

ZPRÁVA O SITUACI  
NA ČESKÉM KAPITÁLOVÉM TRHU

5

200



# ZPRÁVA O SITUACI NA ČESKÉM KAPITÁLOVÉM TRHU

---



<b>I. ÚVOD</b>	<b>2</b>
<b>II. STRUČNÝ POPIS MAKROEKONOMICKÉ SITUACE</b>	<b>3</b>
Kapitálový trh v ČR a zahraničí	3
<b>III. VÝVOJ SITUACE V LEGISLATIVNÍ OBLASTI</b>	<b>5</b>
<b>IV. VÝVOJ SITUACE V OBLASTI POSKYTOVÁNÍ INVESTIČNÍCH SLUŽEB</b>	<b>6</b>
Obchodníci s cennými papíry	6
Ostatní dozorované subjekty	7
Důležité události v oblasti poskytování investičních služeb	8
<b>V. VÝVOJ SITUACE V SEKTORU KOLEKTIVNÍHO INVESTOVÁNÍ</b>	<b>9</b>
Přehled subjektů působících v oblasti kolektivního investování	9
Objem majetku obhospodařovaného subjekty kolektivního investování	9
Důležité události v oblasti kolektivního investování	10
<b>VI. VÝVOJ SITUACE V SEKTORU PENZIJNÍCH FONDŮ</b>	<b>11</b>
Přehled subjektů působících v oblasti penzijního připojištění	11
Struktura aktiv penzijních fondů	11
Objem prostředků účastníků penzijního připojištění	11
Důležité události v oblasti penzijních fondů	12
<b>VII. SITUACE V OBLASTI REGULOVANÝCH TRHŮ A REGISTRŮ CENNÝCH PAPÍRŮ</b>	<b>13</b>
Obchodování na regulovaných trzích	13
Důležité události v oblasti obchodování na regulovaných trzích	14
Transakce uskutečněné mimo regulované trhy	15
Oblast emisí cenných papírů	16
Nabídky převzetí, veřejné návrhy a právo výkupu účastnických cenných papírů	16
<b>SEZNAM TABULEK V TABULKOVÉ PŘÍLOZE</b>	<b>19</b>
<b>TABULKOVÁ PŘÍLOHA</b>	<b>20</b>
<b>POUŽITÉ ZKRATKY</b>	<b>25</b>

Rok 2005 byl pro český kapitálový trh příznivý. Na jeho vývoj měly vliv dobré výsledky domácí ekonomiky i její nejbližší výhled. Pozitivně působily solidní hospodářské výsledky nejvýznamnějších obchodovaných společností, včetně zpráv o jejich akvizičních aktivitách či záměrech. Akciové indexy proto pokračovaly převážnou část roku v růstovém trendu a dosahovaly svých historických maxim. Pro trh byla též přínosem absence výrazných hrozeb v regionálním i globálním měřítku a relativní stabilita celoevropského prostředí. Přetrvávajícím negativním jevem na tuzemském trhu zůstal nadále nízký počet atraktivních veřejně obchodovaných titulů.

V roce 2005 se již plně projevoval vliv vstupu ČR do Evropské unie. Subjektům působícím na českém kapitálovém trhu se otevřela možnost nabízet své služby a produkty na základě tzv. jednotné evropské licence také v jiných státech Evropské unie. Obdobným způsobem byl zpřístupněn český kapitálový trh i zahraničním subjektům majícím své sídlo v jiném státě EU. Tato skutečnost se nejvýrazněji projevila v oblasti kolektivního investování, kde počet fondů a podfondů nabízených zahraničními osobami kolektivního investování na základě jednotné evropské licence vzrostl na 1 025.

Také zájem zahraničních subjektů o poskytování investičních služeb zesílil. Počet subjektů oprávněných poskytovat tyto služby v České republice na základě jednotné evropské licence se během roku 2005 více než zdvojnásobil. Ke konci roku mělo - vedle 51 tuzemských obchodníků s cennými papíry - 110 zahraničních bank a 210 nebankovních subjektů oprávnění poskytovat investiční služby v ČR na základě jednotné evropské licence.

Pro obchodování na regulovaných trzích byl rok 2005 úspěšný. Po tříleté přestávce došlo k nárůstu celkového objemu obchodů, a to díky akciovým obchodům, které reagovaly na celkově dobré hospodářské výsledky podniků a růst české ekonomiky. Projevila se také rostoucí aktivita drobných investorů. Burzovní index PX 50 zaznamenal meziroční nárůst o 43 %, mimoburzovní index PK 30 pak dosáhl dokonce nárůstu o 64 %.

Podobně jako v minulých letech, převládal i v roce 2005 počet vyřazených emisí cenných papírů nad počtem nově přijatých titulů k obchodování na regulovaných trzích. Pozitivně byly hodnoceny duální listingy společností Orco Property Group a Central European Media Enterprises.<sup>1</sup> Nicméně primární emise, jakou v předchozím roce realizovala společnost Zentiva, se na pražské burze v roce 2005 neuskutečnila.

Významnou událostí, která ovlivnila podobu kapitálového trhu v ČR, byla červnová novela obchodního zákoníku upravující právo výkupu účastnických cenných papírů. Tato novela s sebou přinesla právo majoritnímu vlastníku, který vlastní alespoň 90 % společnosti, tzv. vytěsnit zbývající menšinové akcionáře. S účinností od září 2005 je vytěsnění podmíněno souhlasem Komise pro cenné papíry.

Sektor penzijního připojištění, v jehož rámci působí jedenáct penzijních fondů, zaznamenal v průběhu roku 11% nárůst počtu účastníků penzijního připojištění na 3,3 mil. osob. Celkový objem prostředků evidovaných v jejich prospěch dosahoval ke konci roku 112,6 mld. Kč a meziročně vzrostl o 20 %.

V srpnu 2005 rozhodla vláda ČR o integraci dohledu nad finančním trhem do České národní banky k 1. dubnu 2006. K tomuto datu nabyl účinnosti zákon č. 57/2006 Sb., o změně zákonů v souvislosti se sjednocením dohledu nad finančním trhem, který, ač zrušil Komisi pro cenné papíry i § 4 dosavadního znění zákona č. 15/1998 Sb., na základě kterého se každoroční zpráva o situaci na českém kapitálovém trhu vyhotovuje, uložil České národní bance dokončit a předložit tuto zprávu za rok 2005 vládě a Poslanecké sněmovně do 30. září 2006. Za rok 2006 a dále, Česká národní banka již bude vypracovávat a předkládat Poslanecké sněmovně, Senátu a vládě k informaci zprávu o výkonu dohledu nad finančním trhem.

<sup>1</sup> ORCO je obchodováno v Paříži, CME na americkém trhu Nasdaq.

Domácí makroekonomické prostředí v roce 2005 lze jako celek hodnotit příznivě, bez existence výraznějších nerovnováh, což pozitivně stimulovalo i vývoj na kapitálovém trhu. Výrazně se zvýšilo tempo růstu reálného HDP (až na 6,9 % ve 4. čtvrtletí), čímž se dle odhadu ČNB výkon ekonomiky dostal v závěru roku na úroveň potenciálního, inflaci nezrychlujícího produktu. Inflace přitom zůstala nízká a pohybovala se pod 3% inflačním cílem. Vyšší ceny ropy přispěly pouze k mírnému nárůstu inflace ke konci roku.

V oblasti měnové politiky ČNB došlo na počátku roku 2005 k trojímu snížení úrokových sazeb, zejména z důvodů silnějšího měnového kurzu a velmi nízkých inflačních tlaků. Ve druhém a třetím čtvrtletí zůstávala hlavní měnověpolitická sazba na úrovni 1,75 %, neboť rizika inflačního vývoje byla hodnocena jako vyrovnaná. V říjnu došlo ke zvýšení měnověpolitických sazeb o 25 bazických bodů, především kvůli nákladovým inflačním tlakům způsobeným zvýšením cen ropy. Proti efektu vyšších cen energií na inflaci však v závěru loňského roku a na počátku roku 2006 působilo rychlejší zhodnocení měnového kurzu,<sup>2</sup> takže k dalšímu zpřísnění měnové politiky již nedošlo. Celkové reálné měnové podmínky byly v kumulativním vyjádření hodnoceny ČNB jako uvolněné v obou svých složkách (v úrokové i v kurzové) a budou nadále pozitivně působit na ekonomickou aktivitu i v nejbližším období.<sup>3</sup>

#### Měnová politika

Pozitivní ekonomický vývoj byl loni tažen především čistými exporty. V běžných cenách byly poprvé od roku 1993 čisté exporty za celý rok kladné (+ 58 mld. Kč), ve stálých cenách se negativní čisté exporty dále snížily (- 45 mld. Kč). Vzrůst exportní aktivity souvisel nejen s určitým oživením investiční a exportní aktivity v eurozóně, ale i s náběhem produkčních kapacit vzniklých na základě přímých zahraničních investic. K růstu HDP mírně přispěla i spotřeba domácností a v závěru roku i hrubá tvorba kapitálu, příspěvek spotřeby vlády byl neutrální. Rychlý ekonomický růst také přispěl k meziročnímu poklesu průměrné nezaměstnanosti na 7,9 % z předchozích 8,3 %.

#### Tvorba HDP

Hospodaření veřejných rozpočtů vykázalo lepší výsledek, než byl očekáván. Meziročně se deficit veřejných financí snížil na 2,6 % HDP. Celková úroveň veřejného dluhu se pohybuje kolem 30 % HDP, což je v evropském srovnání nízká hodnota. Indikátory z finančních trhů nenaznačovaly, že by přetrvávající deficitní financování veřejných rozpočtů mělo vliv na rizikovou prémii požadovanou investory do českých vládních dluhopisů, když výnosy dlouhodobých vládních dluhopisů ČR pokračovaly v poklesu a pohybovaly se spolu s evrovními výnosy. Úrokový diferenciál dlouhodobých českých vládních dluhopisů denominovaných v euro vůči srovnatelným německým vládním dluhopisům se pohyboval stabilně v rozmezí +10 až +20 bazických bodů.

#### Fiskální politika

Schodek běžného účtu platební bilance se v roce 2005 výrazně snížil na 2,1 % HDP, zejména díky přebytku obchodní bilance a bilance služeb ve výši 2 % HDP. V záporných hodnotách zůstalo saldo bilance výnosů, které je nadále taženo zejména výnosy z přímých zahraničních investic v ČR. Zhruba polovina výnosů z přímých zahraničních investic je však stabilně reinvestována v tuzemsku. V roce 2005 pokračoval příliv přímých zahraničních investic do ČR, které dosáhly poměrně vysoké hodnoty 9 % HDP (263 mld. Kč), díky prodejem některých velkých společností nerezidentům. Privatizace činila cca 40 % přílivu, zbývající část plynula z navyšování majetkových účastí, z reinvestic zisků a ze vzniku nových podniků se zahraniční kontrolou.

#### Vnější rovnováha

### Kapitálový trh v ČR a zahraničí

Vývoj na českém kapitálovém trhu v roce 2005 lze hodnotit pozitivně. Celkový objem obchodů uskutečněných na regulovaných trzích v ČR se zvýšil o třetinu na 1 581 mld. Kč, čímž se zastavil sestupný trend z období 2002 - 2004, kdy rostoucí objem obchodů s akciemi nebyl schopen kompenzovat výrazný pokles objemu zobchodovaných dluhopisů.

Celkový objem obchodů za rok 2005 představuje třetí nejvyšší hodnotu od znovuoživení organizovaného trhu s cennými papíry v ČR. Na vývoj českého kapitálového trhu měl vliv globální a regionální optimismus.

<sup>2</sup> Koruna meziročně posílila vůči euru v průměru o 6,6 %, vůči dolaru pak o 6,8 %.

<sup>3</sup> Podrobnější diskusi měnové politiky a vlivu měnových podmínek na reálnou aktivitu obsahuje Zpráva o inflaci leden a duben 2006, ČNB ([www.cnb.cz](http://www.cnb.cz)).

Průběžné informace o výkonnosti české ekonomiky, kladné odhady pro příští období a další makroekonomické informace vytvářely základ pro příznivý vývoj trhu. Podporu získal trh též zklidněním růstu cen ropy a dalších surovin ke konci roku a historicky nízkými úrokovými sazbami v ČR i EU.

- Akciové obchody** Objem akciových obchodů uskutečněných na regulovaných trzích v ČR se oproti předcházejícímu roku více než zdvojnásobil, když vzrostl na 1 047 mld. Kč. Podíl Burzy cenných papírů Praha na celkových obchodech s akciemi dále rostl a představoval 99,5 %. Poprvé v historii překonal objem akciových obchodů 1 bilion Kč (34,9 mld. €), čímž se pražská burza přiblížila vídeňské burze (37,5 mld. €). Likviditou obě burzy výrazně převyšovaly varšavskou či budapeštskou burzu a další trhy ve středoevropském regionu. Obchody s akciemi organizované společností RM-Systém dosáhly 5,5 mld. Kč.
- Obchody s dluhopisy** Aktivita obchodování s dluhopisy v rámci regulovaných trhů zaznamenala v roce 2005 opět pokles, a to o 23 % na 534 mld. Kč, i když závěr roku již naznačil možnou stagnaci tohoto trendu. Mezi příčiny nízkých objemů patřily stabilně nízké úrokové sazby, dostupnost a výhodnost jiných forem financování a související nízká nabídka nových korporátních dluhopisů. Objemům neprospěvala ani skutečnost, že domácí institucionální investoři obvykle drží dluhopisy až do jejich splatnosti. Nárůst aktivity je pravděpodobný v delším časovém horizontu v reakci na možné postupné zvyšování úrokových sazeb.
- Burzovní indexy** Dynamický vývoj akciových trhů ve sledovaném období potvrzují akciové indexy. Burzovní index PX 50 vzrostl oproti předchozímu roku o 43 %. Podobný vývoj byl charakteristický také pro burzovní index PX-D sledující nejlikvidnější tituly. Mimoburzovní index PK 30 rostl ještě rychleji, jeho nárůst činil 64 %. Dynamikou předčil domácí trh hlavní indexy burz vyspělých trhů, ačkoliv i jejich nárůst lze považovat za nadprůměrný - např. britský index FTSE 100 posílil o 16,7 %, německý DAX o 27,1 % nebo francouzský CAC o 23,4 %. Indexy středoevropských burz vykázaly velmi dynamický růst - rakouský ATX o 50,1 %, maďarský BUX o 40,1 % a polský WIG o 35,4 %. Ve srovnání s tím se meziroční změny na amerických trzích pohybovaly v roce 2005 okolo nuly.
- Tržní kapitalizace** Rostoucí kurzy akcií obchodovaných na českých regulovaných trzích se projeví také ve vyšší tržní kapitalizaci obchodovaných emisí. V případě BCPP vzrostla o více než třetinu na 1 331 mld. Kč ke konci roku 2005 a u akcií obchodovaných na RM-Systému obdobným tempem na 918 mld. Kč. Současně jsme byli svědky citelného snižování počtu akciových titulů, např. na BCPP meziročně klesl počet obchodovaných emisí zhruba o třetinu na 39, mimo jiné i vlivem tzv. vytěsňování minoritních akcionářů a ukončováním veřejné obchodovatelnosti akcií. Nejednalo se však o rozhodující společnosti z hlediska likvidity trhu.
- Nejvíce obchodované emise** Nejvíce obchodovanou emisí pražské burzy byly v roce 2005 akcie společnosti ČEZ (299 mld. Kč), následované Českým Telecomem (288 mld. Kč) a Komerční bankou (206 mld. Kč), což představuje obrácené pořadí roku 2004. Na mimoburzovním trhu RM-Systému byly rovněž nejvíce obchodovaným titulem akcie ČEZ (1 mld. Kč), dále akcie Českomoravských dolů a dluhopis Czech Property Investments.



Významný vliv na kapitálový trh mělo v roce 2005 především přijetí novely obchodního zákoníku, která umožnila vytěsnění, dále přípravy novel zákona o podnikání na kapitálovém trhu a zákona o kolektivním investování a také rozhodnutí o integraci dohledu nad finančním trhem.

Z hlediska dohledu nad finančním trhem byla stěžejním tématem jeho integrace. Na základě usnesení vlády České republiky ze srpna 2005 byl připraven komplexní pozměňovací návrh k původnímu vládnímu návrhu zákona o sjednocení dohledu nad finančním trhem, který v závěru roku schválila Sněmovna (účinnosti nabyl dne 1. 4. 2006).<sup>4</sup> Integrace dohledu se projevila v novelizaci mnoha právních předpisů, rozsáhlé změny byly provedeny zejména v zákoně o České národní bance a zákoně o Komisi pro cenné papíry.<sup>5</sup>

V srpnu 2005 byl přijat zákon o finančních konglomerátech, kterým byla do českého právního řádu implementována směrnice o doplňkovém dozoru nad úvěrovými institucemi, pojišťovny a investičními podniky ve finančním konglomerátu.<sup>6</sup> Tímto zákonem došlo i k novelizaci zákona o podnikání na kapitálovém trhu, zákona o kolektivním investování a především obchodního zákoníku, do něhož byla doplněna úprava finančního zajištění a zejména kritizovaná možnost vytěsnění minoritních akcionářů akcionářem, který získal alespoň 90% podíl na základním kapitálu a hlasovacích právech (tzv. squeeze-out). V reakci na četné připomínky přijal Parlament krátce poté další novelu obchodního zákoníku, která do procesu vytěsnění doplnila posuzování znaleckého posudku Komisí pro cenné papíry obdobně, jako je tomu u nabídek převzetí. Možný nesoulad s ústavou byl napaden před Ústavním soudem.

S ohledem na zjištěné nedostatky zákona o podnikání na kapitálovém trhu a zákona o kolektivním investování a vzhledem k potřebě transpozice předpisů EU spolupracovala v roce 2005 Komise pro cenné papíry s Ministerstvem financí na přípravě tzv. technických novel těchto předpisů, které byly předloženy Parlamentu v červenci a září 2005.

Novela zákona o podnikání na kapitálovém trhu měla za cíl implementovat směrnici o prospektu, který má být zveřejněn při veřejné nabídce nebo přijetí cenných papírů k obchodování,<sup>7</sup> a dále dokončit implementaci směrnice o obchodování zasnážených osob a tržní manipulaci (zneužívání trhu).<sup>8</sup> Další změny byly technického rázu, z nich nejvýznamnější se týkaly centrálního depozitáře.

Problematiky prospektu se týkalo i nařízení Evropské komise, kterým se provádí směrnice o prospektu, pokud jde o údaje obsažené v prospektech, úpravu prospektů, uvádění údajů ve formě odkazu, zveřejňování prospektů a šíření inzerátů, účinné od 1. 7. 2005.<sup>9</sup> Jeho realizace v ČR však byla vázána právě na uvedenou novelu zákona o podnikání na kapitálovém trhu.

Projednávaná novela zákona o kolektivním investování zaváděla novou úpravu fondů kolektivního investování, zejména speciálních fondů. Nově rozlišovala fondy, které shromažďují peněžní prostředky od veřejnosti, a fondy, které shromažďují peněžní prostředky od kvalifikovaných investorů. Významným přínosem je také podrobná právní úprava speciálního fondu nemovitostí.

Z přijatých prováděcích právních předpisů je třeba zmínit rozsáhlou novelu vyhlášky o náležitostech a způsobu vedení deníku obchodníka s cennými papíry a zásadách pro vedení evidence přijatých a předaných pokynů investičního zprostředkovatele<sup>10</sup> a novou vyhlášku o používání technik a nástrojů k efektivnímu obhospodařování majetku standardního fondu.<sup>11</sup>

Dále probíhaly práce na vyhlášce o způsobu vedení samostatné evidence investičních nástrojů a evidence navazující na samostatnou evidenci investičních nástrojů<sup>12</sup> a novele vyhlášky o pravidlech pro výpočet kapitálové přiměřenosti obchodníka s cennými papíry, který není bankou, na individuálním základě<sup>13</sup>. Připravovala se také vyhláška o poctivé prezentaci investičních doporučení, kterou se implementuje směrnice Evropské komise 2003/125/ES.<sup>14</sup> Zahájení práce na novelizaci dalších prováděcích vyhlášek si vynutily výše uvedené novely zákona o podnikání na kapitálovém trhu a zejména zákona o kolektivním investování.

**Sjednocení dohledu**

**Zákon o finančních konglomerátech**

**Novela zákona o podnikání na kapitálovém trhu**

**Novela zákona o kolektivním investování**

**Publikované vyhlášky**

**Připravované vyhlášky**

4 Zákon č. 57/2006 Sb..

5 Zákon č. 6/1993 Sb. resp. zákon č. 15/1998 Sb.

6 Směrnice 2002/87/ES

7 Směrnice 2003/71/ES

8 Směrnice 2003/6/ES

9 Nařízení Evropské komise č. 809/2004

10 Vyhláška č. 261/2004 Sb. (novela publikována pod č. 221/2005 Sb.)

11 Vyhláška č. 139/2005 Sb.

12 Vyhláška č. 58/2006 Sb.

13 Vyhláška č. 105/2006 Sb.

14 Vyhláška č. 114/2006 Sb.

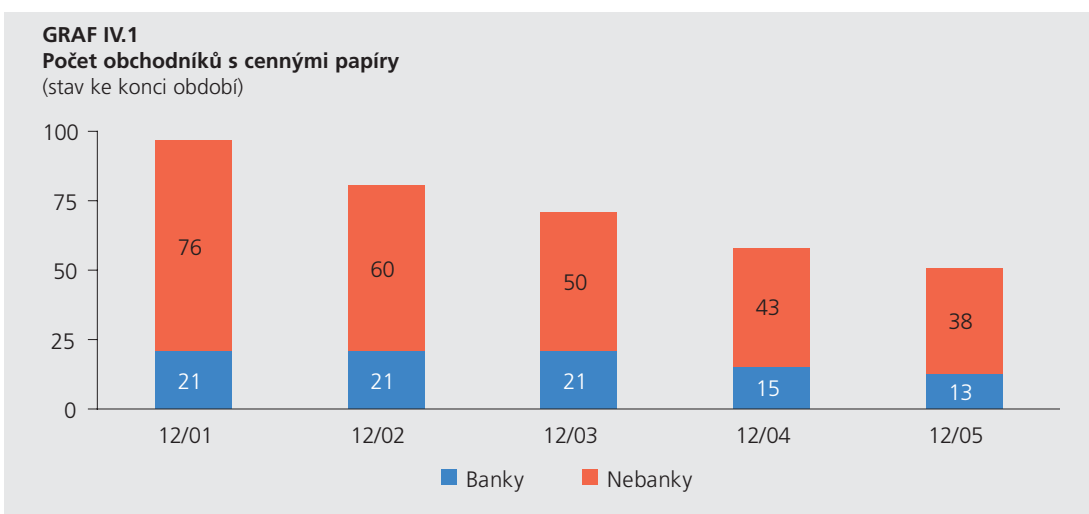
### Obchodníci s cennými papíry

#### Počet licencovaných subjektů

Na počátku roku 2005 mělo povolení k obchodování s cennými papíry udělené Komisí 58 obchodníků s cennými papíry (dále jen obchodník), přičemž 43 z nich byly nebankovní subjekty a v 15 případech se jednalo o banky. Na konci sledovaného období se celkový počet obchodníků snížil na 51, přičemž ve 38 případech se jednalo o subjekty nebankovní a ve 13 o banky.<sup>15</sup> Tento stav odráží skutečnost, že v průběhu sledovaného období došlo k pravomocnému odejmutí 1 licence obchodníka a v 6 případech došlo k zániku povolení.

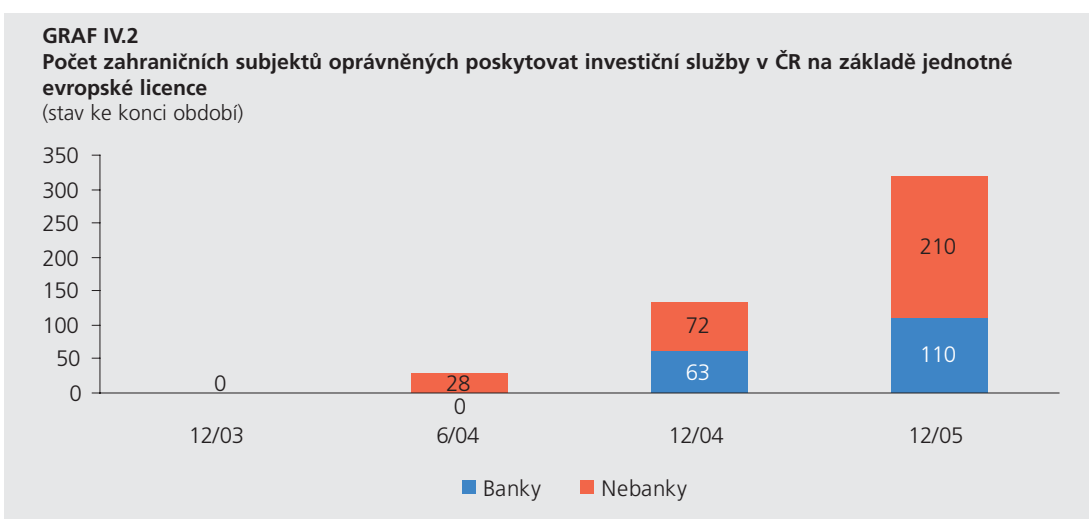
#### Nově vydaná a odejmutá povolení

Ve sledovaném období Komise nevydala žádné rozhodnutí o udělení povolení k výkonu činnosti obchodníka a ani povolení ke zřízení pobočky zahraničního obchodníka. Naopak jedno povolení zaniklo v důsledku fúze s nástupnickou společností a jedno povolení zaniklo v souvislosti se zrušením společnosti. Další čtyři povolení zanikla jako důsledek změny předmětu podnikání. Komise ve sledovaném období v jednom případě odejmuta povolení k výkonu činnosti obchodníka z důvodu prohlášení konkurzu na majetek společnosti. Vývoj počtu obchodníků zachycuje graf (GRAF IV.1).



#### Jednotná evropská licence

K 31. 12. 2005 dále Komise evidovala celkem 320 subjektů (z toho 110 bank a 210 nebankovních subjektů) s možností poskytovat na území ČR služby obchodníka na základě jednotné evropské licence.



<sup>15</sup> Celkem 19 obchodníků bylo ke konci sledovaného období členem Burzy cenných papírů Praha, a. s.

V rámci historického srovnání objemu obchodů realizovaných obchodníky je nutno vzít v úvahu, že v souvislosti se vstupem České republiky do EU začali někteří obchodníci, kteří zde doposud působili prostřednictvím organizační složky, využívat výhod tzv. evropského pasu. Objemy obchodů realizovaných těmito a dalšími subjekty působícími na území ČR na základě jednotné evropské licence nebudou v následujících statistikách vykazovány.

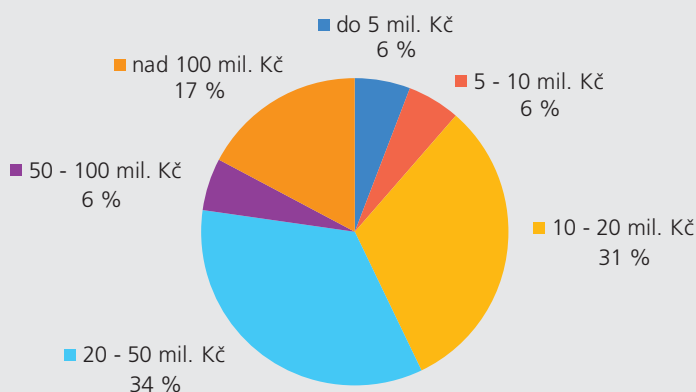
S přihlédnutím ke všem těmto faktorům, které významně ovlivnily celkové objemy obchodů realizovaných obchodníky, byly v roce 2005 uskutečněny obstaravatelské obchody v objemu 1 608 mld. Kč,<sup>16</sup> přičemž obchody s akciemi byly uskutečněny v objemu 510 mld. Kč, obchody s dluhopisy v objemu 490 mld. Kč, obchody s deriváty v objemu 315 mld. Kč, obchody s instrumenty peněžního trhu v objemu 137 mld. Kč a obchody s podílovými listy v objemu 156 mld. Kč.

Během sledovaného období obchodníci s cennými papíry dále realizovali obchody na vlastní účet v objemu 8 561 mld. Kč,<sup>17</sup> z toho 482 mld. Kč připadalo na obchody s akciemi a 696 mld. Kč představovaly obchody s dluhopisy, 3 747 mld. Kč připadlo na obchody s deriváty a 3 637 mld. Kč na obchody s instrumenty peněžního trhu.

Objem prostředků obhospodařovaných v rámci správy individuálních portfolií činil k 31. 12. 2005 cca 288 mld. Kč. Obchodníci s cennými papíry měli k tomuto dni uzavřeno se zákazníky více než jeden milion smluv, z toho aktivních smluv bylo cca 115 tis. Objem zákaznického majetku dosáhl hodnoty 513 mld. Kč.

K 31. 12. 2005 se kapitál nebankovních obchodníků nejčastěji vyskytoval v intervalu mezi 20 - 50 mil. Kč.<sup>18</sup> Podrobnější členění obchodníků podle výše kapitálu zachycuje následující graf.

**GRAF IV.3**  
**Rozdělení obchodníků s cennými papíry podle výše celkového kapitálu**  
(v %, stav k 31.12.2005)



#### Ostatní dozorované subjekty

Komise na počátku roku 2005 evidovala 5 719 investičních zprostředkovatelů. Během sledovaného období pokračoval prudký nárůst v počtu udělených registrací těmto subjektům. Nárůst souvisel mj. se změnou zaměření distribučních sítí některých stavebních spořitelen též na prodej investičních nástrojů. Ke konci roku tak bylo evidováno celkem 8 387 investičních zprostředkovatelů. Tento vysoký počet dozorovaných subjektů

#### Objemy obchodů

#### Objem prostředků, počet smluv, zákaznický majetek

#### Výše kapitálu obchodníků s cennými papíry

#### Investiční zprostředkovatelé

<sup>16</sup> Obstaravatelskými obchody se rozumí obchody realizované obchodníkem jako obchody pro zákazníky.

<sup>17</sup> Obchodem na vlastní účet se rozumí obchody realizované obchodníkem na účet tohoto obchodníka, tedy nikoliv pro zákazníky.

<sup>18</sup> Kapitálem se pro účely této zprávy rozumí součet tier 1, tier 2 a využitého tier 3 snížený o odečitatelné položky.

v kombinaci se současným stavem dostupných kapacit bohužel neumožňuje provádění systematického dozoru na místě. Kontrolní činnost v této oblasti je proto zaměřena převážně na namátkové kontroly, které odrážejí případné stížnosti přicházející z vnějšího prostředí.

**Makléři** Ve sledovaném období došlo také k nárůstu počtu evidovaných makléřů. Tento nárůst však nebyl zvláště výrazný, z 1 753 makléřů evidovaných na počátku období jejich počet vzrostl do konce roku na 1 790 osob. Pouze část z nich však vykonává činnost, ke které je makléřská zkouška potřeba.

#### **Důležité události v oblasti poskytování investičních služeb**

**Výkon dohledu** Komise v průběhu roku 2005 zahájila mj. kontrolu na dálku investičních zprostředkovatelů s cílem ověřit implementaci nové legislativy. Pozornost byla v roce 2005 rovněž věnována veřejným dražbám cenných papírů a dále plnění informační povinnosti.

V roce 2005 se zvyšovala spolehlivost údajů z informační povinnosti obchodníků. Takto získané informace jsou využívány k monitorování finanční stability a aktivit jednotlivých subjektů působících na českém kapitálovém trhu. Na základě analýzy dat získávaných v rámci informační povinnosti je možno označit sektor obchodníků za stabilní i z hlediska finanční situace jednotlivých subjektů.

**Zavedení nucené správy** Závažné problémy byly v roce 2005 identifikovány pouze u jediné společnosti - obchodníka s cennými papíry Americas International Brokers, a.s. Komise zavedla u této společnosti nucenou správu dne 26. 5. 2005 poté, co na základě dozorové činnosti identifikovala řadu závažných nedostatků v její činnosti. Obchodník neplnil řadu zákonných povinností a vykazoval závažné nedostatky ve svém hospodaření. Šlo především o hrubé porušování pravidel jednání ve vztahu k zákazníkům, neplnění ukazatele kapitálové přiměřenosti, nedostatečnou evidenci majetku zákazníků a absenci efektivního vnitřního kontrolního systému. Obchodník též nesplnil opatření k nápravě uložená Komisí. Dne 26. 10. 2005 podal nucený správce společnosti Americas International Brokers, a.s. k Městskému soudu v Praze návrh na prohlášení konkurzu na její majetek. Obchodník nebyl schopen dlouhodobě plnit své závazky a byl předlužen. Konkurz na společnost Americas International Brokers, a.s. byl prohlášen usnesením Městského soudu v Praze, č.j. 78 K 42/2005, dne 1. 12. 2005.

**Metodická činnost** V sektoru poskytovatelů investičních služeb byla i v roce 2005 věnována významná pozornost implementaci zákona o podnikání na kapitálovém trhu a souvisejících prováděcích právních předpisů, neboť 31. 12. 2004 uplynulo přechodné období, ve kterém měli obchodníci uvést své podnikání do souladu s novými požadavky zákona o podnikání na kapitálovém trhu. V této souvislosti probíhaly, mj. ve spolupráci se zástupci poskytovatelů investičních služeb, práce na metodických materiálech. Jednalo se především o materiály k investičním službám, k povolení k činnosti obchodníka, ke kvalifikované účasti a úzkému propojení. Tyto materiály byly dokončeny a měly by do budoucna přispět ke zvýšení právní jistoty účastníků trhu.

V oblasti makléřských zkoušek pokračovaly metodické práce na nové koncepci odborných zkoušek. V roce 2005 byla vytvořena a zprovozněna nová kategorie zkoušky tzv. dodatková zkouška k prokázání znalostí české legislativy, a to jak v českém, tak i v anglickém jazyce.

### Přehled subjektů působících v oblasti kolektivního investování

Na počátku roku 2005 působily na českém kapitálovém trhu na základě povolení Komise aktivně 2 investiční fondy (celkem 46, z toho 44 v likvidaci) a 9 investičních společností (celkem 47, z toho 37 v likvidaci, 1 v nucené zprávě), které obhospodařovaly 62 otevřených podílových fondů. Současně v této oblasti působilo ještě 50 zahraničních osob kolektivního investování s 911 zahraničními fondy a podfondy. Ke konci sledovaného období klesl počet aktivně působících investičních fondů na nulu, počet aktivních investičních společností obhospodařujících 65 otevřených podílových fondů zůstal nezměněn. Zároveň došlo k poklesu počtu investičních společností v likvidaci na 17. Naopak nárůst zaznamenal počet zahraničních osob kolektivního investování na 53 s 1 038 fondy/podfondy, přičemž 1 025 fondů/podfondů zde působilo na základě jednotné evropské licence.

**Počet licencovaných subjektů**

V oblasti investičních společností bylo uděleno jedno povolení k výkonu činnosti obhospodařování majetku zákazníka. Dále bylo uděleno povolení ke vzniku nové investiční společnosti. V souvislosti s tímto rozhodnutím byl povolen i převod obhospodařování otevřeného podílového fondu. Komise udělila předchozí souhlas ke zvýšení kvalifikované účasti na jedné investiční společnosti.

**Nově vydaná a odejmutá povolení IS**

Během sledového období Komise odejmula v 8 případech licenci investiční společnosti z důvodu nevykonávání kolektivního investování déle než 6 měsíců; jedna licence byla odebrána na žádost. V souvislosti s odnětím povolení k činnosti investiční společnosti byly dva otevřené podílové fondy převedeny do obhospodařování aktivně působícími investičními společnostmi.

Během roku došlo také ke jmenování likvidátora u osmi společností. Jednalo se o výměny osob likvidátorů u společností nacházejících se již v likvidaci.

Ve sledovaném období vydala Komise povolení k založení dvou standardních a deseti speciálních otevřených podílových fondů. Zároveň probíhal proces slučování otevřených podílových fondů, který se týkal jak tuzemských fondů, tak i fondů zahraničních osob kolektivního investování.

**Nově vydaná a odejmutá povolení OPF**

Třem investičním společnostem bylo odejmuto povolení k vytvoření celkem čtyř otevřených podílových fondů.

V rámci zahraničních osob kolektivního investování zahájilo svou činnost na území ČR dalších 213 fondů a podfondů.

**Zahraníční osoby kolektivního investování**

V oblasti zahraničních osob kolektivního investování došlo k ukončení činnosti celkem 86 fondů a podfondů 15 společností. Důvodem k ukončení činnosti těchto fondů a podfondů bylo uplynutí období, na které byly povoleny, sloučení s jinými fondy, případně rozhodnutí o ukončení činnosti fondu na území České republiky.

### Objem majetku obhospodařovaného subjekty kolektivního investování

Meziročně došlo ke zvýšení objemu finančních prostředků v otevřených podílových fondech o téměř 30 mld. Kč na hodnotu 143 mld. Kč. Hodnota čistého prodeje podílových listů, tj. rozdíl hodnoty prodaných podílových listů a hodnoty podílových listů, které fondy odkoupily od investorů nazpět, dosáhla za rok 2005 částky 23 mld. Kč.

**Prostředky a čisté prodeje OPF**

Čisté prodeje zahraničních osob kolektivního investování českým investorům dle dostupných informací přesáhly za rok 2005 hodnoty 20 mld. Kč.

**Čisté prodeje ZOKI**

Objemy finančních prostředků v otevřených podílových fondech podle jejich typu a jejich meziroční vývoj ukazuje tabulka (TAB. V.1).

TAB. V.1

**Objem finančních prostředků v otevřených podílových fondech a podíl fondu konkrétního typu na celkových prostředcích otevřených podílových fondů**

Stav k	OPF akciové		OPF dluhopisové		OPF peněžního trhu		OPF smíšené		OPF fondy fondů		OPF celkem
	mil. Kč	podíl v %	mil. Kč	podíl v %	mil. Kč	podíl v %	mil. Kč	podíl v %	mil. Kč	podíl v %	mil. Kč
31.12.2004	4 863	4,3	21 912	19,4	63 088	55,9	22 488	19,9	459	0,4	112 810
31.12.2005	7 760	5,4	26 842	18,8	78 041	54,7	23 767	16,7	6 330	4,4	142 740

#### Důležité události v oblasti kolektivního investování

##### Statut OPF

V návaznosti na legislativní změny, které proběhly v souvislosti se vstupem ČR do EU, byly české investiční společnosti povinny uvést statuty otevřených podílových fondů do souladu se zákonem o kolektivním investování, a to nejpozději do 1 roku od nabytí jeho účinnosti, tj. do 1. 5. 2005. Komise splnění této povinnosti ověřila s kladným výsledkem.

##### Zjednodušený prospekt ZOKI

Zahraniční osoby kolektivního investování byly informovány o skutečnosti, že dne 3. 2. 2005 byla vydána metodika CESR pro dozorové orgány, týkající se přechodných ustanovení novelizovaných směrnic UCITS, zejména zjednodušeného prospektu. Na základě této metodiky zahraniční osoby kolektivního investování byly povinny do 4. 4. 2005 předložit za UCITS I fondy působící na území České republiky zjednodušené prospekty.

### Přehled subjektů působících v oblasti penzijního připojištění

Na trhu penzijního připojištění působilo k 31. 12. 2005 celkem 11 penzijních fondů. V porovnání s předchozím obdobím zůstal počet penzijních fondů nezměněn, žádný z fondů nevstoupil do likvidace, a nedošlo ani k žádné fúzi penzijních fondů.

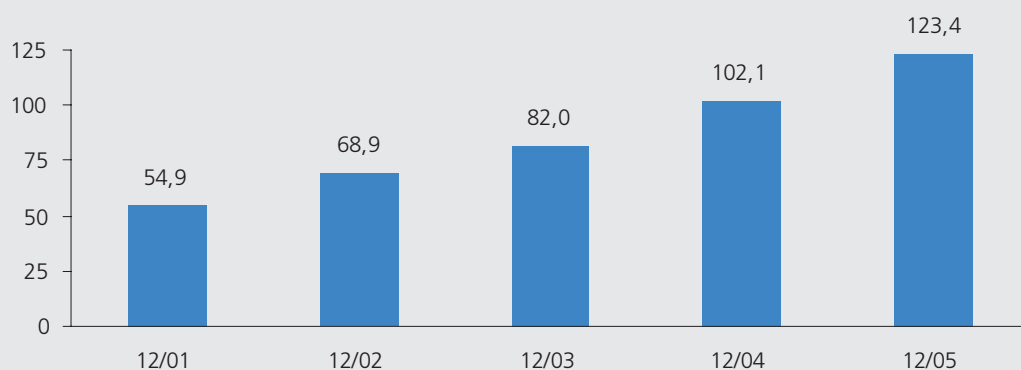
**Počet licencovaných subjektů**

### Struktura aktiv penzijních fondů

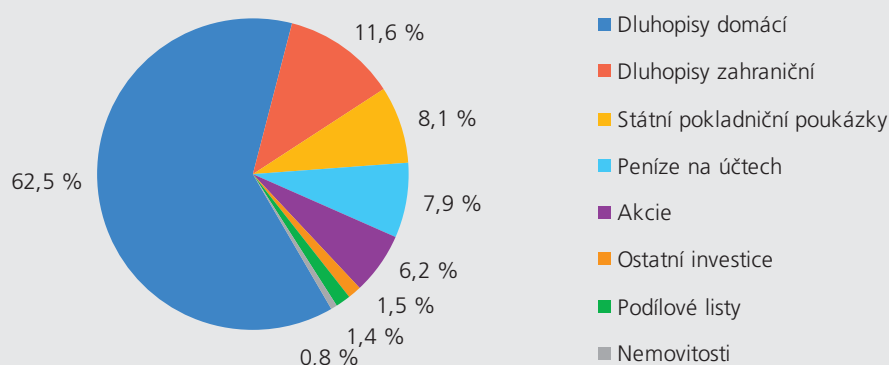
Celková aktiva spravovaná penzijními fondy ke konci roku 2005 dosáhla hodnoty 123 mld. Kč, což představuje nárůst oproti stejnému období minulého roku o 21 mld. Kč. Hospodářský výsledek za rok 2005 meziročně vzrostl o 1,37 mld. Kč na 4,57 mld. Kč. Vývoj aktiv penzijních fondů za posledních pět let je patrný z grafu (GRAF VI.1). Umístění prostředků penzijních fondů investovaných do jednotlivých forem aktiv je patrné z dalšího grafu (GRAF VI.2).

**Celková aktiva a hospodářský výsledek**

**GRAF VI.1**  
Celková aktiva penzijních fondů  
(v mld. Kč, stav ke konci období)



**GRAF VI.2**  
Umístění aktiv penzijních fondů  
(v %, stav k 31.12.2005)

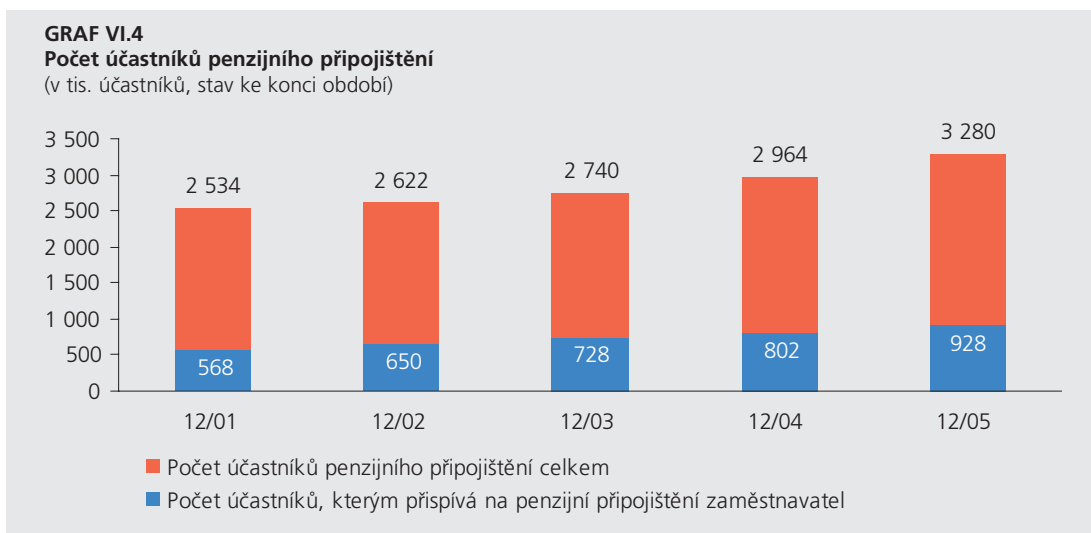
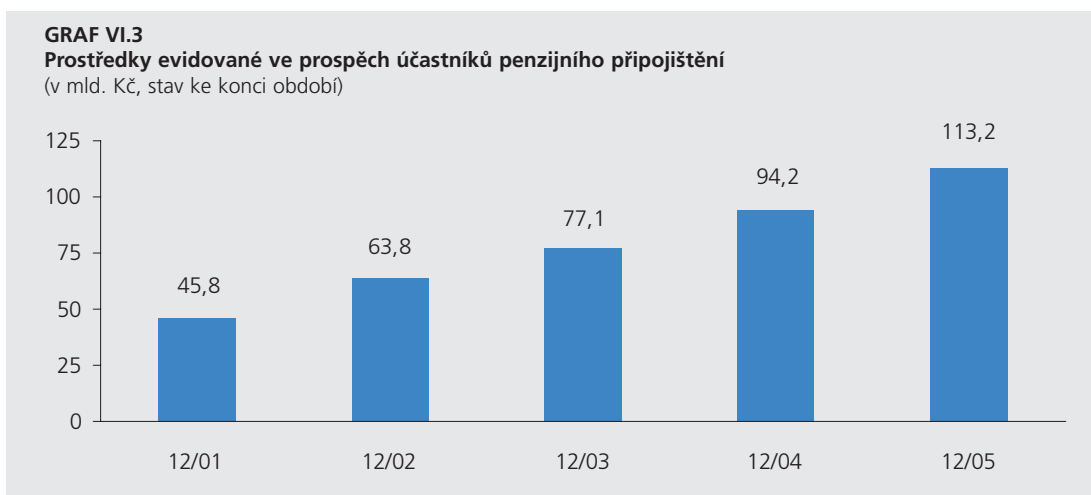


### Objem prostředků účastníků penzijního připojištění

Objem prostředků účastníků penzijního připojištění, tj. úložky účastníků včetně státních příspěvků a příspěvků zaměstnavatelů účastníků, činil ke konci roku 2005 cca 113 mld. Kč. V porovnání s rokem 2004 jde o nárůst ve výši 19 mld. Kč. Průměrný objem prostředků připadajících na jednoho účastníka penzijního připojištění tak

**Objem prostředků a počet účastníků**

vzrostl z 31,8 tis. Kč na 34,5 tis. Kč. Počet osob, které uzavřely penzijní připojištění ke konci roku 2005 činil 3,3 mil., tj. o 11 % víc než rok předtím. Růst objemu prostředků účastníků penzijního připojištění zachycuje graf (GRAF VI.3). Růst počtu účastníků penzijního připojištění v sektoru zachycuje následující graf (GRAF VI.4).



### Důležité události v oblasti penzijních fondů

#### Akcionářská struktura

Akcionářskou strukturu většiny penzijních fondů v ČR tvoří především společnosti z oblasti bankovníctví a pojišťovnictví. Ve sledovaném období došlo k dalšímu posílení této struktury, když se k 13. 12. 2005 stala Československá obchodní banka, a.s. 100% akcionářem Hornického penzijního fondu Ostrava, a.s.

#### Informační systémy v penzijním připojištění

Zákon o doplňkovém dohledu nad bankami, spořitelnicemi a úvěrními družstvy, institucemi elektronických peněz, pojišťovnami a obchodníky s cennými papíry ve finančních konglomerátech a o změně některých dalších zákonů, tzv. zákon o finančních konglomerátech, přinesl úpravy způsobu provozování informačních systémů v penzijním připojištění k zajištění vyšší ochrany osobních dat.<sup>19</sup>

<sup>19</sup> Zejména v oblasti evidence rodných čísel podle § 46 odst. 3 zák. č. 42/1994 Sb., podle kterého jsou ministerstvo financí a penzijní fond v souvislosti s plněním svých úkolů oprávněni vést evidenci, zpracovávat nebo shromažďovat rodná čísla nositelů rodných čísel uvedených ve smlouvě, případně obdobných identifikačních čísel, pokud nebylo rodné číslo přiděleno.

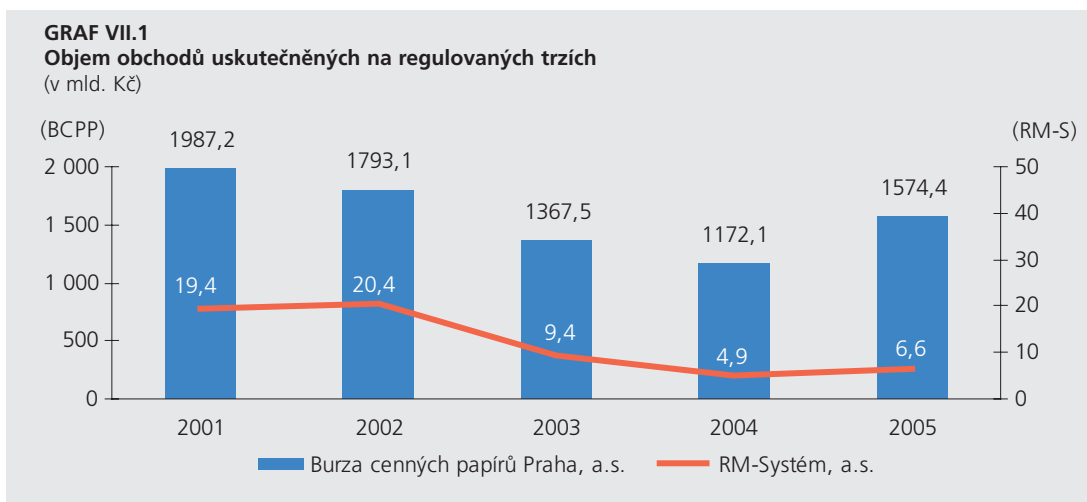


**Obchodování na regulovaných trzích**<sup>20</sup>

Tržní kapitalizace cenných papírů obchodovaných na regulovaných trzích zaznamenala meziroční nárůst jak na trhu Burzy cenných papírů Praha, a.s., tak na trhu organizovaném společností RM-Systém, a.s. Tržní kapitalizace akciových titulů obchodovaných na burze dosáhla k 31. 12. 2005 hodnoty 1 331 mld. Kč, což představuje oproti stejnému dni předchozího roku nárůst o 36,4 %. Přitom počet obchodovaných akciových emisí na tomto trhu zaznamenal pokles z 55 na 39. Tržní kapitalizace dluhopisů obchodovaných na burze zaznamenala oproti akciím mírnější nárůst, když vzrostla o 13,6 % na hodnotu převyšující 655 mld. Kč. Počet dluhopisových emisí obchodovaných na burze se zvýšil ze 77 na 93. Tržní kapitalizace akcií obchodovaných na trhu RM-S vzrostla o 33,7 % na téměř 918 mld. Kč, u dluhopisů se jednalo o meziroční nárůst o 6,6 % na hodnotu 526 mld. Kč. Celkový počet titulů obchodovaných na trhu RM-S během sledovaného období klesl ze 178 na 123 tituly.

**Kapitalizace a počet obchodovaných emisí**

Na regulovaných trzích došlo v roce 2005 k nárůstu celkového objemu obchodů o 34,2 % na hodnotu 1 581 mld. Kč. Zcela dominantní část obchodů s cennými papíry byla přitom uskutečněna na trhu organizovaném burzou, kde se v roce 2005 uskutečnily obchody v celkovém objemu 1 574,4 mld. Kč, což představuje meziroční nárůst o 34,3 %, tj. o 402,3 mld. Kč. Na mimoburzovním trhu organizovaném RM-S vzrostl objem obchodů o 34,7 % na 6,6 mld. Kč. Význam jednotlivých trhů s cennými papíry z hlediska objemu obchodů uzavřených na regulovaných trzích je patrný z grafu (GRAF VII.1).

**Objemy obchodů**

Obdobně jako v minulých letech objem obchodů na trhu dluhopisů poklesl, a to o 23 %, naopak na trhu s akciemi narostl o více než 117 %. Obchody s akciemi na burze dosáhly v roce 2005 historicky rekordního objemu 1 041,2 mld. Kč a jejich podíl na všech obchodech s akciemi uskutečněných na regulovaných trzích představoval 99,5 %. Objem obchodů s akciovými tituly obchodovanými v systému SPAD burzy představoval 1 040 mld. Kč, což je 99,9 % objemu burzovních akciových obchodů uskutečněných v roce 2005.<sup>21</sup> Podíl obchodů s akciemi na celkovém objemu burzovních obchodů se zvýšil z 19 % v roce 2003 a 41 % v roce 2004 na 66 % v roce 2005.

**Struktura obchodů**

Na trhu dluhopisů měla burza podíl 99,8 % z obchodů, které byly uskutečněny na regulovaných trzích. Tyto údaje jsou obsahem tabulky (TAB. VII.1).

<sup>20</sup> Trhy organizované Burzou cenných papírů Praha, a.s. a společností RM-Systém, a.s.

<sup>21</sup> SPAD - Systém pro podporu trhu akcií a dluhopisů

TAB. VII.1

Objemy transakcí s jednotlivými druhy cenných papírů na BCPP a RM-S (rok 2005)

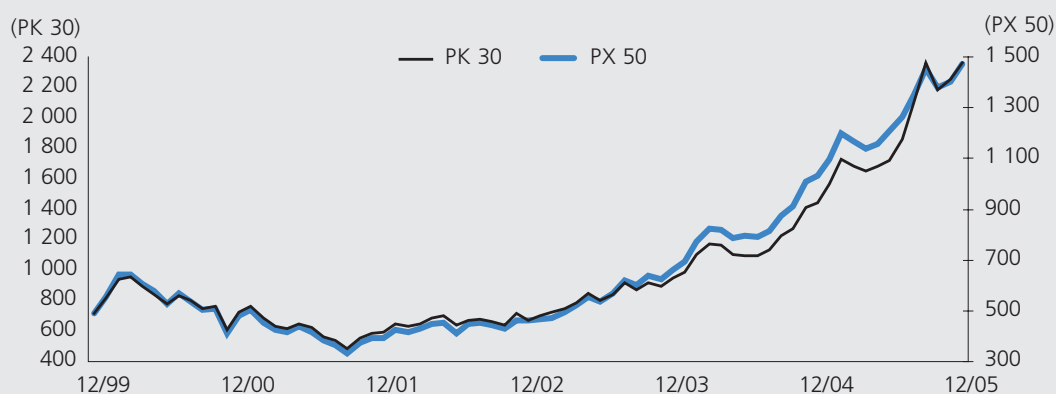
	Akcie		Dluhopisy		Podílové listy		Celkem	
	mld. Kč	%	mld. Kč	%	mld. Kč	%	mld. Kč	%
BCPP	1041,2	99,5	533,2	99,8	0,0	0,0	1574,4	99,6
RM-S	5,5	0,5	1,1	0,2	0,0	0,0	6,6	0,4
Celkem	1046,7	100,0	534,3	100,0	0,0	0,0	1581,0	100,0

Burza dosahuje mnohonásobně vyšších objemů obchodů než RM-Systém zejména proto, že obchodníci s cennými papíry, kteří plní funkci tvůrců trhu v systému SPAD, trvale zajišťují nabídku a poptávku po cenných papírech a investor má tak jistotu, že na burzovním trhu cenný papír obchodovaný ve SPAD koupí či prodá prakticky kdykoliv. Burza je pak upřednostňována zejména institucionálními investory, zatímco RM-Systém je využíván spíše drobnými investory, fyzickými osobami. V neposlední řadě je potřeba uvést, že burzovní komora svým usnesením ukládá členům burzy s cennými papíry kótovanými na burze obchodovat mezi sebou pouze na regulovaných trzích a obchody uzavřené s nečleny burzy registrovat v systému burzy.

#### Vývoj indexu PK 30 a PX 50

V roce 2005 opět významně vzrostly oba sledované indexy. Burzovní index PX 50 dosáhl dne 30. 12. 2005 hodnoty 1 473 bodu, což představuje meziroční nárůst o 42,7 %. Mimoburzovní PK 30 zakončil rok 2005 na hodnotě 2 365 bodu s nárůstem o 63,8 %. Vývoj burzovního indexu PX 50 a mimoburzovního indexu PK 30 je patrný z grafu (GRAF VII.2).

GRAF VII.2  
Vývoj indexu PK 30 a PX 50



#### Důležité události v oblasti obchodování na regulovaných trzích

##### Vytěsnění minoritních akcionářů

Velkou diskuzi v rámci odborné veřejnosti si vyžádala novela obchodního zákoníku měnící podmínky práva výkupu účastnických cenných papírů, tzv. squeeze-out. Důsledkem aplikace nového práva majoritního vlastníka vlastnického více než 90 % společnosti tzv. vytěsnit menšinové akcionáře ze společnosti bylo vyřazeno 7 emisí z burzovního trhu a 8 emisí z mimoburzovního trhu RM-S. S účinností od 29. 9. 2005 je realizace vytěsnění podmíněna souhlasem Komise.

##### Nové emise na regulovaných trzích

Podobně jako v minulých letech převládalo i letos vyřazování cenných papírů z obchodování na regulovaných trzích nad přijímáním nových emisí. Pozitivní událostí tak bylo od 1. 2. 2005 zahájení obchodování s emisemi akcií společnosti Orco Property Group (ORCO), jejíž akcie jsou obchodovány též na pařížské burze. Další duální kotací na pražské burze se dne 27. 6. 2005 stala společnost Central European Media Enterprises (CME), jejíž akcie jsou souběžně obchodovány na americkém trhu Nasdaq. Primární emise, jakou byla v předchozím roce Zentiva, se však na pražské burze v roce 2005 neuskutečnila.

Komise schválila nová pravidla obchodování mimoburzovního trhu RM-S, která mimo jiné opravňují organizovat volný trh.<sup>22</sup> Volný trh je trhem s investičními nástroji, kde emitenti nemají povinnost plnit tak přísné podmínky jako na oficiálním trhu. Nemusí např. informovat o výsledcích svého hospodaření ani realizovat nabídku převzetí, tzv. odkup akcií při získání majoritního podílu některým z akcionářů. Jednou z podmínek přijetí investičního nástroje na volný trh je schválení prospektu Komisí a jeho následné uveřejnění organizátorem volného trhu. Volný trh byl na RM-S spuštěn 1. 8. 2005 a ke konci roku 2005 na něm bylo obchodováno 20 emisí cenných papírů.

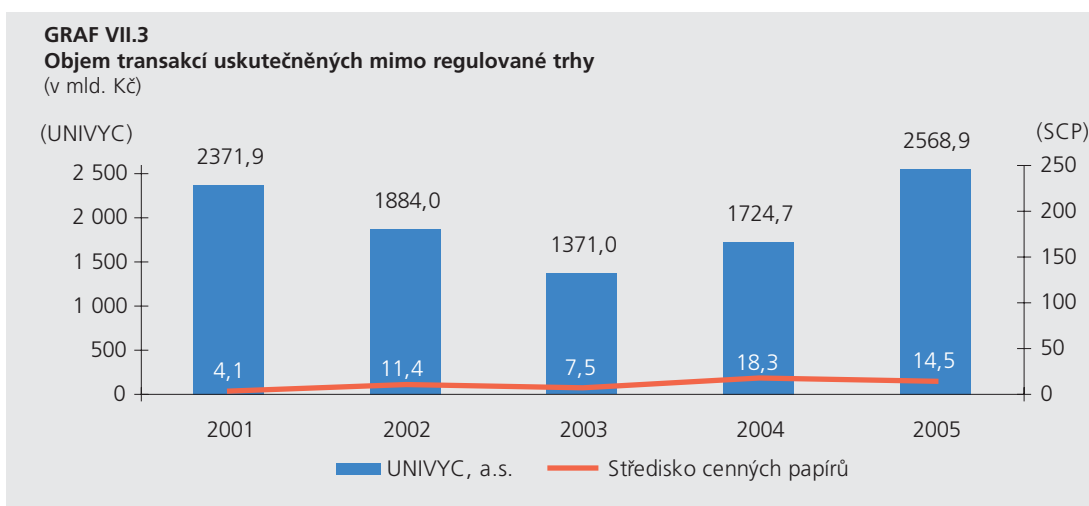
### Volný trh RM-Systemu

### Transakce uskutečněné mimo regulované trhy

Transakce uskutečněné mimo regulované trhy jsou obchodní nebo neobchodní převody, které nejsou obchody uskutečněnými na regulovaném trhu. Vypořádání těchto transakcí je u zaknihovaných cenných papírů realizováno buď přímo ve Středisku cenných papírů anebo prostřednictvím společnosti UNIVYC, a.s., u listinných cenných papírů v UNIVYC. Značný podíl na těchto transakcích v UNIVYC mají především převody typu custody, půjčka cenných papírů, repo operace, operace "buy and sell" a obchody mezi členy UNIVYC, kteří nejsou členy burzy. Převody uskutečněné prostřednictvím SCP zahrnují obchody s kótovanými cennými papíry, které byly uzavřeny mimo standardní infrastrukturu kapitálového trhu, tj. mimo regulované trhy a vypořádací systémy, přičemž vypořádání těchto obchodů proběhlo přímo v systému osoby vedoucí centrální evidenci zaknihovaných cenných papírů.<sup>23</sup>

Objem transakcí s cennými papíry, které byly v roce 2005 uskutečněny mimo regulované trhy, přesáhl hodnotu 2 583 mld. Kč. Oproti předchozímu roku došlo k nárůstu o 48,2 %. Vývoj objemu transakcí realizovaných mimo regulované trhy za posledních pět let obsahuje následující graf (GRAF VII.3).

### Objemy transakcí



Mimo regulované trhy jsou transakce realizovány zejména prostřednictvím společnosti UNIVYC. Její podíl na všech transakcích realizovaných mimo regulované trhy činil jak u akcií, tak i u dluhopisů 99,4 %. Zbytkový podíl transakcí s akciemi i dluhopisy byl realizován prostřednictvím přepážek SCP. Objem transakcí na přepážkách SCP zaznamenal oproti loňskému roku pokles o 20,8 %, naopak objem transakcí uskutečněných prostřednictvím společnosti UNIVYC vzrostl o 48,9 %. Objemy transakcí realizovaných mimo regulované trhy dle druhů cenných papírů jsou obsahem tabulky (TAB. VII.2).

### Struktura transakcí

<sup>22</sup> Ve smyslu § 40 zákona o podnikání na kapitálovém trhu.

<sup>23</sup> Jedná se pouze o obchody, u nichž protistrany uvedly cenu, za kterou se obchod uskutečnil.

**TAB. VII.2**  
**Objemy transakcí s jednotlivými druhy cenných papírů v SCP a UNIVYC (rok 2005)**

	Akcie		Dluhopisy		Podílové listy		Celkem	
	mld. Kč	%	mld. Kč	%	mld. Kč	%	mld. Kč	%
UNIVYC	1204,3	99,4	1364,6	99,4	0,0	0,0	2568,9	99,4
SCP	7,0	0,6	7,5	0,6	0,0	0,0	14,5	0,6
Celkem	1211,3	100,0	1372,1	100,0	0,0	0,0	2583,4	100,0

### Oblast emisí cenných papírů

#### Nové emise

V roce 2005 bylo schváleno celkem 56 emisích podmínek dluhopisů v celkovém objemu 113 mld. Kč. Jednalo se o 27 emisí kótovaných dluhopisů v celkovém objemu 87 mld. Kč, dále 29 emisí nekótovaných dluhopisů v hodnotě 26 mld. Kč.<sup>24</sup> Dále bylo schváleno 7 prospektů a užších prospektů akcií, z toho 2 pro emise kótovaných akcií a 5 pro emise nekótovaných akcií.<sup>25</sup> Jejich přehled je součástí tabulkové přílohy.

#### Volný trh RM-S

V návaznosti na Komisi schválená nová pravidla obchodování mimoburzovního trhu RM-S, která mimo jiné opravňují RM-S organizovat tzv. volný trh, schválila Komise ve sledovaném období užší prospekty 20 emisí nekótovaných akcií za účelem jejich přijetí na tento volný trh.

### Nabídky převzetí, veřejné návrhy a právo výkupu účastnických cenných papírů

V roce 2005 došlo k 16 převodům cenných papírů, které založily povinnost nabyvatele, případně osob jednajících ve shodě, učinit nabídku převzetí. V jednom případě se hlavní akcionář kótované společnosti rozhodl učinit dobrovolnou nabídku na odkoupení akcií. Valné hromady celkem 5 společností rozhodly o zrušení registrace jimi emitovaných akcií. Tato rozhodnutí valných hromad, resp. hlavního akcionáře, založila společnostem povinnost učinit těm akcionářům, kteří hlasovali proti tomuto rozhodnutí nebo se valné hromady neúčastnili, veřejný návrh smlouvy o koupi akcií, jehož uveřejnění je podmíněno souhlasem Komise.

#### Nabídky převzetí, veřejné návrhy smluv o koupi akcií

Komise tak ve sledovaném období vedla v oblasti nabídek převzetí, resp. veřejných návrhů smluv o koupi akcií celkem 46 správních řízení z toho

- v 31 případech se jednalo o povinnou nabídku převzetí, přičemž
  - ◆ ve 2 případech šlo o kombinaci povinné nabídky převzetí a nabídky na odkoupení,
    - v obou případech udělila Komise souhlas,
  - ◆ ve 29 případech šlo pouze o nabídku převzetí,
    - v 15 případech byl udělen souhlas,
    - v 13 případech byla nabídka převzetí zakázána,
    - v 1 případě byla nabídka převzetí zastavena,
- v 8 případech se jednalo o veřejný návrh smlouvy týkající se kótovaných účastnických cenných papírů, z toho
  - ◆ v 6 případech byl udělen souhlas,
  - ◆ ve 2 případech byla žádost vzata navrhovatelem zpět a řízení bylo proto zastaveno,
- v 5 případech se jednalo o dobrovolnou nabídku převzetí týkající se kótovaných cenných papírů, z toho
  - ◆ ve 2 případech byl udělen souhlas,
  - ◆ ve 3 případech byla nabídka převzetí zakázána,

<sup>24</sup> V 8 případech byla nabídka nekótovaných dluhopisů a hypotečních zástavních listů uskutečněna formou veřejné nabídky.

<sup>25</sup> Všech 5 emisí nekótovaných akcií, jejichž cílem bylo navýšení základního kapitálu, mělo formu veřejné nabídky.

- v 1 případě se jednalo o nabídku na odkoupení z rozhodnutí majoritního akcionáře, s jejímž obsahem byl vysloven souhlas,
- v 1 případě se jednalo o žádost o rozhodnutí o zániku povinnosti učinit nabídku převzetí, přičemž tato žádost byla Komisí zamítnuta.

V roce 2005 byl do českého právního řádu v rámci novely obchodního zákoníku zaveden nový institut práva výkupu účastnických cenných papírů (tzv. "vytěsnění" či "squeeze-out"). Ustanovení obchodního zákoníku<sup>26</sup> umožňuje, aby valná hromada společnosti rozhodla o přechodu všech ostatních účastnických cenných papírů na hlavního akcionáře. S účinností od 29. 9. 2005 je podmínkou pro přijetí předmětného usnesení valné hromady předchozí souhlas Komise s výší protiplnění navrhovaného hlavním akcionářem. Komise v rámci řízení o udělení souhlasu podrobně zkoumá znalecký posudek z toho hlediska, zda je skutečně způsobilý doložit přiměřenost protiplnění pro minoritní akcionáře. V této souvislosti Komise vedla ve sledovaném období celkem 33 správních řízení, z toho

#### **Vytěsnění minoritních akcionářů**

- ve 14 případech byl udělen souhlas,
- v 18 případech Komise předchozí souhlas neudělila,
- v 1 případě správní řízení bylo zastaveno z důvodu zpětvzetí žádosti.

Podrobný seznam rozhodnutí týkajících se nabídky převzetí, nabídky na odkoupení, veřejného návrhu smlouvy o koupi akcií či přechodu všech ostatních účastnických cenných papírů na hlavního akcionáře je součástí tabulkové přílohy.



Tabulka č. 1 - Nově emitované kótované dluhopisy v roce 2005 (v Kč)	20
Tabulka č. 2 - Přijaté emise kótovaných dluhopisů (duální listing)	21
Tabulka č. 3 - Emise / tranše kótovaných akcií (duální listing)	21
Tabulka č. 4 - Veřejně nabízené nekótované akcie (v Kč)	21
Tabulka č. 5 - Povinná nabídka převzetí z důvodu ovládnutí cílové společnosti nebo dosažení 2/3 nebo 3/4 podílu na hlasovacích právech cílové společnosti	22
Tabulka č. 6 - Povinná nabídka převzetí v kombinaci s nabídkou na odkoupení	22
Tabulka č. 7 - Nabídka na odkoupení	22
Tabulka č. 8 - Žádost o rozhodnutí o zániku povinnosti učinit nabídku převzetí	23
Tabulka č. 9 - Dobrovolná nabídka převzetí	23
Tabulka č. 10 - Veřejný návrh smlouvy v souvislosti s rozhodnutím valné hromady navrhovatele o vyřazení akcií z obchodování na oficiálním trhu	23
Tabulka č. 11 - Uplatnění práva výkupu (squeeze-out)	24

**Tabulka č. 1**  
**Nově emitované kótované dluhopisy v roce 2005 (v Kč)**

Datum emise	ISIN	Emitent	Objem emise
22.3.2005	CZ0003501447	Czech Property Investments, a.s.	650 000 000
23.3.2005	CZ0002000482	Raiffeisenbank, a.s.	500 000 000
31.3.2005	CZ0002000490	ČMHB, a.s.	1 500 000 000
5.5.2005	CZ0002000524	ČESKÁ SPOŘITELNA	2 000 000 000
6.5.2005	CZ0002000516	ČESKÁ SPOŘITELNA	600 000 000
11.5.2005	CZ0002000508	WÜSTENROT hypoteční banka, a.s.	1 000 000 000
16.5.2005	CZ0003701005	ČESKÁ SPOŘITELNA	3 000 000 000
19.5.2005	CZ0002000532	ČMHB, a.s.	2 500 000 000
30.6.2005	CZ0002000573	ČESKÁ SPOŘITELNA	2 000 000 000
14.7.2005	CZ0003701047	ČESKÁ SPOŘITELNA	1 000 000 000
2.8.2005	CZ0002000565	KOMERČNÍ BANKA	5 200 000 000
-	CZ0002000540	eBanka, a.s.	750 000 000
14.7.2005	CZ0003701047	ČESKÁ SPOŘITELNA	1 000 000 000
15.9.2005	CZ0003701054	ČESKÁ SPOŘITELNA	300 000 000
2.8.2005	CZ0002000565	KOMERČNÍ BANKA	5 200 000 000
5.10.2005	CZ0002000649	HVB Bank Czech Republic (28.emise)	6 000 000 000
5.10.2005	CZ0002000672	HVB Bank Czech Republic (29.emise)	6 300 000 000
7.10.2005	CZ0002000623	ČESKÁ SPOŘITELNA	5 000 000 000
7.10.2005	CZ0002000664	KOMERČNÍ BANKA	20 000 000 000
17.10.2005	CZ0003701062	ČESKÁ SPOŘITELNA (6.emise)	300 000 000
27.10.2005	CZ0002000656	ČMHB,a.s. (4.emise)	3 000 000 000
15.11.2005	CZ0003501462	SEVEROMORAVSKÉ VaK	2 000 000 000
21.11.2005	CZ0002000698	Raiffeisenbank, a.s. (4.emise)	600 000 000
23.11.2005	CZ0002000680	HVB Bank Czech Republic (30.emise)	1 000 000 000
29.11.2005	CZ0002000557	eBanka, a.s.	750 000 000
19.12.2005	CZ0002000763	ČESKÁ SPOŘITELNA	10 000 000 000
22.12.2005	CZ0002000771	ČESKÁ SPOŘITELNA	5 000 000 000
Celkem:			87 150 000 000



**Tabulka č. 2**  
**Přijaté emise kótovaných dluhopisů (duální listing)**

Emitent	ISIN	Nominální hodnota	Objem emise
Orco Property Group S.A.	FR0010108704	32,4 EUR	32 450 641 EUR

**Tabulka č. 3**  
**Emise / tranše kótovaných akcií (duální listing)**

Emitent	ISIN	Nominální hodnota	Objem emise
Orco Property Group S.A.	LU0122624777	-	-
Central European Media Enterprises LTD.	BMG200452024	0,08 USD	8 000 000 USD

**Tabulka č. 4**  
**Veřejně nabízené nekótované akcie (v Kč)**

Emitent	Nabízející	Nominální hodnota	Objem emise
MSA, a.s.	MSA, a.s.	15	11 509 740
Daewoo Avia, a.s.	Daewoo Avia, a.s.	46	4 998 351 582
MIPE-N, a.s.	Michelské pekárny, a.s.	351	63 651 042
MSA, a.s.	MSA, a.s.	15	1 982 970
E.ON Česká republika, a.s.	E.ON Česká republika, a.s.	10	42 135 470

**Tabulka č. 5**  
**Povinná nabídka převzetí z důvodu ovládnutí cílové společnosti nebo dosažení 2/3 nebo 3/4 podílu na hlasovacích právech cílové společnosti**

Navrhovatel	Cílová společnost	Typ rozhodnutí
Mittal Steel Company, N.V.	JÁKL Karviná, a.s.	souhlas
Amman BauAusrüstung AG	STAVOSTROJ, a.s.	souhlas
nkt cables, a.s.	České kabely, s.r. o.	souhlas
Jihočeská vzájemná iniciativní společnost, a.s.	RYBÁŘSTVÍ Třeboň, a.s.	souhlas
K.O.P., a.s.	Českomoravské doly, a.s.	souhlas
JUPITER-S, a.s.	SFINX, a.s.	souhlas
J&T Banka, a.s.	RM-S Holding, a.s.	souhlas
Almet, a.s.	Kdynium, a.s.	zákaz
Syderit, a.s.	Tranza, a.s.	zákaz
Almet, a.s.	Kdynium, a.s.	zákaz
Telefónica, S.A.	Český Telecom, a.s.	souhlas
Polski Koncern Naftowy Orlen S.A.	Spolana, a.s.	zákaz
Polski Koncern Naftowy Orlen S.A.	Paramo, a.s.	zákaz
Polski Koncern Naftowy Orlen S.A.	Unipetrol, a.s.	zákaz
Almet, a.s.	Kdynium, a.s.	souhlas
Polski Koncern Naftowy Orlen S.A.	Spolana, a.s.	souhlas
Polski Koncern Naftowy Orlen S.A.	Paramo, a.s.	souhlas
Polski Koncern Naftowy Orlen S.A.	Unipetrol, a.s.	souhlas
Rustige Holding, s.r.o.	SILON, a.s.	zákaz
SYDERIT, a.s.	TRANZA, a.s.	zákaz
Axia Finance, s.r.o.	Jitka, a.s.	zákaz
Czech Energy Holding, a.s.	United Energy, a.s.	zákaz
SYDERIT, a.s.	Tranza, a.s.	zákaz
Rustige Holding, s.r.o.	SILON, a.s.	souhlas
Czech Energy Holding, a.s.	United Energy, a.s.	souhlas
Via Chem Group, a.s.	Spolek pro chemickou a hutní výrobu, a.s.	zastavení
Via Chem Group, a.s.	Spolek pro chemickou a hutní výrobu, a.s.	souhlas
ČESKÝ OLEJ, a.s.	SETUZA, a.s.	zákaz
Axia Finance, s.r.o.	Jitka, a.s.	zákaz

**Tabulka č. 6**  
**Povinná nabídka převzetí v kombinaci s nabídkou na odkoupení**

Navrhovatel	Cílová společnost	Typ rozhodnutí
KARBON INVEST, a.s.	OKD, a.s., člen koncernu KARBON INVEST, a.s.	souhlas
K.O.P., a.s.	METALIMEX, a.s.	souhlas

**Tabulka č. 7**  
**Nabídka na odkoupení**

Navrhovatel	Cílová společnost	Typ rozhodnutí
C. H. G., spol. s r.o.	GUMOTEX, a. s.	souhlas

**Tabulka č. 8**  
**Žádost o rozhodnutí o zániku povinnosti učinit nabídku převzetí**

Navrhovatel	Cílová společnost	Typ rozhodnutí
Lesostavby Holding, a.s.	Lesostavby Šumperk, a .s.	zamítnutí

**Tabulka č. 9**  
**Dobrovolná nabídka převzetí**

Navrhovatel	Cílová společnost	Typ rozhodnutí
E.ON Czech Holding Verwaltungs GmbH	Jihočeská energetika, a.s.	souhlas
E.ON Czech Holding Verwaltungs GmbH	Jihomoravská energetika, a.s.	souhlas
Ing. Rudolf Ovčáří	JÁKL Karviná, a.s.	zákaz
Arca Capital Bohemia, a.s.	Spolek pro chemickou a hutní výrobu, a.s.	zákaz
Jihomoravské dřevařské závody a.s.	Spolek pro chemickou a hutní výrobu, a.s.	souhlas

**Tabulka č. 10**  
**Veřejný návrh smlouvy v souvislosti s rozhodnutím valné hromady navrhovatele o vyřazení akcií z obchodování na oficiálním trhu**

Navrhovatel	Typ rozhodnutí
Lafarge Cement, a.s.	zastavení
Lafarge Cement, a.s.	souhlas
Kabelovna Děčín – Podmokly, a.s	souhlas
Wienerberger cihlářský průmysl, a.s.	souhlas
Šmeral Brno, a.s.	souhlas
Agrostroj Pelhřimov, a. s.	souhlas
Severočeská energetika, a.s.	zastavení
Severočeská energetika, a.s.	souhlas

Tabulka č. 11

## Uplatnění práva výkupu (squeeze-out)

Hlavní akcionář	Cílová společnost	Typ rozhodnutí
KUPONINVEST, a.s.	České přístavy, a.s.	zpětvzetí
KUPONINVEST, a.s.	Centrum stavebního inženýrství, a.s.	nesouhlas
Železiarně Podbrezová, a.s.	ŽĐAS, a.s.	souhlas
Ing. Ivo Sedlák	AUTOMT, a.s.	nesouhlas
WESPORT-CONSULTADORIA E SERVICOS S.A.	Čechofracht, a.s.	nesouhlas
Mittal Steel Ostrava, a.s.	VÁLCOVNY PLECHU, a.s.	souhlas
Resolution Specialty Materials Rotterdam B.V.	RSM Chemacryl, a.s.	nesouhlas
Industrial Group Holding KKCG B.V.	ŽDB, a.s.	nesouhlas
Mayfield Říčany, a.s.	SANITAS, a.s.	souhlas
CHART International Holdings, Inc.	FEROX, a.s.	souhlas
TECHNOPETROL, a.s.	Kovoprojekta Brno, a.s.	nesouhlas
Petofin AG	SAFINA, a.s.	souhlas
Ministerstvo Financí ČR	ŠKODA EXPORT, a.s.	nesouhlas
Resolution Specialty Materials Rotterdam B.V.	RSM Chemacryl, a.s.	souhlas
ZZN Pelhřimov, a.s.	AGS České Budějovice, a.s.	nesouhlas
Vendimatic S.A.	Frigera, a.s.	nesouhlas
Dorsi Consulting, a.s.	Imperial Karlovy Vary, a.s.	souhlas
Euro-Druckservice Aktiengesellschaft	TYPOS, tiskařské závody, a.s.	souhlas
Českomoravský cement, a.s. nást. spol.	Českomoravské štěrkovny, a.s.	nesouhlas
Speditons Holding GmbH	ČSKD INTRANS, a.s.	nesouhlas
Kooperativa, pojišťovna, a.s.	UNIGEO, a.s.	souhlas
Alphaduct, a.s.	Dermacol, a.s.	souhlas
ČESKÝ OLEJ, a.s.	SETUZA, a.s.	nesouhlas
ZZN Pelhřimov, a.s.	AGS České Budějovice, a.s.	nesouhlas
Czech Energy Holding, a.s.	United Energy, a.s.	souhlas
Oxnard Enterprises Limited	Jihlavské dřevařské závody, a.s.	nesouhlas
Martin Pacner	KUKS, a.s.	nesouhlas
FITE-DV Koncern, a.s.	ČKD Praha Holding, a.s.	souhlas
ICOM Transport, a.s.	ČSAD Benešov, a.s.	nesouhlas
XMCC, s.r.o.	Velvana, a.s.	nesouhlas
Agropol Group, a.s.	Agrona, a.s.	souhlas
OSONA Holding, a.s.	Larm, a.s.	nesouhlas
MADETA Group, a.s.	MADETA, a.s.	souhlas

burza	Burza cenných papírů Praha, a. s.
CESR	Committee of European Securities Regulators
ČNB	Česká národní banka
ČR	Česká republika
ČSÚ	Český statistický úřad
EU	Evropská unie
HDP	hrubý domácí produkt
IF	investiční fond
IS	investiční společnost
Komise, KCP	Komise pro cenné papíry
obchodní zákoník	zákon č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník
OPF	otevřené podílové fondy
RM-S	RM-System, a. s.
SCP	Středisko cenných papírů
UCITS	Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities
UNIVYC	UNIVYC, a. s. (vypořádací systém)
zákon o dluhopisech	zákon č. 190/2004 Sb., o dluhopisech
zákon o finančních konglomerátech	zákon č. 377/2005 Sb., o finančních konglomerátech
zákon o kolektivní investování	zákon č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování
zákon o podnikání na kapitálovém trhu	zákon č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu
ZOKI	zahraniční osoby kolektivního investování

**Vydává:**

ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA  
Na Příkopě 28  
115 03 Praha 1  
Česká republika

**Kontakt:**

SAMOSTATNÝ ODBOR KOMUNIKACE  
Tel.: 22441 3494  
Fax: 22441 2179

<http://www.cnb.cz>

**Sazba a produkce:** Studio Press

**Grafický design:** Jerome s.r.o.