



# Kapitálové trhy v USA

Finančná skupina Fio, Senovážné náměstí 24, Praha 1, tel.: 800 100 339, [www.fio.sk](http://www.fio.sk)

## Základné delenie trhov v USA podľa poskytovateľov likvidity:

### 1. Tradičné burzy: NYSE a Amex

Likviditu 1 titulu podporuje len jedna spoločnosť – Market Specialist

### 2. Plne elektronický trh NASDAQ

Na likvidite sa podieľa veľa spoločností – Market Makers

### 3. Elektronické systémy párovania pokynov ECN

Žiadna spoločnosť sa kapitálovo neangažuje pre väčšiu likviditu trhu

---

## 1. Tradičné burzy: NYSE a Amex

### 1.1. NYSE - New York Stock Exchange

1. Najväčší trh sveta s kapitalizáciou 17.300 mld. USD (5,800 z toho neamerické spoločnosti)
2. V 2003 v priemere denne zobchodoval 1,4 mld. kusov akcií v objeme 38,5 mld. USD
3. Akcie takmer 3000 spoločností

### 1.2. Amex – American Stock Exchange

1. Najväčší svetový trh fondov (na konci 2003 sa tu obchodovalo s 123 fondmi o celkovej kapitalizácii 155 mld. USD)
2. Akcie cca 800 spoločností
3. Inovatívne zavádza nové typy cenných papierov (napr. v roku 2003 zaviedol ako prvý Income Deposit Securities, teda cenné papiere s každomesačnou dividendou)

NYSE a Amex majú svoje prudko rastúce segmenty elektronického obchodovania, základom však zatiaľ zostáva aukčný model obchodovania na parkete pomocou Market Specialist. Činnosť Market Specialist je nasledujúca:

- Páruje pokyny na nákup a predaj
- Využíva svoj vlastný kapitál pre zvýšenie likvidity trhu a stabilizáciu kurzov titulu
- Vždy dáva prednosť pokynu klienta pred svojím pokynom
- Môže posilať pokyny na všetky ostatné trhy, kde je titul obchodovaný
- V každom okamihu zverejňuje najlepší kurz pre nákup a predaj
- Aktívne informuje veľkých klientov o vhodnej investičnej príležitosti na ich spravovanom titule

Na NYSE je len 10 spoločností s maklérmi, ktorí vykonávajú funkciu Market Specialist. Každý titul má len jedného Market Specialist, jeden Market Specialist spravuje často viac titulov.



## 2. NASDAQ – The NASDAQ Stock Market

1. Trh s najvyšším počtom kusov zobchodovaných akcií na svete
2. Po NYSE druhý najväčší trh sveta čo do objemu obchodov
3. Jednoznačne najväčší elektronický trh na svete
4. 11.000 priamo napojených maklérov zo 790 spoločností
5. 1.200.000 klientov z 83 krajín s on-line prístupom ku kurzom
6. Najväčší americký trh čo do počtu titulov (cez 4.000)

NASDAQ je prevádzkovaný výhradne elektronicky. Významnú rolu pri obchodovaní majú Market Makers (tvorcovia trhu), ktorí:

- V každom okamihu uverejňujú svoju ponuku a dopyt na garantovaný počet akcií
- Využívajú svoj vlastný kapitál na zvýšenie likvidity trhu a stabilizáciu kurzu titulu
- Aktívne informujú veľkých klientov o vhodnej investičnej príležitosti na ich spravovanom titule

Jeden titul môže mať viac Market Makers, ktorí sa vo vzájomnej konkurencii snažia získať čo najviac transakcií klientov.

## 3. ECN - Electronic Communications Network

ECN vznikli potom, čo v roku 1996 SEC (Securities Exchange Commission) zmenila regulačné pravidlá trhu tak, že dovolila otvorenie alternatívnych miest pre obchodovanie s cieľom zvýšiť rýchlosť transakcií a znížiť náklady na obchodovanie. Dajú sa charakterizovať nasledovne:

- Plne elektronický systém párovania obchodov bez zásahu nejakých sprostredkovateľov
- Nie sú žiadny Market Makers a Market Specialists starajúci sa o likviditu
- Dovoľujú anonymitu obchodovania
- Sú najlacnejší a veľmi rýchly
- Jednotlivé ECN sa rôzne špecializujú a na vybraných segmentoch titulov, a tak docieľujú vysokú likviditu

### 3.1. INET

1. Najväčšie ECN vzniklo v 2004 zlúčením do tej doby dvoch najväčších ECN: INCA a ISLD
2. Robí jak obchody vo veľkých objemoch tak pre retailových klientov
3. Páruje len pokyny podané na INET, nevyhľadáva protipokyny na iných trhoch
4. Výborné pre pokyny typu NASDAQ limit
5. Obchoduje v lotoch. Pokyn menší než 100 ks (odd lot) môže byť zobchodovaný len proti ďalšiemu pokynu pod 100 ks
6. Ako jediné ECN umožňuje skryté inteligentné pokyny

### 3.2. ARCAEX

1. Druhé najväčšie ECN
2. Pokiaľ nenájde vhodný protipokyn na ARCAEX, vyhľadáva protipokyny na iných trhoch
3. Veľmi expanzívna spoločnosť, ktorá pohltila ďalšie známe ECN:GNET a REDI
4. Rôzne časti spoločnosti sa špecializujú na rôzne cenné papiere a rôzne druhy pokynov



## Základné delenie trhov v USA podľa poskytovateľov likvidity

---

### 3.3. Elektronická odnož NYSE

1. ECN prevádzkované NYSE a špecializované iba na obchodovanie s cennými papiermi uvedenými na NYSE
2. Najrýchlejší ECN pre pokyny do 1.000 kusov
3. Výborné pre pokyny typu Market
4. Drahé pokiaľ nedôjde k spárovaniu obchodu do 5 minút

### 3.4. Elektronická odnož AMEX

1. ECN prevádzkované Amex a špecializované iba na obchodovanie s cennými papiermi uvedenými na Amex
2. Veľmi rýchle
3. Výborné pre pokyny typu Market
4. Drahé pokiaľ nedôjde k spárovaniu obchodu do 5 minút

### 3.5. ISI/DOT

1. elektronický systém pre cenné papiere uvedené na NYSE a Amex
2. Drahé pokiaľ nedôjde k spárovaniu obchodu do 5 minút

### 3.6. HCG

1. ECN jedného z významných Market Makers
2. Vhodné pre všetky typy akcií vrátane OTC BB (konkurencia ARCAEX v OTC BB)
3. Výborné pre obchodovanie s kurzom s presnosťou na 4 desatinné miesta