

PAVEL HOLLMANN, PŘEDSEDA
PREZÍDIA KOMISE PRO CENNÉ PAPÍRY/
CHAIRMAN OF THE PRESIDIUUM
THE CZECH SECURITY COMMISSION



Úspěchy kapitálového trhu nelze přeceňovat

The success of the capital market cannot be overestimated

Rok 2004, z pohledu dění na kapitálovém trhu, se v několika směrech výrazně odlišil od let předchozích. Především vstup České republiky do Evropské unie znamenal řadu podstatných změn.

Zintenzivnil proces úprav právního rámce kapitálového trhu, což bude mít pokračování i v dalších letech. Přesto nutnost připravit se na povinnosti vyplývající z nového zákona o podnikání na kapitálovém trhu, zákona o kolektivním investování, zákona o dluhopisech a z více než dvaceti navazujících vyhlášek a posléze provést řadu úprav ve své činnosti, kladlo na účastníky trhu, včetně samotné Komise pro cenné papíry, značné nároky. Odpověď na otázku „Jak to všichni zvládli?“ ukáže nejbližší období.

Měřítkem úspěšnosti nemůže být pouze rozsah a rychlost implementace práva EU, týkajícího se českého kapitálového trhu, ale především skutečnost, zda se skutečně zvýšila **důvěryhodnost našeho trhu**, zda to vedlo k jeho větší atraktivnosti, zda legislativní změny vytvořily rámec pro lepší konkurenceschopnost českého trhu a v neposlední řadě zda byly vytvořeny lepší podmínky pro podnikání. Jedním z měřítek úspěšnosti by mohl být ukazatel trendu objemu investic a obchodů prostřednictvím, resp. na kapitálovém trhu realizovaných.

Z tohoto pohledu byl rok 2004 pro **český kapitálový trh** úspěšný. Nesporně se však jako rozhodující vliv projevil již jen samotný vstup ČR do EU. Nelze proto změny podmínek na českém kapitálovém trhu pro podnikání či investování přecenit. Rovněž vstup ostatních středoevropských států do EU se projevil výrazným nárůstem zájmu **institucionálních investorů** v celém regionu střední a východní Evropy, byť výsledek na domácím trhu byl v této společnosti špičkový.

Pro **český akciový trh** byl rok 2004 nejúspěšnějším rokem za celou dobu jeho novodobé existence – měřeno jak objemem obchodů, tak růstem cen akcií či akciových indexů, často na historická maxima. Avšak ani rekordní nárůst objemu obchodů na akciovém trhu nemůže zakrýt meziroční propad objemu a likvidity obchodů s dluhopisy. Navíc se na akciovém trhu podařilo realizovat pouze jeden primární úpis akcií formou IPO, na dluhovém trhu se objevily pouze nové emise finančních institucí či státu, nikoli nové nestátní firemní dluhopisy či dluhopisy municipalit.

Růst na domácím kapitálovém trhu se projevil v růstu zájmu zahraničních i domácích institucionálních investorů. Zvýšil se i zájem domácí veřejnosti o investice do produktů na kapitálovém trhu. Především však do **zajištěných fondů** na úkor fondů dluhopisových a peněžních. Nárůst spravovaných aktiv zaznamenaly obzvláště fondy spravované v zahraničí, tuzemské fondy jsou ovlivněny současnou méně atraktivní a méně konkurenceschopnou legislativou a daňovou úpravou.

Rok 2005 přinese **novelizaci některých zmíněných zákonů**. Především bude novelizován zákon o podnikání na kapitálovém trhu, novelizován zákon o kolektivním investování. Věřme, že budou využity i ke zlepšení podmínek na trhu, přestože se jedná pouze o tzv. technické novely.

KCP si plně uvědomuje svůj díl odpovědnosti za nastavení vhodných podmínek pro výhodné a bezpečné investování a obchodování na trhu, nejen jako **dozorující orgán**, ale i jako nositel

From the standpoint of capital market history, 2004 was in several respects substantially different than previous years. In particular, the Czech Republic joining the European Union has prompted a wide range of important changes.

The process of adapting the **legal framework on the capital market** was intensified, and this will continue in upcoming years. Nonetheless, the need to prepare for the obligations stemming from the new act on capital market trading, the act on collective investment, the Bonds Act and the more than twenty related decrees and to gradually incorporate a number of adjustments in its activity have put a significant amount of demands on market players as well as on the Securities Commission itself. The response to the question “How will everyone manage?” will be a test for the upcoming period.

A measure of success should not only be the extent and speed of implementing EU law relating to the Czech Capital market, but also whether the **credibility of the Czech market** has increased, whether it has become more attractive, whether the legislative changes have created a framework for improving the competitiveness of the Czech market and, last but not least, whether better conditions for trading have been created. One of the measures of success could be the indicator of the volume of investment and trade on the capital market.

From this standpoint, 2004 has been a successful year for the **Czech capital market**. The Czech Republic's EU accession itself, though, has undoubtedly had a decisive influence, and the changes in conditions on the Czech capital market for trade and investment should not be overestimated. Other central European countries joining the EU have also triggered a substantial rise in the interest of **institutional investors** in the entire region of Central and Eastern Europe. The results of these companies on the Czech market were excellent.

For the **Czech stock market**, 2004 has been the most successful year in the contemporary history of the market – measured by the volume of trade and the growth of share prices or the stock indexes – and often even the most successful to date. However, even record growth in the trade volume on the stock market cannot cover up the year-on-year decline in the volume and liquidity of bond trading. In addition, only one primary issue in the form of an IPO had been achieved on the stock market. On the bond market, only new issues of financial institutions or the Government had appeared, and no new non-governmental corporate bonds or municipality bonds.

Growth on the domestic capital market was reflected in the increasing interest of foreign and domestic institutional investors. There was also a rise in public interest in products on the capital market. In particular, this involved **secured funds** at the cost of bond and money market funds. Growth in managed assets was especially registered in funds managed abroad. Domestic funds are affected by the less attractive and less competitive legislative and tax changes.

In 2005, **some of the mentioned legislation will be amended**. This concerns, in particular, the act on capital market trading and the Collective Investment Act. We believe that these changes will help improve the conditions on the market, because it involves amendments relating only to technical features.

tzv. **sekundární regulace**, projevující se vydáváním prováděcích vyhlášek. Komise je součástí kapitálového trhu, bude prohlubovat přímý kontakt s účastníky trhu mimo jiné při přípravě a realizaci pravidel, které v maximální možné míře musí vyhovět oprávněným zájmům účastníků trhu, drobným investorem počínaje a třeba regulátorem-státem konče.

Komise si pro rok 2005 vytyčila několik **prioritních cílů**. Kromě již zmíněného zlepšení spolupráce při tvorbě návrhů či novel klíčových zákonů, vyhlášek i dílčích stanovisek lze mimo jiné jmenovat přípravu integrace dozoru, participaci na vzdělávání veřejnosti, aktualizaci politiky vynucování a dozoru, standardizaci vypořádání a evidence cenných papírů, kultivaci prostředí pro emisní aktivity (corporate governance) a rozvoj konceptu regulace na základě hodnocení rizik.

Věřím, že se podaří naplňovat **tři hlavní úkoly** Komise – ochranu investorů, rozvoj kapitálového trhu a vzdělávání – a že to povede ke zvýšení zájmu a důvěry široké laické i odborné veřejnosti v kapitálový trh. ■

Průměrná hrubá měsíční mzda zaměstnanců v peněžnictví a pojištnictví a v národním hospodářství ČR (v Kč)

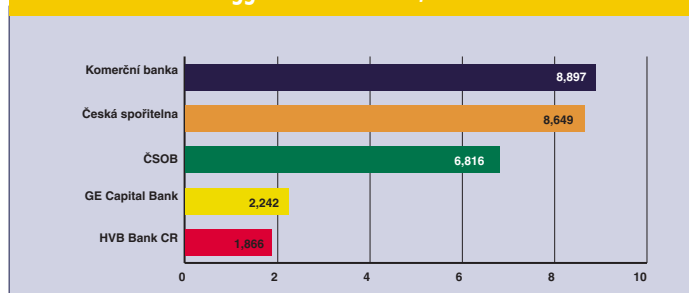
Average Gross Monthly Wage of Employees in the Banking and Insurance Business in the Czech Republic (in CZK)

Rok	Peněžnictví	Pojištnictví kromě sociálního zabezpečení	Činnosti související s úvěry a pojištnictvím	Peněžnictví a pojištnictví	Zaměstnanci v národním hospodářství
Year	Banking	Insurance (social security excluded)	Credits and insurance linked activities	Banking and insurance business	Employees in the whole economy ¹
1994	12 525	9 691	14 231	12 081	7 004
1995	14 289	12 070	18 715	14 017	8 307
1996	16 611	14 596	21 996	16 407	9 825
1997	18 948	16 736	23 733	18 665	10 802
1998	21 531	19 068	26 712	21 177	11 801
1999	23 692	20 706	28 266	23 182	12 797
2000	26 116	23 534	29 296	25 630	13 614
2001	30 420	24 673	31 580	29 136	14 793
2002	33 035	27 292	31 328	31 570	15 857
2003	35 076	27 664	34 149	33 220	16 917
2004	37 265	30 729	32 563	35 446	18 035

ZDROJ: ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD/SOURCE: CZECH STATISTICAL OFFICE

Pět bank s největším ziskem v roce 2004, v mld. Kč

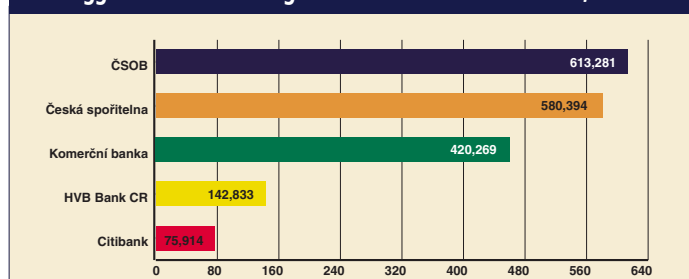
Five Banks with the Biggest Profit in 2004, in CZK bn



ZDROJ: VÝROČNÍ ZPRÁVY, ARCHIV BANKOVNICTVÍ/SOURCE: ANNUAL REPORTS, ARCHIVE OF BANKOVNICTVÍ MONTHLY

Pět největších bank podle bilanční sumy v roce 2004, v mld. Kč

Five Biggest Banks According to Balance Sheet Total in 2004, in CZK bn



ZDROJ: VÝROČNÍ ZPRÁVY, ARCHIV BANKOVNICTVÍ/SOURCE: ANNUAL REPORTS, ARCHIVE OF BANKOVNICTVÍ MONTHLY

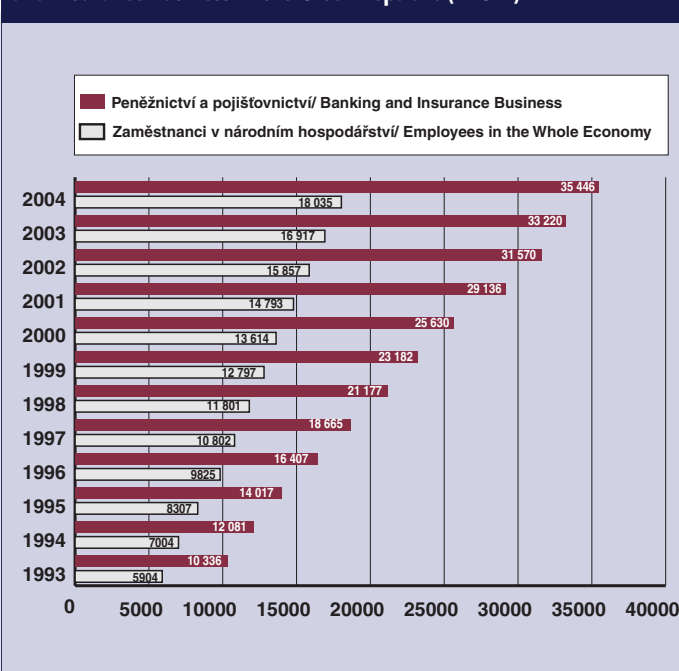
The Securities Commission is fully aware of its responsibility in setting appropriate conditions for attractive and secure investing and trading on the market, not only as a supervisory body, but also as a vehicle of secondary regulation that issues executive decrees. The Commission is a part of the capital market and will improve direct contact with market participants, among other things, during preparation and implementation of rules that must accommodate as much as possible the legitimate interests of market players, from small investors up to government regulators.

The Commission will focus on several priority objectives in 2005. Besides improving cooperation in creating drafts or amendments to key legislation, decrees and decisions, as already mentioned above, additional aims include preparation of supervision integration, participation in public education, updating the policy of enforcement and supervision, standardisation of settlement and registering securities, cultivating the environment for emission activity (corporate governance) and development of the concept of regulation on the basis of risk assessment.

I am confident that we will be successful in achieving the three main tasks of the Commission – investor protection, capital market development and education – and that this will contribute to increasing the interest and confidence of the general public and professional public on the capital market. ■

Průměrná hrubá měsíční mzda zaměstnanců v peněžnictví a pojištnictví a v ČR (v Kč)

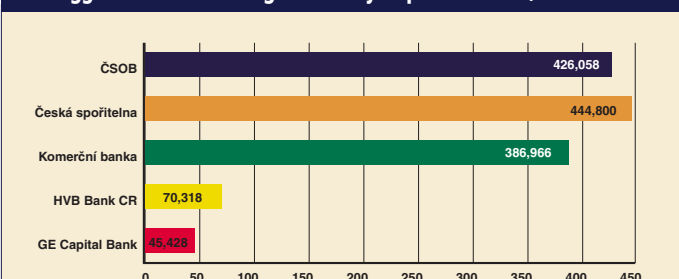
Average Gross Monthly Wage of Employees in the Banking and Insurance Business in the Czech Republic (in CZK)



ZDROJ: ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD/SOURCE: CZECH STATISTICAL OFFICE

Pět největších bank dle vkladů primárních klientů v roce 2004, v mld. Kč

Five Biggest Banks According to Primary Deposits in 2004, in CZK bn



ZDROJ: VÝROČNÍ ZPRÁVY, ARCHIV BANKOVNICTVÍ/SOURCE: ANNUAL REPORTS, ARCHIVE OF BANKOVNICTVÍ MONTHLY