

**MASARYKOVA UNIVERZITA  
PŘÍRODOVĚDECKÁ FAKULTA**

Seminární práce na téma  
**„*FINANČNÍ ZPROSTŘEDKOVATELÉ*“**  
do předmětu Finanční trhy

*Vypracovaly: Libuše Míková*

*Klára Bradová*

# OBSAH

<b><u>1 Základní pojmy</u></b> .....	<b>2</b>
<u>1.1 Finanční trh</u> .....	2
<u>1.2 Finanční zprostředkování</u> .....	2
<u>1.3 Finanční zprostředkovatelé</u> .....	2
<b><u>2 Dělení finančních zprostředkovatelů</u></b> .....	<b>4</b>
<u>2.1 Základní členění</u> .....	4
<u>2.2 Formy finančního obchodování</u> .....	9
<b><u>3 Instituce ve finančním zprostředkování</u></b> .....	<b>10</b>
<b><u>4 Největší zprostředkovatelé</u></b> .....	<b>12</b>

# 1 ZÁKLADNÍ POJMY

## 1.1 Finanční trh

Finanční trhy spolu s trhy fyzického kapitálu a trhy práce patří mezi trhy výrobních faktorů neboli zdrojů užívaných k další výrobě. Funkčnost těchto trhů zásadním způsobem ovlivňuje výkon celé ekonomiky. Finanční trh je systém institucí a vztahů, kde se setkává nabídka a poptávka po penězích. Finanční trhy mají v ekonomice nezastupitelné místo, neboť umožňují pohyb finančních prostředků od těch, kteří jich mají nadbytek a nemají pro ně dostatečně produktivní investiční příležitosti, k těm, kteří mají finančních prostředků nedostatek, ale mají pro tyto prostředky efektivní využití. Funkcí finančního trhu je tedy soustředování volných finančních prostředků a jejich následnou alokaci tam, kde je jejich použití nejvýhodnější. Jde tedy o přeměnu úspor v investice.

Finanční trh – místo, kde se střetává nabídka volných finančních prostředků a poptávka ekonomických subjektů po těchto prostředcích, které se následně použijí jako investice.

## 1.2 Finanční zprostředkování

Finanční zprostředkování je činnost, při které institucionální jednotka nabývá pasiva na svůj účet s cílem vytvářet finanční aktiva; soustřeďuje prostředky (fondy) od jiných jednotek (přijímá depozita nebo vydává obligace, či jiné cenné papíry), pořizuje si aktiva, která poskytuje těm, kteří mají finanční potřebu (poskytuje půjčky, kupuje obligace a jiné cenné papíry nebo pohledávky od jiných jednotek). Tyto činnosti provádí na svůj vlastní účet, tj. nese rizika spojená s touto činností.

## 1.3 Finanční zprostředkovatelé

Finanční zprostředkovatelé jsou subjekty, které realizují:

- zprostředkování závazků mezi věřiteli a dlužníky,
- zprostředkování toku cenných papírů a pohledávek,
- realizaci obchodů s pohledávkami a závazky,
- shromažďují a poskytují informace o finančních potřebách podnikatelských subjektů.

Finanční zprostředkovatelé přispívají ke spárování investorů a dlužníků a ke transformaci portfolia během zprostředkování. Realizují finanční operace s produkty, které v principu řeší:

- **Transformaci aktiv,**
- **Transformace rizika,**
- **Transformace splatnosti a likvidity,**
- **Transformace transakčních nákladů.**

Funkce finančního zprostředkování představuje spojení rozpočtově přebytkových subjektů s rozpočtově deficitními subjekty. Rozpočtové stavy vznikají na základě rozdílu mezi příjmy a výdaji subjektů.

Finanční zprostředkování je zajištění realizace finančních toků ve formě finančních produktů mezi ekonomickými subjekty, které se nachází v různých finančních stavech- přebytkový, deficitní, vyrovnaný.

## 2 DĚLENÍ FINANČNÍCH ZPROSTŘEDKOVATELŮ

### 2.1 Základní členění

**Banky**- jeden z nejvýznamnějších zprostředkovatelů v tržní ekonomice, bankou se dle zákona rozumějí právnické osoby se sídlem v České republice založené jako akciové společnosti, které přijímají vklady od veřejnosti a poskytují úvěry, svou činnost provozují na základě licence udělené Národní bankou.

**Nebankovní finanční instituce**- instituce, které nemají bankovní licenci.

Dále lze rozlišit další dvě základní kategorie finančních zprostředkovatelů:

- A) univerzální finanční zprostředkovatelé
- B) specializovaní finanční zprostředkovatelé

#### A) UNIVERZÁLNÍ

Z hlediska charakteru finančních operací:

- **Makléři** - prodejci, zastupují primární věřitele nebo koncové dlužníky při nákupu nebo prodeji finančních aktiv
  - obchody realizují na vlastní účet
  - provizi získávají od zastupovaného subjektu.
- **Dealeři** - fyzické nebo právnické osoby, které obchodují s finančními aktivy na vlastní i cizí účet s cílem dosažení výnosu.

Z hlediska institucí univerzálních zprostředkovatelů:

- **Instituce univerzálních zprostředkovatelů:**
  - **Depozitní instituce** – banky, spořitelny, úvěrová družstva,...
  - **Smluvní instituce** – pojišťovny, penzijní fondy, ...
  - **Investiční instituce** – investiční společnosti.

#### B) SPECIALIZOVANÍ

- se zaměřují na finanční operace a účasti na podnikání jiných subjektů dále na investice do movitých a nemovitých aktiv,
- operace na vlastní nebo cizí účet,

- obchody se realizují prostřednictvím arbitráže, zajištění a spekulací, poskytují dealerské a brokerské služby.

- **arbitráž** – nákup a prodej finančních aktiv na různých trzích v určitém čase, je založena na dvou souběžně prováděných operacích, dealer nakupuje měnu A za měnu B na jednom trhu a současně prodává měnu A za měnu B na jiném trhu při předem známém výhodnějším kurzu, předpokladem je existence kurzového rozdílu mezi prodejním a nákupním kurzem, který vzniká mezi libovolnými dvěma měnami ve stejném čase na rozdílném místě.

Teoreticky je výklad arbitráže spojován s teorií efektivních trhů. Efektivní trh je ideálním, dokonalým trhem, kde ceny finančních aktiv vyjadřují jejich skutečnou hodnotu (též spravedlivou či fundamentální cenu) a plně odrážejí všechny dostupné informace o činitelích, které tuto hodnotu ovlivňují. Dále se předpokládá, že náklady na provedení transakce jsou nulové (nebo téměř nulové), všichni účastníci trhu akceptují ceny (nediktují je), neexistují omezení obchodování ani pohybu peněžních prostředků, pouze dokonalá konkurence mezi prodávajícími a kupujícími. Jakákoli nová informace je vstřebávána cenami, způsobuje jejich změny.

Nicméně v reálném světě se tržní ceny finančního aktiva pohybují kolem skutečné hodnoty v jistém oscilačním pásmu, tzv. arbitrážním pásmu. Šíře pásma závisí na transakčních nákladech. Klesne-li cena pod oscilační arbitrážní pásmo, arbitrážér realizuje pro nákupu zisk, neboť tržní cena je nižší než hodnota, finanční nástroj (aktivum) je podhodnocen. Jakmile cena dostoupí nad horní mez oscilačního pásma, je vhodné finanční nástroj prodat, po poklesu jeho ceny jej opět nakoupit. Tato teoretická verze se obdobně aplikuje na obchodování se stejnými finančními aktivy na různých trzích.

#### **Příklad arbitráže:**

V Praze je kurz 28,50 Kč/Eur a v Berlíně 28,30 Kč/Eur.

- 1) Arbitrážový obchodník si půjčí 1 milión Eur.
- 2) V Praze prodá tento milión za 28,5 miliónů Kč.
- 3) Za těchto 28,5 miliónů Kč v Berlíně nakoupí Eura, tedy obdrží 1 007 067 Eur.
- 4) Jelikož si půjčil 1 milión musí počítat s úroky (při roční sazbě 5% by se jednalo o 274 Eur za dva dny).

Jeho zisk je  $7\,067 - 274 = \mathbf{6\,793\,Eur}$ .

S finančními riziky systematickými i jedinečnými, ohrožujícími znehodnocení finančních aktiv a jejich výnosnost, se setkávají všichni účastníci finančních trhů. Snaha předcházet a čelit těmto mnoha rizikům vedla k utváření specializace finančních zprostředkovatelů jako zajišťovatelů.

- **Zajišťovací specialisté** – hedgers – zprostředkovatelé, kteří realizují zajišťovací operace ke snížení budoucích rizik, vyvažují aktuální i budoucí očekávaná rizika, udržují uzavřené pozice sladováním aktiv a pasiv, základním cílem je redukování rizika (tj. volatility, kolísavosti kurzu), ochrana majetku a dosahování kladného zhodnocení,
  - jejich cílem je zamezit:

- poklesu kurzu aktiv,
- riziku změny úrokových sazeb,
- riziku změny devizového kurzu.

Za nejefektivnější způsob řízení finančního rizika, resp. jeho vyvažování jsou v současné době považovány finanční deriváty. Umožňují na jedné straně vysoké zajištění (hedging) proti finančnímu riziku, na straně druhé spekulace a arbitráže. Zajišťovatelé se snaží využíváním finančních derivátů, obchodů s termínovými kontrakty na budoucí dodávky určitých aktiv za podmínek sjednaných v současnosti, redukovat nebo zcela eliminovat riziko poklesu cen a výnosnosti svého portfolia finančních aktiv vzestupem cen termínových kontraktů (forwardů, future, opcí, swapů, jejich kombinací a syntéz).

Například finanční zprostředkovatelé, kteří drží poměrně stabilní portfolio dlouhodobých aktiv, vyvažují riziko svého portfolia krátkodobými zajišťovacími transakcemi. Tím uzavírají hodnotu držených aktiv na požadované (předem určené, očekávané) úrovni. Zajištění je tím účinnější, čím menší jsou aktuální pohyby cen; při výraznějších cenových pohybech roste náročnost na vyvážení celkové pozice. Dokonalé zajištění, kdy je eliminováno veškeré riziko spojené s výkyvy cen a výnosů aktiv, znamená přesné vyvážení jakékoli změny ceny či výnosu aktiva ziskem nebo ztrátou z termínového kontraktu.

Zajišťovací specialista je v postavení prostředníka mezi klasickým promptním trhem s cennými papíry a trhem s deriváty.

- **Spekulanti** – využívají tržní pohyby kurzu, nakupují aktiva za předpokladu změny ceny aktiv.

#### **Příklad spekulanta:**

- 1) Mějme budovu v hodnotě 1 milión Kč, která nám ročně vynese za nájemné očištěné od nákladů 50 tis. Kč. Tedy její výnos je 5% (jedná se průměrný výnos).
- 2) Pokud najdeme budovu ve stejné hodnotě, jejíž výnosnost je 6% vyplyne nám, že tato budova má nízkou cenu.
- 3) Špekulant ji koupí – protože cena budovy by měla být vyšší a jeho cílem je tuto budovu prodat za cenu obvyklou tedy, aby výnos byl 5%, tedy za 1,2 milión Kč.

**Jeho zisk je 0,2 miliónu.**

Značná část účastníků finančních trhů má averzi, odpor k riziku a proto využívá služeb zajišťovatelů. Naproti nim přicházejí na finanční trhy vyhledávači či milovníci rizika, spekulanti, kteří se snaží využívat příznivé tržní pohyby. Spekulanti na rozdíl od zajišťovatelů udržují otevřené pozice, zpravidla po velmi krátkou dobu, vzhledem k tomu, že obchodují s vypůjčenými penězi.

Jejich bezprostřední motivace k obchodování se opírá o dohady, analýzy a předpovědi pravděpodobného vývoje trhu v budoucnosti. Nakupují v očekávání vzestupu výnosů a cen určitého finančního aktiva a prodávají v očekávání jejich poklesu. Obchodování spekulantů během dne se mění v poměrně krátkých intervalech, často během hodiny i několika minut, kdy několikrát otevírají a uzavírají pozice.

Klady plynoucí z působení spekulantů na finančním trhu jsou spatřovány v tom, že jednak udržují likviditu trhu, jednak jsou účinnými partnery zajišťovatelů.

Likvidita trhu spočívá v objednávkách spekulantů na nákup a na prodej, je-li přítomno dostatečné množství oboustranně spekulujících obchodníků, čili shodné množství těch, kdo spekulují na vzestup výnosnosti či cen, s množstvím těch, kdo spekulují opačně. V případě nepoměru obou stran je likvidita jednostranná, nabídka převyšuje poptávku nebo naopak.



Zajišťovatelé čili zajišťovací specialisté nacházejí ve spekulantech partnery, kteří jsou ochotní a schopni vstupovat do opačných pozic. Zajišťování z tohoto hlediska riziko neodstraňuje, ale přenáší je na jiného účastníka trhu, který je ochoten je nést.

Jako tvůrci trhu (market-makers) působí v zemích s rozvinutým finančním trhem dealeři cenných papírů. Nakupují za kotovanou, zaznamenanou či oznámenou cenu poptávky – tzv. bid – cenné papíry, které prodávají za kotovanou, zaznamenanou cenu nabídky, tzv. požadovanou, nabízenou cenu – offer. Přitom mají zisk z rozdílu obou typů zaznamenaných cen, který je závislý na vývoji úrokových sazeb, druhu cenného papíru, rozsahu transakce a dalších tržních podmínkách.

Dealeři udržují ve svých portfoliích dostatečně velkou zásobu cenných papírů a přizpůsobují ji požadavkům individuálních zákazníků.

Například v USA i Británii zaujímají významné postavení dealeři vládních cenných papírů nejvyšší kvality. Nakupují primární emise privátních i vládních cenných papírů, účastní se při prodeji nových emisí vládního dluhu a obchodují s cennými papíry s Federálním rezervním systémem. Mnozí z nich působí jako investiční makléři v zastoupení vlád, vládních agentur a korporací. Nakupují od emitentů primární cenné papíry (obligace, směnky) a umísťují je za vyšší ceny u dalších zájemců – investorů. Tím tvoří trh pro tato finanční aktiva.

Jsou vždy připraveni nakupovat za oznámenou požadovanou cenu a prodávat za zaznamenanou cenu podle zájmu svých klientů, emitentů i investorů, v jakýchkoli podmínkách trhu. Uvádí se, že dealeři vládních cenných papírů obchodují mezi sebou prostřednictvím makléřů; makléři porovnávají nabídky a požadavky dealerů a jiných investorů, aniž sami zaujímají investiční pozice. Naproti tomu dealeři jsou v rizikovém postavení.

K obchodování používají dealeři vlastní kapitál, avšak do jejich finančních transakcí je přímo zapojena (investována) jen jeho menší část. Větší část jejich podnikatelského kapitálu pochází z výpůjček na peněžním trhu, tedy především krátkodobých, od obchodních bank i jiných institucí. Tyto výpůjčky dealerů jsou pokládány za téměř bezrizikové, neboť jsou převážně zaručeny vládními cennými papíry.

Výnosy z transakcí dealerů pocházejí z rozdílů či rozpětí zaznamenaných cen poptávky a nabídky, ze spekulativních obchodů, založených na více či méně přesném odhadu pravděpodobného vývoje, na konkurenčním boji a celé řadě vysoce rizikových aktivit.

## **2.2 Formy finančního obchodování**

**Přímé** – finanční operace, na kterých dochází k přímému obchodování mezi věřitelem a dlužníkem na primárním finančním trhu,

- obchoduje se s cennými papíry a jsou zde relativně vysoké transakční náklady.

**Polopřímé** – věřitel a dlužník se nestřetávají, obchod je zajištěn pomocí prostředníka, tím se snižují transakční náklady

**Nepřímé** – subjekty finančního zprostředkování vydávají své cenné papíry a přijímají dlužné cenné papíry, tím dochází k ještě většímu snížení transakčních nákladů.

### 3 INSTITUCE VE FINANČNÍM ZPROSTŘEDKOVÁNÍ

V současné době existují dvě instituce, které se poradenstvím a finančním zprostředkováním zabývají a těmi jsou:

- **Asociace finančních zprostředkovatelů a finančních poradců (AFIZ)** - byla založena v prosinci 2002 (tehdy pod názvem Asociace registrovaných investičních zprostředkovatelů – ARIZ ČR) jako občanské sdružení, sdružující fyzické a právnické osoby, poskytující službu investičního zprostředkovatele.
- **Unie společností finančního zprostředkování a poradenství (USF)** - vznikla v červnu roku 2006. Jde o neziskové profesní sdružení právnických a fyzických osob podnikajících na území České republiky v oblasti finančního zprostředkování a poradenství. Posláním je zlepšit kvalitu služeb v oblasti finančního poradenství a zprostředkování na českém trhu.

Zatímco v USA a odnedávna i v Německu přesahuje podíl poradců na prodeji finančních produktů polovinu, v ČR se dál prodávají hlavně **přes pobočky bank**. Aktivity členů obou institucí, které se poradenstvím zabývají, Asociace finančních zprostředkovatelů a finančních poradců (AFIZ) i Unie společností finančního zprostředkování a poradenství (USF), dál rostou. Z dostupných údajů ale vyplývá, že jejich podíl na trhu zůstává relativně nízký.

Nejlépe se prodává **životní pojištění**. Podle odhadů, založeném na datech AFIZ a USF se jejich podíl na trhu může pohybovat kolem 16 %, zatímco u **podílových fondů a hypotečních úvěrů** se blíží 6 %.

Poradcům silně konkuruje síť poboček bank, které klientům poměrně agresivně nabízejí širokou škálu produktů z jedné finanční skupiny. Část drobných investorů navíc zřejmě poradcům kvůli předchozím špatným zkušenostem příliš nedůvěřuje, zatímco banky pro ně zůstávají symbolem jistoty (a některé na to občas i hřeší). Češi také nejsou na placené poradenství, běžné hlavně v USA a v anglosaských zemích, zvyklí. I proto, že jejich platy za zmíněnými zeměmi zaostávají.

V současné době se na finančním trhu vyskytuje nepřehledné množství finančních zprostředkovatelů, které však prakticky nikdo nekontroluje. Jejich registr není aktuální, protože nefunguje odhlašování. A tak ani nikdo pořádně neví, kolik subjektů na trhu působí. Generální

tajemník České asociace pojišťoven (ČAP) Tomáš Síkora je přesvědčen, že současný stav je důsledkem nedomyšlené právní úpravy. Dozor s tím nemůže mnoho dělat, protože kontrolovat více než **50 tisíc poradců** není v lidských silách. Pojišťovny se obávají, aby nekvalitní služby zprostředkovatelů nepoškozovaly trh.

### Struktura finančního systému České republiky

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Banky	7,8	82,1	81,4	80	81	77,5	75,9	74	74,1	73,9
Družstevní záložny	0	0,1	0,2	0,2	0,1	0,1	0	0	0,1	0,1
Pojišťovny	5	4,8	4,9	5,4	5,8	6,3	7,2	7,6	8,3	9,2
Investiční společnosti	8,1	6,3	4,2	4,8	3,4	2,8	3,9	3,3	3	3,1
Penzijní fondy	1	0,9	1,1	1,3	1,4	1,7	2,1	2,4	2,9	3
Leasingové společnosti	4,1	3,9	4,6	4,5	4,1	5,5	5,8	6,1	6,3	6,5
Ostatní	3	2	3,6	3,7	4,2	6,1	5,1	6,5	5,4	4,2

### Podíl bankovních a dalších skupin na aktivech finančního systému České republiky

	2002	2003	2004	2005
<b>Aktiva 4 velkých bank</b>	62,01	52,66	52,28	51,44
<b>Aktiva dalších 4 bankovních instit.</b>	6,21	6,11	6,66	7,79
<b>Ostatní aktiva finančního systému</b>	31,78	41,24	41,06	40,77

Velké banky s bilanční sumou nad 100 mld. Kč jsou Česká spořitelna, Československá obchodní banka, HVB Bank, Komerční banka.

V současné době pracuje ve sféře finančního zprostředkování téměř **98 200 osob**, což představuje 2% pracovních schopných lidí a jejich **průměrná mzda** činí 38 000 Kč.

## 4 NEJVĚTŠÍ ZPROSTŘEDKOVATELÉ

### Největší zprostředkovatelé v letech 2005 a 2006:

- OVB Allfinanz, a.s.
- ZFP Akademie, a.s.
- Broker Consulting Group,
- AWD Group.

### Informace o jednotlivých zprostředkovatelích

**OVB** - společnost OVB vznikla roku 1970 na základě nápadu poskytovat soukromým klientům obsažné, individuální a kompetentní majtkové a finanční poradenství. Přibývající počet finančních institucí a stále komplikovanější produkty a zákony - pro klienta je trh čím dál tím méně transparentní. Rozpoznat trendy trhu a trendy v produktech a úspěšně je využít ve prospěch klienta je jejich cíl.

**Co Vám může OVB nabídnout** - Cestovní pojištění, Důchodové pojištění, Hypoteční úvěry, Investice do otevřených podílových fondů, Kapitálové životní pojištění, Komplexní celoživotní pojistný program, Meziúvěry ze stavebního spoření, Penzijní připojištění, Pojištění bytových domů, Pojištění denních dávek při pracovní neschopnosti, Pojištění dětí a mládeže pokus, Pojištění domácnosti, Pojištění chat a chalup, Pojištění majetku a odpovědnost za škody podnikatelů, Pojištění motorových vozidel, Povinné ručení, Pojištění odpovědnosti zaměstnance, Pojištění pro případ hospitalizace, Pojištění pro případ trvalých následků, Pojištění pro případ vážného onemocnění, Pojištění pro spoření, Pojištění rodinných domů, Pojištění staveb, Rekoprogramy pro družstva vlastníků bytového fondu, Rodinné pojištění, Soukromé zdravotní pojištění, Stavební spoření pro fyzické i právnické osoby, Studijní pojištění, Úrazové pojištění osob, Úvěry ze stavebního spoření.

**ZFP Akademie, a.s.** - společnost ZFP akademie, a.s. byla založena dne 27. září 2002 a zapsána do Obchodního rejstříku při Krajském soudu v Brně dne 27. listopadu 2002. Cílem je nabízet na území České republiky sociální, spořicí, pojistné – obecně finanční programy pro všechny občany formou rodinného finančního poradenství.

- **Základní kombinace finančních programů:**
  - stavební spoření se státní podporou,
  - penzijní připojištění se státním příspěvkem,
  - kapitálové životní pojištění a všechny formy pojištění osob,
  - programy daňových úlev (důchodové pojištění).
  
- **Doplňková nabídka finančních programů:**
  - pojištění majetku,
  - úvěry ze stavebního spoření,
  - hypoteční úvěry,
  - služby pojišťovacího makléře,

**Broker Consulting Group** - nezávislý finanční konzultant v oblasti poskytování finančních služeb. Zabývá se konzultacemi, zprostředkováním i poradenstvím v oblasti finančního a sociálního zabezpečení osob a rodin. Tvorbou sociálních programů s využitím daňových zvýhodnění pro podniky a společnosti.

**AWD Group** - se zabývá **nezávislým poradenstvím a finančním plánováním**. AWD Holding patří mezi přední evropské finanční instituce. Je jedničkou na trhu v Německu, na čele trhu v Rakousku, nejlepší ve Švýcarsku a nyní také číslo dvě ve Velké Británii. Kromě toho patří mezi vedoucími nezávislými poskytovateli finančních služeb v České republice, na Slovensku, v Polsku, Chorvatsku, Rumunsku a Maďarsku.