**9. Finanční trhy (pojem, členění), subjekty a instrumenty finančního trhu (typy cenných papírů), úloha finančních trhů v ekonomice –** *úlohou je spojovat přebytkové a nedostatkové subjekty***. Investiční rozhodování, časová hodnota peněz.**

**Finanční trh je systém institucí a instrumentů zajišťující pohyb peněz a kapitálu ve všech formách mezi různými ekonomickými subjekty na základě nabídky a poptávky.**

Existují neregulované finanční trhy, ale i regulované.

***Finanční trh - členění podle doby splatnosti***

• **Peněžní trh** – charakteristickým rysem je doba splatnosti finančních aktiv do jednoho roku, klíčovým znakem je značná likvidita, tento trh se dělí na trh krátkodobých úvěrů a krátkodobých cenných papírů

• **Kapitálový trh** – vyznačuje se dobou splatnosti delší než jeden rok, lze jej rozdělit na trh střednědobých a dlouhodobých úvěrů a trh investičních cenných papírů

***Finanční trh - členění z věcného hlediska***

* **Peněžní trh** – je to trh peněz a úvěrů, bez ohledu na dobu splatnosti,
* **Kapitálový trh** – je to trh investičních nástrojů, zejména investičních cenných papírů,
* **Devizový trh** – je to trh cizích měn – FOREX
* **Komoditní trh** – původně sem patřily pouze měnové kovy, později i další komodity a komoditní deriváty, opce apod., které jsou obchodované na komoditních burzách a mají finanční vypořádání, jsou to také obchody s komoditními CP (skladištní listy), které mají peněžní vypořádání.

***Finanční trh - prostorové členění***

Regionální a místní

Národní

Mezinárodní, nadnárodní (př. eurotrhy) •

Globální

**Úloha finančního trhu**

Depozitní funkce (umožňuje investování)

Kreditní funkce • Funkce uchování hodnoty (bohatství)

Funkce likvidity

Platební funkce

Funkce ochrany proti riziku

Funkce regulace finančního trhu

Funkce politická

**Kapitálový trh**

Kapitálový trh je místo, kde dochází ke směně kapitálu prostřednictvím cenných papírů.

Emitenti, tedy státní a veřejné instituce, finanční instituce a podniky, vydávají cenné papíry a nabízejí je k prodeji na burze. Tímto způsobem získávají zdroje pro financování vlastní činnosti.

Cenné papíry kupují investoři. Jsou to banky, podílové nebo penzijní fondy, pojišťovny i fyzické osoby, které tímto způsobem zhodnocují své volné peněžní prostředky.

Kapitálový trh zabezpečuje pohyb kapitálu.

**Subjekty kapitálového trhu**

Na kapitálovém trhu v České republice se můžeme setkat s celou řadou finančních institucí. Vedle nich zde rovněž působí spousta dalších licencovaných subjektů, jejichž existence je nezbytná k funkci kapitálového trhu jako celku. Česká legislativa upravuje tyto subjekty.

• Středisko

• Burza cenných papírů

• Organizátor mimoburzovního trhu

• Osoba provádějící vypořádání obchodů s cennými papíry

• Obchodník s cennými papíry

• Makléř

• Investiční společnost

• Investiční fond

• Depozitář

• Tiskárna cenných papírů

Středisko

V České republice je zřízeno jen jedno středisko, a to Středisko cenných papírů. Bylo zřízeno státem v roce 1993. Je to právnická osoba, jejímž základním posláním je evidovat veškeré operace, které se týkají zaknihovaných a imobilizovaných cenných papírů. Cenné papíry jsou vedeny ve dvou systémech evidence:

• na účtech majitelů cenných papírů,

• v registrech emitentů.

Kromě toho poskytuje informační servis pro jednotlivé účastníky finančního trhu.

Burza cenných papírů

V České republice existuje republice existuje pouze jedna burza tohoto typu - Burza cenných papírů a.s. Praha (BCPP). Obecně se jedná o právnickou osobu, jejíž činnost upravuje Zákon o burze cenných papírů. Jejím posláním je organizovat na určeném místě a ve stanovenou dobu prostřednictvím oprávněných osob poptávku a nabídku registrovaných cenných papírů, investičních instrumentů, které nejsou cennými papíry, popř. jiných instrumentů kapitálového trhu. To vše v rozsahu dle povolení, které uděluje Komise pro cenné papíry. Toto povolení jasně vymezuje, ke kterým instrumentům je burza oprávněna organizovat nabídku a poptávku.

Organizátor mimoburzovního trhu

V České republice je organizátorem mimoburzovního trhu RM - Systém a. s. (RM-S) Obecně může být organizátorem mimoburzovního trhu pouze akciová společnost se sídlem na území České republiky. Zároveň musí mít povolení Komise pro cenné papíry k organizování veřejného trhu.

Osoba provádějící vypořádání obchodů s cennými papíry

Zákon o cenných papírech kvalifikuje činnost spočívající ve vypořádávání obchodů s cennými papíry jako podnikání, které mohou vykonávat pouze dva subjekty. Jednak je to obecně akciová společnost se sídlem na území České republiky, která uvedené vypořádávání obchodů vykonává na základě povolení Komise pro cenné papíry. Druhým subjektem je Česká národní banka.

Tato činnost spočívá v organizování a provozování systému vypořádání závazků z obchodů s investičními, resp. i jinými instrumenty kapitálového trhu pro alespoň tři účastníky vypořádacího systému. Těmi mohou být banky, obchodníci s cennými papíry, Středisko cenných papírů a další osoby, které se na činnosti vypořádacího systému podílejí.

Vypořádání obchodů s cennými papíry v současné době v České republice provádí jediná osoba je jí UNIVYC a. s., která tuto činnost vykonává pro Burzu cenných papíru Praha.

Obchodník s cennými papíry

Rozsah činnosti obchodníka s cennými papíry je obecně vymezen zákonem o cenných papírech, konkrétně pak v povolení udělovaném jednotlivým obchodníkům Komisí pro cenné papíry.

Obchodníkem s cennými papíry může být pouze akciová společnost se sídlem na území ČR nebo pobočka obchodníka s cennými papíry se sídlem v zahraničí. Své odborné činnosti mohou obchodníci s cennými papíry vykonávat pouze s pomocí makléře.

Makléř

Makléř je fyzická osoba, která splnila předepsané odborné kvalifikační předpoklady a obdržela k výkonu své funkce povolení od Komise pro cenné papíry. Toto povolení zároveň stanovuje druh odborné specializace daného makléře podle druhu složené makléřské zkoušky. Makléř může svou činnost případně vykonávat pouze pro jednoho obchodníka s cennými papíry a musí k němu být v pracovním poměru.

Investiční společnost

Nutná je právní forma akciové společnosti. Jejím výhradním předmětem podnikání je kolektivní investování, které společnost vykonává na základě povolení Komise pro cenné papíry. Toto povolení stanovuje pro investiční společnost různý rozsah oprávnění:

• shromažďovat peněžní prostředky v podílových fondech a tento majetek obhospodařovat,

• obhospodařovat majetek investičních fondů,

• obhospodařovat majetek penzijních fondů,

• kupovat, prodávat, půjčovat a půjčovat si cenné papíry na vlastní účet.

Investiční fond

Investiční fond je představován obchodní společností, jejímž předmětem podnikání je kolektivní investování. Jedná se o samostatný právní ekonomický subjekt, který hospodaří se svým majetkem sám nebo může obhospodařování svého majetku svěřit výhradně investiční společnosti na základě obhospodařovatelské smlouvy.

Depozitář

Funkce depozitáře je funkcí vykonávanou výhradně obchodní bankou, a to na základě uzavřené depozitářské smlouvy. Tato smlouva spočívá ve vedení oddělených běžných účtů jak investiční společnosti, tak investičních a podílových fondů. Dále smlouva stanovuje průběžnou kontrolu obchodní bankou, zda je činnost investiční společnosti nebo investičního fondu v souladu se zákony a příslušnými statuty.

Tiskárna cenných papírů

Musí mít oprávnění k tisku listinných registrovaných a veřejně nabízených cenných papírů. Toto oprávnění uděluje Komise pro cenné papíry v souladu se zákonem o cenných papírech. Uvedené cenné papíry lze tisknout pouze v tiskárně s tímto oprávněním.

**Instrumenty**

K nástrojům kapitálového trhu patří **např. akcie**, obligace, hypoteční zástavní listy, střednědobé a dlouhodobé úvěry, střednědobé a dlouhodobé termínované vklady.

**Definice cenných papírů**

Cenný papír je listina, která představuje pohledávku vlastníka vůči tomu, kdo cenný papír emitoval.

**Historie cenných papírů**

Historie cenných papírů je poměrně dlouhá. První zmínku o těchto v dnešní době velmi oblíbených finančních instrumentech můžeme najít již době alexandrijské. Dlužník potvrzoval bankéři svůj závazek vystavením a podepsáním dlužního listu. Na druhé straně bankéř při přijímaní vkladů vydával vkladateli potvrzení o přijetí vkladu. Pro historii cenných papírů bylo významné období středověku. Byly již docela podobné těm dnešním a na svůj účet je vystavovali knížata, papežové a jiní vysocí hodnostáři. Rozhodující význam získaly cenné papíry s rozvojem kapitalismu a jejich použití se rozšířilo díky rychlému zdokonalování techniky bankovních operací. Dnes jsou cenné klasickým nástrojem investování a obíhají na národních i mezinárodních trzích.

Klasifikace cenných papírů

Základním členěním cenných papírů je členění podle ztělesněného práva v cenném papíru. Podle tohoto kritéria rozlišujeme zbožové papíry, papíry peněžního trhu a papíry kapitálového trhu.

Zbožovými cennými papíry jsou skladní listy, lodní listy, konosamenty atd. V těchto papírech je vyjádřeno, komu patří určité zboží a kdo má právo s tímto zbožím disponovat. Tyto cenné papíry nepředstavují investiční instrument, nýbrž ztělesňují právo na určitou věc.

Do cenných papírů peněžního trhů patří státní pokladniční poukázky, komerční papíry a depozitní certifikáty. Tyto papíry jsou investičními instrumenty a ztělesňují krátkodobé pohledávky.

**Cenné papíry kapitálového trhu ztělesňují pohledávky nebo podíly. Tyto cenné papíry lze dělit podle různých hledisek:**

1. **Podle ztělesněného práva rozlišujeme dluhové cenné papíry a majetkové cenné papíry. Do dluhových cenných papírů patří dluhopisy, do majetkových akcie a podílové listy.**
2. **Podle charakteru důchodů klasifikujeme cenné papíry takto:**
3. **cenné papíry s pevným zúročením, u kterých je emitent povinen platit pravidelně peněžní částky, k nimž se zavázal;**
4. **cenné papíry s proměnlivým zúročením, kdy se v pravidelných časových intervalech provádí přizpůsobení nominálního zúročení aktuální úrokové úrovni;**
5. **cenné papíry s nulovými platbami, kde je výnos dosažen rozdílem mezi emisním a umořovacím kursem;**
6. **cenné papíry s proměnlivým výnosem, kde jsou platby závislé na výsledku hospodaření emitenta (např. akcie)**
7. **Podle převoditelnosti rozlišujeme:**
8. **cenné papíry na doručitele (na majitele), kdy se za vlastníka považuje ten, kdo cenné papíry předloží; zaručují nejvyšší stupeň převoditelnosti, protože změna vlastnictví se realizuje pouhým předáním cenného papíru;**
9. **cenné papíry na řad (order papíry), na kterých je vyznačeno jméno oprávněné osoby (nebo názvu firmy) s doložkou na řad; převod práva na plnění se uskutečňuje zvláštním písemným prohlášením zpravidla na rubu cenného papíru indosamentem (rubopisem);**

**c) cenné papíry na jméno, na kterých je uvedeno jméno oprávněného a převod vlastnického práva se uskutečňuje cesí, přičemž je třeba o této skutečnosti uvědomit emitenta.**

**Investiční rozhodování**

**Investiční rozhodování je ovlivněno tím, že různé investice mohou přinášet různě vysoký výnos po různě dlouhou dobu. Cílem investičního rozhodování je určení nejvýhodnější investice. Pro stanovení kritérií investičního rozhodování se používá metoda současné hodnoty celého toku budoucích výnosů z daného kapitálového statku. Vypočítáme ji na základě diskontování toku budoucích výnosů úrokovou mírou podle vzorce:**

diskont je úrok ode dne výplaty do dne splatnosti pohledávky. SH je současná hodnota celého toku očekávaných budoucích výnosů. Nn je čistý roční výnos z daného kapitálového statku v i-tém roce jeho životnosti, ta je n-let. i je roční úroková míra, bereme jí jako předpoklad čili se nemění. Za předpokladu neměnné platby po celé období :

Pro investování daného objemu prostředků firma volí tu s nejvyšší současnou hodnotu očekávaného toku budoucích výnosů.

**Časová hodnota peněz:**

* peníze získané nyní mají vyšší hodnotu než peníze získané v budoucnu
* dostanu-li dnes 1000 Kč, mohu je uložit do banky s určitým úrokem (například 10 %). Za rok si z banky mohu vybrat 1100 Kč, což je více než kdybych dostal 1000 Kč v budoucnu
* při výnosovém ocenění je postup opačný: potřeba vyjádřit současnou hodnotu budoucích výnosů firmy
* pro investora má koruna dnes větší cenu než koruna za rok, proto budou očekávané výnosy v budoucnosti mít nižší hodnotu než v současnosti
* převedení budoucí hodnoty na současnou označujeme jako diskontování
* Příjmová (výnosová) metoda odvozuje hodnotu majetku od hodnoty budoucích příjmů z vlastnictví, které z něho lze získat, tj. od výnosové schopnosti majetku. Současná hodnota budoucích příjmů se zjišťuje procesem diskontování budoucích hodnot příjmů na jejich současnou hodnotu na základě tržní míry výnosnosti.
* Ocenění majetku z hlediska jeho výnosové schopnosti je zpravidla prováděno na základě dvou metod: přímé kapitalizace a/nebo diskontovaného cash flow. Obě metody jsou založeny na postupu, který odvozuje hodnotu majetku od jeho schopnosti produkovat požadovanou míru výnosnosti. Metoda přímé kapitalizace je aplikovatelná v případech, kdy se jedná o zavedené majetky, které již vykazují určitou příjmovou stabilitu a k jejichž provozování nejsou nutné žádné větší investiční akce. Metoda diskontovaného cash flow se obvykle upřednostňuje před metodou přímé kapitalizace v případech, kdy se v budoucích obdobích očekávají větší investiční výdaje nebo existují podstatné výkyvy v ročních výnosech.