

Univerzita Pardubice

Fakulta ekonomicko-správní

Komparace vybraných komoditních burz v ČR

Antonín Šafránek

Bakalářská práce

2016

Univerzita Pardubice
Fakulta ekonomicko-správní
Akademický rok: 2015/2016

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Antonín Šafránek**
Osobní číslo: **E13364**
Studijní program: **B6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Ekonomika a provoz podniku**
Název tématu: **Komparace vybraných komoditních burz v ČR**
Zadávající katedra: **Ústav podnikové ekonomiky a managementu**

Zásady pro vypracování:

Cílem práce je porovnání vybraných komoditních burz na území České republiky, určení jejich specifik s využitím metody komparace na základě dostupných a zvolených údajů a jejich význam pro investory.

Osnova:

- Základní pojmy související s tématem.
- Představení vybraných komoditních burz.
- Komparace zvolených burz.
- Přínos těchto burz pro investory.

Rozsah grafických prací:

Rozsah pracovní zprávy: **cca 35 stran**

Forma zpracování bakalářské práce: **tištěná/elektronická**

Seznam odborné literatury:

JÍLEK, J. Finanční a komoditní deriváty v praxi. Vyd. Grada Publishing, 2010, 2.vyd., 630s. ISBN 978-80-247-3696-9

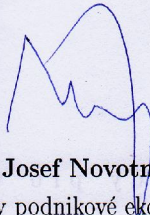
NESNÍDAL, T., PODHAJSKÝ, P. Obchodování na komoditních trzích: průvodce spekulanta. Vyd. Grada Publishing, 2007, 2.vyd., 200s. ISBN 80-247-1851-0

REJNUŠ, O. Finanční trhy. Vyd. Grada Publishing, 2014, 4.vyd., 760s. ISBN 978-80-247-3671-6

ROGERS, J. Žhavé komodity: jak může kdokoliv investovat se ziskem na světových trzích. Vyd. Grada Publishing, 2008, 240s. ISBN 978-80-247-2342-6

VESELÁ, J. Investování na kapitálových trzích. Vyd. Wolters Kluwer Česká republika, 2011, 2.vyd., 789s. ISBN 978-80-7357-647-9

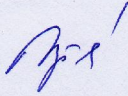
Vedoucí bakalářské práce:


Ing. Josef Novotný, Ph.D.

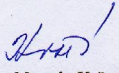
Ústav podnikové ekonomiky a managementu

Datum zadání bakalářské práce: **29. září 2015**

Termín odevzdání bakalářské práce: **29. dubna 2016**


doc. Ing. Renáta Myšková, Ph.D.
děkanka

L.S.


doc. Ing. Marcela Kožená, Ph.D.
vedoucí ústavu

V Pardubicích dne 29. září 2015

Prohlášení

Tuto práci jsem vypracoval samostatně. Veškeré literární prameny a informace, které jsem v práci využil, jsou uvedeny v seznamu použité literatury. Byl jsem seznámen s tím, že se na moji práci vztahují práva a povinnosti vyplývající ze zákona č. 121/2000 Sb., autorský zákon, zejména se skutečností, že Univerzita Pardubice má právo na uzavření licenční smlouvy o užití této práce jako školního díla podle § 60 odst. 1 autorského zákona, a s tím, že pokud dojde k užití této práce mnou nebo bude poskytnuta licence o užití jinému subjektu, je Univerzita Pardubice oprávněna ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které na vytvoření díla vynaložila, a to podle okolností až do jejich skutečné výše.

Souhlasím s prezenčním zpřístupněním své práce v Univerzitní knihovně.

V Pardubicích dne 30. 4. 2016

Antonín Šafránek

Poděkování

Tímto bych rád poděkoval vedoucímu mé bakalářské práce, panu Ing. Josefu Novotnému Ph.D., za jeho odborné rady a cenné připomínky, které mi pomohly k vypracování této práce.

Poděkování patří i mým blízkým za jejich podporu během mého studia.

Anotace

Tato bakalářská práce se zabývá komparací vybraných komoditních burz v České republice. První část se zabývá teorií finančních trhů, vymezením činností a právních náležitostí komoditních burz, jejich historií a typy uzavíraných obchodů. Dále je uvedeno představení vybraných burz včetně komparace, která je obsahem praktické části této práce. V závěru práce je uveden význam vybraných burz pro investory a vlastní názor na situaci na komoditním trhu v České republice.

Klíčová slova

Komodity, komparace, investování, burzy

Title

The comparison of selected commodity exchanges in the Czech Republic

Annotation

This bachelor thesis deals with comparison of selected commodity exchanges in the Czech Republic. First part is about the theory of financial markets, definition activities and legal requirements of commodity exchanges, their history and about the types of trades. Further there is an introducing of selected exchanges for comparison which is a content of practical part of this thesis. In the end is given importance of selected exchanges for investors and my own opinion on the situation on commodity market in the Czech Republic.

Keywords

Commodities, comparison, investing, exchanges

Obsah

ÚVOD.....	9
1 KOMODITY A FINANČNÍ TRHY	10
1.1 FINANČNÍ TRHY	10
1.1.1 <i>Struktura finančního trhu</i>	11
1.2 KOMODITY A KOMODITNÍ BURZY.	15
1.2.1 <i>Členění komodit</i>	15
1.2.2 <i>Historie burzovníctví a vznik a vývoj komoditních obchodů</i>	16
1.2.3 <i>Členění burz</i>	18
1.2.4 <i>Znaky komoditních burz</i>	19
1.2.5 <i>Druhy komoditních burz</i>	20
1.2.6 <i>Subjekty obchodující na komoditních trzích</i>	20
1.3 DRUHY OBCHODŮ NA KOMODITNÍ BURZE.....	22
1.3.1 <i>Komoditní forwardy</i>	23
1.3.2 <i>Futures kontrakty</i>	23
1.3.3 <i>Býčí a medvědí trhy</i>	24
1.3.4 <i>Komoditní swapy</i>	25
1.3.5 <i>Komoditní opce</i>	26
1.3.6 <i>Komoditní indexy</i>	26
2 PRÁVNÍ NÁLEŽITOSTI KOMODITNÍCH BURZ V ČR.....	28
3 PŘEDSTAVENÍ VYBRANÝCH KOMODITNÍCH BURZ.....	30
3.1 ČESKOMORAVSKÁ KOMODITNÍ BURZA Kladno	30
3.2 POWER EXCHANGE CENTRAL EUROPE A.S.....	31
3.3 KOMODITNÍ BURZA PRAHA.....	32
4 KOMPARACE ZVOLENÝCH BURZ.....	34
4.1 OBCHODOVANÉ KOMODITY NA JEDNOTLIVÝCH BURZÁCH.....	35
4.2 POROVNÁNÍ OBJEMU OBCHODŮ NA JEDNOTLIVÝCH BURZÁCH	39
5 PŘÍNOS VYBRANÝCH BURZ PRO INVESTORY	48
ZÁVĚR	55
POUŽITÁ LITERATURA.....	56

SEZNAM TABULEK

Tabulka 1: Komparace základních údajů	34
Tabulka 2: Soukromí dohodci	35
Tabulka 3: Objem uzavřených obchodů vyjádřený v penězích na jednotlivých burzách	39
Tabulka 4: Počet uskutečněných kontraktů v letech 2010-2014	40
Tabulka 5: Objem obchodů s dřevní hmotou ve finančním vyjádření	42
Tabulka 6: Objem obchodů s dřevní hmotou	42
Tabulka 7: Objem obchodů s plynem a elektřinou v penězích	44
Tabulka 8: Objem obchodů v milionech mwh.	45
Tabulka 9: Způsob nákupu elektřiny a plynu	51

SEZNAM ILUSTRACÍ

Obrázek 1: Pohyb finančních prostředků mezi trhy a subjekty v ekonomice	11
Obrázek 2: Členění komodit	16
Obrázek 3: Býčí trh	24
Obrázek 4: Medvědí trh.....	25
Obrázek 5: Crb reuters/jefferies	27
Obrázek 6: S&p gsci index.....	27
Obrázek 7: Graf finančního objemu uskutečněných obchodů v letech 2010-2014	40
Obrázek 8: Graf počtu uzavřených obchodů mezi lety 2010 až 2014	41
Obrázek 9: Vývoj průměrných ročních cen dřeva	43
Obrázek 10: Průměrná cena řeziva.....	44
Obrázek 11: PXE general cz.....	45
Obrázek 12: Vývoj ceny elektřiny od roku 2008 do roku 2016.....	46
Obrázek 13: Vývoj ceny zemního plynu od roku 2004 do roku 2015	47
Obrázek 14: Příklad finančního vyrovnání	50
Obrázek 15: Cenový vývoj na dřevařské burze	52

Seznam zkratk a značek

CFD	Contracts for difference (CFDs), kontrakty o vyrovnání rozdílů
CRB	Commodity research bureau, společnost která vydává stejnojmenný komoditní index
C02d	Druh sazby pro podnikatele a firmy. Jde o označená střední spotřeby energie
ČMKBK	Českomoravská komoditní burza Kladno
ČNB	Česká národní banka
ECC	European Commodity Clearing - centrální clearingový dům pro energie v Evropě
ETF	Exchange traded fund (burzovně obchodovatelné fondy)
FOREX	Foreign Exchange Market - největší devizový trh na světě
KBP	Komoditní burza Praha
MF	Ministerstvo financí
MPO	Ministerstvo průmyslu a obchodu
MZ	Ministerstvo zemědělství
NECHELA	System registrace obchodujících na ČMKBK
NSS	Nejvyšší správní soud
OPEC	Organizace zemí vyvážejících ropu
OTE	Společnost ve vlastnictví ČR. Operátor trhu s elektřinou
PBB	Plodinová burza Brno
PXE	POWER EXCHANGE CENTRAL EUROPE (PXE), a.s.
RICI	Rogers International Comodity Index, největší světový index vytvořený jako měřítko vývoje cen světových komodit

Úvod

Obchodování na komoditních burzách a komoditám všeobecně se v posledních letech dostává více pozornosti ze strany investorů, než tomu bylo dříve. Může za to zejména celosvětová ekonomická krize, kvůli které se zvýšila poptávka po možnosti investování do instrumentů, které mají schopnost si svou hodnotu dlouhodobě udržet. I přes zvyšování zájmu o investování do komodit není tento způsob zhodnocení disponibilních finančních prostředků tak oblíbený, či známý, jako je tomu u akcií, dluhopisů apod.

Cílem této bakalářské práce je porovnání vybraných komoditních burz na území České republiky, určení jejich specifík s využitím metody komparace na základě dostupných a zvolených údajů a jejich význam pro investory.

Bakalářská práce je rozdělena do pěti kapitol. V teoretické části této práce je nejprve představen finanční trh jako celek a přiblíženo postavení, které v něm komoditní trhy zaujímají. Dále se pak teoretická část věnuje základnímu členění komodit, krátkému historickému přehledu v burzovníctví a vysvětlení základních pojmů a představení subjektů působících na těchto trzích, se kterými se investor při obchodování na komoditních burzách setká. Jsou zde zmíněny i druhy obchodů uzavírané na těchto trzích. Druhá kapitola obsahuje právní náležitosti burz a v závěru teoretické části jsou představeny burzy zvolené ke komparaci.

Praktická část začíná čtvrtou kapitolou, která se věnuje samotné komparaci zvolených burz. Nejdříve je zde uvedeno porovnání obchodovaných komodit na jednotlivých burzách. Druhou částí komparace je pak porovnání objemu obchodů na burzách, které obchodují se stejnými komoditami ať už ve finančním vyjádření či v množstevních jednotkách uzavřených obchodů. Vše je pro lepší přehlednost zobrazeno v grafech.

V poslední páté kapitole jsou rozebrány výhody a nevýhody investování do komodit samotných. Dále pak obsahuje možnosti investování na vybraných burzách za použití příkladů. V závěru této práce je uveden vlastní návrh na zlepšení fungování komoditního trhu v ČR.

1 Komodity a finanční trhy

Tato kapitola se zabývá obecnými pojmy, které se týkají komoditních trhů, nejprve pojednává o finančním trhu jako celku, jeho schématu, jeho významu pro ekonomiku, poté o tom, co to komodity jsou, jejich členění, o historii burzovníctví, o členění komoditních burz apod. Dále se pak práce zaměřuje na to, jaké druhy obchodů existují na komoditních burzách a na způsob jejich obchodování.

1.1 Finanční trhy

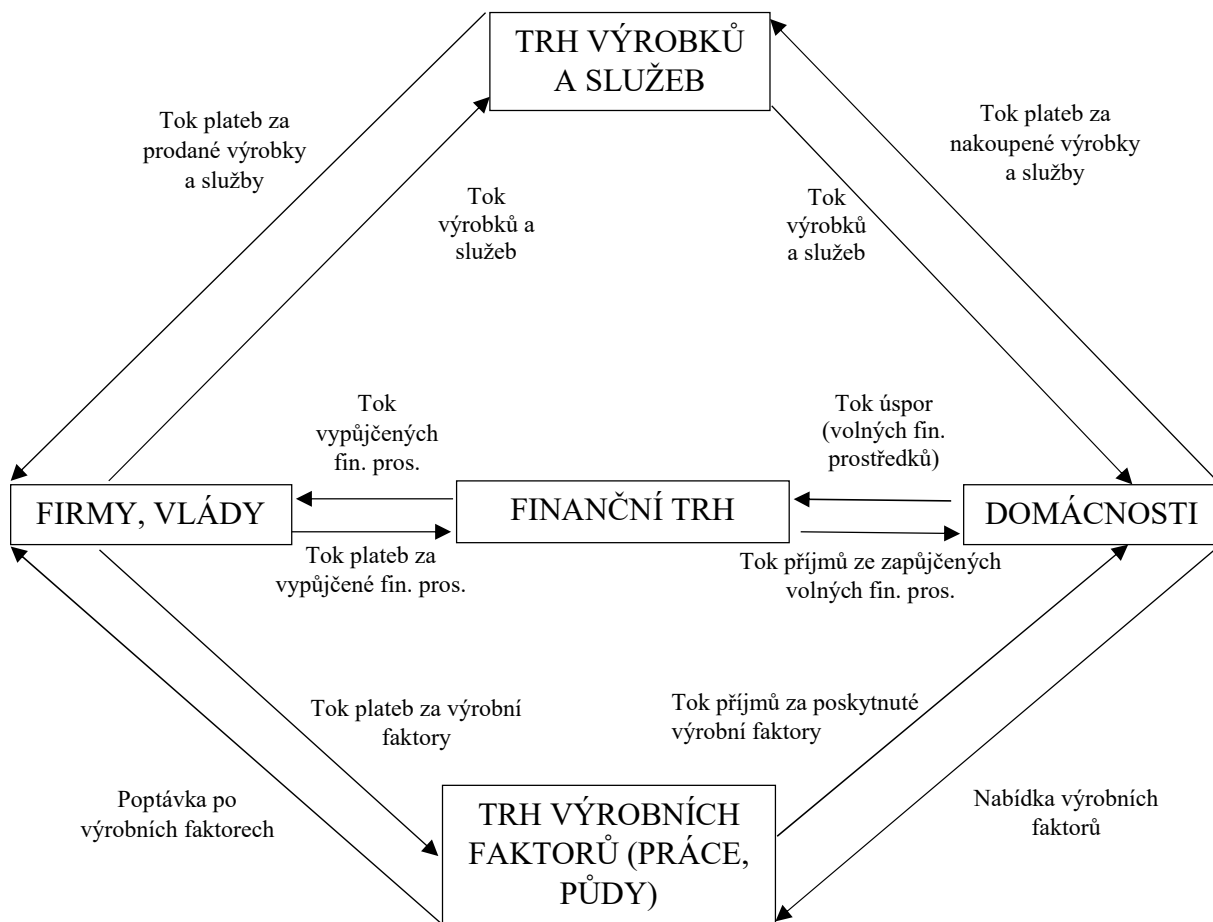
Komoditní trhy jsou součástí finančních trhů, proto je důležité pro investory znát základní strukturu finančních trhů pro lepší představu a investiční možnosti jak komoditní trhy fungují a jakým způsobem jsou začleněny do tržní ekonomiky.

V rámci tržní ekonomiky se rozlišuje několik hlavních trhů a jedním z nich je právě finanční trh. Dalšími trhy, které se rozlišují, jsou trh výrobků a služeb, trh výrobních faktorů a v poslední době se uvádí i trh informací.

Podle Veselé [28, s. 23] je finanční trh „...souhrn investičních instrumentů a produktů, institucí, postupů a vztahů, při nichž dochází k přelévání volných finančních zdrojů mezi přebytkovými a deficitními jednotkami na dobrovolném smluvním základě.“

Přebytkovými a deficitními jednotkami jsou myšleny ekonomické subjekty. Čili domácnosti, firmy a stát(y). Mezi těmito subjekty dochází k toku finančních prostředků. Přebytkovou jednotkou se pak stává ta jednotka, která má k dispozici k určitému okamžiku přebytek finančních zdrojů a tím i možnost je investovat (nabízí je na finančním trhu) a tyto investice zhodnotit - což je také smyslem nabídky finančních instrumentů. Deficitní jednotkou je pak logicky ta jednotka, která má nedostatek peněžních prostředků k uskutečnění svých plánů a proto je poptává na finančním trhu.

Následující obrázek 1 znázorňuje pohyb finančních prostředků mezi trhy a subjekty v ekonomice a ukazuje jak mezi sebou tyto trhy a subjekty souvisí.



Obrázek 1: Pohyb finančních prostředků mezi trhy a subjekty v ekonomice

Zdroj: [28, s. 22]

1.1.1 Struktura finančního trhu

Finanční trh lze členit podle odborné literatury do více různých segmentů, které se vzájemně překrývají a jsou navzájem propojené. První členění je podle způsobu alokace volných finančních prostředků mezi deficitní a přebytkovou jednotkou.

Přímá alokace finančních zdrojů neboli přímé financování „...se vyznačuje tím, že ekonomické subjekty poptávající peníze, které získávají přímo od spořitelů tak, že jim sami prodávají své vlastní investiční cenné papíry.“ [25, s. 49]

Čili zde dochází k přímému pohybu finančních prostředků od přebytkových jednotek (věřitelů) k jednotkám deficitním (dlužníkům). Rejnuš [25, s. 49] tento způsob financování označuje jako nejjednodušší metodu provádění finančních transakcí a jako příklady uvádí mimo jiné nákup obligací nebo akcií přímo od společnosti, která je emituje. Nevýhodou podle Veselé [28, s. 22] pak je například vyhledání, kontaktování a prověření obou partnerů

a sladění jejich požadavků a parametrů celé transakce. V souvislosti s přímým financováním se hovoří o privátních finančních trzích nebo o trzích cenných papírů a o primárních investičních instrumentech. Pro tyto trhy se používá označení M-systém (Market-BasedSystem).

Na komoditních trzích takto obchodují velké komerční subjekty, čili samotní producenti komodit a ti kteří komodity potřebují ke své činnosti.

Dalším způsobem financování je Polopřímá alokace finančních zdrojů, která se nachází mezi přímou a nepřímou alokací. Snahou polopřímého financování je tedy logicky odbourání nedostatků financování přímého – věřitelé a dlužníci už se mezi sebou přímo nesetkávají, ale využívají služeb prostředníka. Za prostředníky označuje Rejnuš [25, s. 50] brokerské firmy, které mohou buď pouze poskytovat informace o možných nákupech a prodeích příslušných cenných papírů, nebo přímo kontaktují potencionální kupce a prodejce, a tzv. dealerské společnosti, které mohou samy obchodovat na vlastní účet.

Převážná většina obchodů na komoditních burzách probíhá právě pomocí brokerů. Investor dává pokyn brokerovi k nákupu či prodeji a to buď telefonicky anebo (což je nejčastější způsob) za pomoci internetu.

„Primárním znakem polopřímé alokace je, že na trhu obíhají stále pouze primární investiční instrumenty. Stále však lze hovořit o trzích cenných papírů nebo o M-systému.“ [28, s. 27]

Posledním způsobem financování je Nepřímá alokace finančních zdrojů. V rozhodující roli vystupují podle Veselé [28, s. 23] zprostředkovatelé v podobě bank, spořitelen, pojišťoven, investičních a penzijních fondů apod., kteří zajišťují přesun peněžních jednotek od přebytkových k deficitním jednotkám. “V souvislosti s nepřímou alokací finančních zdrojů se hovoří o zprostředkovatelském finančním trhu, na kterém lze nalézt jak sekundární investiční instrumenty, emitované zprostředkovateli, tak primární investiční instrumenty, emitované prvotními, primárními emitenty. Tento způsob alokace bývá označován jako B-systém (Bank-BasedSystem).“ [28, s. 27].

Tímto způsobem mohou neprofesionálové investovat do komodit. Výběrem investičního fondu, který investuje i do komodit, se tedy mohou nepřímo zapojit do obchodování s komoditami.

Hlavním členěním finančních trhů je členění podle druhu obchodovaného finančního instrumentu. Podle některých autorů jako je např. Rejnuš [25], Pavlát [23], je uváděno členění podle výše uvedeného kritéria téměř stejné. Jde zejména o Peněžní, Kapitálový, Devizový (Měnový) a někteří autoři např. Veselá, [28, s. 32] uvádějí také Trh drahých kovů, který je také někdy označován jako Trh reálných aktiv.

Peněžní trh

Na Peněžním trhu se obchoduje pouze s krátkodobými cennými papíry (s krátkodobými finančními instrumenty). Krátkodobé znamená, že doba jejich splatnosti nepřekročí jeden rok. Typickými znaky pro instrumenty obchodované na těchto trzích je také nízký výnos, nízké riziko ale také vysoká likvidita. Příklady cenných papírů obchodovaných na těchto trzích pak jsou např. státní pokladniční poukázky, depozitní certifikáty, komerční papíry, směnky. Nejširší možné pojetí Peněžního trhu zahrnuje mezi nástroje tohoto trhu všechny krátkodobé půjčky a úvěry ať už poskytovaných bankovními či nebankovními subjekty. Příkladem přebytkových a deficitních subjektů jsou centrální banka, obchodní banky, obchodníci s cennými papíry, fondy peněžního trhu apod. Čili se jedná o velké a profesionální investory a proto se se tento trh také označuje jako velkoobchodní trh. [28, s. 30]

Kapitálový trh

Tento trh je trhem dlouhodobých finančních instrumentů. Na rozdíl od trhu peněžního, se na tomto trhu obchoduje s instrumenty, které mají dobu splatnosti delší, než jeden rok. Základním cílem je tedy zhodnotit střednědobé a dlouhodobé volné peněžní prostředky. Nástroje, obchodované na těchto trzích, jsou např. akcie, dlouhodobé dluhopisy (emitované státem, podniky nebo bankami), podílové listy, hypoteční zástavní listy, či finanční deriváty jako jsou opce, financialfutures, warranty, swapy aj. subjekty, které se pohybují na těchto trzích, pak jsou zejména banky, pojišťovny, investiční společnosti, stát a firmy. [23, s. 19]

Devizový (měnový) trh

Jedná se trh, na kterém se obchoduje s devizami, což jsou likvidní, bezhotovostní pohledávky znějící na cizí měnu s různou dobou splatnosti. Na devizovém trhu se také obchoduje s valutami (konkrétní měna v hotovosti). Avšak drtivá většina obchodů se týká deviz. Devizové trhy jsou neorganizované trhy, fungující prakticky nepřetržitě 24 hodin denně kromě víkendů. Nejobchodovanějšími měnami jsou americký dolar (USD), euro

(EUR), japonský jen (JPY) a britská libra (GBP). Největším decentralizovaným devizovým trhem na světě je FOREX (Foreign Exchange Market). [25, s. 64]

Trh reálných aktiv

Z názvu vyplývá, že na tomto trhu se obchoduje s reálnými aktivy, což jsou instrumenty, které jsou vázány na nějaký předmět, komoditu. Jde například o investice do drahých kovů (zlato, stříbro, palladium), nemovitostí, uměleckých sbírek, nerostných surovin a produktů. Pohyb výnosové míry některých reálných aktiv velmi závisí například na výši míry inflace, či výskytu ekonomických a politických nejistot. Význam tohoto trhu nenabývá tak vysokého významu jako trh kapitálový nebo devizový. [28, s. 32]

Pro obchodování na komoditních burzách má tedy největší význam trh reálných aktiv a trh kapitálový. O komoditních burzách se dá říci, že mají nejčastěji podobu trhů s primární nabídkou cenných papírů, jsou burzovní a jsou veřejné. O instrumentech, které se poji k obchodování s komoditami, bude pojednávat následující kapitola 1.3.

Naproti tomu Jílek [13, s. 63] člení finanční trh z hlediska finančních rizik na čtyři hlavní kategorie finančního trhu:

- Dluhový trh, který je spojen s úvěrovým a úrokovým rizikem.
- Akciový trh, který je spojen s akciovým rizikem.
- Komoditní trh, který je spojen s komoditním rizikem.
- Měnový trh, který je spojen s měnovým rizikem. [13, s. 63]

1.2 Komodity a Komoditní burzy.

O obchodování s cennými papíry slyšel téměř každý. Velice často můžeme v médiích slyšet o problematice dluhopisů, akcií, kurzů měn apod. O obchodování s komoditami však člověk z médií neslyší zdaleka tolik. Přitom obchodování s nimi se může stát, pokud k tomu má jedinec předpoklady, velice zajímavým vedlejším výdělkem či dokonce hlavním příjmem. Komodit je celá řada. Od kukuřice, přes kávu, bavlnu a dřevo ke zlatu, a jiným drahým kovům. Je to tedy vše, kolem nás. S komoditami se obchoduje na burzách a přesněji řečeno na komoditních burzách.

Nesnidal tvrdí [22, s. 13] o komoditách a komoditním trhu toto: *„Komodity jsou jedním z naprostých základů života na naší planetě, a dokud bude existovat lidstvo, bez pochyb zde budou i nejrůznější komodity, které budou dnes a denně nakupovat nebo prodávat miliony lidí. Komoditní trh je tak možná jedním z největších trhů na světě.“*

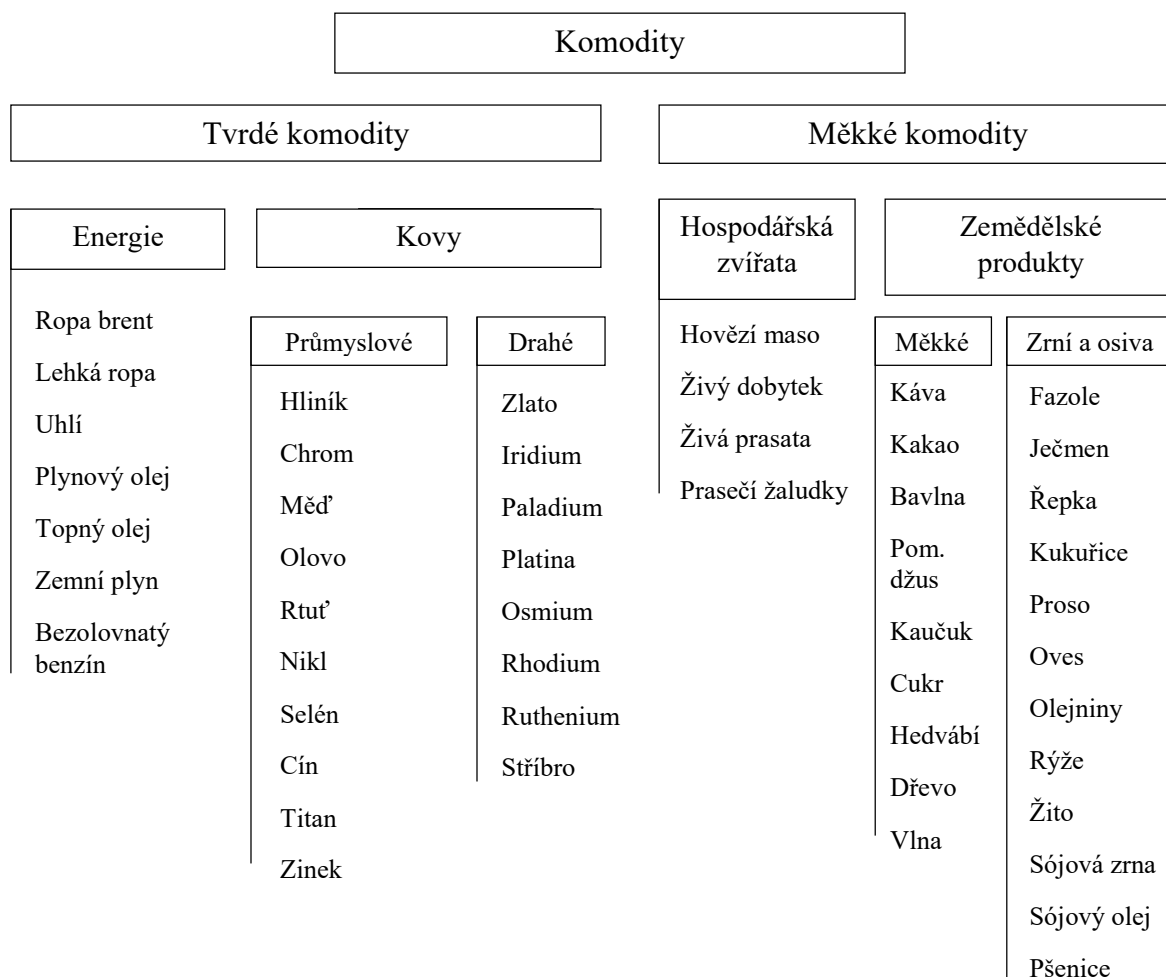
1.2.1 Členění komodit

Existuje celá řada možností jak členit či do jakých skupin začlenit jednotlivé komodity. Pevně stanovené členění neexistuje, jedná se vždy spíše o členění kvůli přehlednosti či logické spojitosti jednotlivých druhů komodit. Členění komodit nám pomáhá v lepší orientaci na komoditním trhu. První členění, které je zde uvedeno, vychází z Rogersova mezinárodního komoditního indexu (RICI)¹, který je největším existujícím komoditním indexem a byl vytvořen jako měřítko vývoje cen světových komodit Jimem Rogersem [26], profesionálním investorem.

- Obilniny a olejoviny (kukuřice, pšenice, rýže, sójové boby, ječmen...)
- Energie (ropa, topný olej, zemní plyn)
- Zemědělské komodity (bavlna, káva, cukr, kakao, vlna...)
- Drahé kovy (zlato, stříbro, platina, paladium)
- Průmyslové kovy (hliník, měď, zinek, olovo, nikl, cín)
- Skot (živý skot, mladý skot, živí vepři)
- Ostatní (kaučuk, stavební dříví) [26, s. 203-204]

¹ Rogers International Comodity Index – RICI, je největším světovým indexem, který byl vytvořen jako měřítko vývoje cen světových komodit. Obsahuje 36 komodit, přičemž jednotlivé komponenty jsou seřazené podle váhy. [26, s. 203]

Dalším příkladem členění komodit je následující členění podle Fabozziho, který dělí komodity na měkké a tvrdé. Jak je patrné podle obrázku 2, měkké komodity jsou ty, které jsou obnovitelné, naproti tomu tvrdé komodity jsou neobnovitelné.



Obrázek 2: Členění komodit

Zdroj: upraveno podle [8, str. 8]

1.2.2 Historie burzovníctví a vznik a vývoj komoditních obchodů

Počátky burzovních trhů jsou doložené již z 12. a 13. století v italských městech Janov, Benátky, Florencie či Milano. Byly to neformální schůzky obchodníků, bez organizace a dohledu. Na tyto schůzky mohl přijít kdokoliv a až postupem času si obchodníci mezi sebou začali stanovovat pravidla a vymezovat okruh účastníků těchto burz. S rozvojem burzovníctví souvisí objevy námořních cest do Ameriky a do Východní Indie, čímž se centrum burzovního obchodu přesunulo do Brugg a Antverp. V Bruggách sídlila patricijská rodina Van der Boerse a z tohoto jména nejspíše pochází slovo burza. Šlo o rodinu obchodníků, v jejímž domě se konaly burzovní schůzky obchodníků. Později se označení burza dostalo do celé Evropy.

V Českých zemích se poprvé začalo obchodovat až 23. 3 1871 kdy vznikla „Pražská bursa pro zboží a cenné papíry“, což bylo 100 let po založení Vídeňské burzy. Toto zpoždění bylo částečně způsobeno záměrným potlačováním českých podnikatelských zájmů. Po založení samostatné plodiny burzy v Praze v roce 1892, se obchod se zemědělskými plodinami a mlýnskými výrobky přesunul na tuto plodinou burzu. [29]

Komoditní trh, jako každý jiný trh, je ovlivněn zákony trhu – střetem nabídky a poptávky vznikají obchody na těchto trzích. Následující text popisuje, kdy a jak se poprvé začalo na komoditních burzách obchodovat a také se zaměřuje na jejich vývoj a současné trendy.

První dochované doklady týkající se komoditních obchodů se vztahují k Japonsku, kde se již v 17. století tento typ obchodování používal při zajištění úrody rýže. Princip, na kterém tyto obchody fungovaly, se od té doby příliš nezměnil. Pěstitelé rýže potřebovali na svoji činnost peníze. Pokud tyto prostředky neměli, prodali rýži, kterou ještě ani nezačali pěstovat, za danou cenu prodejcům. Pěstitelé měli tedy zajištěný odbyt a prodejci měli jistotu, že budou mít co prodávat. Svoji dohodu pak uzavřeli smlouvou, které se dnes říká futures kontrakt. Mohlo se však stát, že bylo rýže nedostatek, a tak by farmář svoji rýži mohl prodat za vyšší cenu, než na kterou byl kontrakt uzavřen. Na druhou stranu obchodník s rýží by na tom vydělal. Druhou možností by byl pravý opak. Ceny rýže by byly nižší, než cena, na kterou byl kontrakt uzavřen, což by znamenalo, že by farmář vydělal. [22, s. 20]

Naproti tomu britští obchodníci nechávali své agenty plout z Ameriky do Británie na rychlejších lodích než náklad, který vyplul z Ameriky. Dovozeči pak v Liverpoolu stanovili ceny a prodali zboží, které bylo ještě na moři továren. Tyto kontrakty byly nazývány on-arrival contracts. Týkaly se zejména obchodů s bavlnou. [2]

Velký skok kupředu přišel v 60. letech devatenáctého století v USA. V té době byla velice dobrá úroda a také příliš mnoho farmářů, prodávajících pšenici. Tím došlo k nasycení trhu a ceny klesly tak nízko, že farmáři odmítali za tyto ceny své zboží prodat a raději je sypali kolem cest. Neexistovaly žádné skladovací prostory a jedinou možností obchodování byla platba na místě v hotovosti. V období mezi starou a novou úrodou však došlo k situaci, kdy byl pšenice nedostatek. Poptávka po ní tak vystřelila vzhůru ale kvůli tomu, že neexistovaly žádné skladovací prostory, nebyla poptávka uspokojena. Američané si, aby dosáhli stability cen, vymysleli vlastní on-arrival kontrakty. Vybudovali sila, kde se na podzim uskladnila část úrody, která se však doručila až na jaře, ale za cenu, která byla nasmlouvána už na podzim. Jedná se tedy o první americké futures kontrakty.

V současnosti probíhají miliony kontraktů za rok a denně se v komoditách zobchodují stovky miliard dolarů. Objem dolarů v obchodovaných komoditách je větší než objem dolarů v obchodovaných akcích plus objem dolarů v obchodovaných investičních fondech dohromady. Zajímavostí je, že akcie a dluhopisy od různých společností, jsou na trhu v nepřeberném množství, avšak všechny futures kontrakty, které se obchodují, se vztahují stále ke stejným komoditám, jejichž počet je přibližně sto. [2]

1.2.3 Členění burz

Existuje několik kritérií pro členění burz, nejčastěji se však používá členění podle předmětu obchodování a podle právní formy. Pro lepší představu strukturu burzovního trhu a tak lépe dokázat zařadit komoditní burzy, kterými se tato práce zabývá, omezí se tato práce pouze na členění burz podle předmětu obchodování.

Podle předmětu obchodování můžeme rozdělit burzy na:

1) Peněžní burzy

- Mezi peněžní burzy začleňujeme burzy cenných papírů, devizové burzy, opční burzy a burzy financial futures. Mimo kategorie peněžní burza, se také můžeme setkat s pojmem efektová burza, kde se obchoduje s cennými papíry a devizy.

2) Burzy služeb

- Předmětem obchodu na burzách služeb je prodej lodních prostorů, případně prodej samotných lodí. Tyto obchody jsou zprostředkovávány lodními brokery, ale většina těchto obchodů se dnes uzavírá na mimoburzovních trzích, anebo přímo mezi zájemci. Význam těchto burz je v současnosti velice malý.

3) Zbožové burzy.

- Jiný název pro tyto burzy je komoditní burzy. Jde o burzy, kde se uzavírají obchody s různým zbožím, které se někdy označuje jako reálné zboží, čili komodity. Obchoduje se zde se surovinami, nerosty a zemědělskými plodinami (komoditní burza zabývající se těmito druhy komodit se nazývá plodinová burza). [28, s. 67-69]

Komoditní burza je tedy místo, kde za přísného dohledu kontrolních orgánů dochází k obchodům s komoditami (respektive s komoditními futures kontrakty). Všechny tyto obchody se provádějí prostřednictvím brokera. Když chce někdo provést nějaký obchod, kontaktuje svého brokera a dá mu příkaz k nákupu či prodeji daného množství. Broker pak příkaz dále předá na obchodní parket, kde jeho člověk uskuteční zadaný příkaz. [22, s. 34]

1.2.4 Znaký komoditních burz

Burza je zvláštní forma trhu, která má své charakteristické znaky, mezi které patří:

- obchodování probíhá stále na stejném místě,
- standardizované podmínky obchodování,
- předmětem trhu je pouze zboží o velkém objemu v zastupitelné podobě (bez fyzického dodání) a schválené na tento trh (termínované a opční burzovní kontrakty.),
- obchodování se přímo účastní omezený počet osob,
- základní údaje jako jsou cena, doba dodání a množství jsou veřejně dostupné,
- dochází zde běžně k velkým výkyvům nabídky a poptávky po daném zboží, což má samozřejmě vliv na cenu,
- jde o derivátový trh (termínované a opční kontrakty), na kterém se obchoduje buď kvůli snížení cenových rizik (Hedging) nebo za účelem zisku spekulováním na vývoji cen,
- kvůli velkým obchodovaným objemům jsou odměny dohodců (Brokerů) nižší, než na neorganizovaných (mimoburzovních) trzích. [17, s. 199]

Machková [17, s. 200-202] uvádí základních 5 podmínek, jejichž splnění je podle ní pro úspěšné fungování komoditní burzy nezbytné:

1. Existence poměrně velkého fyzického trhu v dané komoditě, který je koncentrovaný do jednoho místa, popř. do několika míst.

2. Možnost standardizace daného zboží

Podle kvalitativních parametrů a množství a dalších podmínek obchodování, přičemž důležitým znakem takového zboží je jeho zastupitelnost. Například jeden burzovní kontrakt (lot), reprezentuje konkrétní váhové nebo objemové množství ve specifických jednotkách (bušl, barel, unce, libra apod.) Důležité při standardizaci je, aby standard splňoval požadavky kupujících a odpovídal možnostem prodávajících. Některé komodity však standardizovat nelze (čaj, chmel) a proto nejsou předmětem burzovních obchodů.

3. Cenová transparentnost

Střetáváním koncentrované nabídky a poptávky se na burze dosahuje objektivně zjištělné cenové úrovně. Zároveň takto vytvářené ceny a obchodovaný objem jsou

pro daný termín dodání okamžitě a průběžně dostupné všem přímým nebo nepřímým účastníkům burzovního obchodování i široké veřejnosti.

4. Likvidita trhu

Burza potřebuje co nejširší okruh účastníků, zaručující co největší objem obchodů. Kromě producentů, zpracovatelů a obchodníků je rovněž velice důležitá účast spekulantů. Aby se burza využívala, musí být pro hedgery výhodnější možností ke snížení jejich rizik než jiné formy jistění (např. pojistná smlouva), zatímco spekulantův očekávaný výnos musí být přiměřenou náhradou za podstoupená rizika.

5. Možnost rychlého a spolehlivého vzájemného uspořádání a vyrovnání závazků a pohledávek

Jednak jde o rozhodování při kvalitativních nesrovnalostech (v případě fyzických dodávek zboží a řešení sporů vzniklých ze smluvního vztahu) a dále nezbytné finanční zajištění burzovního systému prostřednictvím speciálního zúčtovacího centra (clearing house). [17, s. 200]

1.2.5 Druhy komoditních burz

Z hlediska předmětu obchodování můžeme rozlišit tři základní druhy komoditních burz. První skupinu tvoří burzy energetických komodit (ropa, elektrická energie, zemní plyn), druhou skupinu tvoří burzy zemědělských komodit a potravin a třetí skupinu tvoří burzy surovin (dřevo, průmyslové komodity, stavební materiály, kovy...). Burzy energetických komodit jsou považovány za integrované, likvidní a globální. Jsou ovlivňovány ekonomickými faktory, zeměpisně-politickými faktory či například činností Organizace zemí vyvážejících ropu (OPEC). Většina komodit, obchodovaných na zemědělských komoditních burzách, je závislá na sezonních modelech výroby. Typická pro tyto trhy je nestálost. Na burzách se surovinami, na rozdíl od elektřiny, se obchoduje v globálním měřítku. Některé země však přijímají taková opatření, která domácím firmám zajistí výsadní přístup k surovinám. [7]

1.2.6 Subjekty obchodující na komoditních trzích

Za spekulanty označujeme všechny subjekty obchodující na komoditních burzách za účelem dosažení zisku. Subjekty obchodující na komoditních trzích můžeme rozdělit do následujících tří kategorií:

1. Komerční subjekty – jde o subjekty, které používají komoditní trhy z důvodu zajištění komerční produkce. Proto jsou také označovány jako „zajišťovatelé“. Příkladem může

být farmář, který prodává svou úrodu nebo mlýn, který od farmáře nakupuje, aby měl z čeho mlít mouku. Tyto subjekty obchodují za účelem skutečného fyzického dodání dané komodity. Chování tohoto typu se nazývá „hedging“ a tyto subjekty se označují pojmem „Hedgers“.

2. Velcí spekulanti – jedná se o profesionální spekulanty. Většinou jde o banky či různé investiční fondy. Mají k dispozici dostatek kapitálu a obchodují se stovkami kontraktů, čímž se liší od malých spekulantů. Jejich hlavní činností je spekulace nad cenovými pohyby.
3. Malí spekulanti – subjekty, které obchodují v menších objemech a příležitostně s malým množstvím kontraktů. Dá se říci, že jsou to všechny ostatní subjekty nehodící se do první ani do druhé kategorie.

Rozlišujeme také dva základní druhy obchodníků a to podle toho, na čem se zakládá jejich rozhodování při spekulování s komoditami. První skupinou jsou fundamentální obchodníci, kteří se řídí při svém rozhodování nabídkou a poptávkou po dané komoditě. Jde o spekulanty, kteří se věnují pouze několika vybraným komoditám, sledují jejich úrodu, počasí, případně zohledňují přírodní katastrofy. Tedy vše, co může mít vliv na vývoj ceny sledované komodity. Tomuto studiu věnují svůj veškerý pracovní čas. Druhou skupinou pak jsou techničtí obchodníci. Jejich rozhodování vychází hlavně ze studia grafů, ve kterých hledají různé formace, pracují s indikátory a matematickými vzorci. Tito obchodníci většinou o obchodované komoditě nic nevědí, stačí jim graf cenového vývoje. Většina obchodníků však kombinuje oba tyto přístupy. [22, s. 31]

Burzovní dohodci

Na komoditních burzách existuje funkce burzovních dohodců. Dohodce se také označuje slovem broker. Obchodování na komoditní burze je možné pouze prostřednictvím burzovních dohodců. Na rozdíl od makléřů, dohodci nemohou uzavírat obchody na burze, ale pouze je mohou zprostředkovávat. Pokud dohodce zprostředkuje obchod, vzniká mu nárok na odměnu. Zákon o komoditních burzách rozlišuje mezi dvěma druhy dohodců. Těmi jsou soukromí dohodci a burzovní dohodci. Soukromým dohodcem je osoba, která má právo na základě živnostenského oprávnění zprostředkovávat obchody. Může jím být i právnická osoba. Soukromý dohodce nemusí splňovat žádné požadavky a je jen na burzovní komoře, zda soukromého dohodce na burzu připustí. Burzovní dohodce nemusí mít zřízenou živnost avšak jeho činnost je ošetřena zákonem (zákon o komoditních burzách). Na rozdíl od soukromých dohodců musí burzovní dohodce splňovat podmínky dané zákonem. Musí se jednat

o fyzickou osobu s trvalým bydlištěm na území ČR, starší 21 let, je bezúhonná, a která prokáže svou odbornou způsobilost zkouškou. Činnost dohodce může být ukončena několika způsoby. Může se sám vzdát funkce, může být odvolán burzovní komorou nebo mu může být zakázána činnost soudním rozhodnutím. Činnost dohodců podléhá doзору burzovní komory a burzovního komisaře. [6]

1.3 Druhy obchodů na komoditní burze

Mezi nejčastější kritéria, podle kterých lze rozdělit burzovní obchody, patří:

1. Doba plnění

Člení se na obchody promptní a termínované.

2. Úmysl smluvních stran při sjednání obchodu

Obchody efektivní (kontrakt se realizuje dodáním fyzického zboží) a spekulativní (jsou založeny na cenových rozdílech).

3. Realizace obchodu

Obchody přímé (efektivní obchody promptní a forwardové, při kterých dochází k fyzickému plnění) a obchody zúčtovací (dochází jen k procesu výměny smluvních dokumentů).

4. Místo plnění obchodu

Obchody místní (plnění nastane např. v sídle prodávajícího) a obchody distanční (k plnění obchodu dojde až v místě určení). [17, s. 201-203]

Práce je zaměřena na obchody dle kritéria doby plnění a to hlavně na termínované obchody. Podle tohoto kritéria rozlišujeme obchody promptní a termínované.

„Mezi promptními a termínovanými trhy existují úzké vzájemné vazby. Je to způsobeno tím, že na termínovaných trzích se vlastně obchodují stejná aktiva jako na trzích promptních, třebaže za odlišných podmínek. Z toho vyplývá, že vývoj tržních cen (kurzů) na promptních trzích ovlivňuje vývoj tržních cen (kurzů) na trzích termínovaných a naopak.“ [25, s. 480]

Promptní obchody

Hlavním důvodem uzavírání promptních obchodů bývá zájem kupujícího i prodávajícího obchod nejen uzavřít, ale také je fyzicky vypořádat. Jsou tedy uzavírány z důvodu nákupu či prodeje zboží, služeb apod. včetně jejich následné spotřebě. Toto vypořádání, které spočívá v dodání dohodnutého předmětu obchodu proti jeho zaplacení, probíhá obvykle krátce po jeho vypořádání a to do několika dní od uzavření kontraktu. Promptní obchody však mohou být

také uzavírány z důvodu spekulace. Promptní obchody pak mají roli finančních instrumentů a slouží tedy k investování, nebo ke spekulaci. Upraveno podle [25, s. 480]. Pak jsou to již zmíněné termínované obchody, které si rozebereme podrobněji:

Termínované obchody

Jedná se o kontrakty, u kterých mezi dobou uzavření kontraktu a dobou fyzického vypořádání existuje delší časová prodleva, se považují za termínované obchody. Tím vzniká prostor pro obchodování s nimi, pokud jsou převoditelné. [25, s. 480]

Druhy termínovaných obchodů jsou futures kontrakty, forward kontrakty, swapové kontrakty a opční kontrakty, přičemž opční kontrakty jsou buď smluvní, nebo burzovní (obchodovatelné na burze), forwardové jsou pouze smluvní, a futures kontrakty jsou burzovní. [25, s. 482]

1.3.1 Komoditní forwardy

Forward je derivát s vypořádáním dvou podkladových nástrojů v jednom okamžiku v budoucnosti. Druhy forwardů jsou: úrokový forward, měnový, akciový a komoditní. Komoditní forward je na výměnu pevné částky v hotovosti za komoditní nástroj k určitému datu v budoucnosti. Jde o sázku na budoucí cenu komoditního nástroje. Dohodnutá cena se nazývá forwardová cena. [14, s. 87, 234]

1.3.2 Futures kontrakty

„Futures je speciální typ forwardového kontraktu - smlouva uzavřená v jednom časovém okamžiku o dodání zboží k určitému budoucímu datu za cenu stanovenou v době uzavření smlouvy.“ [12]

Futures kontrakty jsou pákové deriváty – k uskutečnění obchodu je nutné složit zálohu, která se nazývá Margin. Při obchodování s futures tedy nekupujeme celý kontrakt, ale pouze zaplatíme již zmíněný margin, jehož cena se pohybuje v závislosti na podkladovém aktivu a volatilitě. Podkladové aktivum je komodita, na kterou se kontrakt vztahuje. Jde např. o zlato, ropu, kukuřici apod. Hodnota marginu bývá kolem 5 až 30 procent z nominální ceny kontraktu. Díky marginu můžeme kontrolovat kontrakt za pouhý zlomek jeho ceny, avšak rozdíl z jeho případného cenového posunu inkasujeme celý. Tento efekt se označuje jako efekt finanční páky, díky kterému můžeme hodně získat, ale také naopak hodně ztratit. Vše závisí na výši marginu – čím nižší margin, tím vyšší je dopad finanční páky. [9]

Důležitou vlastností futures kontraktů je, že jsou standardizované. Standardizované znamená, že například jeden futures kontrakt, jehož podkladovým aktivem je ropa, obsahuje

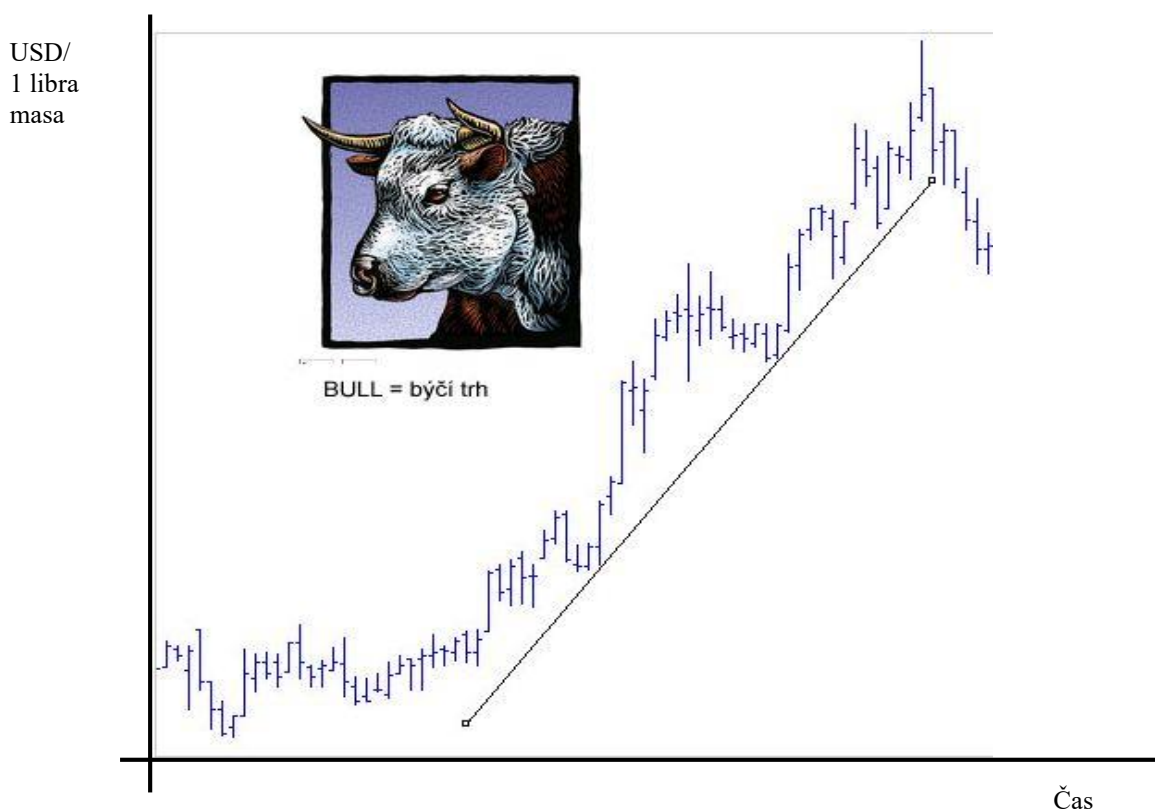
1 000 barelů ropy či jeden futures kontrakt, jehož podkladovým aktivem je kukuřice, obsahuje 5 000 bušlů kukuřice apod.

1.3.3 Býčí a medvědí trhy

Základním smyslem obchodování futures kontraktů je spekulování na růstu či poklesu kurzu podkladového aktiva, např. komodity. Jiným označením pro rostoucí trh je trh býčí (bull), trh klesající se pak označuje jako medvědí (bear).

Býčí trhy

Spekulant, očekávající růst cen komodit, předpokládá „býčí“ vývoj trhu, a z toho důvodu koupí kontrakt, aby ho v budoucnu podle jeho předpokladu za vyšší cenu prodal. Dostává se tedy do býčí pozice, která se také označuje pojmem long position. Pokud cena skutečně vzroste, prodá pak dříve koupený kontrakt za vyšší cenu a vytvoří zisk. Důležité je dobře odhadnout dobu, kdy kontrakt prodat, protože když bude cena kontraktu pořád růst a spekulant se rozhodne posečkat s prodejem kontraktu co nejdéle, aby se cena vyšplhala co nejvýše, může se stát, že se trh z býčího změní na medvědí. [2] Typický příklad býčího trhu konkrétně v hovězím mase vidíme na obrázku 3.

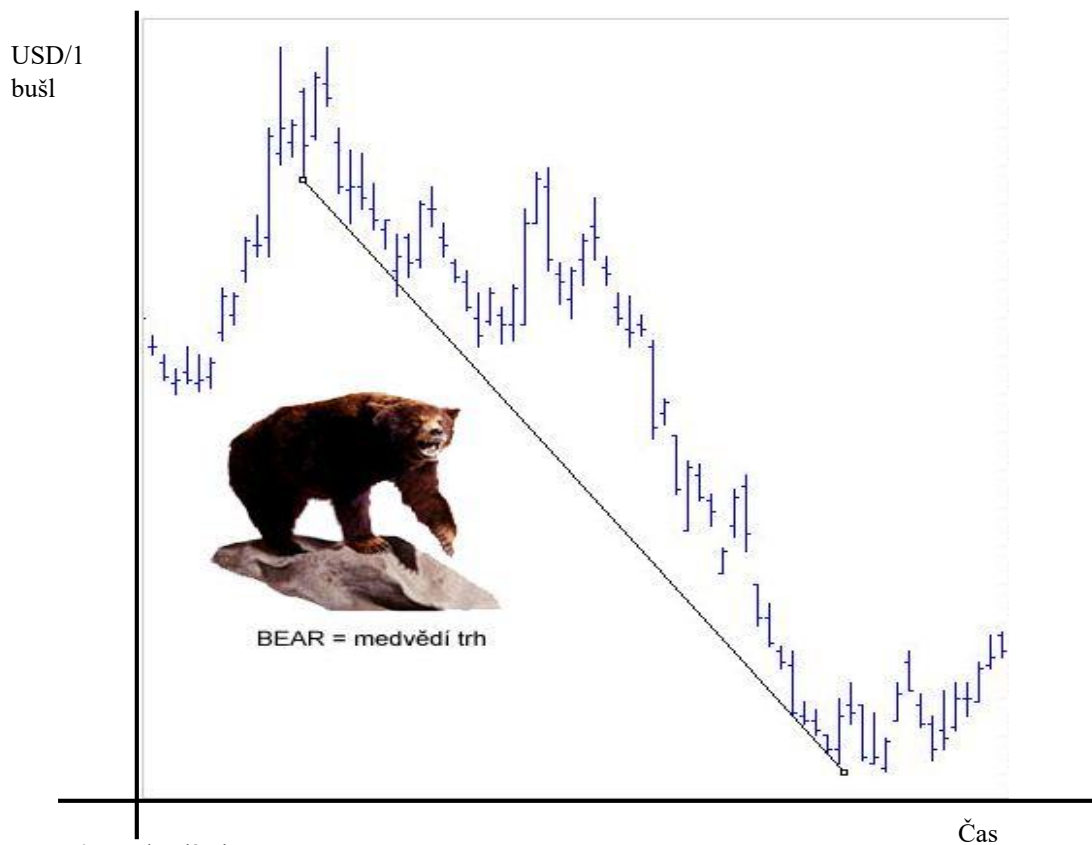


Obrázek 3: Býčí trh

Zdroj: [11]

Medvědí trhy

Na rozdíl od těch, kteří předpokládají růst kurzu a nakupují kontrakty, spekulanti, kteří se dostávají do medvědích pozic, očekávají pokles, a proto své kontrakty prodávají, aby je pak mohli po předpokládaném poklesu za nižší cenu koupit a tím tedy vytvořit zisk, na již zmiňovaném základním principu obchodování s futures – na změně kurzu. Pozice spekulanta prodávajícího kontrakt se také označuje jako short position. [2] Příklad medvědího trhu je zobrazen na obrázku 4 - cena kukuřice.



Obrázek 4: Medvědí trh

Zdroj:[11]

1.3.4 Komoditní swapy

Swap je derivát s vypořádáním podkladových nástrojů ve více okamžicích v budoucnosti. Obvykle vypořádání probíhá v hotovosti. Jedná se o kontrakt na výměnu podkladových nástrojů k určitým okamžikům v budoucnosti, tj. představuje několik forwardů s postupnou výměnou podkladových nástrojů. Rozeznáváme úrokové či úvěrové swapy, měnové, akciové a komoditní. Komoditní swap je swap na výměny pevných či dosud neznámých částek hotovosti za komoditní nástroje k určitým datům v budoucnu. [14, s. 321, 424]

1.3.5 Komoditní opce

Opce je burzovní derivát s právem jednoho partnera (kupující opce – vlastník opce) na vypořádání obou podkladových nástrojů v jednom okamžiku v budoucnosti (evropská opce) nebo během určitého období v budoucnosti (americká opce). Druhý partner je prodávající opce (ten kdo opci vystavil) a obdrží od kupujícího opce opční prémii, která je obvykle splatná až v okamžiku sjednání opce. U komoditních opcí jsou podkladovým aktivem komodity. U opce na rozdíl od forwardů, futures a swapů, má vlastník právo ke koupi nebo prodeji podkladového nástroje k určitému dni nebo po určitou dobu v budoucnosti, nikoliv povinnost. [14, s. 437, 492]

1.3.6 Komoditní indexy

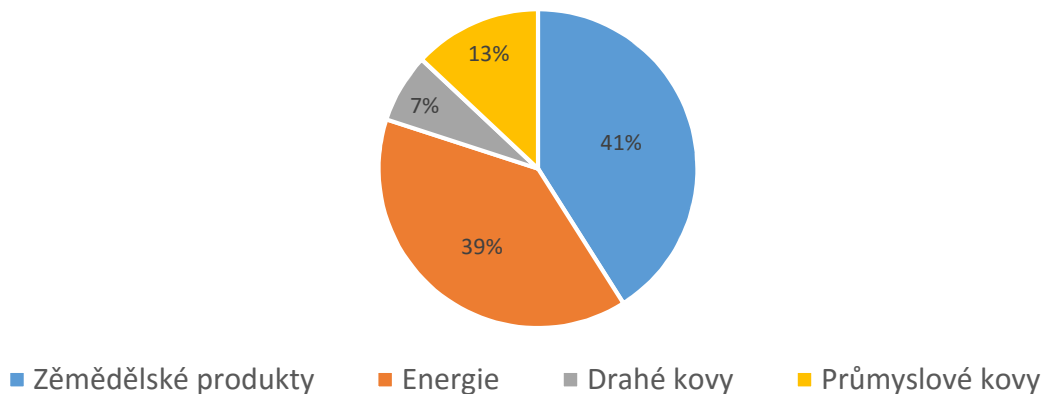
Komoditní index si lze představit jako souhrnný finanční instrument, jehož cena se skládá z druhů komodit, které jsou v něm zahrnuty, z nichž má každý druh svoji váhu. Na základě pohybů všech instrumentů v portfoliu se pak vypočítá cena indexu. Pomocí komoditních indexů je možné také sledovat vývoj komoditního trhu, aniž by do nich obchodník musel investovat. Je všeobecně známo, že investování do komodit je vcelku riziková záležitost – samozřejmě záleží na druhu komodity, každá má jinak vysokou volatilitu – a právě to je výhoda komoditních indexů. Jejich portfolio se totiž skládá z komodit s různou volatilitou, čímž diverzifikují riziko. Snížené riziko však s sebou nese také snížení potencionálního zisku. Nevýhodou je také to, že obchodník nemá možnost výběru složení indexu a ani vah jednotlivých instrumentů v portfoliu. Možností je tedy se pokusit „najít“ index, který by svým složením investorovi vyhovoval. Indexy je možné obchodovat pomocí futures kontraktů, ty však jsou kapitálově náročné. Levnější možností je buď investice do mimoburzovních derivátových CFD kontraktů, ETF fondů nebo podílových fondů, které jsou na indexy stoprocentně navázány. [10]

Nejznámější světové indexy

CRB Reuters/Jefferies index byl uveden na trh v roce 1957, což z něj dělá jeden z nejstarších komoditních indexů. V průměru každých pět let se mění složení a váhy komodit v portfoliu indexu tak, aby lépe odrážel vývoj světové ekonomiky. Tento index, který je zobrazen na obrázku 5, se skládá z 19 komodit, z nichž každá má svoji váhu. Surový olej (23 %), topný olej (5 %), benzín (5 %), zemní plyn (6 %), kukuřice (6 %), sójové boby (6 %), hovězí dobytek (6 %), zlato (6 %), hliník (6 %), měď (6 %), cukr (5 %), bavlna (5 %), káva

(5 %), kakao (5 %), nikl (1 %), pšenice (1 %), vepřové maso (1 %), pomerančová šťáva

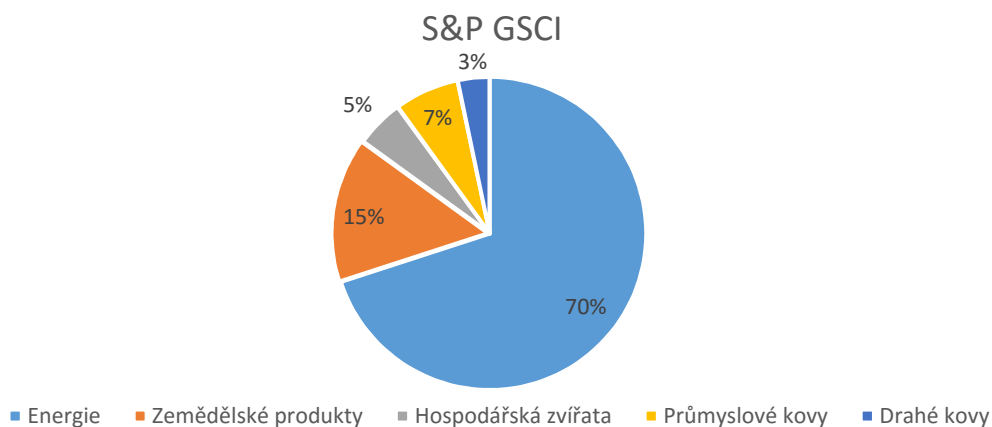
Složení a váhy jednotlivých komodit v CRB Reuters/Jefferies



Obrázek 5: CRB Reuters/Jefferies (1 %), stříbro (1 %).

Zdroj: vlastní úprava [27]

Dalším významným světovým komoditním indexem je S&P GSCI, který byl vyvinut společností Goldman Sachs v roce 1991 a v roce 2007 prodán společnosti Standard & Poors. Zahrnuje celkem 24 komodit a je zobrazen na obrázku 6. Komodity a jejich váhy v tomto indexu tvoří: WTI ropa (24 %), Brent ropa (23 %), benzín (6 %), topný olej (6 %), plynový olej (8 %), zemní plyn (3 %), hliník (2 %), měď (3,2 %), olovo (0,5 %), nikl (0,5 %), zinek (0,5 %), zlato (2,8 %), stříbro (0,5 %), Chicago pšenice (3,4 %), Kansas pšenice (0,8 %), kukuřice (4,9 %), sójové boby (2,8 %), bavlna (1 %), cukr (1,4 %), káva (0,5 %), kakao (0,2 %), živý skot (2,8 %), dobytek (0,5 %), vepřové maso (1,7 %).



Obrázek 6: S&P GSCI index

Zdroj: vlastní úprava [10]

2 Právní náležitosti komoditních burz v ČR

Způsob založení a vznik burzy

Komoditní burza se zakládá zakladatelskou listinou, která musí být uzavřena alespoň třemi zakladateli, jejichž podpisy musí být úředně ověřeny. Zakladatelská smlouva mimo jiné obsahuje název burzy, který musí obsahovat označení „komoditní burza“, sídlo burzy, předmět a druh burzovních obchodů, druh a výši vkladů zakladatelů atd. Jednou z podmínek pro udělení státní licence je vytvoření „statutu“ který je základním organizačním předpisem komoditní burzy a který je schvalován zakládajícími členy komoditní burzy.

Burza vznikne ke dni zápisu do obchodního rejstříku. Žádost o zápis podepisují všichni zakladatelé. Aby burza vznikla, je nutné k žádosti o zápis doložit státní povolení, zakladatelskou smlouvu, statut, řád burzovního rozhodčího soudu (pokud je zřízen) a doklad o jmenování jedné třetiny členů burzovní komory příslušným orgánem státní správy. [4]

Organizační struktura komoditní burzy

Nejvyšším správním orgánem burzy je valná hromada. Členy valné hromady jsou všichni zakladatelé burzy. Aby byla valná hromada usnášeníschopná, musí být přítomna nadpoloviční většina členů burzy a zároveň nadpoloviční většina členů burzy jmenovaných příslušným orgánem státní správy. Do výlučné působnosti valné hromady mimo jiné patří volit a odvolávat počet členů burzovní komory, usnášet se na změnách statutu a také například rozhodnutí zrušit burzu a určit osobu likvidátora.

Dalším orgánem komoditní burzy pak je burzovní komora, což je řídicí a statutární orgán burzy, který rozhoduje o všech záležitostech burzy, pokud se nejedná o náležitosti uložené valné hromadě zákonem, či statutem. Burzovní komora musí mít minimálně 3 členy. Tito členové jsou ze dvou třetin voleni a odvolávání valnou hromadou a z jedné třetiny voleni a odvolávání orgánem státní správy. Burza může mít také poradní orgán, pokud je tak dáno ve statutu burzy. [4]

Dohled nad komoditními burzami v ČR

Činnost komoditních burz podléhá velmi přísné kontrole. V České republice je kontrola ukotvena v Zákoně o komoditních burzách. Státní dozor nad burzou vykonává příslušný orgán státní správy prostřednictvím jím jmenovaného a odvolávaného burzovního komisaře, který je oprávněn kontrolovat, zda burzovní obchody probíhají v souladu s právními a burzovními předpisy a zda činnost dohodců a burzovních orgánů je v souladu s právními

předpisy. Tento komisař je oprávněn vytknout burzovním orgánům a dohodcům nedostatky a požadovat, aby je ve stanovené lhůtě odstranily. Také je oprávněn uložit burze sankci, pokud porušuje a nedodržuje své povinnosti až do výše 500 000 Kč a pokud se tak do doby 3 let od uložení sankce děje opětovně, tak až do výše 2 000 000 Kč. [4]

Dohled na komoditním trhem v ČR vykonávají dvě státní instituce, kterými jsou Ministerstvo průmyslu a obchodu a Ministerstvo zemědělství. Ministerstvo zemědělství (MZ) vykonává dohled na těmi komoditními burzami, kterým bylo uděleno povolení k obchodování se zbožím pocházejícím ze zemědělské a lesnické výroby a včetně výrobků z ní vzniklé. Těmi jsou: Plodinová burza Brno (PBB), Českomoravská komoditní burza Kladno (ČMKBK), Komoditní burza Praha (KBP), HRAPRAKO komoditní burza (HRAPRAKO) se sídlem v Olomouci.

Ministerstvo práce a obchodu (MPO) vykonává dohled nad všemi komoditními burzami v ČR. Podle zákona č. 229/1992 Sb., o komoditních burzách, ve znění pozdějších předpisů, plní v oblasti státního dozoru nad komoditním trhem svěřenou roli zejména prostřednictvím udělování státního povolení k provozování komoditní burzy, jmenováním jedné třetiny burzovní komory a dozorových činností, ke kterým patří dohled na dálku a činnost burzovního komisaře.

Dvě výše zmíněná ministerstva úzce spolupracují s Českou národní bankou (ČNB) a s Ministerstvem financí (MF) ČR při připravování předpokládaných novel zákona o komoditních burzách. Také pečují o legalitu provozu komoditních burz ve své působnosti a o bezpečný a plynulý rozvoj komoditního trhu v ČR. [18]

3 Představení vybraných komoditních burz

V České republice je k 31. 3. 2016 pět fungujících komoditních burz a to: Českomoravská komoditní burza Kladno, komoditní burza HRAPRAKO, Komoditní burza Říčany, POWER EXCHANGE CENTRAL EUROPE (PXE), a.s. a Pražská komoditní burza.

Stát v loňském roce odebral licenci třem komoditním burzám: Komoditní burze PROFIT se sídlem v Mohelnici, obchodní komoditní burze Hradec Králové, Pražské komoditní burze (tato burza však proti rozhodnutí o její likvidaci podala tzv. kasační stížnost a Nejvyšší správní soud jejímu návrhu vyhověl a burza smí i nadále fungovat) a již dříve 1. Karlovarské komoditní burze. [1]

Počátkem měsíce března tohoto roku byla odejmuta licence i Plodinové burze Brno. V současnosti je burza v likvidaci.

Práce je zaměřena na popis a komparaci Českomoravské komoditní burzy Kladno, Komoditní burze PXE a Komoditní burze Praha. Kritéria pro výběr zkoumaných burz: část stejných obchodovaných komodit, objemy obchodů, a význam, který je větší, než zbývajících komoditních burz v ČR.

3.1 Českomoravská komoditní burza Kladno

Českomoravská komoditní burza v Kladně (dále jen ČMKBK) byla založena zakladatelskou smlouvou dne 6. září 1994 a po obdržení povolení k burzovní činnosti vznikla zápisem do obchodního rejstříku dne 13. dubna 1995. Od začátku své působnosti se uváděla jako univerzální komoditní burza se zaměřením na průmyslové a zemědělské komodity. Z počátku směřovalo obchodování na této burze hlavně do základních kovů a jejich slitin či hutnických výrobků z důvodu toho, že většina zakladatelů byla činná v této oblasti průmyslu.

K rozšíření spektra obchodovaných komodit došlo v roce 2002, kdy bylo uděleno ČMKBK povolení k organizování obchodů s elektrickou energií. Následně 11. 11. 2002 ČMKBK založila samostatnou obchodní sekci Energetická burza. V tomtéž roce se také začalo obchodovat na této burze s produkty rostlinné a živočišné výroby.

V červenci roku 2005 získala ČMKBK emisní povolenky a v srpnu téhož roku začala obchodovat s dřevní hmotou. Povolení k těmto obchodům měla už od svého vzniku, avšak přistoupila k nim až po dlouhé přípravě. Roku 2009 na základě vládního usnesení a na základě zadání Ministerstva práce a obchodu vytvořila trh s nespotřebovanými

chemickými látkami a produkty. Podstatou nebyla velikost provedených obchodů, ale pozitivní dopad na životní prostředí uskutečněním tohoto projektu.

Od roku 2009 se burza zaměřila na obchody s dodávkami elektrické energie a zemního plynu pro konečné zákazníky – tedy dodání přímo do odběrných míst odběratelů. Produkty obchodované na tomto trhu jsou silová elektřina vysokého i nízkého napětí a velkoodběr i maloodběr zemního plynu. Burza umožňuje uzavírat kontrakty na období aktuálního roku až na další 3 roky dopředu. Nejkratší délka kontraktu je však jeden měsíc.

Na této burze se koná burzovní shromáždění každý pracovní den kalendářního roku, pro Dřevařskou burzu ČMKBK je vyčleněn pouze jeden den v týdnu. Jsou zde burzovní výbory, které vykonávají činnost poradních orgánů burzovní komory. V sekci Energetické burzy mají povolení k činnosti dohodce 3 členské společnosti, v sekci Dřevařské burzy má toto oprávnění 5 členských společností, sekce Průmyslových komodit má 4 dohodce, pro trh s nespotřebovanými chemickými látkami a produkty to jsou 3 dohodci a pro oblast agrárních komodit to jsou 4 dohodci.

Státní dohled vykonává Ministerstvo průmyslu a obchodu. Zástupci Ministerstva průmyslu a obchodu v burzovní komoře byli k datu 15. 12. 2014 Ing. Josef Fiřt a RNDr. Jaroslav Obermajer. V oblasti zemědělských komodit pak státní dohled vykonává Ministerstvo zemědělství, jehož zástupcem v burzovní komoře byl k datu 23. 11. 2015 Jindřich Kocour.
[19]

3.2 POWER EXCHANGE CENTRAL EUROPE a.s.

Komoditní burza Power exchange central europe, a.s. (dále jen PXE) je dceřinou společností Burzy cenných papírů Praha. Vznikla 2. července 2009 změnou právní formy Energetické burzy Praha, která vznikla 8. ledna roku 2007. Obchodování zahájila tato burza v červenci roku 2007. PXE je specializovaná komoditní burza, která se zaměřuje na obchodování s elektrickou energií v podobě komoditních futures kontraktů a to buď s finančním vypořádáním, nebo fyzickou dodávkou a spotových kontraktů s fyzickým vypořádáním. Jde o typ velkoobchodního trhu, členy burzy jsou totiž převážně banky a licencovaní obchodníci s elektrickou energií.

V říjnu roku 2008 došlo k rozšíření obchodování o slovenskou elektřinu a v březnu roku 2009 i o maďarskou. Futures kontrakty s finančním vypořádáním byly zavedeny v únoru roku 2010. Ve spolupráci se společností OTE a. s. je od roku 2011 možnost obchodování

a zadávání nabídek na nákup a prodej na denním trhu OTE. Společný trh OTE a PXE slouží pro obchodování s registrovanými hodinovými produkty a probíhá formou aukcí v systému OTE. Jako jediná burza v ČR vytváří obchodníkům centrální protistranu. Do veškerých obchodů na PXE vstupuje jako centrální protistrana ECC. Výjimku tvoří spotové obchody na společném denním trhu PXE/OTE, kde je v roli centrální protistrany nadále česká entita Energy Clearing Counterparty, a.s. (EnCC).

Obchodování na burze PXE probíhá buď formou aukce či kontinuálně a burzovní shromáždění probíhají každý pracovní den kalendářního roku. Tato burza má celkem 45 členských společností z deseti zemí Evropy. Informace o vývoji cen na burze PXE jsou určující pro velkoobchodní trh se silovou elektřinou v ČR a významně ovlivňují cenu i na slovenském a maďarském trhu.

Činnost PXE je kontrolována dvěma státními orgány. Prvním je Ministerstvo průmyslu a obchodu, jehož zástupcem v burzovní komoře byl k datu 20. 6. 2014 Doc. JUDr. Bohumil Havel, Ph.D. a Česká národní banka, která kontroluje oblast komoditních derivátů. [20]

3.3 Komoditní burza Praha

Komoditní burza Praha (KBP) byla založena 21. června 2002 Odbytovým družstvem CENTRUM, Českomoravskou plemenářskou unií a akciovou společností RM-SYSTÉM. Vznikla zápisem do obchodního rejstříku dne 30. září na základě rozhodnutí Ministerstva zemědělství, které jí udělilo statní povolení.

Zpočátku svého působení KBP obchodovala s komoditami, které byly v zájmu obchodování zakládajících členů této burzy. Tyto komodity byly rozděleny do sekcí "Živočišná", "Jateční", "Rostlinná" a "Krmiva". V souvislosti se vstupem nového člena s. p. Lesy ČR bylo obchodování rozšířeno o dříví a dřevní hmotu. V roce 2003 KBP obdržela souhlas od MPO k obchodování s průmyslovými komoditami. Následně se však Komoditní burza Praha koncentrovala pouze na elektronický parket pro dříví a dřevní hmotu. Od konce roku 2007 nebyl uzavřen žádný obchod s průmyslovými ani jinými komoditami a tak MPO vypovědělo souhlas s obchodováním s průmyslovými komoditami k 15. březnu 2010 a zároveň vyzvalo MZ k odebrání státního povolení k obchodování průmyslových komodit. Po své vnitřní konsolidaci v roce 2012 požádala KBP o opětovné udělení licence MPO, které jí bylo uděleno a první obchod s elektřinou byl na KBP uzavřen v červenci 2012. V současné době KBP obchoduje s dřívím a dřevní hmotou (s výrobky vzniklými jejím zpracováním,

s řezivem, s konstrukčními obaly apod.), s agrárními komoditami (hnojiva, pesticidy, rostlinné výrobky atd.) a s průmyslovými komoditami (chemické výrobky, elektřina, nerostné suroviny, odpady a mnoho dalších).

Státní dozor nad KBP vykonává primárně MZ. V burzovní komoře MPO nemá žádného zástupce, ale vykonává dozor v oblasti průmyslových komodit prostřednictvím svého burzovního komisaře.

Dne 16. října 2013 bylo vydáno Rozhodnutí o odejmutí povolení k provozování KBP, a to z důvodu závažného porušování zákona o komoditních burzách. Proto KBP podala k Nejvyššímu správnímu soudu (NSS) České republiky kasační stížnost a současně návrh na přiznání odkladného účinku rozhodnutí ministra zemědělství o odejmutí povolení k provozování burzy. Rozhodnutím NSS byl odkladný účinek uznán, čímž se pozastavilo rozhodnutí ministra zemědělství o odnětí státního povolení. Rozhodnutím Nejvyššího správního soudu ze dne 19. února 2015 bylo zrušeno rozhodnutí o odebrání licence a věc byla předána zpět MZ k dalšímu řízení, které ve svém rozhodnutí z 20. dubna 2015 státní povolení KBP neodňalo. [21]

4 Komparace zvolených burz

Tato část práce se zabývá porovnáváním vybraných komoditních burz podle druhů obchodovaných komodit, podle druhů obchodů uzavíraných na vybraná podkladová aktiva a komparuje velikost uzavřených obchodů na jednotlivých burzách v daném časovém období. V době dokončení této práce nebyly k dispozici údaje z výročních zpráv vybraných komoditních burz za rok 2015, proto všechny údaje v tabulkách končí rokem 2014.

Prvním porovnáním je komparace základních údajů o komoditních burzách, které jsou uvedeny v tabulce číslo 1. Z tabulky vyplývá, že nejstarší z těchto tří burz je burza Kladno, poté je to burza Praha a nejmladší burzou je burza PXE. Největším rozdílem mezi uvedenými burzami je ten, že na rozdíl od ostatních dvou burz není právní formou burzy PXE komoditní burza, ale je to akciová společnost. Komoditní burzou se však stává podstatou svého podnikání, což je obchodování s komoditami. Z právní formy PXE taktéž vyplývá, jak je z tabulky patrné, že celkový vklad zakladatelů (akcionářů) je mnohem vyšší než u prvních dvou burz.

Tabulka 1: Komparace základních údajů

Název burzy	Burza Kladno	Burza Praha	Burza PXE
Sídlo	nám. Sítňá 3127, 272 01 Kladno	Bělohorská 274/9, 169 00 Praha 6	110 05 Praha 1, Rybná 14.
Datum zápisu do OR	6. 9. 1994	30. 9. 2002	5. 3. 2007
Právní forma	Komoditní burza	Komoditní burza	Akciová spol.
Akcie	x	x	60 ks ve jmenovité hodnotě 1 mil Kč
Počet zakladatelů (nebo akcionářů)	10	3	3
Celkový vklad zakladatelů (akcionářů)	2 mil. Kč	3 mil. Kč	60 mil. Kč
Počet členů burz. komory	9	6	3
Měna obchodování	CZK	CZK	EUR
Rozhodčí soud	Ano	Ano	Není zřízen

Zdroj: [zpracováno na základě získaných údajů]

Platnost výše uvedené tabulky byla k 31. 3. 2016.

Dalším významným rozdílem je také měna, ve které se uzavírají kontrakty na těchto burzách. Na rozdíl od prvních dvou uvedených burz, kde dochází k uzavírání obchodů v CZK, je používanou měnou na burze PXE euro. Je to způsobeno tím, že velký objem obchodů je uzavírán společnostmi z členských států Evropské unie. Těmito státy jsou Slovensko, Maďarsko, Polsko, Rumunsko, Velká Británie a Německo.

V tabulce 2 jsou jednotliví burzovní dohodci působící na vybraných komoditních burzách. Na rozdíl od prvních dvou burz, na burze PXE nepůsobí soukromí burzovní dohodci, protože má však své vlastní.

Tabulka 2: Soukromí dohodci

Komoditní burza Kladno	Komoditní burza Praha	Komoditní burza PXE
FIN-servis, a.s.	Hradecká lesní a dřevařská společnost a.s.	Soukromí burzovní dohodci na této burze nepůsobí, avšak burzovní dohodci působící na této burze jsou 3, kteří pracují na hlavní pracovní poměr.
Krnovská lesní obchodní společnost a.s.	Krnovská lesní obchodní společnost a.s.	
MM TRADER CZ, a.s.	eCENTRE a.s.	
PROSPEKSA, a.s.	x	

Zdroj: [zpracováno na základě získaných údajů]

4.1 Obchodované komodity na jednotlivých burzách

Komoditní burza Kladno

Na této burze se obchodované komodity člení do pěti základních sekcí. Jsou to: dřevní hmota, průmyslové komodity, energetické komodity, odpady a agrární komodity.

Dřevní hmota

Hlavní obchodovanou komoditou v této sekci je dříví, které se dále dělí do jakostních tříd, počínaje III. jakostní třídou.

- III. jakostní třída - jehličnaté a listnaté výřezy pro pilařské zpracování,
- IV. jakostní třída - jehličnaté dříví pro výrobu dřevoviny,
- V. jakostní třída - jehličnaté a listnaté dříví určené k chemickému a mechanickému zpracování, zejména pro výrobu buničiny a desek aglomerovaného dřeva,
- VI. jakostní třída – jehličnaté a listnaté palivové dříví.

Dále pak do této sekce patří řezivo, což jsou prkna, profilová prkna, fošny, latě, hranolky a hranoly vyráběné z jehličnatých i listnatých druhů dříví. Poslední v této sekci jsou sypané materiály, které zahrnují kůru a piliny.

Průmyslové komodity

Předmětem burzovních obchodů v této sekci jsou kovy (základní kovy, feroslitiny, drahé kovy), hutní materiály, druhotné suroviny (železný šrot, neželezný šrot, technologické celky), chemické látky a přípravky (chemikálie a nespotřebované chemikálie), a ostatní (bavlna, surový kaučuk a etylalkohol).

Energetické komodity

V této sekci jsou uvedeny tyto komodity: elektřina, zemní plyn, tuhá paliva (černé uhlí, hnědé uhlí, antracit), ropa a ropné produkty (ropa, topné oleje, motorová nafta, automobilové benzíny a letecký petrolej).

Odpady

Na burze odpadů se buď nabízejí druhotné suroviny s kladnou hodnotou, nebo vlastníci odpadů poptávají jeho likvidaci, a za tuto službu platí předem domluvenou cenu.

Agrární komodity

1. Obiloviny - pšenice tvrdá, pšenice potravinářská, pšenice krmná, ječmen, ječmen sladovnický, žito, oves potravinářský, oves krmný, proso, pohanka, kukuřice potravinářská, kukuřice krmná a triticales.
2. Luštěniny - hrách jedlý, čočka jedlá, fazole jedlé a luštěniny krmné.
3. Olejníky - semeno řepky, semeno slunečnice, semeno máku, semeno sóji, semeno hořčice a semeno lnu.
4. Potravinářské výrobky – maso, mlékařské výrobky, cukr. [3]

V době tvorby této práce bylo na Komoditní burze Kladno podporováno pouze obchodování v sekci dřevní hmota a v sekci energetické komodity.

Komoditní burza Praha

Obchodované komodity jsou rozděleny do tří základních sekcí: dříví a dřevní hmota, agrární komodity a průmyslové a ostatní komodity.

Dříví a dřevní hmota

Patří sem dříví a dřevní hmota a výrobky vzniklé jejich zpracováním, výrobky vzniklé v souvislosti s jejich výrobou, přemísťováním, zpracováním a prodejem. Dále pak řezivo a obalové materiály na bázi dřeva a dřevěných odpadů.

Agrární komodity

Produkty rostlinné a živočišné výroby a výrobky vzniklé jejich zpracováním, a výrobky používané v souvislosti s jejich výrobou, přemísťováním, zpracováním nebo prodejem. Dále pak krmiva, hnojiva, pesticidy a jiné ochranné prostředky. Obchodování v sekci agrární komodity nebylo v době tvorby této práce podporováno.

Průmyslové a ostatní komodity

Součástí této sekce jsou nerostné suroviny včetně upravených rud, nerud a paliv, produkty koksovacích pecí a rafinérského zpracování ropy, chemické výrobky a chemická vlákna, konstrukční a obalové materiály na bázi pryže, plastu, skla, keramických hmot a betonu, základní kovy a jejich slitiny, včetně hutních výrobků, kovové konstrukční materiály, výrobky z drátu, spojovací materiály, řetězy, armatury, ložiska, vlákniny, papír a výrobky z papíru, elektřina, odpady a druhotné suroviny, povolenky na emise skleníkových plynů a související komodity a indexy vytvořené na základě cen komodit. [16]

Komoditní burza PXE

Předmětem obchodu je elektrická energie o hodinovém výkonu 1 MW ve všech hodinách všech dnů sjednaného dodávkového období. Místem dodání jsou elektrizační soustavy České republiky, Slovenska a Maďarska, doprava elektřiny není v ceně kontraktu zahrnuta. Dále pak je možné uzavírat obchody, jejichž podkladovým aktivem je plyn a indexy odvozené z cen komodit. [24]

Druhy burzovních obchodů na vybraných burzách

Každá burza má ze zákona o komoditních burzách uloženo mít ve svém statusu zapsáno jaké druhy obchodů je možné na té dané burze uzavírat. Následovat bude porovnání výše uvedených burz podle druhů jejich obchodů.

Na Komoditní burze Kladno a na Komoditní burze Praha je možné uzavírat stejné druhy obchodů, kromě obchodů s komoditními deriváty, které nejsou investičním nástrojem. Tento typ obchodů se uskutečňuje pouze na KBP. Jsou to tyto:

1. Obchody s efektivním zbožím – promptní i dodávkové.
2. Termínované obchody – včetně spekulacních, diferenčních, přímých termínových, hedgingových (krycích), opčních, prolongačních, stravných a arbitrážních.
3. Obchody s komoditními deriváty, které nejsou investičním nástrojem podle zvláštního právního předpisu.
4. Pomocné – tj. zejména obchody pojišťovací, přepravní, skladovací a zasilatelské.
[16]

Druhy komoditních obchodů na burze PXE:

1. Obchody s komoditami s promptním dodáním.
2. Termínované obchody s komoditami – obchody s komoditními deriváty.
3. Pomocné obchody uzavírané na burze, jež souvisejí s komoditami prodávanými na burze (zejména pojistné smlouvy, smlouvy o uskladnění, smlouvy o přepravě věcí a smlouvy zasilatelské). [24]

Do bodu č. 2 patří:

- a) Komoditní futures s fyzickým vypořádáním, které jsou buď měsíční, čtvrtletní nebo roční. V tomto případě jde o závazek dodání/zaplacení určitého počtu MWh.
- b) Komoditní futures s finančním vypořádáním je závazek finančního vyrovnání cenových rozdílů předmětu obchodu. Jsou měsíční, čtvrtletní a roční.
- c) Spotové kontrakty – jde o závazek dodání/zaplacení určitého počtu MWh pro konkrétní dodávkový den.

Hlavní rozdíl mezi uzavíranými obchody je ten, že na rozdíl od prvních dvou burz není možné na burze PXE uzavírat dodávkové obchody. U těchto obchodů dochází k plnění až po určité době po uzavření kontraktu. Kupující mají zájem o reálné plnění, ale až po delší době od uzavření kontraktu.

Podle typu dodávky energie se na burze PXE rozlišují tyto produkty:

- a) Base load – Jde o dodání elektrické energie mimo špičku její spotřeby v síti. Toto dodání je možné všechny hodiny všech dnů dodávkového období.
- b) Peak load – Je dodání elektrické energie v době špičky její spotřeby v síti. Tento typ dodání je možný od pondělí do pátku v čase od 8.00 do 20.00 (bez ohledu na státní svátky) v dodávkovém období.

- c) Extended 15h Peak load (EL) – Toto dodání je možné pouze pro dodávky do Polska, jde o prodlouženou dobu špičky spotřeby elektrické energie. Jde pouze o pracovní dny s ohledem na svátky v Polsku.

4.2 Porovnání objemu obchodů na jednotlivých burzách

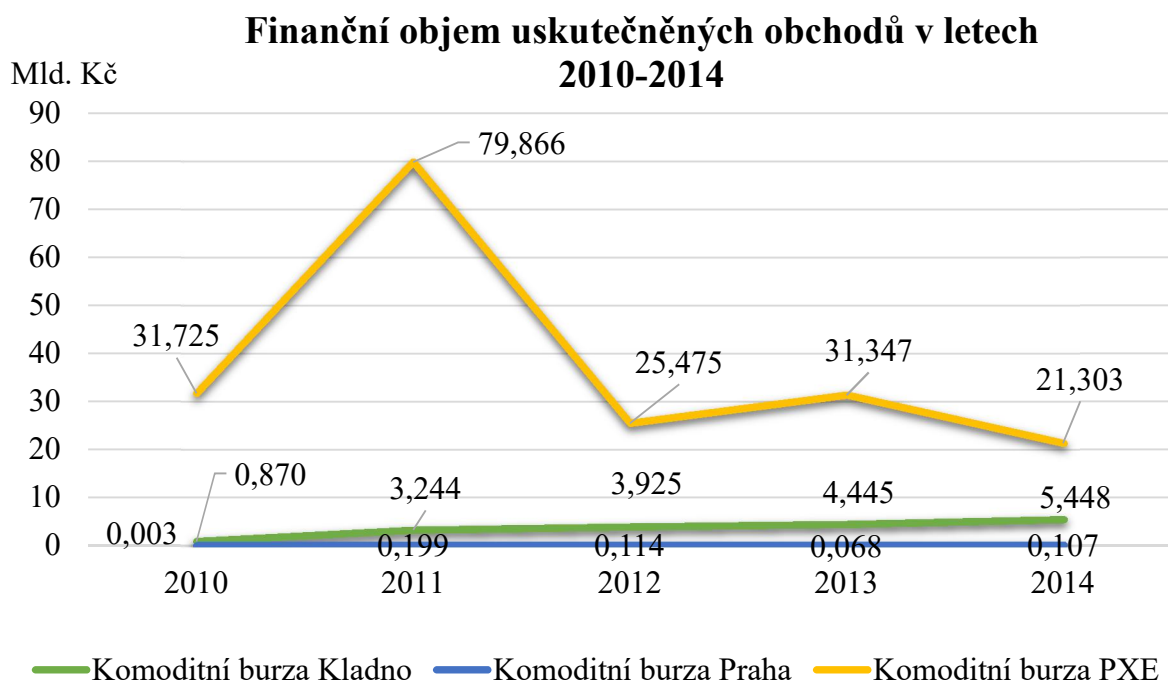
Následující tabulka 3 ukazuje celkový objem uzavřených obchodů ve finančním vyjádření na jednotlivých burzách v letech 2010-2014. Uvedené hodnoty jsou v jednotkách miliard kvůli lepší přehlednosti a porovnatelnosti. V případě PXE jsou hodnoty v miliardách EUR, z důvodu toho, že se na této burze obchoduje právě v této měně, která je v posledním sloupci převedena na korunu při kurzu 27 Kč/ Eur platný k datu 2. 1. 2016.

Tabulka 3: Objem uzavřených obchodů vyjádřený v penězích na jednotlivých burzách

Rok	Komoditní burza Kladno	Komoditní burza Praha	Komoditní burza PXE CZK	Komoditní burza PXE
2014	5,448 mld. Kč	0,107 mld. Kč	31,725 mld. Kč	0,789 mld. EUR
2013	4,445 mld. Kč	0,068 mld. Kč	79,866 mld. Kč	1,161 mld. EUR
2012	3,925 mld. Kč	0,114 mld. Kč	25,475 mld. Kč	0,9435 mld. EUR
2011	3,244 mld. Kč	0,199 mld. Kč	31,347 mld. Kč	2,958 mld. EUR
2010	0,870 mld. Kč	0,003 mld. Kč	21,303 mld. Kč	1,175 mld. EUR
celkem	17,932 mld. Kč	0,491 mld. Kč	189,716 mld. Kč	7,0265 mld. EUR

Zdroj: [zpracováno na základě získaných údajů]

Data z tabulky číslo 3 jsou pro lepší přehlednost převedena do následujícího obrázku 7, kde je patrné, že na rozdíl od Komoditní burzy Praha a Komoditní burzy Kladno, které mají stále stejnou rostoucí tendenci, na burze PXE nedochází k růstu, naopak mezi lety 2011 a 2012 došlo k velkému poklesu.



Obrázek 7: Graf finančního objemu uskutečněných obchodů v letech 2010-2014

Zdroj: [vlastní na základě získaných údajů]

Na níže uvedené tabulce číslo 4 je uveden počet uskutečněných kontraktů v rozmezí let 2010 až 2014. Komoditní burza Praha počet kontraktů neuvádí. Uvádí pouze počet vyhlášených a počet uskutečněných aukcí. Kontrakty jsou v tomto případě nahrazeny uskutečněnými aukcemi.

Tabulka 4: Počet uskutečněných kontraktů v letech 2010-2014

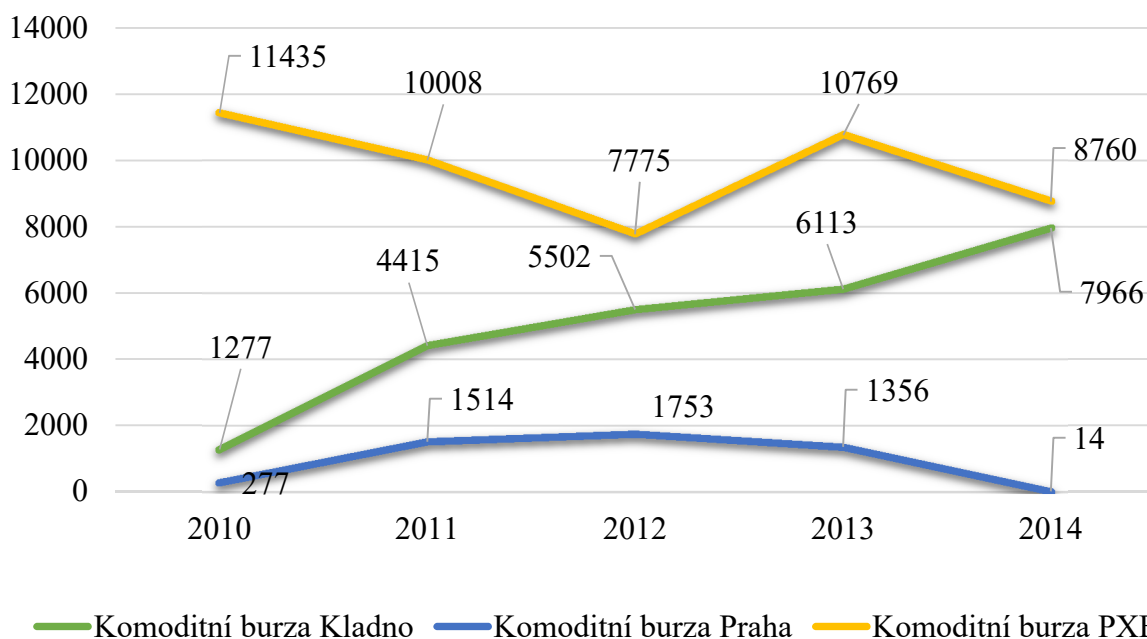
Rok	Komoditní burza Kladno	Komoditní burza Praha	Komoditní burza PXE
2014	7 966	14	8 760
2013	6 113	1 356	10 769
2012	5 502	1 753	7 775
2011	4 415	1 514	10 008
2010	1 277	277	11 435
celkem	25 273	4 900	48 747

Zdroj: [vlastní na základě získaných údajů]

Hodnoty z tabulky 4 jsou převedeny do grafu, který je na obrázku 8. Při srovnání grafu 7 a grafu 8 je vidět, že v roce 2012 kdy došlo k velkému snížení finančního objemu, došlo zároveň ke snížení počtu kontraktů, avšak v roce 2013 kdy byl počet uzavřených obchodů ještě vyšší než v roce 2011, kdy dosáhlo PXE největšího finančního objemu, nebyl nárůst

oproti roku 2012 moc velký a celkový finanční objem nebyl ani v poloviční výši oproti roku 2011. Naproti tomu Komoditní burza Kladno má rostoucí tendenci jak v počtu uskutečněných obchodů, tak i ve finančním objemu těchto kontraktů. Komoditní burza Praha měla od roku 2010 do roku 2013 přímou úměru mezi počtem uzavřených kontraktů a jejich peněžním objemem. Do roku 2012 rostla a v roce 2013 došlo k poklesu. V roce 2014 jich však uzavřela pouze 14, ale se ziskem srovnatelným v letech, kdy počty obchodů byly mnohonásobně vyšší. Z toho tedy vyplývá, že počet kontraktů není rozhodující. Důležitá je velikost jednotlivých obchodů. Na následujícím obrázku číslo 8 jsou zobrazeny hodnoty z tabulky číslo 4.

Počet uzavřených obchodů v letech 2010-2014



Obrázek 8: Graf počtu uzavřených obchodů mezi lety 2010 až 2014

Zdroj: [zpracováno na základě získaných údajů]

Činnost komoditní burzy Praha byla výrazně ovlivněna správním řízením o odejmutí státního povolení k provozování burzy ze strany Ministerstva zemědělství, což se zásadně promítlo do obchodní činnosti burzy a dohodců a vznikaly tak značné finanční ztráty. V současné době komoditní burza Praha opět vlastní povolení od Ministerstva zemědělství.

Porovnání uzavřených obchodů ve stejných komoditách

V následující tabulce 5 je uveden objem obchodů s dřevní hmotou na komoditních burzách Kladno a Praha, vyjádřený v penězích. Jak je z tabulky patrné, obě dvě burzy dosáhly největšího peněžního objemu obchodů v roce 2011.

Tabulka 5: Objem obchodů s dřevní hmotou ve finančním vyjádření

Rok	Komoditní burza Kladno	Komoditní burza Praha
2014	461 826 000 Kč	210 000 Kč
2013	672 244 000 Kč	313 800 Kč
2012	631 507 000 Kč	70 500 Kč
2011	952 671 000 Kč	198 571 400 Kč
2010	400 098 000 Kč	2 607 000 Kč
celkem	3 118 346 000 Kč	201 772 700 Kč

Zdroj: [zpracováno na základě získaných údajů]

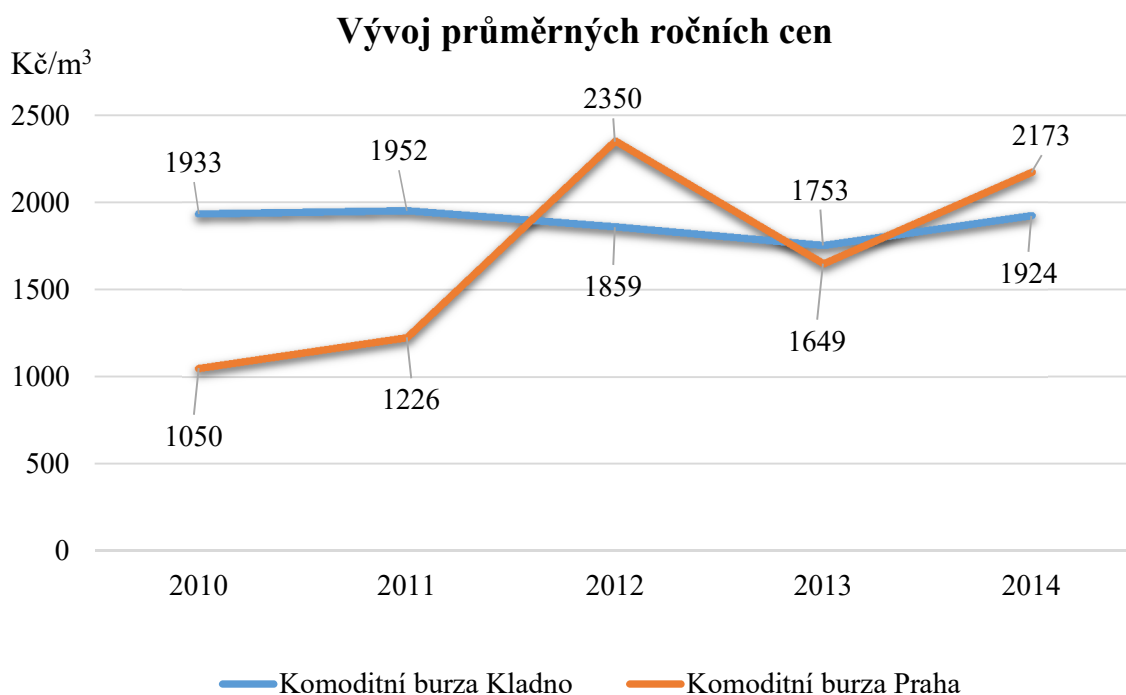
Jak je z této tabulky patrné, obchody uzavřené v této sekci na Komoditní burze Kladno mají mnohonásobně větší hodnotu než obchody uzavřené na Komoditní burze Praha. V tabulce číslo 6 je uveden objem dříví v uzavřených kontraktech.

Tabulka 6: Objem obchodů s dřevní hmotou

Rok	Komoditní burza Kladno	Komoditní burza Praha
2014	238 860 m ³	200 m ³
2013	344 320 m ³	256 m ³
2012	339 640 m ³	30 m ³
2011	543 407 m ³	120 410 m ³
2010	207 960 m ³	1 200 m ³
celkem	1 674 187 m³	122 096 m³

Zdroj: [zpracováno na základě získaných údajů]

Následující obrázek 9 odráží podíl finančního objemu uzavřených kontraktů na dřevo na jednotlivých burzách ke skutečnému fyzickému objemu uskutečněných obchodů ve sledovaných letech 2010 až 2014. Výsledkem tohoto podílu je průměrná cena dřeva za každý rok na obou burzách za 1m³.

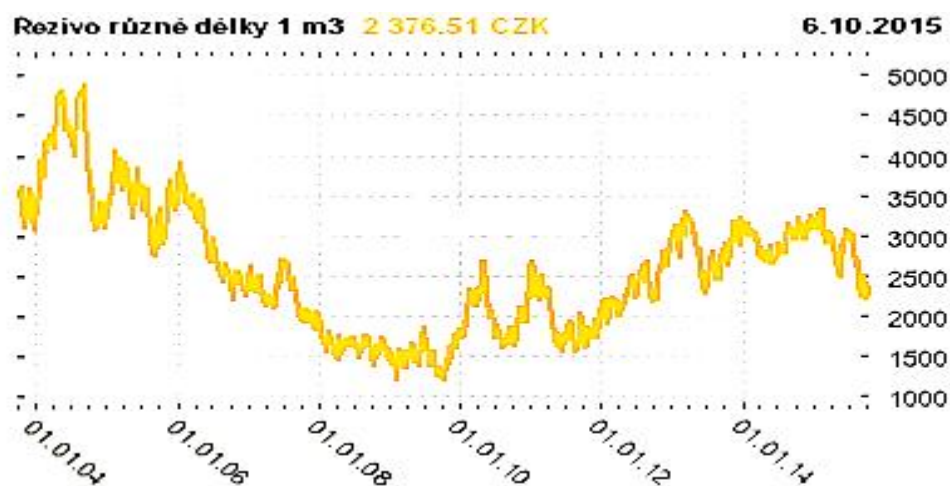


Obrázek 9: Vývoj průměrných ročních cen dřeva

Zdroj: [zpracováno na základě získaných údajů]

Z výše uvedeného obrázku 9 je patrné, že volatilita průměrné ceny dřeva na ČMKBK nebyla výrazně vysoká, největší rozdíl byl v letech 2013 a 2014. To mohlo být způsobeno nejen výkyvem ceny ale také obchodováním jiného typu dřeva, který má vyšší, případně nižší hodnotu za 1m³.

Na obrázku 10 je vidět vývoj průměrné ceny dřeva za posledních deset let v korunách za jeden metr krychlový. Cena dřeva v letech 2008 až 2010 velice významně klesla až na třetinovou hodnotu svého maxima a od té doby má rostoucí tendenci, kterou však občas doprovází i propady. Ze srovnání pohybu průměrných ročních cen uvedených na předchozím grafu s vývojem cen na obrázku 10 se dá říci, že cena dřeva na ČMKBK je stálá oproti celkovému vývoji trhu. Naproti tomu cena dřeva na KBP odpovídá růstu na níže uvedeném obrázku 10 od roku 2010 až do roku 2012. Poté došlo taktéž k propadu ceny v roce 2013, který byl v roce 2014 následován jejím zvýšením.



Obrázek 10: Průměrná cena řeziva

Zdroj: [15]

Porovnání obchodů s elektřinou a plynem.

V tabulce číslo 7 jsou uvedeny objemy obchodů s plynem a elektřinou vyjádřené v miliardách korun. V posledním sloupci jsou objemy převedeny z eur na koruny při kurzu 27 Kč/Eur. Jak je z tabulky patrné, u Komoditní burzy Praha jsou objemy v roce 2010 a 2011 nulové. Je to z toho důvodu, že na této komoditní burze se v té době ještě s plynem ani s elektřinou neobchodovalo.

Tabulka 7: Objem obchodů s plynem a elektřinou v penězích

Rok	Komoditní burza Kladno	Komoditní burza Praha	Komoditní burza PXE CZK	Komoditní burza PXE
2014	4,986 mld. Kč	0,1066 mld. Kč	31,725 mld. Kč	0,789 mld. EUR
2013	3,773 mld. Kč	0,0677 mld. Kč	79,866 mld. Kč	1,161 mld. EUR
2012	3,288 mld. Kč	0,1135 mld. Kč	25,475 mld. Kč	0,9435 mld. EUR
2011	2,261 mld. Kč	0	31,347 mld. Kč	2,958 mld. EUR
2010	0,415 mld. Kč	0	21,303 mld. Kč	1,175 mld. EUR
celkem	14,723 mld. Kč	0,2878 mld. Kč	189,716 mld. Kč	7,0265 mld. EUR

Zdroj: [zpracováno na základě získaných údajů]

Na následujícím obrázku 11 je index PXE General CZ, který odráží vývoj ceny elektrických energií v ČR od začátku roku 2010 do konce roku 2016. K prvnímu dni výpočtu byla sestavena báze obsahující 26 produktů a nastavena výchozí hodnota indexu 1 000 bodů. Index je vážený a uvádí se v bodech. Při srovnání dat z předchozí tabulky a tohoto indexu, je patrné, že s klesající cenou elektrické energie roste objem obchodů uskutečněných na burzách.

Výjimkou je rozdíl u objemu obchodů na burze PXE mezi lety 2013 a 2014 kdy došlo k velkému propadu.



Obrázek 11: PXE General CZ

Zdroj [24]

Tabulka číslo 8 ukazuje objem obchodů s plynem a elektřinou vyjádřený v milionech MWh. V tomto porovnání znovu samozřejmě převažuje burza PXE, která má největší peněžní objem obchodů. Při zaměření na rozmezí let 2013 a 2014, není rozdíl mezi zobchodovanými megawatthodinami ve stejném poměru s rozdílem mezi finančním objemem kontraktů mezi těmito lety. Dalším faktorem, který peněžní pokles ovlivnil, je cena za jednu megawatthodinu.

Tabulka 8: Objem obchodů v milionech Mwh.

Rok	Komoditní burza Kladno	Komoditní burza Praha	Komoditní burza PXE
2014	6,117	0,135	22,327
2013	4,623	0,076	29,67
2012	3,767	0,119	19,827
2011	2,465	0	24,375
2010	0,424	0	24,39
celkem	17,422	0,33	120,589

Zdroj: [vlastní zpracování]

Na rozdíl od indexu PXE General CZ tento obrázek odráží vývoj ceny elektrické energie v korunách, nikoliv v bodech. K 5. 4. 2016 byla cena za jednu MWh 605,58 korun, jedná se však o cenu za silovou elektřinu. Silová elektřina je energie, kterou kupující skutečně dostane a tvoří zhruba polovinu celkové ceny elektřiny, zbytek tvoří daň z elektřiny, cena za dopravenou MWh, poplatek OTE atd. Jak je z obrázku patrné, cena elektřiny má výrazně klesající charakter, jedná se tedy o medvědí trh. V současné době je cena elektřiny za poslední desetiletí na svém minimu.



Obrázek 12: Vývoj ceny elektřiny od roku 2008 do roku 2016

Zdroj: [15]

Důvodů poklesu cen elektřiny je několik. Elektřiny je na trhu nadbytek a to tlačí její ceny dolů. Důležitou roli hraje i ekonomický útlum – oživení je stále pozvolné a nemůže překonat převahu nabídky nad poptávkou. [5]

Na obrázku 13 je vývoj ceny plynu v korunách za 100 m³, přičemž 100 m³ je téměř stejné množství jako 1 MWh. Stejně jako cena elektřiny se i cena plynu skládá z několika částí. Jde o komoditu plus marži dodavatele, distribuci a poplatek za službu OTE. V tomto případě se jedná o cenu samotné komodity.



Obrázek 13: Vývoj ceny zemního plynu od roku 2004 do roku 2015

Zdroj [15]

Při pohledu na tento obrázek je vidět, že je velice volatilní. Zejména mezi lety 2006 až 2010 docházelo k velmi výrazným výkyvům ceny této komodity. Stejně jako cena elektřiny i cena zemního plynu je v současné době na nízkých hodnotách. Při srovnání tohoto a předchozího grafu se dá říci, že od roku 2008 si jsou vývoje cen zemního plynu a elektrické energie, velmi podobné.

5 Přínos vybraných burz pro investory

Před komparací investičních možností, výhod a nevýhod na třech vybraných burzách jsou nejdříve představeny výhody a nevýhody investování do komodit samotných. Jedná se o výhody pro spekulanty, důvody tzv. zajišťovatelů (hedgers) byly zmíněny již v teoretické části této práce.

V současnosti u nás není investování do komodit moc oblíbené. Lidé většinou nechávají své volné finanční prostředky na běžných účtech v bankách, kde o jejich část kvůli inflaci pravidelně přicházejí. Když už se někdo rozhodne nějak investovat, tak své peníze uloží na termínovaný účet, popřípadě si založí penzijní, či stavební spoření. Tím často končí povědomí o investování většiny české veřejnosti.

Možností investičních příležitostí do komodit je hodně. Základní dělení je však přímé a nepřímé investování. Do přímého investování patří investiční nástroje, jako jsou futures, podílové fondy či ETF (Exchange Traded Funds – burzovně obchodované fondy). Další přímou možností je koupit si komodity ve fyzické podobě, což není příliš praktické. Nepřímou investicí do komodit je pak koupě akciových titulů, které participují na ceně dané komodity, čili do akcií společností, které danou komoditu přímo vytváří. To mohou být například těžařské společnosti (ropa, zemní plyn), důlní společnosti (diamanty, drahé a průmyslové kovy) nebo společnosti věnující se pěstování agrárních komodit.

Výhody

Jednou z největších výhod je schopnost komodit zajistit investora proti nejrůznějším rizikům. Například v době inflace mají komodity růstovou tendenci. Komodity by měly být součástí každého portfolia. Pomáhají totiž diverzifikovat riziko právě tím, že jejich vývoj bývá opačný k vývoji finančních instrumentů. Důležitý je však správný výběr komodity.

Na rozdíl od cenných papírů (akcie, dluhopisy) mají komodity i v době velkého poklesu vždy nějakou hodnotu, kterou je možné zpeněžit. V případě bankrotu akciové společnosti, se z akcie stane pouze bezcenný papír. Některé komodity mohou sloužit také jako dobrý způsob uložení svých peněz v době finančních krizí či politických nestabilit. V tomto případě je však nutné vlastnit komodity fyzicky (zlato, stříbro).

Výhodou jsou i možnosti pákového investování (leverage), kdy investor složí zálohu (margin) z ceny nějakého kontraktu, není tedy potřeba velkého množství kapitálu. Například pokud složí zálohu 5 000 Kč na kontrakt za 100 000 Kč na kukuřici a cena tohoto

podkladového aktiva vzroste o 5 %, pak vydělá 5 000 Kč. Pokud dojde poklesu o 5 %, pak prodělá 5 000 Kč.

Nevýhody

Mezi největší nevýhody tohoto druhu investování patří například vysoká volatilita, zejména v krátkém období, kdy cena komodity může doslova přes noc vystřelit nahoru, či významně poklesnout. Je to zejména z toho důvodu, že ceny komodit jsou velice úzce navázány na politickou situaci, či na počasí, neplatí to však pro všechny druhy komodit. Pokud bude například úroda kávy před sklizní v Brazílii (největší producent kávy na světě) vystavena nepříznivému vlivu počasí, či dokonce nějaké katastrofě, a z toho důvodu poklesne její vypěstované množství, pak poptávka po této komoditě vzroste a stejně tak i její cena. Investování do komodit je také velice náročné na výši investorova kapitálu.

Další nevýhodou je na rozdíl od vlastnictví akcií či dluhopisů neexistence důchodového příjmu za držení dané komodity. Na rozdíl od těchto cenných papírů nejsou komodity nositelem žádné přidané hodnoty. Pokud se firmě daří, pak roste i hodnota jejich akcií. U komodit tomu tak není, jejich hodnota závisí na poptávce a nabídce.

Za nevýhodu se dá označit i náročnost na požadované znalosti investora, který chce své peníze zúročit na komoditním trhu. Při nedostatku znalostí a informací je jakákoliv činnost na komoditním trhu spíše loterií, než investováním.

Investování na burze PXE

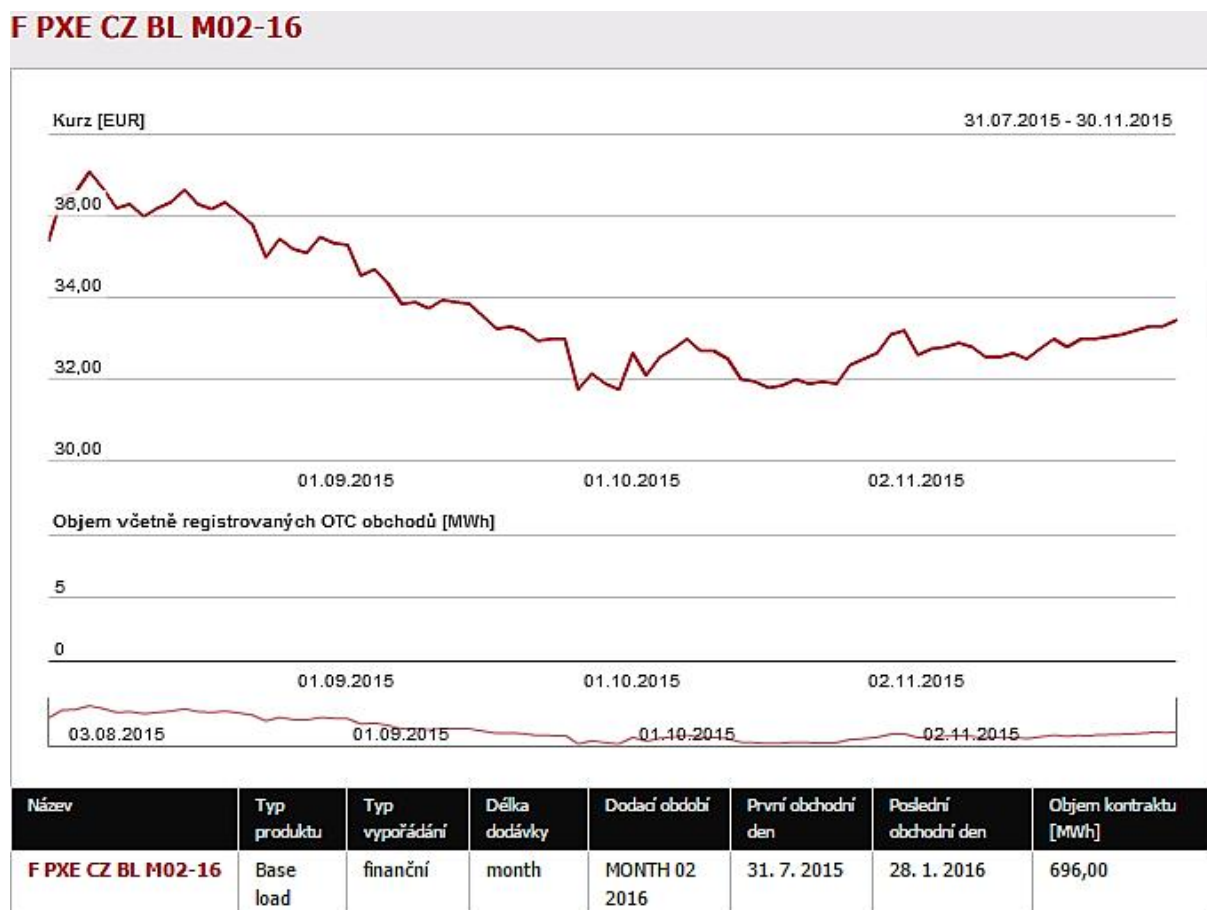
K získání oprávnění k obchodování na burze PXE musí mít zájemce smlouvu s PXE, smlouvu s clearingovou bankou, musí být subjekt zúčtování u TSO (přenosová soustava) a musí mít licenci na obchodování. K zajištění obchodů je potřeba clearingová banka, PXE má aktuálně smlouvy s 8 bankami. Účastníci musí složit počáteční vklad 350 tis. EUR do clearingového fondu, který slouží k zajištění závazků a zúčtování obchodů. Účty jsou vedeny u clearingové banky tzv. EUR zúčtovací banka, kterou je na PXE Komerční banka. Účastník musí ještě složit základní maržový vklad u své clearingové banky ve výši 230 tis. EUR. Marže je záruka splnění závazků a může být různá. Je vždy vyjádřena v EUR/MWh a závisí zejména na délce dodávkového období kontraktu.

S obchodováním na této burze se také pojí poplatky, které si PXE účtuje. Jsou to mimo jiné jednorázový účastnický poplatek 15 tis. EUR, dále jsou to měsíční poplatky jako

například za komunikační napojení ve výši 500 EUR. Za uzavření a vypořádání kontraktů platí účastníci 0,015 EUR/MWh.

Další důležitou informací, kterou by měl zájemce o investování znát, je minimální velikost kontraktu, který může být na této burze uzavřen. Nejmenší kontrakt je 1 MW na každou hodinu dodávky po celou dobu dodávky. Například jeden kontrakt na celý rok je $1 \times (24 \times 365) = 8760$ MWh. To je pro představu roční spotřeba asi 4 000 domácností. [30]

Druhy obchodů jsou jak s fyzickým tak i finančním vypořádáním. Při finančním vypořádání dochází k vyrovnání rozdílů proti původnímu nákupu. Pro znázornění je uveden příklad, kdy investor spekoval na růstu ceny elektřiny. Uzavřel měsíční kontrakt s minimálním možným objemem, tedy na již zmíněných 8760 MWh. Obchod byl uzavřen 31. 8. 2015 a vypořádání proběhlo 30. 9. 2015. Průběh ceny je vidět na obrázku 14.



Obrázek 14: Příklad finančního vyrovnání

Zdroj: [24]

Obchod uzavřený 31. 8. měl hodnotu při kurzu 35,35 EUR/MWh 309 666 EUR ($8\,760 \times 35,35$). V době uzavření obchodu byl kurz ve výši 31,75 EUR/MWh (pokles téměř

o 10 %), hodnota kontraktu v době uzavření tedy byla 278 130 EUR. Ztráta tedy činila 31 536 EUR. K tomu je však ještě nutné přičíst poplatek za uzavření a vypořádání kontraktu ve výši 131,4 EUR (8760 x 0,015 EUR). Celkem tedy spekulant přišel o 31 667,4 EUR.

Předností této burzy je možnost získání výhodnější dodávky elektřiny pro koncové zákazníky, což je možné od 20. 11. 2014, kdy proběhla první aukce elektřiny pro koncové zákazníky o velikosti celkem 8 069 MWh. Vznik této služby byl iniciován obchodníky s elektrickou energií. Cílem bylo umožnit koncovým zákazníkům nalézt nejvhodnějšího dodavatele elektrické energie prostřednictvím elektronických aukcí. Tato služba je určena zejména pro firmy, obce, státní správu, a obecně pro všechny větší spotřebitele.

Investování na této burze je vhodné pouze pro velké investory s dostatečně velkým kapitálem.

Investování na ČMKBK

Hlavním rozdílem mezi komoditní burzou PXE a ČMKBK je ten, že ČMKBK zaměřuje obchody s plynem a elektřinou zejména na koncového zákazníka, což už je od konce roku 2014 možné i na burze PXE. Nákupem energií na komoditních burzách odběratel může skutečně ušetřit, což je také jedna z výhod komoditních burz. Hrubé porovnání dosahovaných cen různých způsobů nákupu ukazuje následující tabulka 9:

Tabulka 9: Způsob nákupu elektřiny a plynu

Způsob nákupu	Elektřina pro firmy (Kč)	Plyn pro firmy (Kč)
Nákup na základě návštěvy obchodního zástupce	1 550	900
Výběr dodavatele na základě kalkulátoru (nejlevnější)	1 500	819
Nabídka na základě poptávky	1 275	850
Cena dosahovaná v elektronické aukci	1250	770
Cena nákupu na komoditní burze	950	710

Zdroj: [30]

Tabulka 9 ukazuje cenové srovnání cen silové elektřiny a zemního plynu podle způsobu nákupu. U elektřiny se jedná o nízké napětí v tarifech C02d, u plynu odběr do 630 MWh/rok.

Burzovní shromáždění se koná od pondělí do pátku s výjimkou státních svátků. Většinou se obchoduje v Kč s minimálním cenovým krokem o velikosti 1 Kč. Základní měrnou

jednotkou (lot) je 1 MWh, obvyklé minimální obchodované množství se pohybuje kolem 500 MWh.

Zájemce o obchodování na ČMKBK si nejprve vybere jednoho ze čtyř dohodců a uzavře s ním smlouvu o zprostředkování komoditních burzovních obchodů. Druhým krokem k obchodování je registrace zájemce v registračním centru ČMKBK. Zájemce vyplní žádost o zařazení do evidence účastníků obchodování a plnou moc k zastupování při uzavírání burzovních obchodů a podepsané je předá dohodci. Dohodce při registraci uhradí za zájemce jednorázový poplatek za registraci a za vstupenku a následně jej zájemci přefakturuje.

Burza využívá obchodní systém NECHELA pro vypořádání burzovních obchodů s nespotřebovanými látkami a odpadem. Neplatí se zde žádné burzovní poplatky a i činnost burzovních dohodců je bezplatná. Velikost obchodů v tomto systému je oproti objemu obchodů s dřívím, plynem a elektřinou na ČMKBK zanedbatelná.

I na této burze mohou být uzavírány obchody s fyzickým finančním vypořádáním. Jako další příklad možné investice je uvedena spekulace na ceně dřeva, jejíž průběh je vidět na obrázku 15.



Obrázek 15: Cenový vývoj na dřevařské burze

Zdroj [3]

Při pohledu na tento graf je vidět, že na počátku měla cena dřeva velmi vysokou volatilitu – rozdíl mezi cenou v roce 2006 a 2007 je značný. Od roku 2009 je však možno vidět neklesající tendenci vývoje ceny. I přes pravidelné významné poklesy cena dřeva stále roste. Jedná se tedy o býčí trh. Spekulace na finančním vypořádání by však měla smysl jedině z dlouhodobého hlediska. Pokud by investor za své peníze uzavřel futures kontrakt v roce 2009 s vypořádáním v roce 2011 nebo i déle, výrazně by zhodnotil své vložené finanční prostředky. Na druhou stranu krátkodobá investice by byla velice riziková.

Investování na KBP

Z počátku svého působení KBP poskytovala obchody týkající se dřevní hmoty, od roku 2012 se však rozhodla obchodovat i s elektrickou energií a zemním plynem pro koncové spotřebitele. V té době se této činnosti věnovala pouze ČMKBK. Od roku 2012 poskytla své služby při nákupu energetických komodit mnoha městům a organizacím. Tím, že začala obchodovat s elektřinou a plynem ke koncovým zákazníkům, napomohla lepšímu konkurenčnímu prostředí, a větší možnosti výběru dodavatele energií. V současné době všechny tři burzy poskytují energie koncovým spotřebitelům.

Obchodování s dřevní hmotou na této burze má především zajišťovatelský smysl. Na této burze totiž působí desítky právnických osob, jejichž podnikatelské činnosti se nějakým způsobem týkají dříví a dřevní hmoty. Jejich cílem je tedy získat co možná nejkvalitnější surovinu za co možná nejnižší cenu, či co možná za co nejpříznivější cenu dřevo prodat. K tomu jim pomáhají burzovní aukce pro něž je typická klesající nabídková cena. Dřevo nabízejí ty společnosti, které dřevo těží. Poptávající jsou pak společnosti zabývající se zpracováním dřeva. I na této burze je možné uzavírat obchody s fyzickým nebo finančním vypořádáním.

Vlastní návrhy

Činnost komoditních burz má při jejich správném fungování příznivý vliv na vývoj české ekonomiky jako celku ať už dojednáváním obchodů mezi dvěma subjekty a zajišťováním činnosti společností tím, že pomocí burz mohou získat suroviny potřebné ke své činnosti či dodáváním komodit ke koncovým spotřebitelům. Na komoditním trhu by se měl stát snažit o vytvoření dostatečného konkurenčního prostředí mezi burzami, o přísnější státní dozor a zejména o zvýšení transparentnosti činností jednotlivých burz. Největší problém v činnosti komoditních burz autor spatřuje v nedostatečné kontrole soukromých burzovních dohodců a jejich činností. Toto byl v minulosti problém Českomoravské komoditní burzy Kladno,

kteřá pŕed nĕkolika lety dĕky odebĕráním licencĕ jĕnĕch komoditnĕch burz státem zĕskala tĕmĕř monopolnĕ postavenĕ na trhu s elektrĕinou a plynem. Jejĕmi odbĕrateli byla zejmĕna mĕsta a ministerstva. Ze tĕř soukromĕch dohodcĕ pĕsobĕcĕch na tĕto burze zprostĕdkovával obchody ve vĕtřinĕ pŕĕpadĕ jeden a tentĕř dohodce. Vĕhodou správnĕ fungujĕcĕ burzy je zejmĕna levnĕřĕ nákup energiĕ, nĕž je tomu pŕes prostĕednĕky. V tomto pŕĕpadĕ vřak vedleřĕ nĕklady spojenĕ s ĕinnostmi dohodce byly tak vysokĕ, že ĕinily nákup na komoditnĕ burze drařřĕm, nĕž byly jĕnĕ zpĕsoby odbĕru energiĕ. V současnosti nabízí dodávky energiĕ pro koncovĕ spotŕebitele i společnost PXE a KBP, ĕĕmž se vytvořila konkurence pro ĀMKBK.

Dalřĕm nedostatkem komoditnĕho trhu je vysokĕ počet komoditnĕch burz fungujĕcĕch na nařem ŕzemĕ. Od vznĕku samostatnĕ Āeskĕ republiky jich bylo zalořeno celkem jedenáĕt, z nichž vĕtřina fungovala ve stejnou dobu najednou. V současnosti jich máme řest. I toto ĕĕslo je dost vysokĕ. Doporuĕenĕ bakalářřĕ pŕáce na ideálnĕ počet burz v ĀR je tĕř, pŕĕĕmž by tyto tĕř burzy zajiřřovaly obchodování se vřemi komoditami, se kterĕmi se u nĕs na burzách obchoduje. Jejich ĕinnost by pak mĕla bĕt takovĕ, aby si vzájemnĕ konkurovaly. Mořnĕ vĕbĕr zmĕnĕných tĕř burz by pak byl takovĕto: Plodinovĕ burza Brno, Āeskomoravřĕ komoditnĕ burza a burza PXE. Snĕřenĕm celkovĕho poĕtu burz by se zvyřil vĕznam zbylĕch burz a tĕm by mohla Āeskĕ republika pŕĕpadnĕ zĕskat burzy, které by mohli mĕt pŕeshranĕĕnĕ vĕznam nebo dokonce jako v pŕĕpadĕ PXE i Evropskĕ vĕznam.

Závěr

Výhod investování do komodit je celá řada. Přináší investorům možnost zabezpečit se proti finančním krizím, či vytvořit si dostatečné finanční zabezpečení na stáří nebo za výhodných podmínek získat suroviny či energie na vlastní činnost firem. Zatímco měna podléhá inflaci či kurzovým změnám a akcie jsou vázány na výkonnost a samotnou činnost podniku, vhodně vybrané komodity investorovi přinášejí možnost zabezpečení se a jistoty stálosti hodnoty jeho vložených prostředků. Zejména drahé kovy tyto vlastnosti splňují – již od počátku lidských dějin neztrácejí na své hodnotě. Právě naopak, jejich hodnota stále roste.

Komodity, se kterými je možné obchodovat, je však celá řada a jejich členění je uvedeno na začátku této práce. Komodity jsou součástí každodenního života a jejich význam stále roste kvůli zvětšující se poptávce po nich z důvodů zvyšování nároků na jejich objem, který je vyvolán rostoucím počtem lidí. Cílem této práce je analýza, komparace a představení vybraných komoditních burz na území ČR.

První kapitola byla věnována začlenění komoditních trhů v rámci finančních trhů, dále pak v ní byly popsány základní pojmy spojené s tématem včetně členění komodit, historie burzovníctví, druhů a znaků komoditních burz včetně subjektů na nich obchodujících. Dále pak byly představeny druhy obchodů uzavíraných na komoditních burzách. Druhá kapitola je věnována právním náležitostem komoditních burz v ČR. Třetí kapitola se zabývá představení vybraných burz, které byly v praktické části komparovány a analyzovány.

V praktické části byly nejdříve ve čtvrté kapitole porovnány druhy obchodů, které jsou uzavírány na vybraných burzách a druhy komodit, se kterými se na nich obchoduje. Dále pak byly komparovány objemy obchodů uzavřených na jednotlivých burzách a výsledky byly zobrazeny v grafech. V páté kapitole se práce zabývala nejprve určením výhod a nevýhod obchodování s komoditami. Dále pak byly uvedeny příklady možných investic na vybraných burzách. V závěru této kapitoly jsou uvedeny vlastní názory na fungování komoditních burz v ČR včetně doporučení na zlepšení fungování celého komoditního trhu.

Použitá literatura

- [1] Aktualne: Stát čistí komoditní burzy [online]. 2014 [cit. 2015-08-12]. Dostupné z: <http://zpravy.aktualne.cz/ekonomika/stat-cisti-komoditni-burzy-ctyrem-sebral-licenci/r~152e920a81f011e39a7f002590604f2e/>
- [2] Ardeus: Dlouhé a krátké pozice [online]. 2011 [cit. 2015-08-25]. Dostupné z: <http://www.ardeus.cz/e-podnikani/KOMODITY/Dlouhe-a-kratke-pozice.html>
- [3] ČMKBK: [online]. 2015 [cit. 2015-30-11]. Dostupné z: <https://www.cmkbk.cz/>
- [4] DĚDIČ, Jan. Zákon o komoditních burzách. Praha, 1992.
- [5] Energie: Cena elektřiny 2016: bude se zase zlevňovat? [online]. 2015 [cit. 2015-30-11]. Dostupné z: <http://energie.finance.cz/zpravy/finance/447689-cena-elektriny-2016-bude-se-zase-zlevnovat/>
- [6] Epravo: Burzovní dohodce [online]. 2001 [cit. 2015-09-14]. Dostupné z: <http://www.epravo.cz/top/clanky/burzovni-dohodce-2888.html>
- [7] Europa: Sdělení komise evropskému parlamentu, radě, evropskému hospodářskému a sociálnímu výboru a výboru regionů řešení výzev v oblasti komoditních trhů a v oblasti surovin [online]. 2011 [cit. 2015-09-27]. Dostupné z: <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2011:0025:FIN:CS:HTML>
- [8] FABOZZI, Frank J., FÜSS, Roland, KAISER, Dieter G.: The Handbook of Commodity Investing. 1st ed. Hoboken: John Wiley & Sons 2008, 1010 p., ISBN-13 978- 0-470-11764-4
- [9] Finance: Ako investovať do komodít? [online]. [cit. 2015-09-25]. Dostupné z: <http://www.finance.sk/investovanie/informacie/derivaty/ako-a-kde/>
- [10] Finance: Komoditní indexy? Zajímavá investiční alternativa [online]. 2009 [cit. 2015-10-1]. Dostupné z: <http://investice.finance.cz/zpravy/finance/243097-komoditni-indexy-zajimava-investicni-alternativa/>
- [11] Finančník: Býci vs. Medvědi [online]. 2004 [cit. 2015-09-16] Dostupné z: <http://www.financnik.cz/komodity/manual/komodity-by-ci-medvedi.html>
- [12] Fio: Futures kontrakty [online]. 2014 [cit. 2015-09-18]. Dostupné z: <http://www.fio.cz/akcie-investice/derivaty/futures-kontrakty>

- [13] JÍLEK, Josef. Finanční trhy a investování. 1. vyd. Praha: Grada, 2009, 648 s. ISBN-978-80-247-1653-4
- [14] JÍLEK, Josef. Finanční a komoditní deriváty v praxi. 2. upr. vyd. Praha: Grada, 2010, 630 s. Finance (Grada). ISBN-978-80-247-3696-9
- [15] Kurzy: [online]. 2015 [cit. 2015-30-11]. Dostupné z: <http://www.kurzy.cz>
- [16] KBP: [online]. 2015 [cit. 2015-30-11]. Dostupné z: <http://www.kbp.cz/>
- [17] MACHKOVÁ, Hana, ČERNOHLÁVKOVÁ, Eva, SATO, Alexej, a kol. Mezinárodní obchodní operace. 5. aktualiz. vyd. Praha: Grada, 2010, 240s. ISBN-978-80-247-3237-4
- [18] Ministerstvo průmyslu a obchodu: Poslání MPO při dozoru nad komoditním trhem v ČR [online]. 2014 [cit. 2015-08-01]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/dokument80232.html>
- [19] Ministerstvo průmyslu a obchodu: Českomoravská komoditní burza Kladno [online]. 2013 [cit. 2015-08-01]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/dokument119724.html>
- [20] Ministerstvo průmyslu a obchodu: Komoditní burza Praha [online]. 2013 [cit. 2015-08-01]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/dokument119992.html>
- [21] Ministerstvo průmyslu a obchodu: POWER EXCHANGE CENTRAL EUROPE, a.s. [online]. 2013 [cit. 2015-08-01]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/dokument150416.html>
- [22] NESNÍDAL, Tomáš. Obchodování na komoditních trzích: průvodce spekulanta. 2. rozš. vyd. Praha: Grada, 2007, 200 s. ISBN-80-247-1851-0
- [23] PAVLÁT, Vladislav, a kol. Kapitálové trhy. 2. dopl. vyd. Praha: Professional Publishing, 2005, 318 s. ISBN-80-86419-87-8
- [24] PXE: [online]. 2015 [cit. 2015-30-11]. Dostupné z: <https://www.pxe.cz/>
- [25] REJNUŠ, Oldřich. Finanční trhy. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2014, 760 s. Partners. ISBN-978-80-247-3671-6
- [26] ROGERS, Jim. Žhavé komodity: jak může kdokoliv investovat se ziskem na světových trzích. 1. vyd. Praha: Grada, 2008, 240 s. ISBN-978-80-247-2342-6
- [27] Thomsonreuters: Features and benefits [online]. [cit. 2015-10-01]. Dostupné z: <http://thomsonreuters.com/en/products-services/financial/commodities/commodity-indices/features-benefits.html>

- [28] VESELÁ, Jitka. Investování na kapitálových trzích. 2., aktualiz. vyd. Praha: Wolters Kluwer Česká republika, 2011, 789 s. ISBN-978-80-7357-647-9
- [29] Vše: Historický exkurz světovým a českým burzovníctvím [online]. [cit. 2015-08-12]. Dostupné z: <http://www.vse.cz/polek/download.php?jnl=cfuc&pdf=166.pdf>
- [30] Tzb-info: [online]. 2015 [cit. 2015-30-11]. Dostupné z: <http://www.tzb-info.cz>