ESF3

Se třetí lekcí se konečně dostáváme ke křiku na burzovních parketech a neustále se měnícím hodnotám portfolií. Dostáváme se ke kapitálovým trhům.

Zopakujme si, že kapitálové trhy patří do finančních trhů, k peněžním, devizovým a komoditním.

Jde o systém institucí a instrumentů zajišťující pohyb střednědobého a dlouhodobého kapitálu mezi ekonomickými subjekty prostřednictvím různých forem cenných papírů.

Základní funkcí kapitálového trhu je přerozdělení volných finančních zdrojů, jako výsledek poptávky a nabídky střednědobého a dlouhodobého kapitálu.

Na straně poptávky plní kapitálový trh důležitou roli pro společnosti, které hledají možnost získat zdroje pro financování vlastní činnosti a rozvoje, jako alternativu k financování prostřednictvím bankovních produktů.

Na straně nabídky fungující trh přináší investorům možnost zhodnotit své volné peněžní prostředky na domácím kapitálovém trhu a tak zapojit do ekonomiky zdroje, které by v případě nedostatečně fungujícího kapitálového trhu směřovaly do zahraničí.

Ještě než se dostaneme k samotnému obchodování, pojďme se podívat, kde probíhá. K dispozici máme dvě základní dělení kapitálových trhů.

První je na primární – zde jsou emitovány cenné papíry a sekundární, kde se obchoduje se s emitovanými instrumenty. Druhé dělení se týká právě instrumentů, v rámci kapitálových trhů můžeme obchodovat na dluhových a akciových trzích.

Obchodujeme zde s cennými papíry. To je listina, se kterou je právo spojeno takovým způsobem, že je po vydání cenného papíru nelze bez této listiny uplatnit ani převést. V praxi může jít o akcie, zatímní listy, podílové listy, dluhopisy (včetně vkladových listů a vkladových certifikátů), investiční kupóny, kupóny podle §12 zákona, směnky, šeky, cestovní šeky, náložné listy (včetně konosamentů), skladištní listy a jiné listiny prohlášené za cenné papíry zvláštním zákonem. Částka uvedená na cenném papíru je jeho jmenovitou (nominální) hodnotou.

Především jde důležitý nástroj pro fungování hospodářských vztahů (např. rychlý převod práva a povinnosti nebo jako platební a úvěrový prostředek pro zprostředkování, k zajištění úvěrů, k dlouhodobému uložení dočasně volných peněžních prostředků) atd.

Ještě jednou a srozumitelněji: cenný papír je listina, s níž zákon spojuje určitá práva. Můžeme mít listinné cenné papíry (tedy materializované) a zaknihované cenné papíry (dematerializované) - existují jen jako elektronický záznam, nelze je předložit, pouze prokázat výpisem z účtu. Ten je v případě České republiky vedený v Centrálním depozitáři cenných papírů.

Cenné papíry můžeme členit podle řady kritérií. Například podle právních následků mezi deklaratorní, legitimní a konstitutivní.

Nebo podle zosobnění majetkového práva, na cenné papíry věcného obsahu, ty poskytují zajištění pohledávky např. zástavní list, cenné papíry vyjadřující dlužnické peněžní závazky jako jsou obligace, šeky, směnky, depozitní certifikáty, pokladniční poukázky, vkladové listy a vkladní knížky, cenné papíry vyjadřující majetková práva – především akcie a podílové listy a cenné papíry dispoziční, což může být např. skladní list.

Další členění zohledňuje převoditelnost. cenné papíry na doručitele (na majitele) – vlastníkem je ten, kdo cenný papír předloží. Zaručují nejvyšší stupeň převoditelnosti, protože změna se provádí pouhým předáním cenné papíru. Nicméně v České republice není přípustné vydat akcii na ve fyzické podobě, takový cenný papír je možné vydat pouze jako zaknihovaný cenný papír, a tedy existuje pouze v podobě určitého záznamu v evidenci u schovatele. Důvod této právní úpravy je, aby bylo vždy možné dohledat aktuálního majitele akcie s ohledem na zvýšení transparentnosti akciových společností. Z hlediska české právní úpravy je vydání anonymní akcie na majitele zcela nemožné, konkrétního vlastníka akcie bude vždy možné dohledat, a to právě záznamem v evidenci konkrétního schovatele. Další jsou takzvané cenné papíry na řad – vyznačují oprávněnou osobu jménem nebo názvem společnosti s doložkou na řad. Převod se uskutečňuje zvláštním písemným prohlášením zpravidla na rubu papíru tzv. rubopisem a nakonec musíme zmínit cenné papíry na jméno – je zde uvedeno jméno oprávněného a převod vlastnického práva se uskutečňuje cesí a je nutno uvědomit dlužníka u dluhových cenných papírů. z hlediska charakteru důchodů.

I další členění je docela důležité. Rozeznáváme cenné papíry přinášející stálý důchod – obligace, vkladní knížky, depozitní certifikáty, vkladové listy, cenné papíry přinášející proměnlivý výnos jako jsou třeba akcie, podílové listy a cenné papíry neúročené – například losy, šeky, dispoziční cenné papíry a další.

Další členění podle dlužníka – například státní, municipální či soukromé cenné papíry už není natolik zásadní, stejně jako členění podle emise na cenné papíry hromadně či individuálně vydávané.

Samotné cenné papíry jsou vlastně nejužším pojmem, nejširším jsou potom instrumenty finančního trhu a na pomezí mezi nimi se nacházejí investiční nástroje (instrumenty) Mezi investiční instrumenty řadíme:

* Investiční cenné papíry
* Cenné papíry kolektivního investování
* Nástroje peněžního trhu, které jsou obchodovány na kapitálovém trhu
* Finanční a komoditní deriváty

Investiční cenné papíry jsou asi nejznámější, patří mezi ně

* Akcie, dluhopisy a obdobné cenné papíry (dluhové cenné papíry), cenné papíry nahrazující akcie a dluhopisy s výjimkou platebních nástrojů, cenné papíry opravňující k nabytí nebo zcizení akcií a dluhopisů s výjimkou platebních nástrojů a cenné papíry ze kterých vyplývá právo na vypořádání v penězích a jejichž hodnota je určena hodnotou investičních cenných papírů, měnových kurzů, úrokových sazeb, úrokových výnosů, komodit nebo finančních indexů.

Mezi cenné papíry kolektivního investování patří nejčastěji podílové listy, představující podíl podílníka na podílovém fondu.

Mezi nástroje peněžního trhu řadíme státní pokladniční poukázky, tj. druh dluhopisu, krátkodobé a dlouhodobé úvěry. depozitní certifikáty a depozitní směnky.

Nyní se dostáváme k finančním derivátům. Jmenujeme některé základní:

* Termínové kontrakty v užším slova smyslu mezi které patří
	+ Forwardy – nestandardizované nástroje, obchodované na trzích OTC (over the counter),
	+ Futures – kontrakty standardizované obchodované na termínových burzách.
* Opce – obchody u nichž kupující či prodávající získává právo, nikoliv povinnost, prodat či koupit určité aktivum.
* Swapy – dohody o budoucí směně úrokových či měnových plateb
* Finanční rozdílové smlouvy a obdobné nástroje na přenos úrokového či kurzového rizika,
* Nástroje umožňující přenos úvěrového rizika,
* Jiné nástroje, ze kterých vyplývá právo na vypořádání v penězích a jejichž hodnota se odvozuje zejména z kurzu investičního cenného papíru, indexu, úrokové míry, kurzu měny apod.

Podívejme se nyní na trhy cenných papírů.

Jde o systém ekonomických vztahů a institucí zprostředkujících soustředění, rozdělení a rozmístění (alokaci) volných peněžních prostředků prostřednictvím cenných papírů na základě nabídky a poptávky. Mezi subjekty trhu cenných papírů vystupují domácnosti, veřejných sektor (jednotlivé společnosti a organizace), bankovní sektor (centrální banka a soustava obchodních bank) a různé specializované instituce (penzijní fondy, investiční společnosti a fondy).

Pro ekonomiku jsou trhy cenných papírů nesmírně důležité. Především proto, že:

* alokují kapitál do oblasti produktivního využití
* generuji finanční prostředky pro deficitní jednotky
* motivují domácnosti k tvorbě úspor
* permanentně oceňují jednotlivé dokumenty, které jsou obchodovány
* pomáhají snižovat riziko, stejně jako transakční náklady a náklady z rozsahu
* umožňují výkon vlastnických práv.

Dělají to přitom poměrně efektivně, ostatně celý proces má název alokační efektivnost. Jde komplexní proces, s virtuálně nekonečno možnostmi, při kterém podniky rozdělují své zdroje kapitálu na další procesy, lidi a projekty. Účelem je optimalizovat alokaci takovým způsobem, aby vynášela co největší zisk pro účastníky. Toho lze dosáhnout vyrovnanosti marginálních nákladů a průměrným výnosům. O dokonalé alokační efektivitě ale lze mluvit pouze v momentu, kdy se na trhu nachází dokonalá konkurence.

I trhy cenných papírů dělíme. První je dělení na organizovaný trh jehož nejznámější a vysoce organizovanou formou je, burzovní trh a od něj se odlišuje mimoburzovní trh se známou zkratkou OTC „over the counter markets“ . A konečně, s cennými papíry je možné obchodovat i zcela volně na neorganizovaném trhu.

Trhy cenných papírů mohou být také promptní nebo termínované.

U promptních trhů jsou cenné papíry zaplaceny a dodány bez zbytečného odkladu, po realizaci nezbytných technických operací souvisejících s danou obchodní transakcí. Zúčtování a dodávka cenných papírů se můžou uskutečnit okamžitě po uzavření obchodu. Jsou zde obvykle realizovány efektivní (skutečné) obchody – skutečný nákup a prodej cenných papírů.

Naopak v případě termínovaných trhů existuje mezi uzavřením obchodu a dodáním cenných papírů delší časová lhůta. Uskutečňují se zde dvě základní formy obchodů? fixní a podmíněné termínové obchody.

Velmi důležité je i dělení na primární a sekundární kapitálový trh .

Na primárním trhu dochází k prvotní emisi cenných papírů. Nejvýznamnějšími emitenty jsou stát a celý veřejný sektor, banky, popř. další finanční instituce a velké nefinanční (průmyslové, obchodní aj.) firmy.

* Snaha je získat dlouhodobý kapitál především na realizaci rozvojových investičních potřeb.
* V pozici investorů vystupují na kapitálovém trhu především investiční a penzijní fondy, domácnosti, banky a pojišťovny, ale i velké nefinanční firmy.

V rámci sekundárního kapitálového trhu – obchodujeme s už emitovanými instrumenty a obchody se odehrávají prostřednictvím burzy cenných papírů, nebo prostřednictvím mimoburzovního trhu.

Vraťme se ale ještě k primárnímu trhu. Ten je nesmírně důležitý, jeho prostřednictvím mohou firmy získat potřebný kapitál. Děje se tak prostřednictvím primárních emisí akcí.

Vstup na kapitálový trh znamená neustálý přístup k velkému množství potenciálních investorů, kteří chtějí investovat své prostředky, firmě to dává možnost optimalizovat kapitálovou strukturu mezi dluhem a vlastním kapitálem. Při vydání akcií získává emitent finanční prostředky na neurčito, a u kapitálu získaného emisí akcií má podnik větší volnost při jeho využití. Navíc je proces vydávání akcií formou veřejné emise pro investory transparentní volbou,

Tento krok ocení hodnotu společnosti pro stávající akcionáře, věřitele firmy a obchodní partnery. Denní kotace akcií společnosti na burze pak vyjadřují vývoj současné a budoucí očekávané hodnoty společnosti tak, jak bude vnímána investory. Ale má i svá negativa ke kterým patří například plnění informační povinnosti - povinnost vyšší informační transparentnosti, musíme počítat s náklady, zejména informační a transakční, náklady jednorázové, spojené s aktem vstupu na veřejný trh, na burzu a náklady průběžné, které jsou zpravidla spjaty s reportingem a vyššími nároky na komunikaci s investory.

A především, investoři se podílí na řízení a mohou postupovat v rozporu se zájmy managementu, dalších vlastníků (minority)