

**Univerzita Pardubice**

**Fakulta ekonomicko-správní**

**Vliv finanční politiky akciové společnosti na kurz akcie**

**Bc. David Franek**

**Diplomová práce  
2013**

Univerzita Pardubice  
Fakulta ekonomicko-správní  
Akademický rok: 2012/2013

## **ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE**

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Bc. David Franek**  
Osobní číslo: **E11481**  
Studijní program: **N6208 Ekonomika a management**  
Studijní obor: **Ekonomika a management podniku**  
Název tématu: **Vliv finanční politiky akciové společnosti na kurz akcie**  
Zadávací katedra: **Ústav podnikové ekonomiky a managementu**

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


Zhodnocení vlivu dividendové politiky a kapitálové struktury vybraných akciových společností na kurz jejich akcií obchodovaných na Burze cenných papírů Praha.

1. Stanovení cílů diplomové práce
2. Charakteristika burzovních obchodů na BCPP
3. Určení investičních cenných papírů
4. Definování finanční politiky akciové společnosti
5. Stanovení vybraných akcií obchodovaných ve SPAD
6. Zpracování vlivu dividendové politiky na vývoj kurzů vybraných akcií
7. Zpracování vlivu kapitálové struktury na vývoj kurzů vybraných akcií
8. Zhodnocení výsledků a doporučení

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

BEIM, David O a Charles W CALOMIRIS. Emerging financial markets. Boston: McGraw-Hill/Irwin, c2001, xix, 364 p. ISBN 00-724-2514-8.  
JÍLEK, Josef. Finanční trhy a investování. 1. vyd. Praha: Grada, 2009, 648 s. ISBN 978-80-247-1653-4.  
KUBANOVÁ, Jana. Statistické metody pro ekonomickou a technickou praxi. 3. vyd. Bratislava: Statis, 2008, 247 s. ISBN 978-80-85659-47-4.  
LOADER, David. Understanding the markets. Oxford: Butterworth-Heinemann, 2002. ISBN 07-506-5465-1.  
MUSÍLEK, Petr. Trhy cenných papírů. 2., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2011, 520 s. ISBN 978-80-86929-70-5.  
REJNUŠ, Oldřich. Finanční trhy. 3., rozš. vyd. Ostrava: Key Publishing, 2011, 689 s. Ekonomie (Key Publishing). ISBN 978-80-7418-128-3.  
VALDEZ, Stephen a Julian WOOD. An introduction to global financial markets. 4th ed. Houndmills, Basingstoke, Hampshire: Palgrave Macmillan, 2003. ISBN 14-039-0012-4.

Vedoucí diplomové práce:

  
doc. Ing. Pavel Duspiva, CSc.

Ústav podnikové ekonomiky a managementu

Datum zadání diplomové práce: 27. září 2012

Termín odevzdání diplomové práce: 30. dubna 2013

  
doc. Ing. Renáta Myšková, Ph.D.

děkanka

L.S.

  
doc. Ing. Marcela Kožená, Ph.D.

vedoucí ústavu

V Pardubicích dne 8. října 2012

## **PROHLÁŠENÍ**

Prohlašuji, že jsem tuto práci vypracoval samostatně. Veškeré literární prameny a informace, které jsem v práci využil, jsou uvedeny v seznamu použité literatury.

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

Souhlasím s prezenčním zpřístupněním své práce v Univerzitní knihovně.

V Pardubicích dne 30. 4. 2013

David Franek

## **PODĚKOVÁNÍ:**

Tímto bych rád poděkoval svému vedoucímu práce doc. Ing. Pavlovi Duspivovi CSc. za jeho odbornou pomoc, cenné rady a poskytnuté materiály, které mi pomohly při zpracování diplomové práce.

## **ANOTACE**

Diplomová práce pojednává o vlivu dividendové politiky a kapitálové struktury společností na kurz jejich akcií. V práci jsou charakterizovány dividendové tituly pěti vybraných akcií obchodovaných na Burze cenných papírů Praha a.s. Práce obsahuje korelační analýzu vlivu výše dividend a zadluženosti na závěrečný a průměrný kurz akcie vybraných společností a následné zhodnocení.

## **KLÍČOVÁ SLOVA**

akcie, Burza cenných papírů Praha a.s., dividendy, zadluženost, kurz akcie, korelační koeficient

## **TITLE**

The influence of financial policy by joint-stock company on stock price

## **ANNOTATION**

The diploma thesis discusses about the impact of dividend policy and capital structure of the company on their stock prices. There is characterized selected five dividend stocks traded on the Prague Stock Exchange in the work. The work includes correlation analysis of the impact the amount of dividend and debt at closing and average stock price of selected companies and the subsequent evaluation.

## **KEY WORDS**

Share, Prague Stock Exchange, dividend, indebtedness, stock price, correlation coefficient

# Obsah

Seznam obrázků a tabulek.....	10
Seznam použitých zkratk.....	14
Úvod.....	15
1 Investiční cenné papíry .....	16
1.1 Podstata investic a jejich členění .....	16
1.2 Druhy cenných papírů .....	18
1.3 Akcie.....	20
1.3.1 Kmenové akcie.....	21
1.3.2 Prioritní akcie .....	22
1.3.3 Další druhy cenných papírů vztahujících se k akciím.....	23
2 Burzovní obchody na Burze cenných papírů Praha.....	25
2.1 Burza cenných papírů Praha .....	25
2.2 Obchodování na Burze cenných papírů Praha.....	30
2.2.1 Trhy na Burze cenných papírů Praha .....	30
2.2.2 Typy burzovních obchodů na Burze cenných papírů Praha.....	33
3 Finanční politika akciové společnosti.....	36
3.1 Dividendová politika .....	36
3.1.1 Dividendová politika je irelevantní .....	39
3.1.2 Vyšší dividendový výplatní poměr vede k růstu cen akcií .....	39
3.1.3 Vyšší dividendový výplatní poměr vede k poklesu cen akcií.....	41
3.2 Kapitálová struktura .....	42
3.2.1 Hypotéza nezávislosti.....	43
3.2.2 Hypotéza závislosti .....	44
3.2.3 Hypotéza umírněné pozice .....	45
4 Tituly poskytující dividendu na Burze cenných papírů Praha.....	47
4.1 ČEZ a.s. ....	47

4.2	Erste Group Bank AG .....	50
4.3	Komerční banka a.s. ....	52
4.4	Philip Morris ČR a.s. ....	54
4.5	Telefónica Czech Republic a.s. ....	56
5	Vliv dividendové politiky na vývoj kurzu akcie.....	58
5.1	ČEZ a.s. ....	60
5.1.1	Závislost dividend a závěrečných kurzů .....	60
5.1.2	Závislost dividend a průměrných kurzů .....	62
5.2	Erste Group Bank AG .....	63
5.2.1	Závislost dividend a závěrečných kurzů .....	64
5.2.2	Závislost dividend a průměrných kurzů .....	65
5.3	Komerční banka a.s. ....	67
5.3.1	Závislost dividend a závěrečných kurzů .....	67
5.3.2	Závislost dividend a průměrných kurzů .....	69
5.4	Philip Morris ČR a.s. ....	70
5.4.1	Závislost dividend a závěrečných kurzů .....	71
5.4.2	Závislost dividend a průměrných kurzů .....	72
5.5	Telefónica Czech Republic a.s. ....	73
5.5.1	Závislost dividend a závěrečných kurzů .....	74
5.5.2	Závislost dividend a průměrných kurzů .....	75
6	Vliv kapitálové struktury na vývoj kurzu akcie.....	77
6.1	ČEZ a.s. ....	77
6.1.1	Závislost zadluženosti a závěrečných kurzů .....	77
6.1.2	Závislost zadluženosti a průměrných kurzů .....	78
6.2	Erste Group Bank AG .....	79
6.2.1	Závislost zadluženosti a závěrečných kurzů .....	80
6.2.2	Závislost zadluženosti a průměrných kurzů .....	80



6.3	Komerční banka a.s. ....	81
6.3.1	Závislost zadluženosti a závěrečných kurzů .....	82
6.3.2	Závislost zadluženosti a průměrných kurzů .....	82
6.4	Philip Morris ČR a.s. ....	83
6.4.1	Závislost zadluženosti a závěrečných kurzů .....	84
6.4.2	Závislost zadluženosti a průměrných kurzů .....	84
6.5	Telefónica Czech Republic a.s. ....	85
6.5.1	Závislost zadluženosti a závěrečných kurzů .....	86
6.5.2	Závislost zadluženosti a průměrných kurzů .....	86
7	Vyhodnocení výsledků .....	88
8	Závěr .....	91
9	Seznam použité literatury .....	93
10	Seznam příloh.....	98

## Seznam obrázků a tabulek

Obrázek 1 Investiční trojúhelník.....	18
Obrázek 2 Orgány a struktura Burzy cenných papírů Praha .....	26
Obrázek 3 Burzovní trhy na Burze cenných papírů Praha.....	30
Obrázek 4 Životní cyklus firmy a dividendová politika .....	37
Obrázek 5 Kapitálová struktura (členění pasiv) .....	42
Obrázek 6 Optimální kapitálová struktura.....	43
Obrázek 7 Vliv zadluženosti na náklady kapitálu firmy – hypotéza nezávislosti .....	44
Obrázek 8 Vliv zadluženosti na náklady kapitálu firmy – hypotéza závislosti .....	44
Obrázek 9 Tržní hodnota zadlužené firmy .....	46
Obrázek 10 Graf vývoje dividend společnosti ČEZ v Kč .....	60
Obrázek 11 Graf vývoje závěrečných kurzů akcie ČEZ v Kč .....	61
Obrázek 12 Shapiro-Wilkův test dividend a závěr. kurzů ČEZ.....	61
Obrázek 13 Pearsonův korelační koeficient dividend a závěr. kurzů ČEZ .....	61
Obrázek 14 Graf průměrných kurzů akcie ČEZ v Kč.....	62
Obrázek 15 Shapiro-Wilkův test dividend a prům. kurzů ČEZ.....	62
Obrázek 16 Pearsonův korelační koeficient dividend a prům. kurzů ČEZ .....	63
Obrázek 17 Graf vývoje dividend Erste Bank v Euro.....	63
Obrázek 18 Graf vývoje dividend Erste Bank v Kč .....	64
Obrázek 19 Graf vývoje závěrečných kurzů akcie Erste Bank v Kč .....	64
Obrázek 20 Shapiro-Wilkův test dividend a závěr. kurzů Erste Bank .....	65
Obrázek 21 Pearsonův korelační koeficient dividend a závěr. kurzů Erste Bank .....	65
Obrázek 22 Graf vývoje průměrných kurzů akcie Erste Bank v Kč.....	66
Obrázek 23 Shapiro-Wilkův test dividend a prům. kurzů Erste Bank.....	66
Obrázek 24 Pearsonův korelační koeficient dividend a prům. kurzů Erste Bank .....	66
Obrázek 25 Graf vývoje dividend KB v Kč .....	67

Obrázek 26 Graf vývoje závěrečného kurzu KB v Kč .....	68
Obrázek 27 Shapiro-Wilkův test dividend a závěr. kurzů KB.....	68
Obrázek 28 Pearsonův korelační koeficient dividend a závěr. kurzů KB .....	68
Obrázek 29 Graf vývoje průměrného kurzu KB v Kč .....	69
Obrázek 30 Shapiro-Wilkův test dividend a prům. kurzů KB.....	69
Obrázek 31 Pearsonův korelační koeficient dividend a prům. kurzů KB .....	70
Obrázek 32 Vývoj dividend společnosti Philip Morris ČR v Kč .....	70
Obrázek 33 Vývoj závěrečných kurzů akcie společnosti Philip Morris ČR v Kč .....	71
Obrázek 34 Shapiro-Wilkův test dividend a závěr. kurzů Philip Morris ČR .....	71
Obrázek 35 Pearsonův korelační koeficient dividend a závěr. kurzů Philip Morris ČR .....	71
Obrázek 36 Vývoj průměrných kurzů akcie společnosti Philip Morris ČR v Kč.....	72
Obrázek 37 Shapiro-Wilkův test dividend a prům. kurzů Philip Morris ČR .....	72
Obrázek 38 Pearsonův korelační koeficient dividend a prům. kurzů Philip Morris ČR .....	73
Obrázek 39 Vývoj dividend společnosti Telefónica CR v Kč.....	73
Obrázek 40 Vývoj závěrečných kurzů akcie společnosti Telefónica CR v Kč .....	74
Obrázek 41 Shapiro-Wilkův test dividend a závěr. kurzů Telefónica CR.....	74
Obrázek 42 Pearsonův korelační koeficient dividend a závěr. kurzů Telefónica CR .....	74
Obrázek 43 Vývoj průměrných kurzů akcie společnosti Telefónica CR v Kč .....	75
Obrázek 44 Shapiro-Wilkův test dividend a prům. kurzů Telefónica CR.....	75
Obrázek 45 Pearsonův korelační koeficient dividend a prům. kurzů Telefónica CR.....	76
Obrázek 46 Vývoj zadluženosti skupiny ČEZ v % .....	77
Obrázek 47 Shapiro-Wilkův test zadluženosti a závěr. kurzů ČEZ.....	78
Obrázek 48 Pearsonův korelační koeficient zadluženosti a závěr. kurzů ČEZ .....	78
Obrázek 49 Shapiro-Wilkův test zadluženosti a prům. kurzů ČEZ.....	78
Obrázek 50 Pearsonův korelační koeficient zadluženosti a prům. kurzů ČEZ .....	79
Obrázek 51 Vývoj zadluženosti skupiny Erste Group Bank v % .....	79
Obrázek 52 Shapiro-Wilkův test zadluženosti a závěr. kurzů Erste Bank .....	80

Obrázek 53 Pearsonův korelační koeficient zadluženosti a závěr. kurzů Erste Bank .....	80
Obrázek 54 Shapiro-Wilkův test zadluženosti a prům. kurzů Erste Bank.....	80
Obrázek 55 Pearsonův korelační koeficient zadluženosti a závěr. kurzů Erste Bank .....	81
Obrázek 56 Vývoj zadluženosti KB v % .....	81
Obrázek 57 Shapiro-Wilkův test zadluženosti a závěr. Kurzů KB.....	82
Obrázek 58 Pearsonův korelační koeficient zadluženosti a závěr. Kurzů KB .....	82
Obrázek 59 Shapiro-Wilkův test zadluženosti a prům. kurzů KB.....	82
Obrázek 60 Pearsonův korelační koeficient zadluženosti a prům. kurzů KB .....	83
Obrázek 61 Vývoj zadluženosti Philip Morris ČR v %.....	83
Obrázek 62 Shapiro-Wilkův test zadluženosti a závěr. kurzů PM ČR.....	84
Obrázek 63 Pearsonův korelační koeficient zadluženosti a závěr. kurzů PM ČR.....	84
Obrázek 64 Shapiro-Wilkův test zadluženosti a prům. kurzů PM ČR .....	84
Obrázek 65 Pearsonův korelační koeficient zadluženosti a prům. kurzů KB .....	85
Obrázek 66 Vývoj zadluženosti skupiny Telefónica CR v % .....	85
Obrázek 67 Shapiro-Wilkův test zadluženosti a závěr. kurzů Telefónica CR.....	86
Obrázek 68 Pearsonův korelační koeficient zadluženosti a závěr. kurzů Telefónica.....	86
Obrázek 69 Shapiro-Wilkův test zadluženosti a prům. kurzů Telefónica CR.....	86
Obrázek 70 Pearsonův korelační koeficient zadluženosti a prům. kurzů Telefónica.....	87
Tabulka 1 Historie Burzy cenných papírů Praha .....	28
Tabulka 2 Seznam členů Burzy cenných papírů Praha ke dni 10. 4. 2013.....	29
Tabulka 3 Seznam emitovaných společností na Prime Marketu ke dni 8. 4. 2013 .....	31
Tabulka 4 Seznam emitovaných společností na Standard Marketu ke dni 8. 4. 2013.....	32
Tabulka 5 Harmonogram burzovního dne pro kontinuální obchodování akcií .....	34
Tabulka 6 Harmonogram burzovního dne pro samostatnou aukci akcií .....	35
Tabulka 7 Harmonogram burzovního dne pro samostatnou aukci dluhopisů .....	35
Tabulka 8 Vývoj struktury akcionářů společnosti ČEZ a.s. ....	48

Tabulka 9 Vývoj čistého zisku, v. p. a počtu zaměstnanců společnosti ČEZ a.s. ....	48
Tabulka 10 Historie společnosti ČEZ a.s. ....	49
Tabulka 11 Struktura akcionářů společnosti Erste Bank ke dni 8. 10. 2012 .....	50
Tabulka 12 Vývoj čistého zisku, v. p. a počtu zaměstnanců společnosti Erste Bank.....	51
Tabulka 13 Historie společnosti Erste Bank .....	51
Tabulka 14 Vývoj struktury akcionářů společnosti Komerční banka a.s. ....	53
Tabulka 15 Vývoj čistého zisku, v. p. a počtu zaměstnanců Komerční banky .....	53
Tabulka 16 Historie společnosti Komerční banka a.s. ....	54
Tabulka 17 Struktura akcionářů společnosti Philip Morris ČR .....	55
Tabulka 18 Vývoj čistého zisku, v. p. a počtu zaměstnanců Philip Morris ČR .....	55
Tabulka 19 Historie společnosti Philip Morris ČR.....	55
Tabulka 20 Struktura akcionářů společnosti Telefónica CR .....	56
Tabulka 21 Vývoj čistého zisku, v. p. a počtu zaměstnanců Telefónica CR.....	57
Tabulka 22 Historie společnosti Telefónica CR.....	57
Tabulka 23 Výsledky korelační analýzy mezi dividendami a závěr. kurzy .....	88
Tabulka 24 Výsledky korelační analýzy mezi dividendami a průměr. kurzy.....	88
Tabulka 25 Výsledky korelační analýzy mezi zadlužeností a závěr. kurzy .....	89
Tabulka 26 Výsledky korelační analýzy mezi zadlužeností a průměr. kurzy.....	89

## Seznam použitých zkratk

AG	Aktiengesellschaft (akciová společnost)
a.s.	akciová společnost
CR	Czech Republic (Česká republika)
ČR	Česká republika
IČO	Identifikační číslo organizace
ISIN	International Securities Identification Number (Identifikační číslo cenného papíru)
KB	Komerční banka
Kč	Korun českých
ks	kusy(ů)
mil.	milionů
min.	minimálně
v. p.	výplatní poměr

## Úvod

Diplomová práce se zabývá zhodnocením vlivu finanční politiky akciové společnosti na cenu její akcie obchodované na Burze cenných papírů Praha a.s. Práce řeší, zda dividendová politika a zadluženost společnosti ovlivňuje cenu tržní akcie společnosti na burze.

Existuje několik teorií o vlivu dividendové politiky a kapitálové struktury společností na kurz akcie, jako dílčích důvodů, podle kterých se investor při rozhodnutí o nákupu akcie dané společnosti řídí. Je otázkou, zda některou z těchto teorií týkajících se dividendové politiky či kapitálové struktury, lze potvrdit v podmínkách českého akciového trhu.

Hlavním cílem diplomové práce je analyzovat a zhodnocení vlivu dividendové politiky a kapitálové struktury vybraných akciových společností na kurz jejich akcií obchodovaných na Burze cenných papírů Praha. K dosažení hlavního cíle byly stanoveny tyto dílčí cíle:

- popsat obchodování na Burze cenných papírů Praha a.s.,
- definovat finanční politiky akciové společnosti,
- charakterizovat pět vybraných akciových společností s akciemi obchodovanými na Burze cenných papírů Praha.
- určit závislost výše dividend a zadluženosti na kurz akcie,
- vyhodnotit výsledky korelační analýzy a stanovit závislost kurzů akcií.

Ke zjištění závislosti kurzů akcií a výše dividend resp. zadluženosti analyzovaných společností byla využita metoda korelační analýzy.

Údaje a zdroje pro vypracování diplomové práce jsou čerpány z výročních zpráv vybraných společností, s jejichž akciemi se obchoduje na Burze cenných papírů Praha a.s, veřejných dokumentů a veřejných internetových zdrojů.

# 1 Investiční cenné papíry

## 1.1 Podstata investic a jejich členění

Investice jako pojem se vymezuje jak v makroekonomickém tak i v podnikovém pojetí. Makroekonomické pojetí chápe investice jako: „*Kapitálová aktiva sestávající ze statků, které nejsou určeny pro bezprostřední potřebu, ale jsou určeny pro užití ve výrobě spotřebních statků nebo dalších kapitálových statků.*“<sup>1</sup>

Definice investice pro podnikové pojetí, která vychází z makroekonomického, podle profesora Miroslava Synka zní: „*Podnikové investice jsou jednorázově vynaložené zdroje, které budou přinášet peněžní příjmy během delšího budoucího období.*“<sup>2</sup> Čímž je investice chápána jako odložení spotřeby za účelem získání budoucích užitků ve formě rozmnožení majetku nebo bohatství [45, str. 274].

Pro naše potřeby byla vybrána definice profesora Oldřicha Rejnuše, který definuje investici jako: „*Záměrné obětování určité přesně známé dnešní hodnoty za účelem získání vyšší, i když ne zcela jisté hodnoty budoucí. Investice jsou realizovány prostřednictvím nákupů různých investičních aktiv, a to se záměrem jejich buď krátkodobé, nebo dlouhodobé držby.*“<sup>3</sup>

Investice je možno rozdělit do dvou hlavních skupin, které se dále dělí na několik podskupin [34, str. 47]:

- reálné investice,
  - přímé podnikání,
  - nemovitosti,
  - movité věci – umělecká díla, různé formy sbírek,
  - komodity – zlato či jiné drahé kovy,
- finanční investice,
  - peněžité termínované vklady,
  - dluhopisy,
  - akcie,

---

<sup>1</sup>ADAM, J H. *Longmandictionaryof business english*. str. 293-294.

<sup>2</sup>SYNEK, M. *Manažerská ekonomika*. str. 274.

<sup>3</sup>REJNUŠ, O. *Finanční trhy*. str. 46.



- deriváty,
- pojistky,
- majetkové či podílové listy.

Každá investice sebou nese tři významné faktory, které ji ovlivňují a mezi nimiž se investor při případné investici rozhoduje. Těmito faktory jsou [29, str 129]:

- výnos,
- riziko (též bezpečnost investice),
- likvidita.

**Výnos** – tento faktor investice je často měřen absolutně ziskem, tedy rozdílem mezi výnosem a investovanými prostředky, nebo relativně, jako poměr zisku k celkovým nákladům investice neboli jako výnosová míra. Rozlišují se dva druhy výnosů [25, str.256]:

- důchodový – představuje hotovostní platby v rámci úroků nebo dividend,
- kapitálový – znamená rozdíl mezi kupní cenou investičního instrumentu a cenou prodejní, za kterou může být daný instrument prodán či byl prodán.

**Riziko** – znamená stupeň nejistoty spojeným s očekávaným výnosem. Velikost rizika se obvykle měří pomocí směrodatné odchylky od očekávaných výnosů. Rozlišuje se několik druhů rizik [25, str.258]:

- tržní riziko – kolísání výnosových měř z důvodu výkyvu celkového trhu,
- úrokové riziko – se změnou úrokových sazeb se mění výnosová míra,
- inflační riziko,
- podnikatelské riziko – specifické problémy jednotlivých podniků či celých odvětví,
- finanční riziko – spjato s využitím cizího kapitálu danou společností.

**Likvidita** – představuje rychlost, s jakou lze investiční instrument převést zpět na disponibilní peněžní prostředky.

Tyto faktory jsou často znázorňovány do tzv. investorského trojúhelníku, který je zobrazen na obrázku 1, kde každý faktor představuje jeden z vrcholů trojúhelníku. Nikdy nemůže nastat taková situace potenciální investice, že investice má maximální výnos, je maximálně likvidní a zároveň je maximálně bezpečná, čili má minimální riziko.



Obrázek 1 Investiční trojúhelník<sup>4</sup>

## 1.2 Druhy cenných papírů

Cenný papír je definován dle docenta Václava Lišky takto: „*Cenný papír je nositelem právního nároku, který v sobě ztělesňuje, a je pro jeho vznik, existenci, převod a zánik v zásadě nenahraditelný. Věřitel nemůže požadovat bez cenného papíru uspokojení svých nároků a rovněž dlužník může odepřít plnění závazků, jestliže mu není předložen cenný papír.*“<sup>5</sup>

Dále jednodušeji lze definovat cenný papír jako: „*Veřejně vydanou listinu, ve které je ztělesněno právo oprávněného majitele na:*

- *vlastnictví,*
- *splacení, resp. zaplacení určité částky včetně úroků v určitém časovém období nebo získání jiných majetkových hodnot,*
- *disponování s určitou věcí.*“<sup>6</sup>

Cenné papíry mají mnoho rozdělení, zde budou uvedeny ty nejčastější z nich. Tím nejzákladnějším dělením cenných papírů se rozumí dělení dle ztělesněného práva [22, str. 37]:

- dluhové cenné papíry (obligace, konvertibilní dluhopisy, opční listy, vkladní knížky),
- majetkové cenné papíry (akcie, podílové listy a participační listy).

<sup>4</sup> [4]

<sup>5</sup> LIŠKA, V. *Kapitálové trhy a kolektivní investování*. str. 35.

<sup>6</sup> *Bankovní a finanční slovník*. str. 25.

Dále mohou být cenné papíry rozděleny dle charakteru důchodu na ty, které [22, str. 37]:

- vynášejí pevně stanovený důchod – emitent je povinen platit pravidelně úrok, ke kterému se zavázal (dluhopisy, vkladní knížky, dispoziční cenné papíry),
- vynášejí proměnlivý důchod – daný důchod je závislý na hospodářském výsledku firmy (akcie, podílové listy, investiční certifikáty),
- mají proměnlivé zúročení – v předem daných časových intervalech se provádí přizpůsobení nominálního zúročení na aktuální úrokovou úroveň,
- jejich výnos je dán rozdílem mezi emisním a umořovacím kurzem.

Dalším typem jsou cenné papíry, které jsou dány svým charakterem převoditelnosti [24, str. 105]:

- cenné papíry na doručitele (na majitele) – vlastníkem je ten, kdo cenné papíry předloží a mají nejvyšší stupeň převoditelnosti,
- cenné papíry na řad – vyznačují oprávněnou osobu jménem s doložkou na řad,
- cenné papíry na jméno – na daném cenném papíru je uvedeno jméno jeho majitele a případný převod vlastnického práva je uskutečněn cesí.

Následující rozlišení cenných papírů je podle jejich emitenta [22, str. 38]:

- státní – státní pokladniční poukázky a státní dluhopisy,
- municipální – komunální dluhopisy (obcí a měst),
- soukromé – cenné papíry soukromých společností,
- individuální – cenné papíry fyzických osob.

Posledním dělením, které zde je uvedeno, jsou cenné papíry rozlišeny dle podoby [22, str. 39]:

- listinné,
- zaknihované,
- dematerializované.

**Dluhopisy** – jsou to cenné papíry, které vyjadřují dlužnický závazek emitenta vůči vlastníkovi tohoto dokumentu. Splatnost dluhopisů je zpravidla předem stanovena a jsou

emitovány s cílem získat peněžní prostředky na delší dobu, s tím že věřitel později od svého rozhodnutí nákupu neodstoupí [25, str. 40].

**Konvertibilní dluhopisy** – představují zvláštní formu dluhopisů, protože jsou směnitelné za předem stanovených podmínek. Tato forma dluhopisů obsahuje právo na běžný úrokový výnos a splacení jistiny, ale navíc zahrnuje výměnné právo na akcie. Majitel dluhopisu má tak na výběr dvě možnosti. První možností je dluhopis držet a získávat pravidelný úrokový výnos a na konci splatnosti dluhopisu získat zpět svoji jistinu, nebo dluhopis změnit v akcii [25, str. 93].

**Směnky** – jedná se o individuální cenný papír, který vyjadřuje závazek směnečného dlužníka zaplatit majiteli směnky v určitý den dlužnou peněžní částku [22, str. 49].

**Akcie** – těmto cenným papírům je věnována samostatná podkapitola 1.3.

**Podílové listy** – představuje zvláštní druh cenného papíru, kdy s podílovým listem má majitel (podílník) právo na odpovídající podíl majetku v podílovém fondu a též se podílet na výnosu z tohoto majetku podle statutu podílového fondu [22, str. 53].

**Finanční deriváty** – tvoří instrumenty, které jsou odvozeny od podkladových aktiv, jako jsou úrokové, měnové nebo akciové instrumenty. Rozdíl oproti klasickým podkladovým aktivům představují deriváty v moci vystupovat jako investor jak na straně kupujícího, tak i na straně vydavatele. Dále deriváty jsou vesměs krátkodobá ve srovnání s podkladovými aktivy, a zatímco jsou transakce na trzích podkladových aktiv fyzicky vypořádány, zde nedochází k jejich fyzickému vypořádání. Mezi finanční deriváty je možno zahrnout [25, str. 80-81]:

- opce,
- financial futures,
- swapy.

### 1.3 Akcie

Obchodní zákoník definuje akcii, takto: „*Akcie je cenným papírem, s níž jsou spojena práva akcionáře jako společníka podílet se podle tohoto zákona a stanov společnosti na jejím řízení, jejím zisku a na likvidačním zůstatku při zániku společnosti.*“<sup>7</sup>

---

<sup>7</sup> Obchodní zákoník č. 513/1991 Sb., ve znění pozdějších změn a doplňků, § 155 odst. 1.

Společnost si emitováním akcií a jejich následným prodejem opatřuje potřebné peněžní prostředky, které v budoucnu už nebude muset vracet. Motivem nákupu akcií je krom kapitálového výnosu také výnos dividendový [34, str. 212].

V současné době se rozlišuje několik druhů akcií nebo cenných papírů, které akcie dočasně nahrazují [34, str. 213]:

- kmenové akcie,
- prioritní akcie,
- zaměstnanecké akcie,
- zatímní listy,
- poukázky na akcie.

### **1.3.1 Kmenové akcie**

Držitelé kmenových akcií mají tři základní práva, která jsou uvedena v definici akcie. Tyto práva jsou časově neohrazená. Držením těchto akcií se investoři vystavují i riziku, které spočívají v nejistotě podnikových zisků, popřípadě jejich bankrotu. Ztráta společnosti se poté financuje z dostupných aktiv společnosti, ale pokud ještě nějaké peněžní prostředky zůstanou, mají na ně, v určitém podílu, nejprve nárok držitelé prioritních akcií a po té na případný zbytek až držitelé kmenových akcií. Majitelé kmenových akcií mají předkupní právo na nově emitované akcie nebo konvertibilní dluhopisy, aby si udrželi svůj obchodní podíl ve společnosti [34, str. 213].

Existuje několik dalšího členění kmenových akcií podle těchto hledisek [34, str. 214-215]:

- hlasovací práva spojená s kmenovými akciemi,
  - kmenové akcie se standardními hlasovacími právy – velikost hlasovacího práva závisí na velikosti jejich nominální hodnoty,
  - kmenové akcie třídy „A“ a třídy „B“ – akcie jsou rozděleny do dvou tříd tak, že třída „A“ poskytuje svým držitelům větší hlasovací práva než u akcií třídy „B“, přičemž dividendy jsou u obou tříd stejně velké,
- právo majitele na dividendu,
  - kmenové akcie se standardní výplatou dividend – dividenda se vyplácí v návaznosti na dosaženém zisku společnosti a rozhodnutím valné hromady,

- kmenové akcie s oddálenou výplatou dividend – nárok na dividendu vzniká až za předem stanovený počet let od jejich vydání, díky čemuž jsou tyto akcie na primárním trhu levnější,
- vazba na základní kapitál společnosti,
  - kmenové akcie s nominální hodnotou – standardní akcie s nominální hodnotou, která vyjadřuje podíl na základním kapitálu společnosti,
  - kmenové akcie bez nominální hodnoty – tyto akcie jsou emitovány bez přidělení nominální hodnoty, takže jsou tzv. „na kus“. Tyto akcie jsou emitovány v zemích, kde se základní kapitál nezapisuje do státem určené evidence, ale eviduje se pouze v rámci účetnictví dané společnosti. Emitování těchto akcií není v řadě zemí povoleno.

### 1.3.2 Prioritní akcie

Tyto akcie vzájemně kombinují vlastnosti kmenových akcií s některými vlastnostmi obligací. Emitování těchto akcií zvyšuje základní kapitál, ale nemění se poměr hlasovacích práv, čili jsou to akcie bez hlasovacích práv, ale s jinými výhodami pro držitele. Nejčastější podoba těchto výhod je v předem stanovené dividendě, která se stanoví buď z nominální hodnoty této akcie, nebo v návaznosti na vývoj určené referenční úrokové sazby. Další výhodou může být přednostní právo na podíl na likvidačním zůstatku [34, str. 215-216].

Prioritní akcie se dále mohou rozkládat dle jednotlivých členění, podle [34, str. 216-218]:

- dividendových práv jejich držitelů,
  - prioritní akcie s fixní dividendou – tyto akcie mají předem danou konstantní dividendu,
  - prioritní akcie s variabilní dividendou – jejich dividenda se odvozuje od některé tržní referenční úrokové sazby,
  - podílnické prioritní akcie – po předem vyplacené dividendě mají navíc držitelé nárok na další participaci na zisku společnosti (tzv. dodatečné dividendy), ale až po vyplacení dividend na kmenové akcie,
  - kumulativní prioritní akcie – držení těchto akcií dává jejich majitelům právo na dodatečnou výplatu zadržovaných dividend ještě před zahájením vyplacení dividend kmenových akcií.

- hlediska zvláštních druhů práv,
  - prioritní akcie se zvláštními právy jejich držitelů,
    - konvertibilní prioritní akcie – právo výměny za kmenové akcie,
    - prioritní kvalifikační akcie – jejich držitel má oprávnění zasedat ve správní radě,
  - prioritní akcie se zvláštními právy jejich emitentů,
    - vypověditelné prioritní akcie – emitent má právo na vypovězení a odkoupení těchto akcií a následné stažení z oběhu,
    - prioritní akcie vyměnitelné za obligace – emitent je může vyměnit za předem určené obligace v souladu s emisními podmínkami,
- preferenční prioritní akcie – tyto akcie jsou nadřazeny ostatním prioritním akciím, ale jsou až za kmenovými akciemi,
- prioritní akcie s omezenou dobou životnosti – v emisních podmínkách je předem určen termín konce jejich platnosti, a proto je společnost povinna je vyplatit a následně stáhnout z oběhu.

### **1.3.3 Další druhy cenných papírů vztahujících se k akciím**

#### **Zaměstnanecké akcie**

Jedná se o druh akcií, které jsou prodávány pouze zaměstnancům společnosti za výhodnější cenu než akcie kmenové. Mohou být převáděny pouze mezi zaměstnanci, ale když zaměstnanec s danými akciemi odchází z firmy, tak společnost je povinna tyto akcie zpět odkoupit. V případě zaměstnancova odchodu do důchodu jsou mu tyto akcie ponechány až do jeho smrti, kdy dědicové těchto akcií jsou povinni nabídnout tyto akcie společnosti k odkupu. V České republice jsou od roku 2001 zakázané, ale zaměstnanci si akcie mohou koupit za zvýhodněných podmínek, kdy nemusí splatit celý emisní kurz. Souhrn částí emisního kursu, které zaměstnanci nemusí splatit, však nesmí překročit 5 % základního kapitálu [34, str. 218-219].

### **Zatímní listy**

Tyto listy dočasně nahrazují akcie, než daný upisovatel splatí celý emisní kurz upsaných akcií. Vlastník zatímních listů má stejná práva jako akcionář, tedy podíl na řízení, zisku a likvidačním zůstatku společnosti [34, str. 219].

### **Poukázky na akcie**

Poukázky též dočasně nahrazují akcie a společnost je může vydat upisovatelům, kteří již zcela splatili emisní kurz, ale ještě neproběhl zápis o zvýšení základního kapitálu do zákonem stanovené evidence [34, str. 219].



## 2 Burzovní obchody na Burze cenných papírů Praha

Burza cenných papírů Praha a.s. (dále jen Burza cenných papírů Praha) je největším organizátorem trhu s cennými papíry v České republice. Burza funguje na základě členského principu, tzn., že pouze licencovaní obchodníci mají přístup do burzovního systému a právo obchodovat. Od roku 2001 byla Burza cenných papírů Praha přidruženým členem Federace evropských burz (FESE) a vstupem České republiky do Evropské unie se stala Burza cenných papírů Praha řádným členem této federace. V témže roce udělila americká Komise pro cenné papíry (US SEC) Burze cenných papírů Praha statut definované zahraniční burzy a zařadila ji do seznamu neamerických burz bezpečných pro investory. Burza cenných papírů Praha je součástí skupiny burz CEE Stock Exchange Group (CEESEG) [33].

### 2.1 Burza cenných papírů Praha

**Název:** Burza cenných papírů Praha, a.s.

**Datum vzniku:** 24. listopadu 1992

**Sídlo:** Rybná 14/682, Praha 1

**IČO:** 471 15 629

**Předmět podnikání:** Organizace v souladu s obecně právními předpisy, Burzovním řádem a Burzovními pravidly na určeném místě a ve stanovenou dobu prostřednictvím oprávněných osob poptávky a nabídky registrovaných cenných papírů, investičních instrumentů, které nejsou cennými papíry, popř. jiných instrumentů kapitálového trhu v rozsahu povolení vydaného Komisí pro cenné papíry, které se vztahuje na následující instrumenty kapitálového trhu, a to včetně:

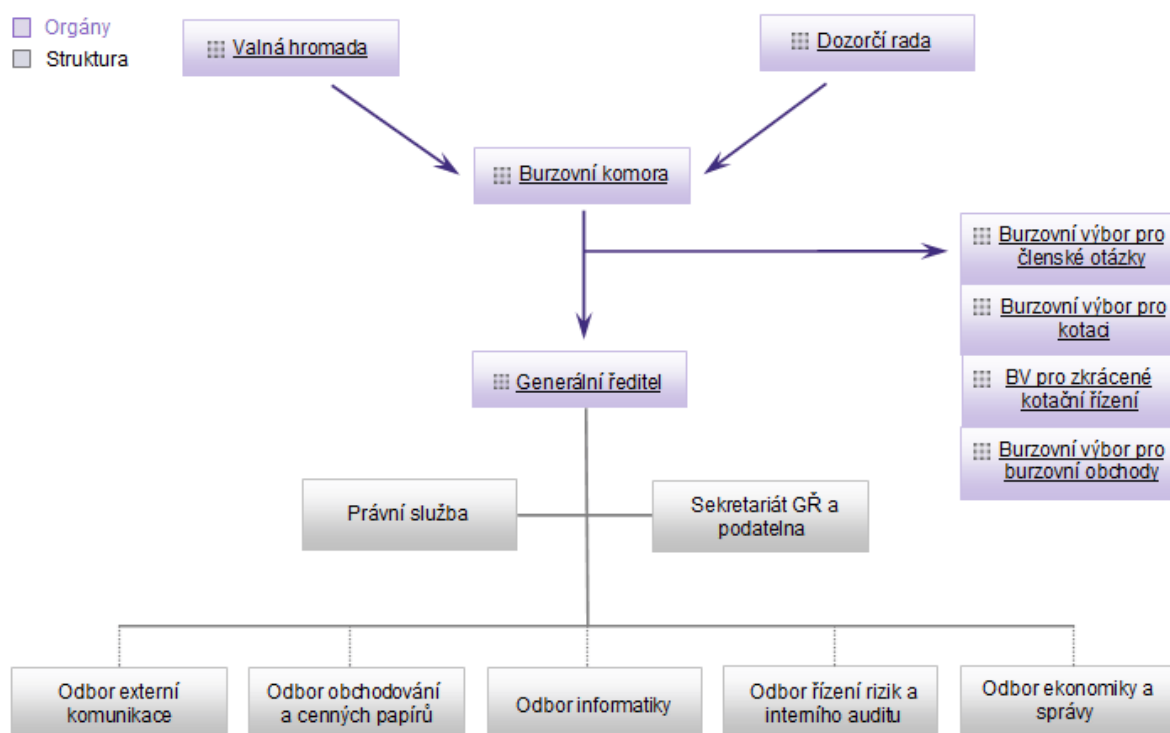
- opce,
- futures,
- investiční certifikáty,
- opční listy, jiné tuzemské cenné papíry, se kterými může být spojeno podobné právo a zahraniční cenné papíry nesoucí obdobná práva (warranty).

Dále zajišťování publikace výsledků burzovních obchodů, poskytování služeb spočívajících v poskytování informací, a to i informací týkajících se cenných papírů, které nebyly přijaty k obchodování na veřejném trhu, za podmínek stanovených Zákonem

č. 214/1992 Sb., o burze cenných papírů, ve znění pozdějších předpisů, v rozsahu povolení vydaného českou Komisí pro cenné papíry a je-li jejich poskytování upraveno v burzovním řádu a provádět poradenskou, osvětovou a další činnost související s předmětem podnikání burzy.

**Základní kapitál:** 265 216 000 Kč ve formě 265 215 kmenových akcií na jméno ve jmenovité hodnotě 1 000 Kč [Příloha A].

Na obrázku 2 je zobrazena organizační struktura Burzy cenných papírů Praha a výčet jednotlivých orgánů je vypsán níže.



Obrázek 2 Orgány a struktura Burzy cenných papírů Praha<sup>8</sup>

### Činnosti orgánů Burzy cenných papírů Praha [27]:

- valná hromada - Nejvyšší orgán burzy, který je představován akcionáři. Největším akcionářem je CESEAG AG, která je dceřinou společností WienerBörse AG,
- dozorčí rada - Dohlíží na působnost burzovní komory a na činnosti burzy. Čítá 6 členů, kteří jsou voleni valnou hromadou,
- burzovní komora - Statutární orgán burzy, který jedná jejím jménem a řídí chod burzy,

<sup>8</sup> [27]

- burzovní výbor pro členské otázky - Projednává návrhy na přijetí či ukončení členství na burze a posuzuje, zda členové burzy plní podmínky a povinnosti stanovené burzovními předpisy,
- burzovní výbor pro kotaci - Přijímá cenné papíry k obchodování na hlavním trhu a podílí se na kontrole dodržování informačních povinností emitentů vyplývajících z burzovních pravidel,
- burzovní výbor pro zkrácené kotační řízení - Rozhoduje o přijetí k obchodování dluhopisových emisí a dalších emisí, které jsou obchodovány na hlavním trhu,
- burzovní výbor pro burzovní obchody - Zabývá se návrhy a podněty související s obchodováním, např. parametry obchodování, zavádění nových produktů či činnost tvůrců trhu apod.

Tabulka 1 obsahuje krátké shrnutí historie Burzy cenných papírů Praha.

**Tabulka 1** Historie Burzy cenných papírů Praha<sup>9</sup>

Datum události	Typ události
24. 11. 1992	Vznik Burzy cenných papírů Praha, a.s.
6. 4. 1993	Zahájení obchodování se 7 emisemi cenných papírů
1993	Uvedení 955 emisí akcií z 1. vlny kupónové privatizace na burzovní trh
5. 4. 1994	Zahájení výpočtu oficiálního burzovního indexu PX-50
1995	Uvedení 674 emisí akcií z 2. vlny kupónové privatizace na burzovní trh
1997	Vyřazení 1301 nelikvidních emisí akcií z volného trhu burzy
1998	Zahájení obchodování v systému SPAD (Systém pro podporu trhu akcií a dluhopisů)
4. 1. 1999	Zavedení nového indexu PX-D
1. 10. 2002	Zahájení obchodování s 1. zahraniční akciovou emisí Erste Bank
2006	Zahájení obchodování s investičními certifikáty, futures a warranty a ustanovení burzovního indexu PX
8. 12. 2008	Majoritním akcionářem Burzy cenných papírů Praha se stala Wiener Börse AG
14. 1. 2010	Burza cenných papírů Praha se spolu s burzami ve Vídni, Lublani a Budapešti stává dceřinou společností holdingu CEESEG AG
30. 11. 2012	Přechod na obchodní systém Xetra

### Členové Burzy cenných papírů Praha

Členem burzy, který jedná vždy vlastním jménem prostřednictvím svého makléře, může být jen obchodník s cennými papíry nebo zahraniční osoba s povolením k poskytování investičních služeb, která splňuje podmínky stanovené Burzovními pravidly. Ke dni 10. 4. 2013 má Burza cenných papírů Praha celkem 15 členů, jejich výčet je uveden v tabulce 2 [37].

<sup>9</sup> Upraveno podle [16]

**Tabulka 2** Seznam členů Burzy cenných papírů Praha ke dni 10. 4. 2013<sup>10</sup>

BH Securities a.s.	Fio banka a.s.	Patria Finance a.s.
CYRRUS a.s.	IPOPEMA Securities S.A.	PPF banka a.s.
Česká Spořitelna a.s.	J & T banka a.s.	Raiffeisenbank a.s.
Československá obchodní banka a.s.	Komerční banka a.s.	UniCredit Bank Czech Republic a.s.
EQUILOR ZRt	LBBW Bank CZ a.s.	WOOD & Company Financial Services a.s.

Dalšími osobami, které mohou uzavírat burzovní obchody, jsou [37]:

- Česká národní banka,
- Ministerstvo financí České republiky.

Oficiálním indexem Burzy cenných papírů Praha je index PX, který je nástupcem nejstaršího indexu burzy PX-50 a indexu PX-D. Index PX převzal historické hodnoty indexu PX-50 a spojitě na ně navázal. První výpočet indexu byl uskutečněn v roce 2006. Index PX je cenovým indexem, který ve svém výpočtu nezohledňuje dividendové výnosy. Výpočet indexu je dán vzorcem (1) [31].

$$PX(t) = Base\ Value * \frac{\sum_{i=1}^{N(t)} q_i * p_i(t) * FF_i * RF_i}{Start\ cap} * AF(t) \quad (1)$$

kde: PX (t) je výše indexu v čase t,

Base Value je výchozí hodnota indexu nastavená na 1 000,

AF (t) je koeficient zřetězení (zohledňuje změny provedené v bázi indexu),

$q_i$  označuje počet cenných papírů i-té bazické emise indexu v čase t,

$p_i(t)$  je kurz i-té emise indexu v čase t,

$FF_i$  označuje free float faktor (podíl volně obchodovatelných akcií),

$RF_i$  označuje redukční faktor,

N (t) je počet bazických emisí v indexu v čase t,

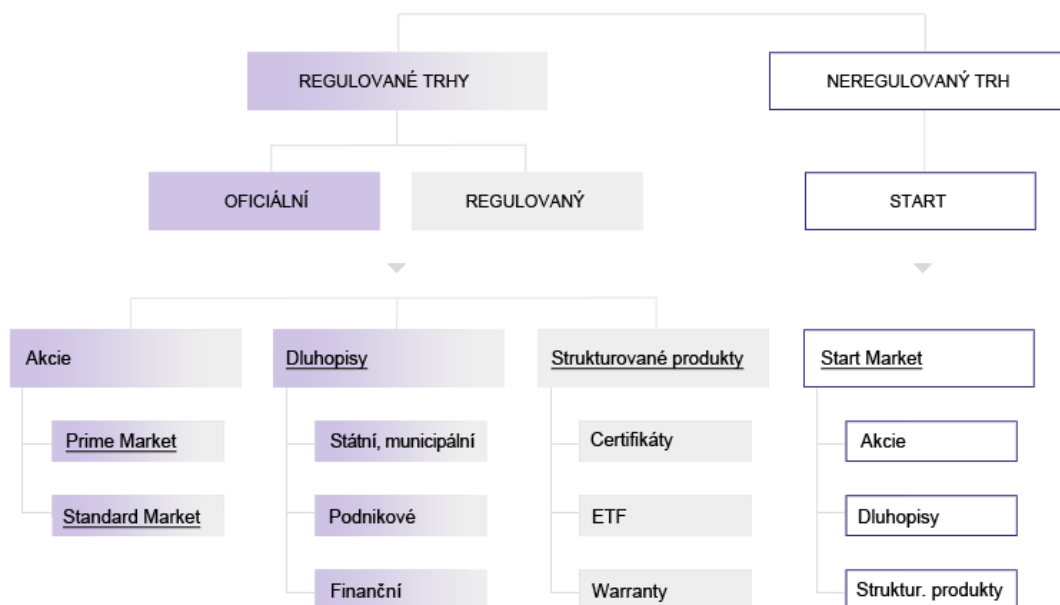
<sup>10</sup> Upraveno podle [37]

Start cap je výchozí hodnota tržní kapitalizace (379 786 853 620 Kč).

## 2.2 Obchodování na Burze cenných papírů Praha

### 2.2.1 Trhy na Burze cenných papírů Praha

Na obrázku 3 je zobrazeno schéma trhů, které spadají pod Burzu cenných papírů Praha. Stručná charakteristika těchto trhů je popsána níže.



Obrázek 3 Burzovní trhy na Burze cenných papírů Praha<sup>11</sup>

**Prime Market** – představuje oficiální trh regulovaný platnou legislativou, na kterém se obchodují pouze akcie českých i zahraničních společností, viz tabulka 3. Emitent musí pro přijetí na tento trh splnit tyto podmínky [32]:

- tržní kapitalizace emise akcií – min. 1 000 000 Eur,
- část emise akcií, která je rozptýlena mezi veřejnost – min. 25%,
- doba podnikatelské činnosti – min. 3 roky,
- vytvoření prospektu emise,
- předložení dokladu o přidělení ISIN či jiného identifikačního kódu.

Dále je emitent povinen zveřejňovat [32]:

<sup>11</sup> [40]

- pololetní a konsolidované pololetní zprávy,
- výroční zprávu,
- kalendář plnění informačních povinností,
- kurzotvorné informace.

**Tabulka 3** Seznam emitovaných společností na Prime Marketu ke dni 8. 4. 2013<sup>12</sup>

Název emise	Emitovaná společnost	ISIN
AAA*	AAA Auto Group N.V.	NL0006033375
CETV	CentralEuropean Media Enterprises LTD.	BMG200452024
ČEZ	ČEZ, a.s.	CZ0005112300
ERSTE GROUP BANK	Erste Group Bank A.G.	AT0000652011
FORTUNA	Fortuna Entertainment Group N.V.	NL0009604859
KOMERČNÍ BANKA	Komerční banka, a.s.	CZ0008019106
NWR	New World Resources Plc	GB00B42CTW68
ORCO	Orco Property Group S.A.	LU0122624777
PEGAS NONWOVENS	Pegas Nonwovens S.A.	LU0275164910
TELEFÓNICA C.R.	Telefónica Czech Republic, a.s.	CZ0009093209
TMR	Tatry mountain resort, a.s.	SK1120010287
UNIPETROL	Unipetrol, a.s.	CZ0009093209
VGP	VGP NV	BE0003878957
VIG	Vienna Insurance Group	AT0000908504

\* emise AAA bude vyřazena z Prime Marketu ke dni 4. 7. 2013

**Standard Market** – představuje trh regulovaný platnou legislativou, na kterém se obchodují akcie společností uvedených v tabulce 4. Standard Market má podobné podmínky jako Prime Market. Emitent je povinen zveřejňovat [41]:

- výroční zprávu,

<sup>12</sup> Upraveno podle [38]

- pololetní zprávu,
- zprávu statutárního orgánu,
- kurzotvorné informace.

**Tabulka 4** Seznam emitovaných společností na Standard Marketu ke dni 8. 4. 2013<sup>13</sup>

Název emise	Emitovaná společnost	ISIN
E4U	E4U a.s.	CZ0005123620
ECM	ECM Real EstateInvestments AG	LU0259919230
ENERGOAQUA	Energoaqua a.s.	CS0008419750
ENERGOCHEMICA	Energochemica SE	CZ0008467818
JÁCHYMOV PM	Jáchymov Property Management a.s.	CS0008446753
OCEL HOLDING	Ocel Holding SE	CZ0008467834
PHILIP MORRIS ČR	Philip Morris ČR a.s.	CS0008418869
PRAŽSKÉ SLUŽBY	Pražské služby a.s.	CZ0009055158
RMS MEZZANINE	RMS Mezzanine a.s.	CS0008416251
SM PLYNÁRENSKÁ	Severomoravská plynárenská a.s.	CZ0005084459
SPOLEK CH.HUT.VÝR.	Spolek pro chem. a hut. výrobu a.s.	CZ0005092858
TOMA	TOMA a.s.	CZ0005088559
VČ PLYNÁRENSKÁ	Východočeská plynárenská a.s.	CZ0005092551
VET ASSETS	VET Assets a.s.	CZ0005005850

**Dluhopisový trh** – tento trh je určen pro obchodování státních, municipálních, podnikových a bankovních dluhopisů. Tyto dluhopisy mohou být obchodovány buď na Oficiálním trhu, který je určen pro obchodování s emisemi v minimální výši 200 000 Eur, či Regulovaném trhu, kde jsou k obchodování přijaty emise, které splňují méně náročné požadavky než na oficiální trh. Mezi některé požadavky či listiny, které musí emitent předložit, pro přijetí emise na trh patří [5]:

<sup>13</sup> Upraveno podle [38]



- prospekt cenného papíru a doklad o přidělení ISIN,
- podepsání rámcové smlouvy mezi emitentem a burzou,
- doklad centrálního deponitáře o zaregistrování emise nebo 4 vzory listinného cenného papíru,
- výpis z obchodního rejstříku či podobné zahraniční evidence,
- účetní závěrky za poslední 3 roky (v případě vstupu na Oficiální trh).

**Strukturované produkty** – mezi něž patří investiční nástroje derivátového typu, jako jsou investiční certifikáty, warranty, strukturované dluhopisy apod. a fondy kolektivního investování (ETF). Tyto produkty se obchodují pouze na Regulovaném trhu, kde pro jejich přijetí musí emitenti i samotné produkty splňovat zákonné podmínky regulovaného trhu a příslušné evropské normy [44].

**START** – je specializovaný trh pro malé a střední podniky. Tento trh je regulován pouze burzou a jejími pravidly. Pro vstup na trh neplatí žádná pravidla o tržní kapitalizaci či délky existence společnosti, ale společnost musí vystavit pouze prospekt emise. Informačními povinnostmi pro společnosti na tomto trhu jsou zveřejňování výroční zprávy a kurzotvorných informací [42].

### 2.2.2 Typy burzovních obchodů na Burze cenných papírů Praha

Burza cenných papírů Praha se řadí mezi tzv. elektronické burzy, kdy obchodování je založeno na automatickém zpracování pokynů k nákupu a prodeji investičních instrumentů. Na burze lze obchodovat výhradně prostřednictvím jejich členů uvedených výše. Burza cenných papírů Praha umožňovala do dne 29. 11. 2012 uzavírat tyto druhy obchodů [46]:

- automatické obchody;
  - aukční režim,
  - kontinuální režim,
- SPAD obchody,
- blokové obchody,
- obchody s účastí specialisty,
- futures obchody.

Dne 30. 11. 2012 přešla Burza cenných papírů Praha na nový obchodní systém Xetra. Tento obchodní systém, vyvinutý společností DeutscheBörse AG, je určený pro akcie a dluhopisy. Se zavedením systému Xetra se změnila i struktura trhů, která je popsána v kapitole 2.2.1. V tomto systému je možné obchodovat od 1 kusu, přičemž maximální velikost objednávky není omezena, které jsou zpracovány na základě cenové a časové priority. Systém Xetra umožňuje obchodovat akcie a dluhopisy v těchto segmentech [28]:

- kontinuální obchodování (pouze akcie),
- samostatná aukce.

Harmonogram pro obchodování na Burze cenných papírů Praha je popsán v tabulkách 5, pro kontinuální obchodování akcií, tabulka 6, pro samostatné aukce akcií, a tabulka 7 pro samostatné aukce dluhopisů.

**Tabulka 5** Harmonogram burzovního dne pro kontinuální obchodování akcií<sup>14</sup>

Čas	Činnost v rámci kontinuálního obchodování
8:00 – 8:50	Předobchodní fáze (sběr objednávek)
8:50 – 9:00	Aukce úvodní
9:00 – 16:20	Kontinuál – činnost tvůrců trhu
16:20 – 16:30	Aukce závěrečná
9:00 – 16:30	Průběžný výpočet indexu PX
16:30 – 17:00	Poobchodní fáze (sběr objednávek pro další den)
17:15	Zveřejnění výsledků – Kurzovní lístek
17:15 -20:00	Stahování výsledků

<sup>14</sup> Upraveno podle [14]

**Tabulka 6** Harmonogram burzovního dne pro samostatnou aukci akcií<sup>15</sup>

Čas	Činnost v rámci samostatné aukce akcií
8:00 – 8:50	Předobchodní fáze (sběr objednávek)
8:50 – 9:00	Aukce
9:00 – 17:00	Poobchodní fáze (sběr objednávek pro další den)
17:15	Zveřejnění výsledků – Kurzovní lístek
17:15 – 20:00	Stahování výsledků

**Tabulka 7** Harmonogram burzovního dne pro samostatnou aukci dluhopisů<sup>16</sup>

Čas	Činnost v rámci samostatné aukce dluhopisů
8:00 – 11:00	Předobchodní fáze (sběr objednávek) – státní a municipální dluhopisy
8:00 – 11:10	Předobchodní fáze (sběr objednávek) – korporátní dluhopisy
8:00 – 11:20	Předobchodní fáze (sběr objednávek) – finanční dluhopisy
11:00 – 16:10	Aukce – státní a municipální dluhopisy
11:10 – 16:15	Aukce – korporátní dluhopisy
11:10 – 16:05	Aukce – finanční dluhopisy
16:20 – 17:00	Poobchodní fáze (sběr objednávek pro další den)
17:15	Zveřejnění výsledků – Kurzovní lístek
17:15 – 20:00	Stahování výsledků

<sup>15</sup> Upraveno podle [14]

<sup>16</sup> Upraveno podle [14]

## 3 Finanční politika akciové společnosti

### 3.1 Dividendová politika

Pojem dividenda pochází z latinského slova *dividendum*, což v překladu znamená *rozdělit*. V současnosti se dividenda rozumí jako „*platba, kterou poskytuje akciová společnost svým akcionářům.*“<sup>17</sup> Tato platba je výsledkem rozdělení zisku valnou hromadou, která stanoví, jak velká část zisku má být vyplacena akcionářům ve formě dividend. Výpočet dividendy se řídí vzorcem (2) [60].

$$DIV = \frac{E}{\text{počet akcií}} \quad (2)$$

kde: DIV je výše dividendy v Kč/ks,  
E je čistý vyplacený zisk v Kč,  
počet akcií v kusech.

Dividendy či příjmy z držení akcií jsou vypláceny v těchto formách [24, str. 159]:

- peněžní dividendy,
- akciové dividendy,
- majetkové dividendy,
- zpětný odkup akcií.

#### Peněžní dividendy

Tato forma výplaty dividend je nejčastější. V Evropě se dividendy vyplácejí zpravidla jednorázově po skončení obchodního roku, ale ve Spojených státech amerických jsou dividendy vypláceny po skončení každého čtvrtletí. Rozlišuje se několik druhů peněžních dividend [24, str. 160]:

- řádné peněžní dividendy – společnost očekává, že zachová platbu i v budoucnosti,
- dodatečné peněžní dividendy – v případě nejistoty budoucího vývoje se část dividend označí jako dodatečné a tato forma dividend se nemusí opakovat v budoucnosti,

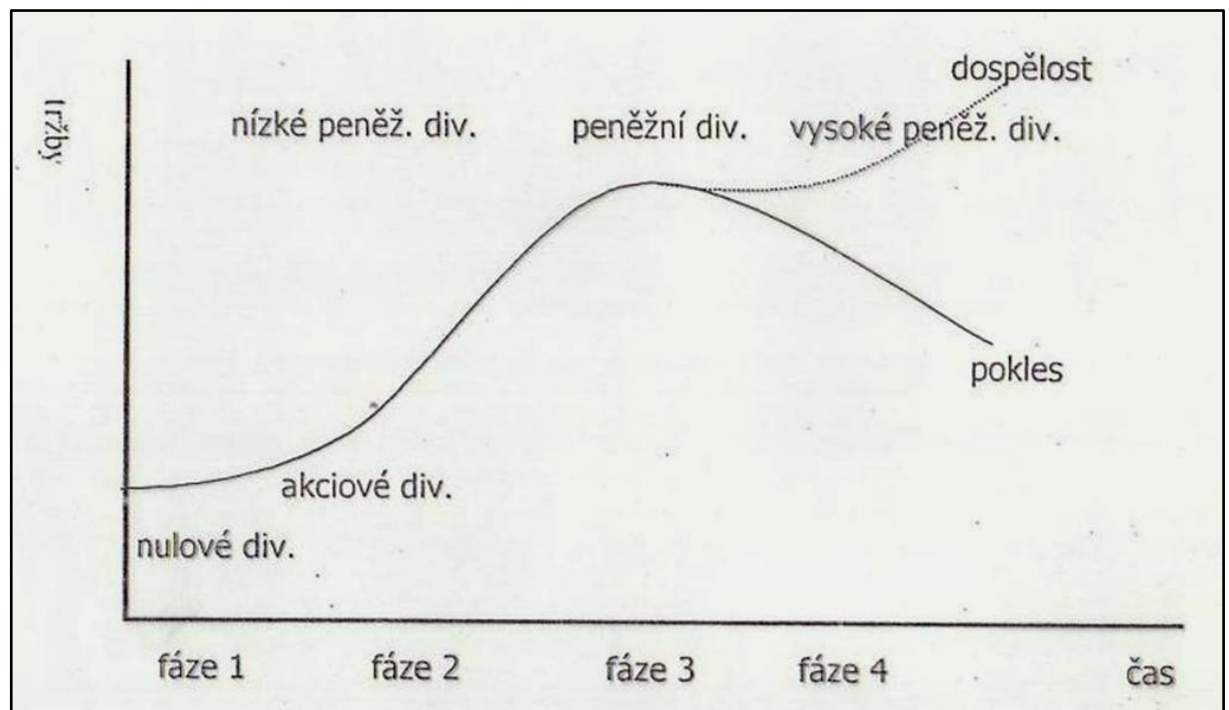
---

<sup>17</sup> What is a Dividend?. *Dividend.com* [online]. Dostupné z: <http://www.dividend.com/what-is-a-dividend>.

- speciální peněžní dividendy – tento druh dividend je vyplácen jednorázově a nepočítá se s jejím opakováním,
- likvidační peněžní dividendy – jsou vypláceny při likvidaci společnosti.

### Akciové dividendy

Tyto dividendy nejsou vypláceny v peněžních prostředcích, ale v podobě nových akcií, které akcionář získá zdarma. Tyto dividendy se zpravidla vyjádří v procentech, kdy každý akcionář dostane určité procento akcií ke svým stávajícím akciím. Efekt těchto dividend tkví v tom, že celkový počet akcií se zvýší o určité procento, což vede ke snížení tržní ceny akcií o dané procento. Dochází však ke zvýšení základního kapitálu společnosti o převedený čistý zisk ve formě akciových dividend. Stejný efekt vyvolá i štěpení akcií. Na obrázku 4 je zobrazena dividendová politika společnosti v průběhu času [3, str. 421].



Obrázek 4 Životní cyklus firmy a dividendová politika<sup>18</sup>

### Majetkové dividendy

Forma majetkových dividend je nefinanční tzn., že akcionář získá zdarma buď určité množství produktů společnosti, ve které má vlastnický podíl, nebo má nárok na využití určité služby. Cenu poskytnutých produktů či služeb musí společnost uhradit z čistého zisku. Majetkové dividendy vyplácejí např. letecké společnosti, kdy akcionář může bezplatně využít několik počtů letů dané společnosti. [24, str. 163]

<sup>18</sup> [24, str. 162]

## Zpětný odkup akcií

Jestliže akciové společnosti disponují vysokými likvidními finančními prostředky a nemají pro ně žádné investiční příležitosti, tak využívají možnosti zpětného odkupu akcií od svých akcionářů. Zpětný odkup akcií znamená pro společnost snížení počtu obíhajících akcií. Existují tři formy odkupu akcií [3, str. 421-422]:

- akcie vykoupí společnost na volném trhu,
- akcie jsou vykoupěny na základě veřejné nabídky všem nebo jen malým akcionářům,
- akcie jsou odkoupeny po dohodě s hlavním akcionářem.

Samotná dividendová politika je definována podle profesora Musílka takto: „*stanovení podílu mezi vyplacným a zadrženým ziskem (dividendový výplatní poměr) a očekávaný vývoj tohoto podílu v budoucnosti.*“<sup>19</sup>

Zisk lze rozdělit následujícími způsoby:

- celý zisk se rozdělí na dividendy,
- procentuální část zisku rozdělí na dividendy a zbytek se zachová v podobě zadrženého zisku, viz vzorec (3),

$$p + b = 1 \quad (3)$$

kde:  $p$  je dividendový výplatní poměr,

$b$  je část zisku, která se zadrží ve společnosti.

- celý zisk se zadrží.

Dividendový výplatní poměr lze stanovit dle vzorce (4).

$$p = \frac{\text{částka vyplacená akcionářům}}{E} = \frac{DIV}{EPS} \quad (4)$$

kde:  $p$  je dividendový výplatní poměr,

částka vyplacená akcionářům v Kč,

$E$  je čistý vyplacený zisk v Kč,

$DIV$  je dividendy na akcii v Kč,

---

<sup>19</sup> MUSÍLEK, P. *Finanční trhy a investiční bankovníctví*. str. 163.

EPS je zisk na akcii v Kč.

Názory o vlivu dividendové politiky na cenu akcie se za posledních 30 let značně odlišují. V současnosti ale převládají tři hypotézy o vlivu dividendové politiky společnosti na cenu akcie [24, str. 163-164]:

- dividendová politika je irelevantní,
- vyšší dividendový výplatní poměr vede k růstu cen akcií,
- vyšší dividendový výplatní poměr vede k poklesu cen akcií.

### **3.1.1 Dividendová politika je irelevantní**

Představiteli této teorie o irelevantnosti dividendové politiky jsou považováni Merton Miller a Franco Modigliani, kteří vycházejí z následujících předpokladů: [24, str. 163-164]

- investiční a finanční rozhodnutí jsou fixována a nejsou ovlivněna výplatním poměrem,
- existují perfektní kapitálové trhy s těmito charakteristikami;
  - investoři obchodují s akciemi bez zatížení transakčních nákladů,
  - emitování akcií společnostmi nevyvolává žádné emisní náklady,
  - neexistují daně,
  - investoři disponují dokonalými informacemi o společnosti,
  - neexistuje konflikt zájmů mezi managementem a akcionáři.

Při uplatnění teorie Millera a Modiglianiho akcionáře zajímá pouze celkový výnos z akcií a je lhostejné zda jde o výnos dividendový nebo kapitálový. Dividendová politika společnosti je ve skutečnosti pouze finanční strategií společnosti, kdy firma svůj růst může financovat emisí nových akcií, když vyplácí dividendy, nebo využívá celý zisk a zároveň nevyplácí dividendy. V prvním případě jde o výnos dividendový a ve druhém jde o kapitálový výnos, přičemž celkový výnos, který je dán součtem obou, zůstává stejný [24, str. 164].

### **3.1.2 Vyšší dividendový výplatní poměr vede k růstu cen akcií**

Tato hypotéza o vztahu dividendového poměru a cen akcií vychází z faktu, že se dividendy dají snáze předpovědět resp. jejich výše, než kapitálové zisky plynoucí z nákupu a prodeje akcií. S touto teorií poprvé přišli ekonomové Benjamin Graham a David LeFevre Dodd roku

1951 v knize Security analysis, kde napsali, že akciový trh dává přednost vyšším dividendám před menšími a investoři tento fakt berou v úvahu při výběru akcie ke koupi. V roce 1962 tuto myšlenku rozšířili spolu s dalším ekonomem Charlesem Sidney Cottlem o tvrzení, že mezi dvěma společnostmi se stejnou úrovní zisku a postavením na trhu se společnost s vyšším dividendovým výplatním poměrem bude většinou prodávat za vyšší cenu. Ekonomové zastávající tuto teorii uvádějí dva základní faktory ve prospěch této hypotézy [24, str. 167-168]:

- investoři požadují běžný důchod,
- řešení nejistoty.

Požadavek investorů na důchod plynoucí z držení dividendy je spojen se zprostředkovatelskými poplatky placenými za nákup akcií s nízkým dividendovým výnosem, proto investoři raději nakupují akcie s vyšším výplatním poměrem, u kterých jsou poplatky nižší. Velkým zastáncem druhého faktoru je Myron J. Gordon, který tvrdí, že vysoký dividendový poměr má užitek pro akcionáře, protože přispívá k řešení problému nejistoty. Podle Gordona se vnitřní hodnota akcie rovná současné hodnotě budoucích dividend a prognóza dividend ve vzdálenější budoucnosti je spojena s vyšší nejistotou než prognóza dividend v blízké budoucnosti. M. J. Gordon též uvádí, že vyplacený zisk ve formě dividend má vyšší hodnotu než zisk zadržovaný [24, str. 168].

Ve spojitosti se Gordonovou teorií se pojí vzorce pro výpočet míry růstu dividend (5), vnitřní hodnoty akcie při jejím držení do určitého období a následného prodeje (6) a vnitřní hodnoty akcie při nekonečné držbě (7).

$$g = \frac{D_1 - D_0}{D_0} = \sqrt[n]{\frac{D_n}{D_0}} - 1 \quad (5)$$

kde:  $g$  je míra růstu dividend v %,

$D_0$  je dividendy běžného období v Kč,

$D_1$  je dividendy příštího období v Kč,

$D_n$  je dividendy n-tého období v Kč.

$$VH_0 = \frac{D_1}{(1+K_e)} + \frac{D_2}{(1+K_e)^2} + \dots + \frac{D_n + P_n}{(1+K_e)^n} \quad (6)$$

kde:  $VH_0$  je vnitřní hodnota akcie v Kč,

$D_1 \dots D_n$  jsou očekávané dividendy v jednotlivých letech v Kč,



$P_n$  je očekávaná prodejní cena v n-tém roce v Kč,

$K_e$  je požadovaná výnosová míra v %.

$$VH_0 = \frac{D_1}{K_e - g} \quad (7)$$

kde:  $VH_0$  je vnitřní hodnota akcie v Kč.

$D_1$  je dividendy příštího období v Kč,

$K_e$  je požadovaná výnosová míra v %,

$g$  je míra růstu dividend v %.

### 3.1.3 Vyšší dividendový výplatní poměr vede k poklesu cen akcií

Argumenty pro přívržence této teorie je existence daní a emisních nákladů. Jestliže dividendy jsou zdaňovány více než kapitálové zisky, tak vyšší dividendový výplatní poměr vede k poklesu cen akcií. Emisní náklady musí akciová společnost zaplatit při navyšování základního kapitálu. Pokud společnost emituje nové akcie, tržní cena akcií klesne [24, str. 169].

V souvislosti s dividendovou politikou a akciemi se využívají následující vzorce pro výpočet poměru ceny akcie k zisku na akcii neboli P/E (8) a dividendového výnosu (9) [3, str. 757-758].

$$P/E = \frac{P_0}{EPS} \quad (8)$$

kde: P/E je poměr ceny akcie k zisku na akcii v Kč/ks,

$P_0$  je tržní cena akcie v Kč,

EPS je zisk na akcii v Kč.

$$v_B = \frac{DIV}{P_0} * 100 \quad (9)$$

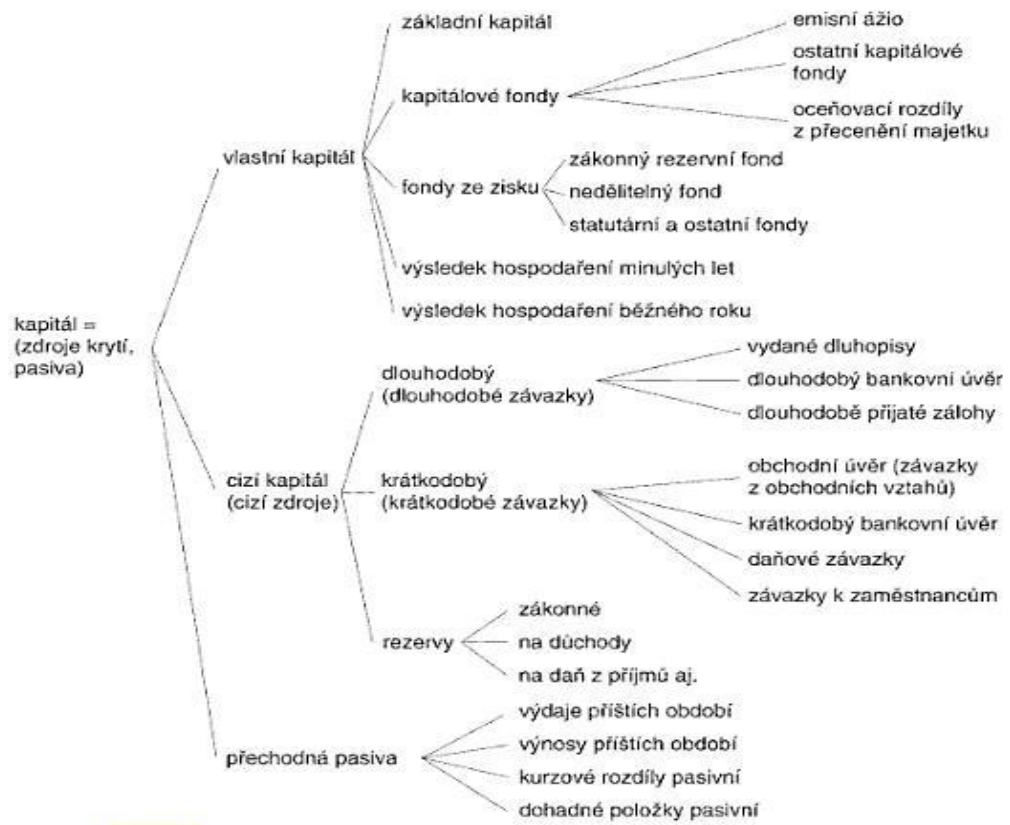
kde:  $v_B$  je běžný dividendový výnos v %,

DIV je dividendy na akcii v Kč,

$P_0$  je tržní cena akcie v Kč.

### 3.2 Kapitálová struktura

Kapitálovou strukturu lze definovat podle profesora Miroslava Synka takto: „*Kapitálovou (finanční) strukturou rozumíme strukturu zdrojů (původ, pramen), z nichž majetek podniku vznikl. Vložil-li kapitál do podniku sám podnikatel (zakladatel) nebo skupina podnikatelů, hovoříme o vlastním kapitálu. Vložil-li kapitál do podniku věřitel (např. banka), hovoříme o cizí (úvěrovém, dluhovém) kapitálu.*“<sup>20</sup> Kapitálovou strukturu zobrazuje účetní rozvaha v sekci pasiva na obrázku 5.



Obrázek 5 Kapitálová struktura (členění pasiv)<sup>21</sup>

Podnik se ve své činnosti nejen orientuje na zisk, ale pro finanční řízení je důležité, aby kapitálová struktura neboli struktura pasiv byla optimální. Profesor Valach určuje optimální kapitálovou strukturu podle tradičního přístupu jako: „*takové složení dlouhodobého kapitálu podniku, při němž jsou průměrné náklady kapitálu minimální.*“<sup>22</sup> Modernější pojetí této definice nejen pro účely kapitálového trhu zní: „*Optimální kapitálovou strukturu podniku*

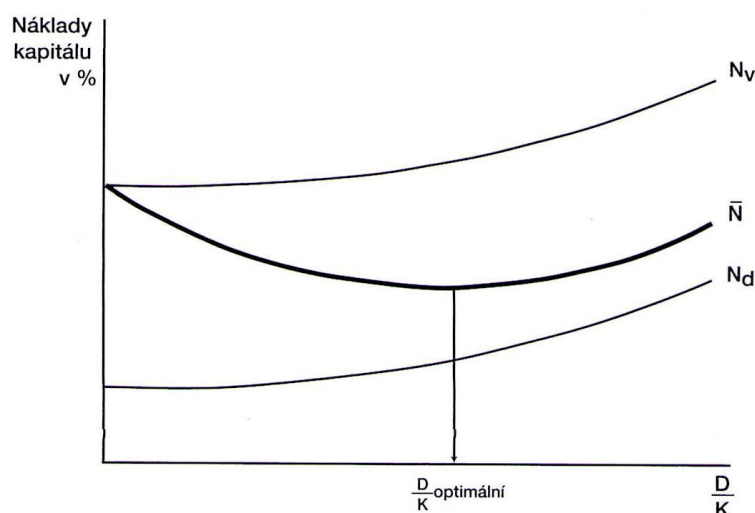
<sup>20</sup>SYNEK, M. *Manažerská ekonomika.*, str. 50.

<sup>21</sup> [45]

<sup>22</sup> VALACH, Josef. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování.*, str. 288.

můžeme také definovat jako takové složení kapitálu, které maximalizuje tržní hodnotu firmy.<sup>23</sup>

Optimální kapitálovou strukturu zobrazuje obrázek 6. Náklady na cizí kapitál jsou označeny jako  $N_d$ , náklady na vlastní kapitál  $N_v$  (můžeme zaměnit za tržní cenu akcie), průměrné náklady na celkový kapitál  $\bar{N}$  a  $\frac{D}{K}$  je zadluženost v %.



**Obrázek 6** Optimální kapitálová struktura<sup>24</sup>

V oblasti vlivu kapitálové struktury na cenu akcie se vyskytují tři hlavní hypotézy [24, str. 145]:

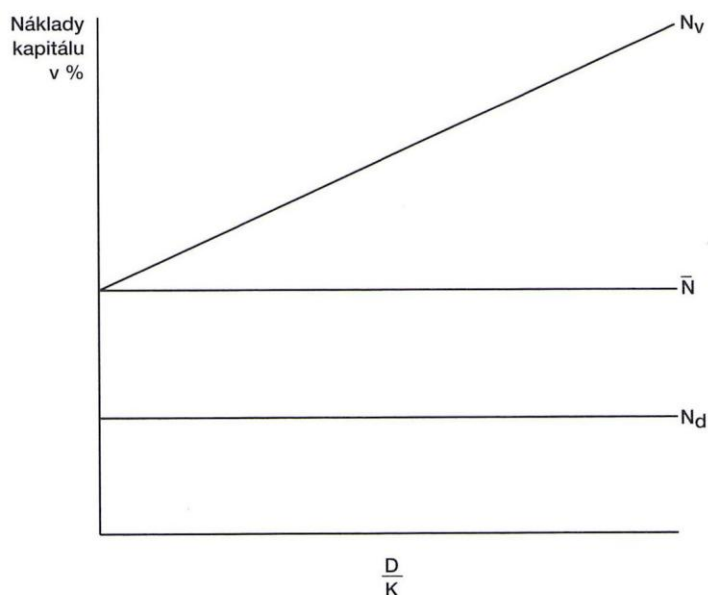
- hypotéza nezávislosti,
- hypotéza závislosti,
- hypotéza umírněné pozice.

### 3.2.1 Hypotéza nezávislosti

Představitelem této hypotézy je americký profesor David Durand, který tuto hypotézu formuloval v roce 1952, avšak za hlavní představitele této teorie se považují ekonomové Merton Miller a Franco Modigliani. Základem této hypotézy je názor, že tržní cena akcie není ovlivněna úrovní zadluženosti akciové společnosti, čili že náklady kapitálu firmy a cena akcie jsou nezávislé na výši cizího kapitálu společnosti. Kurz akcie je tedy ovlivňován jinými faktory. Hypotézu nezávislosti naznačuje obrázek 7 [24, str. 145].

<sup>23</sup> VALACH, Josef. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování.*, str. 289.

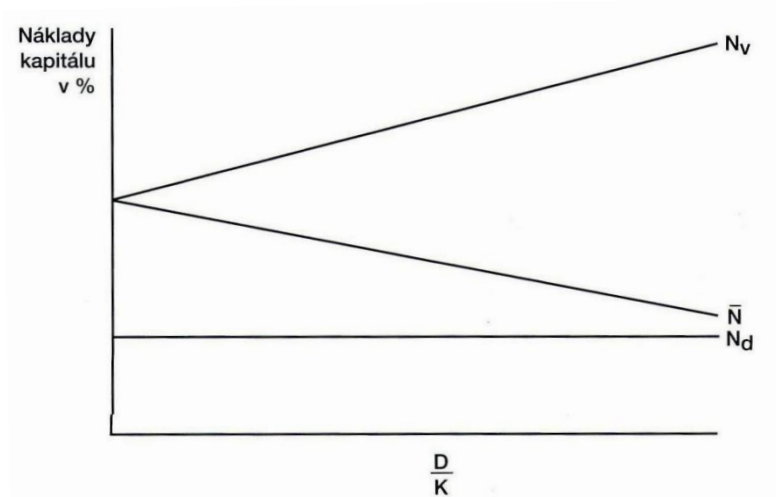
<sup>24</sup> [48, str. 289]



Obrázek 7 Vliv zadluženosti na náklady kapitálu firmy – hypotéza nezávislosti<sup>25</sup>

### 3.2.2 Hypotéza závislosti

Tato hypotéza tvrdí opak oproti předcházející hypotéze, a to že náklady na kapitál i cena akcie jsou ovlivňovány výší zadluženosti akciové společnosti. Náklady na cizí kapitál jsou nižší než na vlastní kapitál, viz obrázek 8. Vyšší zadluženost firmy tedy snižuje celkové náklady společnosti. [24, str. 149]



Obrázek 8 Vliv zadluženosti na náklady kapitálu firmy – hypotéza závislosti<sup>26</sup>

<sup>25</sup> [48]

<sup>26</sup> [48]

### 3.2.3 Hypotéza umírněné pozice

Předchozí dvě hypotézy spíše slouží jako extrémní příklady. K umírněné pozici se vztahují dva faktory [24, str. 151]:

- úrokové platby jsou daňově odčitatelnou položkou (existence daňového štítu),
- s růstem zadluženosti společnosti se zvyšuje pravděpodobnost bankrotů firem.

Daňový štít se vypočítá z následujícího vztahu (10) [24, str. 152].

$$T_s = r_d * D * t \quad (10)$$

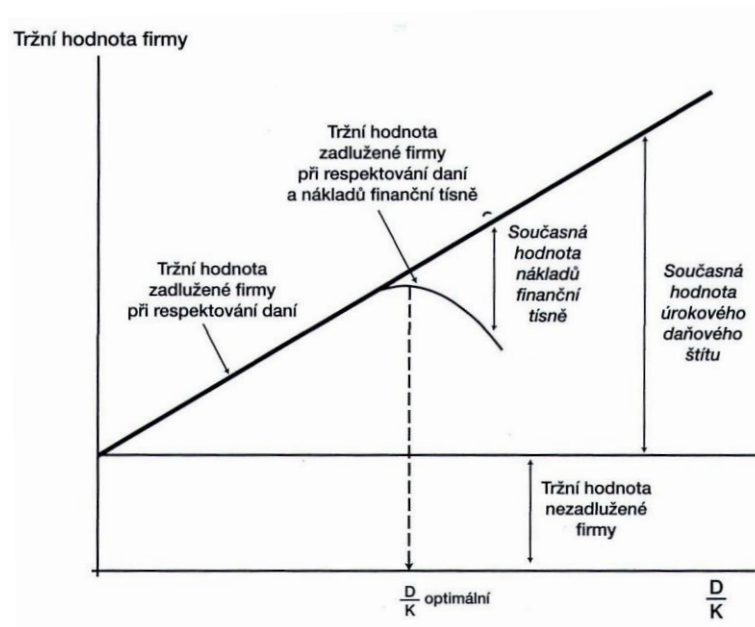
kde:  $T_s$  je daňový štít v Kč,

$r_d$  je úroková sazba z dluhů v desetinném tvaru,

$D$  je celková hodnota cizího kapitálu v Kč,

$t$  je daňová sazba v desetinném tvaru.

Zvyšování daňového štítu dochází za pomoci zvyšování zadluženosti společnosti a tím dochází i k růstu ceny akcií, avšak společnost nemůže zvyšovat své zadlužení trvale, protože existuje hrozba bankrotu společnosti. Se zvyšující se zadlužeností společnosti se zvyšuje pravděpodobnost, že firma nebude schopna plnit své finanční závazky, tím se zároveň zvyšují i náklady bankrotu a zastoupení neboli náklady finanční tísně. Zvyšování zadluženosti je tedy dobré do určitého bodu (z obrázku 9 je to bod  $\frac{D}{K}$  optimální), kde tržní cena akcie je nejvyšší. V praxi se uvádí 50 – 60% cizího kapitálu. Od tohoto bodu dále se zvyšují náklady finanční tísně, které snižují hodnotu společnosti a tím i tržní cenu akcií společnosti a společnost se tak může dostat do finančních problémů [24, str. 152-154].



Obrázek 9 Tržní hodnota zadlužené firmy<sup>27</sup>

<sup>27</sup> [48]

## 4 Tituly poskytující dividendu na Burze cenných papírů Praha

Na Prime a Standard Marketu Burzy cenných papírů Praha se ke dni 11. 4. 2013 významně obchoduje celkem se 14 emisemi cenných papírů tuzemských i zahraničních společností, ale jen 5 z nich poskytuje každý rok akcionářům pravidelnou dividendu, jsou to:

- ČEZ a.s.,
- Erste Group Bank AG,
- Komerční banka a.s.,
- Philip Morris ČR a.s.,
- Telefónica Czech Republic a.s.,

U každé společnosti je uvedena její charakteristika a následně tabulka se strukturou akcionářů dále tabulka s vývojem čistého zisku, výplatního poměru a počtem zaměstnanců a nakonec tabulka s historií společnosti.

### 4.1 ČEZ a.s.

**Název:** ČEZ, a.s.

**Datum vzniku:** 6. května 1992

**Sídlo:** Duhová 2/1444, Praha 4

**IČO:** 452 74 649

**Předmět podnikání:** Mezi hlavní podnikatelské činnosti společnosti ČEZ, a.s. patří:

- výroba, distribuce a obchod s elektřinou,
- výroba a rozvod tepelné energie,
- obchod s plynem,
- výroba, instalace a opravy elektrických strojů, přístrojů a elektronických zařízení,
- montáž, oprava, údržba vyhrazených elektrických zařízení a výroba rozvaděčů nízkého napětí,
- podnikání v oblasti nakládání s nebezpečnými odpady,

- výroba a dovoz chemických látek a chemických přípravků klasifikovaných jako výbušné, oxidující, extrémně hořlavé, vysoce hořlavé, vysoce toxické, toxické, karcinogenní, mutagenní, toxické pro reprodukci, nebezpečné pro životní prostředí a prodej chemických látek a chemických přípravků klasifikovaných jako vysoce toxické a toxické,
- výroba a dovoz chemických látek a chemických přípravků klasifikovaných jako hořlavé, zdraví škodlivé, žíravé, dráždivé, senzibilující.

**Základní kapitál:** 53 798 975 900,- Kč ve formě 537 989 759 ks akcií na majitele v zaknihované podobě ve jmenovité hodnotě 100,- Kč [Příloha B].

**Tabulka 8** Vývoj struktury akcionářů společnosti ČEZ a.s.<sup>28</sup>

Stav ke konci let	2008	2009	2010	2011
Vlastník				
Česká republika	63,39 %	69,78 %	69,78 %	69,78 %
Právnícké osoby domácí	11,59 %	2,73 %	1,22 %	1,73 %
Právnícké osoby zahraniční	1,38 %	1,29 %	1,12 %	11,18 %
Fyzické osoby domácí	4,43 %	5,26 %	4,43 %	4,17 %
Fyzické osoby zahraniční	0,12 %	0,15 %	0,70 %	0,14 %
Ostatní celkem	19,09 %	20,79 %	22,75 %	13,00 %

**Tabulka 9** Vývoj čistého zisku, v.p. a počtu zaměstnanců společnosti ČEZ a.s.<sup>29</sup>

Roky	2007	2008	2009	2010	2011
Zisk po zdanění v mil. Kč	42 764	47 351	51 855	46 941	40 753
Výplatní poměr v %	50 %	56 %	55 %	57 %	59 %
Počet zaměstnanců	30 094	27 232	32 985	32 627	31 420

<sup>28</sup> Upraveno podle [43]

<sup>29</sup> Upraveno podle [62]



**Tabulka 10** Historie společnosti ČEZ a.s.<sup>30</sup>

Datum události	Typ události
6. 5. 1992	Vznik ČEZ, a.s.
březen 1993	Souhlas vlády ČR s dostavbou Jaderné elektrárny Temelín
20. 9. 1993	1. řádná valná hromada ČEZ, a.s.
leden 1996	Dosažení historicky nejvyššího zatížení elektrizační soustavy ČR 10 814 MW
květen 1997	Zahájena přeprava jaderného paliva do Jaderné elektrárny Temelín
říjen 1998	ČEZ, a.s. se stal přidruženým členem UCPTÉ (Union for the Co-ordination of Production and Transmission of Electricity)
prosinec 1998	Komise cenných papírů schválila přidělením ISIN novou emisi akcií
únor 1999	Sloučení dvou emisí akcií ČEZ a.s. a jejich rozštěpení na akcie s jednotnou nominální hodnotou 100 Kč
duben 1999	Rozhodnutí představenstva o nákupu akcií a akcionářských práv k akciím regionálních distribučních společností
březen 2004	Zařazení do seznamu 2 000 největších společností na světě (1 125. místo) dle časopisu Forbes
duben 2007	umístění v první pětistovce největších světových firem podle žebříčku magazínu Forbes
říjen 2007	fúze bývalých regionálních distribučních společností Severočeská energetika, a.s., Severomoravská energetika, a. s., Středočeská energetická a.s., Východočeská energetika, a.s., a Západočeská energetika, a.s., s mateřskou společností ČEZ, a. s.
srpen 2009	ČEZ a.s. začal nabízet firemním zákazníkům dodávky plynu
červen 2010	ČEZ a.s. začal nabízet zemní plyn i domácnostem v České republice

<sup>30</sup> Upraveno podle [17]

## 4.2 Erste Group Bank AG

Erste Group Bank AG (dále jen Erste Bank) je největší retailová banka ve střední Evropě a zároveň jedním z největších poskytovatelů finančních služeb v Evropě. Erste Bank vznikla roku 1819, kdy byla založena Erste Österreichische Spar-Casse. Akciový kapitál Erste Bank činí 789 137 294 Eur, který je formě 394 568 647 kusů akcií na majitele/doručitele. Do skupiny tak patří [6]:

- Erste Bank der oesterreichischen Sparkassen AG,
- Česká spořitelna a.s.,
- Slovenská sporiteľňa a.s.,
- Erste Bank HungaryNyrt. (Maďarsko),
- Erste Bank Croatia Erste&Steiermärkische Bank d.d. (Chorvatsko),
- Erste Bank a.d. Novi Sad (Srbsko),
- Banca Comerciala Romana S.A. (Rumunsko),
- Erste Bank Ukraine (Ukrajina).

**Tabulka 11** Struktura akcionářů společnosti Erste Bank ke dni 8. 10. 2012<sup>31</sup>

Jméno akcionáře	Podíl v %
ErsteFoundation	20,1 %
Zaměstnanci	3,0 %
Spořitelny	4,4 %
Drobní investoři	5,8 %
Institucionální investoři	56,7 %
Caixa Bank	9,9 %

---

<sup>31</sup> Upraveno podle [39]

**Tabulka 12** Vývoj čistého zisku, v. p. a počtu zaměstnanců společnosti Erste Bank<sup>32</sup>

Roky	2007	2008	2009	2010	2011
Zisk po zdanění v mil. Eur	1 174,7	859,6	903,4	878,8	-718,9
Výplatní poměr v %	20,2 %	24,0 %	27,2 %	30,1 %	0,0 %
Počet zaměstnanců	52 442	52 648	50 488	50 272	50 452

**Tabulka 13** Historie společnosti Erste Bank<sup>33</sup>

Datum události	Typ události
1819	Založení sdružení Verein der österreichischen Ersten Spar-Casse jako první spořitelny v Rakousku
1993	Převod Die Erste österreichischen Spar-Casse na akciovou společnost
Listopad 1993	Akcie kótovány na vídeňské burze
1997	Fúze Erste Bank s GiroCredit Bank a změna názvu na Erste Bank der oesterreichischen Sparkassen AG, převzetí maďarské Mezöbank a získání majoritního podílu v chorvatských bankách Bjelovarska banka, Trgovacka banka, Cakovecka banka
Únor 2000	Akvizice majoritního podílu 52,07 % v České spořitelně a.s.
Leden 2001	Získání většinového podílu ve společnosti Slovenská sporiteľňa a.s.
Duben 2002	Nákup Riječka banka dd
Říjen 2002	Uvedení akcií Erste Group Bank na Burze cenných papírů Praha
2005	Převzetí rumunské Banca Comerciala Romana SA a srbské Novosadska banka
Červenec 2006	Získání většinového podílu v ukrajinské Bank Prestige
Červenec 2007	Vytvoření Erste Bank Holding
Srpen 2008	Právní oddělení Erste Group Bank AG od Erste Bank der oesterreichischen Sparkassen AG

<sup>32</sup> Upraveno podle [7 a 35]<sup>33</sup> Upraveno podle [23]

### **4.3 Komerční banka a.s.**

**Název:** Komerční banka, a.s.

**Datum vzniku:** 5. března 1992

**Sídlo:** Na příkopě 33, Praha 1

**IČO:** 453 17 054

**Předmět podnikání:** Mezi hlavní podnikatelské činnosti společnosti Komerční banky a.s. podle zákona č. 21/1992 Sb., o bankách ve znění pozdějších předpisů patří:

- přijímání vkladů od veřejnosti,
- poskytování úvěrů,
- investování do cenných papírů na vlastní účet,
- platební styk a zúčtování,
- vydávání a správa platebních prostředků, např. platebních karet, cestovních šeků,
- obstarávání inkasa,
- poskytování investičních služeb zahrnující,
- obchodování na vlastní účet nebo na účet klienta s devizovými hodnotami a zlatem,
- směnářská činnost,
- vydávání hypotečních zástavních listů.

**Základní kapitál:** 19 004 926 000,- Kč ve formě 38 009 852 ks akcií na majitele v zaknihované podobě ve jmenovité hodnotě 500,- Kč [viz příloha C].

**Tabulka 14** Vývoj struktury akcionářů společnosti Komerční banka a.s.<sup>34</sup>

Stav ke konci let	2008	2009	2010	2011
Vlastník				
Société Générale S.A.	60,35 %	60,35 %	60,35 %	60,35 %
Právnícké osoby domácí	0,95 %	0,79 %	0,73 %	1,37 %
Právnícké osoby zahraniční	36,40 %	36,52 %	28,08 %	34,97 %
Fyzické osoby domácí	2,15 %	2,19 %	2,02 %	3,13 %
Fyzické osoby zahraniční	0,15 %	0,15 %	0,15 %	0,17 %

**Tabulka 15** Vývoj čistého zisku, v. p. a počtu zaměstnanců Komerční banky<sup>35</sup>

Roky	2009	2010	2011
Zisk po zdanění v mil. Kč	11 007	13 330	9 475
Výplatní poměr v %	58,7 %	77,0 %	64,2 %
Počet zaměstnanců	7 958	7 747	7 811

---

<sup>34</sup> Upraveno podle [59]<sup>35</sup> Upraveno podle [49 a 61]

**Tabulka 16** Historie společnosti Komerční banka a.s.<sup>36</sup>

Datum události	Typ události
1990	Založení Komerční banky jako státní instituce
1992	Transformace na akciovou společnost a kotace akcií na Burze cenných papírů Praha
1995	Obchodování s globálními depozitními certifikáty zastupující akcie Komerční banky na London Stock Exchange
2001	Société Générale koupila 60% podíl v Komerční bance
2006	Komerční banka odkoupila 60 % podíl v Modré pyramidě (stavební spořitelna)
30. 12. 2010	Fúze sloučením Komerční banky (ČR) a Komerční banky Bratislava (SVK)

#### **4.4 Philip Morris ČR a.s.**

**Název:** Philip Morris ČR, a.s.

**Datum vzniku:** 28. března 1991

**Sídlo:** Vítězná 1, Kutná Hora

**IČO:** 148 03 534

**Předmět podnikání:** Mezi hlavní podnikatelské činnosti společnosti Philip Morris ČR a.s. patří:

- zpracování tabáku a výroba tabákových výrobků,
- výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona

**Základní kapitál:** 2 745 386 000,- Kč ve formě 2 745 386 ks akcií na jméno v zaknihované podobě ve jmenovité hodnotě 1 000,- Kč [příloha D].

---

<sup>36</sup> Upraveno podle [63]

**Tabulka 17** Struktura akcionářů společnosti Philip Morris ČR<sup>37</sup>

Stav na konci roku	2011
Vlastník	
Philip Morris Holland Holdings B.V.	77,6 %
Ostatní	22,4 %

**Tabulka 18** Vývoj čistého zisku, v. p. a počtu zaměstnanců Philip Morris ČR<sup>38</sup>

Roky	2009	2010	2011
Zisk po zdanění v mil. Kč	2 506	2 390	2 541
Výplatní poměr v %	61,37 %	89,58 %	136,13 %
Počet zaměstnanců	1 197	1 231	1 172

Z tabulky 18 plyne, že výplatní poměr v roce 2011 byl vyšší než 100%. Je to dáno tím, že se společnost rozhodla pro výplatu dividendy využít jak celý zisk běžného období, tak i část zadrženého zisku.

**Tabulka 19** Historie společnosti Philip Morris ČR<sup>39</sup>

Datum události	Typ události
1987	Poskytnutí licence společností Philip Morris International Inc. Československému tabákovému průmyslu n.p. na výrobu cigaret Malboro
1992	Transformace na akciovou společnost s názvem Tabák a.s., kde získal většinový podíl Philip Morris International Inc.
1993	Zahájení obchodování s akciemi na Burze cenných papírů Praha
2000	Přejmenování společnosti Tabák a.s. na Philip Morris ČR a.s.
2008-2010	Navýšení kapacity továrny v Kutné Hoře o 1/3

<sup>37</sup> Upraveno podle [30]

<sup>38</sup> Upraveno podle [18 a 56]

<sup>39</sup> Upraveno podle [15]

## 4.5 Telefónica Czech Republic a.s.

**Název:** Telefónica Czech Republic, a.s.

**Datum vzniku:** 1. ledna 1994

**Sídlo:** Za Brumlovkou 266/2, Praha 4

**IČO:** 601 93 336

**Předmět podnikání:** Mezi hlavní podnikatelské činnosti společnosti Telefónica Czech Republic a.s. patří:

- výkon komunikačních činností na území České republiky a zajišťování služeb:
  - ve veřejné pevné síti elektronických komunikací a telefonní síti,
  - veřejné sítě pro přenos a šíření rozhlasového a televizního signálu,
  - veřejně dostupné telefonní službě,
  - zajišťování veřejné mobilní telefonní sítě,
  - přenosu dat a přístupu k síti Internet,
- provozování převzatého rozhlasového a televizního vysílání.

**Základní kapitál:** 20 021 821 300,- Kč ve formě 322 089 890 ks akcií na jméno v zaknihované podobě ve jmenovité hodnotě 87,- Kč a 1 ks akcie na jméno v zaknihované podobě ve jmenovité hodnotě 870,- Kč [příloha E].

**Tabulka 20** Struktura akcionářů společnosti Telefónica CR<sup>40</sup>

Stav na konci roku	2011
Vlastník	
Telefónica S.A.	69,41 %
Ostatní	30,59 %

<sup>40</sup> Upraveno podle [57]



**Tabulka 21** Vývoj čistého zisku, v. p. a počtu zaměstnanců Telefónica CR<sup>41</sup>

Roky	2009	2010	2011
Zisk po zdanění v mil. Kč	11 666	12 280	8 648
Výplatní poměr v %	138,89 %	105,26 %	148,15 %
Počet zaměstnanců	8 687	7 522	6 890

Z tabulky 21 vyplývá, že výplatní poměr byl v jednotlivých letech vyšší než 100%. Společnost Telefónica CR používala pro výplatu dividend nejen celý čistý zisk za dané období, ale i část zadržného zisku.

**Tabulka 22** Historie společnosti Telefónica CR<sup>42</sup>

Datum události	Typ události
1993	Rozdělení Správy pošt a telekomunikací na společnosti Česká pošta s.p. a SPT Telecom s.p.
1994	Transformace SPT Telecom na akciovou společnost
1995	Zahájení obchodování s akciemi na Burze cenných papírů Praha
2000	Přejmenování společnosti SPT Telecom na Český Telecom
2006	Prodej většinového podílu akcií společnosti Telefónica (Španělsko)

---

<sup>41</sup> Upraveno podle [57]

<sup>42</sup> Upraveno podle [50]

## 5 Vliv dividendové politiky na vývoj kurzu akcie

K posouzení vlivu výše dividend na kurz akcie bude v této práci využita korelační analýza. V ní bude vystupovat dvourozměrný náhodný výběr, který je složen ze závěrečných kurzů či průměrných kurzů za jednotlivé roky. Druhou částí dvourozměrného náhodného výběru je výše dividend v jednotlivých letech. K provedení korelační analýzy pro tuto práci bude využit software Statistica 10 a Microsoft Office Excel.

Před samotnou korelační analýzou je nutné otestovat, zda náhodný výběr pochází z dvourozměrného normálního rozložení pravděpodobností. Bohužel software Statistica 10 ani jiný dostupný software neumožňuje testování dvourozměrného normálního rozložení, proto bude každá náhodná veličina (dividendy a kurzy) testována zvlášť pomocí Shapiro-Wilkova testu normality. Tato metoda není statisticky čistá, nicméně pro potřeby této práce je dostačující. Testuje se nulová hypotéza  $H_0$ :  $X$  má  $N(\mu, \sigma)$  rozdělení pravděpodobností oproti alternativní hypotéze  $H_1$ :  $X$  nemá  $N(\mu, \sigma)$  rozdělení pravděpodobností. Testovací kritérium Shapiro-Wilkova testu je dáno vztahem (11) [19, str. 89].

$$SW = \frac{(\sum_{i=1}^m a_i(n)(X_{(n-i+1)} - X_{(i)})^2}{\sum_{i=1}^n (X_i - \bar{X})^2} \quad (11)$$

kde:  $a_i(n)$  je tabelovaná konstanta,

$m=n/2$  či  $m=(n-1)/2$  je-li  $n$  sudé resp. liché číslo,

$X_{(n-i+1)}$  a  $X_{(i)}$  jsou hodnoty z náhodného výběru  $X_1, \dots, X_n$  seřazeného do neklesající posloupnosti,

$\bar{X}$  je aritmetický průměr náhodného výběru  $X_1, \dots, X_n$ .

Nulová hypotéza se zamítá, je-li  $SW < SW_{a,n}^*$ , kde hodnota  $SW_{a,n}^*$  se nachází ve statistických tabulkách.

V případě softwaru Statistica 10 se počítá s tzv.  $p$  hodnotou, na jejímž základě se nulová hypotéza zamítá, resp. nezamítá. Pro potřeby této práce se nulová hypotéza nezamítne, pokud  $p > 0,01$ .

Po vyhodnocení Shapiro-Wilkova testu následuje samotná korelační analýza, kterou lze provést dvěma způsoby pomocí:

- Pearsonova výběrového koeficientu korelace – pokud je předpoklad, že dvourozměrný náhodný výběr pochází z dvourozměrného normálního rozložení,

- Spearmanova korelačního koeficientu - pokud nejsou splněny předpoklady normality rozdělení dvourozměrného náhodného výběru.

Pearsonův výběrový koeficient korelace je definován jako podíl ze vztahu (12) [19, str. 148].

$$R_{X,Y} = \frac{\overline{COV}(X,Y)}{S_X * S_Y} \quad (12)$$

kde:  $R_{X,Y}$  je hodnota Pearsonova koeficientu korelace,

$\overline{COV}(X,Y)$  je výběrová kovariance,

$S_X$  je výběrová směrodatná odchylka výběru X,

$S_Y$  je výběrová směrodatná odchylka výběru Y.

Pearsonův korelační koeficient nabývá hodnot  $\langle -1;1 \rangle$ . Pro zjištění zda jsou náhodné veličiny X a Y korelované či nikoliv se využije testu významnosti pro tento koeficient. Testovaná nulová hypotéza má tvar  $H_0: \rho=0$  proti alternativní hypotéze  $H_1: \rho \neq 0$ . Testovací kritérium je ve tvaru (13). [19, str. 150]

$$T = \frac{R}{\sqrt{1-R^2}} * \sqrt{n-2} \quad (13)$$

kde: T je hodnota testovacího kritéria,

R je Pearsonův výběrový koeficient,

n je počet prvků ve výběru.

Hodnota testovacího kritéria se porovná s kritickou hodnotou  $t_{\alpha, n-2}$ . Pokud  $|T| < t_{\alpha, n-2}$ , tak nulová hypotéza se nezamítá, tudíž mezi náhodnými veličinami není korelační vztah [19, str. 150].

V případě Spearmanova korelačního koeficientu se testuje hypotéza, že X a Y jsou nekorelované náhodné veličiny. Spearmanův korelační koeficient je dán vztahem (14) [19, str. 154-155].

$$R_S = 1 - \frac{6}{n*(n^2-1)} \sum_{i=1}^n (R_i - Q_i)^2 \quad (14)$$

kde:  $R_S$  je hodnota Spearmanova korelačního koeficientu,

n je počet hodnot v náhodném výběru,

$R_i$  je pořadí jednotlivých prvků náhodného výběru X,

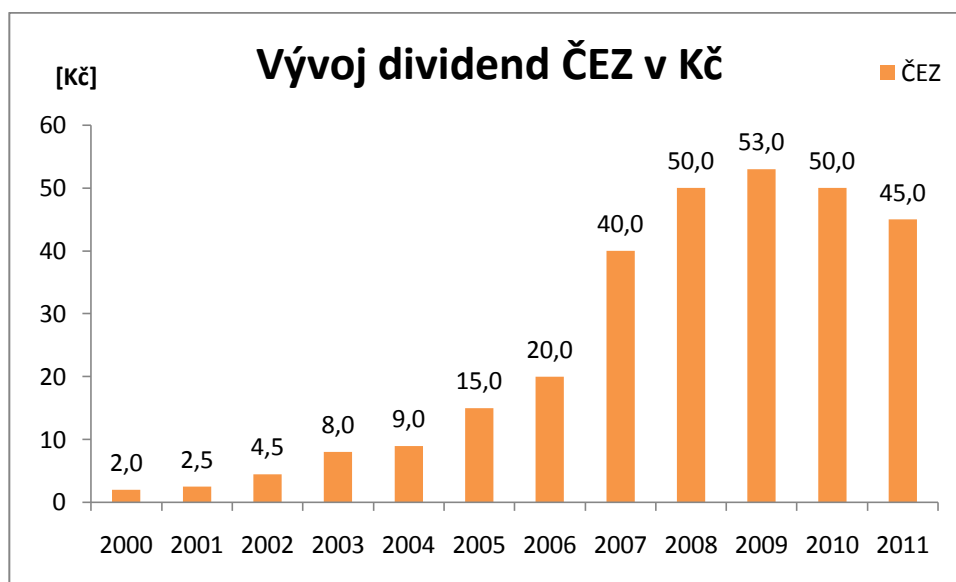
$Q_i$  je pořadí jednotlivých prvků náhodného výběru  $Y$ .

Hodnotu Spearmanova korelačního koeficientu se dále porovná s kritickou hodnotou  $r_\alpha$ . Pokud:  $|R_S| < r_\alpha$ , tak hypotéza se nezamítá, což znamená, že není korelační vztah mezi  $X$  a  $Y$  [19, str. 154-155].

Veškeré obrázky s výsledky Shapiro-Wilkova testu a Pearsonova korelačního koeficientu jsou vypracovány na základě údajů z výročních zpráv dané společnosti a závěrečnými respektive průměrnými kurzy její akcie za jednotlivé roky na Burze cenných papírů Praha ze serveru Akcie.cz.

## 5.1 ČEZ a.s.

Energetická společnost ČEZ a.s. začala vyplácet dividendu od roku 2001, kdy vyplácela dividendu ze zisku za rok 2000. Jejich výše v jednotlivých letech je znázorněna na obrázku 10.

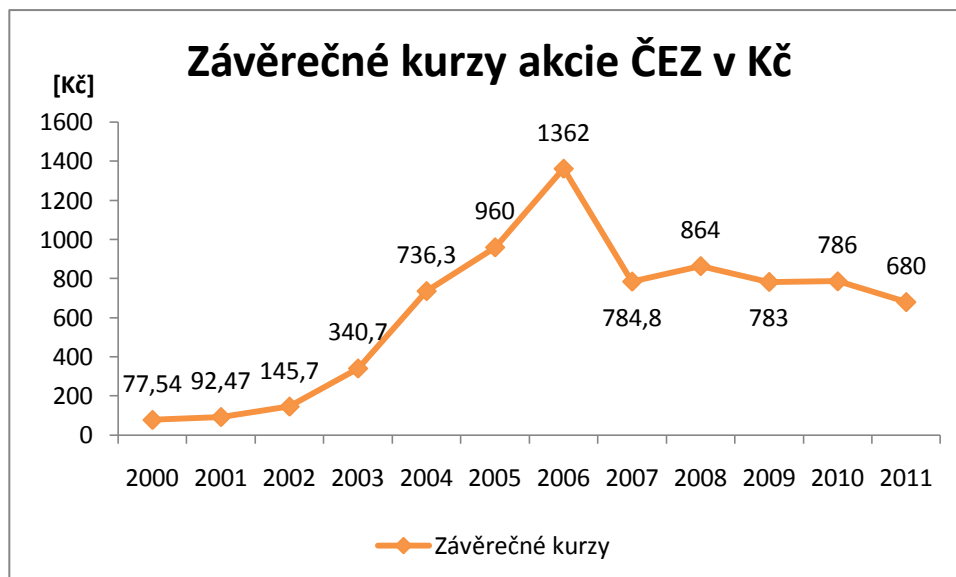


Obrázek 10 Graf vývoje dividend společnosti ČEZ v Kč<sup>43</sup>

### 5.1.1 Závislost dividend a závěrečných kurzů

Na obrázku 11 je zobrazen vývoj závěrečných kurzů akcie společnosti ČEZ a.s. na konci každého roku. Graf zachycuje vývoj závěrečných kurzů od roku 2000 do roku 2011.

<sup>43</sup> Vlastní zpracování na základě [58]



**Obrázek 11** Graf vývoje závěrečných kurzů akcie ČEZ v Kč<sup>44</sup>

Jako první byl proveden Shapiro-Wilkův test, kde byla testována normalita jednotlivých výběrů, vychází, že oba výběry mají normální rozdělení, protože p hodnota je větší než 0,01 (obrázek 12).

Proměnná	Testy normality (Tabulka)		
	N	W	p
Dividendy	12	0,83702	0,02548
Zaver_kurz	12	0,88580	0,10404

**Obrázek 12** Shapiro-Wilkův test dividend a závěr. kurzů ČEZ

Následuje výpočet Pearsonova korelačního koeficientu a provedení testu významnosti zda jsou obě náhodné veličiny korelované či nikoliv.

Korelace (Tabulka1)				
Označ. korelace jsou významné na hlad. p < ,010				
N=12 (Celé případy vynechány u ChD)				
Proměnná	Průměry	Sm.odch.	Dividendy	Zaver_kurz
Dividendy	24,916	20,855	1,00000	0,76651
Zaver_kurz	586,134	421,202	0,76651	1,00000

**Obrázek 13** Pearsonův korelační koeficient dividend a závěr. kurzů ČEZ

Pearsonův korelační koeficient má hodnotu  $0,766514 \cong 0,767$  (obrázek 13), který je následně dosazen do vzorce pro výpočet testu významnosti pro koeficient korelace.

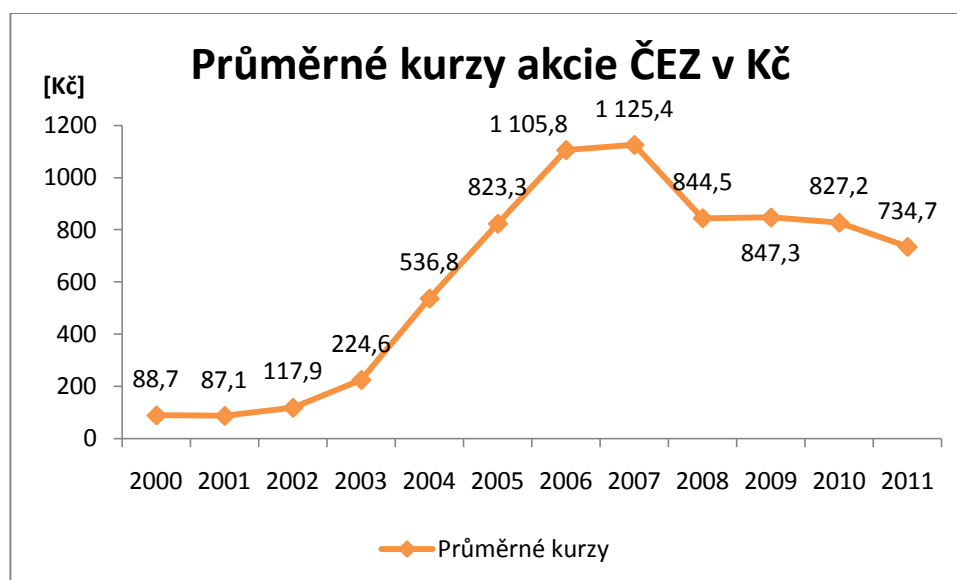
$$T = \frac{R}{\sqrt{1-R^2}} * \sqrt{n-2} = \frac{0,767}{\sqrt{1-0,767^2}} * \sqrt{12-2} \cong 3,78$$

<sup>44</sup> Vlastní zpracování na základě [9]

Kritická hodnota  $t_{0,01;10} = 3,1693$  [20, str. 10]. Jelikož  $3,78 > 3,1693$  lze konstatovat, že mezi dividendami a závěrečnými kurzy existuje korelační vztah.

### 5.1.2 Závislost dividend a průměrných kurzů

Dále jsou vypracovány průměrné kurzy za jednotlivé roky. Průměrné kurzy jsou vypočítány jako aritmetický průměr všech závěrečných kurzů k poslednímu obchodnímu dni v jednotlivých měsících v daném roce. Na obrázku 14 jsou zobrazeny průměrné kurzy v letech 2000 až 2011.



**Obrázek 14** Graf průměrných kurzů akcie ČEZ v Kč<sup>45</sup>

Z výsledků Shapiro-Wilkova testu, kde byla testována normalita jednotlivých výběrů, vychází, že oba výběry mají normální rozdělení, protože p hodnota je větší než 0,01 (obrázek 15).

Proměnná	Testy normality (Tabulka)		
	N	W	p
Dividendy	12	0,83702	0,02548
Prumer_kurz	12	0,84411	0,03108

**Obrázek 15** Shapiro-Wilkův test dividend a prům. kurzů ČEZ

Následuje výpočet Pearsonova korelačního koeficientu a provedení testu významnosti zda jsou obě náhodné veličiny korelované či nikoliv.

<sup>45</sup> Vlastní zpracování na základě [9]

Proměnná	Korelace (Tabulka1)			
	Průměry	Sm.odch.	Dividendy	Prumer_kurz
Dividendy	24,916	20,855	1,00000	0,89942
Prumer_kurz	561,346	413,489	0,89942	1,00000

**Obrázek 16** Pearsonův korelační koeficient dividend a prům. kurzů ČEZ

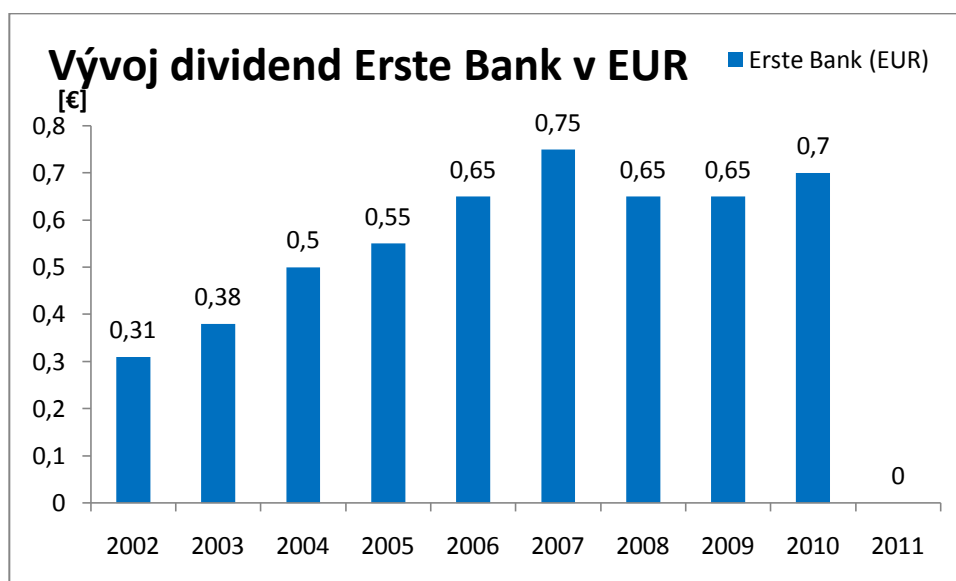
Pearsonův korelační koeficient má hodnotu  $0,899427 \cong 0,899$  (obrázek 16), který následně bude dosazen do vzorce pro výpočet testu významnosti pro koeficient korelace.

$$T = \frac{R}{\sqrt{1 - R^2}} * \sqrt{n - 2} = \frac{0,899}{\sqrt{1 - 0,899^2}} * \sqrt{12 - 2} \cong 6,491$$

Kritická hodnota  $t_{0,01;10} = 3,1693$  [20, str. 10]. Jelikož  $6,491 > 3,1693$  lze konstatovat, že mezi dividendami a průměrnými kurzy existuje korelační vztah.

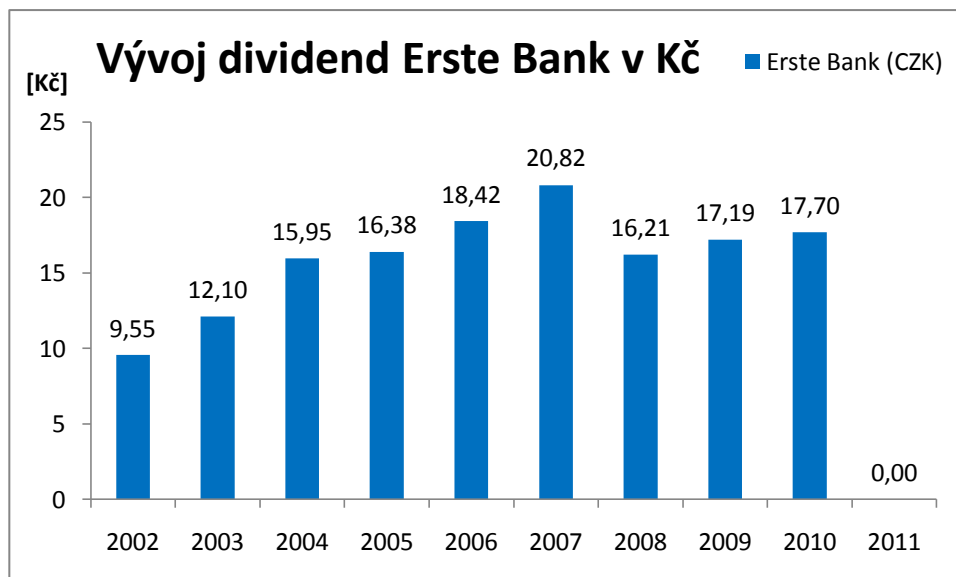
## 5.2 Erste Group Bank AG

Akcie bankovní skupiny Erste Bank jsou obchodovány na pražské burze ode dne 1. 10. 2002. Erste Bank každoročně poskytuje dividendu, vyjma roku 2011. Jejich vývoj je zachycen v grafech na obrázcích 17 v Eurech a 18 v Kč, které byly přepočteny z Eur podle průměrného devizového kurzu každého roku. Dne 8. 7. 2004 došlo k rozdělení akcií v poměru 1:4, proto jsou kurzy a dividendy do tohoto data zpětně přepočteny.



**Obrázek 17** Graf vývoje dividend Erste Bank v Eurech<sup>46</sup>

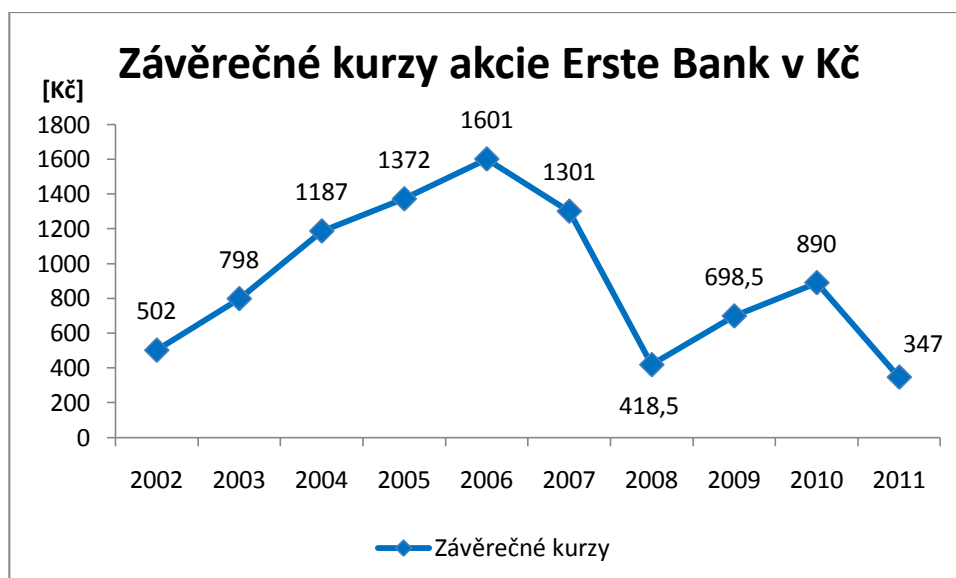
<sup>46</sup> Vlastní zpracování na základě [35 a 36]



Obrázek 18 Graf vývoje dividend Erste Bank v Kč<sup>47</sup>

### 5.2.1 Závislost dividend a závěrečných kurzů

Na obrázku 19 je zachycen vývoj závěrečných kurzů k poslednímu dni obchodování v každém roce akcie Erste Bank na Burze cenných papírů Praha.



Obrázek 19 Graf vývoje závěrečných kurzů akcie Erste Bank v Kč<sup>48</sup>

Nejprve byl proveden Shapiro-Wilkův test, kde byla testována normalita jednotlivých výběrů, a z jeho výsledků (obrázek 20) vychází, že oba výběry mají normální rozdělení, protože p hodnota je větší než 0,01.

<sup>47</sup> Vlastní zpracování na základě [21, 35 a 36]

<sup>48</sup> Vlastní zpracování na základě [10]



Proměnná	Testy normality (Tabulka 1)		
	N	W	p
Dividendy	10	0,81773	0,02379
Zaver_kurzy	10	0,94407	0,59919

**Obrázek 20** Shapiro-Wilkův test dividend a závěr. kurzů Erste Bank

Následuje výpočet Pearsonova korelačního koeficientu a provedení testu významnosti zda jsou obě náhodné veličiny korelované či nikoliv.

Proměnná	Korelace (Tabulka 20)			
	Průměry	Sm.odch.	Dividendy	Zaver_kurzy
Dividendy	14,433	5,980	1,00000	0,65907
Zaver_kurzy	911,500	435,021	0,65907	1,00000

Označ. korelace jsou významné na hlad. p < ,0100  
N=10 (Celé případy vynechány u ChD)

**Obrázek 21** Pearsonův korelační koeficient dividend a závěr. kurzů Erste Bank

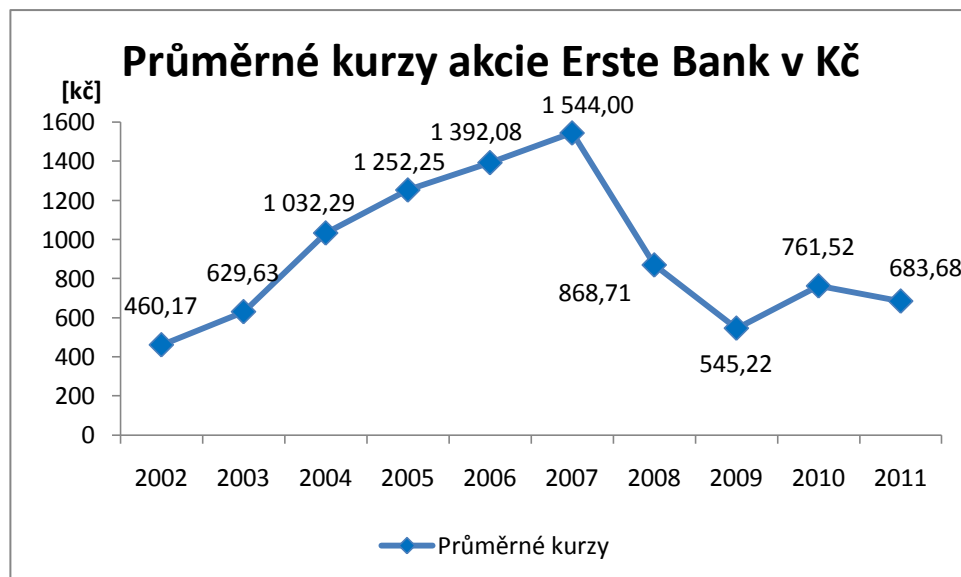
Pearsonův korelační koeficient má hodnotu  $0,659076 \cong 0,659$  (obrázek 21), který následně bude dosazen do vzorce pro výpočet testu významnosti pro koeficient korelace.

$$T = \frac{R}{\sqrt{1 - R^2}} * \sqrt{n - 2} = \frac{0,659}{\sqrt{1 - 0,659^2}} * \sqrt{10 - 2} \cong 2,478$$

Kritická hodnota  $t_{0,01;8} = 3,3554$  [20, str. 10]. Jelikož  $2,478 < 3,3554$  lze konstatovat, že mezi dividendami a závěrečnými kurzy není korelační vztah.

### 5.2.2 Závislost dividend a průměrných kurzů

Průměrné kurzy akcií Erste Bank jsou vyobrazeny na obrázku 22. Průměrné kurzy jsou počítány ze závěrečného kurzu posledního obchodovacího dne v měsíci v daném roce, tzn., že průměrný kurz za rok 2002 je vypočítán z kurzů posledních obchodovacích dní v říjnu, listopadu a prosinci tohoto roku.



**Obrázek 22** Graf vývoje průměrných kurzů akcie Erste Bank v Kč<sup>49</sup>

Z výsledků Shapiro-Wilkova testu, kde byla testována normalita jednotlivých výběrů, vychází, že oba výběry mají normální rozdělení, protože p hodnota je větší než 0,01 (obrázek 23).

Proměnná	Testy normality (Tabulka 2)		
	N	W	p
Dividendy	10	0,81773	0,02379
Prumer_kurzy	10	0,93109	0,45872

**Obrázek 23** Shapiro-Wilkův test dividend a prům. kurzů Erste Bank

Následuje výpočet Pearsonova korelačního koeficientu a provedení testu významnosti zda jsou obě náhodné veličiny korelované či nikoliv.

Proměnná	Korelace (Tabulka 20)			
	Průměry	Sm.odch.	Dividendy	Prumer_kurzy
Dividendy	14,433	5,980	1,00000	0,56612
Prumer_kurzy	916,954	373,417	0,56612	1,00000

Označ. korelace jsou významné na hlad. p < ,010  
N=10 (Celé případy vynechány u ChD)

**Obrázek 24** Pearsonův korelační koeficient dividend a prům. kurzů Erste Bank

Pearsonův korelační koeficient má hodnotu  $0,566120 \cong 0,566$  (obrázek 24), který následně bude dosazen do vzorce pro výpočet testu významnosti pro koeficient korelace.

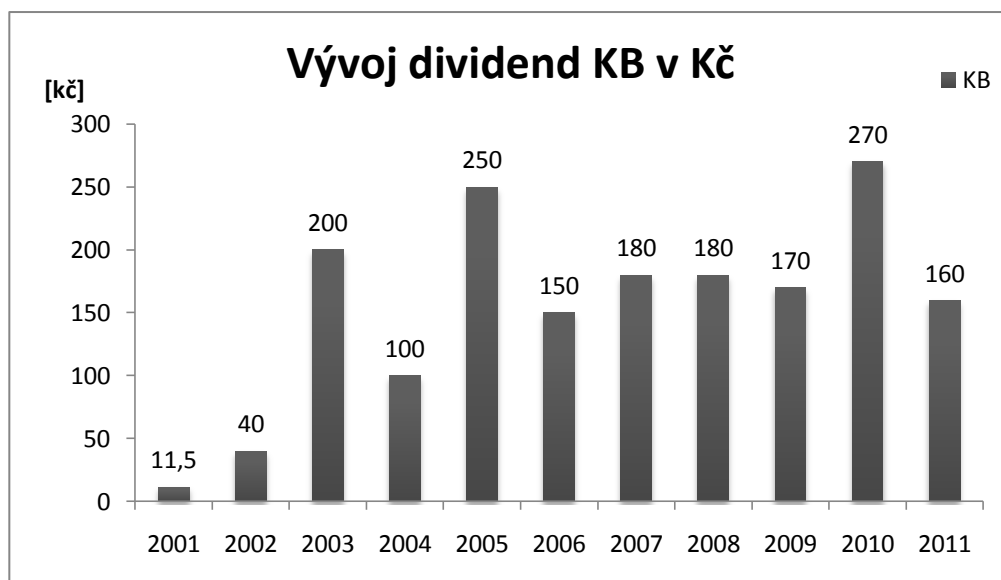
$$T = \frac{R}{\sqrt{1 - R^2}} * \sqrt{n - 2} = \frac{0,566}{\sqrt{1 - 0,566^2}} * \sqrt{10 - 2} \cong 1,942$$

<sup>49</sup> vlastní zpracování na základě [10]

Kritická hodnota  $t_{0,01;8} = 3,3554$  [20, str. 10]. Jelikož  $1,942 < 3,3554$  lze konstatovat, že mezi dividendami a průměrnými kurzy není korelační vztah.

### 5.3 Komerční banka a.s.

Komerční banka (zkráceně KB) začala vyplácet dividendu od roku 2002, když vyplatila dividendu v hodnotě 11,5 Kč za rok 2001. Jejich velikost v jednotlivých letech je znázorněna na obrázku 25.

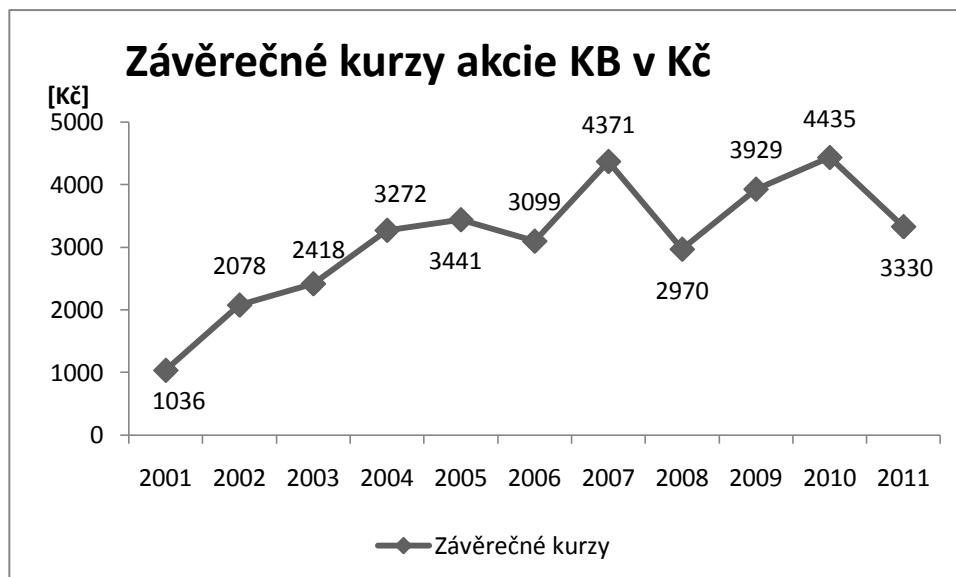


Obrázek 25 Graf vývoje dividend KB v Kč<sup>50</sup>

#### 5.3.1 Závislost dividend a závěrečných kurzů

Závěrečné kurzy akcie Komerční banky jsou zachyceny v grafu na obrázku 26. Kurzy jsou zachyceny od roku 2001.

<sup>50</sup> Vlastní zpracování na základě [59]



Obrázek 26 Graf vývoje závěrečného kurzu KB v Kč<sup>51</sup>

Z výsledků Shapiro-Wilkova testu, kde byla testována normalita jednotlivých výběrů, vychází, že oba výběry mají normální rozdělení, protože p hodnota je větší než 0,01 (obrázek 27).

Proměnná	Testy normality (Tabulka 4)		
	N	W	p
Dividendy	11	0,94018	0,52270
Zaver_kurzy	11	0,94805	0,61917

Obrázek 27 Shapiro-Wilkův test dividend a závěr. kurzů KB

Následuje výpočet Pearsonova korelačního koeficientu a provedení testu významnosti zda jsou obě náhodné veličiny korelované či nikoliv.

Proměnná	Korelace (Tabulka 40)			
	Průměry	Sm.odch.	Dividendy	Zaver_kurzy
Dividendy	155,59	79,14	1,00000	0,75753
Zaver_kurzy	3125,36	1003,15	0,75753	1,00000

Označ. korelace jsou významné na hlad. p < ,010  
N=11 (Celé případy vynechány u ChD)

Obrázek 28 Pearsonův korelační koeficient dividend a závěr. kurzů KB

Pearsonův korelační koeficient má hodnotu  $0,757530 \cong 0,758$  (obrázek 28), který následně bude dosazen do vzorce pro výpočet testu významnosti pro koeficient korelace.

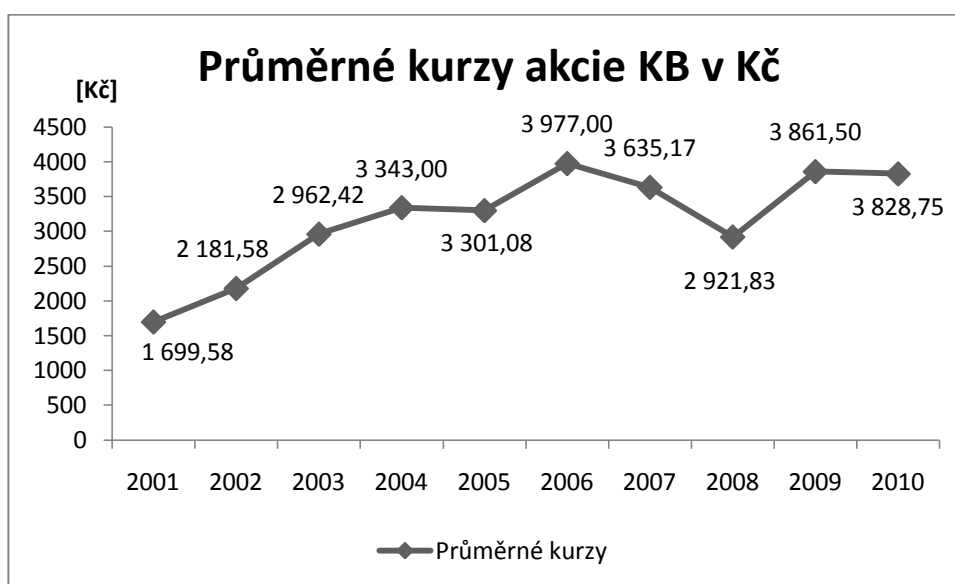
$$T = \frac{R}{\sqrt{1 - R^2}} * \sqrt{n - 2} = \frac{0,758}{\sqrt{1 - 0,758^2}} * \sqrt{11 - 2} \cong 3,486$$

<sup>51</sup> Vlastní zpracování na základě [11]

Kritická hodnota  $t_{0,01;9} = 3,2498$  [20, str. 10]. Jelikož  $3,486 > 3,2498$  lze konstatovat, že mezi dividendami a závěrečnými kurzy existuje korelační vztah.

### 5.3.2 Závislost dividend a průměrných kurzů

Vývoj průměrných kurzů akcie Komerční banky je vyobrazen na grafu na obrázku 29. Průměrné kurzy jsou zaokrouhleny na 2 desetinná místa.



**Obrázek 29** Graf vývoje průměrného kurzu KB v Kč<sup>52</sup>

Nejprve byl proveden Shapiro-Wilkův test, kde byla testována normalita jednotlivých výběrů, vychází, že oba výběry mají normální rozdělení, protože p hodnota je větší než 0,01 (obrázek 30).

Proměnná	Testy normality (Tabulka 4)		
	N	W	p
Dividendy	11	0,94018	0,52270
Prumer_kurzy	11	0,88976	0,13811

**Obrázek 30** Shapiro-Wilkův test dividend a prům. kurzů KB

Po výsledcích Shapiro-Wilkova testu následuje výpočet Pearsonova korelačního koeficientu a provedení testu významnosti zda jsou obě náhodné veličiny korelované či nikoliv.

<sup>52</sup> Vlastní zpracování na základě [11]

Proměnná	Korelace (Tabulka40) Označ. korelace jsou významné na hlad. p < ,010 N=11 (Celé případy vynechány u ChD)			
	Průměry	Sm.odch.	Dividendy	Prumer_kurzy
Dividendy	155,59	79,144	1,00000	0,75138
Prumer_kurzy	2974,47	965,786	0,75138	1,00000

**Obrázek 31** Pearsonův korelační koeficient dividend a prům. kurzů KB

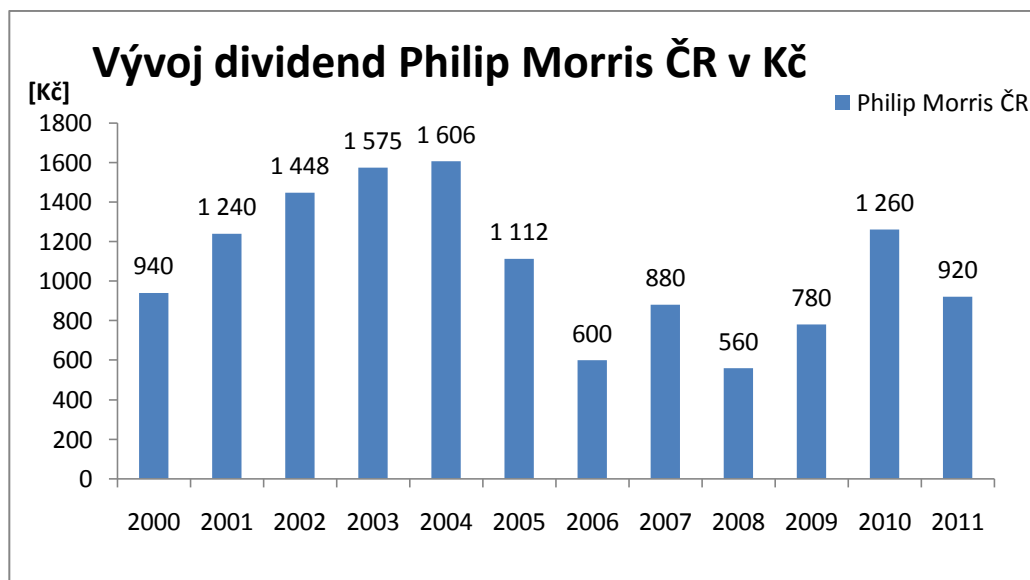
Pearsonův korelační koeficient má hodnotu  $0,751386 \cong 0,751$  (obrázek 31), který bude následně dosazen do vzorce pro výpočet testu významnosti pro koeficient korelace.

$$T = \frac{R}{\sqrt{1 - R^2}} * \sqrt{n - 2} = \frac{0,751}{\sqrt{1 - 0,751^2}} * \sqrt{11 - 2} \cong 3,412$$

Kritická hodnota  $t_{0,01;9} = 3,2498$  [20, str. 10]. Jelikož  $3,412 > 3,2498$  lze konstatovat, že mezi dividendami a průměrnými kurzy existuje korelační vztah.

#### 5.4 Philip Morris ČR a.s.

Ze všech sledovaných společností poskytuje Philip Morris ČR nejvyšší dividendu. Ta činí od pěti do šestnácti stokorun na akcii. Jejich vývoj v jednotlivých letech je zaznamenán na obrázku 32.

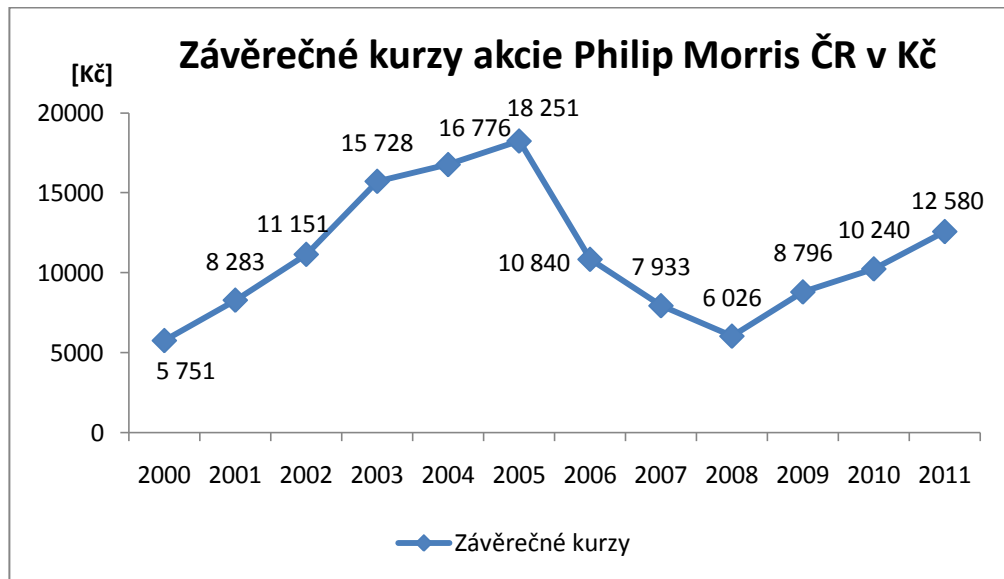


**Obrázek 32** Vývoj dividend společnosti Philip Morris ČR v Kč<sup>53</sup>

<sup>53</sup> Vlastní zpracování na základě [56]

### 5.4.1 Závislost dividend a závěrečných kurzů

Vývoj závěrečných kurzů akcie Philip Morris ČR od roku 2000 je zachycen na obrázku 33.



**Obrázek 33** Vývoj závěrečných kurzů akcie společnosti Philip Morris ČR v Kč<sup>54</sup>

Následuje obrázek 34, kde jsou výsledky Shapiro-Wilkova testu, ve kterém byla testována normalita náhodných výběrů, a to jak dividend, tak i závěrečných kurzů. P hodnota je u obou výběrů vyšší než 0,01.

Proměnná	Testy normality (Tabulka61)		
	N	W	p
Dividendy	12	0,94793	0,60700
Zaver_kurzy	12	0,93509	0,43720

**Obrázek 34** Shapiro-Wilkův test dividend a závěr. kurzů Philip Morris ČR

Dalším v pořadí je výpočet Pearsonova korelačního koeficientu a provedení testu významnosti zda jsou obě náhodné veličiny korelované či nikoliv.

Proměnná	Korelace (Tabulka61)			
	Průměry	Sm.odch.	Dividendy	Zaver_kurzy
Dividendy	1076,7	355,73	1,00000	0,59241
Zaver_kurzy	11029,5	4104,80	0,59241	1,00000

Označ. korelace jsou významné na hlad. p < ,010  
N=12 (Celé případy vynechány u ChD)

**Obrázek 35** Pearsonův korelační koeficient dividend a závěr. kurzů Philip Morris ČR

Pearsonův korelační koeficient má hodnotu  $0,592419 \cong 0,592$  (obrázek 35), který následně bude dosazen do vzorce pro výpočet testu významnosti pro koeficient korelace.

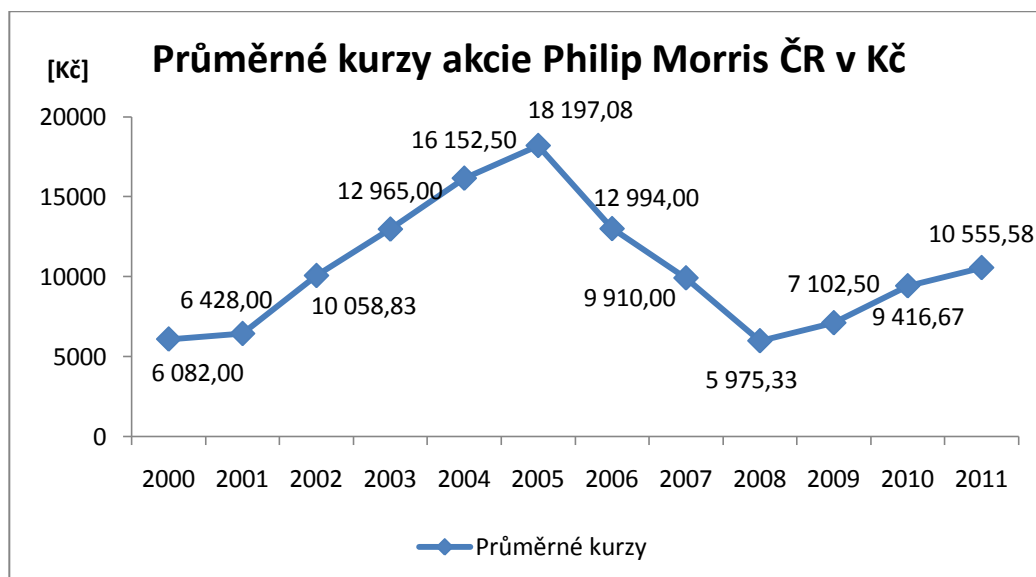
<sup>54</sup> Vlastní zpracování na základě [12]

$$T = \frac{R}{\sqrt{1-R^2}} * \sqrt{n-2} = \frac{0,592}{\sqrt{1-0,592^2}} * \sqrt{12-2} \cong 2,323$$

Kritická hodnota  $t_{0,01;10} = 3,1693$  [20, str. 10]. Jelikož  $2,323 < 3,1693$  lze konstatovat, že mezi dividendami a závěrečnými kurzy není korelační vztah.

#### 5.4.2 Závislost dividend a průměrných kurzů

Vývoj průměrných kurzů akcie Philip Morris ČR je zobrazen na obrázku 36.



**Obrázek 36** Vývoj průměrných kurzů akcie společnosti Philip Morris ČR v Kč<sup>55</sup>

Na obrázku 37 jsou výsledky Shapiro-Wilkova testu, ve kterém byla testována normalita náhodných výběrů, a to jak dividend, tak i průměrných kurzů. P hodnota je u obou výběrů vyšší než 0,01.

Proměnná	Testy normality (Tabulka 4)		
	N	W	p
Dividendy	12	0,94793	0,60700
Prumer_kurzy	12	0,91900	0,27781

**Obrázek 37** Shapiro-Wilkův test dividend a prům. kurzů Philip Morris ČR

Dále následuje výpočet Pearsonova korelačního koeficientu a provedení testu významnosti zda jsou obě náhodné veličiny korelované či nikoliv.

<sup>55</sup> Vlastní zpracování na základě [12]



Proměnná	Korelace (Tabulka61) Označ. korelace jsou významné na hlad. p < ,0100 N=12 (Celé případy vynechány u ChD)			
	Průměry	Sm.odch.	Dividendy	Prumer_kurzy
Dividendy	1076,7!	355,73!	1,00000!	0,40770!
Prumer_kurzy	10486,4!	3969,48!	0,40770!	1,00000!

**Obrázek 38** Pearsonův korelační koeficient dividend a prům. kurzů Philip Morris ČR

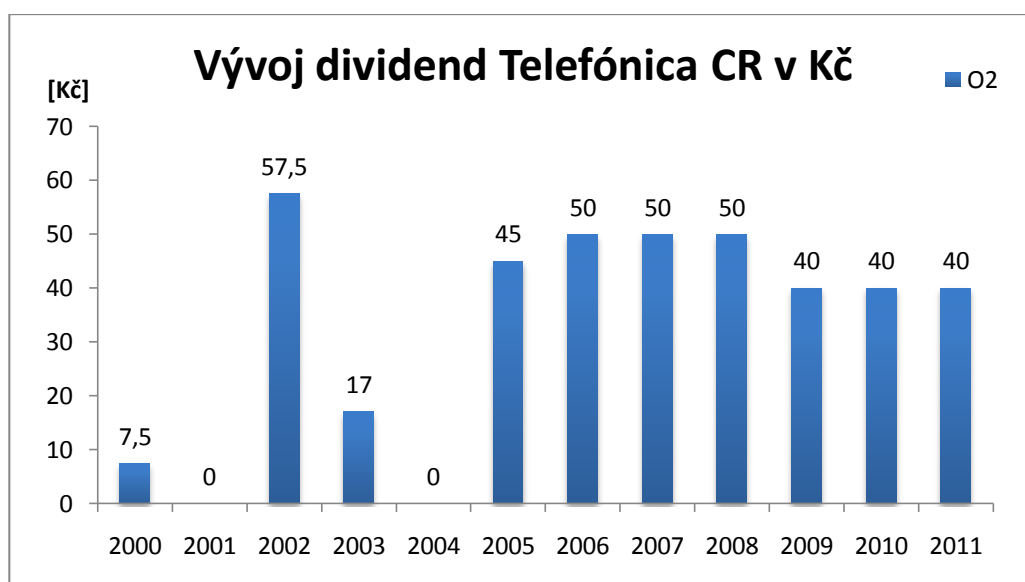
Pearsonův korelační koeficient má hodnotu  $0,407707 \cong 0,408$  (obrázek 38), který následně bude dosazen do vzorce pro výpočet testu významnosti pro koeficient korelace.

$$T = \frac{R}{\sqrt{1 - R^2}} * \sqrt{n - 2} = \frac{0,408}{\sqrt{1 - 0,408^2}} * \sqrt{12 - 2} \cong 1,413$$

Kritická hodnota  $t_{0,01;10} = 3,1693$  [20, str. 10]. Jelikož  $1,413 < 3,1693$  lze konstatovat, že mezi dividendami a průměrnými kurzy není korelační vztah.

## 5.5 Telefónica Czech Republic a.s.

Společnost Telefónica Czech Republic (dříve Český Telecom) poskytuje každoročně dividendu svým akcionářům s výjimkami v letech 2001 a 2004. Za rok 2011 vyplatila společnost, jak řádnou dividendu, ve výši 27 Kč, tak i mimořádnou ve výši 13 Kč. Obě tyto dividendy jsou v grafu na obrázku 39 sečteny.

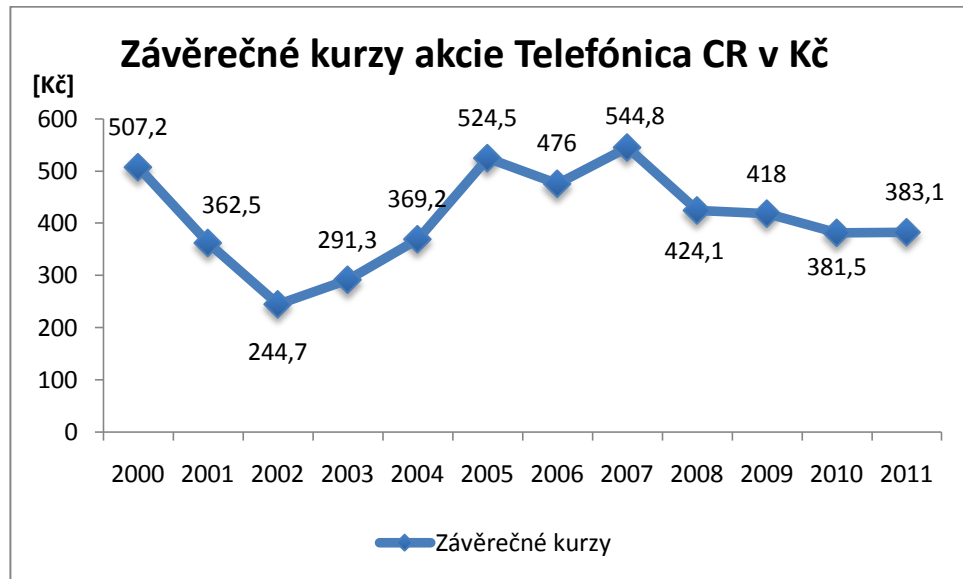


**Obrázek 39** Vývoj dividend společnosti Telefónica CR v Kč<sup>56</sup>

<sup>56</sup> Vlastní zpracování na základě [57]

### 5.5.1 Závislost dividend a závěrečných kurzů

Vývoj závěrečných kurzů akcie Telefónica Czech Republic od roku 2000 je zachycen na obrázku 40.



**Obrázek 40** Vývoj závěrečných kurzů akcie společnosti Telefónica CR v Kč<sup>57</sup>

Následuje obrázek 41, kde jsou výsledky Shapiro-Wilkova testu, ve kterém byla testována normalita náhodných výběrů, a to jak dividend, tak i závěrečných kurzů. P hodnota je u obou výběrů vyšší než 0,01.

Proměnná	Testy normality (Tabulka 8)		
	N	W	p
Dividendy	12	0,84002	0,02770
Zaver_kurzy	12	0,96135	0,80298

**Obrázek 41** Shapiro-Wilkův test dividend a závěr. kurzů Telefónica CR

Po té následuje výpočet Pearsonova korelačního koeficientu a provedení testu významnosti zda jsou obě náhodné veličiny korelované či nikoliv.

Proměnná	Korelace (Tabulka 80)			
	Průměry	Sm.odch.	Dividendy	Zaver_kurzy
Dividendy	33,083	20,9814	1,00000	0,14100
Zaver_kurzy	410,575	91,5594	0,14100	1,00000

Označ. korelace jsou významné na hlad. p < ,0100  
N=12 (Celé případy vynechány u ChD)

**Obrázek 42** Pearsonův korelační koeficient dividend a závěr. kurzů Telefónica CR

<sup>57</sup> Vlastní zpracování na základě [13]

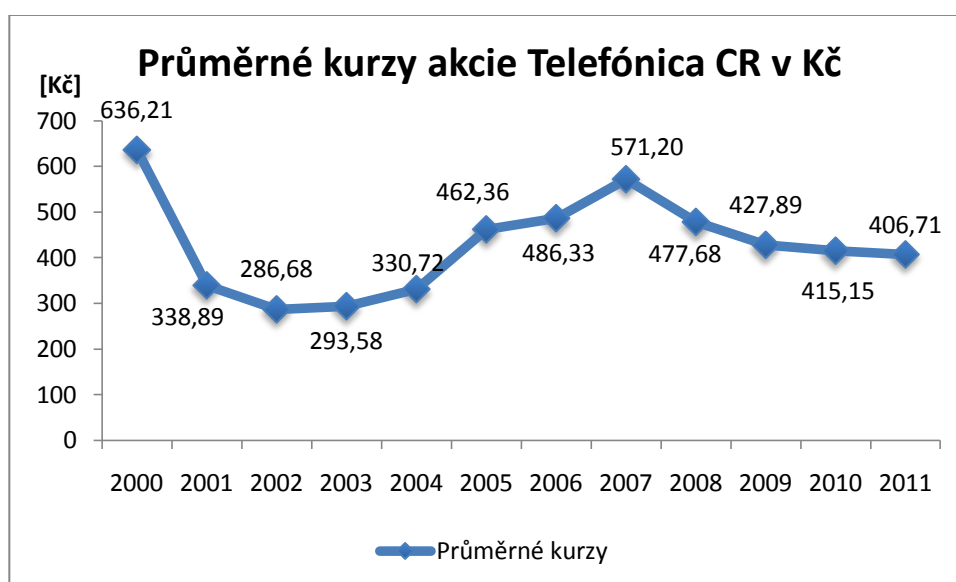
Pearsonův korelační koeficient má hodnotu  $0,141001 \cong 0,141$  (obrázek 42), který následně bude dosazen do vzorce pro výpočet testu významnosti pro koeficient korelace.

$$T = \frac{R}{\sqrt{1 - R^2}} * \sqrt{n - 2} = \frac{0,141}{\sqrt{1 - 0,141^2}} * \sqrt{12 - 2} \cong 0,45$$

Kritická hodnota  $t_{0,01;10} = 3,1693$  [20, str. 10]. Jelikož  $0,45 < 3,1693$  lze konstatovat, že mezi dividendami a závěrečnými kurzy není korelační vztah.

### 5.5.2 Závislost dividend a průměrných kurzů

Vývoj průměrných kurzů akcie Telefónica Czech Republic je zobrazen na obrázku 43.



**Obrázek 43** Vývoj průměrných kurzů akcie společnosti Telefónica CR v Kč<sup>58</sup>

Na obrázku 44 jsou zobrazeny výsledky Shapiro-Wilkova testu, ve kterém byla testována normalita náhodných výběrů, a to jak dividend, tak i průměrných kurzů. P hodnota je u obou výběrů vyšší než 0,01.

Proměnná	Testy normality (Tabulka 4)		
	N	W	p
Dividendy	12	0,84002	0,02770
Prumer_kurzy	12	0,95242	0,67264

**Obrázek 44** Shapiro-Wilkův test dividend a prům. kurzů Telefónica CR

Následuje výpočet Pearsonova korelačního koeficientu a provedení testu významnosti zda jsou obě náhodné veličiny korelované či nikoliv.

<sup>58</sup> Vlastní zpracování na základě [13]

Proměnná	Korelace (Tabulka80) Označ. korelace jsou významné na hlad. p < ,0100 N=12 (Celé případy vynechány u ChD)			
	Průměry	Sm.odch.	Dividendy	Prumer_kurzy
Dividendy	33,083	20,981	1,00000	0,16023
Prumer_kurzy	427,784	107,436	0,16023	1,00000

**Obrázek 45** Pearsonův korelační koeficient dividend a prům. kurzů Telefónica CR

Pearsonův korelační koeficient má hodnotu  $0,160237 \cong 0,160$  (obrázek 45), který následně bude dosazen do vzorce pro výpočet testu významnosti pro koeficient korelace.

$$T = \frac{R}{\sqrt{1 - R^2}} * \sqrt{n - 2} = \frac{0,160}{\sqrt{1 - 0,160^2}} * \sqrt{12 - 2} \cong 0,512$$

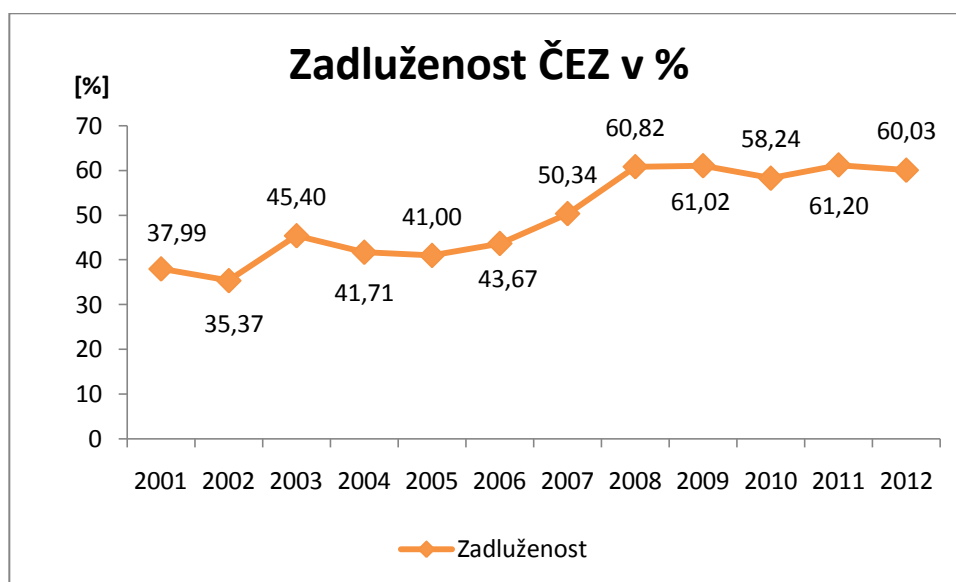
Kritická hodnota  $t_{0,01;10} = 3,1693$  [20, str. 10]. Jelikož  $0,512 < 3,1693$  lze konstatovat, že mezi dividendami a průměrnými kurzy není korelační vztah.

## 6 Vliv kapitálové struktury na vývoj kurzu akcie

Za kapitálovou strukturu se uvažuje procentní podíl hodnoty cizího kapitálu a celkové hodnoty pasiv, tak jak uvedly jednotlivé společnosti ve svých výročních zprávách a konsolidovaných účetních závěrkách. K prozkoumání vztahu zadluženosti a výše dividend bude využita, jako v předchozí kapitole, korelační analýza. Samotné korelační analýze bude taktéž předcházet Shapiro-Wilkův test ke zjištění normality náhodných výběrů. Veškeré obrázky s výsledky Shapiro-Wilkova testu a Pearsonova korelačního koeficientu jsou zpracovány na základě údajů z výročních zpráv dané společnosti a závěrečnými respektive průměrnými kurzy její akcie za jednotlivé roky na Burze cenných papírů Praha, ze serveru Akcie.cz.

### 6.1 ČEZ a.s.

Zadluženost skupiny ČEZ a.s., která se od roku 2001 pohybuje v rozmezí 35-60 %, je zachycena na obrázku č. 47. Od roku 2008 se zadluženost skupiny ČEZ ustálila okolo 60 %.



Obrázek 46 Vývoj zadluženosti skupiny ČEZ v %<sup>59</sup>

#### 6.1.1 Závislost zadluženosti a závěrečných kurzů

Jako první byl proveden Shapiro-Wilkův test, ve kterém byla testována normalita náhodných výběrů, a to jak zadluženosti, tak i závěrečných kurzů. P hodnota je u obou výběrů vyšší než 0,01 (obrázek 47).

<sup>59</sup> Vlastní zpracování na základě [58]

Proměnná	Testy normality (Tabulka)		
	N	W	p
Zadluzen	12	0,86473	0,05606
Zaver_kurzy	12	0,90890	0,20654

**Obrázek 47** Shapiro-Wilkův test zadluženosti a závěr. kurzů ČEZ

Následuje výpočet Pearsonova korelačního koeficientu a provedení testu významnosti zda jsou obě náhodné veličiny korelované či nikoliv.

Proměnná	Korelace (Tabulka1)			
	Průměry	Sm.odch.	Zadluzen	Zaver_kurzy
Zadluzen	0,497	0,100	1,00000	0,55766
Zaver_kurzy	634,375	392,793	0,55766	1,00000

**Obrázek 48** Pearsonův korelační koeficient zadluženosti a závěr. kurzů ČEZ

Pearsonův korelační koeficient má hodnotu  $0,557666 \cong 0,558$  (obrázek 48), který následně bude dosazen do vzorce pro výpočet testu významnosti pro koeficient korelace.

$$T = \frac{R}{\sqrt{1 - R^2}} * \sqrt{n - 2} = \frac{0,558}{\sqrt{1 - 0,558^2}} * \sqrt{12 - 2} \cong 2,126$$

Kritická hodnota  $t_{0,01; 10} = 3,1693$  [20, str. 10]. Jelikož  $2,126 < 3,1693$  lze konstatovat, že mezi zadlužeností a závěrečnými kurzy není korelační vztah.

### 6.1.2 Závislost zadluženosti a průměrných kurzů

Na obrázku 49 jsou výsledky Shapiro-Wilkova testu, ve kterém byla testována normalita náhodných výběrů, a to jak zadluženosti, tak i průměrných kurzů. P hodnota je u obou výběrů vyšší než 0,01.

Proměnná	Testy normality (Tabulka)		
	N	W	p
Zadluzen	12	0,86473	0,05606
Prumer_kurzy	12	0,86947	0,06436

**Obrázek 49** Shapiro-Wilkův test zadluženosti a prům. kurzů ČEZ

Po té následuje výpočet Pearsonova korelačního koeficientu a provedení testu významnosti zda jsou obě náhodné veličiny korelované či nikoliv.

Korelace (Tabulka 1)				
Označ. korelace jsou významné na hlad. p < ,010				
N=12 (Celé případy vynechány u ChD)				
Proměnná	Průměry	Sm.odch.	Zadluzen	Prumer_kurzy
Zadluzen	0,4973	0,1000	1,000000	0,761137
Prumer_kurzy	613,6200	389,8650	0,761137	1,000000

**Obrázek 50** Pearsonův korelační koeficient zadluženosti a prům. kurzů ČEZ

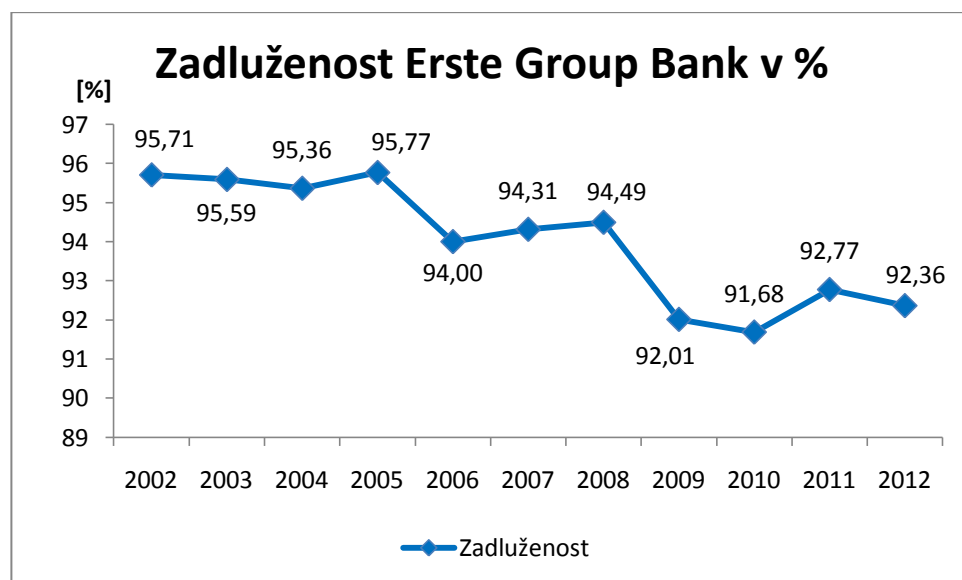
Pearsonův korelační koeficient má hodnotu  $0,761137 \cong 0,761$  (obrázek 50), který následně bude dosazen do vzorce pro výpočet testu významnosti pro koeficient korelace.

$$T = \frac{R}{\sqrt{1 - R^2}} * \sqrt{n - 2} = \frac{0,761}{\sqrt{1 - 0,761^2}} * \sqrt{12 - 2} \cong 3,709$$

Kritická hodnota  $t_{0,01; 10} = 3,1693$  [20, str. 10]. Jelikož  $3,709 > 3,1693$  lze konstatovat, že mezi zadlužeností a průměrnými kurzy existuje korelační vztah.

## 6.2 Erste Group Bank AG

Zadluženost u bank je rozdílná oproti ostatním podnikům, proto hodnoty na obrázku 51 možná působí tak, že Erste Bank je předlužená společnost, avšak cizí kapitál bank tvoří převážně vklady od střadatelů, což je pro banku závazkem. Zadluženost skupiny Erste Bank se pohybuje nad 90 % a z obrázku je patrné, že trend zadluženosti klesá.



**Obrázek 51** Vývoj zadluženosti skupiny Erste Group Bank v %<sup>60</sup>

<sup>60</sup> Vlastní zpracování na základě [35 a36]

### 6.2.1 Závislost zadluženosti a závěrečných kurzů

Následuje obrázek 52, kde jsou výsledky Shapiro-Wilkova testu, ve kterém byla testována normalita náhodných výběrů, a to jak zadluženosti, tak i závěrečných kurzů. P hodnota je u obou výběrů vyšší než 0,01.

Proměnná	Testy normality (Tabulka 21)		
	N	W	p
Zadluzenost	11	0,88955	0,13730
Zaver_kurzy	11	0,93879	0,50641

**Obrázek 52** Shapiro-Wilkův test zadluženosti a závěr. kurzů Erste Bank

Po té byl proveden výpočet Pearsonova korelačního koeficientu a provedení testu významnosti zda jsou obě náhodné veličiny korelované či nikoliv.

Proměnná	Korelace (Tabulka 22)			
	Průměry	Sm.odch.	Zadluzenost	Zaver_kurzy
Zadluzenost	0,9406	0,0156	1,00000	0,28180
Zaver_kurzy	883,818	422,786	0,28180	1,00000

Označ. korelace jsou významné na hlad. p < ,010  
N=11 (Celé případy vynechány u ChD)

**Obrázek 53** Pearsonův korelační koeficient zadluženosti a závěr. kurzů Erste Bank

Pearsonův korelační koeficient má hodnotu  $0,281806 \cong 0,282$  (obrázek 53), který následně bude dosazen do vzorce pro výpočet testu významnosti pro koeficient korelace.

$$T = \frac{R}{\sqrt{1 - R^2}} * \sqrt{n - 2} = \frac{0,282}{\sqrt{1 - 0,282^2}} * \sqrt{11 - 2} \cong 0,882$$

Kritická hodnota  $t_{0,01;9} = 3,2498$  [20, str. 10]. Jelikož  $0,882 < 3,2498$  lze konstatovat, že mezi zadlužeností a závěrečnými kurzy není korelační vztah.

### 6.2.2 Závislost zadluženosti a průměrných kurzů

Na obrázku 54 se nacházejí výsledky Shapiro-Wilkova testu, ve kterém byla testována normalita náhodných výběrů, zadluženosti i průměrných kurzů. P hodnota je u obou výběrů vyšší než 0,01.

Proměnná	Testy normality (Tabulka 23)		
	N	W	p
Zadluzenost	11	0,88955	0,13730
Prumer_kurzy	11	0,91437	0,27454

**Obrázek 54** Shapiro-Wilkův test zadluženosti a prům. kurzů Erste Bank



Následuje výpočet Pearsonova korelačního koeficientu a provedení testu významnosti zda jsou obě náhodné veličiny korelované či nikoliv.

Proměnná	Korelace (Tabulka22) Označ. korelace jsou významné na hlad. p < ,0100 N=11 (Celé případy vynechány u ChD)			
	Průměry	Sm.odch.	Zadluzenos	Prumer_kurzy
Zadluzenos	0,9400	0,0156	1,00000	0,31041
Prumer_kurzy	874,209	381,568	0,31041	1,00000

**Obrázek 55** Pearsonův korelační koeficient zadluženosti a závěr. kurzů Erste Bank

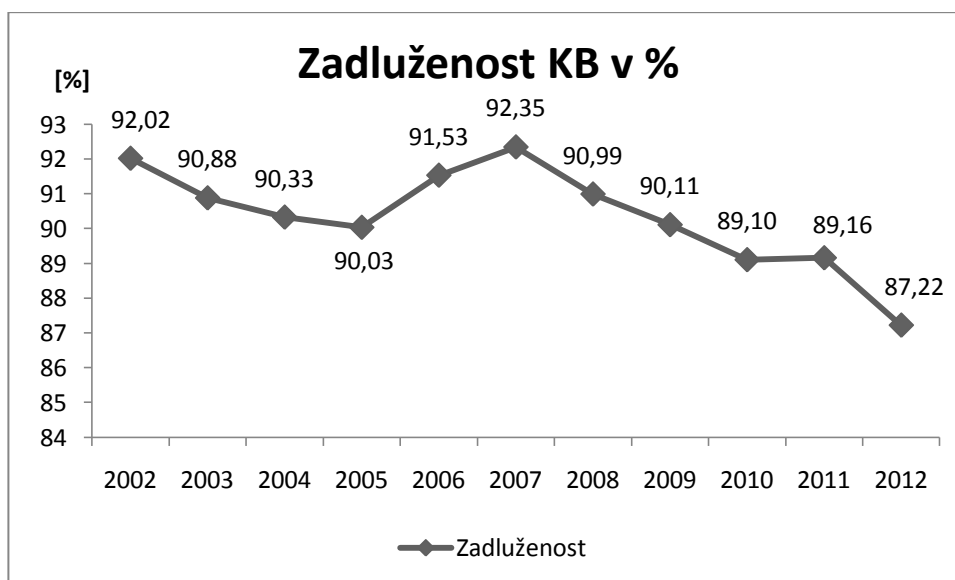
Pearsonův korelační koeficient má hodnotu  $0,310419 \cong 0,310$  (obrázek 55), který následně bude dosazen do vzorce pro výpočet testu významnosti pro koeficient korelace.

$$T = \frac{R}{\sqrt{1 - R^2}} * \sqrt{n - 2} = \frac{0,310}{\sqrt{1 - 0,310^2}} * \sqrt{11 - 2} \cong 0,978$$

Kritická hodnota  $t_{0,01;9} = 3,2498$  [20, str. 10]. Jelikož  $0,978 < 3,2498$  lze konstatovat, že mezi zadlužeností a průměrnými kurzy není korelační vztah.

### 6.3 Komerční banka a.s.

Stejně jako v případě Erste Bank je i zadluženost Komerční banky vysoká, a to v rozmezí 87 - 92 %. Vývoj zadluženosti od roku 2001 Komerční Banky je zobrazen na obrázku 56.



**Obrázek 56** Vývoj zadluženosti KB v %<sup>61</sup>

<sup>61</sup> Vlastní zpracování na základě [8 a 59]

### 6.3.1 Závislost zadluženosti a závěrečných kurzů

Nejprve byl proveden Shapiro-Wilkův test, ve kterém byla testována normalita náhodných výběrů, a to jak zadluženosti, tak i závěrečných kurzů. P hodnota je u obou výběrů vyšší než 0,01 (obrázek 57).

Proměnná	Testy normality (Tabulka41)		
	N	W	p
Zadluzenost	11	0,95638	0,72594
Zaver_kurzy	11	0,95902	0,75943

**Obrázek 57** Shapiro-Wilkův test zadluženosti a závěr. Kurzů KB

Po té následuje výpočet Pearsonova korelačního koeficientu a provedení testu významnosti zda jsou obě náhodné veličiny korelované či nikoliv.

Proměnná	Korelace (Tabulka42)			
	Průměry	Sm.odch.	Zadluzenost	Zaver_kurzy
Zadluzenost	0,903	0,0148	1,00000	-0,42056
Zaver_kurzy	3395,72	753,410	-0,42056	1,00000

Označ. korelace jsou významné na hlad. p < ,0100  
N=11 (Celé případy vynechány u ChD)

**Obrázek 58** Pearsonův korelační koeficient zadluženosti a závěr. Kurzů KB

Pearsonův korelační koeficient má hodnotu  $-0,420561 \cong -0,421$  (obrázek 58), který následně bude dosazen do vzorce pro výpočet testu významnosti pro koeficient korelace.

$$T = \frac{R}{\sqrt{1 - R^2}} * \sqrt{n - 2} = \frac{-0,421}{\sqrt{1 - (-0,421)^2}} * \sqrt{11 - 2} \cong -1,392$$

Kritická hodnota  $t_{0,01;9} = 3,2498$  [20, str. 10]. Jelikož  $|-1,392| < 3,2498$  lze konstatovat, že mezi zadlužeností a závěrečnými kurzy není korelační vztah.

### 6.3.2 Závislost zadluženosti a průměrných kurzů

Pro testování normality náhodných výběrů byl proveden Shapiro-Wilkův test. P hodnota je u obou výběrů vyšší než 0,01 (obrázek 59).

Proměnná	Testy normality (Tabulka43)		
	N	W	p
Zadluzenost	11	0,95638	0,72594
Prumer_kurzy	11	0,88214	0,11076

**Obrázek 59** Shapiro-Wilkův test zadluženosti a prům. kurzů KB

Následuje výpočet Pearsonova korelačního koeficientu a provedení testu významnosti zda jsou obě náhodné veličiny korelované či nikoliv.

Korelace (Tabulka42)				
Označ. korelace jsou významné na hlad. p < ,0100				
N=11 (Celé případy vynechány u ChD)				
Proměnná	Průměry	Sm.odch.	Zadluzenosť	Prumer_kurzy
Zadluzenosť	0,903	0,0148	1,00000	-0,38495
Prumer_kurzy	3217,30	728,320	-0,38495	1,00000

**Obrázek 60** Pearsonův korelační koeficient zadluženosti a prům. kurzů KB

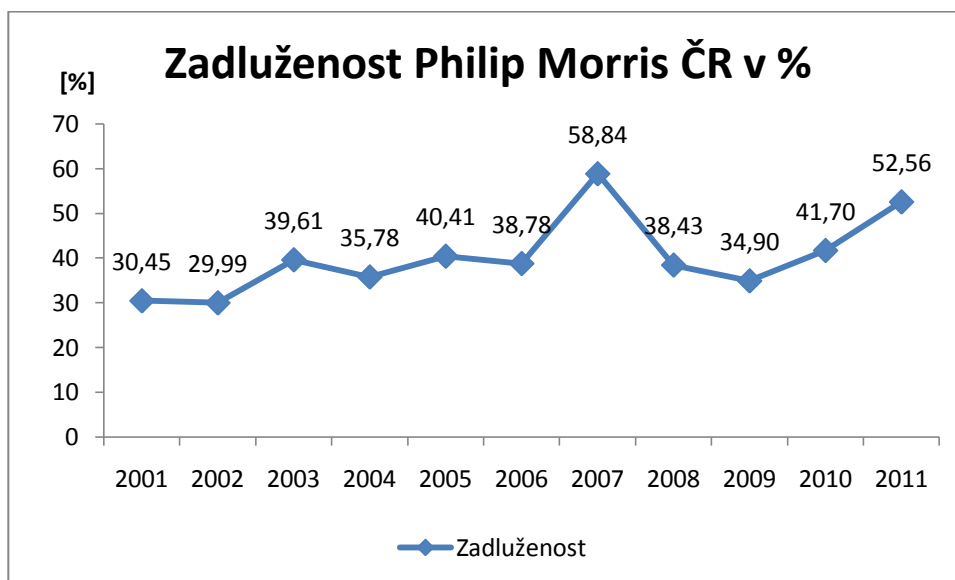
Pearsonův korelační koeficient má hodnotu  $-0,384956 \cong -0,385$  (obrázek 60), který následně bude dosazen do vzorce pro výpočet testu významnosti pro koeficient korelace.

$$T = \frac{R}{\sqrt{1 - R^2}} * \sqrt{n - 2} = \frac{-0,385}{\sqrt{1 - (-0,385)^2}} * \sqrt{11 - 2} \cong -1,251$$

Kritická hodnota  $t_{0,01;9} = 3,2498$  [20, str. 10]. Jelikož  $|-1,251| < 3,2498$  lze konstatovat, že mezi zadlužeností a průměrnými kurzy není korelační vztah.

#### 6.4 Philip Morris ČR a.s.

Na obrázku 61 je zobrazen vývoj zadluženosti společnosti Philip Morris ČR od v letech 2001 až 2011. Zadluženost společnosti se pohybuje v rozmezí 30 až 60 %.



**Obrázek 61** Vývoj zadluženosti Philip Morris ČR v %<sup>62</sup>

<sup>62</sup> Vlastní zpracování na základě [56]

### 6.4.1 Závislost zadluženosti a závěrečných kurzů

Následuje obrázek 62, kde jsou výsledky Shapiro-Wilkova testu, ve kterém byla testována normalita náhodných výběrů, a to jak zadluženosti, tak i závěrečných kurzů. P hodnota je u obou výběrů vyšší než 0,01.

Proměnná	Testy normality (Tabulka)		
	N	W	p
Zadluzen	11	0,87973	0,10322
Zaver_kurzy	11	0,93962	0,51610

**Obrázek 62** Shapiro-Wilkův test zadluženosti a závěr. kurzů PM ČR

Po té byl proveden výpočet Pearsonova korelačního koeficientu a provedení testu významnosti zda jsou obě náhodné veličiny korelované či nikoliv.

Proměnná	Korelace (Tabulka1)			
	Průměry	Sm.odch.	Zadluzen	Zaver_kurzy
Zadluzen	0,4	0,087	1,00000	-0,05714
Zaver_kurzy	11509,4	3936,33	-0,05714	1,00000

Označ. korelace jsou významné na hlad. p < ,0100  
N=11 (Celé případy vynechány u ChD)

**Obrázek 63** Pearsonův korelační koeficient zadluženosti a závěr. kurzů PM ČR

Pearsonův korelační koeficient má hodnotu  $-0,057146 \cong -0,057$  (obrázek 63), který následně bude dosazen do vzorce pro výpočet testu významnosti pro koeficient korelace.

$$T = \frac{R}{\sqrt{1 - R^2}} * \sqrt{n - 2} = \frac{-0,057}{\sqrt{1 - (-0,057)^2}} * \sqrt{11 - 2} \cong -0,171$$

Kritická hodnota  $t_{0,01;9} = 3,2498$  [20, str. 10]. Jelikož  $|-0,171| < 3,2498$  lze konstatovat, že mezi zadlužeností a závěrečnými kurzy není korelační vztah.

### 6.4.2 Závislost zadluženosti a průměrných kurzů

Pro testování normality náhodných výběrů byl proveden Shapiro-Wilkův test. P hodnota je u obou výběrů vyšší než 0,01 (obrázek 64).

Proměnná	Testy normality (Tabulka)		
	N	W	p
Zadluzen	11	0,87973	0,10322
Prumer_kurzy	11	0,93898	0,50868

**Obrázek 64** Shapiro-Wilkův test zadluženosti a prům. kurzů PM ČR

Následuje výpočet Pearsonova korelačního koeficientu a provedení testu významnosti zda jsou obě náhodné veličiny korelované či nikoliv.

Korelace (Tabulka1)				
Označ. korelace jsou významné na hlad. p < ,010				
N=11 (Celé případy vynechány u ChD)				
Proměnná	Průměry	Sm.odch.	Zadluzen	Prumer_kurzy
Zadluzen	0,40	0,087	1,00000	0,08916
Prumer_kurzy	10886,8	3900,79	0,08916	1,00000

**Obrázek 65** Pearsonův korelační koeficient zadluženosti a prům. kurzů KB

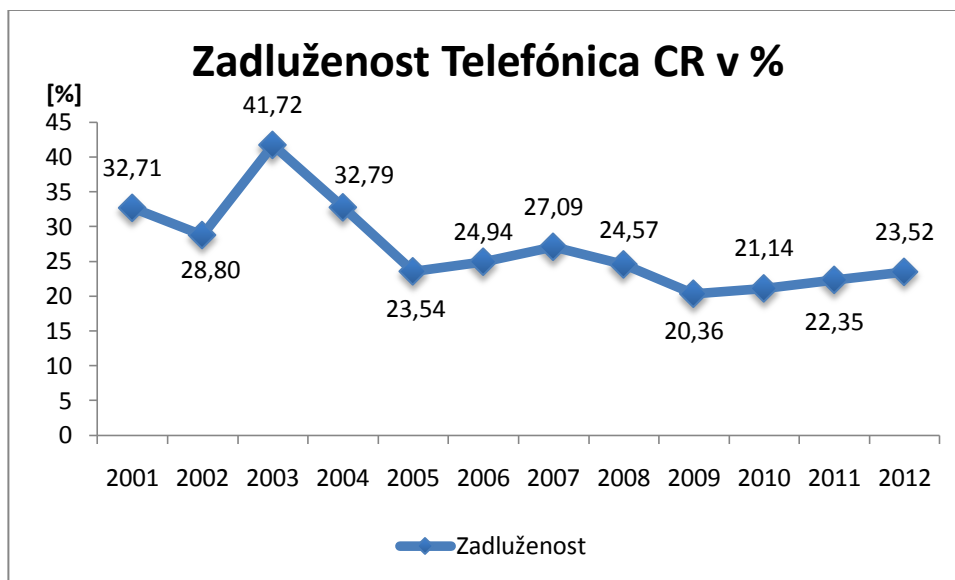
Pearsonův korelační koeficient má hodnotu  $0,089163 \cong 0,089$  (obrázek 65), který následně bude dosazen do vzorce pro výpočet testu významnosti pro koeficient korelace.

$$T = \frac{R}{\sqrt{1 - R^2}} * \sqrt{n - 2} = \frac{0,089}{\sqrt{1 - 0,089^2}} * \sqrt{11 - 2} \cong 0,268$$

Kritická hodnota  $t_{0,01;9} = 3,2498$  [20, str. 10]. Jelikož  $0,268 < 3,2498$  lze konstatovat, že mezi zadlužeností a průměrnými kurzy není korelační vztah.

## 6.5 Telefónica Czech Republic a.s.

Na obrázku 66 je zachycen vývoj zadluženosti společnosti Telefónica Czech Republic a.s. (do roku 2006 Český Telecom) v rozmezí let 2001 až 2012. Zadluženost se vyjma roku 2003 pohybuje v mezích 20 – 33 %.



**Obrázek 66** Vývoj zadluženosti skupiny Telefónica CR v %<sup>63</sup>

<sup>63</sup> Vlastní zpracování na základě [47 a 57]

### 6.5.1 Závislost zadluženosti a závěrečných kurzů

Následuje obrázek 67, kde jsou výsledky Shapiro-Wilkova testu, ve kterém byla testována normalita náhodných výběrů, a to jak zadluženosti, tak i závěrečných kurzů. P hodnota je u obou výběrů vyšší než 0,01.

Proměnná	Testy normality (Tabulka 67)		
	N	W	p
Zadluzenost	12	0,87469	0,07498
Zaver_kurzy	12	0,97249	0,93510

**Obrázek 67** Shapiro-Wilkův test zadluženosti a závěr. kurzů Telefónica CR

Po té byl proveden výpočet Pearsonova korelačního koeficientu a provedení testu významnosti zda jsou obě náhodné veličiny korelované či nikoliv.

Proměnná	Korelace (Tabulka 62)			
	Průměry	Sm.odch.	Zadluzenost	Zaver_kurzy
Zadluzenost	0,269	0,0618	1,00000	-0,42420
Zaver_kurzy	395,275	89,2563	-0,42420	1,00000

Označ. korelace jsou významné na hlad. p < ,010  
N=12 (Celé případy vynechány u ChD)

**Obrázek 68** Pearsonův korelační koeficient zadluženosti a závěr. kurzů Telefónica

Pearsonův korelační koeficient má hodnotu  $-0,424208 \cong -0,424$  (obrázek 68), který následně bude dosazen do vzorce pro výpočet testu významnosti pro koeficient korelace.

$$T = \frac{R}{\sqrt{1 - R^2}} * \sqrt{n - 2} = \frac{-0,424}{\sqrt{1 - (-0,424)^2}} * \sqrt{12 - 2} \cong -1,480$$

Kritická hodnota  $t_{0,01; 10} = 3,1693$  [20, str. 10]. Jelikož  $|-1,48| < 3,1693$  lze konstatovat, že mezi zadlužeností a závěrečnými kurzy není korelační vztah.

### 6.5.2 Závislost zadluženosti a průměrných kurzů

Na obrázku 69 jsou výsledky Shapiro-Wilkova testu, ve kterém byla testována normalita náhodných výběrů, jak zadluženosti, tak i průměrných kurzů. P hodnota je u obou výběrů vyšší než 0,01.

Proměnná	Testy normality (Tabulka 69)		
	N	W	p
Zadluzenost	12	0,87469	0,07498
Prumer_kurzy	12	0,96622	0,86748

**Obrázek 69** Shapiro-Wilkův test zadluženosti a prům. kurzů Telefónica CR

Následuje výpočet Pearsonova korelačního koeficientu a provedení testu významnosti zda jsou obě náhodné veličiny korelované či nikoliv.

Proměnná	Korelace (Tabulka62) Označ. korelace jsou významné na hlad. p < ,0100 N=12 (Celé případy vynechány u ChD)			
	Průměry	Sm.odch.	Zadluzenost	Prumer_kurzy
Zadluzenost	0,2696	0,0618	1,00000	-0,57286
Prumer_kurzy	406,588	85,4111	-0,57286	1,00000

**Obrázek 70** Pearsonův korelační koeficient zadluženosti a prům. kurzů Telefónica

Pearsonův korelační koeficient má hodnotu  $-0,572861 \cong -0,573$  (obrázek 70), který následně bude dosazen do vzorce pro výpočet testu významnosti pro koeficient korelace.

$$T = \frac{R}{\sqrt{1 - R^2}} * \sqrt{n - 2} = \frac{-0,573}{\sqrt{1 - (-0,573)^2}} * \sqrt{12 - 2} \cong -2,211$$

Kritická hodnota  $t_{0,01; 10} = 3,1693$  [20, str. 10]. Jelikož  $|-2,211| < 3,1693$  lze konstatovat, že mezi zadlužeností a průměrnými kurzy není korelační vztah.

## 7 Vyhodnocení výsledků

V tabulce 23 jsou uvedeny výsledky korelační analýzy mezi dividendami a závěrečnými kurzy. Korelační vztah byl prokázán u akcií ČEZ a Komerční banky. V ostatních případech se neprokázala závislost na hladině  $\alpha = 0,01$  mezi dividendami a závěrečnými kurzy.

**Tabulka 23** Výsledky korelační analýzy mezi dividendami a závěr. kurzy

Společnost	Počet hodnot	Korelační koeficient	Korelační vztah
ČEZ	12	0,767	ANO
Erste Group Bank	10	0,659	NE
Komerční banka	11	0,758	ANO
Philip Morris ČR	12	0,592	NE
Telefónica Czech Republic	12	0,141	NE

V tabulce 24 jsou uvedeny výsledky korelační analýzy mezi dividendami a průměrnými kurzy. Stejně jako v případě závěrečných kurzů se prokázala závislost i mezi dividendami a průměrnými kurzy u společností ČEZ a Komerční banka.

**Tabulka 24** Výsledky korelační analýzy mezi dividendami a průměr. kurzy

Společnost	Počet hodnot	Korelační koeficient	Korelační vztah
ČEZ	12	0,899	ANO
Erste Group Bank	10	0,566	NE
Komerční banka	11	0,751	ANO
Philip Morris ČR	12	0,408	NE
Telefónica Czech Republic	12	0,160	NE

Ve 4 případech z 10 se tedy potvrdila hypotéza, že mezi dividendou a cenou akcie existuje přímo úměrný vztah, kdy případné zvýšení dividendy vede ke zvýšení ceny akcie. U ostatních akcií se tento vztah nedokázal prokázat, i když v případě vysokých korelačních koeficientů u společností Erste Group Bank a Philip Morris ČR jsou tyto hodnoty relativně vysoké, avšak test významnosti pro koeficient korelace nepotvrdil závislost mezi dividendami a kurzy. Je to



způsobeno díky zvolené hladině významnosti  $\alpha = 0,01$  a také díky relativně nízkému počtu hodnot pro korelační analýzu, kdy se s jejich zvyšujícím se počtem snižuje porovnávaná hodnota testu významnosti.

Vztah mezi zadlužeností a závěrečnými kurzy je zobrazen v tabulce 25. Ani v jednom případě se neprokázala závislost výše zadluženosti a kurzy akcie.

**Tabulka 25** Výsledky korelační analýzy mezi zadlužeností a závěr. kurzy

Společnost	Počet hodnot	Korelační koeficient	Korelační vztah
ČEZ	12	0,558	NE
Erste Group Bank	11	0,282	NE
Komerční banka	11	-0,421	NE
Philip Morris ČR	11	-0,057	NE
Telefónica Czech Republic	12	-0,424	NE

Stejná situace, jako u závěrečných kurzů, se projevila, až na jednu výjimku, i u vztahu zadluženosti a průměrných kurzů, viz tabulka 26. Průměrné kurzy akcie společnosti ČEZ jsou přímo úměrné výši zadluženosti této společnosti.

**Tabulka 26** Výsledky korelační analýzy mezi zadlužeností a průměr. kurzy

Společnost	Počet hodnot	Korelační koeficient	Korelační vztah
ČEZ	12	0,761	ANO
Erste Group Bank	11	0,310	NE
Komerční banka	11	-0,385	NE
Philip Morris ČR	11	0,089	NE
Telefónica Czech Republic	12	-0,573	NE

Při konfrontaci dosažených výsledků s teoretickými hypotézami, popsaných v kapitole 3.2, se v podmínkách českého akciového trhu potvrdila hypotéza nezávislosti ekonomů Millera a Modiglianiho, kteří konstatují, že zadluženost společnosti nemá vliv na cenu akcie.

Korelační koeficienty u analýz se závěrečnými a průměrnými kurzy vykazují téměř stejné hodnoty. Proto pro další analýzy je jednodušší pracovat se závěrečnými kurzy pro jejich jednoduchou dostupnost. Dále je pro další hodnocení možno volit hladinu významnosti  $\alpha = 0,05$ , protože hodnota 0,01 je nejpřísnější měřítko pro jakoukoliv statistickou analýzu.

Investoři se při rozhodnutí o investování primárně nesoustředí na dividendovou politiku ani kapitálovou strukturu jednotlivých společností. Na cenu akcie mají vliv jiné faktory než zadluženost. Potvrdili se tak závěry ekonoma Kinga, který tvrdí, že na cenu akcie mají především vliv makroekonomické veličiny, jako vývoj HDP, fáze hospodářského cyklu, inflace a úrokové sazby, které z 50 % ovlivňují kurz akcie. Dalšími faktory, které ovlivňují cenu akcie, jsou jednotlivé podnikové vlivy, které působí na společnost. Tento faktor je v teorii Kinga zastoupen 37 %. Posledním činitelem, který má účinek na výkyvy ceny akcií, jsou různé vlivy v daných odvětvích, ve kterých společnosti podnikají.

Z analýzy však vyplývá, že u akcií ČEZ a Komerční banky je vývoj kurzu v přímé úměře s vývojem dividend. Pro investory, kteří vyhledávají dividendové akcie je toto zjištění pozitivní a mohou jej využít při svém investičním rozhodování.

Analyzované období v letech 2000, v některých případech od 2001 a 2002, až 2011 respektive 2012 je pro hodnocení objektivní, neboť zahrnuje hospodářský cyklus, jak hospodářský růst od roku 2001 do roku 2007, tak i pokles v období 2008 až 2012.

## 8 Závěr

Diplomová práce se věnuje vlivu dividendové a finanční politiky společnosti obchodované na Burze cenných papírů a.s. na kurz její akcie.

V první části práce jsou charakterizována teoretická východiska, kterými bylo definování investičních nástrojů s důrazem na akcie. Dále je popsána Burza cenných papírů Praha z hlediska struktury, trhů a obchodování na ní. Závěr teoretické části je věnován existujícím teoriím o vlivu dividendové politiky a kapitálové struktury na kurz akcie. Úvod praktické části se věnuje vymezení a popisu vybraných společností, které na Burze cenných papírů Praha uplatňují dlouhodobou dividendovou politiku. Práce dále vyhodnocuje závislost závěrečných i průměrných kurzů s výší dividend resp. zadluženosti. V závěru praktické části je uvedeno vyhodnocení výsledků.

Na pražské burze se obchoduje pouze pět akciových titulů společností, s jejichž akciemi se obchoduje nepřetržitě v rozmezí let 2000 resp. 2002 až 2012, a které poskytují dlouhodobě dividendu svým akcionářům. Z korelační analýzy, která byla provedena na hladině významnosti  $\alpha = 0,01$  a posuzovala závislost výše dividend na závěrečné a průměrné kurzy, a jejich výsledků je patrné, že se u společností ČEZ a Komerční banka potvrdil vliv dividendové politiky společnosti na kurz akcie. Vysoký korelační koeficient se vyskytl též i u dalších dvou společností Erste Group Bank a Philip Morris ČR, ale v jejich případě korelační závislost následný test významnosti pro korelační koeficient nepotvrdil. U poslední testované společnosti Telefónica Czech Republic byl korelační koeficient příliš nízký, a tak i výše dividend této společnosti nemá vliv na kurz její akcie. Korelační koeficienty závislosti dividend a závěrečných kurzů a koeficienty závislosti dividend a průměrných kurzů se v rámci jednotlivých společností od sebe příliš neliší. U stejných společností byla dále měřena závislost výše zadluženosti a kurzů jejich akcií. Výsledky této korelační analýzy prokazují neexistenci závislosti mezi zadlužeností a výší závěrečných i průměrných kurzů. Pouze v jediném případě, a to u společnosti ČEZ v posuzování vlivu její zadluženosti na průměrný kurz, byl korelační koeficient na tolik vysoký, aby tuto závislost potvrdil. I když korelační koeficient závislosti zadluženosti a závěrečných kurzů téže společnosti je poměrně vysoký, test významnosti pro koeficient korelace tuto závislost nepotvrdil. Další nepotvrzení vyšlo u korelačních koeficientů závislosti výše zadluženosti a závěrečných i průměrných kurzů společnosti Telefónica Czech Republic. Tyto koeficienty padly do záporných hodnot, které poukazují na nepřímou závislost, avšak i tuto závislost test významnosti nepotvrdil.

Práce je orientovaná do praxe, protože analyzuje závislosti reálných hodnot kurzů vybraných společností obchodujících se na Burze cenných papírů Praha s hodnotami dividend a zadluženosti vycházejícími z výročních zpráv vybraných společností za období posledních 10 až 12 let.

Diplomová práce může sloužit čtenářům či posluchačům studijních předmětů se zaměřením na kapitálové trhy, investování a předmětů, které se zabírají problematikou statistiky, jako případová studie. Dále může být práce využita pro potřeby investorů, jako pomůcka pro analýzy akciového trhu a jejich investiční rozhodování.

Vliv dividendové politiky a kapitálové struktury na kurz akcií vybraných společností obchodujících se na pražské burze byl analyzován a zhodnocen pomocí korelační analýzy, proto mě výsledky práce vedou k přesvědčení, že cíl práce byl dosažen.

## 9 Seznam použité literatury

- [1] ADAM, J. H. *Longman dictionary of business english*. 2nd rev. ed. Harlow, Essex: Longman Dictionaries, 1989. ISBN 05-822-5126-5.
- [2] *Bankovní a finanční slovník*. Vyd. 1. Praha: Svoboda-Libertas, 1993, 157 s. ISBN 80-205-0357-9.
- [3] BREALEY, R. A. *Teorie a praxe firemních financí*. Vyd. 1. Praha: Computer Press, 2000, xix, 1064 s. ISBN 80-722-6189-4.
- [4] ČERNOCKÝ, M. Riziko, výnos, likvidita. *Obchodování.com* [online]. 2012 [cit. 2012-10-20]. Dostupné z: <http://www.obchodovani.com/investovani/riziko-vynos-likvidita/>.
- [5] Dluhopisy. *Burza cenných papírů Praha, a.s.* [online]. 1998-2013 [cit. 2013-04-07]. Dostupné z: <http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Dluhopisy>.
- [6] Erste Group. *Erste Group Bank AG* [online]. 2012 [cit. 2012-12-02]. Dostupné z: <http://www.erstegroup.com/en/About-us>.
- [7] Financial Key Figures. *Erste Group* [online]. 2013 [cit. 2013-03-10]. Dostupné z: <http://www.erstegroup.com/en/Investors/Financial-Key-Figures>.
- [8] Financial results as at 31 December 2012. *Komerční banka a.s.* [online]. 2013 [cit. 2013-03-10]. Dostupné z: <http://www.kb.cz/file/en/about-bank/investor-relations/publications/financial-results/kb-20130213-kb-group-4q-2012-financial-results.pdf?6869a9a61ef5e7d2d458908476e514d7>.
- [9] Graf Akcie ČEZ. *Akcie.cz* [online]. 2013 [cit. 2013-04-09]. Dostupné z: <http://www.akcie.cz/kurzy-cz/graf/akcie-11392-cez/>.
- [10] Graf Akcie ERSTE GROUP BANK AG. *Akcie.cz* [online]. 2013 [cit. 2013-04-09]. Dostupné z: <http://www.akcie.cz/kurzy-cz/graf/akcie-55790-erste-group-bank-ag/>.
- [11] Graf Akcie KOMERČNÍ BANKA. *Akcie.cz* [online]. 2013 [cit. 2013-04-09]. Dostupné z: <http://www.akcie.cz/kurzy-cz/graf/akcie-717-komercni-banka/>.
- [12] Graf Akcie PHILIP MORRIS ČR. *Akcie.cz* [online]. 2013 [cit. 2013-04-09]. Dostupné z: <http://www.akcie.cz/kurzy-cz/graf/akcie-374-philip-morris-cr/>.
- [13] Graf Akcie TELEFÓNICA CZECH REP. *Akcie.cz* [online]. 2013 [cit. 2013-04-09]. Dostupné z: <http://www.akcie.cz/kurzy-cz/graf/akcie-11191-telefonica-czech-republic-a-s/>.

- [14] Harmonogram burzovního dne. *Burza cenných papírů Praha, a.s.* [online]. 1998-2013 [cit. 2013-04-08]. Dostupné z: <http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Harmonogram-BD>.
- [15] Historie. *Philip Morris ČR* [online]. 2002-2012 [cit. 2012-12-10]. Dostupné z: [http://www.pmi.com/cs\\_cz/about\\_us/philip\\_morris\\_cr\\_overview/pages/history.aspx](http://www.pmi.com/cs_cz/about_us/philip_morris_cr_overview/pages/history.aspx).
- [16] Historie burzy. *Burza cenných papírů Praha, a.s.* [online]. 1998-2012 [cit. 2012-11-03]. Dostupné z: <http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Historie-Burzy>.
- [17] Historie společnosti. *ČEZ a.s.* [online]. 2012 [cit. 2012-12-02]. Dostupné z: <http://www.cez.cz/cs/o-spolecnosti/cez/profil-spolecnosti/historie-spolecnosti.html>.
- [18] Klíčová fakta a finanční údaje. *Philip Morris ČR* [online]. 2002-2012 [cit. 2012-12-10]. Dostupné z: [http://www.pmi.com/cs\\_cz/about\\_us/philip\\_morris\\_cr\\_overview/pages/key\\_facts\\_and\\_financial\\_data.aspx](http://www.pmi.com/cs_cz/about_us/philip_morris_cr_overview/pages/key_facts_and_financial_data.aspx).
- [19] KUBANOVÁ, Jana. Statistické metody pro ekonomickou a technickou praxi. 3. dopl. vyd. Bratislava: STATIS, 2008. ISBN 978-80-85659-47-4.
- [20] KUBANOVÁ, Jana a Bohdan LINDA. Kritické hodnoty a kvantily vybraných rozdělení pravděpodobností. Vyd. 2. Pardubice: Univerzita Pardubice, 2009, 53 s. ISBN 978-80-7395-222-8.
- [21] Kurzy devizového trhu – průměry EUR. *Česká národní banka* [online]. 2003-2013 [cit. 2013-03-03]. Dostupné z: [http://www.cnb.cz/cs/financni\\_trhy/devizovy\\_trh/kurzy\\_devizoveho\\_trhu/prumerne\\_mena.jsp?mena=EUR](http://www.cnb.cz/cs/financni_trhy/devizovy_trh/kurzy_devizoveho_trhu/prumerne_mena.jsp?mena=EUR).
- [22] LIŠKA, V. *Kapitálové trhy a kolektivní investování*. 1. vyd. Praha: Professional Publishing, 2004, 525 s. ISBN 80-864-1963-0.
- [23] Milestones of Erste Group history. *Erste Group Bank AG* [online]. 2012 [cit. 2012-12-03]. Dostupné z: <http://www.erstegroup.com/en/About-us/History/Milestones>.
- [24] MUSÍLEK, P. *Finanční trhy a investiční bankovníctví*. Praha: ETC Publishing, 1999, 852 s. Manager - podnikatel (ETC Publishing). ISBN 80-860-0678-6.
- [25] MUSÍLEK, P. *Trhy cenných papírů*. 2., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2011, 520 s. ISBN 978-80-86929-70-5.
- [26] Obchodní zákoník č. 513/1991 Sb., ve znění pozdějších změn a doplňků.

- [27] Orgány a struktura burzy. *Burza cenných papírů Praha, a.s.* [online]. 1998-2012 [cit. 2012-11-03]. Dostupné z: <http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Profil-Burzy-Struktura>.
- [28] PATRIA DIRECT, a.s. *Průvodce novým obchodním systémem Burzy cenných papírů Praha*. Praha, 2012.
- [29] PAVLÁT, V. *Kapitálové trhy*. 2. dopl. vyd. Praha: Professional Publishing, c2005, 318 s. ISBN 80-864-1987-8.
- [30] Philip Morris ČR. *Burza cenných papírů Praha a.s.* [online]. 1998-2012 [cit. 2012-12-10]. Dostupné z: <http://www.pse.cz/Cenne-Papiry/Detail.aspx?isin=CS0008418869#KL>.
- [31] Pravidla pro výpočet indexu PX. *Burza cenných papírů Praha, a.s.* [online]. 1998-2013 [cit. 2013-04-07]. Dostupné z: [http://ftp.pse.cz/Info.bas/Cz/PX\\_pravidla\\_pro\\_vypocet.pdf](http://ftp.pse.cz/Info.bas/Cz/PX_pravidla_pro_vypocet.pdf).
- [32] Prime Market. *Burza cenných papírů Praha, a.s.* [online]. 1998-2013 [cit. 2013-03-25]. Dostupné z: <http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Prime-Market>.
- [33] Profil burzy. *Burza cenných papírů Praha, a.s.* [online]. 1998-2012 [cit. 2012-11-03]. Dostupné z: <http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Profil-Burzy>.
- [34] REJNUŠ, O. *Finanční trhy*. 3., rozš. vyd. Ostrava: KeyPublishing, 2011, 689 s. *Ekonomie (KeyPublishing)*. ISBN 978-80-7418-128-3.
- [35] Reports. *Erste Group* [online]. 2013 [cit. 2013-04-09]. Dostupné z: <http://www.erstegroup.com/en/Investors/Reports>.
- [36] Reports pre 2008. *Erste Group* [online]. 2013 [cit. 2013-04-09]. Dostupné z: <http://www.erstegroup.com/en/Investors/Reports/Reports-pre-2008>.
- [37] Seznam členů burzy. *Burza cenných papírů Praha, a.s.* [online]. 1998-2012 [cit. 2012-11-03]. Dostupné z: <http://www.pse.cz/Clenove-Burzy/>.
- [38] Seznam kótovaných investičních nástrojů. *Burza cenných papírů Praha, a.s.* [online]. 1998-2013 [cit. 2013-04-08]. Dostupné z: <http://www.pse.cz/Cenne-Papiry/>.
- [39] Share. *Erste Group Bank AG* [online]. 2012 [cit. 2012-12-02]. Dostupné z: <http://www.erstegroup.com/en/About-us/ShareholderStructure/CID~0901481b8000b101/main0render/CP>.
- [40] Schéma trhu. *Burza cenných papírů Praha, a.s.* [online]. 1998-2013 [cit. 2013-03-25]. Dostupné z: <http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Schema-Trhu>.

- [41] Standard Market. *Burza cenných papírů Praha, a.s.* [online]. 1998-2013 [cit. 2013-03-25]. Dostupné z: <http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Standard-Market>.
- [42] START: Nový trh pro malé a střední firmy. *Burza cenných papírů Praha, a.s.* [online]. 1998-2012 [cit. 2012-11-04]. Dostupné z: <http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Start>.
- [43] Struktura akcionářů. *ČEZ a.s.* [online]. 2012 [cit. 2012-12-02]. Dostupné z: <http://www.cez.cz/cs/o-spolecnosti/cez/struktura-akcionararu.html>.
- [44] Strukturované produkty. *Burza cenných papírů Praha, a.s.* [online]. 1998-2013 [cit. 2013-04-07]. Dostupné z: <http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=SP-Regulovany-trh>.
- [45] SYNEK, M. *Manažerská ekonomika*. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2007, 452 s. ISBN 978-80-247-1992-4.
- [46] Typy obchodů. *Burza cenných papírů Praha, a.s.* [online]. 1998-2012 [cit. 2012-11-03]. Dostupné z: [www.pse.cz/dokument.aspx?k=Typy-Obchodu](http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Typy-Obchodu).
- [47] Účetní závěrka za rok končící 31. prosince 2012. *Telefónica Czech Republic* [online]. 2013 [cit. 2013-03-10]. Dostupné z: [http://www.telefonica.cz/file\\_conver/304165/\\_130227\\_Telefonica\\_Czech\\_Republic\\_FY\\_2012\\_presentation\\_final.pdf](http://www.telefonica.cz/file_conver/304165/_130227_Telefonica_Czech_Republic_FY_2012_presentation_final.pdf).
- [48] VALACH, Josef. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. 2. přeprac. vyd. Praha: Ekopress, 2005, 465 s. ISBN 80-869-2901-9.
- [49] Valné hromady a výplata dividend. *Komerční banka a.s.* [online]. 2012 [cit. 2012-12-10]. Dostupné z: <http://kb.cz/cs/o-bance/vztahy-s-investory/akcionari/valne-hromady-a-vyplata-dividend.shtml>.
- [50] Všichni jsou tu z O2: Historie firmy Telefónica. *Mobilinfo.cz* [online]. 2012 [cit. 2012-12-11]. Dostupné z: <http://www.mobinfo.cz/vsichni-jsou-tu-z-o2-historie-firmy-telefonica/>.
- [51] Výpis z obchodního rejstříku Burza cenných papírů Praha, a.s. *Obchodní rejstřík a Sbírka listin* [online]. 2012 [cit. 2013-04-10]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-vypis?subjektId=isor%3a21119&typ=actual&klic=zvht1o>.
- [52] Výpis z obchodního rejstříku ČEZ, a.s. *Obchodní rejstřík a Sbírka listin* [online]. 2012 [cit. 2013-04-10]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-vypis?subjektId=isor%3a20928&typ=actual&klic=sy18fh>.



- [53] Výpis z obchodního rejstříku Komerční banka, a.s. *Obchodní rejstřík a Sbirka listin* [online]. 2012 [cit. 2013-04-11]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-vypis?subjektId=isor%3a20712&typ=actual&klic=8juhsw>.
- [54] Výpis z obchodního rejstříku Philip Morris ČR, a.s. *Obchodní rejstřík a Sbirka listin* [online]. 2012 [cit. 2013-04-11]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-vypis?subjektId=isor%3a219067&typ=actual&klic=2n4jxu>.
- [55] Výpis z obchodního rejstříku Telefónica Czech Republic, a.s. *Obchodní rejstřík a Sbirka listin* [online]. 2012 [cit. 2013-04-11]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-vypis?subjektId=isor%3a21663&typ=actual&klic=iv77mo>.
- [56] Výroční zprávy, pololetní zprávy a mezitímní zprávy. *Philip Morris ČR* [online]. 2002-2013 [cit. 2013-04-09]. Dostupné z: [http://www.pmi.com/cs\\_cz/about\\_us/philip\\_morris\\_cr\\_shareholder\\_information/pages/reports\\_and\\_statements.aspx](http://www.pmi.com/cs_cz/about_us/philip_morris_cr_shareholder_information/pages/reports_and_statements.aspx).
- [57] Výroční a pololetní zprávy. *Telefónica Czech Republic* [online]. 2013 [cit. 2013-04-09]. Dostupné z: <http://www.telefonica.cz/vyrocni-a-pololetni-zpravy/>.
- [58] Výroční zprávy ČEZ. *Skupina ČEZ* [online]. 2013 [cit. 2013-04-09]. Dostupné z: <http://www.cez.cz/cs/pro-investory/hospodarske-vysledky/vyrocni-zpravy.html>.
- [59] Výroční zprávy KB. *Komerční banka a.s.* [online]. 2013 [cit. 2013-04-09]. Dostupné z: <http://www.kb.cz/cs/o-bance/vztahy-s-investory/publikace/vyrocni-zpravy.shtml>.
- [60] What is a Dividend?. *Dividend.com* [online]. 2007-2012 [cit. 2012-11-23]. Dostupné z: <http://www.dividend.com/what-is-a-dividend>.
- [61] Základní finanční údaje. *Komerční banka a.s.* [online]. 2012 [cit. 2012-12-10]. Dostupné z: <http://kb.cz/cs/o-bance/o-nas/zakladni-financni-udaje.shtml>.
- [62] Základní finanční údaje: Vybrané ukazatele Skupiny ČEZ (IFRS, konsolidované). ČEZ a.s. [online]. 2012 [cit. 2012-12-02]. Dostupné z: <http://www.cez.cz/cs/pro-investory/akcie/zakladni-financni-udaje.html>.
- [63] Základní informace. *Komerční banka a.s.* [online]. 2012 [cit. 2012-12-10]. Dostupné z: <http://kb.cz/cs/o-bance/o-nas/zakladni-informace.shtml>.

## **10 Seznam příloh**

Příloha A: <i>Výpis z obchodního rejstříku Burzy cenných papírů Praha a.s. k 10. 4. 2013</i> ...	99
Příloha B: <i>Výpis z obchodního rejstříku společnosti ČEZ a.s. k 10. 4. 2013</i> .....	102
Příloha C: <i>Výpis z obchodního rejstříku společnosti Komerční banka a.s. k 11. 4. 2013</i> ..	106
Příloha D: <i>Výpis z obchodního rejstříku společnosti Philip Morris ČR a.s. k 11. 4. 2013</i>	111
Příloha E: <i>Výpis z obchodního rejstříku společnosti Telefónica CR a.s. k 11. 4. 2013</i> .....	113

**Datum zápisu:** 24. listopadu 1992

**Spisová značka:** B 1773 vedená u Městského soudu v Praze

**Obchodní firma:** Burza cenných papírů Praha, a.s.

**Sídlo:** Praha 1, Rybná 14/682

**Identifikační číslo:** 471 15 629

**Právní forma:** Akciová společnost

**Předmět podnikání:** organizovat v souladu s obecně právními předpisy Burzovním řádem a Burzovními pravidly na určeném místě a ve stanovenou dobu prostřednictvím oprávněných osob poptávku a nabídku registrovaných cenných papírů, investičních instrumentů, které nejsou cennými papíry, popř. jiných instrumentů kapitálového trhu v rozsahu povolení vydaného Komisí pro cenné papíry, které se vztahuje na následující instrumenty kapitálového trhu, a to včetně

- a) opce ve smyslu ustanovení § 8a odst. 1 písm. g) zákona o cenných papírech, jejichž hodnota je odvozena od hodnoty kurzového indexu složeného z akcií registrovaných na veřejném trhu v České republice, z nichž žádná nemá v tomto indexu váhu větší než 35 %
- b) futures ve smyslu ustanovení § 8a odst. 1 písm. d) zákona o cenných papírech, jejichž hodnota je odvozena od hodnoty kurzového indexu složeného z akcií registrovaných na veřejném trhu v České republice, z nichž žádná nemá v tomto indexu váhu větší než 35 %
- c) futures ve smyslu ustanovení § 8a odst.1 písm.d) zákona o cenných papírech, jejichž hodnota je odvozena od hodnoty úrokové míry běžně používané na finančním trhu v České republice
- d) futures ve smyslu ustanovení §8a odst. 1 písm. d) zákona o cenných papírech, jejichž hodnota je odvozena od hodnoty koše alespoň 2 státních dluhopisů ve smyslu ustanovení § 18 odst.1 zákona č. 530/1990 SB., o dluhopisech, ve znění pozdějších předpisů, registrovaných na veřejném trhu v České republice.
- e) investiční certifikáty ve smyslu § 3 odst. 2 písm. d) zákona o podnikání na kapitálovém trhu,
- f) opční listy, jiné tuzemské cenné papíry, se kterými může být spojeno podobné právo a zahraniční cenné papíry nesoucí obdobná práva (warranty) ve smyslu § 3 odst. 2 písm. c) nebo d) a ! 3 odst. 3 písm. a) zákona o podnikání na kapitálovém trhu,
- g) futures ve smyslu § 3 odst. 3 písm. b) nebo e) zákona o podnikání na kapitálovém trhu, kde podkladovým aktivem je
  1. akcie přijatá k obchodování na organizovaném trhu v zemi EU nebo OECD
  2. index akciových trhů zemí EU nebo OECD, včetně indexů zahrnujících akcie z více zemí a koše takových indexů,
  3. měna země EU nebo OECD,
  4. úroková sazba měny země EU nebo OECD,
  5. cena a/nebo výnos státního dluhopisu vydaného státem EU nebo OECD denominovaného v měně státu EU nebo OECD, včetně koše takových dluhopisů,

---

<sup>64</sup> [51]

6. cena emisní povolenky stanovená organizovaným trhem se sídlem v zemi EU nebo OECD,
7. cena komodity stanovená organizovaným trhem se sídlem v zemi EU nebo OECD

zajišťovat publikování výsledků burzovních obchodů

poskytování služeb spočívajících v poskytování informací, a to i informací týkajících se cenných papírů, které nebyly přijaty k obchodování na veřejném trhu, za podmínek stanovených Zákonem č. 214/1992 Sb. o burze cenných papírů, ve znění pozdějších předpisů ("ZCBCP"), v rozsahu povolení vydaného Komisí a je-li jejich poskytování upraveno v burzovním řádu

provádět poradenskou, osvětovou a další činnost související s předmětem podnikání burzy

výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona

#### **Statutární orgán - burzovní komora:**

předseda burzovní komory: Petr Koblíček, dat. nar. 22. února 1971, Praha 7 - Bubeneč, Ověnecká 104/37, PSČ 170 00, den vzniku funkce: 8. srpna 2007, den vzniku členství: 25. června 2007

místopředseda burzovní komory: Michael Buhl, dat. nar. 18. února 1959, Vídeň, Felix-Mottl-Strasse 29A, 1190, Rakouská republika, den vzniku funkce: 16. prosince 2008, den vzniku členství: 8. prosince 2008

místopředseda burzovní komory: Hannes Takacs, dat. nar. 20. listopadu 1964, Vídeň, Hertha Firnberg Str. 9/Top 229, 1100, Rakouská republika, den vzniku funkce: 16. prosince 2008, den vzniku členství: 8. prosince 2008

člen burzovní komory: Dr. Ludwig Niessen, dat. nar. 19. října 1957, 1230 Wien, Willergasse 22/7 Rakouská republika, den vzniku funkce: 28. května 2009

člen burzovní komory: Ing. Helena Čacká, dat. nar. 25. ledna 1956, Bořanovice - Pakoměřice, V Álejíčkách 82, okres Praha-východ, PSČ 250 65, den vzniku funkce: 28. května 2009

člen burzovní komory: Ing. David Kučera, dat. nar. 29. září 1968, Praha 6, K Horoměřicům 1183, PSČ 160 00, den vzniku funkce: 1. července 2009

**Způsob jednání:** Společnost zastupují a podepisují vždy společně alespoň dva členové burzovní komory. A to předseda a jeden další člen, nebo místopředseda a jeden další člen.

#### **Dozorčí rada:**

Ing. Jan Vedral, dat. nar. 13. března 1967, Praha 1, Revoluční 1403/28, PSČ 110 00, den vzniku členství: 27. dubna 2011

Ing. Jan Sýkora, dat. nar. 18. ledna 1972, Praha 1, V Kolkovně 919/4, PSČ 110 00, den vzniku členství: 20. dubna 2010

JUDr. Martin Roman, dat. nar. 29. října 1969, Praha 5 - Velká Chuchle, U Bažantnice 484/43, PSČ 159 00, den vzniku členství: 10. června 2010

Ing. Jan Klenor, dat. nar. 9. února 1966, Prachovice - Zdíkov 148, PSČ 384 73, den vzniku funkce: 28. května 2009

Ing. Daniel Heler, dat. nar. 12. prosince 1960, Praha 6, Národní obrany 908/47, PSČ 160 00, den vzniku funkce: 28. května 2009

**Akcie:** 265 216 ks kmenové akcie na jméno v listinné podobě ve jmenovité hodnotě 1 000,- Kč

**Základní kapitál:** 265 216 000,- Kč, Splaceno: 100 %

**Ostatní skutečnosti:** Údaje o založení :

Akciová společnost byla založena zakladatelskou smlouvou ze dne 24.7.1992, byl pořízen notářský zápis osvědčující průběh schůze zakladatelů, byly přijaty stanovy, zvolena burzovní komora a dozorčí rada.

Předmětná společnost je právním nástupcem zájmového sdružení Burzy cenných papírů oddíl Po, vložka 145 zdejšího soudu.

Povolení ke vzniku Burzy cenných papírů Praha, a.s. vydalo ministerstvo financí České republiky dne 16.10.1992 č.j. 102/58 294/92.

Omezená převoditelnost akcií: Akcie burzy mohou být převedeny na jiné osoby jen s předchozím souhlasem burzovní komory. K platnosti tohoto souhlasu se vyžaduje dvoutřetinová většina přítomných členů burzovní komory. Převod akcií provedený bez předchozího souhlasu burzovní komory bude vůči burze neúčinný a nebude zapsán do seznamu akcionářů.

Burza cenných papírů Praha, a.s. je právním nástupcem zrušené obchodní společnosti Burzovní dům, s.r.o., IČ 25 06 25 57, se sídlem Praha 1, Rybná 14.

Příloha B: *Výpis z obchodního rejstříku společnosti ČEZ a.s. k 10. 4. 2013*<sup>65</sup>

**Datum zápisu:** 6. května 1992

**Spisová značka:** B 1581 vedená u Městského soudu v Praze

**Obchodní firma:** ČEZ, a. s.

**Sídlo:** Praha 4, Duhová 2/1444, PSČ 140 53

**Identifikační číslo:** 452 74 649

**Právní forma:** Akciová společnost

**Předmět podnikání:**

- výroba, instalace a opravy elektrických strojů a přístrojů,
- montáž, oprava, údržba vyhrazených elektrických zařízení a výroba rozvaděčů nízkého napětí,
- vodoinstalatérství,
- hostinská činnost,
- instalace a opravy elektronických zařízení
- kovoobráběčství
- izolatérství
- montáž, opravy, rekonstrukce, revize a zkoušky vyhrazených tlakových zařízení, kotlů a tlakových nádob, periodické zkoušky nádob na plyny
- podnikání v oblasti nakládání s nebezpečnými odpady
- výroba elektřiny
- distribuce elektřiny
- výroba tepelné energie
- rozvod tepelné energie
- obchod s elektřinou
- výroba a dovoz chemických látek a chemických přípravků klasifikovaných jako výbušné, oxidující, extrémně hořlavé, vysoce hořlavé, vysoce toxické, toxické, karcinogenní, mutagenní, toxické pro reprodukci, nebezpečné pro životní prostředí a prodej chemických látek a chemických přípravků klasifikovaných jako vysoce toxické a toxické
- technicko-organizační činnost v oblasti požární ochrany
- poskytování služeb v oblasti bezpečnosti a ochrany zdraví při práci
- výroba a dovoz chemických látek a chemických přípravků klasifikovaných jako hořlavé, zdraví škodlivé, žíravé, dráždivé, senzibilující
- testování, měření a analýzy
- psychologické poradenství a diagnostika
- činnost účetních poradců, vedení účetnictví, vedení daňové evidence
- obchod s plynem
- výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona

**Statutární orgán - představenstvo:**

předseda představenstva: Ing. Daniel Beneš, dat. nar. 19. března 1970, Praha 5 - Velká Chuchle, U Bažantnice 442/38, PSČ 159 00, den vzniku funkce: 15. září 2011, den vzniku členství: 16. prosince 2009

---

<sup>65</sup> [52]

místopředseda představenstva: Ing. Martin Novák, dat. nar. 2. května 1971, Praha 10, Nad Kapličkou 2335/26, PSČ 100 00, den vzniku funkce: 22. května 2012, den vzniku členství: 22. května 2012

člen představenstva: Ing. Tomáš Pleskač, dat. nar. 8. listopadu 1966, Třebíč, Hladíkova 1176/36, PSČ 674 01, den vzniku členství: 27. ledna 2010

člen představenstva: Ing. Peter Bodnár, dat. nar. 31. srpna 1960, 93401 Levice, Tatranská 4484/40 Slovenská republika, den vzniku členství: 21. srpna 2009

člen představenstva: Ing. Pavel Cyrani, MBA, dat. nar. 15. ledna 1976, Roztoky, Spěšného 1890, PSČ 252 63, den vzniku členství: 20. října 2011

člen představenstva: JUDr. Michaela Chaloupková, MBA, dat. nar. 4. června 1975, Plzeň - Severní předměstí, Bzenecká 1070/18, PSČ 323 00, den vzniku členství: 20. října 2011

**Způsob jednání:** Jménem společnosti jedná a podepisuje představenstvo, a to společně dva členové představenstva. Podepisují se tak, že k napsané nebo natištěné obchodní firmě připojí svůj podpis.

Za společnost jednájí a podepisují též jiné osoby na základě písemné plné moci, udělené představenstvem. Podepisují se tak, že k napsané nebo natištěné obchodní firmě připojí svůj podpis.

Za společnost jednájí a podepisují též zaměstnanci společnosti v rozsahu vyplývajícím z organizačních a podpisových řádů společnosti. Podepisují se tak, že k napsané nebo natištěné obchodní firmě připojí svůj podpis. Zároveň uvedou čitelně své jméno, příjmení a vykonávanou funkci.

#### **Dozorčí rada:**

předseda dozorčí rady: JUDr. Martin Roman, dat. nar. 29. října 1969, Praha 5 - Velká Chuchle, U Bažantnice 484/43, PSČ 159 00, den vzniku funkce: 15. září 2011, den vzniku členství: 15. září 2011

místopředseda dozorčí rady: Lubomír Klosík, dat. nar. 16. září 1951, Ostrava - Poruba, Pavlouskova 4439/22, PSČ 708 00, den vzniku funkce: 27. ledna 2011, den vzniku členství: 22. ledna 2009

člen dozorčí rady: Petr Gross, dat. nar. 14. listopadu 1953, Chvaletice, Palackého 194, PSČ 533 12, den vzniku členství: 22. ledna 2009

člen dozorčí rady: Drahošlav Šimek, dat. nar. 15. srpna 1953, Dalešice 229, PSČ 675 54, den vzniku členství: 30. září 2010

člen dozorčí rady: Vladimír Hronek, dat. nar. 1. září 1964, Týn nad Vltavou, Komenského 693, PSČ 375 01, den vzniku členství: 30. září 2010

místopředseda dozorčí rady: Ing. Ivo Foltýn, dat. nar. 5. června 1970, Praha 8, Nová 848, PSČ 184 00, den vzniku funkce: 28. července 2011, den vzniku členství: 22. listopadu 2010

člen dozorčí rady: Ing. Jiří Kadrnka, dat. nar. 4. června 1970, Hustopeče, Krátká 1229/18, PSČ 693 01, den vzniku členství: 22. listopadu 2010

člen dozorčí rady: PhDr. Jan Kohout, dat. nar. 29. března 1961, Praha 4, Bachova 1589, PSČ 149 00, den vzniku členství: 22. listopadu 2010

člen dozorčí rady: Ing. Robert Vacek, dat. nar. 15. listopadu 1971, Kladno - Kročehlavy, Hřebečská 2642, PSČ 272 01, den vzniku členství: 26. června 2012

člen dozorčí rady: MUDr. Milan Bajgar, dat. nar. 18. dubna 1958, Čeladná 868, PSČ 739 12, den vzniku členství: 26. června 2012

člen dozorčí rady: Doc.Ing. Jiří Volf, CSc., dat. nar. 20. srpna 1941, Praha 5 - Stodůlky, K Zahrádkám 999/10, PSČ 155 00, den vzniku členství: 26. června 2012

člen dozorčí rady: Lubomír Poul, dat. nar. 15. února 1965, Vidoulská 789/28, Jinonice, 158 00 Praha 5, den vzniku členství: 18. prosince 2012

**Akcie:** 537 989 759 ks akcie na majitele v zaknihované podobě ve jmenovité hodnotě 100,- Kč

**Základní kapitál:** 53 798 975 900,- Kč, Splaceno: 100 %

**Ostatní skutečnosti:** Založení společnosti:

Akciová společnost byla založena podle § 172 Obchodního zákoníku. Jediným zakladatelem společnosti je Fond národního majetku České republiky se sídlem v Praze 1, Gorkého náměstí 32, na který přešel majetek státní organizace ve smyslu § 11 odst. 3 zák. č. 92/1991 Sb., o podmínkách převodu majetku státu na jiné osoby.

V zakladatelské listině učiněné ve formě notářského zápisu ze dne 30. dubna 1992 bylo rozhodnuto o schválení jejich stanov a jmenování členů představenstva a dozorčí rady.

Zakladatel splatil 100 % základního jmění společnosti, které je představováno cenou vkládaného hmotného a dalšího majetku uvedeného v zakladatelské listině. Ocenění tohoto majetku je obsaženo ve schváleném privatizačním projektu státního podniku České energetické závody, Praha.

Na společnost ČEZ, a.s., IČ: 45274649, se sídlem Praha 4, Duhová 2/1444, PSČ 140 53, jako nástupnickou společnost, přešlo v důsledku fúze sloučením obchodní jmění zanikajících společností: Severočeská energetika, a.s., IČ: 49903179, se sídlem Děčín IV, Teplická 874/8, PSČ 405 49, Severomoravská energetika, a.s., IČ: 47675691, se sídlem Ostrava, Moravská Ostrava, 28. října 3123/152, PSČ 709 02, Východočeská energetika, a.s., IČ: 60108720, se sídlem Hradec Králové, Sladkovského 215, PSČ 501 03, Západočeská energetika, a.s., IČ: 49790463, se sídlem Plzeň, Guldenerova 19, PSČ 303 28, Středočeská energetická a.s., IČ: 60193140, se sídlem Praha 2, Vinohradská 325/8, PSČ 120 21, včetně práv a povinností z pracovněprávních vztahů.

Valná hromada společnosti, která se konala dne 21. 5. 2008, přijala toto usnesení:

Základní kapitál společnosti ČEZ, a.s. se snižuje o částku 5.422.108.400,- Kč, (slovy: pět miliard čtyři sta dvacet dva milionů jedno sto osm tisíc čtyři sta korun českých) z původní výše základního kapitálu 59.221.084.300,- Kč, (slovy: padesát devět miliard dvě stě dvacet jeden milion osmdesát čtyři tisíc tři sta korun českých) na částku ve výši 53.798.975.900,- Kč, (slovy: padesát tři miliard sedm set devadesát osm milionů devět set sedmdesát pět tisíc devět set korun českých), a to zrušením 54.221.084 ks (slovy: padesát čtyři milionů dvě stě dvacet jeden tisíc osmdesát čtyři kusů) vlastních akcií o jmenovité hodnotě 100,- Kč na 1 kus, tj. jejich výmazem z evidence zaknihovaných cenných papírů. Důvodem navrhovaného snížení základního kapitálu je optimalizace kapitálové struktury společnosti. S částkou odpovídající snížení základního kapitálu bude naloženo tak, že tato částka nebude vyplacena akcionářům ani převedena do jiného vlastního zdroje, ale bude o ni snížen stav účtu, na němž se účtuje o změnách základního kapitálu, a zrušení vlastních akcií v majetku společnosti bude účetně zachyceno snížením základního kapitálu o jmenovitou hodnotu rušených akcií a dále bude o rozdíl mezi pořizovací cenou a jmenovitou hodnotou rušených akcií snížen nerozdělený zisk minulých let.



Na společnost ČEZ, a.s. jako nástupnickou společnost přešlo v důsledku fúze sloučením veškeré jmění společnosti Energetika Vítkovice, a.s., se sídlem Ostrava, Vítkovice, Výstavní 1144/103, PSČ 706 02, IČ 258 54 712, zapsané v obchodním rejstříku vedeném Krajským soudem v Ostravě, v oddíle B, vložka číslo 2313, která jako zanikající společnost byla zrušena a zanikla bez likvidace s právním nástupcem.

Na základě smlouvy o vkladu části podniku uzavřené dne 3.12.2009 mezi společnostmi ČEZ, a.s. IČ: 452 74 649, se sídlem Praha 4, Duhová 2/1444, PSČ 140 53 a ČEZ Teplárenská, a.s. IČ: 273 09 941, se sídlem Chomutov, Školní 1051/30, PSČ 430 01, došlo s účinností ke dni 1.1.2010 ke vkladu části podniku společnosti ČEZ, a.s., specifikované jako "rozvody tepla", do základního kapitálu společnosti ČEZ Teplárenská, a.s.

**Datum zápisu:** 5. března 1992

**Spisová značka:** B 1360 vedená u Městského soudu v Praze

**Obchodní firma:** Komerční banka, a.s.

**Sídlo:** Praha 1, Na Příkopě 33 čp. 969, PSČ 114 07

**Identifikační číslo:** 453 17 054

**Právní forma:** Akciová společnost

**Předmět podnikání:** I. Předmět podnikání banky vyplývá z ustanovení zákona č. 21/1992 Sb., o bankách, ve znění pozdějších předpisů. Tímto předmětem podnikání je:

- a) přijímání vkladů od veřejnosti,
- b) poskytování úvěrů,
- c) investování do cenných papírů na vlastní účet,
- d) finanční pronájem (finanční leasing),
- e) platební styk a zúčtování,
- f) vydávání a správa platebních prostředků, např. platebních karet, cestovních šeků,
- g) poskytování záruk,
- h) otevírání akreditivů,
- i) obstarávání inkasa,
- j) poskytování investičních služeb zahrnující:

- hlavní investiční službu přijímání a předávání pokynů týkajících se investičních instrumentů na účet zákazníka, a to ve vztahu k investičním instrumentům,

- hlavní investiční službu provádění pokynů týkajících se investičních instrumentů na cizí účet, a to ve vztahu k investičním instrumentům,

- hlavní investiční službu obchodování s investičními instrumenty na vlastní účet, a to ve vztahu k investičním instrumentům,

- hlavní investiční službu obhospodařování individuálních portfolií na základě volné úvahy v rámci smluvního ujednání se zákazníkem, je-li součástí tohoto portfolia některý z investičních instrumentů,

- hlavní investiční službu upisování emise investičních instrumentů nebo její umístování, a to ve vztahu k investičním instrumentům,

- doplňkovou investiční službu úschova a správa jednoho nebo několika investičních instrumentů, a to ve vztahu k investičním instrumentům,

- doplňkovou investiční službu pronájem bezpečnostních schránek,

- doplňkovou investiční službu poskytování úvěrů nebo půjček zákazníkovi za účelem provedení obchodu s investičními instrumenty, jestliže poskytovatel úvěru nebo půjčky je účastníkem tohoto obchodu, a to ve vztahu k investičním instrumentům,

---

<sup>66</sup> [53]

- doplňkovou investiční službu poradenská činnost týkající se struktury kapitálu, průmyslové strategie a s tím souvisejících otázek, jakož i poskytování porad a služeb týkajících se fúzí a koupí podniků,

-doplňkovou investiční službu služby související s upisováním emisí, a to ve vztahu k investičním instrumentům,

- doplňkovou investiční službu poradenská činnost týkající se investování do investičních instrumentů, a to ve vztahu k investičním instrumentům, -doplňkovou investiční službu provádění devizových operací souvisejících s poskytováním investičních služeb

k) obchodování na vlastní účet nebo na účet klienta s devizovými hodnotami a se zlatem

l) finanční makléřství,

m) směnárenská činnost (nákup devizových prostředků),

n) výkon funkce depozitáře,

o) poskytování bankovních informací,

p) pronájem bezpečnostních schránek,

q) vydávání hypotečních zástavních listů,

r) činnosti, které přímo souvisejí s činnostmi uvedeným v písmenech a) až q)

II. Dále jsou předmětem podnikání činnosti vykonávané pro jiného, pokud souvisejí se zajištěním provozu banky a provozu jí ovládaných jiných bank, finančních institucí a podniků pomocných bankovních služeb v tomto rozsahu:

a) činnost účetních poradců, vedení účetnictví, vedení daňové evidence

b) zprostředkování obchodu,

c) inženýrská činnost v investiční výstavbě,

d) správa a údržba nemovitostí,

e) pořádání odborných kurzů, školení a jiných vzdělávacích akcí včetně lektorské činnosti,

f) činnost podnikatelských, finančních, organizačních a ekonomických poradců.

g) zpracování dat, služby databank, správa sítí

#### **Statutární orgán - představenstvo:**

předseda představenstva: Henri Bonnet, dat. nar. 6. července 1949, Praha 5 - Smíchov, Tichá 1472/1, PSČ 150 00, den vzniku funkce: 10. září 2009, den vzniku členství: 10. září 2009

člen představenstva: Vladimír Jeřábek, dat. nar. 7. dubna 1968, Brno - Útěchov, Mladá 95/2a, PSČ 644 00, den vzniku členství: 2. června 2012

člen představenstva: Peter Palečka, dat. nar. 3. listopadu 1959, Černošice, Jahodová 1565, okres Praha-západ, PSČ 252 28, den vzniku členství: 7. října 2009

člen představenstva: Aurélien Gérard Étienne Viry, dat. nar. 2. listopadu 1966, Praha 1 - Malá Strana, Hroznová 491/4, PSČ 110 00, den vzniku členství: 1. ledna 2011

člen představenstva: Charles Karel Vasak, dat. nar. 9. srpna 1960, Praha 1, Štěpánská 611/14, PSČ 110 00, den vzniku členství: 1. srpna 2012

člen představenstva: Pavel Čejka, dat. nar. 13. prosince 1964, Praha 8 - Troja, K Haltýři 690/22, PSČ 180 00, den vzniku členství: 1. srpna 2012

**Způsob jednání:** Jednání za banku:

Za banku jedná ve všech věcech představenstvo jako statutární orgán, a to buď společně všichni členové představenstva, nebo společně libovolní dva jeho členové.

Podepisování: Za banku podepisují buď společně všichni členové představenstva, nebo společně dva libovolní členové představenstva.

**Dozorčí rada:**

předseda dozorčí rady: Didier Alix, dat. nar. 16. srpna 1946, Paříž, Rue Raynouard bis 14, 75016 , Francouzská republika, den vzniku funkce: 30. dubna 2009, den vzniku členství: 30. dubna 2009

místopředseda dozorčí rady: Jean - Louis Mattei, dat. nar. 8. září 1947, Paříž, Rue Pierre et Marie Curie 24, 75005 , Francouzská republika, den vzniku funkce: 30. dubna 2009, den vzniku členství: 30. dubna 2009

člen dozorčí rady: Petr Laube, dat. nar. 8. července 1949, Praha 5 - Košíře, Kvapilova 958/9, den vzniku členství: 30. dubna 2009

člen dozorčí rady: Ing. Pavel Krejčí, dat. nar. 8. listopadu 1963, Olomouc, Rolsberská 30, PSČ 772 00, den vzniku členství: 29. května 2009

člen dozorčí rady: Dana Neubauerová, dat. nar. 7. května 1964, Havlíčkův Brod, Smetanovo náměstí 1860, PSČ 580 01, den vzniku členství: 29. května 2009

člen dozorčí rady: PaedDr. Karel Přibíl, dat. nar. 14. prosince 1954, Kamenice - Nová Hospoda, Návršní 332, PSČ 251 68, den vzniku členství: 29. května 2009

člen dozorčí rady: Bernardo Sanchez Incera, dat. nar. 9. března 1960, Paříž, rue Saint Placide 44 Francouzská republika, den vzniku členství: 22. dubna 2011

člen dozorčí rady: Ing. Bořivoj Kačena, dat. nar. 24. února 1943, Praha 4, Vavákova 1486/4A, PSČ 148 00, den vzniku členství: 30. dubna 2012

člen dozorčí rady: Jean-Luc André Joseph Parer, dat. nar. 16. dubna 1954, Paříž, Square Henri Delormel 6, 75014 , Francouzská republika, den vzniku členství: 27. září 2012

**Akcie:** 38 009 852 ks kmenové akcie na majitele ve jmenovité hodnotě 500,- Kč v zaknihované podobě

**Základní kapitál:** 19 004 926 000,- Kč, Splaceno: 100 %

**Ostatní skutečnosti:** Společnost Komerční banka, a.s. jako společnost nástupnická byla přeshraniční fúzí sloučením sloučena se zanikající společností Komerční banka Bratislava, a.s., IČ: 31395074, se sídlem Hodžovo nám. 1A, 811 06 Bratislava, Slovenská republika, zapsanou v obchodním rejstříku vedeném Okresním soudem Bratislava I v oddílu Sa, vložce 835/B. Na nástupnickou společnost přešlo jmění zanikající společnosti.

Způsob založení: V souladu s privatizačním projektem státního peněžního ústavu Komerční banka, se sídlem v Praze, Na příkopech 28, schváleným usnesením vlády ČSFR č.1 ze dne 9.1.1992 a č.109 ze dne 20.2.1992 založil Fond národního majetku České republiky jako jediný zakladatel podle § 172 obchodního zákoníku zakladatelskou listinou ze dne 3.3.1992 akciovou společností Komerční banku, a.s.

**Odštěpný závod:**

**Označení:** Komerční banka, a.s., pobočka zahraničnej banky

**Sídlo:** Bratislava, Hodžovo nám. 1A, PSČ 81106, Slovenská republika

**Předmět podnikání:**

- a) přijímání vkladů
- b) poskytování úvěrů
- c) platební služby, jak je uvedeno v článku 4 odst. 3 Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2007/64/ES ze dne 13. listopadu 2007 o platebních službách na vnitřním trhu
- d) vydávání a správa jiných platebních prostředků (např. cestovních šeků a bankovních směnec), není-li takováto činnost pokryta písmenem c) výše
- e) poskytování záruk a příslibů
- f) obchodování na vlastní účet nebo na účet klienta: s nástroji peněžního trhu, s peněžními prostředky v cizích měnách, v oblasti termínových obchodů a opcí, v oblasti měnových a úrokových obchodů nebo s převoditelnými cennými papíry
- g) peněžní makléřství
- h) poskytování bankovních informací
- i) emise elektronických peněz
- j) investiční služby a činnosti: přijímání a předávání příkazů v souvislosti s jedním nebo více finančními nástroji, kterými jsou:
  - převoditelné cenné papíry,
  - nástroje peněžního trhu,
  - podílové jednotky subjektů kolektivního investování,
  - opce, futures, swapy, dohody o budoucích úrokových sazbách a jakékoli jiné derivátové smlouvy týkající se cenných papírů, měn, úrokových sazeb či výnosů nebo jiné derivátové nástroje, finanční indexy nebo finanční míry, které lze vypořádat fyzicky nebo v hotovosti,
  - opce, futures, swapy, dohody o budoucích úrokových sazbách a jakékoli jiné derivátové smlouvy týkající se komodit, které musejí být vypořádány v hotovosti nebo mohou být vypořádány v hotovosti na žádost jedné ze stran (jinak než v případě neplnění nebo ukončení z jiného důvodu),
  - opce, futures, swapy a jakékoli jiné derivátové smlouvy týkající se komodit, které lze vypořádat fyzicky za předpokladu, že jsou obchodovány na regulovaném trhu nebo MTF,
  - opce, futures, swapy, forwardy a jakékoli jiné derivátové smlouvy týkající se komodit, které lze vypořádat fyzicky, neuvedené jinak výše a neurčené k obchodním účelům, které mají znaky jiných derivátových finančních nástrojů, mimo jiné s ohledem na to, zda jsou zúčtovány a vypořádány prostřednictvím uznávaných zúčtovacích středisek nebo pomocí výzvy k dodatkové úhradě,
  - derivátové nástroje k převodu úvěrového rizika,
  - finanční rozdílové smlouvy,
  - opce, futury, swapy, dohody o budoucích úrokových sazbách a jakékoli jiné derivátové smlouvy týkající se klimatických proměnných, sazeb přepravného, povolenek na emise nebo měř inflace či jiných oficiálních ekonomických statistických údajů, které musejí být vypořádány v hotovosti nebo mohou být vypořádány v hotovosti na žádost jedné ze stran

(jinak než v případě neplnění nebo z důvodu jiného ukončení), i další derivátové smlouvy týkající se majetku, práv, závazků, indexů a měr neuvedených výše, které mají znaky jiných derivátových finančních nástrojů, mimo jiné s ohledem na to, zda jsou obchodovány na regulovaném trhu nebo MTF, zúčtovány a vypořádány prostřednictvím uznávaných zúčtovacích středisek nebo pomocí výzvy k dodatkové úhradě.

**vedoucí organizační složky:** Katarína Kurucová, dat. nar. 14. června 1974, 81107 Bratislava - Bratislava-Staré Mesto, Mýtná 2885/19, Slovenská republika

Příloha D: *Výpis z obchodního rejstříku společnosti Philip Morris ČR a.s. k 11. 4. 2013*<sup>67</sup>

**Datum zápisu:** 28. března 1991

**Spisová značka:** B 627 vedená u Městského soudu v Praze

**Obchodní firma:** Philip Morris ČR a.s.

**Sídlo:** Kutná Hora, Vítězná 1, PSČ 284 03

**Identifikační číslo:** 148 03 534

**Právní forma:** Akciová společnost

**Předmět podnikání:** zpracování tabáku a výroba tabákových výrobků

výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona

**Statutární orgán - představenstvo:**

předseda představenstva: András Tövisi, dat. nar. 14. dubna 1967, 1112 Budapešť, Gulyás 4, Maďarská republika, den vzniku funkce: 30. května 2011, den vzniku členství: 30. května 2011

člen představenstva: Igor Potočár, dat. nar. 31. května 1967, Bratislava, Ružinov, Rovníková 3250/12, Slovenská republika, den vzniku členství: 8. listopadu 2010

člen představenstva: Richard Nič, dat. nar. 7. listopadu 1973, 84101 Bratislava, Kpt.Rašu 3, Slovenská republika, den vzniku členství: 29. dubna 2011

člen představenstva: Andreas Gronemann, dat. nar. 18. října 1969, Berlín, Kniephofstr. 53 Spolková republika Německo, den vzniku členství: 19. července 2011

člen představenstva: Stanislava Juríková, dat. nar. 12. prosince 1973, 82108 Bratislava, Jelačičova 24 Slovenská republika, den vzniku členství: 27. dubna 2012

člen představenstva: Martin Hlaváček, dat. nar. 14. ledna 1980, Počernická 354/69, Malešice, 108 00 Praha 10, den vzniku členství: 18. března 2013

**Způsob jednání:** K jednání za společnost jsou oprávněni všichni členové představenstva. Podepisování za společnost se děje tak, že k vytištěnému či napsanému obchodnímu jménu společnosti připojí svůj vlastnoruční podpis vždy předseda představenstva, spolu s jedním členem představenstva nebo dva členové představenstva společně.

**Dozorčí rada:**

předseda dozorčí rady: Daniel Fahrny, dat. nar. 23. dubna 1957, 1225 Ecublens, Chemin de la Plantaz 17, Švýcarská konfederace, den vzniku funkce: 25. srpna 2009, den vzniku členství: 25. srpna 2009

člen dozorčí rady: Paul Maas, dat. nar. 12. května 1961, Jongny, Chemin des Melampyres 24, Švýcarská konfederace, den vzniku členství: 24. dubna 2007

člen dozorčí rady: Prof. ing. Jiří Davídek, Praha 4, Obrovského 317

člen dozorčí rady: Petr Bubeníček, dat. nar. 30. října 1961, Kutná Hora, Havířská stezka 141, den vzniku členství: 18. března 2003

člen dozorčí rady: Vasileios Nomikos, dat. nar. 6. března 1969, Athény, Glyfada, Chiou 17, Řecká republika, den vzniku členství: 29. dubna 2011

---

<sup>67</sup> [54]

člen dozorčí rady : Robert Plechatý, dat. nar. 22. dubna 1973, Čelakovského 821/20, 430 01 Chomutov, den vzniku členství: 15. března 2013

**Akcie:** 2 745 386 ks kmenové akcie na jméno ve jmenovité hodnotě 1 000,- Kč z toho 831 688 kmenových listinných akcií na jméno a 1 913 698 kmenových zaknihovaných akcií na jméno

**Základní kapitál:** 2 745 386 000,- Kč

**Ostatní skutečnosti:** Základní jmění: splaceno 100 %.



**Datum zápisu:** 1. ledna 1994

**Spisová značka:** B 2322 vedená u Městského soudu v Praze

**Obchodní firma:** Telefónica Czech Republic, a.s.

**Sídlo:** Praha 4 - Michle, Za Brumlovkou 266/2, PSČ 140 22

**Identifikační číslo:** 601 93 336

**Právní forma:** Akciová společnost

**Předmět podnikání:** Poskytování technických služeb k ochraně majetku a osob

Projektová činnost ve výstavbě

Činnost účetních poradců, vedení účetnictví

Výkon komunikačních činností na území České republiky:

- a) veřejná pevná síť elektronických komunikací
- b) veřejná síť pro přenos rozhlasového a televizního signálu
- c) veřejná pevná telefonní síť
- d) veřejně dostupná telefonní služba
- e) zajišťování veřejné mobilní telefonní sítě
- f) ostatní hlasové služby ( služba je poskytována jako veřejně dostupná)
- g) pronájem okruhů ( služba je poskytována jako veřejně dostupná)
- h) šíření rozhlasového a televizního signálu ( služba je poskytována jako veřejně dostupná)
- i) služby přenosu dat ( služba je poskytována jako veřejně dostupná)
- j) služby přístupu k síti Internet ( služba je poskytována jako veřejně dostupná)
- k) ostatní hlasové služby ( služba není poskytována jako veřejně dostupná)

Provádění staveb, jejich změn a odstraňování

Montáž, opravy, revize a zkoušky elektrických zařízení

Výkon zeměměřických činností

Výroba, instalace, opravy elektrických strojů a přístrojů, elektronických a telekomunikačních zařízení

Výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona

činnost účetních poradců, vedení účetnictví, vedení daňové evidence

provozování převzatého rozhlasového a televizního vysílání

poskytování platebních služeb malého rozsahu

---

<sup>68</sup> [55]

### **Statutární orgán - představenstvo:**

předseda představenstva: Luis Antonio Malvido, dat. nar. 27. června 1964, Buenos Aires, Victoria, Santa Catalina 3215 , Argentinská republika, den vzniku funkce: 1. února 2010, den vzniku členství: 1. února 2010

2. místopředseda představenstva: Ing. Petr Slováček, dat. nar. 15. května 1959, Řitka, K Potokům 205, PSČ 252 03, den vzniku funkce: 14. června 2008, den vzniku členství: 14. června 2008

člen představenstva: JUDr. Jakub Chytil, dat. nar. 24. května 1961, Praha 2 - Nové Město, Pod Slovany 2041/5, PSČ 128 00, den vzniku členství: 28. dubna 2011

člen představenstva: Ing. Martin Bek, dat. nar. 18. února 1969, Praha 3, Pod Parukářkou 2762/2, PSČ 130 00, den vzniku členství: 28. dubna 2011

člen představenstva: František Schneider, dat. nar. 3. května 1967, Karlík, Panská 988, PSČ 252 29, den vzniku členství: 4. listopadu 2010

člen představenstva: Ramiro Lafarga Brollo, dat. nar. 9. dubna 1969, 81102 Bratislava - Staré Mesto, Hrebendova 7177/21 Slovenská republika, den vzniku členství: 17. února 2012

1. místopředseda představenstva: David Melcon Sanchez-Friera, dat. nar. 5. srpna 1970, Malaga, Paseo Limonar 11/2, 29016 , Španělské království, den vzniku funkce: 30. srpna 2012, den vzniku členství: 1. srpna 2012

**Způsob jednání:** Jménem společnosti jedná představenstvo, a to buď všichni členové představenstva nebo společně nejméně dva členové představenstva.

### **Dozorčí rada:**

člen dozorčí rady: Angel Vilá Boix, dat. nar. 29. července 1964, 28034 Madrid - Chalet H, c/Laguna Grande n°.2, Španělské království, den vzniku členství: 24. června 2010

člen dozorčí rady: Pavel Herštlík, dat. nar. 30. ledna 1951, Praha 5 - Motol, Jeřabinova 293/1, den vzniku členství: 29. června 2008

člen dozorčí rady: Tomáš Fírbach, dat. nar. 27. července 1976, Mnichovice, Jiráskova 172, PSČ 251 64, den vzniku členství: 29. června 2008

člen dozorčí rady: Dušan Stareček, dat. nar. 25. ledna 1956, Ostrava - Dubina, Františka Formana 235/27, PSČ 700 30, den vzniku členství: 29. června 2008

2. místopředseda dozorčí rady: Lubomír Vinduška, dat. nar. 1. prosince 1956, Říčany - Radošovice, Edvarda Beneše 98/11, PSČ 251 01, den vzniku funkce: 23. července 2008, den vzniku členství: 29. června 2008

člen dozorčí rady: Maria Pilar López Álvarez, dat. nar. 13. června 1970, Madrid, C/Mozart 5 8 D, 28008 , Španělské království, den vzniku členství: 26. července 2007

předseda dozorčí rady: María Eva Castillo Sanz, dat. nar. 23. listopadu 1962, Madrid, Calle Diego de León 60, 28006 , Španělské království, den vzniku funkce: 5. listopadu 2012, den vzniku členství: 7. května 2010

člen dozorčí rady: Enrique Medina Malo, dat. nar. 4. dubna 1972, Madrid, C. Olimpo 46, 28043, Španělské království, den vzniku členství: 8. listopadu 2011

člen dozorčí rady: Patricia Cobian Gonzalez, dat. nar. 27. února 1975, London, The Little Boltons, Coleherne Court 55, SW5 0DN , Spojené království Velké Británie a Severního Irsku, den vzniku členství: 8. listopadu 2011

člen dozorčí rady: Javier Santiso Guimaras, dat. nar. 1. března 1969, Alcobendas, Soto de la Moraleja, c/Dalia 263, 28109, Španělské království, den vzniku funkce: 19. dubna 2012, den vzniku členství: 19. dubna 2012

člen dozorčí rady: Jesús Pérez de Uriguen, dat. nar. 4. srpna 1970, Madrid, C.la Salle 94 PB B Španělské království, den vzniku funkce: 5. listopadu 2012, den vzniku členství: 5. listopadu 2012

**Akcie:** 1 ks kmenové akcie na jméno v zaknihované podobě ve jmenovité hodnotě 870,- Kč

322 089 890 ks kmenové akcie na jméno v zaknihované podobě ve jmenovité hodnotě 87,- Kč

**Základní kapitál:** 28 021 821 300,- Kč, Splaceno: 100 %

**Ostatní skutečnosti:** Založení společnosti: Akciová společnost byla založena podle par. 172 Obchodního zákoníku. Jediným zakladatelem společnosti je Fond národního majetku České republiky se sídlem v Praze 2, Rašínovo nábř. 42, na který přešel majetek státního podniku SPT TELECOM s.p. ve smyslu par. 11 odst. 3 zák. č. 92/1991 Sb., o podmínkách převodu majetku státu na jiné osoby, ve znění předpisů pozdějších.

Obchodní společnost SPT TELECOM, a.s. je právním nástupcem obchodní společnosti TELSOURCE a.s. se sídlem Pobřežní 3, Praha 8, IČO: 63079267.

Zakladatel splatil 100 % základního jmění společnosti, které je představováno cenou vkládaného hmotného a dalšího majetku uvedeného v zakladatelské listině. Ocenění tohoto majetku je obsaženo ve schváleném privatizačním projektu státního podniku SPT TELECOM s.p.

Na společnost ČESKÝ TELECOM, a.s. přešlo v souladu se smlouvou o převzetí jmění uzavřenou mezi společnostmi Eurotel Praha, spol. s r.o. a společností ČESKÝ TELECOM, a.s. dne 3. května 2006 jmění zanikající společnosti Eurotel Praha, spol. s r.o., se sídlem Praha 4, Vyskočilova č.p.1442/1b, PSČ 140 21, IČ: 152 68 306, zapsané v obchodním rejstříku vedeném Městským soudem v Praze, oddíl C, vložka 1504. Společnost ČESKÝ TELECOM, a.s. je právním nástupcem zaniklé společnosti Eurotel Praha, spol. s r.o. a přešlo na ni jmění této společnosti včetně práv a povinností z pracovněprávních vztahů.

Na základě smlouvy o vkladu části podniku uzavřené dne 16. prosince 2011 mezi společnostmi Telefónica Czech Republic, a.s., IČ: 601 93 336 a společností Informační linky, a.s., IČ: 242 00 077, došlo s účinností ke dni 1. ledna 2012 ke vkladu části podniku společnosti Telefónica Czech Republic, a.s., představovanou samostatnou organizační složkou označenou jako "Infotmační a asistenční služby a katalog firem (Call-based information services a On-line bussines catalogue)", do základního kapitálu společnosti Informační linky, a.s.

Došlo ke sloučení společnosti, jako společnosti nástupnické, se společností Telefónica O2 Business Solutions, spol. s r.o. se sídlem Praha 4, Michle, Za Brumlovkou 266/2, PSČ 140 00, IČ 45797111, jako společnost zanikající. Na společnost přešlo sloučením jmění společnosti Telefónica O2 Business Solutions, spol. s r.o.