

ZÁPADOČESKÁ UNIVERZITA V PLZNI
FAKULTA EKONOMICKÁ

Bakalářská práce

**Akcie, jejich právní povaha a možnost využití
v ekonomické praxi**

**Shares, their legal nature and possible use in economic
practice**

Jakub Šťastný

Cheb 2012

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že jsem bakalářskou práci na téma

„Akcie, jejich právní povaha a možnost využití v ekonomické praxi“

vypracoval samostatně, pod odborným dohledem vedoucího bakalářské práce za použití pramenů uvedených v příložené bibliografii.

V Chebu, dne 25. 4. 2012

.....

podpis autora

Poděkování

Tímto bych rád poděkoval Dr. Ing. Jiřímu Hofmanovi za vstřícnost, užitečné připomínky a rady k formální i obsahové stránce, jakož i za vedení při zpracování bakalářské práce.

Dále děkuji panu Rudolfu Škampovi za hodnotné připomínky k práci.

OBSAH

Úvod.....	7
1 Pojem a právní povaha akcie	9
1.1 Akcie jako cenný papír	9
1.1.1 Základní znaky cenných papírů	10
1.1.2 Akcie jako součást majetku akcionáře	11
1.2 Akcie jako soubor práv akcionáře	12
1.3 Akcie jako část základního kapitálu	14
2 Charakteristika, znaky a klasifikace akcií.....	15
2.1 Znaky akcie	15
2.2 Podoba akcií	16
2.3 Forma akcií.....	17
2.4 Náležitosti akcie	18
2.5 Druhy akcií	18
3 Akcie jako prostředek k získání kapitálu.....	20
3.1 Založení akciové společnosti.....	21
3.1.1 Založení a.s. bez veřejné nabídky akcií	21
3.1.2 Založení a.s. s veřejnou nabídkou akcií	22
3.2 Rozšiřování a další financování společnosti.....	22
3.2.1 Primární emise akcií.....	23
3.2.2 Sekundární emise, přímá emise	25
3.4 Další možnosti financování podniku – financování z cizích zdrojů.....	26
3.4.1 Bankovní úvěry	26
3.4.2 Financování pomocí dluhopisů	29
4 Akcie jako investice.....	32
4.1 Investice do akcií.....	32
4.2 Tržní cena akcie.....	37
4.3 Dividendy	39
4.4 Jiné možnosti investování.....	43
4.4.1 Spořicí a vkladové účty	43
4.4.2 Podílové fondy	45
4.4.3 Dluhopisy	47

4.5 Portfoliové investice	48
4.5.1 Porovnání rizikovosti	48
4.5.2 Modelové portfolio.....	49
4.5.3 Konzervativní portfolio	50
4.5.4 Mírně rizikové portfolio	51
4.5.5 Rizikové portfolio	55
Závěr	57
Seznam tabulek	59
Seznam obrázků.....	60
Seznam zdrojů.....	61
Seznam použité literatury	61
Seznam právních předpisů	62
Seznam internetových zdrojů.....	63
Abstrakt.....	64
Abstract	65

ÚVOD

Akciové společnosti jsou již typickým fenoménem dnešní doby. Nicméně charakteristika akciové společnosti není záměrem této práce. Jedním z cílů je postihnout základ akciové společnosti, tedy právní povahu akcie. Touto otázkou se bude zabývat úvodní část bakalářské práce. Ve druhé části pak bude cílem zhodnotit možnosti využití akcií v ekonomické praxi. V rámci tohoto druhého cíle, poměrně širokého, se konkrétně zaměřím na možnost využití akcií při získání kapitálu pro akciovou společnost a jako možnost zhodnocení peněžních prostředků pro drobné investory.

Důvodů pro volbu tohoto tématu bylo několik. Prvním z nich je zájem o tuto problematiku, resp. o cenné papíry obecně. V takto zvoleném tématu vidím možnost, jak dobře skloubit své poznatky z ekonomické a právní oblasti. Krom studií na Fakultě ekonomické Západočeské univerzity, se věnuji také studiu práva. Zároveň již v současné době investuji část svých volných prostředků právě do akcií, čili zde mohu využít své dosavadní znalosti a zkušenosti, zároveň hlubší prostudování tohoto tématu mi bude do budoucna zcela jistě přínosem. Nadto je nutné připomenout, že dnes téměř žádný obor neexistuje v naprosté izolaci a je více či méně ovlivňován obory jinými. Právě mezi ekonomii a právem je možné vidět takovéto vazby ve velmi silné intenzitě.

V práci je možné rozlišit dvě hlavní části. V první části se budu zabírat charakteristikou akcií z pohledu právního. Bude se jednat o charakteristiku akcie jako cenného papíru, její základní vlastnosti, náležitosti, podoby, formy a další charakteristiky akcií. V této části, která je čistě teoretická a popisná, budu vycházet z odborné, zejm. právnické literatury, stejně tak jako z textů platných právních předpisů. Jen tato samotná část by mohla vydat za celou bakalářskou práci, proto se zde věnuji pouze základním a řekl bych stěžejním aspektům akcií. V určité míře zde budou rozebrány také instituty, které mají souvislost s následnou ekonomickou částí.

V další části, která se věnuje ekonomické oblasti, se již věnuji výše zmíněným ekonomickým aspektům využití akcií. Zde dojde k propojení teoretických poznatků s poznatky týkající se praktického využití akcií. Stejně tak jako v části právní, i zde by mohlo být napsáno mnohé. Ať již o činnostech týkajících se akcií, tak i o subjektech, které je využívají. Z tohoto důvodu jsem se zaměřil v zásadě na dva, řekl bych typické, příklady využívání akcií, resp. na dva typické subjekty. Bude se tedy jednat o

ekonomické možnosti akcií, a to jak z pohledu firmy, resp. akciové společnosti při získávání kapitálu pro své podnikatelské činnosti, tak z pohledu investora při umístování svých volných peněžních prostředků. Zároveň se zaměřím na investora malého, dalo by se říci, v rozsahu možností typických domácností, a tedy nikoli na velké institucionální investory. Bude zde analyzována možnost využití a přínos akcií a dojde ke srovnání s jinými možnostmi u obou zmíněných subjektů. Vycházet se v této části bude jak z literatury, tak z článků dostupných na internetových stránkách. Neméně důležitým zdrojem však budou historická data o výkonnosti jednotlivých akciových titulů na burze. Při srovnávání s jinými možnostmi je nutné také vyhledat základní charakteristiky ostatních nástrojů. Pro praktické ukázky bude využito několika případů, jak skutečných, tak popis na hypotetických příkladech. Zároveň je nutné říci, že není možné popsat všechny možné situace na trzích, a tak bylo vybráno pouze několik modelových případů. Využity byly především metody popisné a komparativní

V závěru dojde ke zhodnocení poznatků a ke srovnání s porovnávanými možnostmi a výběru optimálních možností.

Bakalářská práce je zpracována dle stavu právní úpravy k 15. 4. 2012.

1 POJEM A PRÁVNÍ POVAHA AKCIE

Akcie je typicky považována za cenný papír, který může být vydáván pouze akciovou společností. V některých zemích však existují také komanditní společnosti na akcie, kde má podíl komanditisty podobu akcie. Takovým případem je např. italská komanditní společnost na akcie.¹ Samotnému pojmu akcie, jsou však přisuzovány 3 základní významy.² Akcie vyjadřuje část základního kapitálu, soubor členských práv akcionáře nebo cenný papír, který osvědčuje vztah akcionáře ke společnosti.

Obecnou úpravu akcií můžeme najít v obchodním zákoníku, dílčí otázky pak i v jiných zákonech. Krom obchodního zákoníku se v souvislosti s akcemi využije zejm. zákona o cenných papírech a zákona o podnikání na kapitálovém trhu. Akcie jsou mezi cenné papíry zařazeny zákonem o cenných papírech,³ zákonnou definicí akcie ale nalezneme v již zmíněném obchodním zákoníku, který říká, že „akcie je cenným papírem, s nímž jsou spojena práva akcionáře jako společníka podílet se podle zákona a stanov společnosti na jejím řízení, jejím zisku a na likvidačním zůstatku při zániku společnosti.“⁴ Z této definice lze také vyvodit výše uvedené významy akcie.

1.1 AKCIE JAKO CENNÝ PAPÍR

Z obecného hlediska lze cenný papír, tedy i akcii, označit jako listinu, ve které je inkorporováno určité právo, resp. určitý nárok vůči tomu, kdo tuto listinu vystavil. Ovšem přesné vymezení cenného papíru naráží na řadu problémů nejen v české teorii, ale i v zahraničí, a tak v zásadě neexistuje jedna univerzální definice cenného papíru. To lze podložit také tím, že v právních řádech zemí kontinentální Evropy na definici cenného papíru narazíme jen výjimečně. Tradičně je uváděna⁵ legální definice obsažená ve švýcarském obligačním zákoně, který definuje cenný papír jako každou listinu, se kterou je právo spjata tak, že nemůže být bez listiny ani uplatněno ani převedeno na jiného. Poměrně novou definici cenného papíru lze pak také najít ve slovenském

¹ Art. 2462 a násl. italského občanského zákoníku

² Černá, S. Obchodní právo. Akciová společnost. 3. Díl. Praha : ASPI. s. 110

³ §1 odst. 1 zákona o cenných papírech

⁴ §155 odst. 1 obchodního zákoníku

⁵ Např. Černá, S. Obchodní právo. Akciová společnost. 3. Díl. Praha : ASPI. s. 115, nebo Kotásek, J., Pihera, V., Pokorná, J. Raban, P., Víték, J. Kurs obchodního práva. Právo cenných papírů. Praha : C. H. Beck. s. 12

právním řádě, kde cenný papír je penězi ocenitelný zápis v zákonem stanovené podobě a formě, se kterým jsou spojená práva podle zákona.⁶

V českém právním řádě je označován jako vodítko pro definici cenného papíru ustanovení v občanském soudním řádu, které se vztahuje k umoření listin,⁷ podle kterého se za cenný papír považuje listina, kterou je nutné předložit k uplatnění práva v ní inkorporovaného.

Dá se konstatovat, že většina definic se zabývá vztahem práva a samotné listiny. Tak můžeme uvést jednu definici za všechny, kde „cenné papíry jsou zvláštním druhem majetkové hodnoty, jejíž podstatou jsou listiny nebo je nahrazující zápisy do zákonem stanovené evidence, s nimiž je spojeno subjektivní právo takovým způsobem, že bez této listiny nebo bez toho zápisu nemůže být právo ani uplatněno ani převedeno na jinou osobu,⁸ nebo „že právě s touto listinou se toto právo převádí, vykonává, zaniká a někdy – ne zcela bezvýjimečně – i zakládá.“⁹

Tato a jí podobné definice cenných papírů jsou označovány jako klasické definice, a z ní vyplývající vymezení cenného papíru, je nazýváno jako tzv. širší pojetí cenného papíru.¹⁰ Podle tzv. užšího pojetí, které je méně zastávané, „je cenným papírem výhradně taková listina, u které platí, že právo vyplývající z této listiny je převoditelné jen s touto listinou.“¹¹ Rozdíl mezi oběma pojetími spočívá v možnosti disponovat s právem obsaženým v cenném papíře. Pokud postačí tradiční postoupení pohledávky bez nutnosti současného předání listiny, pak se jedná o širší pojetí. Pokud je však primární samotné předání, pak se jedná o užší pojetí. Cenné papíry z užšího pojetí jsou také jinak nazývány skriptury.

1.1.1 ZÁKLADNÍ ZNAKY CENNÝCH PAPIRŮ

K základním znakům cenných papírů jsou uváděny následující 4 atributy.¹² Cenný papír je listina, tato listina je o právu, takové právo patří do oboru soukromého práva

⁶ §2 slovenského zákona č. 566/2001 Z.z., o cenných papírech

⁷ § 185i odst. 1 občanského soudního řádu

⁸ Dědič, J., Marčanová, J., Vild, J. Právo cenných papírů a kapitálového trhu. Praha : Prospektrum. s. 33

⁹ Příbyl Z. Základy práva cenných papírů. Díl I. Praha : Nakladatelství V. Kvasnička. s.9

¹⁰ Kotásek, J., Pihera, V., Pokorná, J. Raban, P., Vítek, J. Kurs obchodního práva. Právo cenných papírů. Praha : C. H. Beck. s. 12

¹¹ Dědič, J., Marčanová, J., Vild, J. Právo cenných papírů a kapitálového trhu. Praha : Prospektrum. s. 32

¹² Příbyl Z. Základy práva cenných papírů. Díl I. Praha : Nakladatelství V. Kvasnička. s.38

majetkového a právo musí být s listinou pevně spjato. Z toho lze definovat 2 fundamentální charakteristiky, kterými jsou hmotný substrát a cennost listiny.

Hmotný substrát označuje listinu, na které je zaznamenán písemný projev. Neznamená to ovšem, že by se nutně muselo jednat o listinu v jejím běžném významu, tedy o list papíru, nýbrž se může jednat o jakýkoliv hmotný substrát, resp. movitou věc, na který je možné písemný projev zachytit. Hmotný substrát je označován také jako nosič.¹³ Písemný projev představuje obsah cenného papíru, který vymezuje soubor práv spojených s cenným papírem. Krom listu papíru, by mohla funkci hmotného substrátu zajistit i např. kůra stromu. Cenností listiny se v souvislosti s cennými papíry nerozumí cennost hmotného substrátu, ale cennost právní, tedy právní následky, které jsou s takovou listinou spojeny. Cenností je tedy právě obsažené subjektivní právo, přičemž platí, že v cenném papíru může dojít ke spojení několika práv. Povahu cenného papíru tedy nemají listiny, které mají pouze deklaratorní charakter, i kdyby deklarovaly skutečnosti sebevětšího významu, příkladem může být např. jízdenka MHD. Základem akcie v tomto směru je právní vztah akcionáře ke společnosti.

1.1.2 AKCIE JAKO SOUČÁST MAJETKU AKCIONÁŘE

Jak již bylo uvedeno, akcie, resp. cenný papír, představuje určitý nosič, v němž jsou inkorporována členská práva vůči společnosti. Jedná se bezesporu o majetkovou hodnotu, která je součástí majetku akcionáře a tato hodnota je předmětem právních vztahů, tedy může být např. darována, prodána, zastavena atd. Vystává však otázka, zda na akcii hledět jako na věc v právním slova smyslu či nikoli.

V zahraničních úpravách a literatuře se lze setkat s tím, že cenné papíry jsou považovány za věc a jsou tak předmětem vlastnického práva a práva s nosičem spojená jsou předmětem závazkového nebo věcného práva.¹⁴ V České republice je situace poněkud složitější. Podle současného občanského zákoníku jsou totiž předmětem právních vztahů věci, a pokud to jejich povaha připouští, práva nebo jiné majetkové hodnoty.¹⁵ Chybí ovšem zákonné vymezení pojmu věc. Za věci jsou však naukou považovány hmotné, ovladatelné a užitečné předměty.¹⁶ Pod toto však pojetí nelze

¹³ Dědič, J., Marčanová, J., Vild, J. Právo cenných papírů a kapitálového trhu. Praha : Prospektrum. s. 30

¹⁴ Tamtéž

¹⁵ § 118 odst. 1 občanského zákoníku

¹⁶ Švestka, J., Dvořák, J. a kol. Občanské právo hmotné. Díl 1. Praha : Wolters Kluwer ČR. s. 239

vztáhnout cenné papíry, ale pouze listinu, jakožto nosič práva. Cenný papír je tak podřazen pod pojem jiná majetková hodnota, ale kvůli praktickým účelům se na něj budou vztahovat ustanovení o věcech movitých, jak stanoví zákon o cenných papírech.¹⁷ Podle nového občanského zákoníku, který nabude účinnosti v roce 2014, již cenné papíry budou ze zákona považovány za věci.¹⁸ V současném českém legálním pojetí tedy cenný papír není věcí, nemůže být tedy ani předmětem vlastnického práva. Z tohoto důvodu lze mluvit pouze o majiteli akcie, který je oprávněným z akcie. Běžně je však používán také termín vlastník akcie.¹⁹

1.2 AKCIE JAKO SOUBOR PRÁV AKCIONÁŘE

Podíl na akciové společnosti je představován akcií.²⁰ Akcionáři ale nejsou vlastníky majetku společnosti, ten je v jejím výlučném vlastnictví. Podíl představuje účast společníka ve společnosti a z ní plynoucí práva a povinnosti. Akcie jsou proto označovány jako cenné papíry podílnické. Obecně pravidlo pro obchodní společnosti říká, že každý společník může mít pouze jeden podíl ve společnosti. To ovšem u akciových společností neplatí. Každá akcie zde představuje jeden podíl a akcionář může mít více akcií, tedy i více podílů. Počet akcií poté může ovlivňovat rozsah určitých práv.

Výčet základních a nejdůležitějších práv nalezneme ve výše uvedené definici akcie v obchodním zákoníku. Patří sem právo podílet se podle zákona a stanov společnosti na jejím řízení, jejím zisku a na likvidačním zůstatku při zániku společnosti. Práva spojená s akcií se dělí na práva majetková a nemajetková. Nemajetková jsou také označována jako společenstevní.²¹ Platí, že s akciemi stejného druhu musí být spojena stejná práva.²²

Mezi majetková práva jsou zařazena zejména následující práva. Jsou to právo na podíl na zisku, právo na podíl na likvidačním zůstatku při zániku společnosti, přednostní právo na úpis nových akcií při zvyšování základního kapitálu, přednostní právo na získání vyměnitelných a prioritních dluhopisů a právo na majetkové vyrovnání pokud se

¹⁷ § 1 odst. 2 zákona o cenných papírech

¹⁸ § 489 nového občanského zákoníku

¹⁹ Eliáš, K. Akciová společnost. Systematický výklad obecného akciového práva se zřetelem k jeho reformě. Praha: Linde. s. 440

²⁰ § 61 odst. 1 obchodního zákoníku

²¹ Dědič, J., Pauly, J. Cenné papíry. Praha : Prospektrum, s. 41

²² § 155 odst. 7 obchodního zákoníku

ve společnosti uskutečňují procedury, které by mohly zapříčinit zhoršení postavení akcionáře, případně také právo na odkoupení akcií za určitých okolností.²³

Právo podílet se na zisku společnosti je jinak označováno jako právo na dividendu. Právo na majetkové vyrovnání je vyjádřeno např. poskytováním doplatků při fúzích a rozdělení akciových společností, pokud by tím došlo ke snížení reálné hodnoty podílů ve společnosti.²⁴ Právo na odkup akcií za cenu přiměřenou jejich hodnotě se uplatní např. v případě, kdy orgán společnosti odmítne udělit souhlas k převodu akcie na jméno v případech, kdy podle stanov nebyl povinen udělení souhlasu odmítnout.²⁵

K nemajetkovým právům patří právo na řízení společnosti, právo kontrolovat činnost společnosti nebo právo na informace.²⁶

Možnost akcionářů podílet se na řízení společnosti je dána účastí na valné hromadě, hlasováním na ní, činěním návrhů na valné hromadě.²⁷ Kontrola činnosti společnosti je dána nejen zmíněnou možností účasti na valné hromadě, ale také zahrnuje právo na seznámení se s účetní závěrkou a výroční zprávou.²⁸ Velmi významným nemajetkovým právem je právo na informace. Realizace tohoto práva je obsažena v předešlých kontrolních a řídicích činnostech. Nadto akcionář může požadovat vysvětlení záležitostí týkajících se společnosti, je-li takové vysvětlení potřebné pro posouzení předmětu jednání valné hromady a dále existuje zvláštní právo na informace související s přeměnou akciové společnosti.²⁹

Pro práva akcionáře platí tzv. princip celistvosti akcie, který vyjadřuje, že tato práva není možné v zásadě oddělit nebo samostatně převést.³⁰ Převodem akcie se převádějí všechna práva s ní spojená.³¹ Práva, pro která toto neplatí, jsou označena jako samostatně převoditelná práva a patří mezi ně právo na vyplacení dividendy, přednostní

²³ Kotásek, J., Pihera, V., Pokorná, J. Raban, P., Vitek, J. Kurs obchodního práva. Právo cenných papírů. Praha : C. H. Beck, s. 86

²⁴ § 106 a § 291 zákona o přeměnách

²⁵ § 156 odst. 4 obchodního zákoníku

²⁶ Kotásek, J., Pihera, V., Pokorná, J. Raban, P., Vitek, J. Kurs obchodního práva. Právo cenných papírů. Praha : C. H. Beck. s. 87

²⁷ § 180 obchodního zákoníku

²⁸ Tamtéž, § 192

²⁹ § 180 odst. 1 obchodního zákoníku a § 24 zákona o přeměnách obchodních společností a družstev

³⁰ Černá, S. Obchodní právo. Akciová společnost. 3. Díl. Praha : ASPI. s. 120

³¹ §156a odst 1 obchodního zákoníku

právo na upisování akcií a vyměnitelných a prioritních dluhopisů a právo na vyplacení podílu na likvidačním zůstatku spojené jinak s akcií.³²

1.3 AKCIE JAKO ČÁST ZÁKLADNÍHO KAPITÁLU

Akciová společnost je společností čistě kapitálovou. Na rozdíl od osobních společností, není podstatná osobnost společníka, který zde ani za závazky společnosti neručí. Akcie představuje část základního kapitálu akciové společnosti. Kapitál je totiž rozvržen na určitý počet akcií o určité jmenovité hodnotě, resp. nominální hodnotě a součet jmenovitých hodnot všech akcií musí odpovídat výši základnímu kapitálu.³³ Jmenovitá hodnota představuje částku, která je uvedena na akcii nebo v evidenci zaknihovaných cenných papírů. Některé zahraniční úpravy, jako německá nebo polská, obsahují také minimální jmenovitou hodnotu, v ČR však takové omezení není. Vzhledem k nákladům při emisi akcií, se však s akciemi o nízké jmenovité hodnotě setkáváme zřídka. Různé akcie jedné společnosti mohou mít různou jmenovitou hodnotu.

Částka, za kterou společnost vydává akcie a za kterou získá akcii její první nabyvatel, se nazývá emisní kurs, který nesmí být nižší než jmenovitá hodnota. Rozdíl mezi emisním kursem a jmenovitou hodnotou tvoří emisní ážio.³⁴ Není tedy možné mluvit o emisním ážiu jako rozdílem mezi jmenovitou hodnotou a kursem akcie po jejich vydání.

³² Tamtéž, § 156a odst. 2

³³ §154 odst. 1a §157 obchodního zákoníku

³⁴ Tamtéž, § 163a

2 CHARAKTERISTIKA, ZNAKY A KLASIFIKACE AKCIÍ

2.1 ZNAKY AKCIE

Akcie je cenným papírem soukromým, deklaratorním, hromadným, kauzálním, podílnickým, přinášejícím proměnlivý důchod, spekulacním a cirkulačním.¹ Soukromým proto, že je vydána akciovou společností, která je právnickou osobou soukromého práva a s akcií není možné spojit žádná veřejná práva. Jako deklaratorní cenný papír, jinak řečeno nedokonalý cenný papír, osvědčuje vztah akcionáře a společnosti, který vznikl v okamžiku zápisu základního kapitálu do obchodního rejstříku. Charakter podílnický, resp. účastnický, vyjadřuje účast akcionáře na podnikání společnosti a jedná se o klasifikaci podle charakteru práva, které je v akci obsaženo. Jelikož výnos z akcie, dividenda, není pevně daný, označujeme akcie za cenné papíry přinášející proměnlivý důchod. Hromadný cenný papír značí, že akcie jsou většinou vydávány ve velkém množství. Jelikož právě výnos z akcií závisí na hospodářských výsledcích společnosti a výnosy, které z akcií můžeme očekávat, jsou nejisté, mluví se také o cenném papíru spekulacním. Protože jsou akcie v zásadě neomezeně obchodovatelné, jedná se o cenné papíry cirkulační, tzn., že jsou bez překážek převoditelné. Dále je akcie cenným papírem kauzálním, což vyjadřuje, že z ní vyplývá důvod vydání, resp. účast akcionáře ve společnosti. Akcie jsou cenným papírem zastupitelným, jsou-li vydány stejnou osobou ve stejné formě a stejné podobě a vznikají-li z nich stejná práva.² Podle zákona o podnikání na kapitálovém trhu se jedná o investiční cenné papíry, které jsou pak investičními nástroji.³ To znamená, že akcie mohou být využity k investování. Práva z akcie nemají ryze osobní povahu, tzn., že nejsou vázána na přesně individualizované osoby, ale akcie vystupuje jako prostředník práv a povinností mezi akcionářem a společností.

Akcie jako zvláštní druh majetkové hodnoty umožňují plnit určité funkce, které jiné majetkové hodnoty plnit nedokážou, nebo plní jen v omezeném rozsahu. Funkce je

¹ Eliáš, K. Akciová společnost. Systematický výklad obecného akciového práva se zřetelem k jeho reformě. Praha: Linde. s. 97-98 a Černá, S. Obchodní právo. Akciová společnost. 3. Díl. Praha : ASPI. s. 118-119

² § 2 zákona o cenných papírech

³ §3 odst. 1 a 2 zákona o podnikání na kapitálovém trhu

možné rozdělit na právní a ekonomické.⁴ Velmi významné ekonomické funkce jsou u akcie funkce mobilizace a distribuce kapitálu, jelikož díky akciím je umožněno přesunout volné finanční prostředky tam, kde jsou potřeba. Distribuční funkce vyjadřuje rychlou a bezpečnou schopnost převést finanční prostředky tam, kde jsou v daný okamžik potřeba. Mobilizační funkce znamená, že prostředky mohou být užity tam, kde je zájem k určité podnikatelské činnosti a pokud zároveň vlastníci těchto prostředků je nechce využít k vlastním podnikatelským záměrům. Významnou funkcí v podnikání je funkce úvěrová. Právě díky vydání akcií může podnikatel získat možnost financování svého podnikání, aniž by nutně musel využívat jiné formy financování.

Právní funkce jsou funkce průkazní, převodní, garanční a funkce legitimační⁵. Průkazní funkce vyjadřuje vlastnost akcie jako důkazu existence práv akcionáře. Legitimační funkce pak znamená, že se oprávněná osoba předložením akcie prokazuje k výkonu svých práv, tato funkce je brána jako hlavní právní funkce. Převodní funkce zajišťuje, že s převodem cenného papíru dochází také k převodu práv s ním spojených. Je také nazývána funkce zvýšení mobilnosti. Garanční, nebo také záruční funkce, poskytuje garanci majiteli cenného papíru, že existuje právo, které je na cenném papíru uvedené.

2.2 PODOBA AKCIÍ

Z hlediska podoby jsou akcie, ale i jiné cenné papíry, děleny na listinné a zaknihované. Historicky nejprve vznikly cenné papíry v listinné podobě, tzn., že k jejich existenci je nutná listina, resp. hmotný substrát. „Listina však má význam pouze jako prostředek pro vyjádření a pevné zakotvení subjektivních práv. Klasické cenné papíry nazýváme právě kvůli přítomnosti listiny jako hmotného nosiče listinnými cennými papíry.“⁶ Akcionářská práva jsou pevně spjata s listinou.

Zejména kvůli ekonomickým důvodům vznikla podoba cenných papírů zaknihovaná, když při velkém počtu listinných akcií rostly náklady na jejich úschovu a ochranné prvky před paděláním. Při zaknihování dochází k nahrazení listiny záznamem v evidenci cenných papírů. Zde má povahu hmotného substrátu právě takový záznam.

⁴ Kotásek, J., Pihera, V., Pokorná, J., Raban, P., Vitek, J. Kurs obchodního práva. Právo cenných papírů. Praha : C. H. Beck. s. 21

⁵ Dědič, J., Marčanová, J., Vild, J. Právo cenných papírů a kapitálového trhu. 1. Vydání. Praha : Prospektrum. s. 39 a Kotásek, J., Pihera, V., Pokorná, J., Raban, P., Vitek, J. Kurs obchodního práva. Právo cenných papírů. 5. Vydání. Praha : C. H. Beck, 2009. s. 22

⁶ Kotásek, J., Pihera, V., Pokorná, J., Raban, P., Vitek, J. Kurs obchodního práva. Právo cenných papírů. Praha : C. H. Beck. s. 23

Lze se však setkat i s názory zejm. v německé nauce, že se zde již nejedná o cenné papíry, ale pouze o tzv. cenná práva.⁷ „Plné zaknihování znamená, že cenný papír vůbec ve fyzické formě neexistuje a osoba vedoucí evidenci pouze vede evidenci práv z cenného papíru vyplývajících.“⁸ V takové evidenci jsou pak uloženy informace o druhu cenného papíru, stejně jako o právech s ním spojených. Osoba, která zabezpečuje evidenci, vykonává také související povinnosti, jako jsou záznamy veškerých změn, převodů a přechodů. Zaknihované akcie jsou označovány také jako dematerializované, právě z toho důvodu, že nemají hmotný nosič.

Vzájemný vztah obou těchto podob je takový, že v zásadě všechny akcie mohou existovat v listinné podobě. Zákon také umožňuje přeměnu z listinné podoby na zaknihovanou a naopak.⁹ Výjimečně, pokud tak stanoví právní předpisy, je možná pouze zaknihovaná podoba. Tak např. banky mohou vydávat akcie, s nimiž je spojeno hlasovací právo, pouze jako akcie zaknihované.¹⁰ Naopak pouze listinnou podobu může mít tzv. hromadná listina, která nahrazuje jednotlivé akcie.

2.3 FORMA AKCIÍ

Akcie může znít na jméno nebo na majitele.¹¹ Akcie na jméno je ovšem cenným papírem na řad, resp. ordrepapír, a akcie na majitele je cenným papírem na doručitele.¹² Základním rozdílem zde je možnost převodu akcie, a zda je akcie vázána na osobu svého vlastníka.

Akcie na majitele není vázána na osobu svého majitele, jeho jméno na ní není uvedeno. Z toho vyplývá, že akcionáři jsou anonymní, akcionářská práva vykonává osoba, která předloží akcii, resp. která je uvedena v evidenci cenných papírů jako majitel akcie. Platí, že převod akcie na majitele není možné žádným způsobem omezit, k převodu postačí ústní smlouva. K převodu dojde předáním listiny, nebo registrací převodu v evidenci zaknihovaných cenných papírů. Nelze tvrdit, že anonymní akcie na majitele nemohou mít zaknihovanou podobu. Náležitosti anonymní akcie totiž nelze ztotožňovat s náležitostmi účtu majitele cenných papírů v evidenci, kde je jeho jméno uvedeno.

⁷ Příbyl Z. Základy práva cenných papírů. Díl I. Praha : Nakladatelství V. Kvasnička. s. 38

⁸ Kotásek, J., Pihera, V., Pokorná, J., Raban, P., Vitek, J. Kurs obchodního práva. Právo cenných papírů. Praha : C. H. Beck. s. 23

⁹ § 112 a násl. zákona o podnikání na kapitálovém trhu

¹⁰ § 20 odst. 1 zákona o bankách

¹¹ § 156 obchodního zákoníku

¹² § 3 zákona o cenných papírech

Akcie na jméno jsou pak charakterizovány tím, že jsou spojeny s osobou jejich majitele. Jeho jméno je totiž na akcii uvedeno. Společnost vede seznam svých akcionářů, a pokud má akcie v zaknihované podobě, může být tento seznam nahrazen výpisem z evidence cenných papírů. Platí, že akcionářská práva může vykonávat pouze osoba, která je uvedena v tomto seznamu. K převodu akcie postačí ústní smlouva, je ovšem krom předání nutný také záznam na rubopise akcie, kde je označen nabyvatel a den převodu. Ve stanovách akciové společnosti mohou být stanoveny podmínky pro převod akcií na jméno, což je označováno jako omezení převoditelnosti akcií.¹³ Není ale možné vyloučit převod jakýchkoli akcií. Podmínkou pro omezení převoditelnosti může být např. souhlas společnosti či cenová podmínka.

2.4 NÁLEŽITOSTI AKCIE

V obchodním zákoníku můžeme nalézt nutné náležitosti, které musí každá akcie splňovat.¹⁴ Jsou to firma a sídlo společnosti, jmenovitá hodnota, označení formy akcie, výše základního kapitálu a počet akcií k datu emise a datum emise, a pokud je vydáno více druhů akcií, musí akcie obsahovat označení druhu a listinné akcie musí obsahovat také určení práv s nimi spojených alespoň odkazem na stanovy. Listinná akcie musí obsahovat i číselné označení a podpis člena nebo členů představenstva, kteří jsou oprávněni jménem společnosti jednat k datu emise. Zaknihovaná akcie musí obsahovat číselné označení v případech, kdy to stanoví zákon.

2.5 DRUHY AKCIÍ

Podle toho, jaký charakter a v jakém rozsahu jsou spojená práva s akcií, se dělí akcie na prioritní a kmenové. Platí, že s akciemi téhož druhu musí být spojena stejná práva.¹⁵

Kmenové akcie jsou takové akcie, s nimiž nejsou spojena žádná zvláštní práva.¹⁶ Jedná se tedy o akcie, u kterých má akcionář všechna základní práva vyplývající ze zákona ke společnosti. Majitel takové akcie má právo podílet se na zisku společnosti a likvidačním zůstatku, účastnit se valné hromady, hlasovat na ní a má také sloužit k jeho ochraně. Musí se jednat vždy o ta práva, která vyjadřují postavení akcionáře jako společníka ve společnosti.

¹³ § 156 odst. 4 obchodního zákoníku

¹⁴ Tamtéž, § 155 odst. 3, odst. 6 a odst. 5

¹⁵ Tamtéž, § 155 odst. 7

¹⁶ Tamtéž, § 155 odst. 6

Jako zvláštní typ kmenových akcií jsou označovány akcie, které mohou nabývat zaměstnanci společnosti za zvýhodněných podmínek, což mohou učít pouze stanovy společnosti.¹⁷ Zaměstnanci pak nemusí splatit celý emisní kurs akcií nebo celou cenu, za něž je společnost pro zaměstnance nakoupila, pokud bude rozdíl pokryt z vlastních zdrojů společnosti. Tato úprava představuje řešení místo tzv. zaměstnaneckých akcií, které od roku 2000 již zákon nepřipouští. Tyto akcie byly zvláštním druhem akcií s omezenou převoditelností pouze na zaměstnance, resp. na zaměstnance, kteří ze společnosti odešli do důchodu.

S prioritními akciemi jsou spojena určitá přednostní práva. Jsou to práva majetková a majitel takových akcií má přednostní právo na dividendu nebo na podíl na likvidačním zůstatku. Bližší vymezení je nutné ve stanovách společnosti a pouze na základě stanov mohou být tyto akcie vydávány. Výhoda bude představovat vyšší dividendu, než u akcionářů s kmenovými akciemi nebo může být vyplacena dividendu, i když běžná dividendu vyplácena není. Je zde však požadavek, že reálně dividendu vytvořena byla, není možné vyplácet dividendu ani u prioritních akcií bez ohledu na hospodářské výsledky. To by se pak jednalo o tzv. úrokové akcie, které naše úprava nepřipouští. K vyrovnání výhody získání dividendy, může být stanovami společnosti vyloučeno hlasovací právo akcionáře na valné hromadě.¹⁸ Je tomu tak zejména proto, aby tito akcionáři nezneužili hlasů k tomu, aby byla vyplácena dividendu na úkor budoucího rozvoje společnosti.

¹⁷ §158 obchodního zákoníku

¹⁸ Tamtéž, § 159 odst. 3

3 AKCIE JAKO PROSTŘEDEK K ZÍSKÁNÍ KAPITÁLU

Při charakterizování využití akcií je ale potřeba nejprve rozlišit subjekty, kteří akcie chtějí použít pro realizování svých cílů a záměrů. Jako dvě hlavní skupiny, které využívají akcie, lze uvést subjekty korporátní sféry a investory.

Do korporátní sféry se řadí firmy, které si emisí akcií vytvoří možnost získání nového kapitálu. Druhou hlavní složkou jsou pak investoři, a to jak fyzické osoby, tak osoby právnické, kterým slouží akcie jako prostředek ke zhodnocení svých volných finančních prostředků.

Firmy při své podnikatelské činnosti naráží na problematiku financování. Potřeba získání zdrojů vyžaduje podrobnou analýzu, protože volba financování sebou nese možnost negativních dopadů na podnik, zejm. v podobě vysokých nákladů na získání peněžních zdrojů. Důležitým hlediskem je velikost podniku, která je jedním z určujících faktorů pro možné druhy zdrojů, které by podnik mohl využít. Zabývat se budou získáním dlouhodobých finančních prostředků, nikoli uspokojováním potřeby z krátkodobých finančních zdrojů. Jako hlavní možnosti získání dlouhodobých finančních prostředků uvedu a zanalyzuji dlouhodobé cenné papíry kapitálového trhu a bankovní úvěry.

V úvodu této kapitoly je důležité rozlišit interní a externí, vlastní a cizí zdroje. Vlastní zdroje zahrnují širokou skupinu položek, která obsahuje interní zdroje a část externích. Mezi externí část vlastních zdrojů patří vklady společníků, které odpovídají akci u akciových společností. Interní zdroje jsou ty zdroje, které vznikají vnitřní činností v podniku. Cizí zdroje jsou externí zdroje bez zahrnutí vkladů společníků. Mezi tyto zdroje lze zařadit prostředky, které firma získává emisí obligací, získáním dlouhodobých bankovních a dodavatelských úvěrů, jiných dlouhodobých půjček, finanční a operativní leasing, různé formy dotací a v poslední době sem můžeme zařadit také i franchizing či rizikový kapitál.¹

Akcie je pro akciové společnosti základním nástrojem získání kapitálu při zakládání, rozšiřování, případně financování investic firmy, její restrukturalizaci atd. Úpisem akcií vzniká základní kapitál. Pokud se zakládá akciová společnost, úpis akcií představuje

¹ Ruml, M. Vlastní nebo cizí zdroje? Finance [online] [cit. 2012-04-06]. Dostupné z: <http://www.finance.cz/zpravy/finance/165575-vlastni-nebo-cizi-zdroje/>

vznik nového kapitálu. Při emisi nových akcií v existující společnosti dochází k zvětšování základního kapitálu a při restrukturalizaci firmy může docházet k přeměně forem kapitálu např. z dluhopisů na akcie, případně rozmělnění kapitálu.

3.1 ZALOŽENÍ AKCIOVÉ SPOLEČNOSTI

Akciová společnost je kapitálovou obchodní společností, která má rozložen základní kapitál do určitého počtu akcií o určité jmenovité hodnotě. Základní kapitál je již z povahy věci nezbytnou náležitostí akciové společnosti. Akciová společnost odpovídá za své závazky celým svým majetkem, naopak akcionář za závazky společnosti neručí.²

Akciovou společnost může založit pouze jeden zakladatel. To je možné pouze v případě, že tímto zakladatel je právnická osoba.³ Založení akciové společnosti pouze jednou fyzickou osobou tedy není možné. Po samotném založení akciové společnosti a jejím vzniku je ale již možné, aby veškeré akcie držela jen jedna fyzická osoba, tedy aby byla jediným společníkem. V případě zakládání akciové společnosti fyzickými osobami jsou potřeba dvě a více fyzických osob. Zakládá-li společnost pouze jeden zakladatel, zakládá se společnost zakladatelskou listinou. V případě založení akciové společnosti více zakladateli je nutné uzavřít zakladatelskou smlouvu. Nedílnou součástí zakladatelské smlouvy, případně zakladatelské listiny je také návrh stanov společnosti. Akciovou společnost je možné založit dvěma způsoby, které se mimo jiné liší výší vkladu.

3.1.1 ZALOŽENÍ A.S. BEZ VEŘEJNÉ NABÍDKY AKCIÍ

Tento druh založení se také nazývá jednorázový nebo simultánní.⁴ Minimální výše základního kapitálu činí 2 mil. Kč.⁵ V zakladatelské listině, případně v zakladatelské smlouvě je uveden celkový počet akcií s jejich jmenovitou hodnotou. Při založení akciové společnosti bez veřejné nabídky akcií se zakladatelé dohodnou na úpisu akcií v určitém poměru na celý základní kapitál společnosti. Nezískávají tak od třetích osob tímto způsobem žádný kapitál.

² § 154 odst. 1 obchodního zákoníku

³ Tamtéž, § 162 odst. 2

⁴ Doleček, M., Obchodní společnosti - založení a vznik. Businessinfo [online] [cit. 2012-04-07] Dostupné z: <http://www.businessinfo.cz/cz/clanek/orientace-v-pravnich-ukonech/obchodni-spolecnosti-zalozeni-vznik-opu/1000818/46132/#b31>

⁵ § 162 odst. 3 obchodního zákoníku

3.1.2 ZALOŽENÍ A.S. S VEŘEJNOU NABÍDKOU AKCIÍ

Toto založení je taktéž nazýváno sukcesivní založení.⁶ Tento způsob založení akciové společnosti je v České republice doprovázen poměrně složitým procesem zakládání, a proto je mnohem častější způsob zakládání akciových společností formou bez veřejné nabídky akcií. V případě zakládání akciové společnosti s veřejnou nabídkou akcií zakladatelé neupisují akcie v hodnotě základního kapitálu, který zde činí hodnotu min. 20 mil. Kč,⁷ ale chtějí veřejnou nabídkou akcií získat zdroje od investorů.

Veřejnou nabídkou je jakékoli sdělení širšímu okruhu osob obsahující informace o nabízených investičních cenných papírech a podmínkách pro jejich nabytí, které jsou dostatečné k tomu, aby investor učinil rozhodnutí koupit nebo upsat tyto investiční cenné papíry.⁸ Současně s veřejnou nabídkou akcií musí být zveřejněn prospekt akcie, který obsahuje nezbytné údaje k posouzení cenného papíru investory. Prospekt nemusí být uveřejněn v případech, pokud ho zákon nevyžaduje a to konkrétně, pokud celková prodejní cena nebo emisní kurs nepřesáhne ekvivalent částky 1.000.000 Eur.⁹ Prospekt je důležitým vodítkem pro investora při rozhodování, zda vložit své prostředky právě do firmy, která akcie emituje. Musí tak obsahovat údaje potřebné k posouzení nabízené akcie a práv s ní spojených, majetku a závazků, finanční situace firmy, budoucího vývoje podnikání. Důležitá je srozumitelná formulace, která by neznemožnila analýzu dané investice. Pokud se prospekt uveřejňuje, musí být před uveřejněním schválen Českou národní bankou.¹⁰

3.2 ROZŠIŘOVÁNÍ A DALŠÍ FINANCOVÁNÍ SPOLEČNOSTI

Při rozšiřování již existujících firem, případně pokud společnost potřebuje další dlouhodobé finanční prostředky pro své fungování, má několik cest jak tyto prostředky získat. Nejjednodušší a také nejčastější formou financování je použití vlastních zdrojů, tedy zisku firmy z předchozích účetních období. Pokud ovšem není firma z jakéhokoliv důvodu schopna financování z vlastních zdrojů zajistit, musí k tomuto použít zdrojů externích. Důvodem pro využití akcií nemusí být nutně financování

⁶ Doleček, M. Obchodní společnosti - založení a vznik. Businessinfo [online], [cit. 2012-04-07]
Dostupné z: <http://www.businessinfo.cz/cz/clanek/orientace-v-pravnich-ukonech-obchodni-spolocnosti-zalozeni-vznik-opu/1000818/46132/#b31>

⁷ § 162 odst. 3 obchodního zákoníku

⁸ § 34 odst. 1 zákona o podnikání na kapitálovém trhu

⁹ Tamtéž, §34 odst. 4 písm. g

¹⁰ Tamtéž § 36c odst. 1

dalšího rozvoje firmy, ale zvýšení prestiže firmy, a to zejména v případě vstupu firmy na burzovní trh. V případě, že se firma rozhodne pro tento druh financování, hovoříme o tzv. emisích akcií, zpravidla akcií kmenových. Při získávání finančních prostředků touto cestou je nutné zvážit, zda bude ze strany investorů o akcie zájem, rozsah očekávaných prostředků, které se emisí získají a náklady na emisi.

3.2.1 PRIMÁRNÍ EMISE AKCIÍ

Emisí kmenových akcií získává akciová společnost, která je v postavení emitenta, hotovost výměnou za to, že noví akcionáři se odkupem emitovaných akcií stávají společníky společnosti. Pokud akciová společnost vstupuje na veřejný trh poprvé, jde o tzv. prvotní nebo častěji označovanou primární emisi akcií. V odborné veřejnosti se tato primární emise akcií označuje zkratkou IPO, z angl. Initial Public Offering. Primární emise prakticky znamená, že firma, která byla do doby emise vlastněná v rukou několika soukromých subjektů, se stává od doby emise přístupná veřejnosti. Z toho důvodu lze primární emisi označit termínem „Going public“¹¹, neboli „vedení na veřejný trh.“

Zde jsou uvedeny příklady z České republiky, kde primární emise IPO nejsou tak častým jevem jako na zahraničních burzovních trzích. Český kapitálový trh velmi zaostává, pokud se týče přístupu firem ke kapitálu prostřednictvím IPO. Jako zásadní je rok 2004. V tomto roce zažil český kapitálový trh uvedení první primární emise akcií a to společnosti Zentiva. V roce 2005 následovaly duální listingy, tedy obchodování akcií na více burzách, společností ORCO, CME a Erste Bank. Rok 2006 přinesl primárními emise akcií firem ECM a Pegas Novowens a rok 2007 pak očekávaný vstup na český kapitálový trh primární emise firmy AAA Auto. Dále následoval duální listing firmy Vienna Insurance Group, primární emise New World Resources, Fortuna ENTERTAINMENT GROUP, duální listing Kit Digital.¹² Zejména poslední čtyři jmenované tituly se vyznačují vstupem na burzovní trh v ne zrovna pro akcie příznivém období, což může být znakem oživení českého kapitálového trhu. V následujícím příkladu si ukážeme vývoj akcií primární emise firmy AAA Auto.

¹¹ Going public. Investopedia.[online] [cit. 2012-04-07] Dostupné z:

<http://www.investopedia.com/terms/g/goingpublic.asp#axzz1rT9mwWzb>

¹² Historie burzy. Burza cenných papírů praha.[online] [cit. 2012-04-07] Dostupné z:

<http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Historie-Burzy>

Příklad: Primární emise AAA Auto Group N.V.

Společnost AAA Auto Group N.V. se rozhodla, že v roce 2007 pomocí IPO nabídne drobným investorům až 28,1%, resp. 17,76 milionů svých akcií.¹³ Hlavním důvodem bylo získání nových zdrojů pro rozvoj celé skupiny AAA. Plán se týkal jak posílení stávajících pozic na trzích, tak expanze na trhy nové, zejm. ruský a ukrajinský, v dlouhodobém horizontu pak balkánské trhy. Posílení pozic na stávajících trzích se týkalo České republiky, Slovenska, Maďarska, Rumunska a Polska. Snahou společnosti bylo se zaměřit na drobné, tzv. retailové investory. Samotný úpis se uskutečnil v období od 10. září do 21. září 2007. IPO probíhalo na burze cenných papírů v Praze a burze cenných papírů v Budapešti. Jako partnera pro emisi si zvolila firma společnost Patria Finance, a.s. Všechny potřebné informace byly investorům představeny v prospektu, ve kterém potencionální investoři našli veškeré důležité informace včetně představení hospodářských výsledků, podmínek emise atd. Po úpisu začalo obchodování na burze cenných papírů v Praze dne 24. 9. 2007 a dne 26. 9. 2007 v Budapešti. Upisovací a zahajovací cena obchodování byla 55 Kč za akcii. K porovnání ještě uvádím jmenovitou cenu akcie, která je 0,1 Euro za akcii.

Během upisovacího období byl o akcie poměrně velký zájem mezi tzv. retailovými investory, kteří získali 39% upsaných akcií, institucionální pak zbylých 61%. Ovšem pro vstup na burzu si firma nevybrala nejvhodnější období. Úpisem nových akcií získala společnost celkem 34,5 mil. EUR, a po odečtení byl čistý výnos roven 32 mil. EUR, což představovalo o cca 5 mil. EUR méně, než firma předpokládala.¹⁴ Společnost nezískala tedy veškeré očekávané a požadované prostředky a náklady na tyto obdržené prostředky činili cca 2,5 mil EUR, což představuje cca 7,26% ze získaných prostředků. Další vývoj akcií je ukázán dle jejich kurzu na Burze cenných papírů Praha. O obchodování s akciemi společnosti AAA Auto nebyl následně příliš velký zájem, a co do objemu obchodů se tento titul držel na chvostu společností obchodovaných na Pražské burze.

¹³ AAA Auto Group N.V. učinila veřejnou nabídku akcií k úpisu na burzách v Praze a Budapešti. Atlantik [online], [cit. 2012-04-16] Dostupné z: <http://www.atlantik.cz/zpravodajstvi/zprava/tz-aaa-auto-group-n-v-ucinila-verejnou-nabidku-akcii-k-upisu-na-burzach-v-praze-a-budapesti-br.html>

¹⁴ Vyroubal, P. Emise AAA Auto byla pravděpodobně 2krát přeupsána. Atlantik. [online], [cit. 2012-04-16] Dostupné z: <http://www.atlantik.cz/index.php?url=zpravodajstvi/zprava/7270> a AAA AUTO GROUP N.V. získala emisí svých akcií 32 mil EUR. AAAA Auto[online], [cit. 2012-04-16] Dostupné z: <http://www.aaaauto.cz/cz/vnitri-informace/aaa-auto-group-n-v-ziskala-emisi-svych-akcii-32-mil-eur/article.html?id=31955>



Obr. č. 1 Vývoj ceny akcií AAA Auto GROUP N.V. v období 2007-2012
Zdroj: www.kurzy.cz, 2012

I celkový negativní trend na světových trzích cenných papírů vývoji cen akcií nepřál a tak lze tuto emisi zařadit mezi ty méně neúspěšné. V současné době se cena pohybuje na méně než poloviční ceně oproti té, za kterou byly akcie upsány. Poněkud nepříznivý vývoj cen akcií AAA Auto však již pro samotnou firmu, která již prostředky emisí akcií získala, není natolik problematický. Na druhou stranu takový vývoj může odrážet i názor veřejnosti na společnost.

3.2.2 SEKUNDÁRNÍ EMISE, PŘÍMÁ EMISE

Pokud již akciová společnost své akcie na veřejném trhu cenných papírů vydala dříve a chystá vydání dalších akcií, lze tuto emisi označit jako druhotnou neboli sekundární emisi akcií, označovanou také jako SPO - Secondary Public Offering.

Samotná emise začíná rozesláním prospektu, ve kterém opět nalezne potenciální investor podrobnosti o nabídce akcií, účel samotné emise a počtu akcií na prodej. Emitované akcie se nabízí současným akcionářům s diskontem k tržní ceně. Současní akcionáři nemusí svá práva na nákup akcií uplatnit, tyto práva mohou být samostatně předmětem obchodování – tzv. obchodování s obcemi. Cena akcie pro případného kupce této obce se tak rovná diskontu a ceně akcie při uplatnění této kupní obce.

3.4 DALŠÍ MOŽNOSTI FINANCOVÁNÍ PODNIKU – FINANCOVÁNÍ Z CIZÍCH ZDROJŮ

Jako jeden z možných zdrojů financování podnikových investic lze považovat cizí zdroje. Patří sem bankovní úvěry, emise obligací a další. Cizí zdroje jsou pak finanční prostředky, které si podnik půjčil a které budou muset být vráceny věřiteli, případně věřitelům. Toto financování samozřejmě není nárokové, a tak musí podnik při žádosti o finanční prostředky svým věřitelům prokázat, že je schopen úvěr zvládnout a splácet

3.4.1 BANKOVNÍ ÚVĚRY

Jako možná cesta pro získání finančních prostředků zejména pro realizaci projektů je bankovní úvěr od bankovních institucí. Pro srovnání s investováním pomocí akcií uvažujeme pouze dlouhodobé úvěry, tedy ty se splatností nad jeden rok. Speciální formou dlouhodobého financování je projektové financování. Projektové financování je financování, kdy jsou finanční prostředky na financování projektu získávány cíleně pouze pro konkrétní projekt nebo projekty. Jak již bylo zmíněno výše, tento druh financování není nárokový, tudíž věřitel, v tomto případě banka analyzuje podrobně žadatele stejně tak, jako to dělají potencionální investoři při rozhodování o koupě akcií.

Žádosti o bankovní úvěry podléhají důležité analýze bonity žadatele, případně i analýze investičního projektu. Výsledky analýz jsou pro banku rozhodující v procesu přidělení nebo nepřidělení úvěru, případně při rozhodování o jeho podmínkách. V případě kladného vyjádření banky o poskytnutí úvěru se zkoumají další informace o žadateli, které pak určují cenu úvěrového financování, tedy úrok. Základní faktory při posuzování možností financování bankou, které ovlivňují cenu bankovních úvěrů jsou následující údaje. „Profesní historie společnosti, finanční zdraví, referenční projekty, výše obrátu. Kvalita podnikatelského záměru, resp. projektu, rizikovost projektu, posouzení jeho ekonomické efektivnosti, rozpočtové náklady projektu, případně typ kontraktu, resp. smlouvy o dílo, země původu hlavních dodávek s ohledem na původ banky. Návrh způsobu financování projektu, resp. předpokládaný podíl vlastních prostředků, druh bankovního úvěru, výše požadovaného bankovního úvěru, doba a způsob splácení bankovního úvěru, fixace úrokové sazby, způsob splácení.“¹⁵

¹⁵ Financování a kontrahování investičních projektů. Businessinfo [online], [cit. 2012-04-16] Dostupné z: <http://www.businessinfo.cz/cz/clanek/management-msp/financovani-kontrahovani-invest-projektu/1001663/60674/>

Pro porovnání možností financování jsem kontaktoval několik bankovních subjektů v České republice, za účelem získání informací o úvěrovém financování ve firemní sféře. Odpověď jsem získal ze dvou bankovních ústavů v České Republice a to konkrétně od Komerční banky, a.s. a Československé obchodní banky, a.s. a dále jsem zjišťoval informace přímo z internetových stránek dalších bank. Dá se říci, že u všech těchto poskytovatelů úvěrů, jsou poskytované informace velmi obecného charakteru a podmínky úvěrů se stanovují individuálně pro konkrétní případy. Podmínky úvěrů pak určuje profil žadatele úvěru, účel úvěru, ekonomická situace na trhu atd. Pro srovnání jsme vybrali informace o investičních úvěrech. Oba subjekty poskytli také informace o úvěrech na provozní financování, např. na překlenutí období dočasného nedostatku finančních prostředků.

V tabulce níže je uvedena nabídka společnosti Československá obchodní banka, a.s. pro poskytnutí účelového úvěru. Tento úvěr je určen podnikatelům, kteří podnikají na území České republiky. V zásadě stejný materiál jsem obdržel také od Komerční banky, a.s., které poskytuje obdobný produkt s názvem „Úvěr na investice v Kč a cizí měně,“ který je určen společnostem a podnikatelům, kteří jsou oprávněni podnikat na území České republiky, zde také podnikají, kteří mají na území ČR daňovou povinnost a splňují podmínky příslušných právních předpisů pro přijetí úvěru.

Dlužník	:	[společnost]
Věřitel	:	Československá obchodní banka, a.s.
Druh úvěru	:	[Střednědobý, Dlouhodobý] účelový úvěr
Účel	:	[investiční financování hmotného, nehmotného investičního majetku]
Měna	:	[CZK, EUR]
Výše investice	:	[CZK, EUR]
Vlastní zdroje klienta	:	[CZK, EUR]
Limit úvěru	:	do výše smluvní ceny
Období čerpání	:	[XY měsíců] po podpisu úvěrové dokumentace
Splácení	:	měsíční splátky jistiny

		anuitní splátky jistiny
		lineární mezi 5. až 25. dnem v měsíci
Úrokové období	:	[1 měsíc]
		Výpočet úroků se provádí na bázi rok o 360 dnech a měsíc o skutečném počtu kalendářních dnů.
Datum splatnosti úroku	:	Splácen v den splátky jistiny
Úročení	:	[Fixní úroková sazba: [sazba] % p.a. včetně marže [...] % (platná pro den [datum]). Po celou dobu trvání úvěru / částečná fixace na X let.
		[Pohyblivá úroková sazba: [...M PRIBOR] + marže [...] % p.a.
Poplatek za vyhodnocení žádosti o úvěr	:	[CZK, EUR částka]
Poplatek za poskytnutí úvěru	:	[CZK, EUR částka]
Poplatek za správu úvěru	:	[CZK, EUR [částka] měsíčně]
Poplatek za roční revizi úvěru	:	[CZK, EUR částka]
Závazková provize	:	[sazba] % p.a.
Zajištění	:	[bez zajištění] [blankosměnka s avalem] [nemovitost] [ručitelské prohlášení]

Tab. č. 1: Informace k podnikatelským úvěrům od ČSOB, a.s.
Zdroj: Interní zdroj ČSOB, a.s.

Výše uvedené údaje nejsou pro případné srovnání s financování podniků a jeho investic příliš vypovídající. Dle konzultace ve zmíněných bankách se podmínky úvěrů, které by se svou hodnotou blížily hodnotě finančních prostředků, které firma získá např. při IPO,

domlouvají zcela individuálně a nelze poskytnout bližší možné informace o podmínkách. Konkrétní výši úroků dala k dispozici Fio Banka, a.s., která nabízí základní sazbu 5,9% p.a. Nicméně zde je maximální výše úvěru 170 mil. Kč se splatností zpravidla do 8 let.¹⁶

V porovnání s úvěrovým financováním je financování pomocí veřejné emise akcií v České republice vhodné pro opravdu velké společnosti, typu Zentiva nebo AAA Auto Group. Menší akciové společnosti si tuto formu nemohou dovolit z důvodů velké finanční nákladnosti na administrativu. To je také důvod, proč se na Burze cenných papírů Praha obchoduje relativně málo titulů. Menší společnosti pak využijí spíše úvěrové financování, které je sice procentuálně dražší, než např. v porovnání s uvedeným IPO AAA Auto Group, nicméně velké náklady na IPO a také nejistota, zda by o akcie byl zájem, mluví ve prospěch úvěrů.

3.4.2 FINANCOVÁNÍ POMOCÍ DLUHOPISŮ

Dluhopisy, které jsou označovány také jako obligace, jsou dluhové cenné papíry vyjadřující závazek emitenta a také dlužníka vůči věřiteli. Dluhopis je zastupitelný cenný papír, který představuje právo na splacení celé dlužné částky, vyplacení stanovených výnosů a také emitentovu povinnost splnit veškeré závazky. V České republice být emise dluhopisů schválena Českou národní bankou.¹⁷ V zahraničí je financování pomocí obligací běžné zejména v anglosaských zemích. V českých podmínkách je financování obligacemi vhodné pro objem finančních prostředků cca od 10 milionů Kč.¹⁸ Výhodou při emisi dluhopisů do zahraničí je osvobození od zdanění úroků vyplácených zahraničním investorům,¹⁹ a tak větší atraktivita a níž plynoucí možnost získání finančních prostředků. Stejně jako u jiného úvěrového financování, má věřitel nárok na úrok. Ten se vyplácí ve stanovených termínech. Dále má věřitel právo na splátku nominální ceny. Dluhopisy jsou cenné papíry a jsou obchodovatelné na kapitálovém trhu. Oproti úvěrovému financování je zásadní rozdíl v tom, že zde není pouze jediný věřitel, ale věřitelem je každý, kdo upíše, případně později nakoupí dluhopisy na kapitálovém trhu.

¹⁶ Podnikatelské úvěry. Fio Banka [online], [cit. 2012-04-17] Dostupné z: <http://www.fio.cz/bankovni-sluzby/uvery/podnikatelske-uvery>

¹⁷ § 3 zákona o dluhopisech

¹⁸ Financování pomocí dluhopisů. Akont [online], [cit. 2012-04-17] Dostupné z: <http://www.akont.cz/cz/286.financovani-pomoci-dluhopisu>

¹⁹ Tamtéž

Příklad: Emise dluhopisů MERO ČR, a.s.

Jako příklad financování pomocí emise dluhopisů uvedu společnost MERO ČR, a.s.. MERO ČR je strategickou společností v České republice, která provozuje a udržuje ropovody a sklady ropy na území České republiky. 100% akcionářem je Česká republika. Společnost MERO ČR pro své financování využila v letech 1996-2011 emisi dluhopisů v celkové výši 2.000 mil. Kč.²⁰ Administrátorem emise byla Česká spořitelna, a. s., která byla pověřena společností MERO ČR, a. s. Manažery emise byly společnosti „CS First Boston, Československá obchodní banka, Komerční banka, Českomoravská záruční a rozvojová banka, Investiční a průmyslová banka, Patria Finance a Raiffeisen Capital and Investment.“²¹ Úrok z dluhopisů měl hodnotu 10,30% s jednoletou výplatou v dubnu každého následujícího roku a to po dobu 15 let. Od roku 2000 do 2003 swapovou operací využila možnosti profitovat ze snižujících se úrokových sazeb a přešla na plovoucí úrokovou sazbu, která byla omezena v rozsahu 5,20 % až 9,30 %, poté společnost přešla opět k původním podmínkám. Náklady spojené s touto emisí dluhopisů byly hlavní složkou finančních nákladů společnosti, které např. v roce 2001 tvořili 26,27% celkových nákladů. Prostředky z emise dluhopisů, státní příspěvky a vlastní zdroje sloužili firmě MERO ČR k zahájení a dokončení stavby strategického významu pro ČR pro alternativní zásobování ropou pro české rafinérie. Jednalo se o stavbu ropovodu MERO IKL. Jelikož se jedná o strategickou firmu z pohledu České republiky, byla zvolena cesta financování pomocí dluhopisů a ne pomocí veřejné emise akcií. Emisí akcií by totiž 100% akcionář ztratil své postavení a vliv na firmu. Úvěrové financování takto vysokých finančních prostředků by už bylo problémové, a proto jsou dluhopisy optimální variantou. Vzhledem k důležitosti firmy MERO ČR a její velikosti se emitent nemusel obávat, že by o tuto emisi nebyl zájem ze strany veřejnosti.

Právě potencionální zájem investorů o dluhopisy je důležitým faktorem při rozhodování, zda tuto cestu financování zvolit. V případě malých akciových firem by mohlo dojít k neúspěchu emise právě z důvodu nezájmu investorů, a proto u relativně malých objemů požadovaných finančních prostředků by bylo lepší zvolit ze všech třech

²⁰ Vnitřní informace. www.mero.cz [online], [cit. 2012-04-17] Dostupné z: <http://www.mero.cz/informacni-povinnost/vnitri-informace/>

²¹ Financování a kontrahování investičních projektů. Businessinfo. [online], [cit. 2012-04-17]. Dostupné z: <http://www.businessinfo.cz/cz/clanek/management-msp/financovani-kontrahovani-invest-projektu/1001663/60674>

zmíněných metod financování pomocí úvěrů. Případný menší zájem investorů nebo rizikovost investice do společnosti, jejíž postavení není zcela důvěryhodné pro investory, musí být pak vyváženo vysokým úrokem dluhopisů. U velkých strategických firem, u kterých je důležité, aby jejich vlastnictví bylo v rukou jednoho subjektu a to společnosti, případně státu zase není možné financování pomocí IPO, případně jiné emise akcií. Zde jsou tedy vhodné úvěry či dluhopisy. V případě velkých částek je pak vhodné spíše financování pomocí dluhopisů. Společnosti s dobrou pozicí mohou vydat dluhopisy s relativně menším úrokem, než by získali od banky. Naopak společnosti v horším postavení, by úvěr od banky nedostali, nicméně i za cenu vyšších úroků na dluhopisech mají možnost získat prostředky od veřejnosti.

Financování pomocí veřejné emise akcií je vhodné v našich podmínkách u velkých firem, které chtějí získat finanční prostředky, které nemusí splácet, případně k prodeji části firmy. Ten může být realizován i bez veřejné nabídky k úpisu akcií. Situace na některých zahraničních trzích je poněkud odlišná. Veřejnou emisi akcií využívají i menší společnosti. Zejména trh cenných papírů v USA je v tomto ohledu silně rozvinut a pro nově vznikající společnosti představuje zajímavou možnost získání kapitálu. Zde je hlavní podmínkou finanční náročnost emise. Nicméně do budoucna je možné počítat s tím, že i menší akciové společnosti budou získávat finanční prostředky prostřednictvím kapitálových trhů. Projekt zaměřený právě na menší společnosti byl například v nedávné době spuštěn v Polsku.

4 AKCIE JAKO INVESTICE

4.1 INVESTICE DO AKCIÍ

Firmy, které chtějí získat kapitál pomocí veřejného úpisu akcií, v podstatě nabízejí produkt na kapitálovém trhu. Tento produkt stojí v zájmu investorů, kteří pak akcie kupují za účelem dosažení zisku. Jako investora lze označit subjekt, který poskytuje finanční prostředky či majetek jinému a za to obdrží cenný papír, z něhož mu plynou jistá práva.¹ Investice představuje vzdání se držby současných úspor za budoucí větší sumu peněz, která bude dostupná pro budoucí spotřebu.²

Důvody k držbě akcií jsou různé. Jedním z možných motivů pro investory, zejména ty velké, je možnost získat majoritní podíl v určité firmě a tím získat možnost určování budoucího směřování společnosti. I když u společností, které se obchodují na burzách, toto často není možné, protože množství volně obchodovaných akcií na trhu představuje pouze menší část celkového množství akcií firmy. Tato část je tak menší než velikost podílu akcií, který by představoval majoritní podíl. I když cílem získání akcií nemusí být dosažení majoritního podílu, motivem může být dosažení sice menšího podílu, přesto podílu, který zaručí do určité míry vliv na chod společnosti. V práci se však budu zabývat jiným důvodem nakupování a držby akcií.

Z hlediska investora, je hlavní důvod držby akcií snaha dosáhnout určitých příjmů, které majitelům plynou z akcií, které vlastní. Jeho cílem není účastnit se chodu společnosti, byť větší investoři to využívají, jelikož si tím zajišťují ochranu svých investic. Ti menší však se však často nikdy ani valné hromady neúčastní. Příjmy plynoucí z akcií je možné rozdělit dvě skupiny, a to příjmy kapitálové a dividendové.

Kapitálový příjem je vlastně kurzový zisk. To znamená, že cena v době prodeje je vyšší, než nákupní cena se zahrnutím veškerých nákladů spojených s prodejem, nákupem a držením akcie. Jelikož cena akcie je pohyblivá a není žádným způsobem garantovaná, nelze jako tento příjem označit stav, kdy investor akcie drží k nějakému datu, ve kterém je aktuální cena vyšší, než ta za kterou nakoupil. Následující obchodní den totiž může být tržní situace zcela odlišná a takový investor se snadno dostane z kurzových zisků do

¹ Tepper, T.; Kápl, M. Peníze a Vy. Praha : Prospektrum, s. 35

² Reilly, F., Brown, K. Investment Analysis & Portfolio management, s. 4

kurzových ztrát. Druhou skupinou příjmů, které akcie investorům přináší, jsou dividendové příjmy.

Je potřeba zmínit, že soukromý investor nese při pořizování akcií dodatečný náklad v podobě poplatků. Tyto poplatky platí zprostředkovateli obchodu, protože takový investor nemůže na trhu vystupovat sám, někdo mu možnost nákupu akcií zprostředkovává. Zpravidla se bude jednat makléřskou společnost, přes kterou tento investor své obchody provádí. Za to odvádí této firmě provizi ve formě poplatků za obchod. Tyto poplatky mají nejčastěji podobu malé % části z objemu obchodu. Krom poplatků je nutné brát v úvahu také zdanění.

Dalším negativem je zdanění příjmů. Kapitálové i dividendové příjmy podléhají zdanění. Pro kapitálové výnosy ovšem platí, že pokud investor drží akcii déle než 6 měsíců, daň již platit nemusí.³ Zdanění dividendových výnosů naráží na problém, že zisk podléhá dvojímu zdanění. Prvně při zdanění akciové společnosti a také při zdanění zisku investora.

Při investicích v širším slova smyslu je možné rozlišit investici a spekulaci.⁴ Investice je pak takovou operací, která je podložena důkladnou analýzou, a díky tomu slibuje zachování jistiny a výnos. Ostatní investiční operace, které toto nesplňují, jsou pak spekulace. V zásadě by investice měly být dlouhodobého charakteru. V zásadě drobným investorům lze doporučit pouze investice ve zmíněném smyslu. Spekulace se může často svrhnout spíše do loterie, a jak vyplývá, není podložena důkladnou analýzou. Pravděpodobnost ztráty je zde tak vyšší. Investicí je tak možné se připravovat na události v dlouhodobém horizontu, jako je např. důchod.

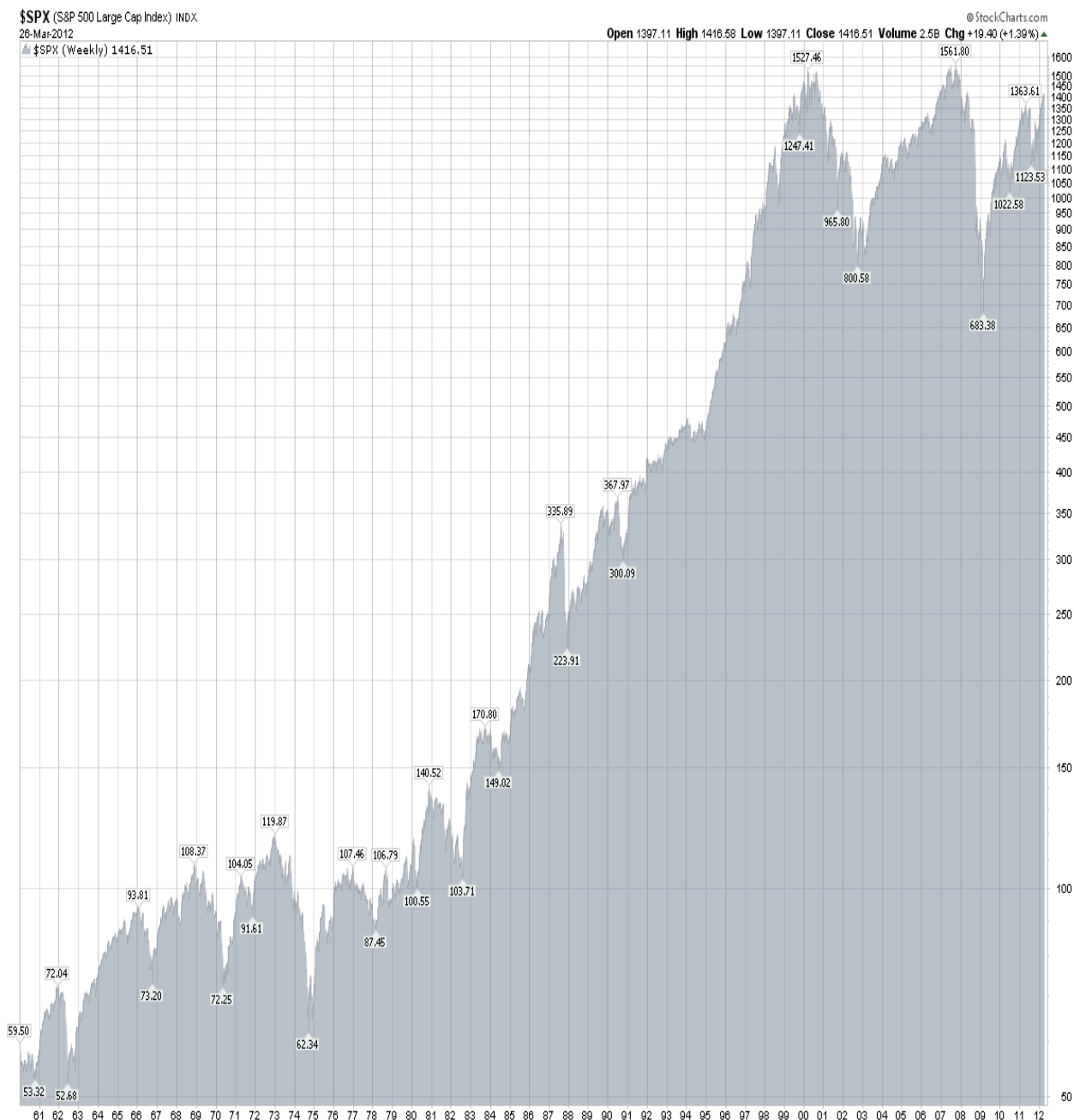
Příklad: Dlouhodobá výnosnost akcií

Zde uvedu dlouhodobou výnosnost akcií obecně. Zaměřit bych se chtěl na rozmezí 30 a více let. Zde však není možné jako příklad využít český akciový trh, jelikož ten se rozvíjí až posledních 20 let po pádu komunismu. Jako vzor jsem tedy zvolil americký index S&P 500 od roku 1960, který umožňuje sledovat trendy většího množství amerických akcií. V roce 1960 hodnota byla na úrovni 59,5 USD.

³ § 4 odst. 1 písm. w zákona o daních z příjmů

⁴ Graham, B. Inteligentní investor. Praha : Grada. s. 35

V roce 2008 již dosahovala hodnoty téměř 1600 USD. Následně index zaznamenal pokles v důsledku hospodářské krize, nicméně trend je zcela zřejmý. I přes krátkodobé výkyvy, se akcie dlouhodobě vyznačují značným růstem hodnoty. Krátkodobě lze tedy ztrácet, při dlouhodobém držení jsou ztráty naopak minimalizovány.



Obr. č. 2: Vývoj indexu S&P 500 v období 1960-2012

Zdroj: www.stockcharts.com, 2012

Příklad: Velikost poplatků za obchody

Zmínil jsem se, že obchody zatěžují poplatky z obchodů. Zde uvedu velikost poplatků v případě, že investor akcie nakupuje sám, i když využívá služeb některé

zprostředkovatelské firmy, zpravidla banky. Jinou možností je využít tzv. správu portfolia, kde investor sice nakupuje a prodává akcie, ovšem vše za něj činí makléř. Tato varianta je samozřejmě finančně nákladnější, jelikož zde přichází nutnost platit profesionálního makléře. Poplatky jsou uvedeny za elektronické pokyny, kdy samotný pokyn je zdarma, při osobních nebo telefonických pokynů je pak účtován dodatečný poplatek. Je však nutné mít na paměti, že poplatky se účtují jak při nákupu tak při prodeji.

Burza cenných papírů Praha, a.s.

Systém KOBOS

Poplatek dle objemu uspokojené části pokynu:	
do 750.000 Kč včetně	0,40 %, min. 40,- Kč
nad 750.000 Kč	0,20 % + 1.500 Kč

Burza cenných papírů Praha, a.s.

Systém SPAD

Poplatek za 1 lot	0,10 % z objemu lotu min. 250,- Kč / max. 990,- Kč
-------------------	---

Tab. č. 2: Poplatky za obchodování v e-brokeru, Fio banka, a.s.

Zdroj: www.fio.cz, 2012

Burza cenných papírů Praha, a.s. -Systém KOBOS

do 800.000 Kč	0,4%, min 40 Kč
nad 800.000 Kč	0,2% + 1600 Kč

Burza cenných papírů Praha, a.s. SPAD

Poplatek za 1 lot	1 290 Kč
-------------------	----------

Tab. č. 3 : Poplatky za obchodování v brokerjetu, Česká spořitelna, a.s.

Zdroj: www.brokerjet.cz, 2012

Pokud bychom například koupili akcie společnosti Central European Media Enterprises Ltd., které jsou obchodované na pražské burze, a za několik dní poté bychom je chtěli prodat, musíme brát v potaz právě velikost poplatků, kdy výnos z tohoto obchodu nejenže kurzově musí být výhodný, ale musí přesáhnout náklady spojené s koupí a prodejem. Investor by nakoupil 500 kusí akcií společnosti 6. března 2012 za 128,50 Kč. Celkově tedy za 64.250 Kč. Poplatek za obchod by činil celkem 257 Kč. Aby prodal tyto akcie se ziskem, musela by cena stoupnout minimálně o 1,03 Kč, v čemž je již zahrnut i poplatek za prodej. Prodat by musel nejdříve za cenu 129,55 Kč, která v tomto případě ale nastala již druhý den.



Obr. č. 3: Vývoj ceny akcií společnosti Central European Media Enterprises Ltd., od 3. 3. 2012 do 16. 3. 2012

Zdroj: www.kurzy.cz, 2012

Pokud tedy menší investor chce provádět časté nákupy a prodeje, musí brát v potaz, že výnos obchodu musí předčít poplatek. Zároveň se nevyplatí kupovat 1 akcii např. za 400 Kč, kdy by poplatek činil minimální výši, tedy 40 Kč, tedy rovných 10% z obchodu. Menším investorům se často nevyplácejí tzv. intradenní obchodování, kde akcii prodá v ten samý den, jako jí nakoupil. Změna kurzu akcie může být totiž např. kolem 1%, ovšem v podstatě celý přijde na zaplacení poplatků a v absolutní výši výdělek při menších obchodech bude také zanedbatelný. Takové to obchody se vyplatí již větším investorům, kteří při velkých obchodech mají také výhodnější poplatky, viz výše poplatky v systému SPAD. Je zde totiž nutné nakupovat v tzv. lotech a obchody většinou přesahují milionové částky. Poplatek, který se pohybuje kolem 0,10% je tak možné zaplatit již při menší změně kurzu a při takto velkých obchodech je výnos v absolutní výši také již znatelnější.

Při samotném rozhodování o koupi, případně i prodeji akcie pak z pohledu investora potřeba zvážit tři základní hlediska. Jsou jimi očekávaný výnos, riziko a likvidita. Očekávaný výnos roste s rizikem investice a likvidita znamená rychlost přeměny investice v hotové peněžní prostředky. Ideální investice by byla taková, která by slibovala vysoký výnos s minimálním rizikem a maximální likviditou. Taková bohužel neexistuje. Investice do akcií, zejména pokud investor kupuje akcie pouze jedné

společnosti, slibuje zajímavý potenciál výnosu, ovšem s vysokým rizikem. A jako třetí příklad málo rizikové investice se zajímavým potencionálním výnosem jsou reality, ty ovšem mají velmi nízkou likviditu. Při samotných investicích do akcií má dnešní investor zcela otevřenou cestu. Stačí si založit účet u některé makléřské společnosti, případně banky, která poskytuje tento druh služeb a pak již sám nebo s pomocí přiděleného makléře může provádět nákupy a prodeje akcií na českém i zahraničních trzích. Druhou, ovšem daleko složitější cestou jsou přímé nákupy od držitelů konkrétních akcií. Tato cesta je ovšem náročná, protože takový investor musí vyhledávat majitele akcií, které chce koupit, a takové akcie také bývají méně likvidní. Na druhou stranu mu tyto nákupy umožní dostat se i k akciím, ke kterým by se přes makléře dostával hůře.

4.2 TRŽNÍ CENA AKCIE

Jak již název kapitoly napovídá je cena obchodovaných akcií výsledkem tržních dějů, tedy interakcí mezi nabídkou a poptávkou. Střet nabídky a poptávky určuje tržní cenu akcie. Investoři při rozhodování hodnotí tzv. kurzotvorné informace konkrétních akcií, těmi mohou být hospodářské výsledky, nasmlouvané kontrakty do budoucna apod. Cenu akcií také ovlivňuje ekonomická situace země, ve které obchodovaná společnost působí, a celková nálada na trzích cenných papírů. Tyto informace jsou investory zpracovány a na jejich základě se rozhodují, zda akcie nakoupí nebo prodají. Tím dochází ke zvyšování nebo snižování tržní ceny akcií na trzích.

Je potřeba zmínit, že každá informace může na cenu akcie zapůsobit zcela odlišně. Navíc, u burzovních trhů se vyskytuje fenomén tzv. davového chování, které je často zcela iracionální. Je třeba se vyvarovat zkratovitého chování.⁵ Zejména v krátkých časových intervalech může cena akcií kolísat ve velikém rozsahu, často i opačně, než by nezaujatý pozorovatel čekal. Trhy jsou totiž ovládány davem. K potřebným znalostem investorů se tak může zařadit také znalosti psychologie davu, která kapitálové trhy ovládá. Akutní panika, nebo naopak extrémně pozitivní nákupní nálada způsobuje nelogická investorská rozhodnutí, která v součtu mohou výrazně ovlivnit cenu akcie. Pokud kurz akcie bez větších opodstatnění strmě roste, dav investorů o ni začne mít větší zájem, čímž opět přispěje k růstu kurzu. Naopak může také cena akcie klesat, i když by podle informací o společnosti tomu tak být nemělo. Tyto situace představují

⁵ ELDER, A. Tradingem k bohatství. Tetčice : Impossible, s.r.o., 2006.

skvělou příležitostí pro racionálně přemýšlejícího investora, který se nenechá strhnout davovou náladou. Takový investor akcii zhodnotí a při neopodstatněném růstu ji se ziskem prodá, naopak při poklesu ji velmi výhodně koupí. Investoři jdoucí s davem, naopak prodávají akcie, pokud ceny klesají, aby neztratili ještě více, a akcie draze kupují při neopodstatněném růstu.

Příklad: akcie AAA Auto

Jako příklad chování investorského davu popíšeme opět na akciích společnosti AAA Auto, které se obchodují na pražské burze. Tato společnost vstoupila na burzu na konci roku 2007. Pro nákup akcií se nejednalo o nejpříznivější, zejm. z důvodu následné hospodářské krize, které ovlivnila kurzy mnoha akcií. Po začátku obchodování s akcemi společnosti cena akcií klesala až na minimum v březnu 2009, kdy klesla na 4,89 Kč za akcii. Mnoho lidí, kteří akcie upsali za poměrně vysokou cenu 55 Kč, ale i jiní, kteří akcie nakoupili, nevydrželo sledovat znehodnocování svých investic a záplava prodejních pokynů tak srazila cenu až na výše zmíněnou minimální hodnotu. To byl správný okamžik pro racionálního investora, který by se v době takto nízkých cen měl o tyto akcie zajímat a začít je nakupovat, protože firma AAA Auto je stabilní firma, která nemá problémy s hospodařením. V březnu 2011 se cena akcií AAA Auto pohybovala okolo hranice 25 Kč za akcii, což představovalo možnost více jak pěti násobného znásobení vložené investice do této akcie během dvou let. Navíc při držení akcií déle jak 6 měsíců jsou tyto výnosy osvobozeny daně. Cenový vývoj akcií AAA Auto v letech 2009 až 2011 je zobrazen v grafu níže.



Obr. č. 4: Vývoj cen akcií na Burze cenných papírů Praha v období 2008 – 2009

Zdroj: www.kurzy.cz, 2012

Psychologie davu tedy značně ovlivňuje rozhodování mnoha investorů. Ve velice krátkých časových intervalech je tržní cena akcií schopna kolísat až do extrémních hodnot. V delších investičních obdobích ovlivňuje cenu hlavně vývoj hospodářství dané i celosvětové ekonomiky, vývoj jednotlivých sektorů, ve kterých se firmy pohybují, stejně jako situace podniků. Středně dlouhé období jsou pak ve znamení vlivu zejména úrokových sazeb. Krátké období v řádu dnů až měsíců pak nemůže poskytnout dostatečně validní kurzotvorné informace a cenu tak ovlivňuje psychologie davu.

4.3 DIVIDENDY

„Dividenda je výnos vyplácený emitentem (akciovou společností) do rukou akcionáři, který cenné papíry držel v tzv. rozhodný den pro výplatu dividendy. V podstatě se jedná o podíl na zisku, který společnost vytvořila. Ve většině případů je dividenda vyplacena ze zisku za minulý rok, ale může být vyplacen i nerozdělený zisk z minulých let.“⁶

Dividenda není nároková, její vyplacení se schvaluje na valné hromadě akciové společnosti a toto rozhodnutí samozřejmě závisí na hospodářském výsledku společnosti. Samozřejmě jsou firmy, které pravidelně vyplácejí dividendy, i na českém kapitálovém trhu takové najdeme, ale i při velice příznivém hospodářském výsledku se dividenda vyplácet nemusí.

Aby akcionáři vznikl nárok na výplatu dividendy, musí akcii držet v tzv. rozhodný den. Pouhé držení akcií však nemusí znamenat zaručený dividendový výnos. Důležité pro investora je, aby společnost vyplácela dividendy pravidelně každý rok. Motivem, proč chce investor koupit a držet akcie, tak může být právě pouze dividenda. Přísun dividend totiž snižuje míru rizika investice, při růstu trhů umožní zvyšovat zisk a při poklesu trhů přesto umožní dosahovat pozitivních výsledků.⁷

Vše je součástí tzv. dividendové politiky firmy. Na českém kapitálovém trhu se obchodují na hlavním burzovním trhu spíše firmy se střídou dividendovou politikou. Mezi ty, které pravidelné dividendy vyplácejí, patří Telefonica O2 a Philip Morris ČR. Obě firmy vyplácí stabilně dividendu o velikosti zhruba 10 procent tržní ceny akcií firmy.

⁶ Dividendy. RM-Systém [online], [cit. 2012-04-17] Dostupné z: <http://www.rmsystem.cz/vzdelavani/dividendy/>

⁷ Schreiber, D., Stroik, G.E., All About Dividend Investing: The Easy Way to Get Started. s. xii

Z hlediska investice není zásadní absolutní výše dividendy, ale tzv. dividendový výnos, angl. dividend yield, který vyjadřuje poměr výše dividendy k tržní ceně akcie v procentech. Výše dividendy je také jedním z faktorů, které ovlivňují kurz akcie. Dividendový výnos, jak již bylo zmíněno, podléhá dani z příjmu.

Vzorec pro dividendový výnos:

$$DY = (\text{hrubá dividendy} / \text{tržní cena akcie}) * 100$$

Příklad: Dividendy společnosti Philip Morris ČR

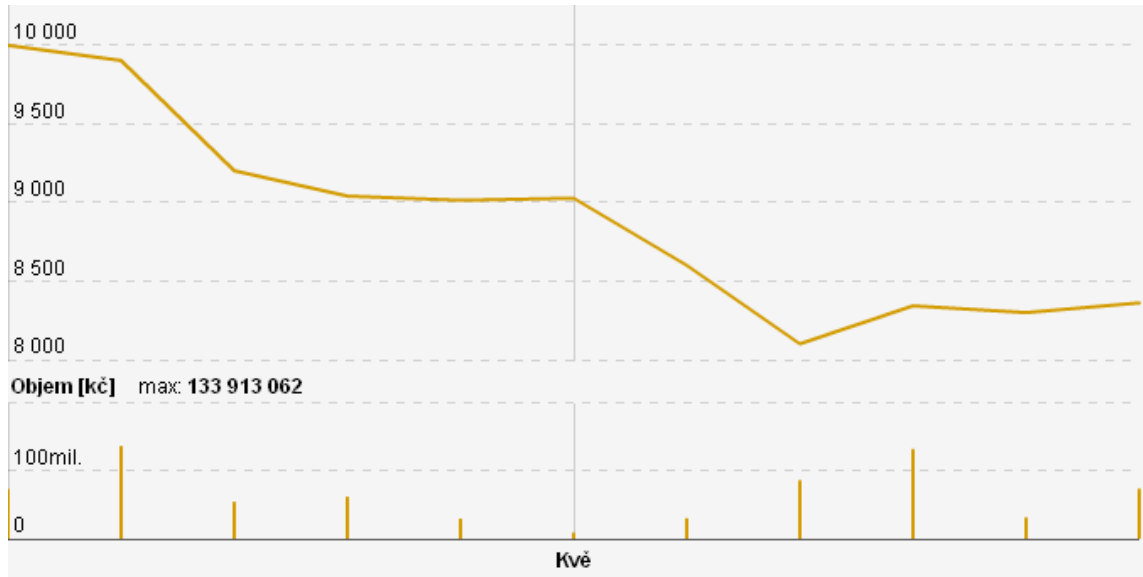
Jak bylo uvedeno, pro získání dividendy je nutné držet akcii v rozhodný den. Následující den budou trhy zpravidla reagovat tak, že cena akcie se sníží o čistou výši dividendy. Pokles nemusí přesně odpovídat výši dividendy, značný vliv bude mít také vývoj na trzích. Jako příklad zvolím akcie společnosti Philip Morris ČR.

V roce 2010 vyplatila dividendu 780 Kč, čistá dividendy činila 683 Kč a rozhodným dnem byl 27. 4. 2010 na BCPP. Kurs v rozhodný den činil 9900 Kč a následující den spadla cena na 9200, tedy v zásadě o cenu čisté dividendy. Ovšem zde pokles ceny pokračoval a 5. 5. 2010 cena klesla na 8100 Kč, tedy o více jak 2,5 násobek čisté dividendy. Kurzu 9900 Kč dosáhla akcie opět 4. 11. 2010 a hodnotu 12 556 Kč 29. 12. 2011. U dividendy v roce 2011 došlo o pokles v zásadě v hodně čisté dividendy a tedy o tak výrazný pokles jako v předešlém roce se nejednalo. V roce 2012 bude dividendy vyplácena ve výši 920 Kč. Na dividendách se tak dá vydělat dvojím způsobem. Za prvé nakoupit a pouze tyto dividendy inkasovat, nebo akcie těsně před rozhodným dnem prodat a poté je nakoupit levněji po rozhodném dni, kdy výnos může být někdy i větší, než je samotná dividendy.

vypláceno v	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Philip Morris ČR (Tabák)	940	1240	1448	1575	1606	1112	600	880	560	780	1260

Tab. č. 4: Vyplácené dividendy Philip Morris ČR v letech 2001 – 2011

Zdroj: www.miras.cz, 2012



Obr. č. 5: Vývoj kursu akcie Philip Morris ČR od 26.4.2010 do 10.5.2010
Zdroj: www.kurzy.cz, 2012



Obr. č. 6: Vývoj kursu akcie Philip Morris ČR od 26. 4. 2010 do 31. 3. 2012
Zdroj: www.kurzy.cz, 2012

Nákup 5.5.2010

$$DY_{2011} = (1260 / 8100) \times 100 = 15,5\%$$

$$DY_{2012} = (920 / 8100) \times 100 = 11,35\%$$

Během 2 let byl výnos cca 25%

Nákup 7. 7. 2008 - 3923 Kč

$$DY_{2009} = (560 / 3923) \times 100 = 14,27\%$$

$$DY_{2010} = (780 / 3923) \times 100 = 19,88\%$$

$$DY_{2011} = (1260 / 3923) \times 100 = 32,12\%$$

$$DY_{2012} = (920/3923) \times 100 = 23,39\%$$

Zde vidíme, že do pravděpodobně za 2 roky se nákup akcie výnosy z dividend plně vrátí a následně bude akcie přinášet již jen čisté výnosy

Nákup v roce 2000 – střední hodnota 6420 Kč

$$DY_{2001} = (940/6420) \times 100 = 14,64\%$$

$$DY_{2002} = (1240/6420) \times 100 = 19,31\%$$

$$DY_{2003} = (1448/6420) \times 100 = 22,55\%$$

$$DY_{2004} = (1575/6420) \times 100 = 24,53\%$$

$$DY_{2005} = (1606/6420) \times 100 = 25,01\%$$

$$DY_{2006} = (1112/6420) \times 100 = 17,32\%$$

$$DY_{2007} = (600/6420) \times 100 = 9,34\%$$

$$DY_{2008} = (880/6420) \times 100 = 13,7\%$$

$$DY_{2009} = (560/6420) \times 100 = 8,72\%$$

$$DY_{2010} = (780/6420) \times 100 = 12,14\%$$

$$DY_{2011} = (1260/6420) \times 100 = 19,62\%$$

$$DY_{2012} = (920/6420) \times 100 = 14,33\%$$

Investice se v plné výši jen na dividendě vrátila již v roce 2006.

Z uvedených výsledků plyne výhodnost čistě dividendových titulů, které byt' jsou označovány jako spíše konzervativní součást akciových portfolií, mohou přinést investorům poměrně vysoké výnosy. V případě nákupu za střední hodnotu akcie v roce 2000 byl v následujících letech nejnižší hrubý dividendový výnos 8,72% a nejvyšší pak dosáhl 25%. Zde je však nutné ještě odečíst 15% daň. Zároveň zde platí, že by zisky, nebo alespoň jejich část měla být reinvestována, čímž do budoucna zajistíme stále větší pasivní přísun důchodů. I zde můžeme vidět, že od roku 2000 se vyskytlo několik příležitostí, kdy bylo možné koupit akcie za výhodný kurz, kde by pokaždé výnos přesahoval 10%, v jednom případě až 32%. Navíc taková to investice je vhodná i pro menší investory, domácnosti, kteří mohou právě sem nasměrovat své úspory, jako do relativně konzervativnějšího druhu akcií, a zároveň akcie představují vysoce likvidní

aktivum, tedy v případě potřeby mohou mít k dispozici ve velmi krátké době své peněžní prostředky.

4.4 JINÉ MOŽNOSTI INVESTOVÁNÍ

V této kapitole uvedu několik alternativ zhodnocování peněžních prostředků ve srovnání s investicemi do akcií. Dnešní investor má mnoho možností investování a investovat se dá prakticky do čehokoliv. I vložené finanční prostředky po podnikání jsou investicí, ale pokud bereme v úvahu akciové investice, pak jako možnou substituci lze označit investice do komodit, měn, nemovitostí, investičních certifikátů, opcí atd. Ty, které se obchodují na burzách, se vyznačují vysokou likviditou s různým rizikem. Je potřeba se nejprve podívat, kdo konkrétně pod pojmem investor na trzích vystupuje. „Investor je osoba, která investuje do jednoho či více kategorií aktiv – základního kapitálu, dluhových cenných papírů, nemovitosti, měn, komodit a derivátů, jako jsou nap opce atd. s cílem získat zisk. Investorem může být fyzická osoba, banka, která nakupuje pro uložení a zhodnocení volných prostředků, podílový fond, který tak svým podílníkům umožňuje dosáhnout na akcie, na které by se běžný soukromý investor nedostal a další. Společně mají jedno, chtějí dosáhnout zhodnocení prostředků. Podílové fondy, zejména ty, které jsou vázány na celé burzovní indexy, nakupují velké množství akcií, ze kterých se pak počítá jejich výkonnost. Pokud jsou vázány na celé burzovní indexy, nakupují všechny akcie, které jsou v tomto indexu zahrnuty a to přesně v podílu, ve kterém jsou dané akcie v konkrétním indexu zastoupeny. Jako příklad takového indexu lze uvést index PX. Ten je v současné době tvořen 14 akciovými tituly s různou vahou v indexu, která je vyjádřena v %. Největší podíl v tomto indexu mají akcie společnosti ČEZ. Ke dni 23. 4. 2012 byla váha společnosti ČEZ v indexu PX 20,87%⁸. Změna ceny akcií ČEZ se pak promítne do změny hodnoty indexu právě v té váze, ve které jsou akcie v indexu zastoupeny. Pro další zkoumání možností využití akcií z pohledu investora se zaměřím na možnosti průměrné fyzické osoby, resp. zástupce domácností a nastíním možnosti substituce investice do akcií do dalších aktiv.

4.4.1 SPOŘICÍ A VKLADOVÉ ÚČTY

Tato alternativa zhodnocení peněžních prostředků lze označit jako téměř bezrizikovou investici. Na trhu je k dispozici velké množství produktů tohoto typu. V zásadě

⁸ Báze indexu PX ke dni 23.4.2012. Burza cenných papírů Praha [online], [cit. 2012-04-23]. Dostupné z: <http://www.bcpcp.cz/Statistika/Burzovni-Indexy/>

jediným rizikem, které zde investor v této investici je pouze to, že by banka u které si peníze uložil, zbankrotuje. Tato obava se v poslední hospodářské krizi ukázala jako poměrně oprávněná. Pro malé subjekty, domácnosti, však ani tato obava nemusí být relevantní, jelikož vklady jsou ze zákona pojištěny a v případě bankrotu banky se vyplácí náhrada až do výše odpovídající 100.000 EUR pro jednu osobu u jedné banky.⁹

Princip je zde takový, že investor uloží své prostředky na spořicí nebo na termínovaný účet na určitou dobu se známým výnosem. U spořicích účtů má své prostředky kdykoli k dispozici, u termínovaných je pak při předčasném vybrání prostředků penalizován ztrátou části výnosů. Spořicí účty jsou tak velmi likvidní prostředek, téměř se přibližující běžným účtům. Termínované jsou pak poměrně méně likvidním prostředkem, zato oproti spořicím účtům přinášejí vyšší výnosy při stejném riziku. Výhodou spořicích účtů je možnost také průběžně své prostředky vkládat, což u termínovaných není.

Příklad: Zhodnocení na spořicích a vkladových účtech

Banka	název účtu	Úrok	perioda úročení
Unicredit Bank	Spořicí účet Prima	2,50%	čtvrtletně
Axa Bank	Spořicí účet	1,90%	měsíčně
GE Money Bank	Spořicí účet Optimal	1,80%	měsíčně
Zuno Banka	Spoření Plus	2,50%	měsíčně

Tab. č. 5: Přehled vybraných spořicích účtů na českém trhu ke dni 15. 4. 2012
Zdroj: Sazebníky úrokových lístků jednotlivých bank dostupných online, 2012

Banka / spořitelní družstvo	Úrok
WPB, spořitelní družstvo	2,70%
Metunion, spořitelní družstvo	4,00%
Unicredit Bank	1,10%
ZUNO Banka	3,00%

Tab. č. 6: Přehled vybraných vkladových účtů na českém trhu ke dni 15. 4. 2012
Zdroj: Sazebníky úrokových lístků jednotlivých bank a spořitelních družstev dostupných online, 2012

Spoření Plus nabízené bankou ZUNO, úrok 2,50% p.a., připisování úroků měsíčně Vložená částka 100.000 Kč na 1 rok

Úroky 2.528,85Kč

Celkem naspořeno po zdanění 102 149,52 Kč

Spořicí účet Optimal nabízený GE Money Bank, úrok 1,8% p.a., připisování úroků měsíčně

Vložená částka 100.000 Kč na 1 rok

⁹ § 41e odst. 2 zákona o bankách

Úroky 1.814,92 Kč

Celkem naspořeno po zdanění 101.542,69 Kč

Termínovaný vklad nabízený spořitelním družstvem Metunion, úrok 4% p.a.

Vložená částka 100.000 Kč na 1 rok

Úroky 4.000 Kč

Celkem naspořeno po zdanění 103.400 Kč

Termínovaný vklad nabízený bankou Zuno, úrok 3% p.a.

Vložená částka 100.000 Kč na 1 rok

Úroky 3.000 Kč

Celkem naspořeno po zdanění 102.550 Kč

Spořicí účet s úrokem 2,5% je tak poměrně kvalitní možností pro ty prostředky, které chci mít stále k dispozici a zároveň požaduji určité zhodnocení. Termínované vklady jsou pak lépe hodnoceny, ale prostředky k dispozici nejsou. S rostoucí dobou vkladu pak roste i nabízené úročení. Pro velmi konzervativního investora, lze tyto produkty doporučit. Nejedná se zde však o investici v pravém slova smyslu.

4.4.2 PODÍLOVÉ FONDY

O podílových fondech jsem se již zmínil jako o investorech. Nyní je však uvedu jako možnost investice, pro malého investora představují zajímavou alternativu k investici do samotných akcií, protože takovému investorovi umožní podílový fond pracovat s rizikem. Jedná se o to, že ve svém investičním portfoliu drží takový podílový fond tak velké množství aktiv, na které by běžný investor pouze těžko dosáhl. Na trhu se vyskytuje obrovské množství podílových fondů, stejně jako subjektů, které je nabízejí. Podílový fond dává podílníkům za jejich vložené peníze podílové listy, které jsou cennými papíry. Vyjadřují hodnotu podílu investovaných prostředků na celkovém vlastním jmění fondu. Kurs podílového listu je informací pro investora o zhodnocení portfolia fondu a prostředcích, které by získal při prodeji svého podílu. Jak jsme již zmínili výše, podílový fond umožňuje investorům lépe rozložit riziko a to již při samotném výběru fondu. Existuje mnoho druhů fondů: akciové, dluhopisové, nemovitostní, smíšené, peněžního trhu, fondy fondů a garantované. Právě ty garantují investorovi návrat určité peněžní částky za splnění určitých podmínek. Akciové pak jsou zajímavou volnou pro potencionální investory do akcií, protože jim umožní koupit v podobě podílového listu velké množství akcií, případně i celých indexů. U smíšených fondů pak investor může rozkládat riziko nejen do více aktiv stejného druhu (akcie,

dluhopisy), ale zároveň do více druhů aktiv. Zároveň se jedná o poměrně likvidní prostředek investice, jelikož podílový fond je povinen odkoupit podílové listy, pokud si investor bude přát ze své investice vystoupit. Při držení podílových listů déle jak 6 měsíců, platí ohledně zdanění stejná úprava jako u akcií, tedy daň se ze zisku neodvádí.

Příklad: Konzervativní fond ČP Invest

Krátkodobou alternativou investicím do akcií může být konzervativní podílový fond. Jako ukázkou jsem zvolil konzervativní fond nabízený společností ČP Invest investiční společnost, a.s. Ovšem jako při každé investici, ani zde není zaručen výnos, i když konzervativní fondy často dokážou odolat i větším výkyvům na trhu. Tento zvolený fond dosáhl zhodnocení za rok 2008 2,77%, za rok 2009 3,88%, za rok 2010 1,35% a za rok 2011 0,97%.¹⁰ Je zde však nutné připočíst poplatek za obhospodařování ve výši 0,5% p.a. Zároveň platí, že pokud držíme podílové listy déle jak 6 měsíců, je výnos osvobozen od daně. Z uvedených čísel vyplývá, že i když fond v určitých letech dosahuje, na konzervativní instrument, poměrně vysokých zhodnocení, nemusí to však být pravidlem.



Obr. č. 7: Vývoj hodnoty konzervativního podílového fondu ČP Invest
Zdroj: www.cpinvest.cz, 2012

Fondy stejně jako akcie je nutné s rozmyslem vybírat s ohledem na dobu investice, tak na kvalitu fondu. V případě investice na 1 rok lze tak spíše uvažovat o využití zmíněných termínovaných vkladů, kde je výnos zaručen, a svou výší je stejný, případně

¹⁰ Konzervativní fond ČP Invest. ČP Invest [online], [cit. 2012-04-23]. Dostupné z: <http://www.cpinvest.cz/produkty/investice-v-czk/fondy/konzervativni-fond-cp-invest.html>

i vyšší než v tomto podílovém fondu. Za rok 2010 a 2011 předčili tento fond i spořicí účty. Podílové fondy bych spíše doporučil u středně až dlouhodobého horizontu, kde je zajištěna profesionální správa portfolia a odpadají tak starosti s vyhledáváním vhodných aktiv. Zároveň u dlouhodobějšího horizontu lze předpokládat vyšší míru zhodnocení.

4.4.3 DLUHOPISY

O dluhopisech bylo již pojednáno výše v souvislosti s financováním podniku. Dluhopisy patří mezi dluhové cenné papíry, jejichž podstatou je úvěrový vztah mezi emitentem dluhopisu a majitelem dluhopisu.¹¹ Emitent je povinen zaplatit za poskytnuté prostředky úroky a vrátit jistinu ke stanovenému datu. V zásadě mohou vydávat dluhopisy pouze právnické osoby.¹²

Příklad: Státní dluhopisy pro občany

Jako příklad investice do dluhopisů uvedu dluhopisy, které byly vydány v loňském roce Českou republikou. Účelem bylo získat prostředky pro státní kasu zejména od vlastních občanů. Jedná se o 3 druhy dluhopisů.¹³ Nominální hodnota jednoho dluhopisu činila 1 Kč a minimální nákup byl stanoven na 1000 Kč.

Jednoletý dluhopis

Výnos u tohoto dluhopisu činí 2%

Pětiletý kuponový dluhopis

Zde činí úrokový výnos 0,85 % v prvním roce, 1,50 % ve druhém, tři procenta ve třetím, 4,5 % ve čtvrtém a šest procent v pátém roce. Efektivní úrok je 3,09 % ročně.

Pětiletý reinvestiční dluhopis

Nabízí stejný úrok jako pětiletý kuponový dluhopis, nicméně výplata úroků je až po 5. roce.

¹¹ Kotásek, J., Pihera, V., Pokorná, J. Raban, P., Vitek, J. Kurs obchodního práva. Právo cenných papírů. Praha : C. H. Beck. s. 137

¹² § 3 odst. 1 zákona o dluhopisech

¹³ Úroky dluhopisů. České dluhopisy [online], [cit. 2012-04-23]. Dostupné z: <http://www.ceskedluhopisy.cz/uroky/>

Nicméně pro drobné investory s investicí do 1.000.000 Kč by bylo pravděpodobně lepší využít zmíněné spořicí účty či termínované vklady, které přináší větší úrok a nabízejí vyšší likviditu. Ovšem je třeba zmínit, že státní dluhopisy představují minimální riziko, proto je zde také stanoven nižší úrok. Další výhodou této emise dluhopisů je, že nominální hodnota každého dluhopisu je 1 Kč. Díky tomu, že daň by byla příliš nízká, žádná daň se platit nebude. O dluhopisy byl enormní zájem a úpis byl po několika dnech předčasně ukončen, to však svědčí o tom, že většině zájemců nabízený úrok dostačoval a pravděpodobně nejsou schopni sami najít lepší zhodnocení.

Při výběru korporátních dluhopisů se pak dají najít dluhopisy více úročené, ale ty jsou nicméně více rizikové. Platí, že čím více je investice riziková, tím je vyšší nabízený úrok. U malého rizika se tak setkáváme s úrokem od 1 do 3% p.a. U rizikových investic pak úroky přesahují 10%. Drobným investorům, kteří nemají dostatek prostředků, nelze tyto rizikové dluhopisy doporučit, případně jejich podíl v portfoliu minimalizovat.

4.5 PORTFOLIOVÉ INVESTICE

V předchozím textu bylo pracováno s pojmem riziko, rozložení rizika atd. Je důležité si uvědomit, že každá investice představuje určitou míru rizika. Samotné akcie pak jsou investice rizikové a úkolem investora je toto riziko ztráty vložených finančních prostředků eliminovat. Toho lze dosáhnout tak, že prostředky, které chce investovat, rozloží do více aktiv, nejlépe s různým rizikem. Úkolem investora je tak vytvořit si portfolio aktiv, mezi které rozloží své finanční prostředky. To umožní investorovi využít přednosti jednotlivých aktiv a zároveň minimalizovat riziko potencionální ztráty.

4.5.1 POROVNÁNÍ RIZIKOVOSTI

Porovnání jednotlivých aktiv jako možností investování není triviální. Nedá se ani obecně říci, které aktivum je jako investice vhodnější. Každý investor, ať je to soukromí nebo institucionální má své preference, které se mohou v čase měnit. Všichni chtějí vysokou výnosnost, ale každý si musí určit, jakou likviditu očekává a jaké je ochoten podstoupit riziko. Je důležité si uvědomit, zda investor má averzi k riziku, pro takového budou vhodné zajištěné podílové fondy, případně investiční certifikáty s garantovaným výnosem v kombinaci se spořicími účty. Či si určí, zda je k riziku neutrální, nebo zda

riziko vyhledává. V tabulce níže je srovnání zmíněných typů aktiv dle rizika, míry výnosnosti a likvidity.

Aktiva	Výnosnost	Riziko	Likvidita
Akcie	vysoká	vysoké	vysoká
Podílové fondy	různá	různé	malá
Investiční certifikáty	různá	různé	vysoká
Spořicí účty	nízká	velmi malé	malá
Dluhopisy (státní)	nízká	velmi malé	velmi malá

Tab. č. 7: Srovnání investičních instrumentů
Zdroj: Vlastní zpracování, 2012

Každý investor by měl své prostředky k investování rozdělit ideálně do všech výše zobrazených aktiv. Ovšem toto je pouze jeden pohled k rozdělení rizika v portfoliu, dále je potřeba rozdělit prostředky do aktiv z různých zemí a oborů.¹⁴ Minimálně 50% takových prostředků by mělo být v podobě zajištěné investice a rozložení zbylých 50% se odvíjí od přístupu k riziku u jednotlivých investorů. Jako hlavní kritérium srovnání možných investic tedy nepovažují výnosnost, ale riziko ztráty vložených prostředků do investice. Vhodné je volit taková aktiva, jejichž vývoj cen je nekorelovaný, tzn., že cena těchto aktiv se vyvíjí nezávisle na sobě. Nicméně volba konkrétních aktiv vždy záleží na investoru, a tak není ani výjimkou, že investor má 100% prostředků v akciích.

4.5.2 MODELOVÉ PORTFOLIO

V následujícím textu představím 3 modelová portfolia, které jsem zvolil pro období jednoho roku. Portfolia se liší dle rizika investic do jednotlivých položek. Aby bylo možné portfolia porovnat, bylo zvoleno období od 31.3.2011 do 31.3.2012. Jako objem investice pro všechny tři portfolia je dána částka 100 000 Kč. Je nutné poznamenat, že investiční horizont jeden rok je poměrně krátké období. Zejména pro konzervativní investory, kteří by chtěli investovat finanční prostředky na období jednoho roku je toto

¹⁴ Bodie, Z., Kane, A., Marcus, A.J. Investments. s. 194

období krátké. Proto pro konzervativního investora s tímto horizontem v zásadě nelze doporučit akcie, které se vyznačují značnou kolísavostí. Je pak těžké najít správný produkt, pokud se takovýto investor nechce orientovat pouze na bankovní spořicí a termínované účty. Kritéria, podle kterých jsem se orientoval při výběru jednotlivých aktiv, je možnost výnosu, který dané podkladové aktivum může přinést, riziko spojené s případnou ztrátou při jeho držení a možnost prodeje aktiva a získání finančních prostředků v určeném investičním horizontu 12 měsíců. Kvantifikace rizika je v tomto případě poměrně složitá. U zajištěných bankovních produktů s určeným výnosem se velikost rizika limitně blíží nule. U zajištěných podílových fondů pak investor nese riziko, že pokud se nebude jeho investice vyvíjet dobře, dostane zpět určenou velikost finančních prostředků, většinou vloženou částku poníženou o náklady na pořízení a prodej podílových listů a poplatky pro jejich emitenta. Zde tedy už nějaké riziko ztráty existuje. U akcií je riziko případné ztráty poměrně vysoké a zde je důležité, aby si případný investor rozmyslel, jakou část svých předpokládaných investičních prostředků vloží do akcií a jakou použije na nějakou zajištěnou investici. Je potřeba volit tak, aby akcie, resp. vývoj odvětví, ve kterých se akcie pohybují, nebyl pozitivně korelovaný. Např. při malé velikosti investic jako je námi zvolených 100 tis. Kč by bylo chybou investovat veškeré prostředky např. do akcií Komerční banky a Erste Bank, protože lze předpokládat, že obě akcie, resp. jejich ceny budou reagovat velmi podobně na případný negativní vývoj v bankovním odvětví. Ostatně tohoto příkladu jsme byli svědky v době nedávné na případu tzv. hypoteční krize.

4.5.3 KONZERVATIVNÍ PORTFOLIO

Jelikož sledované období v délce jednoho roku, je nutné v konzervativním portfoliu upustit od možných investic do zajištěných fondů, které se většinou vážou na delší období a vyplacení zajištěné hodnoty fondu, kterou fond garantuje je podmíněné držením podílových listů až do konce fondu. Doba, po kterou jsou fondy zřizovány je maximálně 10 let. Zpravidla je skutečná doba kratší, většinou 3 až 5 let. Zpravidla i velmi bezpečné státní dluhopisy jsou nastaveny pro delší období, než je jeden rok. Další možnost bylo nutné hledat mezi vhodnými bankovními produkty. V době, kdy jsme toto konzervativní portfolio tvořili jsme jako nejvhodnější nabídku vybrali spořicí účet od AXA Bank s výnosem 2,5% p.a. Případně bylo možné rozložit polovinu na tento spořicí účet a polovinu na jeden ze zmíněných termínovaných účtů. Založení a vedení účtů je

zdarma a jako velkou výhodou je možnost mít prostředky na spořicí účet kdykoliv k dispozici.

4.5.4 MÍRNĚ RIZIKOVÉ PORTFOLIO

Potencionální investor, který není úplně averzní k riziku, jako ten z předchozího příkladu si může připustit ve své investici určité riziko ztráty, za to ale požaduje vyšší výnos své investice. Důležitým aspektem při tvorbě investičního portfolia je tzv. money management. To znamená, že pokud chceme investovat část svých finančních prostředků do rizikových aktiv, musíme jednotlivé položky, případně obchody rozdělit do tak malých částí, aby jejich případná ztráta neznamenal zásadní ztrátu. Jako příklad lze uvést situaci, kdy by ztráta investora dosáhla 50%, to by znamenalo, že by pak musel zhodnotit zbylé prostředky o 100%, aby se dostal na původní stav svých investic. Někteří autoři tvrdí, že ztráta jednoho aktiva, případně jednoho obchodu by neměla přesáhnout 2%.¹⁵ Názory na umístění akciových aktiv do mírně rizikových portfolií se liší. Nelze stanovit obecně platné dogma a většinou je rozhodnutí na samotném investorovi, případně makléři, který musí investorovi dostatečně vysvětlit, všechna pro a proti. Obecné doporučení je investovat u mírně rizikových portfolií více do burzovních indexů, než do samotných akciových titulů, ale i ty se v portfoliu mohou objevit. Doporučuji pro tyto portfolia volit raději akcie s nízkou volatilitou. „Představuje kolísavost ceny. Čím je větší, tím je větší cenové rozpětí, v němž se cena daného titulu pohybuje. Vyšší volatilita způsobuje zároveň větší investiční riziko.“¹⁶ Je tedy vhodné volit spíše defenzivní tituly, nejlépe ty, které investorům slibují pravidelnou výplatu dividendy.

V tomto rizikovém portfoliu bylo stanoveno, že 70% finančních prostředků bude umístěno do zajištěné investice. K tomu byl použit opět produkt firmy AXA Bank jako v předchozím případě. Z investované částky 100 tis. Kč tak bylo 70 tis. Kč umístěno na spořicí účet s úrokem 2,5% p.a. Zbylých 30 tis. Kč bude investováno do akcií, které se obchodují na Pražské burze. Vzhledem k nízké částce, která má být investována do akcií, bude použit k nákupům vedlejší trh Burzy cenných papírů Praha KOBOS. Pro tyto obchody bude použit již zmíněný e-broker provozovaný Fio bankou. U mírně rizikového portfolia je záměrem na akcie těch firem, které pravidelně vyplácely

¹⁵ ELDER, A. Tradingem k bohatství, s. 285

¹⁶ Investiční slovník: Volatilita. Akcie.cz [online], [cit. 2012-04-18] Dostupné z: <http://www.akcie.cz/slovník/volatilita?gclid=CLy3voSyz68CFcfP3wodFktGFA>

dividendy akcionářům a zároveň slibují perspektivu kapitálových zisků. Tato investiční strategie byla růstová strategie držení daných akcií. Není předpokládáno aktivní obchodování s jednotlivými tituly v portfoliu. Po jejich nakoupení se počítá s prodejem na konci sledovaného období. Cílem je vytvoření tohoto investičního portfolia během prvního měsíce. Jelikož se jedná o statické portfolio, předpokládá se pouze případný prodej v nepříznivém cenovém vývoji. Pokud se nepodaří portfolio sestavit, přesuneme po prvním měsíci volné finanční prostředky na spořicí účet.

Jako první volbu byly zvoleny akcie firmy Telefonica O2. Ta na Burze cenných papírů patří mezi defenzivní tituly vhodné pro dlouhodobé držení pro konzervativní investory. Zde je nutné podotknout, že jsem se rozhodl, že akcie nebudou kupovány v celé množství najednou, ale pokusím se nákupy jednotlivých titulů rozdělit tak abych byla možnost zprůměrnovat ceny v případě poklesu cen vybraných titulů. U akcie společnosti Telefonica O2 byl předpoklad výplaty dividendy za rok 2010, z historického pohledu má Telefonica O2 rozhodný den v září. Na začátku sledovaného období byl tedy proveden první nákup 10 ks akcií Telefonica O2 za 401 Kč za akcii. Poplatek firmě Fio za zprostředkování obchodu činil 40 Kč. Výše zmíněné pravidlo money managementu bylo v rámci tohoto portfolia interpretováno tak, 2 % z 30 tis. Kč, které mají být investovány do akcií, budou činit bezpečnostní mantinel jednotlivých obchodů. Maximální realizovaná ztráta z jednotlivých obchodů tak může být 600 Kč. Aby byly doržena hranice 2%, je nutné do případné ztráty zahrnout také poplatky za prodej a nákup. Nákupní poplatek byl 40 Kč a prodejní bude ve stejné výši, jelikož by 40 Kč přesáhl pouze při obchodu většího než 10.000 Kč. Možná realizovatelná ztráta z pozice na akciích Telefonica O2 může být maximálně 520 Kč, což představuje pokles ceny kurzu akcií Telefonica O2 o maximálně 52 Kč. Akcionáři Telefonica O2 schválili na valné hromadě dne 28. 4. 2011 výplatu dividendy za rok 2010 ve výši 40 Kč na akcii. Rozhodný den pro držení akcií byl stanoven na 07. 09. 2011.¹⁷ V rozhodný den tedy musí akcionář držet akcie po konci obchodování, aby měl na dividendu nárok. Zmíněných 40 Kč na akcii podléhá ještě srážkové dani 15%. Čistá dividendy akcionářům tedy bude 34 Kč za akcii.

¹⁷ Dividendy.Telefonica [online], [cit. 2012-04-13]. Dostupné z: http://www.telefonica.cz/dividendy/236568-index_cz.html



Obr. č. 8 Vývoj kurzu akcie Telefonica O2 v období od března 2011 do března 2012
Zdroj: www.kurzy.cz, 2012

Jako další potenciální akciové investice jsem vybral následující tituly: ČEZ, Erste Bank, Komerční banka, Philip Morris ČR. Akcie ČEZ z důvodu toho, že se jedná o stabilní společnost v energetickém odvětví. Na začátku sledovaného období, ale byla cena akcií ČEZ na poměrně vysoké úrovni vzhledem k předchozímu vývoji a proto jsem se rozhodl tento titul do portfolia zatím nezahrnovat a vyčkat na další vývoj.

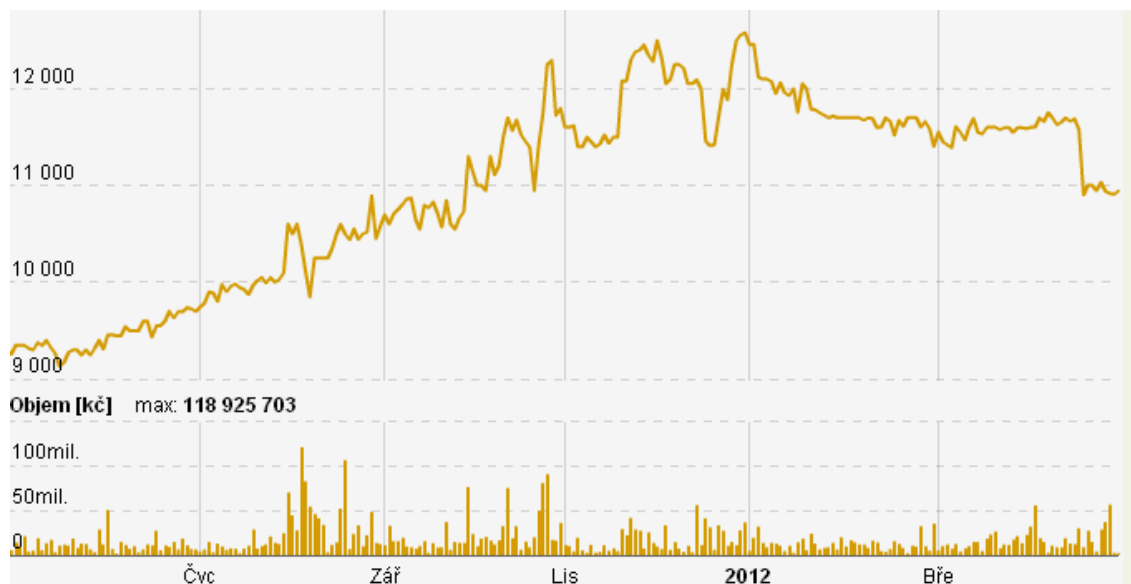


Obr. č. 9: Vývoj kurzu akcie ČEZ v období od března 2011 do března 2012
Zdroj: www.kurzy.cz, 2012

Z dalších možných investic jsem se zaměřil na bankovní tituly. Erste Bank i Komerční banka byly na počátku sledovaného období po poměrně dlouhém cenovém růstu a z toho důvodu jsem předpokládal překoupenost bankovního sektoru a tyto dvě

společnosti do portfolia zatím nebyly nezahrnuty s tím, že pravděpodobně jejich cena klesne.

Posledním sledovaným titulem jsou akcie Philip Morris ČR. Jedná se o další oblíbený defenzivní titul z Burzy cenných papírů Praha zejména kvůli stabilní výplatě dividend.



Obr. č. 10: Vývoj kurzu akcie Philip Morris ČR v období od března 2011 do března 2012
Zdroj: www.akcie.cz

Jak je z grafu vidět v době, kdy jsme začali toto naše vzorové portfolio tvořit, vytvořila cena akcií poměrně vysoký skok směrem nahoru. Z historického pohledu na vývoj cen akcií podobný jev již několikrát nastal a téměř vždy byl následován návratem cen k původní hodnotě. V době tvoření našeho portfolia již byla známa výše dividendy za rok 2010 a to ve výši 920 Kč za akcii a rozhodný den byl stanoven na 20.4.2012. I zde jsme drželi pravidlo 2% z money managementu. Tento skok v podstatě znamenal zahrnutí investorů výši dividendy do ceny akcie a v po rozhodném dni 20.4. se cena vrátila na původní úroveň. Námi sledovaná perspektiva této akcie již tedy nebyla pro sledované období aktuální, a proto jsme od jejího nákupu upustili. Stejně tak u všech dalších titulů nedošlo během prvního měsíce k žádné pozitivní změně, co se kurzu týče, proto jsme k 1.4.2011 přesunuly volné peněžní prostředky ve výši 25 949,62 Kč na spořicí účet AXA Bank.

Investor inkasoval dividendu ve výši 34 Kč na akcii, tudíž dohromady 340 Kč. Poslední měsíc sledovaného období byl očekáván vhodný okamžik k prodeji akcií Telefonica O2, které byly v portfoliu. Cena akcií Telefonica O2 byla v té době v poklesu a

proto obchodního dne 7. 3. 2012 byla realizována kapitálová ztráta a akcie prodány za cenu 397,9 Kč. Poplatek za tento obchod byl 40 Kč. Rozdíl mezi nákupní cenou a prodejní cenou v našem sledovaném období je – 3,1 Kč n akcii, se zahrnutím poplatků za obchody tak kapitálová ztráta činila 111 Kč. Byla ovšem obdržena dividenda ve výši 340 Kč.

Výnosnost tohoto portfolia vypočteme dle následujícího vztahu:

$$r = \frac{\text{hodnota portfolia na konci} + \text{vyplacené dividendy}}{\text{hodnota portfolia na začátek}}$$

Hodnotu portfolia na konci je vypočtena jako součet hodnot všech složek, tedy vkladu 70 tis Kč, který byl úročen 2,5% p.a. po dobu celého roku = 71750 Kč + 25949,62 Kč, které byly úročeny 2,5 % p.a. po dobu 11 měsíců, tedy 26544, 29 Kč + finanční prostředky získané prodejem akcií, tedy 3938,62 Kč a dividendy 340 Kč. Tento součet se vydělí počáteční investicí 100 000 Kč a výsledkem je výnosnost portfolia. Výnosnost tohoto portfolia byla za sledované období 2,57%.

4.5.5 RIZIKOVÉ PORTFOLIO

Tento investor považuje riziko jako součást své investice a je smířen s případnou ztrátou části svých vložených finančních prostředků. Může si tedy dovolit více riskovat oproti předchozím případům. Investovanou částku jsme tedy rozdělili na dvě poloviny. Jednu z nich, 50 tis. Kč opět uložíme na spořicí účet AXA s úrokem 2,5%. Druhou použije na aktivní obchodování s akciemi z Burzy cenných papírů Praha. Pro toto obchodování jsme určili následující kritéria money managementu, která budeme dodržovat. Maximální investovaná částka do jednoho obchodu bude 5000 Kč, přičemž maximální povolená ztráta je 1% z investované celkové částky do akcií, tedy 500 Kč včetně zahrnutí poplatků. Zisk realizujeme pokaždé, když zhodnocení dané pozice dosáhne 10 %. V případě růstu ceny akcií jsme posouvali hranici realizovatelné ztráty vůči aktuálnímu kurzu. Tabulka níže zobrazuje proběhlé obchody s vybranými akciemi. Čistý zisk před zdaněním ze tří níže zmíněných obchodů činil 1153,65 Kč. Hodnotu portfolia na konci vypočteme jako součet hodnot všech složek, tedy vkladu 50 tis Kč, který byl úročen 2,5% p.a. po dobu celého roku = 51250 Kč + 50000 Kč, které představují peníze investované do akcií + čistý zisk před zdaněním z prodeje akcií, tedy

1153,69 Kč. Tento součet vydělíme počáteční investicí 100 000 Kč a dostaneme výnosnost portfolia. Výnosnost tohoto portfolia byla za sledované období 2,4%.

Akcie	datum nákupu	cena v Kč/ks	datum prodeje	cena v Kč/ks	celkové poplatky
Telefonica O2	31.3.2011	401 Kč/10 ks	8.7.2011	437 Kč/10 ks	80 Kč
Erste Bank	01.11.2011	379,5 Kč/10 ks	17.02.2012	467,9 Kč/10 ks	80 Kč
Telefonica O2	16.12.2011	377 Kč/10 ks	17.02.2012	392,2 Kč/10 ks	80 Kč

Tab. č. 8: Obchody rizikového portfolia
Zdroj: Vlastní zpracování, 2012

Míry zhodnocení pro všechny navržená portfolia jsou velmi podobná. Je to způsobeno tím, že u portfolia mírně rizikového jsme se ve sledovaném období snažili toto portfolio vytvořit během prvního měsíce a pak jen participovat na případném růstu cen akcií. Bohužel počátek sledovaného období byl ve znamení překoupenosti trhu, což znamená, že ceny akcií již byly poměrně vysoko a nákupy by byly rizikové. U tohoto portfolia by jako možnou alternativní strategii bylo možno ponechat finanční prostředky na účtu finanční skupiny Fio, přes kterou jsme obchody dělali a čekat na vhodnější příležitosti k nákupu. Tato strategie je určitě vhodná pro případné investory, kteří mohou investovat na období delší než jeden rok. U rizikového portfolia během sledovaného období byly provedeny tři reálné burzovní obchody, které dopadli úspěšně. Nutno poznamenat, že aktivní obchodování vyžaduje spoustu času, který je potřeba věnovat studiu trhů a sledování jejich chování. Druhým problémem u tohoto typu obchodů jsou obchodní poplatky, které sice činí 0,4% z objemu obchodu (Zdroj: Fio, a.s.), ale minimální výše je 40 Kč. Což by představovalo minimální investici do každého individuálního obchodu 10.000 Kč, aby se tento druh obchodování opravdu dal použít ke svému účelu. Při částce 100 tis. Kč, kterou jsem v příkladech uvažoval, vychází nejlépe varianta mírně rizikového portfolia, kterou bychom také pro tento objem finančních prostředků doporučili, pokud by byl zájem investovat do akcií. Zároveň platí, že akcie je možné držet i po uplynutí ročního horizontu a krom dividend profitovat na pozdějším prodeji.

ZÁVĚR

V práci byly popsány akcie z pohledu právního a ekonomického. V právní části byly shrnuty vybrané poznatky teorie. Nejprve byla popsána samotná podstata akcie, a to v jejích základních významech. Jedná se o pohled na akcie jako část základního kapitálu, soubor členských práv akcionáře a cenný papír. Dá se říci, že nejvíce otázek v této části se týkalo právě charakteru akcie jakožto cenného papíru, tedy listiny, se kterou je nerozlučně spjata určité právo. Byla také rozebrána otázka, zda lze akcii považovat za věc, či za jinou majetkovou hodnotu. Podle současné české právní úpravy je akcie majetkové hodnoty.

Popsány byly také základní práva akcionáře, ke kterým samozřejmě patří možnost účasti na řízení společnosti, stejně jako na zisku. Vyzdvížena však byla také práva zajišťující ochranu akcionáře, tedy právo na kontrolu a právo na informace.

Zbývá právní část se zabývá určitou klasifikací a podrobnější charakteristikou akcií. Byly zde shrnuty základní znaky akcie, tedy to, že se jedná o cenný papír soukromý, deklaratorní, podílnický, hromadný a kauzální. Zmíněno je základní dělení akcií. Podle podoby se dělí akcie na listinné a zaknihované a dle formy na akcie na jméno nebo na majitele. Z hlediska druhů akcií byla věnována pozornost prioritním a kmenovým akciím. Zmíněny byly i úrokové a zaměstnanecké, které však naše právní úprava nepřipouští.

Ve zbytku práce byly rozebrány ekonomické souvislosti. Nejprve možnost získání kapitálu akciovou společností, a to prostřednictvím emise akcií na veřejný trh. Došlo ke srovnání s financováním pomocí dluhopisů a bankovního úvěru. Využití emise akcií na kapitálových trzích malými akciovými společnostmi v českých podmínkách v současnosti v zásadě doporučit nelze, i když lze předpokládat, že do budoucna se v tomto směru situace změní. Emise je totiž značně nákladná a u malých společností není ani zaručen zájem široké veřejnosti o její akcie. Neúspěšná a nákladná emise by tak místo původního záměru, totiž získání prostředků pro chod společnosti, by mohla mít efekt zcela opačný, a to až do důsledků, které by byli pro společnost ohrožující.

Emise se však vyplatí u velkého rozsahu potřebných finančních prostředků. U velkých akciových společností je získávání kapitálu emisí akcií dostupnou a vhodnou formou financování. Ovšem je zde nutné posouzení, zda bude právě mezi veřejností o akcie

zájem. Pokud by totiž investoři neprojevíli o akcie zájem, společnost by při takové neúspěšné emisi nejen nezískala potřebované prostředky, ale musela by nést nemalé finanční náklady. Pokud by společnost o tuto formu financování zájem neměla, pak by bylo nutné sáhnout po jiné možnosti – dluhopisech či bankovním úvěru. Zde je však nákladnost v porovnání s emisí akcií větší. I když získávání prostředků pomocí IPO není v ČR hojně využívané, pro velké a stabilní společnosti jej lze doporučit.

V poslední části práce byl ukázán pohled investora. Došlo ke srovnání s jinými možnostmi zhodnocení finančních prostředků. Z krátkodobého hlediska se ukázala pro vhodná jiná forma zhodnocování volných prostředků, např. spořicí a termínované vklady. Z dlouhodobého hlediska je však již pozitivum na straně akcií. Lze tak využití tohoto instrumentu doporučit i drobným investorům v dlouhodobém horizontu, např. při spoření na důchod.

SEZNAM TABULEK

Tab. č. 1: Informace k podnikatelským úvěrům od ČSOB, a.s.	28
Tab. č. 2: Poplatky za obchodování v e-brokeru, Fio banka, a.s.	35
Tab. č. 3: Poplatky za obchodování v brokerjetu, Česká spořitelna, a.s.....	35
Tab. č. 4: Vyplácené dividendy Philip Morris ČR v letech 2001 – 2011	40
Tab. č. 5: Přehled vybraných spořicíh účtů na českém trhu ke dni 15. 4. 2012.....	44
Tab. č. 6: Přehled vybraných vkladových účtu na českém trhu ke dni 15. 4. 2012.....	44
Tab. č. 7: Srovnání investičních instrumentů	49
Tab. č. 8: Obchody rizikového portfolia.....	56

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obr. č. 1 Vývoj ceny akcií AAA Auto GROUP N.V. v období 2007-2012.....	25
Obr. č. 2: Vývoj indexu S&P 500 v období 1960-2012	34
Obr. č. 3: Vývoj ceny akcií společnosti Central European Media Enterprises Ltd., od 3. 3. 2012 do 16. 3. 2012.....	36
Obr. č. 4: Vývoj cen akcií na Burze cenných papírů Praha v období 2008 – 2009.....	38
Obr. č. 5: Vývoj kurzu akcie Philip Morris ČR od 26.4.2010 do 10.5.2010	41
Obr. č. 6: Vývoj kurzu akcie Philip Morris ČR od 26. 4. 2010 do 31. 3. 2012	41
Obr. č. 7: Vývoj hodnoty konzervativního podílového fondu ČP Invest	46
Obr. č. 8 Vývoj kurzu akcie Telefonica O2 v období od března 2011 do března 2012.	53
Obr. č. 9: Vývoj kurzu akcie ČEZ v období od března 2011 do března 2012.....	53
Obr. č. 10: Vývoj kurzu akcie Philip Morris ČR v období od března 2011 do března 2012.....	54

SEZNAM ZDROJŮ

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

BODIE, Z., KANE, A., MARCUS, A.J. *Investments*. 8. vydání. New York : McGraw-Hill, 2009. ISBN 978-0-07-338237-1

ČERNÁ, S. *Obchodní právo. Akciová společnost. 3. Díl*. 1. vydání. Praha : ASPI, 2006. ISBN 80-7357-164-1

DĚDIČ, J., MARČANOVÁ, J., VILD, J. *Právo cenných papírů a kapitálového trhu*. 1. vydání. Praha : Prospektrum, 2000. ISBN80-7175-084-0

DĚDIČ, J., PAULY, J. *Cenné papíry*. 1. vydání. Praha : Prospektrum, 1994. ISBN80-85431-98-X

DĚDIČ, J., ŠTENGLOVÁ, I., KRÍŽ, R., ČECH, P. *Akciové společnosti. 7.*, přepracované vydání. Praha : C. H. Beck, 2012. ISBN 98-80-404-9

ELDER, A. *Tradingem k bohatství*. 1. vydání. Tetčice : Impossible, s.r.o., 2006. ISBN 80-239-7048-8

ELIÁŠ, K. *Akciová společnost. Systematický výklad obecného akciového práva se zřetelem k jeho reformě*. 1. vydání. Praha : Linde, 2000. ISBN 80-7201-232-0

GLADIŠ, D. *Naučte se investovat. 2. rozšířené vydání*. Praha : Grada Publishing, 2009. ISBN 80-247-1205-9

GRAHAM, B. *Inteligentní investor*. 1. vydání. Praha : Grada Publishing, 2008. ISBN 978-80-247-1792-0

KOHOUT, P. *Investiční strategie pro třetí tisíciletí*. 4. vyd. Praha : Grada Publishing, a.s., 2005. ISBN 80-247-1438-8.

Kolektiv autorů. *Meritum. Segment. Podnikání*. 1.vydání. Praha : ASPI, 2007. ISBN 978-80-7557-295-8

KOTÁSEK, J., PIHERA, V., POKORNÁ, J. RABAN, P., VÍTEK, J. *Kurs obchodního práva. Právo cenných papírů*. 5. vydání. Praha : C. H. Beck, 2009. ISBN 978-80-7179-454-7

PAVLÁT, V., a kol. *Kapitálové trhy*. 1. vydání. Praha : Professional publishing. 2003. ISBN 80-86419-33-9

REILLY, F., BROWN. K. *Investment Analysis & Portfolio Management*. 7. vydání. South-Western Pub. 2002. ISBN-10: 0324171730

REJNUŠ, O. *Teorie a praxe obchodování s cennými papíry*. 1. vydání. Praha : Computer Press, 2001. ISBN 80-7226-571-7

PŘIBYL, Z. *Základy práva cenných papírů*. I. Díl. 1. vydání. Praha : Nakladatelství V. Kvasnička, 1995. ISBN 80-85255-68-5

SCHREIBER, D., STROIK, G.E. *All About Dividend Investing: The Easy Way to Get Started*. 2. vydání. New York : McGraw-Hill, 2011. ISBN 978-0-07-163713-8

ŠTENGLOVÁ, I., PLÍVA, S., TOMSA, M. a kol. *Obchodní zákoník. Komentář*. 12. vydání. Praha : C. H. Beck, 2009. ISBN 978-7400-055-3

ŠVESTKA, J., DVOŘÁK, J. a kol. *Občanské právo hmotné*. Díl 1. 5. vydání. Praha: WoltersKluwer ČR. 2009. ISBN 978-80-7357-468-0

TEPPER, T., KÁPL, M. *Peníze a vy*. 2. vydání. Praha : Prospektrum, 1994. ISBN 80-85431-96-3

VESELÁ, J. *Investování na kapitálových trzích*. 2. rozšířené a aktualizované vydání. Praha : WoltersKluwer ČR, 2011. ISBN 978-80-7357-647-9

SEZNAM PRÁVNÍCH PŘEDPISŮ

Zákon č. 99/1963 Sb., občanský soudní řád

Zákon č. 40/1964 Sb., občanský zákoník

Zákon č. 89/2012 Sb., občanský zákoník

Zákon č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník

Zákon č. 21/1992 Sb., o bankách

Zákon č. 591/1992 Sb., o cenných papírech

Zákon č. 190/2004/ Sb., o dluhopisech

Zákon č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování

Zákon č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu

Zákon č. 125/2008 Sb., o přeměnách obchodních společností a družstev

Slovenský zákon č. 566/2001 Z.z., o cenných papírech

Italský občanský zákoník, II Codice civile

SEZNAM INTERNETOVÝCH ZDROJŮ

Internetový portál Akcie.cz , [online] 2012. Dostupné z: <http://www.akcie.cz/>

Internetový portál Akont.cz, [online] 2012. Dostupné z: <http://www.akont.cz/>

Internetový portál Atlantik.cz, [online] 2012. Dostupné z: <http://www.atlantik.cz/>

Internetový portál Businessinfo, [online], 2012. Dostupné z: <http://www.businessinfo.cz/>

Internetový portál Finance.cz, [online] 2012. Dostupné z: <http://www.finance.cz/>

Internetový portál Investopedia.com, [online] 2012. Dostupné z:
<http://www.investopedia.com/>

Internetový portál Kurzy.cz, [online] 2012. Dostupné z: <http://www.kurzy.cz/>

Internetový portál Miras.cz, [online] 2012. Dostupné z: <http://www.miras.cz/>

Internetové stránky Burzy cenných papírů Praha, [online] 2012. Dostupné z:
<http://www.pse.cz/>

Internetové stránky investiční společnosti ČP Invest, [online] 2012. Dostupné z:
<http://www.cpinvest.cz/>

Internetové stránky R-M Systému , [online] 2012. Dostupné z: <http://www.rmsystem.cz/>

Internetové stránky společnosti AAA Auto, [online] 2012. Dostupné z:
<http://www.aaaauto.cz/>

Internetové stránky společnosti Fio Banka, [online] 2012. Dostupné z: <http://www.fio.cz/>

Internetové stránky společnosti MERO ČR, [online] 2012. Dostupné z:
<http://www.mero.cz/>

Internetové stránky společnosti Telefonica O2, [online] 2012. Dostupné z:
<http://www.telefonica.cz/>

ABSTRAKT

ŠTASTNÝ, J. *Akcie, jejich právní povaha a možnost využití v ekonomické praxi*.
Bakalářská práce. Cheb: Fakulta ekonomická ZČU v Plzni, 65 s., 2012.

Bakalářská práce „Akcie, jejich právní povaha a možnost využití v ekonomické praxi“ se zabývá fenoménem akcií. Cílem bylo analyzovat jejich právní povahu a popsat možnosti jejich využití v praktickém životě. Práce je rozdělena na čtyři hlavní kapitoly. Nejprve autor charakterizuje akcie z pohledu právního. První dvě kapitoly se zabývají stěžejními pojmy z této oblasti, jako jsou cenné papíry a jejich znaky, práva plynoucí z akcií, znaky akcie, jejich podoba, forma, druhy a náležitosti. To poskytuje teoretický základ pro pochopení pojmu akcie. V následující části obsahující také dvě kapitoly se autor zabývá ekonomickým využitím akcií. Nejprve je rozpracována otázka získávání kapitálu akciovou společností. Zde autor srovnává emise akcií s úvěrem a emise dluhopisů. Poslední část se pak zaměřuje na pozici drobného investora, a to jak v krátkodobém, tak dlouhodobém časovém úseku. Srovnány jsou investice do akcií s jinými formami alokace volných peněžních prostředků a ke stanovení doporučení. V závěru práce pak dochází ke shrnutí poznatků z práce a doporučení.

Klíčová slova: akciová společnost, akcie, investice, získávání kapitálu

ABSTRACT

ŠŤASTNÝ, J. *Shares, their legal nature and possible use in economic practice*. Bachelor thesis. Cheb: Faculty of Economics in Pilsen. 65 p., 2012.

The bachelor thesis “Shares, their legal nature and possible use in economic practice“ deals with the phenomenon of shares. The purpose of the thesis was to analyze the legal nature of shares at first and to describe their possible use in practical life at the second place. The paper is divided into four main chapters. First of all, the author describes shares from the perspective of law. The first two chapters deal with the main terms of the legal area such as securities and their characteristics, the rights arising from shares, attributes of shares, their appearance, forms, types and requirements. This provides the theoretical basis for understanding of the term. In the following part, which contains also two chapters, the author deals with the economic utilization of shares. The matter of acquisition of capital by joint-stock company is analyzed first. The issue of shares is compared with a bank loan and with a bond issue. In the last part, the thesis focuses on the view of a retail investor in both short and long period of time. Investments in shares are compared with other forms of allocation of available funds. The conclusion contains the summary of findings of the thesis and recommendations.

Key words: joint-stock company, stock, share, investment, acquisition of capital