

# Financial Markets in the Czech Republic as a Means of Corporate Governance in Voucher Privatized Companies

J. Matesova and R. Seda  
CERGE-EI<sup>1</sup>

April 1994

## Abstract

The paper deals with the role of financial markets in the present and coming stages of the economic transition in the Czech Republic. So far, the macroeconomic stabilization in the Czech Republic has achieved admirable results on the way to a market economy. Well-functioning market economies feature, beside a stable currency and a price level, low unemployment and some other macroeconomic characteristics, more or less developed financial markets. The Czech money market has been expanding since 1990, the capital markets, however, have to be built from scratch. The non-standard voucher method used for privatization of Czech and Slovak enterprises implies rapid development of capital market with (some of) this way issued securities, if the ultimate goal of privatization in the Czech Republic, which is restructuring of the former SOEs, shall come true. This is because in the voucher privatization process, all involved enterprises were by default formally restructured into joint stock companies with presumably publicly traded shares. There is a cardinal requirement for the capital markets to become liquid and efficient, if they should play an important role in corporate governance, and thus restructuring as well.

In the paper, we evaluate the concentration of ownership after the first wave of the voucher privatization in the Czech economy and its consequences for corporate governance. We also evaluate the current situation of financial markets. We claim that, as of the beginning of 1994, their liquidity and efficiency is still very low, and their ability to serve as means of corporate governance (particularly toward small individual investors) is so far limited. However, we also claim that it is by no means clear, why there should be in long run more than 900 publicly traded companies in the small Czech economy.

---

<sup>1</sup> A joint workplace of the Center for Economic Research and Graduate Education, Charles University, Prague, and the Economics Institute of the Academy of Sciences of the Czech Republic. Address: CERGE-EI, P.O. Box 882, Politických vězňů 7, Prague 1, 111 21, Czech Republic.

## **Abstrakt**

Tato stať pojednává o finančních trzích v současném a budoucích stádiích ekonomické transformace v České republice. Dosavadní průběh makroekonomické transformace přinesl obdivuhodné výsledky. Dobře fungující tržní ekonomiky se však vedle stabilní měny, cenové hladiny, nízké nezaměstnanosti, příp. vyrovnaného rozpočtu, vyznačují i více či méně rozvinutými finančními trhy. Český peněžní trh expanduje od roku 1990, ale kapitálové trhy musejí být rozvinuty od základu. Jestliže má být naplněn konečný cíl privatizace českých podniků, totiž jejich restrukturalizace, vyžaduje nestandardní kupónová metoda nezbytně rychlý rozvoj kapitálových trhů s alespoň některými akciemi podniků privatizovaných s použitím kupónů. Akcie podniků, které byly jako pravidlo převedeny na akciové společnosti a pak privatizovány za použití kupónů, jsou totiž ze zákona veřejně obchodovatelné. Je proto kardinálním požadavkem, aby se kapitálové trhy staly likvidními a efektivními, jestliže mají hrát roli aktivního nástroje výkonu vlastnických práv, a tedy i restrukturalizace. Ve stati posuzujeme koncentraci vlastnictví po první vlně kupónové privatizace a její důsledky pro vlastnickou správu korporací. Hodnotíme rovněž současnou situaci finančních trhů. Vyvozujeme, že v současnosti, t. j. na počátku roku 1994, je likvidita a efektivnost kapitálových trhů v České republice stále ještě velmi nízká a jejich schopnost sloužit jako nástroj vlastnické správy korporací (zejména pro drobné investory) omezená. Tvrdíme ovšem také, že není žádný důvod se domnívat, že by se i do budoucna na veřejných kapitálových trzích v České republice měly obchodovat akcie více než 900 podniků.