespoň jedna nákupní kotace s cenou nižší než stop cena. Pro aktivaci nákupního Stop loss pokynu platí, že počet zbývajících prodejních kotací musí být menší nebo roven stop počtu, na trhu jsou postaveny alespoň 2 prodejní kotace a existuje alespoň jedna prodejní kotace s cenovou úrovní vyšší než stop cena.

Trailing stop – cílem je při prodeji cenných papírů uzamknout dosažený zisk prodejem po ukončení růstu kurzu a při nákupu nakoupit co nejdříve po ukončení oslabování kurzu. Tento inteligentní pokyn je určen pro snížení investičního rizika.

Prodejní pokyn slouží k uzamknutí dosaženého zisku pomocí Stop Loss pokynu

s "přizpůsobivou" stop cenou. Aktuální hodnota Stop ceny se u prodejního pokynu automaticky posouvá pouze směrem vzhůru s předem nadefinovaným odstupem od nejlepší poptávky na trhu až do okamžiku, kdy od poslední nejvyšší poptávky nastane změna ve vývoji kurzu, tj. nejlepší poptávka začne klesat. K aktivaci prodejních příkazů dojde v okamžiku, kdy jsou splněny podmínky Stop Loss pokynu pro poslední nastavenou hodnotu Stop ceny. Tedy při prodejním Trailing stopu se pokyn snaží docílit prodeje pod lokálním nebo denním maximem při změně trendu. V nákupním pokynu se aktuální hodnota Stop ceny automaticky posouvá pouze směrem dolů s předem nadefinovaným odstupem od nejlepší nabídky na trhu až do okamžiku, kdy od poslední nejnižší nabídky nastane změna ve vývoji kurzu, tj. nejlepší nabídka začne růst. K aktivaci nákupních příkazů dojde v okamžiku, kdy jsou splněny podmínky Stop Loss pokynu pro poslední nastavenou hodnotu Stop ceny. Nákupní Trailing Stop tedy vyčkává při poklesu kurzu a snaží se nakoupit nad lokálním nebo denním minimem při změně trendu.

Trailing limit – cílem tohoto inteligentního pokynu je v případě prodeje uzamknout dosažený zisk prodejem po ukončení růstu kurzu a v případě nákupního pokynu nakoupit cenné papíry co nejdříve po konci poklesu kurzu. Aktuální hodnota Stop ceny se u prodejního pokynu automaticky posouvá pouze směrem vzhůru s předem nadefinovaným odstupem od nejlepší poptávky na trhu až do okamžiku, kdy od poslední nejvyšší poptávky nastane změna ve vývoji kurzu, tj. nejlepší poptávka začne klesat. K aktivaci prodejních příkazů dojde v okamžiku, kdy jsou splněny podmínky Stop Loss pokynu pro poslední nastavenou hodnotu Stop ceny. Tedy při prodejním Trailing Limitu se pokyn snaží docílit prodeje pod lokálním nebo denním maximem při změně trendu. V nákupním pokynu se aktuální hodnota Stop ceny automaticky posouvá pouze směrem dolů s předem nadefinovaným odstupem od nejlepší nabídky na trhu až do okamžiku, kdy od poslední nejnižší nabídky nastane změna ve vývoji kurzu, tj. nejlepší nabídka začne růst. K aktivaci nákupních příkazů dojde v okamžiku, kdy jsou splněny podmínky Stop Loss pokynu pro poslední nastavenou hodnotu Stop ceny. Nákupní Trailing Limit tedy vyčkává při poklesu kurzu a snaží se nakoupit nad lokálním nebo denním minimem při změně trendu. Zároveň se stop cenou se stejným směrem a na stejném principu posouvá automaticky i limitní cena pokynu. Při sepnutí Trailing Limitu tedy dojde k nákupu nebo prodeji jen cenově výhodných nabídek nebo poptávek v rozpětí podle zvolené odchylky limitní ceny.

Stepper – smyslem tohoto pokynu je uzavřít obchod za co nejvýhodnější cenu. Stepper umísťuje na trh kotaci, která je vždy o stanovený krok lepší, než nejlepší kotace jiného tvůrce trhu. Tím obsazuje pozici nejlepší kotace, ale přitom zbytečně nezvedá nebo nesnižuje cenu. Rychlost generování kotací je podstatně vyšší, než rychlost libovolné lidské obsluhy. Pokyn lze použít pro prodej nebo nákup jednoho i více lotů.

Alf – umožňuje zobchodovat více lotů v rámci jednoho pokynu, aniž by taková objednávka byla na trhu vidět. Vyřeší i situaci, kdy tvůrci trhu mění kotace tak rychle, že běžným pokynem nelze včas reagovat. Až do uspokojení celého množství jsou automaticky párovány všechny kotace, které splňují podmínku zadané limitní ceny.

Bracket - pomocí jediného pokynu při prodeji cenného papíru lze zajistit nakoupenou pozici tak, že k jejímu uzavření dojde buď na úrovni předem stanoveného zisku, nebo na úrovni předem stanovené maximální přípustné ztráty. Při nákupu vzhledem k charakteru pokynu najde nákupní pokyn uplatnění především v případě ošetření otevřené short-pozice. I zde tedy k jejímu uzavření dojde buď na úrovni předem stanoveného zisku, nebo na úrovni předem stanovené maximální přípustné ztráty. Při obchodování s pomocí standardních pokynů s limitní cenou a Stop-loss pokynů má investor možnost zajistit pouze jednu stranu potenciálního vývoje kurzu, tj. může mít zadán buď pouze pokyn s limitní cenou, kterým obvykle realizuje zisk, nebo Stop-loss pokyn, kterým obvykle opouští pozici s předem akceptovanou ztrátou. Investor tak neustále musí sledovat vývoj trhu a podle toho, zda cenný papír momentálně roste či klesá, měnit pokyn ze Stop-loss na Limit či naopak, což klade značné nároky na čas. Bracket pokyn kombinuje oba typy "elementárních" pokynů tak, že je možno ošetřit obě strany možného vývoje pomocí jediného pokynu, zbavuje tak investora nutnosti se průběžně přizpůsobovat rušením stávajících a zadáváním nových pokynů.

5.4 Harmonogram přijímání a pokynů

Všechny platné pokyny jsou automaticky zpracovávány bezprostředně po jejich přijetí. Elektronicky podané pokyny do průběžného obchodování jsou po úspěšné validaci předány na trh během desítek vteřin, max. několika málo minut.

Tabulka 1 zobrazuje závěrky pro přijetí pokynů od investorů. Jsou to časy, kdy je zaručeno, že podaný pokyn, který byl úspěšně zvalidován, bude předán trhu před jeho příslušnou závěrkou. Avšak i v případě, kdy byly pokyny podány jen několik málo minut před závěrkou trhu, budou ve většině případů předány včas.

Tabulka 1 - Harmonogram přijímání pokynů

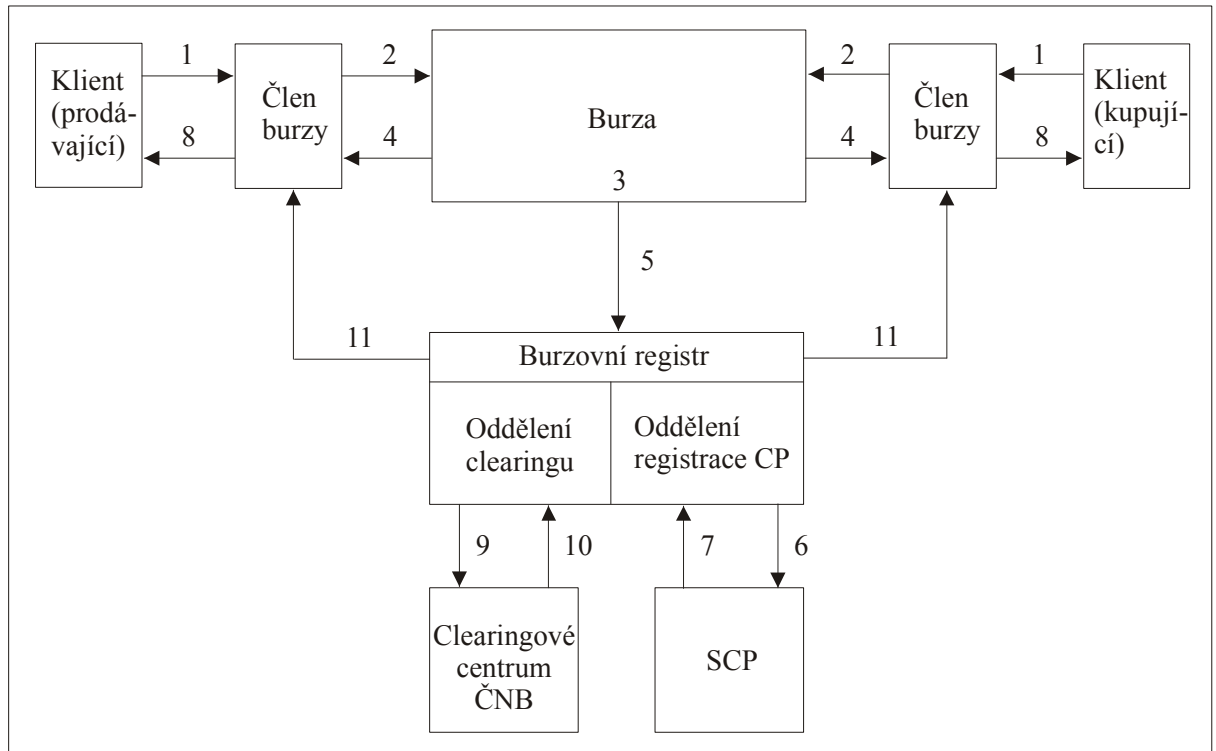
Trh (segment)	Typ akce	Limit pro elektronické přijetí pokynu	Limit pro ostatní přijetí pokynu	Okamžik akce
BCPP - SPAD				
uzavřená fáze 17:00 - 20:00	Ukončení	9:40	18:00	20:00
uzavřená fáze 8:00 - 9:30	Ukončení	9:10	8:50	9:30
otevřená fáze 9:30 - 16:00	Ukončení	15:40	15:20	16:00
BCPP - automatické obchody				
Aukční režim - uzavřená fáze 8:00 - 9:25	Ukončení	9:05	8:45	9:25
Kontinuální režim 9:25 - 15:55	Zahájení	9:05	8:45	9:25
Kontinuální režim 9:25 - 15:55	Ukončení	15:35	15:15	15:55
RM - S				
Průběžná aukce 9:15 - 17:00	Otevření	8:55	8:35	9:15
Průběžná aukce 9:15 - 17:00	Uzavření	16:40	16:20	17:00
Noční aukce	Uzavření	21:00	18:00	21:30

Zdroj: FIO, burzovní společnost a.s.

5.5 Realizace pokynu

Obecně platí, že čím je časová mezera mezi okamžikem uzavření obchodu a jeho vypořádáním delší, tím je i větší riziko pro účastníky obchodu. Možnost postupovat podle principu "z ruky do ruky", který je možno charakterizovat jako placení proti dodávce cenných papírů (payment versus delivery), je však při větších burzovních obchodech nemožná. Určitá časová mezera mezi uzavřením obchodu a jeho vypořádáním je nutná jak k možnosti uplatnit protest např. při zjištění, že byly porušeny stanovené obchodní podmínky burzy, resp. k provedení

dalších nezbytných operací, jako jsou např. ověření stavu účtu zákazníka. Proto z důvodu ochrany zákazníků není účelné, aby veškeré operace spojené s převodem vlastnictví cenných papírů byly uskutečněny okamžitě, i kdyby to bylo technicky proveditelné. Věcná a časová posloupnost průběhu burzovních obchodů a jejich realizace je znázorněna na obrázku 5.



Obrázek 5: Průběh burzovních obchodů a jejich realizace

Zdroj: DUSPIVA, P., TETŘEVOVÁ, L.: *Kapitálové trhy, kombinované studium*

Legenda:

- 1 – příkaz k prodeji či příkaz k nákupu (T – 1)
- 2 – objednávka na prodej nebo na nákup (T ráno)
- 3 – uskutečnění burzovního obchodu (T – průběh dne)
- 4 – potvrzení o uzavřeném burzovním obchodu (T odpoledne)
- 5 – závěrkový list (T odpoledne)
- 6 – výpis uzavřených burzovních obchodů (T + 1)
- 7 – výpisy realizovaných a nerealizovaných převodů cenných papírů (T + 3)
- 8 – potvrzení o prodeji či nákupu (T + 1)
- 9 – příkaz k zúčtování mezi členy burzy (T + 1)
- 10 – informace o nerealizovaných příkazech (T + 3 odpoledne)
- 11 – výsledek vypořádání – výpisů z účtů (T + 4 ráno)

6 INVESTIČNÍ SLUŽBY PRO ZÁKAZNÍKA

Pro zákazníka je nejdůležitější v první fázi výběr vhodného obchodníka s cennými papíry a produktu, který mu nejvíce vyhovuje, přičemž i tento výběr může provést přes internet. Na informačních serverech s finanční tematikou jsou k dispozici odkazy na společnosti poskytující elektronické on-line obchodování, kde jsou uvedeny podrobné informace o jejich produktových řadách a cenách za jednotlivé služby. Při výběru obchodníka s cennými papíry by měl investor dbát na rozsah a spolehlivost poskytovaných služeb, obchodní podmínky a v neposlední řadě také na kvalitu a komplexnost obchodního systému. Rozsah nabízených investičních služeb je poměrně široký, a proto je třeba si ujasnit, jak komplexní servis obchodník s cennými papíry poskytuje. Pod hlavičkou jedné finanční skupiny jsou dnes nabízeny jak klasické služby komerčního bankovníctví, tak i služby investičního bankovníctví, zprostředkování obchodů na kapitálových trzích či různé formy kolektivního investování. Při výběru je také třeba zvažovat šíři a kvalitu poskytovaných informací z kapitálových trhů, zkušenosti společnosti s elektronickým obchodováním na kapitálových trzích či reference dané společnosti. Nezbytností je též seznámit se s ceníky, protože poplatky za poskytované služby se mohou značně lišit a v některých případech tak snižovat rentabilitu finančních transakcí.

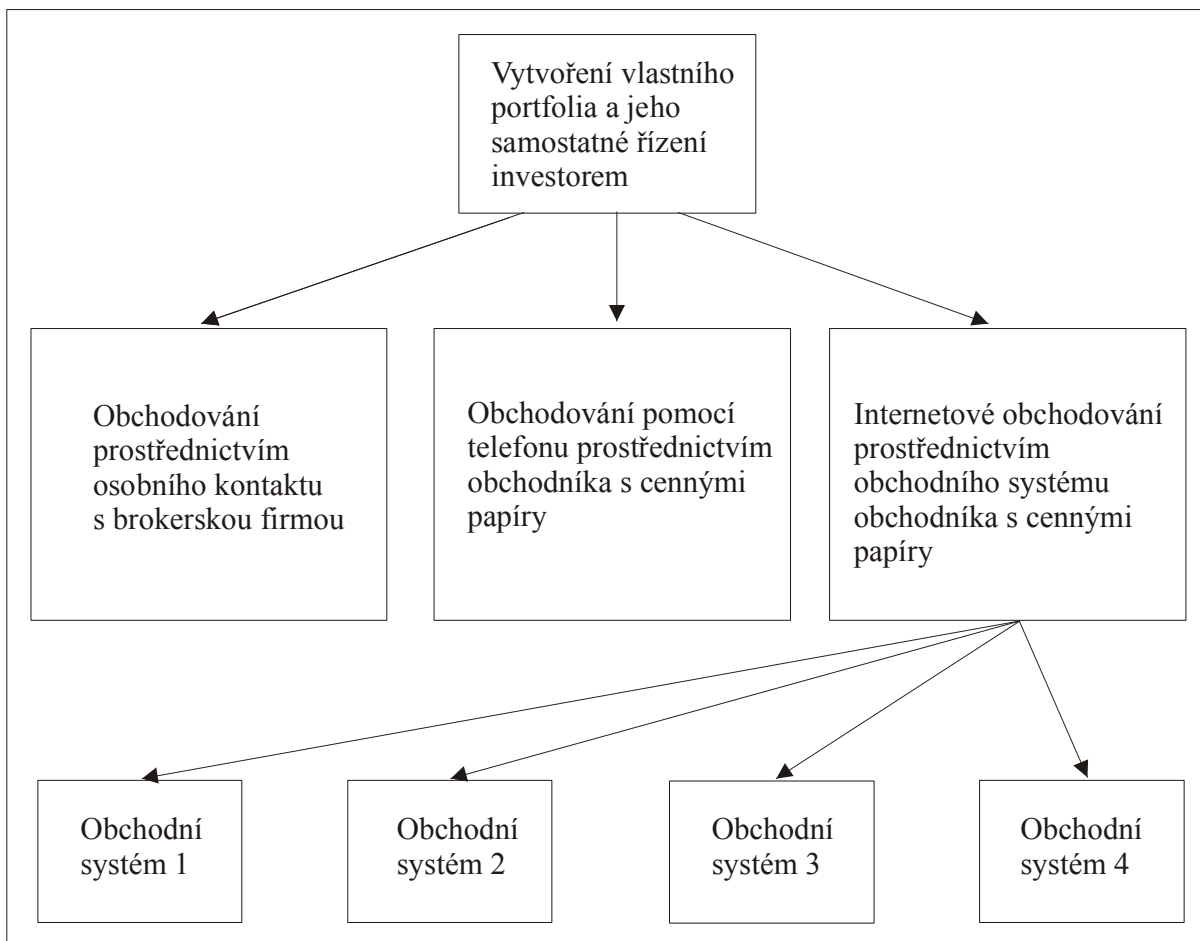
6.1 Volba způsobu obchodování

Jestliže se investor rozhodne obchodovat s cennými papíry sám, ještě před tím, než zvolí konkrétní způsob obchodování, měl by vzít v úvahu řadu aspektů, které souvisejí s různými způsoby obchodování. Měl by se především zamyslet a zvážit:

- zda bude realizovat pouze ojedinělé obchodní operace nebo se bude investováním a obchodováním s cennými papíry na kapitálovém trhu zabývat dlouhodobě,
- jak velké částky chce investovat a jak často,
- do jakých druhů cenných papírů bude investovat,
- zda předpokládá tuto činnost provozovat zcela sám a jaké jsou jeho znalosti kapitálového trhu,

- zda bude obchodovat pouze s českými cennými papíry nebo bude obchodovat i na zahraničních trzích,
- zda bude obchodovat prostřednictvím BCPP, RM-S nebo na obou současně,
- jaké má počítačové vybavení a jaký má přístup k internetu,
- kolik času chce obchodování s cennými papíry věnovat.

Jak nám ukazuje obrázek 6, investor má několik možností volby způsobu obchodování, přičemž každý z nich má svá specifika.



Obrázek 6: Volba způsobu obchodování při tvorbě vlastního portfolia investorem

Zdroj: RAJNUŠ, O.: *Teorie a praxe obchodování s cennými papíry*

Obchodování prostřednictvím internetu

Největším fenoménem posledních let je bezesporu celosvětová počítačová síť internet, která během krátké doby pronikla do mnoha oblastí lidského života a zajistila si tak přední místo mezi komunikačními prostředky. Příchodu nových technologií se přizpůsobil i trh s cennými papíry. Efektivnost propojení kapitálových trhů s elektronickým způsobem komunikace je tak vysoká, že ve velmi krátkém čase došlo k postupné automatizaci burzovních systémů a zavádění

více či méně sofistikovaných aplikací pro elektronické obchodování. Rozvojem nových technologií došlo k vytvoření mnohem lepších podmínek pro samotné obchodování, ale rovněž významnou měrou se zpřístupnilo investování na kapitálových trzích pro širokou veřejnost. Zároveň se zjednodušily a omezily administrativní procedury a hlavně snížily transakční náklady. Od momentu rozhodnutí obchodovat k realizaci první investice či spekulace tak dnes zájemce dělí pouze několik hodin či minut. Vstupovat tímto způsobem na kapitálový trh není nijak složité a všechny formality včetně podpisu smluv lze provést bez osobní návštěvy zprostředkovatele. Co se týká finančních prostředků tak ani zde neexistuje žádná překážka ani limit. Při obchodování s cennými papíry lze navíc krýt určitou část investice úvěrem a díky tzv. pákovému efektu několikanásobně profitovat na tržním zhodnocení nakoupených cenných papírů. Tyto úvěry bývají standardně poskytovány v rámci komplexní nabídky služeb velkých brokerských společností.

Obchodování prostřednictvím osobního kontaktu s brokerskou firmou

Jedná se o tradiční, ale již poměrně zastaralý způsob obchodování, který spočívá v tom, že na základě předání písemného obchodního příkazu pracovníkům příslušného obchodníka s cennými papíry, jej tito zavedou do obchodního systému [10]. Příkaz je možno podat buď na stanoveném formuláři nebo nahlášením k zavedení do systému a jeho podpisem. I přes značnou zastaralost a pracnost se však tento způsob používá dodnes, a to zejména při podávání jednorázových příkazů nebo u příležitostných obchodních operací klientů, kteří se v obchodování s cennými papíry nevyznají. Výhodou tohoto způsobu obchodování je zejména to, že klient může dostat v sídle brokerské firmy rady a pracovníci společně s klientem opraví veškeré chyby, které by bránily zavedení jeho obchodního příkazu do obchodního systému. Využívá se také v případě reklamací, při nápravě vzniklých škod apod., nebo když investor ztratí přehled o cenných papírech na svém účtu nebo nezná svoji aktuální volnou peněžní hotovost. Brokerskou firmu lze navštívit i v případě náhlých změn na kapitálovém trhu, kdy např. investor potřebuje urychleně vložit na svůj účet další peněžní prostředky a bankovní převod by byl příliš zdlouhavý.

Telefonický způsob obchodování

Zákazník může zadávat pokyny telefonicky pouze po předchozí aktivaci této služby v obchodní aplikaci. Tento způsob se využívá mnohem častěji a je zaměřen

především na investory, kteří neobchodují příliš často, ale kteří přesto realizují svoji vlastní, většinou dlouhodobější investiční strategii – sami spravují své portfolio cenných papírů, i když se nejedná o správu příliš aktivní. Může být využíván i v případech, kdy se investor o obchodování s cennými papíry zajímá, ale buď nemá k dispozici potřebné počítačové vybavení, nebo mu chybí připojení k internetu, či nemůže z časových důvodů obchodování na organizovaných trzích průběžně sledovat. Vlastní průběh zadávání obchodních příkazů a zjišťování výsledků provedených transakcí probíhá tak, že je pracovníky brokerské firmy identifikován buď na základě nějakého hesla nebo udáním PIN kódu, na základě čehož příslušný pracovník pozná, zda je dotyčný oprávněn k tomu, co požaduje. V případech, kdy nebude možné zadat pokyn telefonicky, ať už z jakéhokoliv důvodu, je možné zadat pokyn i prostřednictvím faxu. Po přijetí faxového pokynu provede obchodník s cennými papíry telefonické ověření pokynu. Faxový pokyn je přijat ke zpracování až po provedení telefonického ověření pokynu. Pokyn zadaný prostřednictvím faxu musí být podepsán zákazníkem a podpis se musí shodovat s podpisem na smlouvě.

6.2 Portfolio

Racionálně jednající investor, který se orientuje v problematice kapitálových trhů, se při investování řídí zásadou diferenciací svého rizika. Proto zpravidla neinvestuje pouze do jednoho investičního instrumentu, např. akcií jedné jediné akciové společnosti, ale snaží se vytvořit takový soubor investičních nástrojů (portfolia), které mu umožní rozložit riziko. Část svých finančních prostředků může vložit např. do pozemků a budov, část do cenných papírů a část si ponechá na bankovním účtu. Snahou investora by měla být kombinace držení aktiv tak, aby jejich majiteli přinášela co nejvyšší výnos při co nejnižším podstupovaném riziku. K řízení portfolia může investor přistupovat různými způsoby, přičemž obecně se uvádějí dvě krajní možnosti jeho správy:

- **Aktivní správa portfolia** – investor se snaží neustále vyhledávat nové možnosti investic a v důsledku toho neustále průběžně mění svoje portfolio. Takto spravované portfolio se používá v případech, kdy portfolio obsahuje značně rizikové a tím i volatilní cenné papíry, a je proto potřeba neustále

sledovat hrozbu možného nepříznivého hospodářského vývoje jejich emitentů, aby v případě ohrožení investice mohl majitel portfolia včas na vzniklou situaci reagovat.

- **Pasivní správa portfolia** – investor sestaví svoje portfolio tak, že po celou dobu jeho držby zůstane neměnné nebo se mění dle tzv. externích faktorů, jako jsou například burzovní indexy apod. Tyto druhy portfolií jsou tvořeny většinou velmi kvalitními druhy cenných papírů s cílem jejich dlouhodobější držby. Jejich výhodou je v důsledku téměř nulových transakčních nákladů nízká finanční náročnost jejich správy.

Samozřejmě je možné setkat se v investiční praxi s různě orientovanými portfolii, jejichž složení výše uvedeným charakteristikám odporuje. V těchto případech však jejich majitelé nebo správci sledují zcela jiné cíle, které nemají souvislost s ochranou investic do cenných papírů. Touto aktivitou může být například snaha o kumulování akcií vybraných firem do větších balíků pro jejich výhodnější budoucí prodej nebo snaha získat většinou část akcií apod. Při takto složeném portfoliu je ale nutné vždy počítat s rizikem.

6.3 Poplatky

V České republice obchoduje s akciami na kapitálovém trhu stále více lidí. Volba obchodníka s cennými papíry není pro laika příliš jednoduchá a potenciální investor se rozhoduje při výběru podle svých vlastních kritérií. Z informací od obchodníků s cennými papíry však vyplývá několik společných kritérií – důvěryhodnost, rozsah poskytovaných služeb a produktů a samozřejmě v neposlední řadě poplatky. Poplatky nejvýznamnějších on-line brokerů na trhu tj. Fio, Brokerjet a Patria Direct jsou přibližně stejné. Toto srovnání vychází z ekonomicky nejvýhodnějšího způsobu obchodování s akciami, totiž podávání pokynů přes internet. Poplatkově nejvýhodnější je u všech tří společností obchodování v segmentu SPAD na pražské burze. Poplatek za jeden lot se pohybuje kolem tisíce korun. SPAD je trhem především pro bonitnější investory. Obchoduje se zde v tzv. lotech. Například lot ČEZu (5000 ks) činí v peněžním vyjádření téměř sedm milionů korun. Ti, kteří chtějí investovat v menších objemech, si mohou zvolit segment KOBOS na pražské burze. Tabulka 2

porovnává poplatky za podávání pokynů při různé výši objemů vložených prostředků tří předních on-line brokerů v systému KOBOS.

Tabulka 2 - Přehled poplatků za obchody v KOBOSu

Objem v Kč	Fio	Brokerjet	Patria Direct
5 000	60	60	100
50 000	300	300	350
100 000	600	600	700
200 000	1 110	1 110	1 250
275 000	1 438	1 475	1 663
600 000	2 575	2 600	3 000
1 000 000	3 975	3 800	4 000

Zdroj: <http://ipoint.financninoviny.cz>

Poplatky jsou zde konstruovány jako: podání pokynu elektronicky je zdarma + procentní poplatek za obchod (při nižších objemech obchodů je stanovena minimální částka) + procentní poplatek burze + poplatek za služby Střediska cenných papírů ČR.

6.4 Informační a zpravodajské zázemí

Informace jsou nejdůležitějším vodítkem pro každého, kdo se rozhodne investovat na kapitálovém trhu [9]. V zahraničí se firmy zpravidla chovají k burze, k médiím i k investorské veřejnosti vstřícněji než české firmy. Významnou formou komunikace firem s jejich okolím je dnes internet. Informačně otevřené české firmy mají zpravidla své internetové stránky v provozu již několik let a lze na nich nalézt údaje od tiskových zpráv až po telefonní seznam. Samozřejmě ne všechny zprávy poskytované danou firmou mají na tvorbu kurzu vliv. Dalším kritériem pro posuzování informační otevřenosti firmy jsou tiskové zprávy a konference. Informačně otevřené firmy vydávají měsíčně několik tiskových zpráv. Informují o svých hospodářských výsledcích formou další podrobné tiskové zprávy. Tiskový odbor organizuje pravidelné setkání, pracovní snídane či tiskové konference. Jejich počet se odvíjí od aktuálního dění ve firmě. Záleží na každém investorovi, jak tyto informace zpracuje a vyhodnotí pro svoje rozhodování na kapitálovém trhu.

Informační strategie je koncipována jak na mezinárodní, tak i na lokální úrovni. Management každé společnosti rozhoduje o jednotlivých krocích

informační strategie. Ve vztahu k burze musí každý, kdo emituje cenné papíry na hlavním trhu, poskytnout více informací než emitent na vedlejší či volném trhu. To, aby se informace dostaly včas a v potřebné kvalitě k investorům, je upraveno v české legislativě. Právě informace jsou nejdůležitějším vodítkem pro investory, a proto zákon pamatuje na to, aby se k investorům včas a v potřebné míře dostávaly. Emitenti musí proto plnit povinnosti, které vyplývají především z obchodního zákoníku, zákona o podnikání na kapitálovém trhu nebo ze zákona o účetnictví, a pokud se cenné papíry emitenta obchodují na burze, tak také z Burzovních pravidel. Jedná se o předkládání výsledků hospodaření společnosti, výročních a pololetních zpráv, informací o závěrech jednání valných hromad nebo informací o majetkových účastech emitenta a celé řady dalších informací.

Na plnění zákonem stanovených informačních povinností emitentů dohlíží pražská burza. Pokud emitent nebo cenný papír nesplňují podmínky stanovené obecně závaznými právními předpisy nebo burzovními pravidly, zahájí příslušný burzovní orgán řízení o uložení opatření. Mezi ukládaná opatření patří výtka, zveřejnění skutečnosti, že došlo k porušení informační povinnosti a v neposlední řadě peněžité opatření.

S brokerem úzce souvisejí burzovní data, protože pokud chce být investor obchodníkem podle technické analýzy, tak jeho základní informací bude cena (kurz), která je aktuálně na burze a není nic horšího, než když má informace o ceně nepřesné nebo dokonce špatné. Každý broker se snaží nadstandardně podporovat obchodování poskytováním těchto informací zdarma. Investor má k dispozici okamžitý přístup k aktuálním zprávám z kapitálového trhu, k denním a týdenním reportům a k analýzám, které vytvářejí kvalifikovaní analytici. Obchodní aplikace poskytují rovněž aktuální kurzy všech cenných papírů obchodovaných na kapitálovém trhu včetně grafického zpracování historického vývoje hodnoty jednotlivých titulů i burzovních indexů. Interaktivně si uživatel může volit požadované období v rozmezí jednoho dne po několik let. K dispozici má rovněž ekonomické údaje a další informace o většině společností a možnost nahlédnout do technické a fundamentální analýzy jednotlivých cenných papírů. Součástí přehledů bývá obvykle také kalkulátor největších nárůstů a propadů kurzů a největších objemů obchodů. V rámci neustále aktualizovaného zpravodajství na internetových stránkách obchodníků s cennými papíry jsou vytvářeny konkrétní aktuální doporučení k nákupu nebo prodeji, včetně přenosu

nejdůležitějších informací z trhů a komentář k jejich vývoji. Dále analyzují jednotlivé trhy a upozorňují na klíčové události předešlého týdne, hodnotí týdenní vývoj hlavních indexů a poukazují na očekávané události následujícího týdne. Poskytují pravidelně zprávy o vývoji české ekonomiky a informace o hospodářském vývoji v České republice za určité období. Do těchto prezentací lze zasahovat a přizpůsobit si ji k vlastním potřebám. Kromě informací o nejnovějších ekonomických indikátorech, které byly v poslední době publikovány, zde můžeme nalézt také aktuální předpovědi vývoje úrokových sazeb a kurzu koruny.

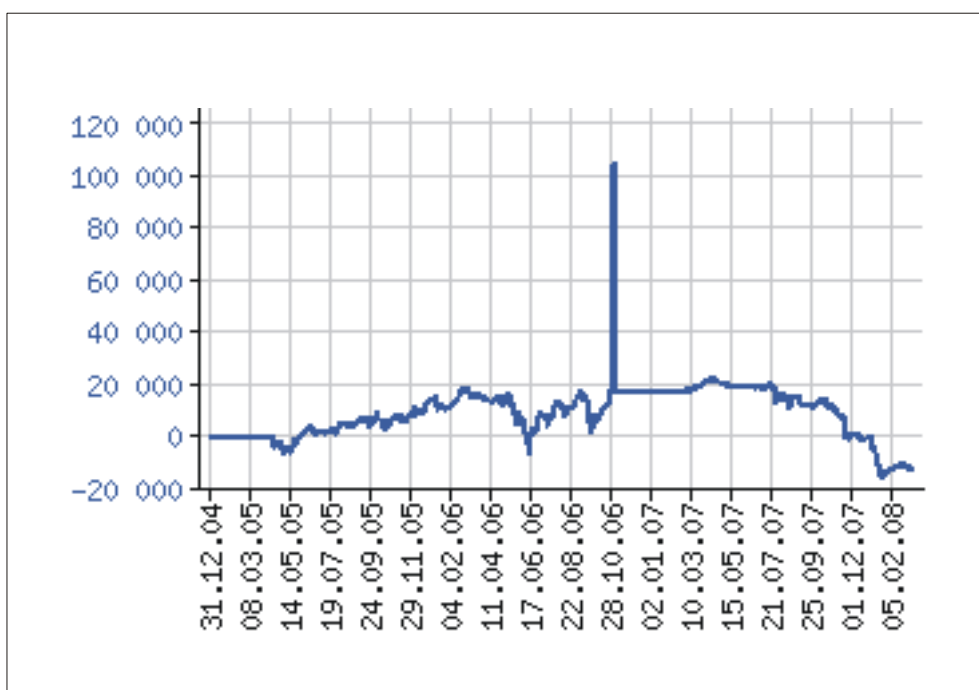
6.5 Vlastní zkušenosti s obchodováním

Na burze neexistují vysoké výdělky bez rizik. Burza je však jediný systém podnikání, kde lze rizika předvídat, identifikovat, spočítat si je a mít je pod kontrolou. Tato pravidla jsem pochopil a zjistil jsem, že toto je podnikání, kde lze rizika identifikovat, spočítat je a mít je pod kontrolou v rámci obchodního procesu, a že aplikace bezpečného a ziskového jednání na burze je výhradně ovlivňována myšlením, osobností, charakterem, disciplínou a trpělivostí. Burza zároveň vytváří rovné příležitosti pro všechny účastníky, přesto se zde vytváří tržní prostředí, kde většina prohrává a menšina inkasuje velké peníze. To znamená, že burza pro všechny funguje stejně. Výsledkem, kterým může být zisk nebo ztráty, má svůj původ výhradně v hlavě a v myšlení a v úrovni prezentace a analýzy dostupných informací. Během dosavadní praxe jsem ze své zkušenosti pochopil, že zásadní rizika, která se na burze „vytvářejí“, mají svůj původ ve schopnostech a dovednostech každého investora a jeho přístupu ke kapitálovému trhu.

6.5.1 Výsledky a zhodnocení investování v období 2005 – 2008

Tak jako mnoho dalších lidí se snažím o správné načasování nákupů a prodejů, o jednorázové zainvestování v době, kdy si myslím, že jsou trhy na svém pomyslném dně a o prodej v momentě, kdy se trh podle mých odhadů nachází na svém vrcholu. Tyto dva okamžiky je však téměř nemožné určit přesně

a je i velmi obtížné se jim úzce přiblížit. V praxi jsem se o tom již několikrát přesvědčil a podlehl emocím - strachu z nákupů, když trhy klesají a euforii k nákupům, když trhy rostou. Proto stále sbírám investiční zkušenosti, shromažďuji dostatek správných informací či využívám simulace budoucího vývoje kurzů cenných papírů pomocí matematických modelů. Toto vše mi může samozřejmě pomoci v odhadu, nicméně budoucnost vývoje kapitálových trhů je ale nevyzpytatelná. Investor nemůže nikdy předem vědět s jistotou, že opravdu kupuje či prodává ve správnou dobu. Z grafu 4 je zřejmé, že jsem v letech 2005 – 2007 dosahoval převážně zisku, ale koncem roku 2007 se tento trend otočil do ztráty.



Graf 4 - Výsledky investování v období 2005 – 2008

Zdroj: FIO, burzovní společnost a.s.

Během tohoto období jsem nakupoval a prodával tzv. „blue chips“, což je označení pro nejvyšší a nejvíce obchodované emise akcií na pražské burze. Nejziskovějšími akciemi se ukázaly být emise rakouského finančního ústavu Erste Bank, naopak nejztrátovějšími byly akcie developerské společnosti ECM.

6.5.2 Doporučený postup pro začínající investory

1. Pokud se rozhodnete investovat do akcií sami a nemáte s kapitálovými trhy dostatečné zkušenosti, možná využijete některé rady, jak se vyhnout základním

chybám a zbytečným ztrátám. Některé zásady jsou přitom zcela jednoduché. Kdo chce být alespoň trochu úspěšný na kapitálovém trhu, musí ho soustavně sledovat a podrobně se jím zabývat. Investování je činností, ve které se pohybujeme všichni, ale ne všichni mají čas věnovat jí pozornost a přístup, který by si zasluhovala. Nedostatečné vzdělání v oblasti kapitálových investic přináší katastrofální výsledky. Svět kapitálových trhů nabízí velmi širokou a nepřehlednou produktovou nabídku s ohromným množstvím nepojmutelných informací.

2. Důležité je zachovat chladnou hlavu, seznámit se se základními principy a získat alespoň minimální odbornost. Teprve potom je možné pustit se do samotných investic. Využití „selského rozumu“ nebo pomoci odborníka je v investičním prostředí potřebné a platné více, než kde jinde. Investor musí ovládat svoje emoce, vyvarovat se iracionálního jednání a dodržovat především investiční disciplínu.
3. Pro začínajícího investora je nejdůležitější výběr vhodného obchodníka s cennými papíry a produktu, který mu nejvíce vyhovuje.
4. Investování by se v žádném případě nemělo vyvíjet na základě rychlých a ukvapených rozhodnutí, neplánovaně bez širšího konceptu. Jediným správným přístupem před vstupem na kapitálový trh je vytvoření investiční strategie. Teprve když vznikne základní investiční strategie včetně sestavení základních cílů, může dojít k tvorbě investičního portfolia.
5. Rozhodování o portfoliu spočívá v tom, že investor uvažuje o všech svých investicích jako celku. Chybou se může stát oddělování jednotlivých investic na základě produktového rozdělení, např. akciové portfolio, portfolio fondů, portfolio certifikátů atd. Takovýmto přístupem se portfolio rozměňuje na několik menších celků a zvyšuje se jeho nepřehlednost. Základní investiční strategie by měla vycházet z jednoho velkého portfolia bez ohledu na to, jakými typy produktů je tvořeno.

7 ZÁVĚR

Diplomová práce se zabývá elektronickým obchodováním s akciemi na Burze cenných papírů Praha.

Analýzou veškerých podkladů a dostupných informací k diplomové práci jsem došel k závěru, že elektronické obchodování s cennými papíry se dostává v poslední době mezi velmi rozšířené a populární způsoby investování volných finančních prostředků. Přispívá k tomu rychlý vývoj informačních technologií a oblíbenost používání internetu. Internet otevřel dveře k obrovskému světu globálního investování. Umožňuje okamžitý přístup k informacím, které jsou směrodatné při rozhodování o koupi nebo prodeji akcií a jiných investičních instrumentů na kapitálovém trhu. Vložené prostředky mohou proto být neustále pod kontrolou. Pro investory, kteří si on-line obchodování zvolí jako formu investování, je zajímavá zejména jeho pohodlnost, rychlost, technické zabezpečení nebo finanční výhodnost. Tím pádem roste obliba on-line brokerů, kteří umožní přístup na burzu přes internet.

Pokud se občan rozhodne vložit svoje prostředky do cenných papírů a chce s nimi obchodovat, musí se ale připravit i na řadu problémů, které se na počátku obchodování určitě vyskytnou. Prvním a velmi podstatným problémem je velmi malé množství brokerů či firem, kteří klientům zprostředkovávají on-line nákup a prodej cenných papírů na Burze cenných papírů Praha. Je to dáno především vysokými náklady na vývoj vlastních obchodních aplikací, které jsou nezbytné pro zprostředkování obchodů pro klienty a poskytování plnohodnotného servisu. Dalším důvodem je bezesporu malá nabídka produktů obchodovaných na pražské burze a malý zájem investorů o některé její stávající produkty, jako jsou například deriváty či dluhopisy. Také nabídka akcií není příliš široká. V současné době se v systému SPAD obchoduje pouze 13 titulů a nové emise se zatím nepřipravují. On-line obchodování není pochopitelně způsob určený začátečníkům na poli investic. Začínající investor by si měl na počátku především ujasnit, co od investice očekává, a jaké riziko je ochoten podstoupit. Na základě takto stanovených kritérií si pak vybrat cenný papír, který přesně odpovídá jeho potřebám. Jako možné řešení bych doporučil neustálé vzdělávání a rozšiřování znalostí problematiky kapitálového trhu. Investor, který se nezajímá o investiční

principy a zákonitosti, většinou na své transakci prodělá, než aby ji zhodnotil. Smysluplně investovat je možné jenom se znalostí investičních pravidel. Překážkou on-line investování může být i špatné softwarové i hardwarové vybavení počítače, na kterém se investor připojuje k obchodní aplikaci. Zastaralé počítače jsou pomalé, a pokud se k tomu přidá ještě nespolehlivé připojení k internetu, tak dochází k velkým časovým prodlevám a tudíž i ztrátám. Ještě větším problémem při komunikaci počítače s obchodní aplikací je nedostatečné zabezpečení počítače. Jako řešení bych navrhoval neprodlenou instalaci všech bezpečnostních oprav, které výrobci operačního systému, internetového prohlížeče a dalších aplikací dávají k dispozici. Další nezbytnou součástí bezpečnostního štítu by měl být pravidelně aktualizovaný antivirový program a chybět by neměl ani osobní firewall. Začínající investor se také určitě setká s problémem, že nebude rozumět spoustě různorodých informací a pojmů, které mu budou zasílány brokerem nebo si je najde na stránkách jiných finančních serverů. Řešením by mohlo být, kdyby obchodníci s cennými papíry rozlišovali při rozesílání finančních reportů, zda se jedná o začínající investory nebo pokročilé se znalostí problematiky investování. Začínajícím investorům by poskytovali srozumitelné a na praktických příkladech vysvětlené informace, na druhé straně zkušenějším investorům plně profesionální finanční zpravodajství.

Význam diplomové práce spatřuji v návodu začínajícím investorům, jak postupovat při výběru obchodníka s cennými papíry, jak se zaregistrovat a založit vlastní obchodní účet a jak správně obchodovat na kapitálovém trhu. Využit by se mohla jako metodická příručka pro pracovníky společností zabývající se obchodováním s cennými papíry na českém kapitálovém trhu nebo pro začínající investory.

Domnívám se, že hlavní cíl diplomové práce, spočívající v popisu možnosti investorů alokovat svůj kapitál do akcií na Burze cenných papírů Praha, určit výhody a problémy plynoucí z on-line obchodování včetně návrhu řešení a dát návod začínajícím investorům, jak obchodovat s akciemi, byl splněn.

LITERATURA

1. Cenné papíry, kolektivní investování, podnikání na kapitálovém trhu, Edice UZ. Ostrava: Sagit, 2007, ISBN 978-80-7208-631-3.
2. DĚDIČ, J. a KOL.: Právo cenných papírů a kapitálového trhu. Praha: Prospektum, 2000, ISBN 80-7175-084-0.
3. DUSPIVA, P., TETŘEVOVÁ, L.: Kapitálové trhy, kombinované studium. Pardubice: Univerzita Pardubice, 2006, ISBN 80-7194-896-9.
4. JÍLEK, J.: Finanční trhy. Praha: Grada Publishing, 1997, ISBN 80-7169-453-3.
5. JÍLEK, J.: Finanční rizika. 1. vydání Praha: Grada Publishing, 2000, ISBN 80-7169-579-3.
6. LOADER, D.: Understanding the markets. Oxford: Butterworth-Heinemann 2002, ISBN 075 0654 651.
7. MUSÍLEK, P.: Finanční trhy a investiční bankovníctví. Praha: ETC Publishing, 1999, ISBN 80-86006-78-6.
8. MUSÍLEK, P.: Trhy cenných papírů. Praha: Ekopress, 2001, ISBN 80-86119-55-6.
9. PAVLÁT, V. A KOL.: Kapitálové trhy. 2. vydání. Praha: Professional Publishing, 2005, ISBN 80-86419-87-8.
10. RAJNUŠ, O.: Teorie a praxe obchodování s cennými papíry. Praha: Computer Press, 2001, ISBN 80-7226-571-7.
11. VALDEZ, S.: An introduction to global markets. 4. vydání. New York: Palgrave Macmillan 2003, ISBN 1-4039-0012-4.

Oficiální internetové stránky

12. <http://www.gfo.cz> - Garanční fond obchodníků s cennými papíry,
13. <http://www.fio.cz> - Finanční skupina FIO,
14. <http://www.akcie.cz> - Portál o akcích,
15. <http://ipoint.financninoviny.cz> - Portál o kapitálových trzích,
16. <http://www.cnb.cz> - Česká národní banka,
17. <http://fincentrum.idnes.cz> - Portál o financích,

18. <http://www.univyc.cz> - Akciová společnost UNIVYC,
19. <http://www.rmsystem.cz> - Organizátor mimoburzovního trhu s cennými papíry.

SEZNAM PŘÍLOH

- Příloha A: Harmonogram burzovního dne
- Příloha B: Seznam členů Burzy cenných papírů Praha včetně právnických osob oprávněných uzavírat burzovní obchody
- Příloha C: Komisionářská smlouva
- Příloha D: Dodatek ke komisionářské smlouvě
- Příloha E: Investiční dotazník
- Příloha F: Dispozice obchodního pokynu

Příloha A

Časové pásmo	Obchodní režim
17:00 - 20:00	aukční režim – uzavřená aukce
17:00 - 20:00	blokové obchody SPAD – uzavřená fáze
17:00 - 20:00	obchodování s certifikáty - uzavřená fáze obchodování s warranty - uzavřená fáze obchodování s futures - uzavřená fáze
08:00 - 09:15	SPAD – uzavřená fáze obchodování s certifikáty - uzavřená fáze obchodování s warranty - uzavřená fáze obchodování s futures - uzavřená fáze
08:00 - 09:10	aukční režim – uzavřená aukce
08:00 - 16:00	blokové obchody
09:10 - 15:55	kontinuální režim SPAD – otevřená fáze
09:15 - 16:00	obchodování s certifikáty - otevřená fáze obchodování s warranty- otevřená fáze obchodování s futures - otevřená fáze
11:00 - 11:30	aukce intervenčních nákupů

Čas	Událost
09:10 - 16:00	výpočet průběžného indexu PX
17:00	zveřejnění kurzovního lístku
17:00 - 20:00	převzetí závěrečných výsledků

Příloha B

Seznam členů burzy

- ABN AMRO Bank N.V.
- ATLANTIK finanční trhy, a.s.
- BAWAG Bank CZ a.s.
- BH Securities a.s.
- BODY INTERNATIONAL BROKERS a.s.
- CAPITAL PARTNERS a.s.
- CYRRUS, a.s.
- Česká spořitelna, a.s.
- Českomoravská záruční a rozvojová banka, a.s.
- Československá obchodní banka, a. s.
- Deutsche Bank Aktiengesellschaft Filiale Prag, organizační složka
- Fio, burzovní společnost, a.s.
- Global Brokers,a.s.
- ING Bank N.V.
- J & T BANKA, a.s.
- Komerční banka, a.s.
- Patria Finance, a.s.
- PPF banka a.s.
- Raiffeisenbank a.s.
- UniCredit Bank Czech Republic a.s.
- WOOD & Company Financial Services, a.s.

Další osoby oprávněné uzavírat burzovní obchody

- ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA
- Ministerstvo financí ČR

ev. číslo: - 03 /

Komisionářská smlouva a další ujednání

uzavřená mezi obchodníkem s cennými papíry **Fio, burzovní společnost, a. s.**, IČO 61858374, V Celnici 1028/10, 117 21 Praha 1, zapsaným v obchodním rejstříku vedeném rejstříkovým soudem v Praze, spis. zn. B. 2704,

bankovní spojení: CZK – 174430836/0300, ČSOB, a. s., Jeruzalémská 962/3, 110 00 Praha 1, SWIFT CEKOCZPP,
EUR – 94-1037500257/0100, USD – 27-6633710237/0100, oba Komerční banka, a. s., Havlíčkova 13, 111 21 Praha 1, SWIFT KOMBCZPP

zastoupeným:

a klientem – právnickou osobou

*Obchodní firma/název (přesně dle OR):		*IČO:	*Spis. zn.:
*Sídlo: Ulice + č.p.	*Město, obec:		*PSČ: *Stát:¹⁾
Korespondenční adresa: ³⁾ Ulice + č.p.	Město, obec:		PSČ: Stát: ¹⁾
Bankovní spojení:	Telefon:	Fax:	
	Email:		

Osoby oprávněné jednat jménem klienta (přesně dle OR): ⁴⁾				
	*Jméno a příjmení/Obchodní firma/Název:	*R. č. ⁵⁾ /IČO:	Druh oprávnění:	
1.osoba				
2.osoba				
3.osoba				
	*Trvalý pobyt/Sídlo: Ulice + č.p.:	*Město, obec:	*PSČ:	*Stát: ¹⁾
1.osoba				
2.osoba				
3.osoba				
1.osoba	*Druh dokladu totožnosti: ⁴⁾	*Číslo:	*Země vydání: ¹⁾	*Platný do:
2.osoba	*Druh dokladu totožnosti: ⁴⁾	*Číslo:	*Země vydání: ¹⁾	*Platný do:
3.osoba	*Druh dokladu totožnosti: ⁴⁾	*Číslo:	*Země vydání: ¹⁾	*Platný do:

Obchodník povede klientovi tyto obchodní účty:

Obchodní účet číslo:	Číslo účtu v SCP:	Reg. číslo RM-S:	NID:⁶⁾	Specifické varianty ceníku:
Heslo pro telefonickou komunikaci:				
Elektronická komunikace:		Uživatelské jméno:	Heslo:	
		Umožnit elektronické převodní příkazy na povolené účty: <input type="checkbox"/> ano <input type="checkbox"/> ne		
Výpisy z účtu (podúčtu): Bez výpisu = pouze elektronicky, osobně = přebírání na pobočce, poštou = na korespondenční adresu				
Bez výpisu	<input type="checkbox"/> osobně	<input type="checkbox"/> poštou	Frekvence:	<input type="checkbox"/> týdně <input type="checkbox"/> měsíčně <input type="checkbox"/> čtvrtletně

Obchodní účet číslo:	Číslo účtu v SCP:	Reg. číslo RM-S:	NID:⁶⁾	Specifické varianty ceníku:
Heslo pro telefonickou komunikaci:				
Elektronická komunikace:		Uživatelské jméno:	Heslo:	
		Umožnit elektronické převodní příkazy na povolené účty: <input type="checkbox"/> ano <input type="checkbox"/> ne		
Výpisy z účtu (podúčtu): Bez výpisu = pouze elektronicky, osobně = přebírání na pobočce, poštou = na korespondenční adresu				
Bez výpisu	<input type="checkbox"/> osobně	<input type="checkbox"/> poštou	Frekvence:	<input type="checkbox"/> týdně <input type="checkbox"/> měsíčně <input type="checkbox"/> čtvrtletně

* povinný údaj, 1) zkratka státu dle Seznamu, 2) neu-li, datum narození, 3) neu třeba vyplňovat, je-li shodná s adresou trvalého pobytu, 4) občan ČR občanský průkaz, občan jiných zemí EU cestovní pas nebo občanský průkaz, ostatní cestovní pas, 5) další údaje o zastupci uvádět v příloze, 6) např. usměrnění r. č. pro SCP či číslo majetkového účtu vedeného custodií.

ev. číslo: [] [] - 0 [] [] [] [] [] [] d 0 4 / [] []

Dodatek ke komisionářské smlouvě (o stanovení autorizačního kódu)

uzavřený mezi obchodníkem s cennými papíry **Fio, burzovní společnost, a. s.**, IČO 61858374, V Celnici 1028/10, 117 21 Praha 1, zapsaným v obchodním rejstříku vedeném rejstříkovým soudem v Praze, spis. zn. B. 2704,

zastoupeným:

a klientem

*Jméno a příjmení/Obchodní firma/Název:		*Stát. přísl.: ³⁾	*R. č. ²⁾ /IČO:
*Trvalý pobyt: Ulice + č.p.	*Město, obec:	*PSČ:	*Stát: ¹⁾
Korespondenční adresa: ³⁾ Ulice + č.p.	Město, obec:	PSČ:	Stát: ¹⁾
*Druh dokladu totožnosti: ⁴⁾	*Číslo:	*Země vydání:	*Platný do:

*Zastoupen: Jméno a příjmení/Obchodní firma/Název: ⁵⁾ XX		*Stát. přísl.: ³⁾	*R. č. ²⁾ /IČO:
*Trvalý pobyt/Sídlo: Ulice + č.p.	*Město, obec:	*PSČ:	*Stát: ¹⁾
*Druh dokladu totožnosti: ⁴⁾	*Číslo:	*Země vydání:	*Platný do:

Komisionářská smlouva a další ujednání, nazývaná případně též Obchodní smlouva – klientská, uzavřená mezi obchodníkem a klientem dne (vše dříve i dále jen komisionářská smlouva) se doplňuje o následující práva a povinnosti klienta a obchodníka:

- Klient si v rámci podmínek telefonické komunikace uvedených v komisionářské smlouvě stanovuje následující autorizační kód:
- Klient je oprávněn si pomocí tohoto autorizačního kódu změnit své heslo pro telefonickou komunikaci, a to telefonicky na speciální lince obchodníka **+420 224 346 492**.
- Obchodník je před změnou hesla pro telefonickou komunikaci povinen od klienta vyžadovat jméno/obchodní firmu/název, rodné číslo/IČO, číslo obchodního účtu, stávající heslo pro telefonickou komunikaci a korektní autorizační kód.
- Obchodník je oprávněn umožnit klientovi změnu hesla pro telefonickou komunikaci též elektronicky prostřednictvím komunikačního programu používaného klientem k elektronické komunikaci s obchodníkem.
- Platnost tohoto dodatku je ukončena nejpozději změnou autorizačního kódu, kterou klient může provést uzavřením nového dodatku způsobem uvedeným ve smlouvě.

V dne

.....
za obchodníka

.....
(za) klient(a)

.....
totož. (zástupce) klienta ověřil

* povinný údaj, 1) zkratka státu dle Seznamu, 2) u fyzických osob - není-li, datum narození, 3) není třeba vyplňovat, je-li shodná s adresou trvalého pobytu, 4) občané ČR občanský průkaz, občané jiných zemí EU cestovní pas nebo občanský průkaz, ostatní cestovní pas, 5) vždy osobně přítomný zástupce klienta (právnická osoba je osobně přítomna, jedná-li za ni osobně přítomný statutární orgán), další údaje o zástupci (o osobách jejichž úkony zástupce jedná) uveďte v příloze.

Obchodník s cennými papíry: Fio, burzovní společnost, a. s., V Celnici 1028/10, 117 21 Praha 1, (dále též jen „Fio“ a „obchodník“)

Investiční dotazník

Smluvním partnerem obchodníka je: Fyzická osoba nebo právnická osoba, která není profesionálním investorem ve smyslu § 2 písm. a) zák. č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, tedy osobou s odpovídajícím povolením Komise pro cenné papíry, (mimo osob s registrací podle § 29 a násl. zák. č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu) nebo ČNB nebo jiného oprávněného orgánu státu, příp. odpovídající licenci zahraniční.

Zákazník vyplňuje tento dotazník DOBROVOLNĚ. Dotazník slouží obchodníkovi s cennými papíry, aby poznal potřeby, znalosti a zkušenosti a majetkovou situaci zákazníka a jeho vztah k riziku, a mohl na základě získaných informací poskytovat zákazníkovi své služby kvalifikovaně a v jeho nejlepším zájmu. Požadovat od zákazníka informace uvedené v tomto dotazníku ukládá obchodníkovi § 15 zákona o podnikání na kapitálovém trhu. Pokud však zákazník odmítne na otázky v dotazníku odpovědět, nebo některou z otázek zodpoví nepravdivě, neúplně nebo nepřesně, vystavuje se nebezpečí, že obchodník mylně vyhodnotí skutečné potřeby zákazníka a zvolí pro zákazníka investiční strategii, která pro něj není nejvhodnější. Odmítne-li zákazník odpovědět na otázky, může dojít k tomu, že mu obchodník s cennými papíry požadovanou službu vůbec neposkytne, protože nebude znát jeho potřeby, případně k němu může přistupovat jako k velmi konzervativnímu zákazníkovi.

Obchodník žádá zákazníka, aby vždy při podstatné změně údajů uvedených v tomto dotazníku o této změně obchodníka informoval, a to z důvodů výše uvedených. Obchodník bude rovněž žádat zákazníka, aby alespoň jednou ročně vyplnil uvedený dotazník znovu, resp. aby vyznačil změny v odpovědích. Zákazník může vyplnit investiční dotazník i elektronicky, pokud je zajištěna jeho identifikace a pokud to obchodník umožňuje.

Zaměstnanec společnosti, který dotazník předkládá zákazníkovi:.....

Datum vyplnění dotazníku:.....

1. Zákazník

Jméno, obchodní firma, název	
Rodné číslo (příp. datum narození), Identifikační číslo:	
Daňová příslušnost:	
Tuzemec/cizozemec dle devizového zákona:	
Číslo průkazu totožnosti zákazníka nebo kontaktní osoby:	
Kontaktní osoba, příp. oprávněná osoba právnické osoby:	
Telefon:	
E-mail:	
Adresa:	

Obchodník s cennými papíry: Fio, burzovní společnost, a. s., V Celnici 1028/10, 117 21 Praha 1, (dále též jen „Fio“ a „obchodník“)

2. Znalosti a zkušenosti zákazníka v oblasti investic do investičních nástrojů

- V oblasti investic do investičních nástrojů mám značné znalosti a zkušenosti s několikaletou praxí a dostatečně rozumím všem pojmům uvedeným v bodech 2.2, avšak odmítám sdělit podrobnější informace o těchto znalostech a zkušenostech v oblasti investic do investičních nástrojů dle jednotlivých bodů dotazníku.
- Nechci, sdělit obchodníkovi moje znalosti a zkušenosti v oblasti investic do investičních nástrojů.
- O znalostech a zkušenostech v oblasti investic do investičních nástrojů vypovídají následující odpovědi:

2.1. Délka zkušeností s investováním v letech

Hloubka zkušeností s obchodováním s akciemi, dluhopisy, cennými papíry vydanými fondem kolektivního investování a obdobnými nástroji (§ 3 odst. 1 písm. a) a b) zákona o podnikání na kapitálovém trhu)	žádné	částečné	dobré	velmi dobré
Počet let				
Obecné znalosti kapitálových trhů s finančními deriváty	žádné	částečné	dobré	velmi dobré
Počet let				
Hloubka zkušeností s obchodováním na Burze cenných papírů Praha, a.s.	žádné	částečné	dobré	velmi dobré
Počet let				
Hloubka zkušeností s obchodováním na RM - Systému, a.s.	žádné	částečné	dobré	velmi dobré
Počet let				
Hloubka zkušeností s obchodováním na amerických akciových trzích AMEX, NASDAQ, NYSE	žádné	částečné	dobré	velmi dobré
Počet let				
Hloubka zkušeností s obchodováním na německém akciovém trhu Deutsche Börse – XETRA	žádné	částečné	dobré	velmi dobré
Počet let				

2.2. Znalosti klíčových pojmů investování

Mechanismus a rizika obchodování s použitím margins

- dostatečně rozumím
- byl mi vysvětlen obchodníkem
- nerozumím, ale nebude při mém investování použit.

Podstata pákového efektu (leverage)

- dostatečně rozumím
- byl mi vysvětlen obchodníkem
- nerozumím, ale nebude při mém investování použit.

Mechanismus vypořádání futures kontraktů

- dostatečně rozumím
- byl mi vysvětlen obchodníkem
- nerozumím, ale nebude při mém investování použit.

Obchodník s cennými papíry: Fio, burzovní společnost, a. s., V Celnici 1028/10, 117 21 Praha 1, (dále též jen „Fio“ a „obchodník“)

Podstata marking to market (denní zúčtování zisků a ztrát)

- dostatečně rozumím
- byl mi vysvětlen obchodníkem
- nerozumím, ale nebude při mém investování použit.

Podstata prodeje na krátko (short sales)

- dostatečně rozumím
- byl mi vysvětlen obchodníkem
- nerozumím, ale nebude při mém investování použit.

Náhrady z Garančního fondu obchodníků s cennými papíry

- rozumím podmínkám výplaty, neměl bych nárok na náhradu
- rozumím podmínkám výplaty a domnívám se, že bych měl nárok na 90 % z hodnoty investičních instrumentů a peněžních prostředků svěřených obchodníkovi, nejvýše však do ekvivalentu 20.000 EUR.
- domnívám se, že z Garančního fondu obchodníků mi bude v každém případě vyplacena celá hodnota mé investice

3. Záměry, které chce zákazník dosáhnout

- Nechci sdělit obchodníkovi mé záměry v oblasti investic do investičních nástrojů.

Jak často sledujete dění na kapitálových trzích?

- několikrát za den
- denně
- příležitostně

Délka Vašich investic většinou bývá

- kratší než 1 měsíc
- 1 - 6 měsíců
- 6 měsíců až 2 roky
- delší než 2 roky

Nyní investované peníze hodlám mít pro investování vyčleněné pravděpodobně po dobu

- 1-6 měsíců
- 6 měsíců až 2 roky
- 2 až 3 roky
- delší než 3 roky

Jak důležitá je možnost investici rychle přeměnit na hotové peníze?

- ano, je pravděpodobné, že takovou možnost budu nucen využít a proto nechci, aby pro mne rychlá přeměna znamenala finanční újmu.
- ano, mohlo by se stát, že budu potřebovat peníze, ale jsem srozuměn s tím, že rychlá přeměna mi může přinést dodatečné náklady.
- není, své peníze nechám investovány po celou dohodnutou dobu. Jsem si vědom, že jinak by rychlá přeměna na peníze znamenala dodatečné náklady.

Obchodník s cennými papíry: Fio, burzovní společnost, a. s., V Celnici 1028/10, 117 21 Praha 1, (dále též jen „Fio“ a „obchodník“)

Dáváte při investování přednost velikosti výnosu nebo jistotě?

- očekávám nadprůměrné výnosy. Jsem srozuměn s tím, že mé prostředky budou investovány do aktiv, kde není zaručena jejich návratnost.
- investuji proto, že chci vyšší výnos, ale vím, že v případě nepříznivého vývoje trhů se může hodnota mých investic i snížit.
- nemusím na své investici rychle vydělat, ale chci abych investoval do aktiv se 100 % návratností všech vložených prostředků.

Jaký roční výnos v procentech ze své investice považujete za reálný při zachování současných podmínek na finančních a kapitálových trzích?

- do 7% p.a.
- 7-15% p.a.
- 15 - 25% p.a.
- více než 25% p.a.

4. Finanční situace zákazníka

- Mám jasnou představu o výši rizika, kterou chci podstupovat, ale nejsem ochoten ji obchodníkovi sdělit. Rizikovost svých investic si chci řídit pouze sám bez jakýchkoli zásahů obchodníka.
- Nechci sdělit obchodníkovi moji finanční situaci
- O moji finanční situaci vypovídají následující odpovědi

V jakém celkovém objemu Kč se budou pohybovat Vaše investice?

- do 200 000 Kč
- 200 000 Kč – 500 000 Kč
- 500 000 Kč – 1 000 000 Kč
- 1 000 000 – 5 000 000 Kč
- Více než 5 000 000 Kč

Případnou ztrátu v uvedené výši bych bral jako:	100 000 Kč	1 milion Kč	5 milionů Kč
- běžné podnikatelské riziko; pokud bych viděl příležitost k zisku, v obchodování bych pokračoval			
- ztrátu, kterou ještě unesu, ale která mi nejspíše v dalším obchodování zabrání			
- finanční katastrofu			

Jakou část Vašich celkových úspor tvoří částka, kterou hodláte investovat (%)?

Jaké procento snížení hodnoty zamýšlené investice by Vám způsobilo níže uvedený efekt.:

- % by mně NEkomplikovalo zajištění základních potřeb,
- % by pro mě NEznamenal významné existenční potíže,
- % ztracená suma pro mne NENÍ důležitá.

Byly k investici použity prostředky z půjčky nebo jiných cizích zdrojů? (mimo cizích zdrojů poskytnutých obchodníkem)

- ano
- ne

Obchodník s cennými papíry: Fio, burzovní společnost, a. s., V Celnici 1028/10, 117 21 Praha 1, (dále též jen „Fio“ a „obchodník“)

Máte představu, do jakých konkrétních cenných papírů chcete investovat?

ano ne

Do kterých:

5. Rizikovost portfolia

V oblasti investic do investičních nástrojů mám značné znalosti a zkušenosti s několikaletou praxí, a proto nechci, aby obchodník sledoval rizikovost mých investic, tyto aspekty si budu sledovat a hodnotit sám. Prohlašuji, že mám dostatek zkušeností ke správnému posuzování rizikovosti jednotlivých investic. Jsem přesvědčen, že případným odmítáním investičních služeb obchodníkem pro jejich rizikovost, by mi obchodník působil větší škody z nerealizování obchodů než kolika ztrátám z rizikových obchodů by dokázal zabránit.

Nemám dosud dostatečně ujasněnou svoji investiční strategii, na následující otázky proto nedokážu odpovědět.

O moji investiční strategii vypovídají následující odpovědi:

5.1. Své portfolio hodlám sledovat/sleduji jedenkrát za _____ dní.

5.2. Rád bych investoval tak, aby riziko, že se mé portfolio za dobu uvedenou v bodě 5.1. znehodnotí o více než _____ Kč, bylo velmi nízké (t.j. max. 5%).

5.3. O skutečném stavu mého portfolia nejlépe vypovídají

Stav investičních nástrojů blokových pro Fio.

Saldo nákupů a prodejů realizovaných přes Fio včetně korekčních vkladů a výběrů.

5.4. Jsem si vědom toho, že málo likvidní investiční nástroje jsou často rizikovější než vyplývá z analýzy historických kurzů. Je to způsobeno tím, že právě z důvodu nízké likvidity často nevyjadřuje kurz investičního nástroje cenu prověřenou nabídkou a poptávkou. Za dostatečně likvidní lze v tomto smyslu z českých investičních nástrojů považovat pouze investiční nástroje obchodované ve SPADu. Za dostatečně likvidní investiční nástroje obchodované v USA lze považovat investiční nástroje obchodované na trzích NYSE, NASDAQ a AMEX, respektive akcie s cenou vyšší než 5 USD a denním průměrem objemu obchodů za měsíc vyšším než 100.000 akcií.

Přesto chci obchodovat s málo likvidními investičními nástroji a budu si toto zvýšené riziko zohledňovat sám.

Proto nechci obchodovat s málo likvidními investičními nástroji a žádám Fio, aby takovéto mé pokyny při validacích odmítalo.

Vyplněním a podpisem, resp. odesláním, tohoto dotazníku zákazník potvrzuje, že jeho obsahu porozuměl, vyplnil jej v souladu se svým nejlepším vědomím a bere na vědomí, že pokud některou z otázek v dotazníku zodpověděl nepravdivě nebo zamlčel některé podstatné skutečnosti, vystavuje se nebezpečí, že obchodník mylně vyhodnotí jeho skutečné potřeby a zvolí pro zákazníka investiční strategii, která pro něj není nejvhodnější. Zákazník dále potvrzuje, že se seznámil s aktuálním zněním Všeobecných smluvních podmínek pro obchodování s investičními instrumenty, Ceníku včetně příloh, Harmonogramem přijímání pokynů a Informacemi o skutečnostech souvisejících s obchodováním s investičními instrumenty a že souhlasí se závazností těchto dokumentů pro vztah založený komisionářskou smlouvou mezi ním a obchodníkem.

Datum: _____

Podpis zákazníka: _____

Nákup CP
ECM REAL ESTATE INVE

Ticker	Trh
BAAECM	BCPP - SPAD
Množství	Platnost Od - Do
<input type="text" value="500"/>	<input type="text" value="14.4.2008"/> <input type="text" value="14.4.2008"/>
Cena (CZK)	Účet pro vypořádání peněz
<input type="text"/>	<input type="text" value="Obchodní účet: 1800032830 - CZK"/>
	Vaše označení
	<input type="text" value="20080412 - 01 BAAECM"/>
Typ pokynu	
<input checked="" type="checkbox"/> ALF	
	Krok kotace
	<input type="text"/>
<input checked="" type="checkbox"/> STEPPER	Zobrazované množství
	<input type="text"/>
	Stop cena (CZK)
<input checked="" type="checkbox"/> STOPLOSS	<input type="text"/>
	<input type="checkbox"/> Trailing Stop
	Stop počet
	<input type="text"/>
	<input type="checkbox"/> Trailing Limit

Inteligentní pokyny - popis

Odeslat

Smazat

Storno