



# Příprava na zkoušky odborné způsobilosti na finančních trzích

---

**Regulované trhy  
a další tržní platformy**



# Burzovní trh

---

- Vysoce organizovaná forma trhu.
- K provozování burzovních obchodů je potřeba zvláštního povolení.
- Jednotlivé druhy a postupy při uzavírání burzovních obchodů jsou přesně stanoveny (burzovní předpisy) a musí odpovídat zákonům země.
- Zboží obchodované na burzách musí být připuštěno a schváleno vedením burzy.
- Obchoduje se s určeným minimálním množstvím.
- Čas a místo obchodů jsou přesně a s předstihem určeny.



## Vymezení burzy

---

- Zvláštním způsobem organizované shromáždění subjektů, kteří se osobně tváří v tvář scházejí na přesně vymezeném místě (prezenční burza) nebo jsou propojeni prostřednictvím počítačové sítě bez osobních schůzek (elektronická burza) a kteří obchodují s přesně vymezenými instrumenty (např. akcie, dluhopisy, podílové listy, plodiny, deriváty, devizy), a to přesně vymezeným způsobem, podle přesně vymezených pravidel a v přesně vymezeném čase



# Burzy

---

- Burzy:
  - *komoditní* – promptní a termínové obchody s komoditami
  - *peněžní* – burzy cenných papírů, devizové burzy, burzy finančních futures, burzy opční
  - *služeb* – zejména obchody s prostorami lodí



## Specifické rysy burzy

---

- Organizovaný trh
- Členský princip
- Vzájemná zaměnitelnost a zastupitelnost obchodovaného zboží, resp. instrumentů, standardizace předmětu obchodování
- Burzovní legislativa, stanovy burzy, burzovní řád a další burzovní předpisy upravující fungování burzy, způsoby, techniky a pravidla obchodování na burze
- Časové vymezení obchodování na burze

\* Místní vymezení



# Organizovaný trh

---

- Fungování burzy je přesně vymezeno burzovními zákony, předpisy a pravidly, které musí být striktně dodržovány.
- K organizování burzovních obchodů je nutné získat povolení (licenci) od příslušného regulatorního orgánu.



## Členský princip (I)

---

- Okruh subjektů, které se mohou přímo účastnit obchodování na burze striktně vymezen
- Zpravidla uplatňován členský princip – přímý přístup na burzu mají pouze členové burzy; nečlenové burzy se obchodování na burze nemohou přímo účastnit, musí využít služeb některého z členů  
rozhodnutí o přijetí určitého uchazeče za člena burzy je v kompetenci burzy, uchazeč o členství musí vyhovět veškerým požadavkům na člena ze strany burzy a platit členské poplatky

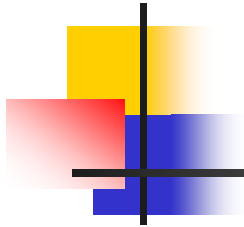


## Členský princip (II)

---

- Přímí účastníci obchodování na burze
  - *členské firmy*, které prostřednictvím svých zástupců (burzovní obchodníci) uzavírají obchody
  - *burzovní zprostředkovatelé*, kteří v aktivní nebo pasivní roli napomáhají uzavírání obchodů
- Nepřímí účastníci obchodování na burze
  - investoři, kteří mají zájem kupovat nebo prodávat instrumenty na burze, ale nejsou členy burzy a tudíž na ni nemají přístup, obchodovat mohou pouze nepřímo, a to prostřednictvím burzovního obchodníka – člena burzy





\* Burzovní zprostředkovatelé

- *dohodce (senzál)* – burzovní zprostředkovatel v pasivní roli; jeho úkolem je v systému řízeném příkazy shromažďovat nákupní a prodejní příkazy, tyto příkazy párovat a stanovovat kurz, sám neuzavírá obchody, v podstatě úředník burzy, který zabezpečuje obchodování po technické stránce

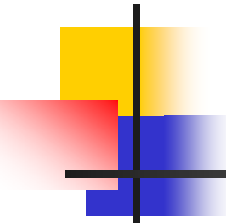
- *tvůrce trhu (market maker)* – burzovní zprostředkovatel v aktivní roli, v prezenčním systému řízeném cenou i v jeho elektronické podobě, jeho hlavním úkolem je neustále pro vymezené cenné papíry kótovat nákupní a prodejní kurzy, za které je ochoten obchodovat, uzavírat může zpravidla obchody jak na vlastní, tak na cizí účet, dodávají obchodovaným instrumentům likviditu



# Vzájemná zaměnitelnost a zastupitelnost obchodovaných instrumentů

---

- Zboží, instrumenty, které jsou předmětem obchodu, musí být vzájemně zaměnitelné a zastupitelné (např. cenné papíry z jedné emise, peníze)
- *Standardizace předmětu obchodování* – ustálení, sjednocení jeho vlastností, podoby, a to jak z kvalitativního, tak z kvantitativního hlediska,  
např. cenné papíry stejného druhu, z jedné emise, od jednoho emitenta, se stejnou jmenovitou hodnotou, se stejným číselným označením, s nimiž jsou spojena stejná práva a povinnosti, stejné způsoby a možnosti obchodování, stejná minimální obchodovatelná množství (loty), stejný způsob stanovení kurzu, stejný způsob vypořádání...
- Předmět obchodování zpravidla není obchodování na burze přítomen



## Burzovní legislativa, stanovy burzy, burzovní řád a další burzovní předpisy...

---

- Přesně definují rozsah činnosti burzy, burzovní orgány a jejich pravomoci, práva a povinnosti členů burzy a emitentů cenných papírů, způsob obchodování, druhy obchodů, které je možné uzavírat, způsob stanovení kurzů, pravidla pro vypořádání obchodů, druhy a výši placených poplatků, požadavky na kótaci cenných papírů na jednotlivých tržních segmentech, způsob tvorby, kalkulace a zveřejňování indexů, druhy zveřejňovaných informací a způsob a podobu jejich distribuce, průběh rozhodčího řízení a orgán rozhodující spory...



## Časové vymezení obchodování na burze

---

- Burzovní dny – dny, ve kterých je možné obchodovat (kalendář burzy nebo přehled burzovních dní)
- Hodiny – ve kterých je možné uzavírat obchody nebo pouze zadávat příkazy (harmonogram burzovního dne – přesný časový rozvrh burzovního dne s ohledem na druhy prováděných obchodů a činnosti, které mohou subjekty účastníci se v určité funkci obchodování na burze provádět)



## Místní vymezení

---

- S přechodem z prezenční burzy na burzu elektronickou ztrácí částečně svůj obsah a význam – obchodníci a tvůrci trhu jsou vzájemně propojeni počítačovou sítí, bez vzájemných osobních setkání a domlouvání se na ceně; stále však existuje burzovní budova, ve které je soustředěno počítačové zpracování objednávek, koncentrace poptávky a nabídky, shromáždění, zpracování a následná distribuce nejružnějších burzovních informací a ve kterých sídlí burzovní orgány



# Funkce burzy

---

- **Funkce obchodní** (funkce likvidity)
- **Funkce alokační**
- **Funkce cenotvorná** (funkce informační)
- **Funkce spekulativní**



## Funkce obchodní (funkce likvidity)

---

- burza zabezpečuje obchodování s cennými papíry, tj. nejen jejich umístění na trh, ale také jejich následné obchodování – majitel instrumentu má možnost ho kdykoliv prodat za cenu, která je výsledkem střetu nabídky a poptávky po tomto instrumentu
- s touto funkcí velmi úzce souvisí likvidita trhu



## Funkce alokační

---

- pro plnění této funkce je důležité, aby měla burza vyvinutý primární trh
- emitování cenných papírů prostřednictvím burzy - alokace (rozmístění) cenných papírů od deficitních k přebytkovým subjektům, resp. přesun volných finančních prostředků od přebytkových jednotek (investorů) k jednotkám deficitním (emitentům)





## Funkce cenotvorná (informační)

---

- na základě střetávání nabídky a poptávky po cenných papírech dochází k tvorbě aktuálního tržního kurzu cenného papíru (ceny)
  - \* cena vzniklá na burzovním trhu může být východiskem pro obchody uzavírané mimo burzu
- cena (kurz) utvořená na burze má významnou informační roli pro současné i potenciální investory, pro analytiky, investiční poradce, emitenty, centrální banky, vlády, ministerstva, statistické úřady, ratingové agentury...



## Funkce spekulální

---

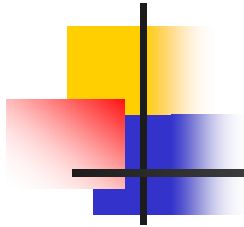
- Burza umožňuje krátkodobé investování do instrumentů. Jde o spekulace na budoucí vývoj cenných papírů v krátkém horizontu. Cílem spekulace je dosažení zisku (rozdíl mezi nákupní a prodejní cenou).
    - spekulace na růst („na býka“) – očekávají vzestup kurzů instrumentů, nakupují instrumenty ve víře růstu jejich kurzů
    - spekulace na pokles („na medvěda“) – očekávají pokles kurzů instrumentů, výprodej instrumentů
- \* spekulanti přispívají k likviditě a stabilitě trhu



## Typy burz

---

- **Podle rozsahu zapojení výpočetní techniky do obchodování:**
  - prezenční burza – klasický typ burzy, burzovní obchody jsou uzavírány na parketu burzy za osobní účasti obchodníků a burzovních zprostředkovatelů. Výpočetní technika hraje pouze druhořadou, pomocnou roli odvíjející se od používaného obchodního systému.
  - elektronická burza – nahradila obchodování na klasickém burzovním parketu, obchodování prostřednictvím počítačové sítě. Jednotliví obchodníci a burzovní zprostředkovatelé se osobně nesetkávají, obchodují mezi sebou prostřednictvím počítačových systémů. Role výpočetní techniky je zde naprosto stěžejní, a to ve všech činnostech jakkoliv souvisejících s obchodováním.



- *Výhody elektronických burz a elektronického obchodování:*
  - velký objem transakcí, který je burza schopna v krátkém čase uskutečnit
  - nízké transakční náklady
  - rychlé provádění transakcí
  - rychlé a snadné šíření burzovních informací ve větší kvalitě
  - vysoká bezpečnost obchodování
  - snadné propojení a spolupráce s ostatními burzami a dalšími subjekty



# Obchodní systémy

---

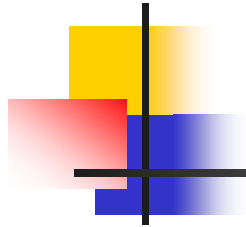
- musí přesně vymežit způsob stanovování kurzů a frekvenci ve stanovování kurzů (bude k němu docházet kontinuálně, několikrát denně, jednou za den?)
  - musí přesně vymežit roli burzovního zprostředkovatele při uzavírání obchodů
- \* druh obchodního systému na burze významně determinován rolí, která je přisouzena výpočetní technice  
prezenční X elektronická burza



## Obchodní systémy – prezenční burzy

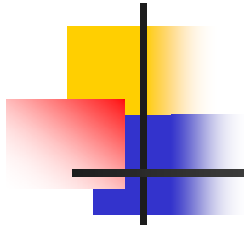
---

- Systém řízený příkazy (Order Driven System)
- Systém řízený cenami (Price Driven System)
- Aukční systém (Auction System)



- **Systém řízený příkazy (Order Driven System)**

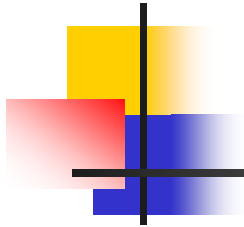
- členové burzy předávají burze předepsaným způsobem do určitého okamžiku nákupní a prodejní příkazy, tyto příkazy se shromažďují u burzovního zprostředkovatele, který však hraje pouze pasivní roli – tj. shromažďuje příkazy, stanovuje kurz, ale sám neobchoduje (dohodce, senzál), ve stanovený okamžik dohodce na základě obdržených příkazů stanoví kurz, při kterém je uzavřeno maximální množství transakcí, v daném okamžiku je takto stanovený kurz jediným kurzem na trhu, celá procedura stanovení kurzu může být dohodcem provedena jednou nebo vícekrát denně (podsystem jednotného kurzu X podsystem jednotlivých kurzů)



*podsystem jednotného kurzu* – stanovení kurzu 1x denně ve stanovený okamžik, všechny obchody uzavřené ve stejný den mají stejný, fixovaný kurz, což znemožňuje sledovat burzovní tendenci, nevhodné pro akcie (z důvodu statického charakteru), vhodnější pro dluhopisy, které vykazují menší kolísavost kurzů, pro zmírnění nedostatků tohoto systému bývá doplňována možnost dodatečného zadávání objednávek, které dohodce získává od obchodníků zpravidla metodou veřejného křiku a které mu mají pomoci srovnat diskrepanci mezi nabídkou a poptávkou

*podsystem jednotlivých kurzů* – kurzy stanovovány několikrát denně, a to jako otevírací kurz, průběžné kurzy a uzavírací kurz, otevírací kurz stanoven stejně jako v systému jednotného kurzu, jakmile se u dohodce shromáždí vhodné příkazy, stanoví dohodce průběžný kurz, poslední kurz je kurzem uzavíracím, pružnější než systém jednotného kurzu, schopen zohlednit aktuální vztah mezi nabídkou a poptávkou, do jisté míry umožňuje i provádění spekulace a arbitráže



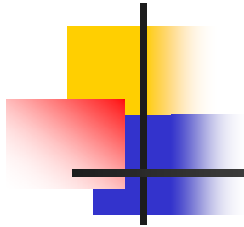


*Výhody systému řízeného příkazy:*

- transparentní systém, kde jsou informace o struktuře objednávek, kurzech a objemech obchodů snadno dostupné

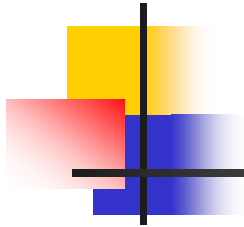
*Nevýhody systému řízeného příkazy:*

- nízká likvidita, která je zajišťována nákupními a prodejními příkazy obchodníků, kteří podléhají vlivu nejrůznějších faktorů, stejně jako jejich zákazníci, možnost náhlého nahromadění příkazů jednoho typu nebo naopak jejich absence, což může způsobit nerovnováhu mezi nabídkou a poptávkou a výrazné kolísání kurzů – v praxi odstraňováno stanovením cenových limitů, které vymezují koridor, v němž je kolísání kurzu pro daný den přípustné



- **System řízený cenami (Price Driven System)**

- burzovní zprostředkovatel hraje aktivní roli (tvůrce trhu, market maker), tzn. že je mu svěřena jedna nebo více emisí, u nichž má povinnost zajišťovat jejich likviditu, tj. během stanovené doby neustále kótovat nákupní a prodejní kurzy, za které je ochoten nakupovat či prodávat, tvůrci trhu nezbytnou součástí těchto systémů, výkon jejich funkce si vynucuje poměrně vysokou kapitálovou vybavenost market makerů
- obchodování probíhá kontinuálně, po celou vymezenou dobu, kdy mají tvůrci trhu povinnost kótovat nákupní a prodejní kurzy pro stanovené emise
- pro jedinou emisi existuje více tvůrců trhu, tzn. že v jednom časovém okamžiku může mít jeden cenný papír různé ceny, cenové rozdíly nebývají příliš výrazné a velmi rychle jsou díky působení konkurence a provádění arbitrážních obchodů odstraněny
- burzovní obchodníci uzavírají v systému řízeném cenami obchody mezi sebou nebo s tvůrci trhu, přičemž se snaží objevit co nejvýhodnější kótaci

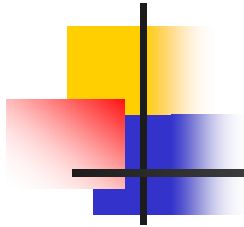


*Výhody systému řízeného cenou:*

- vysoká, nepřetržitá likvidita zabezpečovaná tvůrci trhu, kteří vyrovnávají krátkodobou nerovnováhu mezi nabídkou a poptávkou svými obchody na vlastní účet a riziko

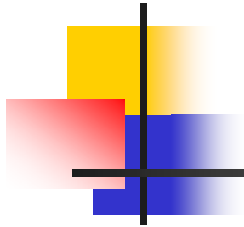
*Nevýhody systému řízeného cenou:*

- netransparentnost, která např. znevýhodňuje klienty v jejich pozici oproti obchodníkům, protože klienti nemají přehled o struktuře nákupních a prodejních kurzů a příkazů
- vyšší transakční náklady a obtížnější dohled nad obchody na vlastní účet a riziko



- **Aukční systém (Auction System)**

- zcela chybí burzovní zprostředkovatelé (ať již v aktivní nebo pasivní roli)
- burzovní obchodníci obchodují přímo mezi sebou metodou „veřejného křiku“ (obchodníci se shromažďují na parketu burzy v hloučku a s pomocí svého hlasu a specifických gest nabízejí cenné papíry k prodeji nebo zveřejňují svůj zájem o nákup určitých titulů), obchod je uzavírán mezi dvěma, v případě větší objednávky i mezi více zájemci
- v systému nevzniká jednotná cena, ale naopak vznikají individuální ceny jako výsledek jednotlivých uzavřených transakcí
- obchodování se zpravidla účastní burzovní zapisovatel (úředník burzy), který obchodování zabezpečuje organizačně, tj. oznamuje, se kterými tituly se bude obchodovat, a zapisuje základní údaje o sjednaných obchodech



*Výhody aukčního systému:*

- transparentní a výkonný, protože umožňuje kontinuální obchodování

*Nevýhody aukčního systému:*

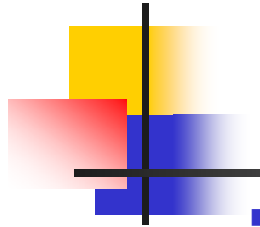
- především z technického a organizačního hlediska se nehodí pro velké trhy, kde je obchodováno velké množství titulů



## Obchodní systémy – elektronické burzy

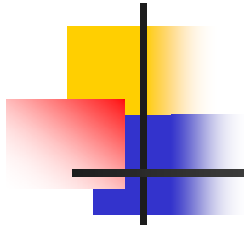
---

- Systém centrální objednávkové knihy (Central Order Book System)
- Systém řízený kvótami (Quote Driven System)
- Systém jednotné cenové aukce (Single Price Auction System)
- Kombinovaný obchodní systém



- **System centrální objednávkové knihy (Central Order Book System)**

- vznikl elektronizací prezenčního systému řízeného příkazy s jednotlivými kurzy
- funkci burzovního dohodce zde přebírá počítač, burzovní zprostředkovatel (ať již v aktivní nebo pasivní roli) zde vůbec nevystupuje
- burzovní obchodníci zadávají své příkazy k nákupu a prodeji do centrální objednávkové knihy, s níž jsou spojeni prostřednictvím terminálů
- v automatické objednávkové knize se příkazy řadí zpravidla podle časové a cenové priority, příkazy, které si navzájem vyhovují svými parametry, počítačový systém automaticky spáruje (matching), párování příkazů a stanovení kurzů zajišťuje počítačový systém kontinuálně během času, který je vymezen pro obchodování, a to na principu maximalizace obratu, otevírací kurz je vždy prvním kurzem pro daný cenný papír v obchodním dni, je výsledkem spárování příkazů, které se v počítačové centrální objednávkové knize nahromadily v přípravné fázi před zahájením obchodování, na stanovení otevíracích kurzů navazuje průběžné (kontinuální) obchodování, kdy zadání nových příkazů do centrální objednávkové knihy vede k dalším transakcím, vznikají nové kurzy, kurz posledního uzavřeného obchodu v daném burzovním dni je kurzem uzavíracím



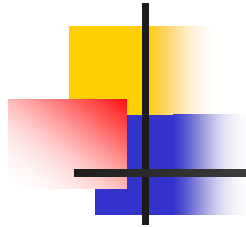
*Výhody systému centrální objednávkové knihy:*

- transparentní a spravedlivý systém s rovným postavením všech obchodníků

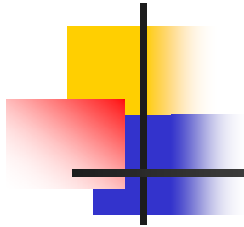
*Nevýhody systému centrální objednávkové knihy:*

- nižší likvidita, která není zajišťována tvůrci trhu
- náchylnost k transakční volatilitě, proto doplňovány limity pro pohyb kurzů





- **System řízený kvótami (Quote Driven System)**
  - elektronická verze prezenčního systému řízeného cenami
  - burzovní obchodníci i tvůrci trhu – obchodníci a tvůrci trhu jsou navzájem propojeni prostřednictvím počítačových sítí, tzn. že obchodníci mohou na počítači sledovat aktuální kurzy a kótace tvůrců trhu a poté uzavírat obchody buď s tvůrci trhu nebo mezi sebou

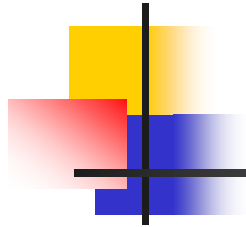


*Výhody systému řízeného kvótami:*

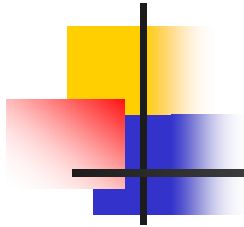
- vysoká likvidita zajišťovaná nepřetržitými kótacemi tvůrců trhu (i proto používán pro burzovní trhy, které mají potíže s likviditou)

*Nevýhody systému řízeného kvótami:*

- netransparentnost

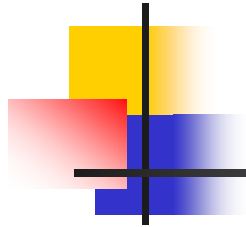


- **System jednótné cenové aukce (Single Price Auction System)**
  - společné rysy se systémem centrální objednávkové knihy a se systémem řízeným příkazy s jednotnými kurzy
  - ke stanovení kurzu dochází jednou denně, a to k určitému, pevně stanovenému časovému okamžiku
  - při párování příkazů a stanovování kurzů je využíván princip maximalizace obrátu
  - funkci burzovního zprostředkovatele přebírá počítač



*Nevýhody systému jednotné cenové aukce:*

- nízká likvidita
- staticčnost v obchodování
- fixní kurzy, které nejsou schopny sledovat burzovní tendenci
- transakční volatilita – cenové limity



- **Kombinovaný obchodní systém**

- rovnoměrné propojení systému centrální objednávkové knihy (průběžné obchodování likvidních titulů), systému řízeného kvótami (pro méně likvidní tituly) a systému jednotné cenové aukce (doplňuje systém centrální objednávkové knihy o systém otevírací a uzavírací aukce)



## Burzovní příkazy

---

- Obsah, formu a druhy burzovních příkazů, které jsou přípustné pro daný obchodný systém burzy, upravují burzovní předpisy příslušné burzy. Burzovní příkazy, které klienti zadávají písemně nebo elektronicky, obchodníci s cennými papíry evidují a ve vhodnou chvíli jsou z jejich databází elektronickou cestou převedeny na burzu. Každý burzovní příkaz musí obsahovat určité údaje, které se týkají transakce a cenného papíru (příp. jiného aktiva, které je předmětem obchodování).



## Burzovní příkazy – údaje (I)

---

- Údaj o tom, zda se jedná o příkaz ke koupi nebo k prodeji.
- Údaj o názvu cenného papíru, kterého se obchodní příkaz týká, a to včetně jeho identifikačního kódu ISIN.
- Údaj, za jakých kurzových podmínek je možné příkaz provést.
  - příkaz nelimitovaný – označení „co nejlépe“ nebo „co nejlevněji“ znamená, že se obchodník bude snažit prodat nebo nakoupit cenný papír za co nejvýhodnější cenu, které lze na trhu dosáhnout.
  - příkaz limitovaný – klient stanoví nejvyšší kupní kurz, který obchodník nesmí překročit, resp. nejnižší možný prodejní kurz, pod který se obchodník nesmí dostat.



## Burzovní příkazy – údaje (II)

---

- Údaj o časové platnosti příkazu, která může být denní, týdenní, měsíční nebo může být omezena pouze na určitou část burzovního dne. Jednou z možností, jak zadat příkaz na delší dobu, je zadat příkaz typu „konej do zrušení příkazu“.
- Údaj o množství cenných papírů, které mají být nakoupeny nebo prodány, vyjádřený buď v kusech, lotech nebo peněžních jednotkách.
- Údaj o druhu burzovního obchodu, který má být uzavřen (promptní, termínový).





## Speciální burzovní příkazy (I)

---

- Příkazy, u nichž si klienti přejí, aby byly zrealizovány pouze určitý burzovní den buď při zahájení obchodování (opening order) nebo během posledních pěti minut obchodování (market on close order).
- Příkazy typu „splň nebo zruš“ (fill or kill order) ukládají obchodníkovi neprodlené vyřízení příkazu, v případě, že se mu to ihned nepodaří, je příkaz zrušen.



## Speciální burzovní příkazy (II)

---

- Příkazy omezující ztrátu (stop loss order) – hlavním cílem je eliminovat rizika kurzových ztrát. Klient stanoví mez pro pokles kurzu. Dosáhne-li kurz této meze, popř. klesne-li kurz pod ní, obchodník zahájí aktivity k prodeji cenného papíru na principu „co nejlépe“.
- Příkazy zajišťující zisk (stop buy order) – hlavním úkolem je umožnit klientovi podílet se na kurzovém vzestupu. Klient stanoví mez, jejíž dosažení kurzem je rozhodujícím impulsem pro zahájení nákupních aktivit na principu „co nejlevněji“ ze strany obchodníka.



## Cenné papíry obchodované na burzách

---

- Cenné papíry, které jsou přijaté k obchodování (kótovány) na burze, jsou burzou rozděleny do několika tržních segmentů s ohledem na jejich bonitu, likviditu, druh a typ společnosti, která je emitovala. Zpravidla burza rozlišuje dva až tři tržní segmenty označované jako „hlavní trh“, „vedlejší trh“ a „volný trh“, popř. „oficiální trh“ a „neoficiální trh“, které se liší především v přísnosti.

Na hlavním nebo oficiálním trhu jsou obchodovány cenné papíry nejkvalitnějších a nejlikvidnějších emitentů, a proto je tento tržní segment zpravidla investory považován za velice prestižní, zpravidla méně rizikový a těší se jejich velkému zájmu. Cenné papíry méně likvidních či méně známých společností jsou obchodovány na volném trhu, popř. na neoficiálním trhu.



# Kotace cenného papíru na burze

---

- Pro kotaci cenného papíru na některém ze svých trhů stanovují burzy „požadavky pro připuštění k obchodování“. Tyto požadavky se týkají např.:
  - minimální výše vlastního kapitálu emitující společnosti
  - minimální doba existence emitující společnosti
  - minimální objem emise vydané na základě veřejné nabídky
  - minimální část emise, která je rozptýlena mezi veřejnost
  - dostatečná likvidita emise
  - určitá úroveň hospodaření emitenta
  - výplata dividend
  - vyhotovení a zveřejnění prospektu cenného papíru
  - pravidelné zveřejňování výsledků hospodaření v požadované struktuře



## Výhody kotace cenného papíru

---

- Přijetí cenného papíru k obchodování na burze je investory vysoce ceněno. Emitující společnosti kromě celé řady požadavků, které musí splnit nebo jim vyhovovat, přináší ale přijetí cenného papíru k obchodování také řadu výhod, např.:
  - denní oceňování hodnoty společnosti připadající na jednu akcii
  - možnost získat dodatečný kapitál
  - snížení závislosti na bankovních úvěrech
  - nárůst prestiže v očích domácích i zahraničních investorů
  - diverzifikace rizika mezi akcionáře
  - zajištění likvidity obchodovaných cenných papírů
  - možnost získat prostředky a možnosti pro realizace expanzivních záměrů
  - plnění přísných informačních povinností i samotné obchodování cenných papírů přispějí k nárůstu publicity společnosti mezi investory



## Burzovní obchody – dělení (I)

---

- Z hlediska času je možné burzovní obchody dělit na:
  - *promptní* – transakce, u nichž dochází k dodání cenných papírů a jejich zaplacení pouze v několika málo dnech po uzavření samotného obchodu. Nejčastěji 1- 3 dny.
  - *termínové* – transakce, kdy mezi uzavřením obchodu a jeho plněním existuje určitý časový odstup (větší než u promptních obchodů). Podstata termínového obchodu je založena na odlišném očekávání obou stran obchodu – obě strany obchodu mají rozdílná očekávání ve vztahu k budoucímu pohybu kurzů daného instrumentu. Jedni očekávají jejich vzestup, druzí jejich pokles. Obě strany obchodu si mezi sebe dělí riziko.



## Burzovní obchody – dělení (II)

---

- Podle způsobu vypořádání obchodů:
  - *přímé obchody* – k vypořádání pohledávek a závazků mezi prodávajícím a kupujícím dochází přímo dodáním cenných papírů proti zaplacení dohodnuté částky. Instituce, které provádějí vypořádání obchodů, popř. clearingový systém se přímého obchodu neúčastní.
  - *obchody k vypořádání* – burzovní obchody, u nichž instituce, která zabezpečuje vypořádání obchodů, provede ve stanoveném čase, stanoveným způsobem všechny předepsané úkony pro vypořádání tohoto obchodu. Samotného procesu vypořádání obchodu se kupující ani prodávající strana neúčastní.



## Burzovní obchody – dělení (III)

---

- Podle záměru obchodníka uzavírajícího obchod:
  - *efektivní (skutečné) obchody* – cílem kupujícího, resp. prodávajícího je skutečně koupit, resp. prodat daný cenný papír. Ve stanoveném čase musí dojít ke skutečnému předání, popř. převodu cenného papíru z držby prodávajícího do držby kupujícího. Tento typ obchodů probíhá z velké části na promptních trzích.
  - *diferenční (rozdílové) obchody* – smyslem uzavření těchto obchodů je získání kurzové difference (rozdílu), nikoliv nabytí nebo prodej instrumentu. Ke vzniku kurzové difference by mělo dojít mezi datem uzavření obchodu a dohodnutým termínem plnění. Jestliže skutečně dojde k jejímu vzniku, pak obvykle buď kupující nebo prodávající instrumentu od obchodu ustoupí a uhradí pouze kurzovou diferencí, která nastala. Ke skutečnému pohybu instrumentu mezi prodávajícím a kupujícím většinou nedojde. Diferenční obchody tvoří naprostou většinu uzavřených termínových obchodů.





## Vypořádání obchodů

---

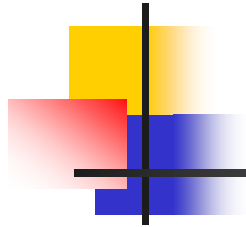
- *Průběžné vypořádání* – je možné provádět vypořádání každý den v týdnu, tzn. že nedochází k nahromadění nevypořádaných obchodů, vypořádání probíhá vždy určitý počet dní ode dne uzavření obchodu ( $T + x$  dní)
- *Periodické vypořádání* – neumožňuje provádět vypořádání každý den v týdnu, k vypořádání obchodů dochází hromadně po uplynutí stanovené periody, v určený den, vypořádání se týká všech obchodů, které byly v dané periodě uzavřeny, náchylné k nahromadění uzavřených a nevypořádaných obchodů – upouští se od něj



# Burzovní informace

---

- Mezi informace pravidelně zveřejňované burzou a sledované a vyhodnocované investory patří např.:
  - informace o aktuálních kurzech obchodovaných cenných papírů a o objemech uzavřených obchodů uspořádané v kurzovních lístcích,
  - informace o burzovních indexech – jejich aktuální hodnoty, historický vývoj, způsob kalkulace, složení báze,
  - informace o kotovaných cenných papírech na jednotlivých tržních segmentech a jejich případné změny,
  - informace o členech burzy včetně případných změn,
  - informace o pravidlech pro členství, kotaci na burze, obchodování, vypořádání obchodů a o veškerých činnostech spojených s fungováním burzy,
  - výroční zprávy burzy,
  - statistiky burzovních obchodů, historické řady kurzů, vývoje indexů



# Burza cenných papírů Praha



*Zdroj: BCPP: Historie burzy, <http://www.bcpp.cz/dokument.aspx?k=Historie-Burzy>*



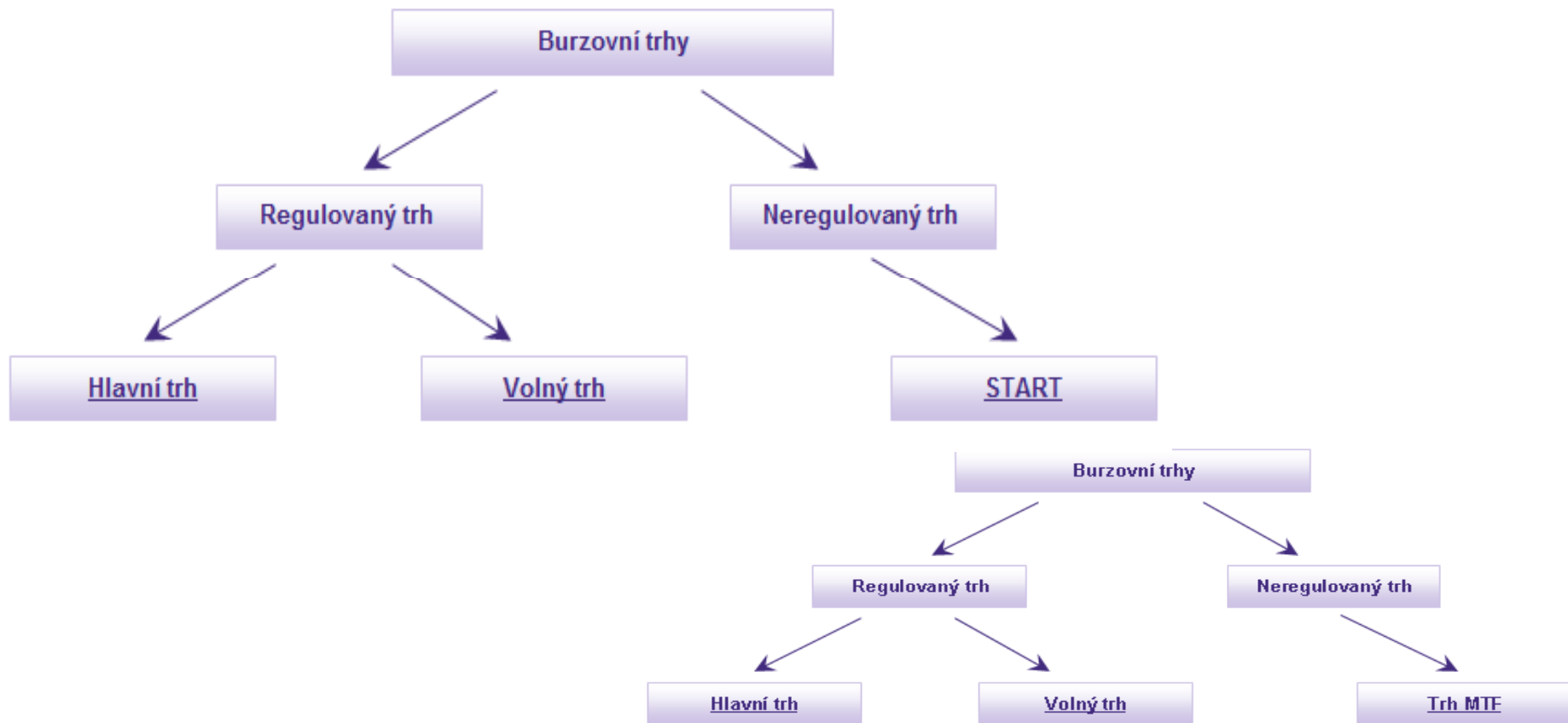
# Burza cenných papírů Praha

---

- největší organizátor trhu s cennými papíry v České republice
- člen Federace evropských burz (FESE)
- statut tzv. „Designated Offshore Market“



# BCPP – Burzovní trhy



*Zdroj: BCPP: burzovní trhy, <http://www.bcpp.cz/Cenne-Papiry/Trhy-Cennych-Papiru/>*



# Hlavní trh I

---

- regulovaný oficiální trh (CPy přijímané na tento trh musí splňovat podmínky stanovené § 65 ZPKT a burzovními pravidly – Burzovní pravidla část III. – Podmínky přijetí cenného papíru k obchodu na hlavním trhu burzy)
- O přijetí emise cenných papírů žádá emitent cenného papíru nebo jím pověřený člen burzy. Žádost musí být doručena v písemné a elektronické podobě, pokud tak umožňuje povaha dokumentů. Žádost se musí vztahovat na celou emisi a emise musí být převoditelná bez omezení.
- Přijímaná emise musí splňovat zejména tyto základní kritéria:
  - tržní kapitalizace emise akcií 1 000 000 EUR
  - objem emise dluhopisů 200 000 EUR
  - u akcií část emise, která je rozptýlena mezi veřejnost alespoň 25 %
  - doba podnikatelské činnosti nejméně 3 roky



## Hlavní trh II

---

- Pro přijetí emise musí emitent předložit zejména:
  - žádost o přijetí,
  - prospekt cenného papíru s uvedením data, způsobu a místa jeho uveřejnění,
  - doklad o přidělení ISIN,
  - roční účetní závěrky včetně příloh za poslední 3 roky,
  - doklad centrálního deponitáře o zaregistrování emise v případě zaknihovaných cenných papírů, v případě listinných cenných papírů 4 vzory listinného cenného papíru,
  - výpis z obchodního rejstříku,
  - společenskou smlouvu nebo stanovy emitenta.





## Hlavní trh III

---

- Mezi nejdůležitější informace, které jsou zasílané na burzu, patří:
  - čtvrtletní výsledky hospodaření společnosti, v případě emitentů akcií rovněž mezitimní zprávu,
  - výroční zpráva, kterou předkládá emitent do 4 měsíců po skončení účetního období,
  - pololetní zpráva předložená do 2 měsíců po skončení účetního období,
  - kalendář plnění informačních povinností,
  - dále též všechny informace, které mohou mít vliv na kurz cenného papíru.



# Volný trh I

---

- regulovaný trh (investiční nástroje přijímané na tento trh musí splňovat podmínky stanovené § 56 ZPKT a burzovními pravidly – Burzovní pravidla část V. – Podmínky přijetí cenného papíru k obchodu na volném trhu burzy, příp. Burzovní pravidla část VI. – Podmínky přijetí a obchodování investičních nástrojů derivátového typu na volném trhu burzy), BCPP na tomto trhu neklade na emise a jejich emitenty vyšší nároky, než je určeno obecně platnými zákony týkajícími se kapitálového trhu.
- O přijetí emise cenných papírů žádá emitent cenného papíru nebo jím pověřený člen burzy, příp. člen burzy i bez souhlasu emitenta. V případě přijímání bez souhlasu emitenta je předpokladem pro přijetí skutečnost, že jde o emisi již kótovaných cenných papírů. Žádost musí být doručena v písemné a elektronické podobě, pokud tak umožňuje povaha dokumentů. Žádost se musí vztahovat na celou emisi a emise musí být převoditelná bez omezení.



## Volný trh II

---

- Pro přijetí emise musí být předloženo zejména:
  - žádost o přijetí,
  - prospekt cenného papíru s uvedením data, způsobu a místa jeho uveřejnění,
  - doklad o přidělení ISIN,
  - doklad centrálního deponitáře o zaregistrování emise v případě zaknihovaných cenných papírů, v případě listinných cenných papírů 4 vzory listinného cenného papíru,
  - výpis z obchodního rejstříku,
  - společenskou smlouvu nebo stanovy emitenta.



## Volný trh III

---

- Mezi nejdůležitější informace, které jsou zasílané na burzu, patří:
  - výroční zpráva, kterou předkládá emitent do 4 měsíců po skončení účetního období,
  - pololetní zpráva předložená do 2 měsíců po skončení účetního období,
  - v případě emitentů akcií zpráva statutárního orgánu,
  - a dále též všechny informace, které mohou mít vliv na kurz cenného papíru.
- Osobou povinnou plnit informační povinnost je v případě přijetí emise cenného papíru na základě žádosti emitenta emitent cenného papíru a v případě přijetí emise cenného papíru bez souhlasu emitenta člen burzy, který o přijetí požádal, případně člen burzy na kterého byla se souhlasem burzy informační povinnost převedena.



## Trh MTF

---

- od 1.12.2008 provozován BCPP mnohostranný obchodní systém podle § 69 -73 ZPKT
- neregulovaný trh - veškeré podmínky přijetí, přístupu a obchodování stanovovány pouze BCPP. Pro společnosti obchodované na tomto trhu neplatila přísnější pravidla stanovená pro společnosti obchodované na regulovaných trzích (jako např. účtování podle IFRS, v některých případech uveřejnění prospektu či obsáhlejší informační povinnosti)
- investiční nástroje přijímané na tento trh musely splňovat podmínky stanovené Burzovními pravidly část IV. – Pravidla MTF



## Trh START

---

- specializovaný trh pro malé a střední firmy
- trh, který je regulován jen burzou a jeho pravidla jsou nastavena tak, aby maximálně vyhovovala emitentům a současně zajišťovala dostatečnou likviditu, která je důležitá pro investory
- trh, který malým a středním firmám umožňuje přístup ke kapitálu jednoduchým, rychlým a cenově dostupným způsobem.
- srozumitelná pravidla a jednoduchá administrativa, která emitenta nijak významně nezatíží

Hlavní trh	START
<b>Statut trhu a jeho regulace</b>	
Trh regulovaný platnou legislativou v souladu s EU	Trh regulovaný burzou a jejími pravidly
<b>Vstup na trh - příprava, nároky</b>	
Minimálně 3 roky existence společnosti	Žádný požadavek
Tržní kapitalizace min. 1 mil. EUR	Žádný požadavek
Free float min. 25%	Žádný požadavek
Prospekt emise	Prospekt emise nebo jednodušší informační dokument
Účetnictví dle IFRS	Účetnictví dle lokálních účetních standardů nebo IFRS
<b>Informační povinnosti</b>	
Reportování kvartálních výsledků dle standardů IFRS, výroční zprávy, kalendář korporátních událostí, všechny kurzotvorné informace	Výroční zpráva, kurzotvorné informace
<b>Poplatky</b>	
Jednorázový poplatek za přijetí emise 0,- Kč Roční poplatek 0,05% z celkového objemu emise, max. 300 tis. Kč (první rok 0,- Kč)	Jednorázový poplatek za přijetí emise 10 tis. Kč Roční poplatek 0,- Kč

*Zdroj: BCPP: START, <http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Start>*

# BCPP – Burzovní trhy a investiční nástroje

## 17.9.2012

<b>Regulovaný trh</b>	<b>Akcie</b>	<b>Dluhopisy</b>	<b>Kupóny</b>	<b>Certifikáty + Warranty</b>	<b>Futures</b>
Hlavní trh	14	25	0	0	0
Volný trh	14	63	24	65	3
Celkem	28	88	24	65	3

*Zdroj: BCPP: Burzovní trhy, <http://www.bcpp.cz/Cenne-Papiry/Trhy-Cennych-Papiru/>*



# BCPP – Obchodování

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

Obchodní skupina	Úvodní aukční režim	Kontinuální režim	SPAD	Závěrečný aukční režim	Blokové obchody	Obchody s účastí specialisty	Futures Obchody ve SPAD
1	ano	ano (kurz)			ano		
2	ano (kurz)				ano		
3	ano	ano	ano	ano (kurz)	ano		
8						ano (kurz)	
9							ano (kurz)
0	ano	ano				ano (kurz)	

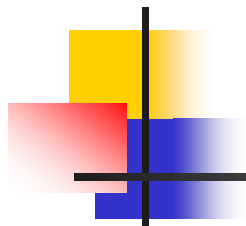
Zdroj: BCPP: Obchodování, <http://www.bcpp.cz/dokument.aspx?k=Obchodovani>



## Aukční režim

---

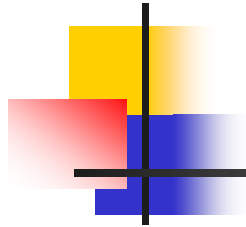
- Obchodování v aukčním režimu je založeno na zpracování objednávek k nákupu a prodeji investičních instrumentů soustředěných k jednomu časovému okamžiku. Výsledkem obchodování je stanovení aukční ceny, míry alokace (míry uspokojení objednávek vyjádřené v procentech) a kódu stavu trhu.
- V době vymezené pro aukční režim probíhá pouze příjem objednávek (modifikace, rušení), nejsou zveřejňovány žádné průběžné informace.
- Obchodovatelnou jednotkou je 1 kus.
- Pro stanovení aukční ceny je hlavním kritériem dosažení největšího zobchodovaného množství investičních instrumentů, následně pak minimální převis. V případech, kdy by nebyla stanovena aukční cena na základě ani jednoho z těchto kritérií, stává se aukční cenou cena nižší v případě převisu nabídky nebo vyšší v případě převisu poptávky.



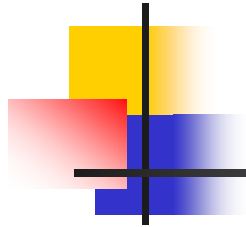
- Krok kotace je nejmenší možná změna mezi novým a předchozím kurzem:

<b>akcie</b>		<b>dluhopisy</b>	
<b>cena</b>	<b>krok kotace</b>	<b>cena</b>	<b>krok kotace</b>
do 200,- Kč	0,01 Kč	do 200 %	0,01 %
200,- až 1.000,- Kč	0,10 Kč	nad 200%	1,00 %
nad 1.000,-Kč	1,00 Kč		

- V případě, že by cena měla být stanovena mimo krok kotace, posune takový kurz AOS (automatizovaný obchodní systém) na nejbližší krok kotace směrem ke středu povoleného rozpětí.



- Aukční režim má tři fáze:
  - sběr objednávek (17:00 - 20:00)
  - úvodní aukce (8:00 - 9:10)
  - závěrečná aukce (16:00 - max. 16:07)
  
- Úvodní aukce je kurzotvorný segment pro instrumenty zařazené do 2. obchodní skupiny.  
Závěrečná aukce je kurzotvorný segment pro instrumenty zařazené do 3. obchodní skupiny.
  
- Obchody uzavřené v aukčním režimu jsou burzovními obchody a vztahují se na ně tedy garance prostředků Garančního fondu burzy.  
Vypořádání těchto obchodů probíhá v termínu T+3.



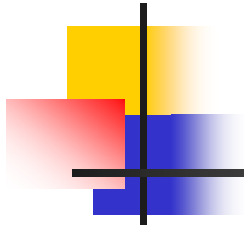
- Kódy stavu trhu:

1 - dokonalá rovnováha na straně nabídky a poptávky (všechny objednávky jsou zcela uspokojeny)

2 - lokální převis nabídky (kráceny jsou pouze objednávky na prodej s limitní cenou shodnou s novou aukční cenou, obchod se uskuteční)

3 - lokální převis poptávky (kráceny jsou pouze objednávky na nákup s limitní cenou shodnou s novou aukční cenou, obchod se uskuteční)

4 - globální převis nabídky (kráceny jsou všechny objednávky na prodej s limitní cenou nižší nebo shodnou s novou aukční cenou, aukční cena je stanovena na dolní hranici povoleného rozpětí, obchod se uskuteční)



5 - globální převis poptávky (kráceny jsou všechny objednávky na nákup s limitní cenou vyšší nebo shodnou s novou aukční cenou, aukční cena je stanovena na horní hranici povoleného rozpětí, obchod se uskuteční)

6 - totální převis nabídky (míra alokace je nižší než 20 %, aukční cena je stanovena na dolní hranici povoleného rozpětí, obchod se neuskuteční)

7 - totální převis poptávky (míra alokace je nižší než 20 %, aukční cena je stanovena na horní hranici povoleného rozpětí, obchod se neuskuteční)

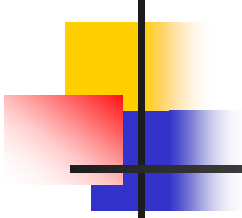
8 - nekotováno (nebyly podány žádné objednávky nebo se poptávka nepřekrývá s nabídkou, zůstává předchozí aukční cena, obchod se neuskuteční)



## Kontinuální režim

---

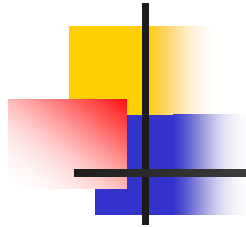
- Tento typ obchodování navazuje v rámci harmonogramu burzovního dne na aukční režim a je určen pouze pro investiční instrumenty zařazené do 1. a 3. obchodní skupiny.
- K uzavírání obchodů dochází na základě průběžného vkládání objednávek k nákupu a prodeji.  
Při párování objednávek je uplatňován **princip cenové a následně časové priority**, tzn., že pokud je vloženo více objednávek se shodnou cenou, jsou přednostně zpracovány dříve vložené objednávky.
- Obchody lze uzavírat pouze v rámci **povoleného rozpětí** (dáno maximální odchylkou ceny obchodu od otevírací ceny, která je v tomto případě rovna ceně stanovené v rámci aukčního režimu).

- 
- Pro jednotlivé investičních instrumenty je toto rozpětí odlišné a váže se k jejich zařazení do obchodní skupiny:

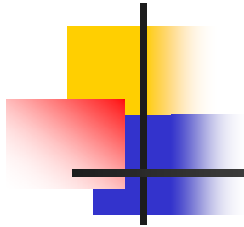
<b>CP</b>	<b>Povolené rozpětí</b>	<b>Čekací doba</b>
1. obchodní skupina	5 % + 3 %	1 x 5 min.
3. obchodní skupina	10% + 10% + 10% + 20%	5min. 5min. 15min.

První 5%, resp. 10% rozšíření povoleného rozpětí je možné oběma směry. Další procentuelní odchylky jsou uplatňovány pouze jedním směrem (tzn. nikoliv systémem "nůžky") a uplatňují se po uplynutí čekací doby.

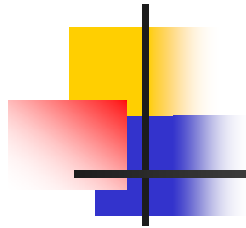




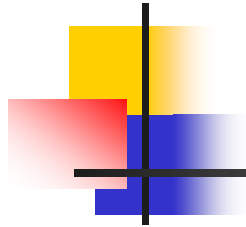
- **Čekací doba** je časový interval, během něhož systém čeká na rozšíření rozpětí. Čekací doba je zahájena v okamžiku, kdy jsou do systému vloženy takové objednávky, které by v daný moment umožnily uzavření obchodu mimo povolené rozpětí. Pokud je během čekací doby do systému vložena objednávka, která umožní uzavření obchodu za cenu aktuálního povoleného rozpětí, čekací doba je ukončena a k rozšíření rozpětí nedojde. Pokud taková objednávka do systému vložena není, dojde po uplynutí čekací doby k rozšíření rozpětí příslušným směrem.
- **Závěrečný kurz** se v kontinuálním režimu stanovuje pouze pro investiční instrumenty zařazené do **1. obchodní skupiny** a je vždy roven ceně posledního uzavřeného obchodu. Pokud nebyl s emisí žádný takový obchod uzavřen, je závěrečný kurz roven otevírací ceně. Poslední stanovený kurz se stává závěrečným kurzem pro daný burzovní den.
- **Pro investiční instrumenty zařazené do 3. obchodní skupiny není tento segment kurzotvorný.**



- Minimální obchodovatelnou jednotkou je v kontinuálním režimu lot. Velikost lotu je v současnosti pro všechny investiční instrumenty stanovena na 1 ks.
- Obchody uzavřené v kontinuálním režimu jsou burzovními obchody a vztahují se na ně garance prostředků Garančního fondu burzy.
- Vypořádání těchto obchodů probíhá v termínu T+3.



- Stanovení ceny:
  - Pokud jsou u objednávek na nákup i prodej uvedeny ceny, které jsou vloženy v rámci povoleného rozpětí, pak je cena obchodu rovna ceně dříve vložené objednávky.
  - Pokud u jedné objednávky (nákupní nebo prodejní) není uvedena cena a u druhé objednávky je cena zadána v rámci povoleného rozpětí, pak je cena obchodu rovna ceně zadané v objednávce.
  - Pokud nejsou u obou objednávek uvedeny ceny, pak je cena obchodu rovna poslední ceně stanovené v kontinuálním režimu.
  - Pokud je u objednávky na nákup cena vyšší než horní hranice povoleného rozpětí a u objednávky na prodej je cena v rámci povoleného rozpětí nebo není uvedena, pak je cena obchodu rovna ceně objednávky na prodej (pokud byla dříve vložena objednávka na prodej) nebo horní hranici povoleného rozpětí (pokud byla dříve vložena objednávka na nákup).



- Pokud je u objednávky na prodej cena nižší než dolní hranice povoleného rozpětí a u objednávky na nákup je cena v rámci povoleného rozpětí nebo není uvedena, pak je cena obchodu rovna ceně objednávky na nákup (pokud byla dříve vložena objednávka na nákup) nebo dolní hranici povoleného rozpětí (pokud byla dříve vložena objednávka na prodej).



# SPAD

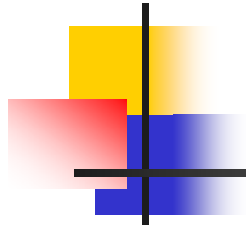
## (Systém pro podporu trhu akcií a dluhopisů)

---

- Obchodování ve SPAD je založeno na činnosti tvůrců trhu, kteří mají za úkol zajišťovat na trhu dostatečnou likviditu. Tvůrce trhu (TT) je člen burzy, který má s burzou uzavřenou smlouvu o vykonávání této činnosti na vybraných emisích akciových titulů. Počet tvůrců na jedné emisi ani počet emisí pro jednoho tvůrce není omezen.

Obchodování ve SPAD probíhá ve dvou fázích:

- otevřené
- uzavřené



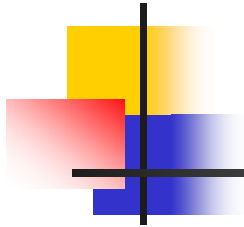
- **Otevřená fáze SPAD**

- Obchodování v této fázi je založeno na povinnosti jednotlivých TT průběžně stanovovat (kotovat) cenu na nákup a na prodej těch emisí, pro které tuto činnost vykonávají.

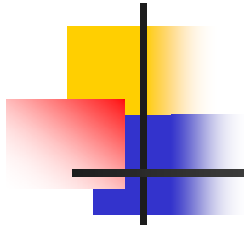
- Pokud je kotace některého z TT součástí tzv. nejlepší kotace, má tento tvůrce povinnost neprodleně uzavřít obchod, pokud na jeho kotaci reaguje protistrana vložení instrukce.

Za nejlepší kotaci je v daném okamžiku považováno pásmo vymezené nejlepší cenou na nákup a na prodej. Tyto ceny se vybírají z jednotlivých cen jmenovaných TT.

- Uzavřít obchod je možné pouze v rámci povoleného rozpětí, které je vymezeno nejlepší kotací rozšířenou o 0,5 % oběma směry.



Pokud se aritmetický střed povoleného rozpětí odchýlí **o více než 20 %** od aritmetického středu, který byl stanoven při zahájení otevřené fáze a **do 2 minut** od okamžiku překročení se nevrátí zpět do pásma, bude vyhlášena **15 minutová přestávka**. Během této přestávky není možné s příslušnou emisí uzavřít ve SPAD obchod. V případě, že se ke kotování přihlásí během této přestávky alespoň 3 tvůrci trhu, bude se povolené rozpětí po jejím uplynutí rozšiřovat **o dalších 10 %**, a to až do možného max. stanoveného limitu  $\pm 50\%$ . Přestávka bude zahájena i v případě překročení každého dalšího vyhlášeného 10% pásma.



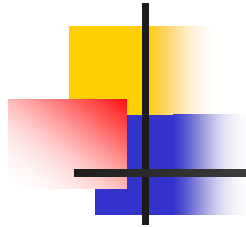
- Při obchodování ve SPAD je možné si jako protistranu svého obchodu zvolit:

**tvůrce trhu za standardních podmínek**, tzn. v daném okamžiku se jedná o nejlepší cenu na trhu, požadované množství vyhovuje standardnímu množství dané emise, termín vypořádání obchodu je stanoven na T+3 (den T je označován jako den uzavření obchodu). Pokud některý z členů burzy reaguje na nejlepší kotaci, TT je povinen s tímto členem neprodleně (do 10 sekund) uzavřít obchod.

**tvůrce trhu za jiných podmínek**, TT nemá povinnost reagovat, obchody je možno uzavírat s termínem vypořádání T+1 až T+15, požadované množství je odlišné od standardního, pokud není obchod confirmován, instrukce do 5 minut propadá.

**jiného obchodníka**, takový obchod může být sjednán buď přímo s využitím systému burzy, prostřednictvím elektronické pošty nebo telefonicky v dohodnutém množství a ceně, která odpovídá povolenému rozpětí. Termín vypořádání je možno stanovit v intervalu T+1 až T+15.





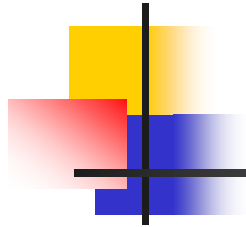
- **Závěrečný kurz** pro emise obchodované ve SPAD je stanovován v rámci závěrečné aukce.
- **Uzavřená fáze SPAD**  
V průběhu této fáze, nemají tvůrci trhu povinnost kotovat ani uzavírat obchody. Obchody mohou být uzavírány v rámci povoleného rozpětí, které je po celou dobu této fáze vymezeno nejlepší kotací platnou k okamžiku ukončení otevřené fáze rozšířenou o **10 %** oběma směry.
- Obchody uzavírané ve SPAD jsou burzovními obchody a vztahují se na ně garance prostředků Garančního fondu burzy.
- Vypořádání těchto obchodů probíhá v termínu T+1 až T+15.
- S emisemi zařazenými k obchodování ve SPAD **není možno uzavírat blokové obchody**, s výjimkou tzv.nadlimitních obchodů, které svým objemem překračují limit stanovený burzou – cca 150 mil. Kč a blokových obchodů, kde protistranou obchodu není člen burzy.



## Blokové obchody

---

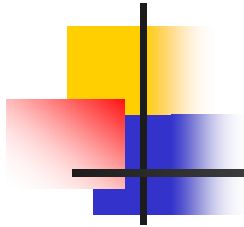
- Blokovým obchodem se rozumí obchod, kde alespoň na jedné straně vystupuje člen burzy, který uzavírá obchod na vlastní účet nebo pro svého zákazníka.
- Předmětem obchodu je jedna emise investičního instrumentu, obchod je domluven na ceně za 1 ks nebo na celkovém objemu obchodu, počtu kusů a termínu vypořádání. Cena uzavřeného obchodu není nijak omezena ani vázána na kurz investičního instrumentu na burze.
- Domluvený obchod je poté **registrován v automatizovaném obchodním systému burzy (AOS)**.
- Blokový obchod musí splňovat podmínku **minimálního objemu**, která je v současné době stanovena na:
  - 1 Kč pro akcie a podílové listy (PL)
  - 10 000 Kč pro dluhopisy



- Blokové obchody je možno vypořádat v termínu **T+0 až T+15** (kdy T je den zaregistrování blokového obchodu v systému burzy). Na blokové obchody se nevztahují záruky Garančního fondu burzy.
- Registrace blokového obchodu musí být provedena ve stanovené lhůtě:

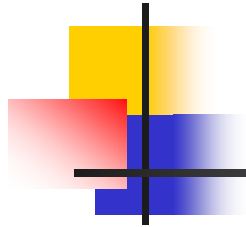
<b>typ CP</b>	<b>zaregistrování blokového obchodu</b>
pro akcie a PL	do 5 minut v průběhu obchodování v otevřené fázi SPAD do 60 minut v průběhu obchodování v uzavřené fázi SPAD
pro dluhopisy	do 120 minut

- Informace o těchto obchodech jsou zveřejňovány neprodleně po registraci v AOS, a to prostřednictvím datového rozhraní (členové burzy, agentury) a internetových stránek burzy (veřejnost).



- Rozlišují se 2 typy blokových obchodů:
  - blokové obchody
  - blokové obchody s nečleny registrované na burze
  
- **Blokové obchody**

Na obou stranách obchodu stojí členové burzy (uzavírají obchod na vlastní účet nebo pro svého zákazníka).  
Každá ze stran vkládá svou část obchodu, tj. do AOS jsou **vloženy 2 instrukce** – nákup a prodej. Pokud se párovací položky v instrukcích shodují, dojde ke spárování instrukcí a obchod je považován za zaregistrovaný.  
Bezprostředně po zaregistrování je obchod za oba účastníky obchodu, členy burzy, nahlášen CNB.



- **Blokové obchody členů burzy s nečleny**

Na jedné straně obchodu stojí člen burzy (vkládá instrukci na vlastní účet nebo pro svého zákazníka) a jako jeho protistrana obchodu vystupuje nečlen burzy.

Člen burzy zaregistruje instrukci k obchodu (ze svého pohledu), přičemž jako protistranu uvede daného nečlena a custodiena, který za nečlena obchod vypořádá. Systém neprodleně automaticky **vygeneruje protiinstrukci a informaci custodienovi**, který musí doplnit odpovídající údaje pro potřeby vypořádání. Obchod je zaregistrován v databázi blokových obchodů v AOS a je zveřejněn.

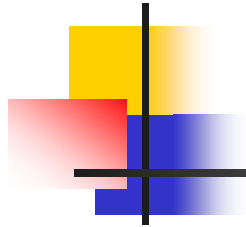
Bezprostředně po zaregistrování je obchod za člena burzy nahlášen ČNB, protistrana obchodu – nečlen, si musí hlášení zajistit sama.



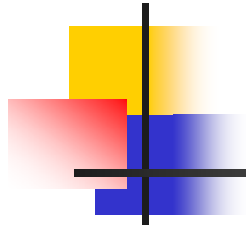
## Obchody s účastí specialisty

---

- Obchody s účastí specialisty jsou určeny pro obchodování produktů, u kterých není možné zajistit dostatečný počet tvůrců trhu pro obchodování ve SPAD.
- Tento způsob obchodování je v současné době určen **pro obchodování s investičními certifikáty a warranty.**
- Obchodování je založeno na principu stanovování cen nabídky a poptávky (kotací) jedním specialistou, jehož úkolem je udržovat dostatečnou likviditu na jemu přiděleném investičním instrumentu. Činnost specialisty může vykonávat pouze člen burzy, a to na základě s burzou uzavřené smlouvy s burzou.



- Obchodování za účasti specialisty probíhá obdobně jako obchodování ve SPAD, tzn. ve **dvou fázích**:
  - **otevřené** – specialista má povinnost udržovat kotaci a uzavírat obchody. Obchody je možné uzavírat v povoleném pásmu vymezeném kotací specialisty rozšířenou o  $\pm 0,5 \%$ .
  - **uzavřené** – specialista nemá povinnost udržovat kotaci. Obchody je možné realizovat v povoleném pásmu vymezeném poslední kotací specialisty v otevřené fázi rozšířenou o  $\pm 5 \%$ .
  
- Způsob obchodování investičních certifikátů a warrantů:
  - Investiční certifikáty a warranty jsou přijímány a obchodovány na oficiálním volném trhu burzy.
  - Pro obchodování je technicky využít systém SPAD za účasti jednoho specialisty, který má povinnost udržovat po celou dobu obchodování kotaci na nákup a na prodej přiděleného investičního instrumentu.



- Obchody uzavřené s investičními certifikáty a warranty jsou považovány za burzovní obchody.
- Obchodovatelnou měnou je CZK.
- Na uzavřené obchody s investičními certifikáty se vztahují záruky Garančního fondu burzy.
- Vypořádání obchodů probíhá v termínu T+1 až T+15, standardní termín vypořádání je T+3.

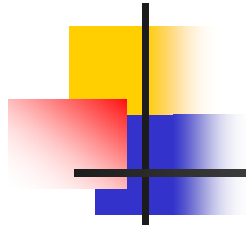




# Futures obchody

---

- Na trh s futures mohou vstoupit pouze oprávnění členové burzy, kteří splní burzou a právními předpisy stanovené předpoklady pro obchodování derivátů.
- Obchodování je založeno na činnosti tvůrců trhu, kteří mají povinnost udržovat nabídku a poptávku pro všechny futures série, pro které tuto činnost vykonávají.
- Obchodování futures, stejně jako obchodování ve SPAD, probíhá ve dvou fázích:
  - **otevřené** – tvůrci trhu mají povinnost udržovat kotace a uzavírat obchody. Obchody je možné uzavírat pouze v povoleném pásmu vymezeném nejlepší kotací rozšířenou o  $\pm 0,5$  %.
  - **uzavřené** – tvůrci trhu nemají povinnost stanovovat kotace. Obchody je možné realizovat v pásmu vymezeném nejlepší kotací platnou k ukončení otevřené fázi a rozšířenou o  $\pm 5$  %.



- Principy obchodování futures kontraktů:
  - Futures jsou obchodovány na regulovaném speciálním trhu.
  - Pro obchodování je technicky využito prostředí systému SPAD.
  - Obchodování probíhá za účasti tvůrců trhu, kteří mají povinnost udržovat nabídku a poptávku.
  
- Obchody s futures jsou burzovními obchody.
  
- Na obchody s futures se vztahují záruky Garančního fondu burzy.
  
- Vypořádání probíhá v termínu T+1

# BCPP – SPAD (14. 9. 2012)

Název	ISIN	Kurz [Kč]	Denní změna [%]	Min. cena [Kč]	Max. cena [Kč]	Objem [tis. Kč]	Počet CP [ks]
<u>AAA</u>	NL0006033375	20,28	0,40	0,00	0,00	0	0
<u>CETV</u>	BMG200452024	139,85	4,17	134,00	141,00	20 876	151 776
<u>ČEZ</u>	CZ0005112300	738,00	-2,10	735,00	757,00	499 380	671 111
<u>ECM</u>	LU0259919230	25,51	0,00	0,00	0,00	0	0
<u>ERSTE GROUP BANK</u>	AT0000652011	469,40	3,53	453,00	471,00	289 152	625 643
<u>FORTUNA</u>	NL0009604859	89,25	-0,19	89,85	90,00	1 079	12 000
<u>KITD</u>	US4824702009	57,70	-2,75	58,00	59,80	234	4 000
<u>KOMERČNÍ BANKA</u>	CZ0008019106	3 965,00	1,59	3 846,00	3 970,00	286 489	73 101
<u>NWR</u>	GB00B42CTW68	93,14	2,48	90,90	93,00	128 588	1 396 449
<u>ORCO</u>	LU0122624777	39,09	0,85	38,80	40,00	2 223	56 120
<u>PEGAS NONWOVENS</u>	LU0275164910	465,50	0,22	467,00	467,00	1 052	2 253
<u>PHILIP MORRIS ČR</u>	CS0008418869	11 401,00	0,00	11 311,00	11 490,00	1 364	119
<u>TELEFÓNICA C.R.</u>	CZ0009093209	383,50	-1,36	381,80	390,50	173 541	449 256
<u>UNIPETROL</u>	CZ0009091500	172,00	-0,29	171,55	173,00	8 016	46 497
<u>VIG</u>	AT0000908504	834,00	0,71	825,00	830,90	5 800	7 000

Zdroj: BCPP: SPAD výsledky, <http://www.bcpp.cz/Kurzovni-Listek/SPAD/>

# Kalendář burzovních dní na rok 2012

2012	po	út	st	čt	pá	so	ne	po	út	st	čt	pá	so	ne	po	út	st	čt	pá	so	ne	Celkem	
Leden	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28	29	30	31						15	22
Únor	20	21	22	23	24	25	26	27	28	29												19	21
Březen	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28	29	30	31									18	22
Duben	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28	29	30							15	20
Květen	21	22	23	24	25	26	27	28	29	30	31											20	21
Červen	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28	29	30									17	21
Červene c	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28	29	30	31						15	20
Srpen	20	21	22	23	24	25	26	27	28	29	30	31										19	23
Září	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28	29	30								16	19
Říjen	22	23	24	25	26	27	28	29	30	31												21	23
Listopad	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28	29	30										18	22
Prosinec	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28	29	30	31							16	17
																						Celkem	251

Zdroj: BCPP: Kalendář burzovních dní na rok 2012, <http://www.bcpp.cz/dokument.aspx?k=Kalendar-BD>

# Harmonogram burzovního dne - BCPP

Čas	Obchodní režim
17:15 – 20:00	Aukce – sběr objednávek
17:15 – 20:00	Blokové obchody
17:15 – 20:00	SPAD – uzavřená fáze Obchodování se strukturovanými produkty – uzavřená fáze Obchodování s futures – uzavřená fáze
8:00 – 9:15	SPAD – uzavřená fáze Obchodování se strukturovanými produkty – uzavřená fáze Obchodování s futures – uzavřená fáze
8:00 – 16:20	Blokové obchody
8:00 – 8:45	Aukce – sběr objednávek
8:45 – 9:10	Aukce
9:10 – 16:20	Kontinuální režim
9:15 – 16:20	SPAD – otevřená fáze Obchodování se strukturovanými produkty – standardní otevřená fáze Obchodování s futures – otevřená fáze
16:20 - 16:27	Závěrečná aukce pro vybrané cenné papíry
9:11 - 16:27	Kontinuální výpočet indexu PX
17:15	Publikace kurzovního lístku
17:15 - 20:00	Download výsledků obchodování

Zdroj: BCPP: Harmonogram burzovního dne, <http://www.bcpp.cz/dokument.aspx?k=Harmonogram-BD>



## BCPP - Indexy

---

- *PX*
- *PX - GLOB*



## PX – základní charakteristika

---

- Cenový index blue chip emisí
- Vážený dle tržní kapitalizace (max. váha 20 % v rozhodném dnu)
- Počet bazických emisí – variabilní
- Výchozí datum – 5. 4. 1994 (převzal historii indexu PX 50)
- Výpočetní doba – 9:11 – 16:28 (obchodování v rámci cenotvorných segmentů)
- Frekvence výpočtu – každých 15 vteřin
- Aktualizace báze – první burzovní den následující po třetím pátku v měsících březnu, červnu, září a prosinci.



## PX – výpočet (I)

---

- První výpočet indexu PX se uskutečnil 20. 3. 2006, kdy se stal nástupcem indexů PX 50 a PX-D.
- Index PX převzal historické hodnoty nejstaršího indexu burzy PX 50 a spojitě na ně navázal. (\* Výpočet indexu PX 50 byl zaveden ve shodě s metodologií IFC doporučenou pro tvorbu indexů na vznikajících trzích.)
- Výchozím dnem výpočtu indexu byl 5. duben 1994, k němuž byla sestavena báze obsahující 50 emisí a nastavena výchozí hodnota indexu 1 000,0 bodu.
- Od prosince 2001 byl počet bazických emisí variabilní.





## PX – výpočet (II)

---

$$PX(t) = K(t) \times \frac{M(t)}{M(0)} \times 1000$$

$M(t)$  = tržní kapitalizace báze v čase  $t$

$M(0)$  = tržní kapitalizace báze ve výchozím datu (5. 4. 1994)

$K(t)$  = faktor zřetězení v čase  $t$

$$PX(t + 1) = PX(t) \times \frac{M(t + 1)}{M^*(t)}$$

## PX – složení báze (ke dni 11.9.2012)

Název	Váha [%]
<u>ERSTE GROUP BANK</u>	21,74
<u>KOMERČNÍ BANKA</u>	18,68
<u>ČEZ</u>	18,38
<u>TELEFÓNICA C.R.</u>	15,59
<u>VIG</u>	13,40
<u>UNIPETROL</u>	4,02
<u>NWR</u>	3,01
<u>PHILIP MORRIS ČR</u>	2,80
<u>CETV</u>	0,92
<u>FORTUNA</u>	0,59
<u>PEGAS NONWOVENS</u>	0,55
<u>AAA</u>	0,18
<u>ORCO</u>	0,08
<u>KITD</u>	0,06
Celkem	100,00

Zdroj: BCPP. <http://www.pse.cz/Statistika/Burzovni-Indexy/default.aspx/default.aspx?bi=1>

## PX – vývoj (I)



Zdroj: BCPP. <http://www.pse.cz/Statistika/Burzovni-Indexy/Detail.aspx?bi=1>

## PX – vývoj (II)



Zdroj: BCPP. <http://www.pse.cz/Statistika/Burzovni-Indexy/Detail.aspx?bi=1>



## PX-GLOB – základní charakteristika

---

- Cenový index se širokou bází
- Vážený dle tržní kapitalizace (max. váha 20 % v definovaných dnech)
- Počet bazických emisí – variabilní
- Výchozí datum – 30. 9. 1994
- Výchozí hodnota - 1 000 bodů
- Výpočetní doba – po ukončení burzovního dne na základě závěrečných kurzů
- Aktualizaci báze – třetí burzovní den v měsících březnu, červnu, září a prosinci



## PX-GLOB – výpočet

---

$$PX-GLOB(t+1) = PX-GLOB(t) \times \frac{M(t+1)}{M^*(t)}$$

$M(t+1)$  = tržní kapitalizace báze v čase  $t + 1$

$M^*(t)$  = tržní kapitalizace báze v čase  $t$  po případné aktualizaci

## PX-GLOB – složení báze (I) (ke dni 11.9.2012)

Název	Váha [%]
<u>ERSTE GROUP BANK</u>	20,57
<u>ČEZ</u>	18,48
<u>KOMERČNÍ BANKA</u>	17,58
<u>TELEFÓNICA C.R.</u>	14,68
<u>VIG</u>	12,61
<u>UNIPETROL</u>	3,78
<u>NWR</u>	2,83
<u>PHILIP MORRIS ČR</u>	2,64
<u>SM PLYNÁRENSKÁ</u>	1,57
<u>CETV</u>	0,87
<u>VČ PLYNÁRENSKÁ</u>	0,84
<u>VGP</u>	0,78
<u>FORTUNA</u>	0,56
<u>PEGAS NONWOVENS</u>	0,52

Zdroj: BCPP. <http://www.pse.cz/Statistika/Burzovni-Indexy/default.aspx/default.aspx?bi=3>

## PX-GLOB – složení báze (II) (ke dni 11.9.2012)

Název	Váha [%]
<u>OCEL HOLDING</u>	0,46
<u>KITD</u>	0,33
<u>AAA</u>	0,17
<u>RMS MEZZANINE</u>	0,17
<u>ENERGOAQUA</u>	0,13
<u>TOMA</u>	0,12
<u>PRAŽSKÉ SLUŽBY</u>	0,10
<u>SPOLEK CH.HUT.VÝR.</u>	0,09
<u>ORCO</u>	0,08
<u>JÁCHYMOV PM</u>	0,06
<u>E4U</u>	0,02
<u>VET ASSETS</u>	0,00
Celkem	100,00

Zdroj: BCPP. <http://www.pse.cz/Statistika/Burzovni-Indexy/default.aspx/default.aspx?bi=3>

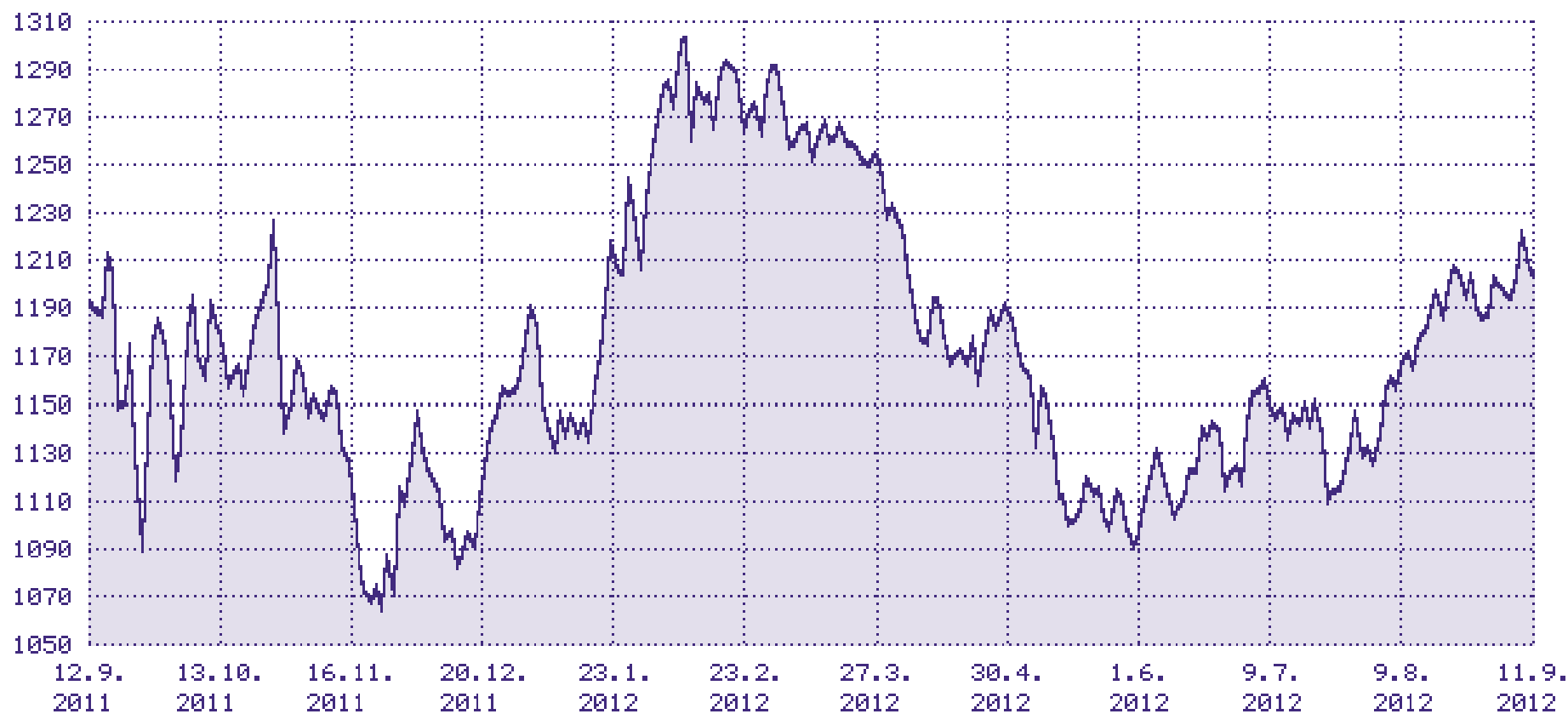


## PX-GLOB – vývoj (I)



Zdroj: BCPP. <http://www.pse.cz/Statistika/Burzovni-Indexy/Detail.aspx?bi=3>

## PX-GLOB – vývoj (II)



Zdroj: BCPP. <http://www.pse.cz/Statistika/Burzovni-Indexy/Detail.aspx?bi=3>



## Index RM – základní charakteristika

---

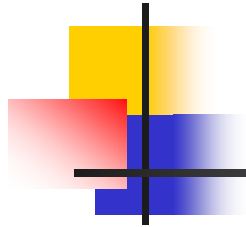
- Index RM-S
- Odráží vývoj cen hlavních titulů, které se obchodují na českém kapitálovém trhu
- Původní index – index PK 30 (zveřejňován od 3. dubna 1994) s původní hodnotou 1000 bodů, bázi tvořilo 30 hlavních titulů, které se obchodovaly na RM-S
- Od 17.7.2006 – Index RM



## Index RM – složení báze (ke dni 11.9.2012)

Název CP	Váha (%)
<u>ČEZ</u>	26,42
<u>ERSTE GROUP BANK AG</u>	22,06
<u>TELEFÓNICA CZECH REP</u>	21,26
<u>KOMERČNÍ BANKA</u>	12,41
<u>DEUTSCHE TELEKOM AG</u>	8,99
<u>UNIPETROL</u>	3,70
<u>CETV</u>	1,90
<u>PHILIP MORRIS ČR</u>	1,71
<u>ORCO</u>	1,54

*Zdroj: RM-System. <http://www.rmsystem.cz/burza-sluzby/slozeni-indexu-RM>*



**BCPP**

**Garanční fond burzy** (*zejména pravidla*)

**Centrální depozitář**

**RM-S**



## Literatura

---

- DSO: Fuchs, D.: *Finanční trhy*. Brno : ESF MU, 2004. ISBN 80-210-3526-9. str. 45 – 48.
- Veselá, J.: *Investování na kapitálových trzích*. Praha : ASPI, 2007. ISBN 978-80-7357-297-6. str. 34 - 121.
- Kolektiv autorů: *Zkoušky odborné způsobilosti na kapitálových trzích : 2000 otázek pro makléře, investory a poradce*. 1. vyd. Brno : Computer Press, 2009. ISBN 978-80-251-2164-1. s. 119 – 178.
- [www.pse.cz](http://www.pse.cz)
- [www.rmsystem.cz](http://www.rmsystem.cz)
- <http://www.centralnidepozitar.cz>