

21 - Burzovní systém a Burza cenných papírů Praha

Burza je trhem, kde se realizují obchody s investičními instrumenty. Vedle peněžních burz existují i zbožové burzy a burzy služeb. V rámci peněžních burz jsou zahrnuty:

1. burzy cenných papírů (zejména promptní obchody s klasickými nástroji)
2. devizové burzy (prodej deviz a valut)
3. burzy financial futures
4. opční burzy (opční kontrakty)

Burza cenných papírů je definována jako (Reveda, 1999): zvláštním způsobem organizované přímé či nepřímé shromáždění osob, které se koná pravidelně v určenou dobu a obchoduje se na něm s cennými papíry podle platných pravidel a burzovních předpisů.

1. Burzovní systém

Definice burzovního systému - souhrn jednotlivých burzovních prvků a jejich vzájemných vazeb.

Burzovní systém je zpravidla tvořen těmito prvky:

1. burzovní účastníci

Burza je organizovaný volně nepřístupný trh, na který mají přístup pouze účastníci burzovních obchodů (členové burzy, oprávněné instituce). Burzovní subjekty se účastní burzovních obchodů jako *nepřímí účastníci* (investoři) a *přímí účastníci* (obchodníci na burzovním trhu realizující obchody na vlastní nebo cizí účet).

Skupiny přímých účastníků lze vymezit jako *burzovní obchodníky* (členy burzy), kteří realizují vlastní obchody, *burzovní zprostředkovatele a tvůrce trhu*. Na BCPP jsou oprávněni kupovat a prodávat CP pouze její členové.

2. burzovní příkazy

Pokud si klient přeje nakoupit nebo prodat CP, udělí příkaz členovi burzy a to některou z předepsaných forem: osobně na přepážce, písemně, telefonicky, faxem, nebo elektronickými systémy.

Z hlediska cenových limitů rozlišujeme burzovní příkazy:

- nelimitované příkazy – prodej co nejlépe a nákup co nejlevněji
- limitované – určují nejnižší prodejní a nejvyšší nákupní kurs
- příkaz omezující ztrátu – vymezuje hranici pro prodej CP
- příkazy zajišťující zisk – určují hranici pro nákup cenných papírů

3. předmět burzovních obchodů

Na burze se obchoduje s různými druhy cenných papírů, přičemž převažují akcie a dluhopisy. Každý CP musí být nejdříve připuštěn na burzu na základě přesně vymezených podmínek, které určuje vedení burzy.

Různá kritéria a podmínky pro přijetí CP na burzu a různé druhy CP vytvářejí předpoklady pro *strukturalizaci burzovního trhu* de několika úrovní. Konkrétně na BCPP se rozlišují obchody vztahované k podmínkám přijetí na hlavní, vedlejší, volný a nový trh.

Prestižní trhy, *hlavní a vedlejší*, jsou určeny pro společnosti, které mají zájem poskytovat informace jak o svém hospodaření, tak i o ostatních skutečnostech, které mohou mít vliv na

kurz. *Nový trh* je zaměřen na společnosti s krátkou historií a zároveň s perspektivním podnikatelským záměrem.

Volný trh je určený pro ostatní společnosti, které chtějí být obchodovány na burze, ale nespĺňují požadavky prestižnějších trhů.

4. **standardizace obchodovaného množství**

Každá burza má stanoveny minimální jednotky pro obchodování (např. 1 lot=100kusů CP).

5. **obchodní systém**

Modely obchodních systémů burzy lze rozdělit na dvě základní skupiny:

- *prezenční typ burzy*: klasický systém, kdy obchody probíhají na parketu a uzavírají se formou veřejného křiku.
- *elektronický typ*: obchoduje se s využitím výpočetní techniky, která umožňuje uzavírat velké objemy obchodů bez nutnosti fyzické přítomnosti obchodníků přímo na burze. Možnosti propojení počítačových systémů jednotlivých burz vytváří předpoklady pro vznik nadnárodních burzovních trhů (center).

6. **druhy burzovních obchodů**

Burzovní obchody se dělí podle těchto základních hledisek:

- podle způsobu vypořádání (přímé obchody, obchody k vypořádání)
- podle časového okamžiku realizace: promptní, termínové

7. **vypořádání burzovních obchodů**

Kupující a prodávající, kteří uzavírají burzovní obchod, provedou vypořádání, které zahrnuje vyrovnání finančních závazků a dodání cenných papírů

2. **BCPP**

Burza cenných papírů Praha, a.s. je největším organizátorem trhu s cennými papíry v České republice.

Je **založena na členském principu**, což znamená, že přístup do burzovního obchodního systému mají pouze licencovaní obchodníci s cennými papíry, kteří jsou členy burzy. Prostřednictvím svých členů burza organizuje poptávku a nabídku kótovaných cenných papírů, investičních nástrojů, popř. jiných nástrojů kapitálového trhu v rozsahu povolení vydaného ČNB.

Nejvyšším orgánem burzy je **valná hromada**. Statutárním orgánem burzy, který řídí její činnost a jedná jejím jménem, je **burzovní komora**. Na činnost burzovní komory a chod burzy dohlíží **dozorčí rada**. Pro jednotlivé okruhy činností burzovní komora zřizuje **burzovní výbory**. Provoz burzy řídí **generální ředitel** (Ing. Petr Koblíček), jehož jmenování a odvolání je v kompetenci burzovní komory.

Výsledky burzovních obchodů burza zveřejňuje prostřednictvím Internetu, informačních agentur a ve zkrácené formě také prostřednictvím denního tisku. V průběhu burzovního dne uveřejňuje na svých internetových stránkách **průběžné informace z obchodování se zpožděním 15 minut** a každý burzovní den po 17. hodině zpřístupňuje na svých stránkách závěrečné výsledky obchodování, tzn. oficiální kurzovní lístek. Dále provádí osvětovou a poradenskou činnost určenou účastníkům kapitálového trhu.

Vypořádání burzovních obchodů zajišťuje dceřiná společnost burzy **UNIVYC, a.s.**, jejímž jediným akcionářem je BCPP. Za vypořádání burzovních obchodů se považuje vyrovnání finančních závazků mezi kupujícími a prodávajícími a dodání CP.

Počet kótovaných investičních nástrojů ke dni 25.3.2008:

- **Akcie: 33**
- **Dluhopisy: 127**
- **Certifikáty + warranty: 46**
- **Futures: 6**

Přehled nejvýznamnějších událostí ve vývoji burzy

24. 11. 1992	Vznik Burzy cenných papírů Praha, a.s.
6. 4. 1993	Zahájení obchodování se 7 emisemi cenných papírů
22. 6. 1993	Uvedení 622 emisí akcií z 1. vlny kupónové privatizace na burzovní trh
13. 7. 1993	Uvedení 333 emisí akcií z 1. vlny kupónové privatizace na burzovní trh
5. 4. 1994	Zahájení výpočtu oficiálního burzovního indexu PX 50
1. 3. 1995	Uvedení 674 emisí akcií z 2. vlny kupónové privatizace na burzovní trhy
6. 4. 1995	Zavedení 2 souhrnných indexů PX-GLOB a PXL a 19 oborových indexů
1. 9. 1995	Zavedení nového členění burzovních trhů na hlavní a vedlejší (původně kotovaný trh) a volný trh (původně nekotovaný trh)
15. 3. 1996	Zahájení obchodování v systému KOBOS (průběžné obchodování při proměnlivé ceně) s 5 emisemi akcií a 2 emisemi obligací
1997	Vyřazení 1301 nelikvidní emise akcií z volného trhu burzy
5. 1. 1998	Převod 35 společností z hlavního trhu na vedlejší trh z důvodu nesplnění stanovené výše likvidity na centrálním trhu
25. 5. 1998	Zahájení obchodování v systému
4. 1. 1999	Zavedení nového, kontinuálně propočítávaného, indexu PX-D
	Zahájení kontinuálního výpočtu PX 50
20. 9. 1999	Vyřazení 75 emisí akcií z volného trhu
2. 5. 2000	Zahájení realizace projektu Jednotné knihy objednávek (JKO)
14. 6. 2001	Přijetí burzy za přidruženého člena Federace evropských burz (FESE)
1. 5. 2004	Řádné členství burzy ve FESE v souvislosti se vstupem České republiky do Evropské unie
28.6.2004	Zahájení obchodování s 1. primární akciovou emisí ZENTIVA (IPO).
20.3.2006	Zahájení výpočtu oficiálního burzovního indexu PX
4.10.2006	Zahájení obchodování s investičními certifikáty.
5.10.2006	Zahájení obchodování s futures.

11.12.2006	Začátek obchodování s warranty na oficiálním volném trhu
1.2.2007	Licence pro Energetickou burzu Praha
17.7.2007	První obchodní den na Energetické burze Praha

Rozdělení burzovních trhů

BCPP, a. s. v současné době umožňuje obchodování **na čtyřech trzích**.

Hlavní trh je nejprestižnějším trhem burzy, na němž jsou **umístěny nejlikvidnější cenné papíry**, které jsou obchodovány na burze. Hlavní trh **vznikl 1.9.1995**, kdy došlo ke změně koncepce do té doby stávajících trhů, kotovaného a nekotovaného. Původní kotovaný trh se rozdělil na hlavní a vedlejší trh. O přijetí CP na tento trh rozhoduje burzovní výbor pro kotaci za velmi přísných podmínek. Mezi tyto podmínky patří výše základního jmění dle obchodního zákoníku, alespoň dva roky podnikatelské činnosti, objem veřejné emise 200 mil. Kč. Cca 90% všech kurzotvorných obchodů na BCPP

Vedlejší trh je prestižním trhem burzy, kde jsou **obchodovány emise společností**, které mají zájem poskytovat o svém hospodaření i o ostatních skutečnostech, které mohou mít vliv na kurz, **co nejvíce informací**. Vedlejší trh vznikl společně s hlavním trhem z původního kotovaného trhu. O přijetí CP na vedlejší trh rozhoduje burzovní výbor pro kotaci, který pečlivě prověřuje, zda žádost emitenta obsahuje veškeré požadované náležitosti, zvažuje celkovou hospodářskou situaci emitenta a posuzuje kvalitu jím vydaného cenného papíru, objem veřejné emise 100mil. Kč.

Cca 10% všech kurzotvorných obchodů na BCPP

Oficiální volný trh, je určen pro emise, jejichž emitenti nemusí, na rozdíl od ostatních trhů, poskytovat burze takové množství informací, jako emitenti na prestižních trzích burzy. Na tento trh podávají žádosti o přijetí obvykle společnosti, které nechtějí plnit rozsáhlou informační povinnost, platit vyšší poplatky nebo společnosti, jejichž emise zatím nesplňují podmínky nutné pro přijetí na jiný trh burzy.

Cca 1% všech kurzotvorných obchodů na BCPP

Hlavním cílem **nového trhu** je umožnit **společnostem s krátkou historií** a zároveň s perspektivním podnikatelským záměrem získat na kapitálovém trhu veřejným úpisem finanční zdroje využitelné pro svůj další růst a inovaci. Na tento trh ale nebyla ještě přihlášena žádná emise.

Vypořádání burzovních obchodů

Vypořádání burzovních obchodů patří mezi základní podmínky kvalitně fungující burzy. Za vypořádání burzovních obchodů se považuje:

- vyrovnání finančních závazků mezi kupujícími a prodávajícími
- dodání CP

Univerzální vypořádací centrum je v rámci BCPP označeno **UNIVYC, a.s.** Přímými účastníky vypořádání burzovních i mimoburzovních obchodů jsou v současnosti všichni členové burzy, kteří jsou oprávněni na burze nakupovat a prodávat CP.

Převažující činností UNIVYCu je vypořádání burzovních obchodů. UNIVYC dále provádí:

- vypořádání mimoburzovních obchodů
- služby související s úschovou a správou CP
- zprostředkování služeb Střediska cenných papírů (SCP)
- rezervované půjčování CP
- vypořádání primárních emisí CP
- poradenská činnost pro emitenty
- správu a řízení vkladů účastníků v Garančním fondu burzy (GFB)
- semináře a školení zaměřené na problematiku vypořádání, atd.

Současné obchody na BCPP

Na promptním trhu BCPP je možné v současné době uzavírat 3 typy obchodů:

- **obchody s účastí tvůrců trhu** (SPAD)
- **automatické obchody**:
 - aukce (při pevné ceně)
 - kontinuál (průběžné obchody při proměnlivé ceně)
- **blokové obchody**

1. SPAD (Systém pro Podporu trhu Akcií a Dluhopisů)

- kurzotvorný segment pro nejlikvidnější CP zařazené do 3. obchodní skupiny (13 emisí).

Je to způsob obchodování s využitím činnosti **tvůrců trhu** (TT), kteří udržují průběžnou kotaci cen nabídky a poptávky u přidělených emisí. Tvůrci trhu jsou členové burzy, kteří mají s burzou uzavřenou smlouvu o vykonávání činnosti TT na vybrané emise. Není omezen počet TT na 1 emisi ani počet emisí na 1 TT.

V současnosti je do SPADu **zařazeno 13 emisí akcií**: AAA, CETV, ČEZ, ECM, ERSTE BANK, KOMERČNÍ BANKA, ORCO, PEGAS NONWOVENS, PHILIP MORRIS, TELEFÓNICA O2, UNIPETROL, VIG, ZENTIVA a velké množství **certifikátů**, dále **warranty a futures**.

Obchody uzavřené v rámci SPADu jsou **vypořádány** v termínu T+3, kdy za T je označován den uzavření obchodu.

2. Aukční režim

- kurzotvorný segment pro CP zařazené do 2. obchodní skupiny (listinné CP)

Aukční režim je součástí automatických obchodů a je založen na **cenové prioritě**, tzn. že přednost má objednávka s "lepší" cenou (vyšší nákupní, nižší prodejní). Pokud je vložena objednávka bez uvedení ceny, znamená to, že je makléř ochoten koupit nebo prodat CP za tržní cenu.

Cena je stanovena tak, aby bylo zobchodováno co největší množství CP. Druhým kritériem je minimální převis.

Obchody uzavřené v rámci aukce jsou **vypořádány** v termínu T+3, kdy za T je označován den uzavření obchodu.

3. Kontinuální režim: KOBOS

- kurzotvorný segment pro CP zařazené do 1. obchodní skupiny (všechny CP kromě emisí obchodovaných ve SPAD a emisí listinných CP). Je to průběžné obchodování při proměnlivé ceně.

Tento způsob obchodování v rámci automatických obchodů je určen pro CP zařazené do 1. a 3. obchodní skupiny a v rámci burzovního dne navazuje na aukci. K uzavírání obchodů dochází na základě průběžného vkládání objednávek k nákupu a prodeji CP. Při párování objednávek se uplatňuje **princip cenové a následně časové priority**, tzn. že pokud je vloženo více objednávek se shodnou cenou, prioritu mají objednávky dříve vložené. Objednávky je možno vkládat do systému s časovou platností delší než jeden burzovní den.

Obchody uzavřené v rámci kontinuálního režimu jsou **vypořádány** v termínu T+3, kdy za T je označován den uzavření obchodu.

4. Blokované obchody

- nejsou kurzotvorné.

Blokovým obchodem se rozumí obchod, kde alespoň na jedné straně vystupuje člen burzy, je zaregistrovaný v obchodním systému burzy, předmětem obchodu je jedna emise CP a obchod je domluven na ceně za 1 ks nebo celkovém objemu, počtu kusů a datu vypořádání.

Cena uzavřeného obchodu není nijak omezena ani vázána na kurz CP.

Blokované obchody je možno **vypořádávat** v termínu T+0 až T+15

Burzovní informace BCPP, a.s.

BCPP využívá k šíření burzovních informací jednak služeb vlastního informačního servisu, jednak tyto informace šíří prostřednictvím jiných poskytovatelů informací.

Nejširší škálu informací lze nalézt na internetových stránkách burzy na adrese: www.pse.cz. Na těchto stránkách lze nalézt přehled členů burzy včetně kontaktních údajů, burzovní legislativu, popis obchodních segmentů, přehled trhů, průběžné informace o obchodování, reálné hodnoty indexů PX, statistické přehledy, informace o emitentech a emisích obchodovaných na burze a jiné.

BCPP šíří zejména informace:

- o kurzech CP, s nimiž se na burze obchoduje a o jejich vývoji (denně uveřejňovány v podobě ceníku).
- o přijetí dalších CP k obchodování na burze
- o přípravě primárních emisí CP

Burzy dále periodicky uveřejňují:

- výroční zprávy obsahující výsledky hospodaření
- burzovní statistiky

Velmi důležitým informačním nástrojem burzy cenných papírů je uveřejňování informací o stavu a vývoji **burzovních indexů**. Burzovní indexy mají odrážet současný stav a vývoj kurzů CP na kapitálových trzích jednotlivých zemí, mají monitorovat dlouhodobé trendy a být měřítkem pro posuzování výnosů z kapitálu.

Nejznámějším indexem pražské burzy je její oficiální akciový **index PX** (obsahuje všechny SPADové tituly kromě emise VIG).

Dalšími indexy jsou **PX-GLOB** (globální cenový index; obsahuje všechny akcie a podílové listy, u nichž byl nejpozději v předchozím burzovním dnu stanoven platný kurz).