

## Mimoburzovní trh cenných papírů

Mimoburzovní trh, tzv. volný trh je sekundárním trhem, trhem s již emitovanými produkty. Obchoduje se zde s nekótovanými cennými papíry (CP), což jsou CP, které nesplnily kritéria pro připuštění k burzovnímu obchodování. Mimoburzovní trh může být organizovaný nebo neorganizovaný.

**Organizovaný mimoburzovní trh** představuje organizovaný obchod s CP, které nebyly připuštěny k burzovnímu obchodování. V posledních letech se však organizované mimoburzovní trhy vyvinuly natolik, že řada z nich dnes představuje konkurenční a plnohodnotné trhy cenných papírů. Příkladem může být americký "mimoburzovní" trh Nasdaq, kde se obchoduje především s akciemi technologicky orientovaných společností jako Microsoft, Intel nebo Dell.

K vytvoření organizovaného mimoburzovního trhu může dojít pouze na základě povolení příslušného státního orgánu. Organizovaný mimoburzovní trh spravuje tzv. organizátor mimoburzovního trhu, který nesmí obchodovat s cennými papíry. V ČR funguje jako organizovaný mimoburzovní trh RM-systém.

**Neorganizovaný mimoburzovní trh** zahrnuje CP, které nesplnily kritéria pro připuštění na některý z velkých trhů cenných papírů, tedy včetně trhu organizovaného. Mezi takové patří zejména haléřové akcie ("penny stocks"), které byly vyloučeny z burzovního či mimoburzovního obchodování pro jejich nízký kurz. Vznik neorganizovaného mimoburzovního trhu je většinou reakce na nedostatečnou kvalitu služeb burz a organizovaného mimoburzovního trhu. V 90. letech nabyl tento trh velkého významu, který byl vyvolán zvoleným modelem kupónové privatizace. Neorganizovaný mimoburzovní trh se realizoval především ve Středisku cenných papírů (SCP). Odhaduje se, že v 90. letech byl tento trh nejvýznamnějším obchodním systémem, a že dosahoval více než 50 % z celkových sekundárních obchodů.

## RM – SYSTÉM

Akciová společnost RM–SYSTÉM působí od roku 1993 jako organizátor mimoburzovního trhu s cennými papíry. Svoji činnost zahájila 24. května přijímáním objednávek k obchodování akcií z kupónové privatizace pro 1.kolo. Působení RM–S je schváleno úřadem pro regulaci kapitálového trhu, tj. Českou národní bankou. Ústředí společnosti sídlí v hlavním městě Praze.

RM – systém se vyznačuje určitými specifickými rysy:

- 1) na trh organizovaný RM – Systémem může přímo vstoupit libovolná osoba, jestliže splní podmínky jeho tržního řádu.
- 2) všichni kupující a prodávající si jsou rovni a v žádném případě nemůže být jejich postavení ovlivněno výší majetkové účasti na RM – Systému.
- 3) klienti mohou nákup nebo prodej cenných papírů realizovat přímo bez využití služeb obchodníků s cennými papíry nebo bank
- 4) přijímání cenných papírů k obchodování nepodléhá žádným specifickým podmínkám.

RM – Systém organizuje obchodování prostřednictvím tzv. průběžné aukce, ve které se cena během obchodního dne mění podle struktury nákupních a prodejních pokynů.

Základní typy pokynů na RM-S:

*K-pokyn* – pokyn k nákupu CP

*P-pokyn* – pokyn k prodeji CP

*zkrácená účinnost* – znamená, že případné opětovné zařazení pokynu v dalším aukčním kole může probíhat pouze v tomtéž provozním dni, v němž bylo organizováno kolo, do kterého byl pokyn poprvé zařazen.

*PPN (platí pokud nezruším)* – v případě, že pokyn není plně uspokojen, je opakovaně zařazován v aukčních kolech organizovaných v následujících provozních dnech spadajících do lhůty určené nejvyšší možnou dobou jeho účinnosti

*VNN (všechno nebo nic)* – nepřipouští aby byl pokyn uspokojen pouze z části

*stop cena* – odkládá vznik účinnosti pokynu až do provozního dne bezprostředně následujícího po nejbližším provozním dni, ve kterém:

- u K-pokynu byla kupní cena vyšší nebo rovna stop ceně
- u P-pokynu byla kupní cena nižší nebo rovna stop ceně

*limitní cena* – stanoví je-li K-pokynem nejvyšší cenu, za kterou lze CP ještě nakoupit, je-li P-pokynem nejnižší cenu, za kterou je majitel ochoten prodat.

*limit investic* – nepřipouští své uspokojení ve větším rozsahu než činí objem peněžních prostředků na účtu.

Průběžná aukce se skládá z jednotlivých kol tzv. aukčních kol. Aukční kola se organizují vždy samostatně pro jednotlivé CP přijaté na trh RM-S. Obchodní den začíná prvním aukčním kolem. V rámci obchodního dne pak probíhají jednotlivá aukční kola průběžné aukce. Pokyny jsou zařazovány do jednotlivých kol tak jak vstupují do centrální evidence RM-S. Vzhledem k tomu, že zákazník má přímý přístup na trh RM-systému, musí existovat určitý mechanismus kontroly jeho solventnosti. Používá se systém předobchodní validace. Předobchodní validace slouží k zajištění bezproblémového vypořádání obchodů na trhu RM-S. V rámci předobchodní validace zjišťuje RM-S, zda kupující disponuje potřebným množstvím finančních prostředků a zda prodávající má dostatečný počet kusů CP zaregistrován ve středisku CP.

V rámci uzavíracího období provozního dne se zejména realizuje přenos příkazů k převodu peněžních prostředků na základě uzavřených koupí a prodejů v rámci obchodního dne.

Druhy obchodů v RM-Systému:

*Průběžná aukce* – probíhá okamžitě, jakmile dojde v centrální evidenci pokynů ke vstupu nového pokynu

*Přímý prodej a nákup* – což je prodej a nákup předem dohodnutému zákazníkovi na základě uzavřených smluv mezi zákazníky. RM – systém realizuje předobchodní validaci a zajistí finanční a majetkové vypořádání.

*Blokové obchody* – jsou formou aukce. Výsledek aukce nemá vliv na stanovení aukční ceny průběžné aukce. Zpravidla jsou ceny vyšší než u průběžné aukce.

*Převody s uváděnou cenou* - jsou službou pro středisko cenných papírů.

*Technická pomoc při hromadném odkupu*

*Organizace distribuce výnosů CP*

*Ohodnocení CP v rámci dědického řízení*

## **Středisko cenných papírů (SCP)**

SCP vzniklo počátkem roku 1993 jako instituce na podporu rozvoje kapitálového trhu, která plní úkoly stanovené v zákoně o CP. SCP bylo zřízeno Ministerstvem financí v právní formě příspěvkové organizace, fungující bez příspěvku ze státního rozpočtu.

Základním úkolem SCP je vedení evidence zaknihovaných cenných papírů a jejich majitelů.

Zaknihované CP neexistují fyzicky, ale pouze v podobě záznamu v této evidenci.

Zaknihovanou podobu mohou mít podle zákona o cenných papírech vybrané druhy CP kapitálového trhu, a to akcie, dluhopisy, podílové listy a investiční kupony. O tom, zda cenné papíry budou mít zaknihovanou podobu, rozhoduje jejich emitent (u akciové společnosti valná hromada).

### **Funkce SCP**

#### *Vedení evidence zaknihovaných cenných papírů*

Základním úkolem SCP je vedení evidence zaknihovaných cenných papírů a jejich majitelů.

Zaknihované CP neexistují fyzicky, ale pouze v podobě záznamu v této evidenci.

Zaknihovanou podobu mohou mít podle zákona o cenných papírech vybrané druhy CP kapitálového trhu, a to akcie, dluhopisy, podílové listy a investiční kupony. O tom, zda cenné papíry budou mít zaknihovanou podobu, rozhoduje jejich emitent (u akciové společnosti valná hromada).

#### *Provozní pracoviště SCP*

Pro majitele zaknihovaných cenných papírů je na provozních pracovištích SCP poskytována široká škála služeb, kterými jsou prováděny jednotlivé úkony související s vedením účtu majitele v souladu se zákonem o cenných papírech.

Mimo vlastní provozní pracoviště SCP lze základní služby požadovat také na vybraných obchodních místech RM–Systému.

Provozní pracoviště SCP dále poskytují rozsáhlé služby pro obchodníky s cennými papíry, pokud nemají on-line spojení s centrální databází SCP.

#### *Poskytování informací*

Základní informace formou informačních služeb poskytuje SCP z evidence, kterou vede ve variantních podobách dle potřeb svých uživatelů.

Mimo základní informace získané z vlastní evidence zajišťuje SCP ještě další informační služby pro kapitálový trh. Jedná se o zveřejňování informací získaných o ČNB, emitentů a od majitelů CP.

#### *Rozvoj služeb a spolupráce s partnery*

SCP spolupracuje v oblasti státní správy a státních institucí zejména s Ministerstvem financí ČR, soudy, orgány činné v trestním řízení a Finančními úřady. Důležitá je spolupráce s Českou národní bankou. Spolupracuje také se subjekty, které účastníkům kapitálového trhu poskytují služby, tj. s organizátory veřejných trhů - Burzou cenných papírů Praha a RM–Systémem a také s obchodníky s cennými papíry a s investičními společnostmi a fondy je mimořádně těsná a průběžná.

S ohledem na specifičnost svých úkolů má SCP se zákona zvláštní postavení, které se blíží komerčním podnikům: zapisuje se do obchodního rejstříku a vztahy s uživateli jeho služeb se řídí přednostně předpisy obchodního práva. Tomu odpovídá i skutečnost, že veškerou svojí činnost financuje SCP z tržeb za poskytované služby a nemá určen žádný finanční vztah ke

státnímu rozpočtu. Na druhou stranu ale zákon o cenných papírech stanoví, že stát ručí za závazky SCP.