



Finanční trhy

Burzovní trhy



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 nejrůznějších 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.



Burzovní příkazy

- Obsah, formu a druhy burzovních příkazů, které jsou přípustné pro daný obchodní systém burzy, upravují burzovní předpisy příslušné burzy. Burzovní příkazy, které klienti zadávají písemně nebo elektronicky, obchodníci s cennými papíry evidují a ve vhodné 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 aktivitu 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 přípuštění 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



Významné světové burzy

- *NYSE*
- *NASDAQ*
- *TSE*
- *LSE*
- *DB*

* *BCPB*



Burzovní aliance a seskupení

- *EUREX*
- *OMX*
- *EURONEXT*



Burza cenných papírů Praha

- www.pse.cz



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 – 93, 102 – 200.
- www.pse.cz