

**EKONOMICKÁ UNIVERZITA V BRATISLAVE**

**NÁRODOHOSPODÁRSKA FAKULTA**

Evidečné číslo: 101007/B/2018/36097107979956996

**VZNIK A VÝVOJ KAPITÁLOVÉHO TRHU NA  
SLOVENSKU**

**Bakalárka práca**

**2018**

**Ondrej Kadlic**

**EKONOMICKÁ UNIVERZITA V BRATISLAVE**

**NÁRODOHOSPODÁRSKA FAKULTA**

**VZNIK A VÝVOJ KAPITÁLOVÉHO TRHU NA  
SLOVENSKU**

**Bakalárka práca**

**Študijný program:** Financie, bankovníctvo, investovanie

**Školiace pracovisko:** Katedra bankovníctva a medzinárodných financií

**Študijný odbor:** Financie, bankovníctvo, investovanie

**Vedúci záverečnej práce:** Ing. Viera Malacká, PhD.

**Bratislava, 2018**

**Ondrej Kadlic**

## **Čestné vyhlásenie**

Čestne vyhlasujem, že som bakalársku prácu vypracoval samostatne, neporušil som autorský zákon a použitú literatúru uvádzam na príslušnom mieste

Tnava, 08.05.2018

.....

Podpis

## **Pod'akovanie**

Touto cestou by som sa chcel poďakovať školiteľovi mojej bakalárskej práce Ing. Vieri Malackej, PhD. za jej cenné rady, odborné vedenie a metodickú pomoc, ktorú my poskytlapri jej vypracovávaní

## **ABSTAKT**

KADLIC, Ondrej: Vznik a vývoj kapitálového trhu na Slovensku – Ekonomická univerzita v Bratislave. Národohospodárska fakulta, Katedra bankovníctva a medzinárodných financií. – Vedúca záverečnej práce: Ing. Viera Malacká, PhD. – Bratislava: NHF EU, 2018, 40s.

Cieľom záverečnej práce je zanalyzovať vývoj a objem obchodov na Burze cenných papierov v Bratislave a na Centrálnom depozitári cenných papierov SR za obdobie 2013 – 2017, a január 2018 až marec 2018. Práca je rozdelená do 2 kapitol. Obsahuje 16 tabuliek a 1 gr. Prvá kapitola sa povie o kapitálovom trhu, cenných papieroch, vzniku a vývoji kapitálového trhu na Slovensku a inštitúciám kapitálového trhu. Druhá kapitola bude zameraná na analýzu objemu obchodov na BCPB a ich vyrovnanie CBCP SR.

### **Kľúčové slová**

Kapitál, Cenné papiere, Akcie, Dlhopisy

## **ABSTARKT**

KADLIC, Ondrej: The Formation and Development of the Capital Market in Slovakia – University of Economics in Bratislava. Faculty of National Economy, Department of Banking and International Finance. – Thesis Supervisor: Ing. Viera Malacká, PhD. – Bratislava: NHF EU, 2018, 40s.

The aim of the final thesis is to analyze the development and volume of transactions at the Bratislava Stock Exchange and the Central Securities Depository of the Slovak Republic for the period 2013-2017 and January 2018 to March 2018. The thesis is divided into 2 chapters. It contains 16 tables and 1 chart. The first chapter is about the capital market, securities, the emergence and development of the capital market in Slovakia and the capital market institutions. The second chapter will focus on analyzing the volume of trades on the BSSE and their rationalization of CSD SR.

### **Key words**

Capital, Securities, Stocks, Bonds

# Obsah

ÚVOD.....	9
1. Súčasný stav riešenia problematiky doma a v zahraničí.....	10
1.1 Kapitálový trh ako súčasť finančného trhu .....	10
1.2 Cenné papiere .....	12
1.3 Predpoklady vzniku kapitálového trhu .....	13
1.4 Ištitúcie kapitálového trhu .....	17
2. Cieľ a metodika práce.....	20
3. Výsledky práce a diskusia.....	21
3.1 Vývoj a objem obchodov na BCPB v rokoch 2013 – 2017.....	21
3.1.1 Analýza obchodov s akciami na BCPB v rokoch 2013 – 2017.....	23
3.1.2 Analýza obchodov s dlhopismi na BCPB v rokoch 2013 – 2017 .....	25
3.1.3 Vývoj obchodov na BCPB za obdobie január a marec 2018.....	28
3.2 Analýza prevodov CP v CDCP SR v rokoch 2013 – 2017 .....	28
3.2.1 Prevody cenných papierov v CDCP s finančným vyrovnávaním.....	28
3.2.2 Prevody cenných papierov v CDCP bez finančného vyrovnávania .....	30
3.2.3 Vývoj a objem obchodov zaknihovaných cenných papierov v menovitej hodnote .	32
3.2.4 Register emitenta a zoznamy akcionárov .....	34
3.2.5 Celkový objem a počet prevodov za obdobie január 2018 – marec 2018 .....	35
3.2.6 Vývoj objemu zaknihovaných cenných papierov v menovitej hodnote( január 2018 – marec 2018) .....	36
3.3 Záverečné zhodnotenie výsledov.....	37
ZÁVER .....	39
ZOZNAM POUŽITEJ LITERATÚRY .....	40

## ÚVOD

Kapitálový trh má nezastupiteľné miesto v mechanizme fungovania trhovej ekonomiky. Je veľmi úzko spojený s vytváraním základných makroekonomických veličín. Citlivo reaguje na akúkoľvek zmenu v rozvoji ekonomiky a napomáha udržať rovnováhu na trhu statkov a služieb, na trhu práce, na trhu kapitálu a na peňažnom trhu.

Na Slovensku kapitálový trh donedávna prakticky vôbec neexistoval. Centralizované riadenie hospodárstva znemožňovalo realizovať rozhodnutia, ktoré sa na ňom realizujú. Preto jeho problematika patrí k najdiskutovanejším témam medzi teoretikmi a praktickými ekonómami.

Práca je rozdelená na teoretickú a praktickú časť. V teoretickej časti riešime súčasný stav danej problematiky doma a v zahraničí. Zaoberáme sa kapitálovým trhom ako súčasťou finančného trhu, funkciami finančného trhu, mechanizmom finančného trhu a platnou legislatívou kapitálového trhu na Slovensku. Uvádzame cenné papiere kapitálového trhu a to dlhopisy a akcie a ich porovnanie. Zameriame sa na vznik kapitálového trhu na Slovensku, jeho problémy, perspektívy, podmienky transformácie a kupónovú privatizáciu. Slovenský kapitálový trh je súčasťou jednotného kapitálového trhu Európskej únie a z toho vyplývajú isté povinnosti, ako aj splnenie požiadaviek a direktív obsiahnutých v Akčnom pláne pre finančné služby. Súčasný stav kapitálového trhu na Slovensku charakterizuje stagnácia. Zaoberáme sa aj inštitúciami kapitálového trhu na Slovensku.

V praktickej časti analyzujeme obchodovanie s dlhopismi a akciami na Burze cenných papierov v Bratislave a ich vyrovanie v Centrálnom depozitári cenných papierov SR v sledovanom období rokov 2013 – marec 2018 a porovnáваме objem obchodov s dlhovými cennými papiermi a majetkovými cennými papiermi v sledovanom období

# 1. Súčasný stav riešenia problematiky doma a v zahraničí

## 1.1 Kapitálový trh ako súčasť finančného trhu

Je to miesto, v ktorom sa stretáva ponuka voľných finančných prostriedkov v podobe úspor rôznych ekonomických subjektov a taktiež dopyt ekonomických subjektov po týchto prostriedkoch, ktoré sa využívajú na investície. Jednoduchšie povedané vďaka finančnému trhu dochádza k presunu finančných prostriedkov od tých, ktorí ich majú nazvyš k tým, čo ich majú nedostatok, teda ich spotreba je väčšia ako príjmy.

Finančný trh má teda za úlohu presúvať finančné prostriedky od subjektov, ktorí ich majú prebytok, k subjektom s ich deficitom. Prostredníctvom finančného trhu vzniká súlad medzi investíciami a úsporami.

Finančný trh má viacero funkcií, ktoré charakterizujú fungovanie finančného systému, ktorého je kapitálový trh súčasťou. Sú to nasledovné funkcie: (Chohancová,2017)

- **Depozitná funkcia** – finančný trh pomocou orgánov vytvára priestor pre úspory obyvateľstva a ich presun do oblastí, ktoré majú produktívne využitie. Domácnosti vo vyspelých ekonomikách majú najvyššie úspory, ktoré tvoria až 60% súhrnných zdrojov na finančných trhoch.
- **Funkcia zabezpečenia bohatstva** – kapitálový trh ponúka takú alternatívu, vďaka ktorej je možné chrániť svoje bohatstvo. Ak investujeme do majetku, ktorým môže byť napríklad automobil, nábytok a iné, hodnota klesá, ale v prípade cenných papierov hodnota rastie.
- **Likvidná funkcia** – znamená, že si subjekt môže rýchlo vymeniť svoje bohatstvo, ktoré je vo forme peňažných nástrojov za hotovosť, pričom riziko straty je veľmi nízke.
- **Platobná funkcia** – znamená to, že na kapitálovom trhu je vytvorené zariadenie, pomocou ktorého sa uskutočňujú platby za tovar a služby
- **Úverová funkcia** – zabezpečuje subjektom získanie peňažných prostriedkov, aby mohli financovať svoje aktíva. Kapitálový trh ponúka viacero tipov úverov pre subjekty, vďaka ktorým môžu financovať svoje potreby a investičné výdavky.
- **Politická funkcia** – vláda vďaka finančnému trhu vykonáva svoju politiku.
- **Selektívna funkcia** – kapitálový trh funguje na princípe, že podporuje tie podnikateľské subjekty, ktoré majú určitú perspektívu do budúcnosti a zároveň sa snaží urýchliť zánik tých subjektov, ktoré túto perspektívu nemajú.

- **Funkcia ochrana proti riziku** – peňažný trh ponúka firmám, vláde a spotrebiteľom ochranu pred rizikom pomocou majetkového poistenia, životného poistenia a iných poistení. Bezpečnostné opatrenia pred prípadnými stratami umožňuje diverzifikované portfólio aktív, ktoré si môžu subjekty vytvoriť.

Kapitálový trh tvoria mechanizmy a orgány, v ktorých sa po dlhodobom kapitáli stretáva dopyt s ponukou. Pomocou emisie súkromných a štátnych cenných papierov sa uskutočňuje rozmiestnenie kapitálu, ktorý sa podmieňuje na kapitálovom trhu. Najskôr sa uskutočňuje predaj cenných papierov na primárnom trhu, následne na sekundárnom trhu.

Primárny trh zohráva dôležitú úlohu aj keď je menej efektívny ako sekundárny. Najvyšší efekt sa posudzuje pri mobilizácii peňažných prostriedkov, ktoré máme dočasne k dispozícii a potom sa prerozdeľujú. Prichystané procesy a emisie sprostredkúva eminent alebo používa k tomu spoločnosti s cennými papiermi. Primárny kapitálový trh umožňuje priamu premenu peňažných úspor na investície výmenou voľných peňažných zdrojov za novo emitované cenné papiere a finančné aktíva z hľadiska sporiteľa (veriteľa, investora). Sekundárny kapitálový trh obchoduje s cennými papiermi, do ktorých už predtým bolo investované.

Pre kapitálový trh na Slovensku sú platné tieto zákony:

- Zákon č. **566/2001 Z.z. o cenných papieroch a investičných službách a o zmene a doplnení niektorých zákonov (zákon o cenných papieroch) v znení neskorších predpisov**
- Zákon č. **429/2002 Z.z. o burze cenných papierov v znení neskorších predpisov**
- Zákon č. **203/2011 Z. z. o kolektívnom investovaní**
- Zákon č. **530/1990 Zb. o dlhopisoch v znení neskorších predpisov**

Kapitálový trh sa delí na organizovaný a voľný. Subjektmi kapitálové trhu sú štát, obyvateľstvo, finančné inštitúcie, podniky a spoločnosti, orgány verejného sektora, medzinárodné a nadnárodné inštitúcie. Základnými nástrojmi kapitálové trhu sú dlhopisy – úverové cenné papiere a akcie – majetkové cenné papiere.

*Chovancová uvádza tieto nástroje kapitálového trhu:*

- vládne (štátne) dlhopisy
- dlhopisy miestnych správnych orgánov
- hypotekárne záložné listy
- podnikové obligácie
- bankové obligácie

- akcie podnikateľského sektora
- podielové listy

## 1.2 Cenné papiere

Cenné papiere možno definovať ako dokument, vďaka ktorému zákon spája majetkové práva, prípadne aj ďalšie práva oprávnenej osoby, na ktoré má zo zákona právo. Tvoria pohľadávku medzi vlastníkom cenného papiera a tým, čo tento papier vydal. Existujú dve formy cenných papierov a to listinná a zaknihovaná forma.<sup>2</sup>

Osoba ktorá vydáva cenný papier sa nazýva eminent cenného papiera. Podľa toho o akého eminenta ide, tak cenné papiere rozlišujeme na štátne, súkromné, verejné a právne.

„Dlhopis je cenný papier, s ktorým je spojené právo majiteľa požadovať splácanie dlžnej sumy v menovitých hodnotách a vyplácanie výnosov z nej k určitému dátumu a povinnosť osoby oprávnenej vydávať dlhopisy (ďalej len „emitent“) tieto záväzky splniť.“ (Zákon č. 530/1990 Zb. o dlhopisoch v znení neskorších predpisov, oddiel 1, § 1).

Je to nástroj, ktorý obsahuje dve časti a to dlh a úpis. Tento finančný nástroj bol prenesený do slovenskej legislatívy z nemeckej terminológie (die Schuldverschreibungen). Ide o široký pojem, ktorý môže zahŕňať nástroj peňažného trhu, ale aj kapitálového trhu, ktoré sa vyznačujú hlavne dlhodobou splatnosťou.

Zatrochová charakterizuje dlhopis ako druh cenného papiera, pri ktorom dochádza k vzťahu veriteľa a dlžníka medzi emitentom a majiteľom. Patrí medzi úrokové cenné papiere, ktoré majú dlhodobú dobu splatnosti. Je jedným z najdôležitejších a najpoužívanejších nástrojov kapitálového trhu vo svete. Emitent si na emisiu dlhopisov zapožičiava prostriedky od veriteľov a zaväzuje sa k tomu, že zapožičanú čiastku vráti po uplynutí určitej doby aj s úrokom, ktorý je pre veriteľa ziskom. (Zatrochová, 2011)

Podľa Košteckovej<sup>4</sup> je dlhopis cenný papier záväzkového charakteru. Vydávať ich môžu rôzne subjekty, ako je napríklad štát, mestá, podniky a iné subjekty. Konečným efektom je predaj dlhopisov, vďaka ktorým získame finančné prostriedky, ktoré použijeme na určitý účel. Kupujúci má možnosť získať výnos vo forme úroku. (Koštecková,

Najčastejšie druhy dlhopisov sú podnikové a štátne dlhopisy a ich hybridy.

Akcie patria medzi majetkové cenné papiere a predstavujú podiel na základnom kapitáli spoločnosti. Musia mať presne stanovenú menovitou hodnotu, ktorá je uvádzaná v peňažných jednotkách. Základný kapitál sa získava emisiou akcií. Pri zakladaní akciovkej spoločnosti, musí emitent určiť výšku základného kapitálu, ktorý je rozdelený na určitý počet akcií a každá akcia má svoju menovitou hodnotu. Základný kapitál spoločnosti

predstavuje súčin počtu akcií a ich menovitých hodnôt. Teda napríklad ak sa spoločnosť rozhodne emitovať akcie s menovitou hodnotou 300 € a počet kusov je 10 000, tak základný kapitál je vo výške 3mil. €.

Akcie stelesňujú aj vlastnícky podiel na majetku spoločnosti a z toho vyplývajú aj určité práva pre ich držiteľov, a to:

- právo účasti hlasovania na valnom zhromaždení
- informačné právo – akcionár môže požadovať určité informácie od predstavenstva spoločnosti
- právo na predloženie ročnej účtovnej uzávierky na valnom zhromaždení
- predkupné právo pri emisií nových akcií a konvertibilných dlhopisov
- právo podieľať sa na likvidačnom zostatku pri likvidácii spoločnosti

Akcie možno členiť podľa viacerých kritérií, ale z hľadiska prehľadnosti funkčnosti sú dôležité tri základné kritériá: pravidelnosť, hlasovacie právo, oprávnenie na vyplácanie dividend.

Z hľadiska iných kritérií je dôležité členenie akcií na:

- Kmeňové akcie – každý akcionár má právo zúčastniť sa na valnom zhromaždení. Podľa výšky kapitálu sa určuje pomer hlasovacích práv. Spravidla platí, že jedna akcia má jeden hlas. Akcionár má právo podieľať sa na zisku.
- Prioritné akcie – veľkosť ich emisie je obmedzená zákonom, vďaka ktorým môžu obmedziť hlasovacie právo, predkupné právo alebo aj právo podieľať sa na likvidačnom zostatku. Tieto akcie majú prednostné právo na vyplácanie dividend.

### **1.3 Predpoklady vzniku kapitálového trhu**

Nezastupiteľné miesto v mechanizme fungovania vyspelých trhových ekonomík má kapitálový trh. Je úzko spojený s vytváraním základných makroekonomických veličín, ako úroveň produktu, objem investícií, úspor, spotreby a zamestnanosti. Citlivo reaguje na zmenu podmienok, príležitostí a rozvoja ekonomiky miešaním relatívne voľných kapitálových zdrojov z miesta ich tvorby do rôznych odvetví a podnikov, kde prinášajú čo najefektívnejšie využitie.

Ekonomikám s centrálnou riadeným hospodárstvom – akým bola aj naša ekonomika, chýbal takýto mechanizmus. Investičným procesom sa v tom čase venovala veľká pozornosť. Investície sa považovali za jeden z významných faktorov ekonomického rastu. No tieto procesy sa neodvíjali od interakcií medzi trhovými subjektami, ale sa určovali sa direktívne a to pomocou systému dôchodkových tokov,

ktorý ponechával podnikom finančné zdroje len na bežnú prevádzku. Kapitálové zdroje sa centralizovali a z nich sa financovali investičné programy, ktoré boli značne rozsiahle. Miera akumulácie predstavovala takmer 30%. Spôsob alokácie a nadväzujúci systém využitia vytvorených zdrojov však pri neexistencii kapitálového trhu bol veľmi neefektívny. Podniky aj domácnosti mali svoje príjmy systémovo určené na bežnú spotrebu a nie na podnikanie.

V podmienkach transformácie pri formovaní kapitálového trhu sa tieto skutočnosti prejavili nasledovne:

1. Slovenský kapitálový trh vznikol v dôsledku kupónovej privatizácie, čiže neštandardne. Jeho prvotné ciele sa zameriavali na obnovu súkromného vlastníctva. Od začiatku sa nevytyčovala a nesledovala rozhodujúca úloha kapitálového trhu – efektívna alokácia kapitálu. Nevytvorili sa podmienky na vytvorenie fungujúceho mechanizmu, ktorý by plnil úlohu pri transformácii úspor na investície.
2. Odštatnením podnikov sa výrazne odhalil problém obrovského nedostatku likvidného majetku a nedostatok kapitálových zdrojov na jednej strane a zaostalosť a opotrebovanosť výrobných zariadení na druhej strane. Dodnes väčšina podnikov nie je schopná tvoriť kapitálové zdroje a ani prostriedky potrebné na prežitie.
3. Zhoršovalo sa úverové portfólio bánk, čo vyplynulo zo zhoršujúcej sa situácie slovenských podnikov. Realitou bolo, že pre väčšinu privatizovaných podnikov neexistovali zahraniční záujemcovia, ktorí by priniesli svoj vlastný kapitál. Tí mali a majú záujem o funkčné podniky. Pri nedostatku kapitálu sa väčšina podnikov privatizovala na úver. Naši privatizéri nepredstavovali subjekty, ktoré by boli schopné úveru podľa medzinárodných štandardov a požičiavali im tiež len transformujúce sa slovenské banky. Takto vlastne pomáhali prežiť neefektívnym podnikom a udržať aj nezamestnanosť. Zahraničné banky sa veľmi opatrne orientovali na malý okruh prosperujúcich firiem. Ak by zahraničný kapitál na začiatku privatizoval banky, privatizáciu by musel financovať štát na dlh alebo ju garantovať. Kapitálový trh, ktorý bol nefunkčný, viedol k tomu, že financovanie nákupu v privatizácií sa robilo na bankový úver ako jediný spôsob financovania bez vlastného kapitálu. Tento fakt nemá v histórii bankovníctva obdobu.
4. Úspory obyvateľstva sú ďalším faktorom, ktorý sa nemohol neprejsť pri formovaní slovenského kapitálového trhu. Značná časť úspor obyvateľstva aj podnikov bola a je uložená v bankovej sústave. Prostredníctvom nej sa dostáva do ekonomiky v podobe úverov. Táto forma transformácie úspor na investície bude zrejme na

Slovensku prevládať aj naďalej. Vyhovuje väčšine obyvateľstva a má svoju tradíciu. Myslenie a správanie ľudí je deformované tým, že veľmi dlhé obdobie nebolo prakticky možné investovať a kapitálový trh neexistoval. Preferovala sa okamžitá spotreba. Odkladanie spotreby do budúcnosti a motivácia k tomu bola veľmi slabo rozvinutá. Uprednostňoval sa okamžitý osobný prospech.

Tieto problémy existovali slovenskej ekonomike pred vytvorením funkčného kapitálového trhu. Kríza týchto problémov však pokračuje ďalej. Celkom iste sa na kapitálovom trhu veľmi intenzívne prejavili problémy vyplývajúce z postupu transformácie našej ekonomiky.

Kapitálový trh bol podriadený kupónovej privatizácii. Jej heslom bolo, že akýkoľvek súkromný vlastník je lepší ako štát. Nezáležalo na prvotnom rozdelení majetku, pretože kapitálový trh ako súčasť trhového systému automaticky smeruje k nájdeniu optimálnych vlastníkov. To znamená aj efektívne využívanie peňazí a kapitálových statkov ako existujúcich zdrojov. Táto téza sa nepotvrdila. To, že počas predchádzajúcich 40 rokov absentoval inštitút súkromného podnikania spôsobilo, že rast schopných podnikateľov a manažérov, prestal existovať. Nevytvorila sa nová vrstva skutočných majiteľov s rozumným podnikateľským prístupom a dlhodobou orientáciou na zvyšovanie trhovej hodnoty riadenia firmy.

Pozitívum kupónovej privatizácie z pohľadu kapitálového trhu je fakt, že sa vybudovala slušná technická infraštruktúra. Vznikli dve burzy – Bratislavská opčná burza (zrušená 1995), Burza cenných papierov Bratislava, RM – Systém Slovakia (zrušený v septembri 2003) a Centrálny depozitár cenných papierov.

Cieľavedomé vytváranie formálnych ako aj neformálnych inštitúcií kapitálového trhu sa na začiatku jeho vzniku podcenilo. Prispelo k zneužívaniu kapitálového trhu na špekulatívne obohacovanie, rozkrádanie aktivít a až k jeho nefunkčnosti. Zanedbala sa inštitucionálna stránka formovania kapitálového trhu, čo potvrdila aj prax. Ich absencia respektíve nedokonalosť viedli k vytvoreniu averzie a nedôvere ku kapitálovému trhu.

Vo fungujúcom kapitálovom trhu sa prelínajú procesy, ktoré súvisia s investičnou aj špekulačnou aktivitou. Špekulácie na kapitálových trhoch majú svoje opodstatnenie. Pomáhajú vyrovnávať ceny cenných papierov a zvyšujú likviditu kapitálových trhov. Platí to v prípade, že sa uskutočňujú na povrchu pravidelného prúdu podnikania. Podnikaním rozumieme činnosť investorov vyplývajúcu s predvídaním budúceho výnosu majetkovej hodnoty po celú dobu jej životnosti. Ak však považujeme kapitálový trh za inštitúciu, ktorej poslaním je usmerňovať nové investície do tých odvetví, kde budú zabezpečovať

najvyšší príjem z hľadiska budúcich výnosov, potom musí prevládať podnikanie, nie špekulácia.

Slovenský kapitálový trh mohol využiť najmä pri vytváraní právneho a regulačného rámca svojho fungovania poznatky vyspelých trhov. Skutočnosť bola iná. Nekvalitné zákony, samoučelný spôsob regulácie dovedli slovenský kapitálový trh do stavu v akom sa nachádza v súčasnosti. Šancou je zosúladiť mechanizmus jeho fungovania s jednotným kapitálovými trhom Európskej únie.

Pridruženým členom Európskej únie sa Slovenská republika stala v roku 1995. Riadnym členským štátom je od 1.5.2004. z toho vyplýva, že slovenský kapitálový trh je súčasťou jednotného kapitálové trhu Európskej únie. Zároveň by mal byť schopný akceptovať všetky dôsledky voľného pohybu kapitálu a finančných služieb.

Aby slovenský kapitálový trh ako regionálny trh existoval, bolo potrebné uskutočniť všetky potrebné ochrany aby sa priblížil k európskym normám.

Ide najmä o ochranu:

- ochrana menších akcionárov
- ochrana pred podvodmi a defraudáciou
- zvýšiť úroveň poskytovaných informácií zo strany eminentov verejne obchodovateľných cenných papierov
- vytvoriť podmienky pre rozvoj kolektívneho rozhodovania

Od sedemdesiatych rokov 20.storočia budovali krajiny EÚ jednotný trh kapitálu a finančných služieb. Jednotný trh možno definovať ako trh, ktorý zahŕňa územie členských štátov, na ktorom môže slobodne vyrábať, predávať, kupovať, investovať poskytovať a využívať služby každý účastník za rovnakých podmienok. Voľný pohyb kapitálu poskytuje služby na kapitálovom trhu na princípe „jednotného pasu“. Tento princíp spočíva v tom, že ak je subjekt oprávnený podnikat' v jednom členskom štáte, automaticky má oprávnenie podnikat' vo všetkých ostatných členských štátoch. Predpokladá sa kompatibilita finančných výkazov, podmienok na podnikanie, licenčná činnosť, požiadavky na kapitálové vybavenie ako aj mechanizmus na ochranu drobných investorov.

Predstavitelia EÚ schválili v máji 1999 na Európskom samite v portugalskom Lisabone Akčný plán pre finančné služby do roku 2005, ktorý bol vypracovaný Európskou komisiou. Ideou na jeho vypracovanie bola potreba novelizácie niektorých starších direktív. Išlo o direktívy týkajúce sa napríklad prania špinavých peňazí, informačných povinností, investičných služieb a podobne. Tiež bolo potrebné prijať ďalšie

direktívy, ktoré by upravovali množstvo nových otázok a problémov spojených s globalizačnými procesmi, ktoré prebiehajú na finančných trhoch. Boli to procesy ako napríklad riešiť problémy penzijných fondov, finančných konglomerátov, ale aj nové spôsoby regulácie a dozoru nad finančnými službami. Vážnou skutočnosťou pre prijatie takéhoto akčného plánu bolo aj opakované konštatovanie, že Európa zaostáva z rôznych príčin v oblasti finančného sektora za USA. Jeho podiel na HDP sa pohybuje na úrovni 6%. Takéto prísnejšie riešenia si vyžiadali aj nové podmienky na jednotnom finančnom trhu, ktoré vytvorilo zavedenie eura ako spoločnej meny.

Európska komisia v akčnom pláne pre finančné služby definovala tieto strategické oblasti:

- jednotný európsky finančný trh pre firmy
- otvorený a bezpečný trh finančných služieb pre drobných investorov
- efektívnu reguláciu odvetvia finančných služieb
- všeobecné podmienky pre rozvoj finančných trhov

Slovensko muselo postupne naplniť všetky požiadavky a direktívy obsiahnuté v Akčnom pláne pre finančné služby a súčasne aj prevziať tzv. etické direktívy. Etické direktívy majú skôr charakter odporúčaní, ale ich dodržiavanie je nevyhnutou podmienkou efektívneho a transparentného fungovania kapitálového trhu.

Súčasný stav kapitálového trhu na Slovensku charakterizuje stagnácia, ktorá je dlhodobá a tiež zlyhávanie jeho základných funkcií. Prakticky domáci kapitálový trh nezabezpečuje účinné prerozdelenie voľných finančných zdrojov. Jeho zefektívnenie a podpora nie je samoúčelná. Neriešenie alebo odkladanie súčasných problémov kapitálového trhu by mohlo mať za následok ohrozenie stability finančného sektora, ktoré by mohlo byť dlhodobé. Európska komisia vo februári 2015 otvorila diskusiu na tému odstraňovania bariér voľného pohybu kapitálu. Tým vytvorila priestor na riešenie otázky, či vôbec existuje potenciál na oživenie domáceho kapitálového trhu a či jeho efektívnejšie fungovanie môže byť pridanou hodnotou pre slovenskú ekonomiku.

#### **1.4 Istitúcie kapitálového trhu**

##### ***Burza cenných papierov v Bratislave***

Burza cenných papierov v Bratislave, a.s. (BCPB) bola založená zakladateľskou zmluvou zo dňa 8.1.1991 bankami a poisťovňami. Je jediným organizátorom regulovaného trhu s cennými papiermi v Slovenskej republike. Obchodovať na BCPB sa začalo 6. apríla 1993 na základe povolenia Ministerstva financií SR na vznik burzy, organizovanie

obchodovania cenných papierov a koordináciu nadväzných činností. Od 26. júna 2001 vykonáva svoju činnosť na základe povolenia na vznik a činnosť burzy udeleného Úradom pre finančný trh SR, tento úrad však už v súčasnosti neexistuje. Toto povolenie bolo dňa 26. marca 2008 na základe rozhodnutia Národnej banky Slovenska rozšírené o organizovanie mnohostranného obchodného systému (MTF). BCPB je akciová spoločnosť, ktorej činnosť sa riadi najmä zákonom č. 429/2002 Z.z. o burze cenných papierov v znení neskorších predpisov, ostatnými právnymi predpismi a Burzovými pravidlami. BCPB funguje na členskom princípe, čo znamená, že priamo uzatvárať burzové obchody môžu len jej členovia, príp. Národná banka Slovenska.

Základné imanie BCPB je 11 404 927,296 € a je rozdelené na 11 385 kusov zaknihovaných akcií na meno v menovitej hodnote 331,94 eura a 229 734 kusov zaknihovaných akcií na meno v menovitej hodnote 33,194 eura. Činnosť BCPB je založená na členskom princípe pričom členom BCPB sa môže stať iba subjekt, ktorý je obchodníkom s cennými papiermi, správcovskou spoločnosťou alebo zahraničným obchodníkom s cennými papiermi, prípadne zahraničnou správcovskou spoločnosťou a splní podmienky stanovené zákonom a burzovými pravidlami.

Najvyšším orgánom burzy je valné zhromaždenie akcionárov, ktorými sú Fond národného majetku SR, najväčšie slovenské peňažné ústavy, investičné, brokerské a poisťovacie spoločnosti. Štatutárnym orgánom je predstavenstvo a kontrolným orgánom dozorná rada. Výkonným orgánom burzy, ktorý riadi jej činnosť je generálny riaditeľ.

### ***Centrálny depozitár cenných papierov SR (CDCP)***

Centrálny depozitár cenných papierov SR, a.s. je akciovou spoločnosťou so sídlom na území Slovenskej republiky. Vo svojej činnosti kontinuálne nadviazal na činnosť predošlého Strediska cenných papierov SR, a. s. Činnosť podľa zákona č. 566/2001 Z. z. o cenných papieroch a investičných službách a o zmene a doplnení niektorých predpisov vykonáva od 19. marca 2004.

CDCP získal povolenie na výkon činnosti na základe rozhodnutia Úradu pre finančný trh zo dňa 28.08.2003, č. GRUFT – 001/2003/CD

CDCP spoluvytvára základnú infraštruktúru kapitálového trhu a postupuje v súlade s nariadením Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 909/2014 z 23. júla 2014 o zlepšení vyrovnaní transakcií s cennými papiermi v Európskej únii, centrálnych depozitároch

cenných papierov a o zmene smerníc 98/26/ES a 2014/65/EÚ a nariadenia (EÚ) č. 236/2012 (ďalej len Nariadenie o CSDR)

S účinnosťou k 16. marcu 2006 sa stala stopercentným akcionárom centrálného depozitára spoločnosť Burza cenných papierov v Bratislave, a.s. ("burza cenných papierov") ako výsledok vkladu majetkovej účasti štátu na podnikaní centrálného depozitára do základného imania burzy cenných papierov.

## 2. Cieľ a metodika práce

Hlavným cieľom bakalárskej práce je skúmať vývoj objemov obchodov s CP na Burze cenných papierov v Bratislave a ich vyrovnaním v Centrálnom depozitári cenných papierov SR za obdobie rokov 2013 – 2017 a prvý štvrťrok 2018. Na BCPB analyzujeme celkový objem a obchody s akciami a dlhopismi za jednotlivé obdobia a porovnať z hľadiska obchodov kurzových a priamych. Na dosiahnutie hlavného cieľa sme využili čiastkové ciele získané z Centrálného depozitára cenných papierov SR, ktorými sú:

- prevody cenných papierov s finančným vyrovnaním
- prevody cenných papierov bez finančného vyrovnaní
- objem pripísaných zaknihovaných cenných papierov

Pri svojej práci som informácie o teoretickej časti čerpal z knižných zdrojov a domovských webových stránok inštitúcií kapitálové trhu na Slovensku. Pri spracovaní praktickej časti som čerpal údaje z ročných štatistík Burzy cenných papierov v Bratislave za obdobie rokov 2013 – 2017 a mesačných štatistík január – marec 2018. Najprv som dosadil do tabuliek hodnoty o objeme priamych a kurzových obchodoch a následne aj vývoj celkových objemov obchodov. Tieto celkové objemy som za každé roky rozanalyzoval a porovnal medzi jednotlivými rokmi. Ďalej som uviedol do tabuliek akú časť z celkového objemu obchodov za sledované obdobie tvorili akcie a dlhopisy. Akcie aj dlhopisy som samostatne zanalyzoval a taktiež porovnal medzi jednotlivými rokmi. Mesačné údaje z BCPB som uviedol do samostatnej tabuľky a v krátkosti zanalyzoval.

Na dosiahnutie čiastkových cieľov som čerpal údaje z Centrálného depozitára cenných papierov SR a to konkrétne údaje z ročných štatistík 2013 – 2017 a mesačných štatistík január – marec 2018. Zistené údaje som spracoval do vlastne vytvorených tabuliek. Najprv som analyzoval prevody cenných papierov z finančným vyrovnaním za jednotlivé roky a porovnal ich medziročne, rovnako som postupoval pri analýze údajov bez finančného vyrovnaní. Ako ďalšie som uviedol údaje o zaknihovaných cenných papierov za sledované obdobie, ktoré som spracoval do tabuliek. Tieto zaknihované cenné papiere som rozdelil na akcie, dlhopisy, podielové listy, družstevné podielové listy a iné cenné papiere. Zistené údaje som zanalyzoval a porovnal medzi jednotlivými rokmi. Na záver som spracoval do tabuliek mesačné údaje o prevodoch bez finančného vyrovnaní a s finančným vyrovnaním a mesačné údaje o celkovom objeme zaknihovaných cenných papierov. Údaje som v krátkosti zhodnotil a zanalyzoval.

### **3. Výsledky práce a diskusia**

#### **3.1 Vývoj a objem obchodov na BCPB v rokoch 2013 – 2017**

V roku 2013 bol elektronický obchodný systém BCPB prístupný pre jej členov počas 250 dní. Počas tohto obdobia sa zrealizovalo celkovo 13 688 transakcií, v ktorých bolo zobchodovaných 6 748 316 408 cenných papierov a objem približne dosiahol 8,184 miliardy EUR. V priebehu 12 mesiacov roku 2014 bolo zrealizovaných 8 787 kurzových obchodov s finančným objemom 169,947 mil. EUR, priamych obchodov bolo zrealizovaných 2 482, v celkovom objeme 8,17 miliardy EUR.

V roku 2014 bol elektronický obchodný systém BCPB prístupný pre jej členov počas 248 dní. Počas tohto obdobia sa zrealizovalo celkovo 11 269 transakcií, v ktorých bolo zobchodovaných 6 993 097 879 cenných papierov a objem približne dosiahol 8,342 miliardy EUR. V porovnaní s výsledkami z roku 2013, klesol počet zrealizovaných transakcií o 17,67 %, počet zobchodovaných cenných papierov vzrástol o 3,63 % a rast finančného objemu o 3,63 %. V priebehu 12 mesiacov roku 2014 bolo zrealizovaných 8 787 kurzových obchodov s finančným objemom 169,947 mil. EUR, čo predstavovalo rast oproti roku 2013 o 44,46 %, priamych obchodov bolo zrealizovaných 2 482, v celkovom objeme 8,17 miliardy EUR, čo predstavovalo medziročný rast o 1,32 %.

V roku 2015 bol elektronický obchodný systém BCPB prístupný pre jej členov počas 250 dní. Počas tohto obdobia sa zrealizovalo celkovo 8336 transakcií, v ktorých bolo zobchodovaných 7 925 489 071 cenných papierov a objem približne dosiahol 7,240 miliardy EUR. V porovnaní s výsledkami z roku 2014, klesol počet zrealizovaných transakcií o 2,15 %, počet zobchodovaných cenných papierov vzrástol o 13,33 % a pokles finančného objemu o 14,25 %. V priebehu 12 mesiacov roku 2015 bolo zrealizovaných 6 388 kurzových obchodov s finančným objemom 198,373 mil. EUR, čo predstavovalo rast oproti roku 2014 o 16,73 %, priamych obchodov bolo zrealizovaných 1 998, v celkovom objeme približne 9,33 miliardy EUR, čo predstavovalo medziročný rast o 14,83 %.

V roku 2016 bol elektronický obchodný systém BCPB prístupný pre jej členov počas 250 dní. Počas tohto obdobia sa zrealizovalo celkovo 8156 transakcií, v ktorých bolo zobchodovaných 6 027 933 235 cenných papierov a objem približne dosiahol 7,193 miliardy EUR. V porovnaní s výsledkami z roku 2015, klesol počet zrealizovaných transakcií o 2,15 %, a počet zobchodovaných cenných papierov klesol o 23,85 % a pokles finančného objemu o 24,43 %. V priebehu 12 mesiacov roku 2016 bolo zrealizovaných 6

599 kurzových obchodov s finančným objemom 210,381 mil. EUR, čo predstavovalo rast oproti roku 2015 o 6,05 %, priamych obchodov bolo zrealizovaných 1 557, v celkovom objeme 6,98 miliardy EUR, čo predstavovalo medziročný pokles o 25,18 %.

V roku 2017 bol elektronický obchodný systém BCPB prístupný pre jej členov počas 247 dní. Počas tohto obdobia sa zrealizovalo celkovo 7 307 transakcií, v ktorých bolo zobchodovaných 6 386 049 376 kusov cenných papierov a objem dosiahol 7,240 miliardy EUR. V porovnaní s výsledkami z roku 2016, klesol počet zrealizovaných transakcií o 10,34 %, ale na druhej strane vzrástol počet cenných papierov o 5,94 %, a vzrast finančného objemu o 0,66 %. V priebehu 12 mesiacov roku 2017 bolo zrealizovaných 5 573 kurzových obchodov s finančným objemom 160,703 milióna EUR, čo predstavovalo pokles oproti roku 2016 o 23,61 %, priamych obchodov bolo zrealizovaných 1 734, v celkovom objeme 7,08 miliardy EUR, čo predstavovalo medziročný vzrast o 1,38 %.

*Tabuľka 1 – Objem kurzových obchodov na BCPB v rokoch 2013 - 2017*

Rok	Kurzové obchody		
	Objem v EUR	Počet CP	Počet objemov
2013	117 640 803	8 336 926	10 009
2014	169 947 011	2 524 276	8 787
2015	198 372 419	580 410	6 338
2016	210 381 594	731 145	6 599
2017	160 703 311	5 423 499	5 573

*Zdroj: vlastné spracovanie, podľa [www.bsse.sk](http://www.bsse.sk)*

*Tabuľka 2 - Objem priamy obchodov na BCPB v rokoch 2013 - 2017*

Rok	Priame obchody		
	Objem v EUR	Počet CP	Počet objemov
2013	8 066 033 927	6 739 979 482	3679
2014	8 172 311 741	6 990 573 603	2 482
2015	9 332 626 757	7 924 908 661	1 998
2016	6 982 780 440	6 027 202 090	1 557
2017	7 079 395 144	6 380 625 877	1 734

*Zdroj: vlastné spracovanie, podľa [www.bsse.sk](http://www.bsse.sk)*

Tabuľka 3 - Celkový objem obchodov na BCPB v rokoch 2013 - 2017

Rok	Spolu			
	Objem v EUR	Objem v USD	Počet CP	Počet objemov
2013	8 183 647 730	10 872 460 124	6 748 316 408	13 688
2014	8 342 258 752	11 053 549 638	6 993 097 879	11 269
2015	9 530 999 176	10 551 629 495	7 925 489 071	8336
2016	7 193 162 036	7 919 929 585	6 027 933 235	8156
2017	7 240 098 455	8 124 455 824	6 386 049 376	7 307

Zdroj: vlastné spracovanie, podľa [www.bsse.sk](http://www.bsse.sk)

### 3.1.1 Analýza obchodov s akciami na BCPB v rokoch 2013 – 2017

V roku 2013 dosiahol ročný zobchodovaný objem s akciami hodnotu 79,546 mil. EUR., V 9 497 transakciách, ktoré tvorili akcie domácich spoločnosti sa zobchodovalo 3 001 357 kusov majetkových cenných papierov. V roku 2013 bolo zobchodovaných 1 399 priamych transakcií s emisiami majetkových cenných papierov v celkovom finančnom objeme 40,620 mil. EUR a 8 098 kurzových obchodov v celkovom objeme 38,926 mil. EUR.

V roku 2014 dosiahol ročný zobchodovaný objem s akciami hodnotu 56,069 mil. EUR., čo predstavovalo pokles oproti roku 2013 o 29,51 %. V 5 754 transakciách, ktoré tvorili akcie domácich spoločnosti sa zobchodovalo 4 030 799 kusov majetkových cenných papierov. Počet uzatvorených transakcií medziročne klesol o 39,41 %, na druhej strane počet zobchodovaných cenných papierov medziročne narástol o 34,3 %. V roku 2014 bolo zobchodovaných 367 priamych transakcií s emisiami majetkových cenných papierov v celkovom finančnom objeme 47,850 mil. EUR a 5 387 kurzových obchodov v celkovom objeme 8,281 mil. EUR. V porovnaní z rokom 2013 zaznamenali celkový finančným objem kurzových obchodov pokles o 78,89 % a celkový finančný objem priamych transakcií vzrástol o 17,80 %.

V roku 2015 dosiahol ročný zobchodovaný objem s akciami hodnotu 16,143 mil. EUR., čo predstavovalo pokles oproti roku 2014 o 71,21 %. V 2 491 transakciách, ktoré tvorili akcie domácich spoločnosti sa zobchodovalo 778 910 kusov majetkových cenných papierov. Počet uzatvorených transakcií medziročne klesol o 56,71 %, počet zobchodovaných cenných papierov medziročne klesol o 80,68 %. V roku 2015 bolo zobchodovaných 132 priamych transakcií s emisiami majetkových cenných papierov v celkovom finančnom objeme 10,345 mil. EUR a 2 359 kurzových obchodov v celkovom

objeme 5,798 mil. EUR. V porovnaní z rokom 2014 zaznamenal celkový finančný objem kurzových obchodov pokles o 29,45 % a celkový finančný objem priamych transakcií klesol o 78,38 %.

V roku 2016 dosiahol ročný zobchodovaný objem s akciami hodnotu 11,097 mil. EUR., čo predstavovalo pokles oproti roku 2015 o 31,26 %. V 2 124 transakciách, ktoré tvorili akcie domácich spoločností sa zobchodovalo 187 523 kusov majetkových cenných papierov. Počet uzatvorených transakcií medziročne klesol o 14,73 %, počet zobchodovaných cenných papierov medziročne klesol o 75,92%. V roku 2016 bolo zobchodovaných 55 priamych transakcií s emisiami majetkových cenných papierov v celkovom finančnom objeme 4,272 mil. EUR a 2 069 kurzových obchodov v celkovom objeme 6,826 mil. EUR. V porovnaní z rokom 2015 zaznamenal celkový finančný objem kurzových obchodov rast o 17,73 % a celkový finančný objem priamych transakcií klesol o 58,71%.

V roku 2017 dosiahol ročný zobchodovaný objem s akciami hodnotu 17,416 mil. EUR., čo predstavovalo nárast oproti roku 2016 o 56,94 %. V 1 669 transakciách, ktoré tvorili akcie domácich spoločností sa zobchodovalo 1 808 403 kusov majetkových cenných papierov. Počet uzatvorených transakcií medziročne klesol o 21,42 %, na druhej strane počet zobchodovaných cenných papierov medziročne narástol o 864,36 %. V roku 2017 bolo zobchodovaných 22 priamych transakcií s emisiami majetkových cenných papierov v celkovom finančnom objeme 3,238 mil. EUR a 1 647 kurzových obchodov v celkovom objeme 14,178 mil. EUR. V porovnaní z rokom 2016 zaznamenali kurzové obchody nárast o 107,71 % a objem priamych transakcií klesol o 24,20 %.

*Tabuľka 4 - Celkový objem a počet akcií kurzových obchodov v rokoch 2013 - 2017*

Rok	Kurzové obchody		
	Objem v EUR	Počet CP	Počet objemov
2013	38 926 427	2 079 540	8 098
2014	8 218 665	765 670	5 387
2015	5 797 965	146 166	2 359
2016	6 825 663	140 652	2 069
2017	14 177 915	1 665 813	1 647

*Zdroj: vlastné spracovanie, podľa [www.bsse.sk](http://www.bsse.sk)*

Tabuľka 5 - Celkový objem a počet akcií priamych obchodov na BCPB v rokoch 2013 - 2017

Rok	Priame obchody		
	Objem v EUR	Počet CP	Počet objemov
2013	40 619 688	921 817	1399
2014	47 850 432	3 265 129	367
2015	10 345 292	632 744	132
2016	4 271 601	46 871	55
2017	3 237 824	142 590	22

Zdroj: vlastné spracovanie, podľa [www.bsse.sk](http://www.bsse.sk)

Tabuľka 6 - Celkový objem a počet akcií na BCPB v rokoch 2013 - 2017

Rok	Spolu			
	Objem v EUR	Objem v USD	Počet CP	Počet objemov
2013	79 546 115	105 155 905	3 001 357	9 497
2014	56 069 097	71 087 721	4 030 799	5 754
2015	16 143 257	17 725 942	778 910	2 491
2016	11 097 264	12 379 899	187 523	2 124
2017	17 415 739	19 486 560	1 808 403	1 669

Zdroj: vlastné spracovanie, podľa [www.bsse.sk](http://www.bsse.sk)

### 3.1.2 Analýza obchodov s dlhopismi na BCPB v rokoch 2013 – 2017

V roku 2013 sa zrealizovalo 4 191 transakcií s dlhopismi, v ktorých sa zobchodovalo 6 745 315 051 kusov cenných papierov v celkovom finančnom objeme 8,1 mld. EUR. V roku 2013 dosiahol objem priamych transakcií s dlhovými cenných papiermi hodnotu vo výške 8,03 mld. EUR a kurzové obchody dosiahli objem vo výške 78,71 mil. EUR. Celkovo sa v roku 2013 v 2 126 transakciách so štátnymi dlhopismi preinvestovali finančné prostriedky vo výške 7,87 mld. EUR, čo predstavovalo 97,09 % z celkového objemu obchodov.

V roku 2014 sa zrealizovalo 5 515 transakcií s dlhopismi, v ktorých sa zobchodovalo 6 989 067 080 kusov cenných papierov v celkovom finančnom objeme 8,29 mld. EUR. V medzoročnom porovnaní došlo k nárastu počtu transakcií o 31,59 %, pričom došlo k nárastu počtu zobchodovaných cenných papierov o 3,61 % a finančný objem

narástol o 2,25 %. V roku 2014 dosiahol objem priamych transakcií s dlhovými cenných papiermi hodnotu vo výške 8,12 mld. EUR a kurzové obchody dosiahli objem vo výške 161,731 mil. EUR. Celkovo sa v roku 2014, preinvestovali v 2 022 transakciách so štátnymi dlhopismi, finančné prostriedky vo výške 7,9 mld. EUR, čo predstavovalo 95,37% z celkového objemu obchodov.

V roku 2015 sa zrealizovalo 5 845 transakcií, v rámci ktorých sa zobchodovalo 7 924 710 161 kusov cenných papierov v celkovom finančnom objeme 9,515 mld. EUR. V medziročnom porovnaní vrástol počet transakcií o 5,98 % pričom došlo k nárastu počtu zobchodovaných cenných papierov o 13,39 % a finančný objem narástol o 14,83 %. V roku 2015 dosiahol objem priamych transakcií s dlhovými cenných papiermi hodnotu vo výške 9,322 mld. EUR a kurzové obchody dosiahli objem vo výške 192,574 mil. EUR. Celkovo sa v roku 2015, preinvestovali v 1 512 transakciách so štátnymi dlhopismi, finančné prostriedky vo výške 9,204 mld. EUR, čo predstavovalo 96,73 % z celkového objemu obchodov.

V roku 2016 sa zrealizovalo 6 032 transakcií, v rámci ktorých sa zobchodovalo 6 027 745 712 kusov cenných papierov v celkovom finančnom objeme 7,182 mld. EUR. V medziročnom porovnaní vrástol počet transakcií o 3,22 % pričom došlo k poklesu počtu zobchodovaných cenných papierov o 23,84 % a finančný objem klesol o 24,42 %. V roku 2016 dosiahol objem priamych transakcií s dlhovými cenných papiermi hodnotu vo výške 6,979 mld. EUR a kurzové obchody dosiahli objem vo výške 203,556 mil. EUR. Celkovo sa v roku 2017, preinvestovali v 1 449 transakciách so štátnymi dlhopismi, finančné prostriedky vo výške 6,832 mld. EUR, čo predstavovalo 95,13 % z celkového objemu obchodov.

V roku 2017 sa zrealizovalo 5638 transakcií, v rámci ktorých sa zobchodovalo 6 348 240 973 kusov cenných papierov v celkovom finančnom objeme 7,223 mld. EUR. V medziročnom porovnaní klesol počet transakcií o 6,43 % pričom došlo k nárastu počtu zobchodovaných cenných papierov o 5,91% a finančný objem narástol o 0,57 %. V roku 2017 dosiahol objem priamych transakcií s dlhovými cenných papiermi hodnotu vo výške 7,076 mld. EUR a kurzové obchody dosiahli objem vo výške 146,525 mil. EUR. Celkovo sa v roku 2017, preinvestovali v 1 512 transakciách so štátnymi dlhopismi, finančné prostriedky vo výške 6,945 mld. EUR, čo predstavovalo 96,15% z celkového objemu obchodov.

Tabuľka 7 - Celkový objem a počet dlhopisov kurzových obchodov na BCPB v rokoch 2013 - 2017

Rok	Kurzové obchody		
	Objem v EUR	Počet CP	Počet objemov
2013	78 714 375	6 257 386	1 911
2014	161 728 346	1 758 606	3 400
2015	192 574 455	434 244	3 979
2016	203 555 931	590 493	4 530
2017	146 525 417	3 757 686	3 757 686

Zdroj: vlastné spracovanie, podľa [www.bsse.sk](http://www.bsse.sk)

Tabuľka 8 - Celkový objem a počet dlhopisov priamych obchodov na BCPB v rokoch 2013 - 2017

Rok	Priame obchody		
	Objem v EUR	Počet CP	Počet objemov
2013	8 025 414 240	6 739 057 655	2 280
2014	8 124 461 309	6 987 308 474	2 115
2015	9 322 281 465	7 924 275 917	1 866
2016	6 978 508 840	6 027 155 219	1 502
2017	7 076 157 320	6 380 483 287	1 712

Zdroj: vlastné spracovanie, podľa [www.bsse.sk](http://www.bsse.sk)

Tabuľka 9 - Celkový objem a počet dlhopisov na BCPB v rokoch 2013 - 2017

Rok	Spolu			
	Objem v EUR	Objem v USD	Počet CP	Počet objemov
2013	8 104 128 615	10 767 304 219	6 745 315 041	4 191
2014	8 286 189 655	10 982 461 611	6 989 067 080	5 515
2015	9 514 855 920	10 533 903 553	7 924 710 161	5 845
2016	7 182 064 771	7 907 549 686	6 027 745 712	6 032
2017	7 222 682 737	8 104 969 264	6 384 240 973	5 638

Zdroj: vlastné spracovanie, podľa [www.bsse.sk](http://www.bsse.sk)

Tabuľka 10 - Podiely na celkovo objeme obchodov na BCPB v rokoch 2013 - 2017

Rok		Predaj	Kúpa	Obrat
2013	zahraniční investori	60,34%	54,85%	57,59%
	fyzické osoby	0,20%	0,73%	0,46%
2014	zahraniční investori	75,43%	72,58%	74,01%
	fyzické osoby	0,25%	1,47%	0,86%
2015	zahraniční investori	68,08%	59,29%	63,69%
	fyzické osoby	0,21%	0,97%	0,59%
2016	zahraniční investori	55,09%	51,23%	53,16%
	fyzické osoby	0,28%	0,05%	0,17%
2017	zahraniční investori	59,50%	59,62%	59,56%
	fyzické osoby	0,23%	0,11%	0,17%

Zdroj: vlastné spracovanie, podľa [www.bsse.sk](http://www.bsse.sk)

### 3.1.3 Vývoj obchodov na BCPB za obdobie január a marec 2018

Počas január 2018 počas 21 obchodovateľných dní dosiahol celkový objem obchodov hodnotu 10,274 mil. EUR. Celkový objem s akciami bol vo výške 2,182 mil. EUR a dlhopisy dosiahli výšku 8,093 mil. EUR. V priebehu februára 2018 dosiahol objem obchodov výšku 35,532 mil. EUR. Z tohto objemu tvorili akcie 0,867 mil. EUR a dlhopisy 34,665 mil. EUR. V poslednom sledovanom mesiaci marec 2018 bol celkový objem obchodov vo výške 25,853 mil. EUR z čoho dlhopisy boli vo výške 25,438 mil. EUR zatiaľ čo akcie boli len vo výške 0,415 mil. EUR z celkového objemu obchodov.

Tabuľka 11 - Vývoj a objem obchodov na BCPB za obdobie január - marec 2018

2018	Počet dní	Celkový objem obchodov v EUR	Priemerný denný obrat
Január	21	10 274 147	489 245
Február	20	35 531 704	1 776 585
Marec	21	25 853 173	1 231 103

Zdroj: vlastné spracovanie, podľa [www.bsse.sk](http://www.bsse.sk)

## 3.2 Analýza prevodov CP v CDCP SR v rokoch 2013 – 2017

### 3.2.1 Prevody cenných papierov v CDCP s finančným vyrovnávaním

Centrálny depozitár v roku 2013 uskutočnil prevody cenných papierov s finančným vyrovnávaním v celkovej trhovej hodnote 14,094 mld. EUR. Centrálny depozitár zaznamenal z hľadiska počtu prevodov vo svojom systéme vyrovnania cenných papierov celkom 13 351 prevodov na prevod cenných papierov proti platbe. Počas 255 obchodných dní bol priemerný denný objem CP vyrovnaných v systéme CDCP za tento rok vo výške 55,273 mil. EUR a priemerný denný počet prevodov bol vo výške 52.

Centrálny depozitár v roku 2014 uskutočnil prevody cenných papierov s finančným vyrovnávaním v celkovej trhovej hodnote 11,426 mld. EUR. Centrálny depozitár zaznamenal z hľadiska počtu prevodov vo svojom systéme vyrovnania cenných papierov celkom 12 200 prevodov na prevod cenných papierov proti platbe. Počas 255 obchodných dní bol priemerný denný objem CP vyrovnaných v systéme CDCP za tento rok vo výške 44,808 mil. EUR a priemerný denný počet prevodov bol vo výške 48. Ak porovnáme roky 2014 a 2013, tak celkový objem cenných papierov prevedených v systéme vyrovnania cenných papierov klesol o 18,93 % , čo v medziročnom porovnaní predstavuje pokles v hodnotovom vyjadrení o 2,67 mld. EUR. Celkový počet spracovaných prevodov sa znížil o 1 151 príkazov, čo v medziročnom porovnaní predstavuje pokles o 8,62 %.

Centrálny depozitár v roku 2015 uskutočnil prevody cenných papierov s finančným vyrovnávaním v celkovej trhovej hodnote 10,472 mld. EUR. Centrálny depozitár zaznamenal z hľadiska počtu prevodov vo svojom systéme vyrovnania cenných papierov celkom 8 980 prevodov na prevod cenných papierov proti platbe. Počas 256 obchodných dní bol priemerný denný objem CP vyrovnaných v systéme CDCP za tento rok vo výške 40,9 mil. EUR a priemerný denný počet prevodov bol 35. Ak porovnáme roky 2015 a 2014, celkový objem cenných papierov prevedených v systéme vyrovnania cenných papierov poklesol o 8,32 % , čo v medziročnom porovnaní predstavuje nárast v hodnotovom vyjadrení o 950 mil. EUR. Celkový počet spracovaných prevodov sa znížil o 3 220 príkazov, čo v medziročnom porovnaní predstavuje pokles o 26,39 %.

Centrálny depozitár v roku 2016 uskutočnil prevody cenných papierov s finančným vyrovnávaním v celkovej trhovej hodnote 7,472 mld. EUR. Centrálny depozitár zaznamenal z hľadiska počtu prevodov vo svojom systéme vyrovnania cenných papierov celkom 8 772 prevodov na prevod cenných papierov proti platbe. Počas 256 obchodných dní bol priemerný denný objem CP vyrovnaných v systéme CDCP za tento rok vo výške 29,2 mil. EUR a priemerný denný počet prevodov bol vo výške 34. Ak porovnáme roky 2016 a 2015, celkový objem cenných papierov prevedených v systéme vyrovnania cenných papierov klesol o 28,67 % , čo v medziročnom porovnaní predstavuje pokles v hodnotovom vyjadrení o 3,0 mld. EUR. Celkový počet spracovaných prevodov sa znížil o 258 príkazov, čo v medziročnom porovnaní predstavuje pokles o 2,87 %.

Centrálny depozitár cenných papierov SR, (ďalej len „CDCP“ alebo „centrálny depozitár“) v roku 2017 uskutočnil prevody cenných papierov s finančným vyrovnávaním

v celkovej trhovej hodnote 9,313 mld. EUR. Centrálny depozitár zaznamenal z hľadiska počtu prevodov vo svojom systéme vyrovnania cenných papierov celkom 8354 prevodov na prevod cenných papierov proti platbe. Počas 253 obchodných dní bol priemerný denný objem CP vyrovnaných v systéme CDCP za tento rok vo výške 36,813 mil. EUR a priemerný denný počet prevodov bol 33. Ak porovnáme roky 2017 a 2016, celkový objem cenných papierov prevedených v systéme vyrovnania cenných papierov vrástol o 24,65 % , čo v medziročnom porovnaní predstavuje nárast v hodnotovom vyjadrení o 1,84 mld. EUR. Celkový počet spracovaných prevodov sa znížil o 368 príkazov, čo v medziročnom porovnaní predstavuje pokles o 4,22 %.

*Tabuľka 12 – Objem a počet prevodov v CDCP s finančným vyrovnávaním v rokoch 2013 - 2017*

<b>Rok</b>	<b>Počet dní</b>	<b>Celkový objem v EUR</b>	<b>Priemerný denný objem v EUR</b>	<b>Počet prevodov</b>	<b>Priemerný denný počet prevodov</b>
<b>2013</b>	255	14 094 708 144	55 273 365	13 351	52
<b>2014</b>	255	11 426 093 748	44 808 211	12 200	48
<b>2015</b>	256	10 475 341 378	40 919 302	8 980	35
<b>2016</b>	256	7 472 111 370	29 187 935	8 722	34
<b>2017</b>	253	9 313 745 025	36 813 221	8 354	33

*Zdroj: vlastné spracovanie, podľa [www.cdcp.sk](http://www.cdcp.sk)*

### **3.2.2 Prevody cenných papierov v CDCP bez finančného vyrovnania**

V roku 2013 boli prevedené cenné papiere bez finančného vyrovnania v celkovej hodnote 23,702 mld. EUR – vyjadrené v menovitej hodnote. Priemerný denný objem týchto prevodov dosiahol hodnotu 92,949 mil. EUR. V tomto roku bolo celkovo spracovaných 132 991 príkazov na prevod cenných papierov bez finančného vyrovnania a priemerný denný počet spracovaných príkazov na prevod bol 522 príkazov.

V roku 2014 boli prevedené cenné papiere bez finančného vyrovnania v celkovej hodnote 20,618 mld. EUR – vyjadrené v menovitej hodnote. Priemerný denný objem týchto prevodov dosiahol hodnotu 80,856 mil. EUR. V tomto roku bolo celkovo spracovaných 110 653 príkazov na prevod cenných papierov bez finančného vyrovnania a priemerný denný počet spracovaných príkazov na prevod bol 434 príkazov. Ak porovnáme roky 2014 a 2013, tak celkový objem cenných papierov prevedených bez finančného vyrovnania sa znížil o 13,01 % , čo v hodnotovom vyjadrení predstavuje hodnotu 3,083 mld. EUR a počet príkazov na prevod bez finančného vyrovnania

spracovaných v centrálnom depozitári sa oproti roku 2013 znížil o 22 338 príkazov, čo v medziročnom porovnaní predstavuje pokles o 16,80 %.

V roku 2015 boli prevedené cenné papiere bez finančného vyrovnaní v celkovej hodnote 24,306 mld. EUR – vyjadrené v menovitej hodnote. Priemerný denný objem týchto prevodov dosiahol hodnotu 94,95 mil. EUR. V tomto roku bolo celkovo spracovaných 46 788 príkazov na prevod cenných papierov bez finančného vyrovnaní a priemerný denný počet spracovaných príkazov na prevod bol 183 príkazov. Ak porovnáme roky 2015 a 2014, tak celkový objem cenných papierov prevedených bez finančného vyrovnaní vzrástol o 17,89 %, čo v hodnotovom vyjadrení predstavuje hodnotu 3,688 mld. EUR a počet príkazov na prevod bez finančného vyrovnaní spracovaných v centrálnom depozitári sa oproti roku 2014 znížil o 63 865 príkazov, čo v medziročnom porovnaní predstavuje pokles o 57,72 %.

V roku 2016 boli prevedené cenné papiere bez finančného vyrovnaní v celkovej hodnote 34,147 mld. EUR – vyjadrené v menovitej hodnote. Priemerný denný objem týchto prevodov dosiahol hodnotu 133,39 mil. EUR. V tomto roku bolo celkovo spracovaných 23 186 príkazov na prevod cenných papierov bez finančného vyrovnaní a priemerný denný počet spracovaných príkazov na prevod bol 91 príkazov. Ak porovnáme roky 2016 a 2015, tak celkový objem cenných papierov prevedených bez finančného vyrovnaní vzrástol o 40,48 %, čo v hodnotovom vyjadrení predstavuje hodnotu 9,84 mld. EUR a počet príkazov na prevod bez finančného vyrovnaní spracovaných v centrálnom depozitári sa oproti roku 2015 znížil o 23 602 príkazov, čo v medziročnom porovnaní predstavuje pokles o 50,44 %.

V roku 2017 boli prevedené cenné papiere bez finančného vyrovnaní v celkovej hodnote 51,879 mld. EUR – vyjadrené v menovitej hodnote. Priemerný denný objem týchto prevodov dosiahol hodnotu 205,06 mil. EUR. V tomto roku bolo celkovo spracovaných 7 005 príkazov na prevod cenných papierov bez finančného vyrovnaní a priemerný denný počet spracovaných príkazov na prevod bol 28 príkazov. Ak porovnáme roky 2017 a 2016, tak celkový objem cenných papierov prevedených bez finančného vyrovnaní vzrástol o 51,93 %, čo v hodnotovom vyjadrení predstavuje hodnotu 17,73 mld. EUR a počet príkazov na prevod bez finančného vyrovnaní spracovaných v centrálnom depozitári sa oproti roku 2016 znížil o 16 181 príkazov, čo v medziročnom porovnaní predstavuje pokles o 69,79 %.

Tabuľka 13 – Objem CP a počet prevodov v CDCP bez finančného vyrývania v rokoch 2013 - 2017

Rok	Počet dní	Celkový objem v EUR	Priemerný denný objem v EUR	Počet prevodov	Priemerný denný počet prevodov
2013	255	23 701 902 832	92 948 639	132 991	522
2014	255	20 618 390 427	80 856 433	110 653	434
2015	256	24 006 826 739	93 776 667	46 788	183
2016	256	39 147 144 323	152 918 533	23 186	91
2017	253	51 879 169 298	205 056 005	7 005	28

Zdroj: vlastné spracovanie, podľa [www.cdcp.sk](http://www.cdcp.sk)

Tabuľka 14 - Celkový objem CP a počet prevodov v CDCP v rokoch 2013 - 2017

Rok	Počet dní	Celkový objem v EUR	Priemerný denný objem v EUR	Počet prevodov	Priemerný denný počet prevodov
2013	255	37 796 610 976	148 222 004	146 342	574
2014	255	32 044 484 175	125 664 644	122 853	482
2015	256	34 482 168 117	134 695 969	55 768	218
2016	256	46 619 255 693	182 106 468	31 908	125
2017	253	61 192 914 323	241 869 227	15 359	61

Zdroj: vlastné spracovanie, podľa [www.cdcp.sk](http://www.cdcp.sk)

### 3.2.3 Vývoj a objem obchodov zaknihovaných cenných papierov v menovitej hodnote

Na konci roka 2013 boli na účty pripísané zaknihované cenné papiere v celkovom objeme 74,076 mld. EUR – vyjadrené v menovitej hodnote. Najväčšiu časť z tejto hodnoty tvorili dlhopisy a to 38,41 mld. EUR. Akcie v tomto roku boli vo výške 34,00 mld. EUR, objem družstevných podielových listov dosiahol hodnotu 137 mil. EUR a „Iné emisie“ predstavovali hodnotu 1,526 mld. EUR. Podielové listy dosiahli hodnotu 3,35 mil. EUR.

Na konci roka 2014 boli na účty pripísané zaknihované cenné papiere v celkovom objeme 74,194 mld. EUR – vyjadrené v menovitej hodnote. Najväčšiu časť z tejto hodnoty tvorili dlhopisy a to 38,40 mld. EUR. Akcie v tomto roku boli vo výške 35,642 mld. EUR, objem družstevných podielových listov dosiahol hodnotu 126 mil. EUR a „Iné emisie“ predstavovali hodnotu 18,541 mil. EUR. V porovnaní s rokom 2013 vrástol celkový objem zaknihovaných cenných papierov vydaných v CDCP o 0,16 %, čo v menovitej hodnote predstavovalo nárast v hodnote 0,117 mld. EUR. Celkový objem dlhopisov vyjadrených v menovitej hodnote vrástol o 1,641 mld. EUR, objem zaknihovaných akcií sa znížil o 4,4 mil. EUR, objem družstevných podielových listov klesol o 11,19 mil. EUR a objem

ostatných cenných papierov klesol o 1,507 mld. EUR. Podielové listy sa v porovnaní s rokom 2013 nezmenili a ostali na hodnote 3,35 mil. EUR.

Na konci roka 2015 boli na účty pripísané zaknihované cenné papiere v celkovom objeme 77,727 mld. EUR – vyjadrené v menovitej hodnote. Najväčšiu časť z tejto hodnoty tvorili dlhopisy a to 38,59 mld. EUR. Akcie v tomto roku boli vo výške 37,85 mld. EUR, objem družstevných podielových listov dosiahol hodnotu 110 mil. EUR a „Iné emisie“ predstavovali hodnotu 1,173 mld. EUR. V porovnaní s rokom 2014 vrástol celkový objem zaknihovaných cenných papierov vydaných v CDCP o 4,76 %, čo v menovitej hodnote predstavovalo nárast v hodnote 3,533 mld. EUR. Celkový objem dlhopisov vyjadrených v menovitej hodnote vrástol o 2,207 mld. EUR, objem zaknihovaných akcií sa zvýšil o 186,2 mil. EUR, objem družstevných podielnických listov klesol o 15,38 mil. EUR a objem ostatných cenných papierov sa zvýšil o 1,155 mld. EUR. Podielové listy sa v porovnaní s rokom 2014 nezmenili a ostali na hodnote 3,35 mil. EUR.

Na konci roka 2016 boli na účty pripísané zaknihované cenné papiere v celkovom objeme 78,796 mld. EUR – vyjadrené v menovitej hodnote. Najväčšiu časť z tejto hodnoty tvorili dlhopisy a to 39,539 mld. EUR. Akcie v tomto roku boli vo výške 37,468 mld. EUR, objem družstevných podielových listov dosiahol hodnotu 107 mil. EUR a „Iné emisie“ predstavovali hodnotu 1,677 mil. EUR. V porovnaní s rokom 2015 vzrástol celkový objem zaknihovaných cenných papierov vydaných v CDCP o 1,37 %, čo v menovitej hodnote predstavovalo nárast v hodnote 1,07 mld. EUR. Celkový objem dlhopisov vyjadrených v menovitej hodnote vrástol o 1,689 mld. EUR, objem zaknihovaných akcií sa znížil o 1,121 mld. EUR, objem družstevných podielnických listov klesol o 2,77 mil. EUR a objem ostatných cenných papierov klesol o 0,503 mld. EUR. Podielové listy sa v porovnaní s rokom 2015 nezmenili a ostali na hodnote 3,35 mil. EUR.

Na konci roka 2017 boli na účty majiteľov, držiteľské účty a klientske účty (ďalej len „účty“) pripísané zaknihované cenné papiere v celkovom objeme 80,992 mld. EUR – vyjadrené v menovitej hodnote. Najväčšiu časť z tejto hodnoty tvorili dlhopisy a to 43,356 mld. EUR. Akcie v tomto roku boli vo výške 37,356 mld. EUR, objem družstevných podielových listov dosiahol hodnotu 98 mil. EUR a „Iné emisie“ predstavovali hodnotu 177,678 mil. EUR. V porovnaní s rokom 2016 vrástol celkový objem zaknihovaných cenných papierov vydaných v CDCP o 2,79 %, čo v menovitej hodnote predstavovalo nárast v hodnote 2,19 mld. EUR. Celkový objem dlhopisov vyjadrených v menovitej hodnote vrástol o 3,817 mld. EUR, objem zaknihovaných akcií sa znížil o 0,112 mld. EUR, objem družstevných podielnických listov klesol o 9,65 mil. EUR a objem ostatných

cenných papierov klesol o 1,499 mld. EUR. Podielové listy sa v porovnaní s rokom 2016 nezmenili a ostali na hodnote 3,35 mil. EUR.

Tabuľka 15 - Objem zaknihovaných CP v CDCP v menovitej hodnote v rokoch 2013 - 2017

Rok	Celkový objem v EUR	Akcie	Dlhopisy
2013	74 076 098 844	38 407 829 017	34 001 543 613
2014	74 194 060 611	38 403 431 691	35 642 634 371
2015	77 727 662 518	38 589 683 050	37 850 371 964
2016	78 796 405 740	37 468 414 942	39 539 568 592
2017	80 992 133 802	37 355 964 418	43 356 836 963

Zdroj: vlastné spracovanie, podľa [www.cdcp.sk](http://www.cdcp.sk)

Tabuľka 16 - Objem zaknihovaných CP v menovitej hodnote v CDCP v rokoch 2013 - 2017

Rok	Podielové listy	Družstevné podielové listy	Iné
2013	3 349 859	137 292 257	1 526 084 098
2014	3 349 859	126 103 309	18 541 381
2015	3 349 859	110 720 803	1 173 536 842
2016	3 349 859	107 951 460	1 677 120 887
2017	3 349 859	98 304 468	177 678 089

Zdroj: vlastné spracovanie, podľa [www.cdcp.sk](http://www.cdcp.sk)

### 3.2.4 Register emitenta a zoznamy akcionárov

Centrálny depozitár k 31.12.2013 viedol register emitenta pre 1 569 emitentov zaknihovaných cenných papierov. Z emisií uvedeného počtu emitentov bol na klientsky účet, účet majiteľa alebo na držiteľský účet pripísaný aspoň jeden cenný papier. CDCP viedol v roku 2014 zoznam akcionárov pre 3 534 emitentov listinných akcií na meno.

Centrálny depozitár k 31.12.2014 viedol register emitenta pre 1 549 emitentov zaknihovaných cenných papierov. Z emisií uvedeného počtu emitentov bol na klientsky účet, účet majiteľa alebo na držiteľský účet pripísaný aspoň jeden cenný papier. Ak porovnáme roky 2014 a 2013, tak počet emitentov, ktorým centrálny depozitár viedol register emitenta bol nižší o 20 emitentov, čo predstavuje pokles o 1,27 %. CDCP viedol v roku 2014 zoznam akcionárov pre 3 555 emitentov listinných akcií na meno, medziročne počet emitentov vrástol o 21 emitentov, čo predstavuje nárast o 0,59 %.

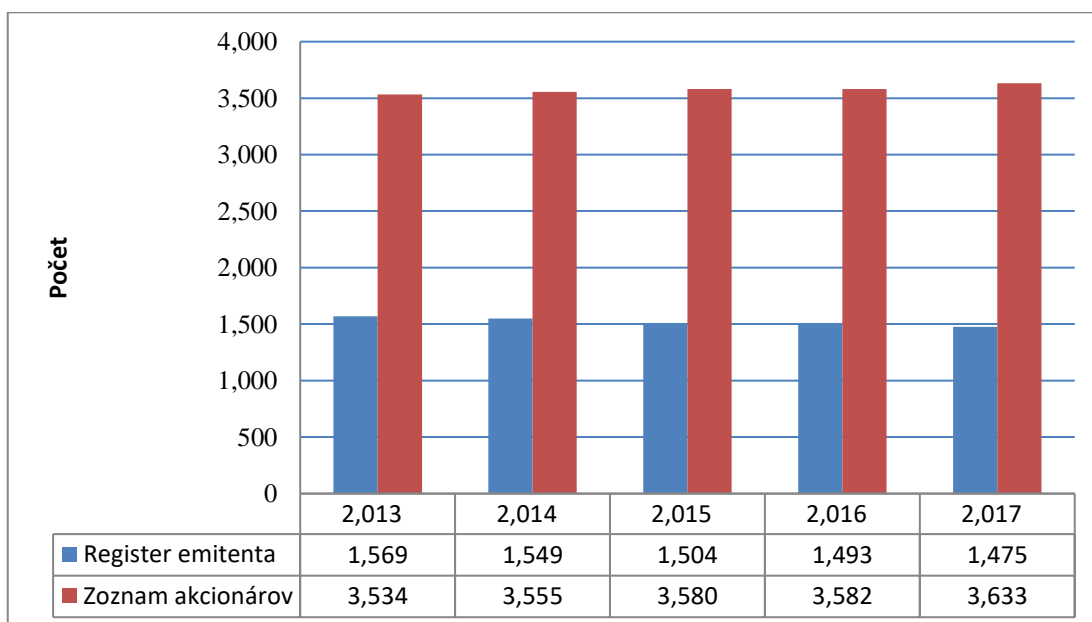
Centrálny depozitár k 31.12.2015 viedol register emitenta pre 1 504 emitentov zaknihovaných cenných papierov. Z emisií uvedeného počtu emitentov bol na klientsky účet, účet majiteľa alebo na držiteľský účet pripísaný aspoň jeden cenný papier. Ak porovnáme roky 2015 a 2014, tak počet emitentov, ktorým centrálny depozitár viedol register emitenta bol nižší o 45 emitentov, čo predstavuje pokles o 2,84 %. CDCP

vedol v roku 2015 zoznam akcionárov pre 3 580 emitentov listinných akcií na meno, medziročne počet emitentov vrástol o 25 emitentov, čo predstavuje nárast o 2,84 %.

Centrálny depozitár k 31.12.2016 viedol register emitenta pre 1 493 emitentov zaknihovaných cenných papierov. Z emisií uvedeného počtu emitentov bol na klientsky účet, účet majiteľa alebo na držiteľský účet pripísaný aspoň jeden cenný papier. Ak porovnáme roky 2016 a 2015, tak počet emitentov, ktorým centrálny depozitár viedol register emitenta bol nižší o 11 emitentov, čo predstavuje pokles o 0,73%. CDCP viedol v roku 2016 zoznam akcionárov pre 3 582 emitentov listinných akcií na meno, medziročne počet emitentov vrástol o 2 emitentov, čo predstavuje nárast o 0,06 %.

Centrálny depozitár k 31.12.2017 viedol register emitenta pre 1 475 emitentov zaknihovaných cenných papierov. Z emisií uvedeného počtu emitentov bol na klientsky účet, účet majiteľa alebo na držiteľský účet pripísaný aspoň jeden cenný papier. Ak porovnáme roky 2017 a 2016, tak počet emitentov, ktorým centrálny depozitár viedol register emitenta bol nižší o 18 emitentov, čo predstavuje pokles o 1,21%. CDCP viedol v roku 2017 zoznam akcionárov pre 3 633 emitentov listinných akcií na meno, medziročne počet emitentov vrástol o 51 emitentov, čo predstavuje nárast o 1,42 %.

*Graf 1 - Register emitenta a zoznamy akcionárov v CDCP v rokoch 2013 - 2017*



*Zdroj: vlastné spracovanie, podľa [www.cdcp.sk](http://www.cdcp.sk)*

### **3.2.5 Celkový objem a počet prevodov za obdobie január 2018 – marec 2018**

V januári 2018 dosiahol celkový objem prevodov s finančným vyrovnaním hodnotu 733 mil. EUR a celkovo bolo zrealizovaných 581 príkazov na prevod. V prípade prevodov

bez finančného vyrovnaní bol celkový objem vo výške 1,869 mld. EUR v rámci ktorých bolo zrealizovaných 557 príkazov.

Vo februári 2018 dosiahol objem prevodov s finančným vyrovnaním hodnotu 661 mil. EUR a celkovo bolo zrealizovaných 1 139 príkazov na prevod. V prípade prevodov bez finančného vyrovnaní bol celkový objem vo výške 2,318 mld. EUR v rámci ktorých bolo zrealizovaných 557 príkazov.

V marci 2018 dosiahol objem prevodov s finančným vyrovnaním hodnotu 454 mil. EUR a celkovo bolo zrealizovaných 722 príkazov na prevod. V prípade prevodov bez finančného vyrovnaní bol celkový objem vo výške 1,909 mld. EUR v rámci ktorých bolo zrealizovaných 722 príkazov.

*Tabuľka 17 - Celkový objem a počet prevodov s CP v CDCP v období január 2018 - marec 2018*

	<b>Január 2018</b>	<b>Február 2018</b>	<b>Marec 2018</b>
<b>Prevody z finančným vyrovnaním</b>	732 803 224	661 409 267	454 773 070
<b>Počet prevodov</b>	581	1139	722
<b>Prevody bez finančného vyrovnaní</b>	1 868 921 925	2 318 003 472	1 909 430 718
<b>Počet prevodov</b>	557	654	526
<b>Celkový objem prevodov</b>	<b>2 601 725 149</b>	<b>2 979 412 739</b>	<b>2 364 203 788</b>
<b>Celkový počet prevodov</b>	<b>1138</b>	<b>1793</b>	<b>1248</b>

*Zdroj: vlastné spracovanie, podľa [www.cdcp.sk](http://www.cdcp.sk)*

### **3.2.6 Vývoj objemu zaknihovaných cenných papierov v menovitej hodnote( január 2018 – marec 2018)**

V prvom štvrtí roka 2018 dosahoval celkový objem každý mesiac hodnotu nad 81 mld. EUR, najvyššia bola v marci 2018 a to 81,442 mld. EUR. Najväčší podiel počas tohto obdobia mali dlhopisy, ich podiel sa pohyboval okolo hodnoty 43,6 mld. EUR. Akcie dosahovali celkový objem v menovitej hodnote okolo 37,2 mld. EUR. Družstevné podielové listy sa hýbali okolo hodnoty 98,2 mil. EUR, podielové listy zostali počas tohto obdobia na rovnakej hodnote vo výške 3,35 mil. EUR a ostatné podielové listy dosiahli v januári 2018 hodnotu 177,5 mil. EUR a vo zvyšných dvoch mesiacoch ich hodnotu bolo približne 180,1 mil. EUR.

Tabuľka 18 - Objem zaknihovaných CP v menovitej hodnote v CDCP za obdobie január 2018 - marec 2018

Mesiac	Január 2018	Február 2018	Marec 2018
<b>Celkový objem v EUR</b>	<b>81 011 113 102</b>	<b>81 178 782 503</b>	<b>81 441 979 831</b>
<i>Akcie</i>	37 246 747 610	37 231 204 087	37 336 763 867
<i>Dlhopisy</i>	43 485 193 043	43 665 919 986	43 823 574 516
<i>Podielové listy</i>	3 349 864	3 349 864	3 349 864
<i>Družstevné podielové listy</i>	98 281 431	98 203 293	98 201 766
<i>Iné</i>	177 541 154	180 105 273	180 089 818

Zdroj: vlastné spracovanie, podľa [www.cdcp.sk](http://www.cdcp.sk)

### 3.3 Záverečné zhodnotenie výsledov

Ná základe zistených skutočností môžeme tvrdiť, že celkový objem obchodov s cennými papiermi na Burze cenných papierov v Bratislave klesol od roku 2013 takmer o 0,96 mld. EUR a počet transakcií o viac ako 6000. Tento pokles bol zapríčinený poklesom objemu priamy obchodov, keďže tie klesli od roku 2013 takmer o 1 mld. EUR, na druhú stranu objem kurzových obchodov sa zvýšil o 33 mil EUR. Pri pohľade na akcie a dlhopisy, sa celkový objem akcií za toto obdobie znížil o 62 mil. EUR a dlhopisy za znížili o 0,90 mld. EUR. Viac ako polovicu celkových objemov obchodov na BCPB zrealizovali zahraniční investori, približne 40 % patrilo právnickým osobám zvyšok tvorili fyzické osoby ktorých podiel sa pohyboval na úrovni 0,25 %.

Z pohľadu vyrovnaní v Centrálnom depozitári cenných papierov v Bratislave sa celkový objem prevedených cenných papierov zvýšil od roku 2013 o viac ako 23 mld. EUR. Tieto prevody CP sa realizovali buď s finančným vyrovaním alebo bez finančného vyrovania. Prevody CP s finančným vyrovnávaním klesli o 5 mld. EUR ale prevody CP bez finančného vyrovania narástli na objeme o 28 mld. EUR.

V Centrálnom depozitári cenných papierov v Bratislave sa celkový objem zapísaných zaknihovaných cenných papierov v porovnaní s rokmi 2013 a 2017 zvýšil takmer o 6 mld. EUR. Na centrálny depozitár boli zaknihované akcie, dlhopisy, podielové listy, družstevné podielové listy, a iné cenné papiere. Objem zaknihovaných akcií medzi týmito rokmi klesol o 1 mld. EUR, objem zaknihovaných dlhopisov vzrástol o 9,3 mld. EUR. Objem podielových listov sa za toto obdobie nezmenil.

Družstevné podielové listy klesli na objeme o 40 mil. EUR a objem iných zaknihvaných cenných papierov klesol o 1,3 mld. EUR.

## ZÁVER

Kapitálový trh je dobrým ukazovateľom ekonomickej aktivity krajiny. Dobre fungujúci kapitálový trh je impulzom ekonomického rastu. Slovenský kapitálový trh je malý, má krátkodobú históriu v porovnaní so susednými krajinami, kde tieto burzy vznikli skôr, sú to napríklad burzy v Prahe, Budapešti, Frankurte alebo vo Viedni, na ktorých objemy obchodov niekoľko násobne vyššie ako u nás.

Cieľom bakalárskej práce, bola analýza obchodovania na Burze cenných papierov v Bratislave a.s. a ich vyrovnania v Centrálnom depozitári cenných papierov SR a.s. (ďalej len "centrálny depozitár") za obdobie od roku 2013 až 2017 a za obdobie prvého štvrt' roku 2018.

Celkový objem akcií v rokoch 2013 – 2017 na Burze cenných papierov v Bratislave (ďalej len "BCPB") bol zanedbateľný v porovnaní s celkovým objem dlhopisov na BCPB. Akcie na BCPB boli viac realizované cez kurzové obchody ako cez priame obchody, na druhú stranu pri dlhopisoch prevládali priame obchody pred kurzovými obchodmi. Na základe tohto sa na burze počas celého obdobia viac realizovali priame obchody s CP ako kurzové obchody. Viac ako polovica podielov na celkovom objeme obchodov na BCPB za posledných 5 rokov bola v rukách zahraničných investorov. Celkový objem cenných papierov v centrálnom depozitári v sledovanom období narástol, ale celkový počet prevodov klesol. Objem zaknihovaných CP v centrálnom depozitári rástol počas celého sledovaného obdobia. Najväčšiu časť z tohto objemu tvorili akcie a dlhopisy.

Kapitálový trh na Slovensku vznikol politickým rozhodnutím. To súviselo s potrebou nájsť primeranú formu zmeny vlastníckych vzťahov prostredníctvom kupónovej privatizácie. Tento spôsob vzniku umožnil vynútený vstup stoviek nedobrovoľných emitentov cenných papierov a miliónov investorov na kapitálový trh, následkom čoho je jeho postupná stagnácia.

## ZOZNAM POUŽITEJ LITERATÚRY

CHOVANCOVÁ, B. a kol.. *Finančné trhy*. Bratislava: Wolters Kluwer, 2017. 664 s. ISBN 978-80-8168-330-5

KOŠTEKOVÁ, V., NOVÝ, M. 2011. *Banky a finančný trh*. 1. vyd. Praha: Vysoká škola hotelová, 2011. 142 s. ISBN 978-80-87411-27-8.

PIOVARČIOVÁ, V. *Teória kapitálového trhu*. Bratislava: Iura Edition, 2004, 100s. ISBN 80-8078-002-1

TORMA Š., SIPKO J. *Finančné a burzové operácie*: Vydavateľstvo Ekonóm, 1998. 238s. ISBN 80-225-1047-5

SIVÁK, R. a kol.. *Financie*. Bratislava: Wolters Kluwer, 2015. 460s. ISBN 978-80-8168-232-2

ZATROCHOVÁ, M. 2011. *Vybrané kapitoly z finančného trhu*. Bratislava: Slovenská technická univerzita, 2011. 79 s. ISBN 978-80-227-3566-7

Zbierka zákonov Slovenskej republiky 2017

### INTERNETOVÉ ZDROJE:

[www.bsse.sk](http://www.bsse.sk)

[www.cdcp.sk](http://www.cdcp.sk)

[www.nbs.sk](http://www.nbs.sk)

Mesačné štatistiky január – marec 2018 Burzy cenných papierov v Bratislave dostupné na:

<http://www.bsse.sk/Štatistika/Mesačná.aspx>

Mesačné štatistiky január - marec 2018 Centrálného depozitára cenných papierov SR

dostupné na : [https://www.cdcp.sk/informacie\\_pre\\_verejnost/statistika/](https://www.cdcp.sk/informacie_pre_verejnost/statistika/)

Ročné štatistiky 2013 - 2017 Centrálného depozitára cenných papierov SR dostupné na :

[https://www.cdcp.sk/informacie\\_pre\\_verejnost/statistika/archiv-statistik/](https://www.cdcp.sk/informacie_pre_verejnost/statistika/archiv-statistik/)

Ročne štatistiky 2013 - 2017 Burzy cenných papierov v Bratislave dostupné na:

<http://www.bsse.sk/Štatistika/Ročná.aspx>

