

Univerzita Pardubice

Fakulta ekonomicko-správní

Investiční fondy v České republice

Lucie Peukerová

**Bakalářská práce
2013**

Univerzita Pardubice
Fakulta ekonomicko-správní
Akademický rok: 2012/2013

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Lucie Peukerová**
Osobní číslo: **E09384**
Studijní program: **B6202 Hospodářská politika a správa**
Studijní obor: **Veřejná ekonomika a správa**
Název tématu: **Investiční fondy v České republice**
Zadávací katedra: **Ústav ekonomických věd**

Z á s a d y p r o v y p r a c o v á n í :

Cílem bakalářské práce je zaměřit se na možné způsoby investování, popsat charakteristiku investičních fondů včetně analýzy vybraných investičních fondů v České republice.

Dále bude práce obsahovat:


- vymezení kapitálového trhu a možnosti investování na kapitálovém trhu,
- analýzu vlivu finanční krize na investiční fondy v České republice,
- analýzu a vzájemnou komparaci vývoje vybraných investičních fondů v ČR.

Rozsah grafických prací: -
Rozsah pracovní zprávy: cca 30 stran
Forma zpracování bakalářské práce: tištěná/elektronická
Seznam odborné literatury:

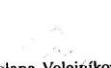
ČERNOHLÁVKOVÁ, Eva; SATO, Alexej. Finanční strategie v mezinárodním podnikání. Praha : ASPI, 2007. 317 s. ISBN 978-80-7357-321-8.
FILIP, Miloš. Osobní a rodinné bohatství : jak se dobře zajistit. Vyd. 1. Praha : C.H. Beck, 2006. xi, 273 s. : il. (Beckova edice ABC). ISBN 80-7179-446-X.
NÝVLTOVÁ, Marie; ŘEŽŇÁKOVÁ, Mária . Mezinárodní kapitálové trhy : zdroj financování. Praha : Grada, 2007. 222 s. ISBN 978-80-247-1922-1.
REJNUŠ, Oldřich. Finanční trhy. Ostrava: KEY Publishing s.r.o., 2010. 251 s. ISBN 978-80-7418-080-4
WOKOUN, René; TVRDOŇ, Josef. Přímé zahraniční investice a regionální rozvoj. Praha : Oeconomica, 2010. 203 s. ISBN 978-80-245-1736-0.
www.akatcr.cz
www.cnb.cz
www.plus500.cz

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Liběna Černožorská, Ph.D.
Ústav ekonomických věd

Datum zadání bakalářské práce: 25. září 2012
Termín odevzdání bakalářské práce: 30. dubna 2013


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

L.S.


doc. Ing. Jolana Volejníková, Ph.D.
vedoucí ústavu

V Pardubicích dne 4. října 2012

PROHLÁŠENÍ

Prohlašuji, že jsem tuto práci vypracovala samostatně. Veškeré literární prameny a informace, které jsem v práci využila, jsou uvedeny v seznamu použité literatury.

Byla jsem seznámena 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. 2013

Lucie Peukerová

PODĚKOVÁNÍ:

Tímto bych ráda poděkovala své vedoucí práce Ing. Liběně Černožorské, PhD., za její metodickou pomoc, cenné rady a odborné připomínky, které mi pomohly při zpracování bakalářské práce.

ANOTACE

Tato práce je zaměřena na možnosti investování na kapitálovém trhu, jeho vývoj i rozvoj z minulosti až po současný stav. Bakalářská práce slouží zejména pak k pochopení fungování investování skrze různé investiční fondy. Pomocí analyzování investičních fondů se snaží získat informace o růstu a rozvoji fondů, jakým způsobem hospodaří. Dále se práce snaží zjistit, kdy a jakým způsobem se u investičních fondů projevila finanční krize, popřípadě v jakém rozsahu.

KLÍČOVÁ SLOVA

Kapitálový trh, kolektivní investování, kupónová privatizace

TITLE

Investment funds in the Czech republic

ANNOTATION

This work is focused on investment opportunities in the capital market in the Czech republic, its evolution and development from the past to the present. Bachelor thesis serves in particular to understand how the investment through various investment funds work. It is trying to get the information about the growth and development and the way of managing the funds, by analyzing them. Furthermore, the work seeks determination when and how were the investment funds affected by the financial crisis and to what extent

KEYWORDS

Capital markets, collective investment, coupon privatization

OBSAH

ÚVOD	10
1 KAPITÁLOVÝ TRH.....	12
1.1 INSTRUMENTY KAPITÁLOVÉHO TRHU.....	12
1.2 SUBJEKTY KAPITÁLOVÉHO TRHU	13
1.3 ČLENĚNÍ KAPITÁLOVÉHO TRHU	13
2 KAPITÁLOVÝ TRH V ČESKÉ REPUBLICE	15
2.1 HISTORIE KAPITÁLOVÉHO TRHU.....	15
2.1.1 Vývoj českého kapitálového trhu po roce 1989	15
2.1.2 Kupónová privatizace	16
2.2 REGULACE A DOHLED NAD KAPITÁLOVÝM TRHEM	16
3 KOLEKTIVNÍ INVESTOVÁNÍ.....	17
3.1 HISTORIE KOLEKTIVNÍHO INVESTOVÁNÍ	17
3.2 ČESKÉ KOLEKTIVNÍ INVESTOVÁNÍ	18
3.2.1 Rozvoj kolektivního investování.....	18
3.2.2 Kupónová privatizace	19
3.2.3 Investiční společnosti a fondy po roce 1998.....	21
3.3 VÝHODY A NEVÝHODY KOLEKTIVNÍHO INVESTOVÁNÍ	21
3.4 SUBJEKTY KOLEKTIVNÍHO INVESTOVÁNÍ	22
3.4.1 Investiční společnosti.....	22
3.4.2 Investiční fondy.....	23
4 INVESTIČNÍ FONDY V ČESKÉ REPUBLICE	28
4.1 INVESTIČNÍ FONDY VS OSTATNÍ SUBJEKTY KAPITÁLOVÉHO TRHU.....	28
4.2 INVESTIČNÍ FONDY DLE ZAMĚŘENÍ.....	28
4.3 VÝVOJ AKCIOVÉHO A DLUHOPISOVÉHO FONDU	30
4.3.1 Akciový fond, ISČS Sporotrend OPF.....	30
4.3.2 Dluhopisový fond, ISČS Sporobond OPF.....	31
4.4 ANALÝZA VYBRANÝCH INVESTIČNÍCH FONDŮ.....	32
4.4.1 CFQI uzavřený investiční fond, a.s.....	32
4.4.2 Harmonie, uzavřený investiční fond, a.s.....	34
4.4.3 Orion 001, uzavřený investiční fond, a.s.	36
4.4.4 Pražský investiční fond, uzavřený investiční fond a.s.	38
4.4.5 UTIS, uzavřený investiční fond, a.s.....	39
4.5 SROVNÁNÍ VYBRANÝCH INVESTIČNÍCH FONDŮ.....	41
ZÁVĚR.....	45
POUŽITÁ LITERATURA	47
SEZNAM PŘÍLOH.....	52

SEZNAM TABULEK

Tabulka 1: Základní rozdělení finančního trhu	12
Tabulka 2: Členění kapitálového trhu z primárního a sekundárního hlediska	14
Tabulka 3: Celková hodnota aktiv institucí kolektivního investování	17
Tabulka 4: Vývoj kolektivního investování v letech 1945 – 1990.....	18
Tabulka 5: Rozdělení investičních bodů v první vlně kupónové privatizace (ČSFR, 1992) ...	19
Tabulka 6: Rozdělení investičních bodů v první skupině kupónové privatizace (ČSFR, 1992)	20
Tabulka 7: Počet aktivních investičních společností, investičních fondů, podílových fondů a zahraničních fondů/podfondů	22

SEZNAM ILUSTRACÍ

Obrázek 1 Subjekty kapitálového trhu	28
Obrázek 2 Investiční fondy dle zaměření, mezi roky 2007 – 2012.....	29
Obrázek 3: Vývoj akciového fondu v období 4. Q 1999 – 1. Q 2013.....	31
Obrázek 4: Vývoj dluhopisového fondu, v období roku 1999 – 1. Q 2013	32
Obrázek 5: Aktiva CFQI uzavřený investiční fond, mezi roky 2007 – 2011	33
Obrázek 6: Výkaz zisku a ztrát CFQI uzavřený investiční fond, mezi roky 2007 – 2011	34
Obrázek 7 Aktiva Harmonie, uzavřený investiční fond, mezi roky 2007 – 2011	35
Obrázek 8: Výkaz zisku a ztrát Harmonie, uzavřený investiční fond, a.s., mezi roky 2007 – 2011	36
Obrázek 9 Aktiva Orion 001, uzavřený investiční fond, a.s., mezi roky 2007 – 2011	37
Obrázek 10: Výkaz zisku a ztrát Orion 001, uzavřený investiční fond, a.s., mezi roky 2007 – 2011	37
Obrázek 11 Aktiva Pražský investiční fond, uzavřený investiční fond, a.s., mezi roky 2007 – 2011	38
Obrázek 12 Výkaz zisku a ztrát Pražský investiční fond, uzavřený investiční fond, a.s., mezi roky 2007 – 2011	39
Obrázek 13 Aktiva UTIS, uzavřený investiční fond, a.s., mezi roky 2007 – 2011	40
Obrázek 14: Výkaz zisku a ztrát UTIS, uzavřený investiční fond, a.s., mezi roky 2007 – 2011	41
Obrázek 15: Porovnání investičních fondů ve vývoji aktiv 2007 - 2011	42
Obrázek 16: Porovnání investičních fondů ve výkazu zisků a ztrát v období 2007 - 2011	44

SEZNAM ZKRATEK A ZNAČEK

a.s.	Akciová společnost
CP	Cenný papír
ČR	Česká republika
ČNB	Česká národní banka
Č.	Číslo
EU	Evropská unie
FES	Fakulta ekonomicko-správní
IF	Investiční fond
IS	Investiční společnost
ISČS	Investiční společnost, Česká spořitelna
Mil.	Milion
OPF	Otevřený podílový fond
PF	Podílový fond
Sb.	Sbírka zákonů
s.r.o.	Společnost s ručením omezeným
Tis.	Tisíc
USA	Spojené státy americké
VS	Versus
Q	Kvartál

ÚVOD

Investiční fondy jsou nedílnou součástí kapitálového trhu. Skrz ně mohou potenciální investoři, zvyšovat a zhodnocovat své dočasně volné peněžní prostředky. Investování, ať přes investiční fondy, nebo společnosti hodně ovlivňuje ekonomiku nejen dané země, ale celého světa. Investorem mohou být právnické osoby, jedná se o burzy, nebo banky. Fyzické osoby, které chtějí na kapitálovém trhu investovat musí vlastnit povolení od státního dozoru, nebo registraci. Zde se jedná o makléře, investory a investiční zprostředkovatele.

Bohužel v současné době nepatří kolektivní investování v České republice mezi vyhledávané způsoby zhodnocení finančních prostředků, tak jako v zemích západní Evropy, USA, nebo v Japonsku. Může to být způsobeno i tím, že v ČR není příliš dlouhá tradice na poli investování a občanům chybí potřebné zkušenosti.

Cílem této bakalářské práce je zjistit možné způsoby a podmínky pro investování na kapitálovém trhu v České republice. Dále bude provedena analýza, jakým způsobem a za jakým účelem vznikají investiční fondy. Vzájemně mezi sebou provést komparaci vybraných investiční fondů dle zisků, ztrát a hodnot majetku. Vyhodnotit vývoj fondů od založení po současnost a zjistit, zda jsou ovlivněny finanční krizí, která vypukla v roce 2008.

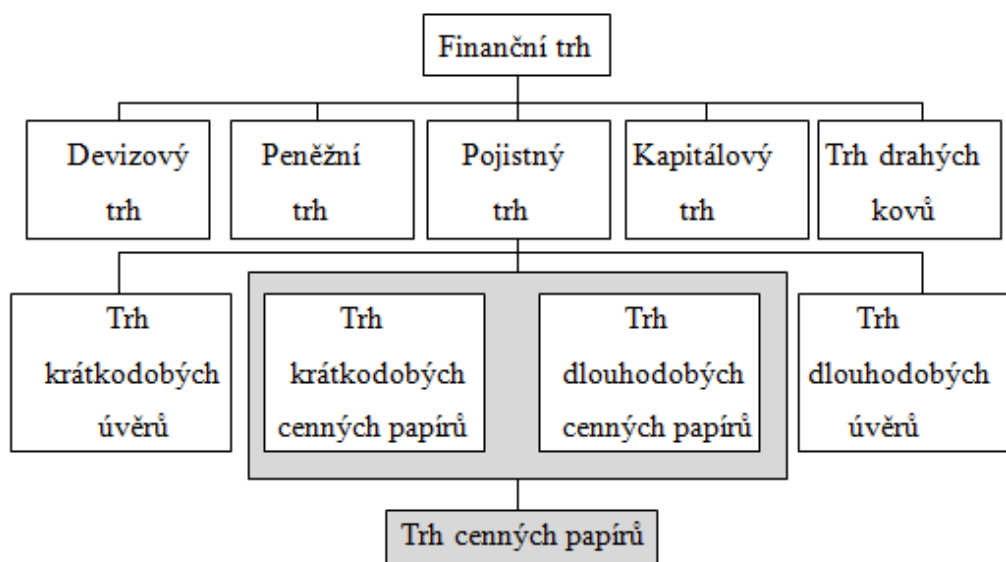
Hlavním předmětem, kterému se věnuje celá bakalářská práce, je analýza vybraných investičních fondů. Investiční fondy jsou akciové společnosti, založené pro jasně daný účel, kdy jejich trvání nesmí přesáhnout dobu deseti let. Podléhají přísným kontrolám ze strany ČNB, která jim zároveň uděluje licence k jejich možnému vzniku.

Bakalářská práce vymezuje kapitálový trh, jeho instrumenty, způsobu členění, vymezuje všechny subjekty, které se objevují na poli investování. Dále se zabývá historií kapitálového trhu, kroky jeho rozvíjení až po současný stav. Zaměřuje se také na počátky a posuny kolektivního investování ve světě i střední Evropě, ačkoli historie českého kolektivního investování nemá dlouhé kořeny.

Bakalářská práce je také zaměřena na konkrétní vybrané investiční fondy. Analyzuje stav jejich majetku, zisků a ztrát v jednotlivých letech, od jejich založení, až po současnost, pomocí každoročně vydávaných výročních zpráv, které jsou povinny ze zákona vydávat. Dále zdrojem k analýzám byla i data od auditorů, kteří musí, rovněž ze zákona provést každoroční kontrolu hospodaření jednotlivých investičních fondů.

1 KAPITÁLOVÝ TRH

K vymezení a správnému pochopení kapitálového trhu, je třeba uvědomit si, že kapitálový trh je součástí finančního trhu, spolu s ním je trh devizový, peněžní, pojistný a trh drahých kovů. Celkově se o tom můžeme přesvědčit v následující tabulce 1, kde je znázorněno základní rozdělení finančního trhu.



Tabulka 1: Základní rozdělení finančního trhu

Zdroj: [20]

1.1 Instrumenty kapitálového trhu

Pojmu kapitálový trh můžeme rozumět tak, že se jedná o trh dlouhodobých finančních instrumentů, u kterých je doba splatnosti delší než jeden rok.

Za instrumenty kapitálového trhu díky délce splatnosti lze považovat [20]:

- Investiční cenné papíry, zde se jedná o akcie, dluhopisy a cenné papíry opravňující k nabytí cenných papírů, např. depozitní certifikáty,
- Investiční papíry vydané fondem kolektivního investování,
- Deriváty, tedy opce a finanční termínové smlouvy, které umožňují přenos rizika, jedná se například o swapy, futures.

Díky těmto skutečnostem můžeme kapitálovým trhem nazývat i trh cenných papírů. Cenný papír je listina, respektive záznam, který představuje pohledávku vlastníka vůči tomu, kdo cenný papír emitoval.

1.2 Subjekty kapitálového trhu

Kapitálový trh zajišťuje pro různé účastníky tohoto trhu jak střednědobé, tak dlouhodobé operace. Účastníkem tohoto trhu může být jednotlivec, obchodní společnost, banky, vlády jednotlivých zemí, nadnárodní instituce atp.

Podle toho, které subjekty jsou účastníky, lze rozlišovat kapitálový trh:

- Národní, který je regulován státními orgány dané země,
- Mezinárodní, který je kontrolován mezinárodním orgánem.

1.3 Členění kapitálového trhu

Na kapitálovém trhu existuje mnoho subjektů - jednotlivci, firmy, finanční instituce, státy, které na trhu působí jako investoři, emitenti, finanční zprostředkovatelé, dále mnoho předmětů a způsobů obchodování a míst, kde se může obchodovat. Je tedy důležité pro přehlednost rozdělit kapitálový trh dle několika hledisek.

Dle emise cenných papírů [10]:

Primární:

Primární trh, nebo-li trh nových cenných papírů. Jde o nové emise. Na primárním trhu mohou být cenné papíry prodány pouze jednou.

Sekundární:

Funkce sekundárního trhu spočívá v nákupu a prodeji cenných papírů, stanovování tržní ceny cenných papírů a zajišťování její likvidity.

Dle způsobu obchodování [26]:

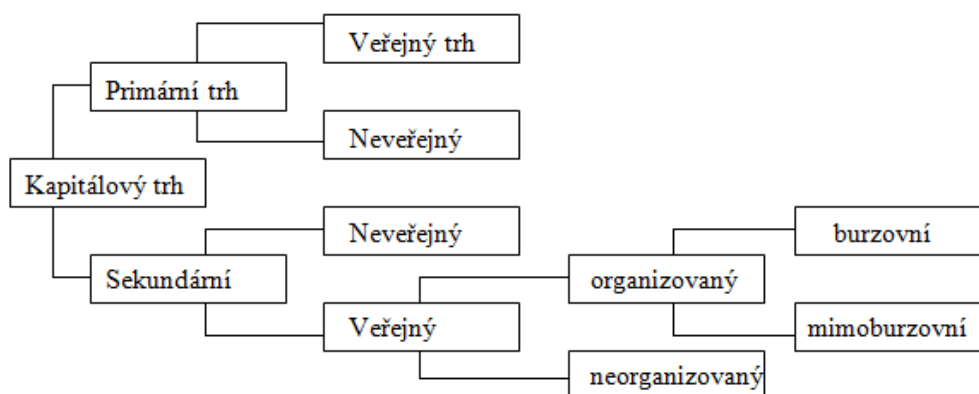
Veřejný trh:

Veřejného trhu se mohou účastnit všichni potenciální zájemci. Obchody jsou zprostředkovány organizátory trhu s cennými papíry, kteří zajišťují vypořádání všech transakcí za nejvyšší tržní cenu jak na trzích primárních, tak sekundárních¹.

¹ Burzovní trh, mimoburzovní organizovaný trh, neorganizovaný trh

Neveřejný trh:

Na neveřejných trzích probíhají pouze tzv. smluvní obchody, při nichž bývají předmětné cenné papíry prodány, buď pouze jednomu, nebo několika investorům zároveň. Tyto obchody se mohou uskutečňovat jak na trzích primárních, tak sekundárních, o čemž se můžeme přesvědčit v tabulce 2.



Tabulka 2: Členění kapitálového trhu z primárního a sekundárního hlediska.

Zdroj: [21]

2 KAPITÁLOVÝ TRH V ČESKÉ REPUBLICE

Současný, kapitálový trh v České republice vznikl kupónovou privatizací státních podniků, která proběhla v první polovině 90. let minulého století. Avšak první burzy na území České republiky vznikaly v druhé polovině devatenáctého století.

2.1 Historie kapitálového trhu

Prvním pokusem o organizovaný trh bylo založení prozatímního trhu roku 1855. Zde se obchodovalo se směnkami a valutami. O něco později, roku 1861 byl díky velkému zájmu o obchod se zemědělskými plodinami založen tzv. Produktenhalle. Produktenhalle byla soukromá akciová společnost, zajišťující komisionářský obchod s plodinami.

Prvním úspěšným pokusem o založení burzy byl rok 1871. Několik hospodářsky významných lidí poskytlo dostatečnou částku na založení a udržování burzy a na základě povolení rakouského ministra obchodu vznikla Pražská burza pro zboží a cenné papíry.

Ve dvacátých letech minulého století zažívá pražská burza velký rozmach. Díky vysoké inflaci v Rakousku a stagnaci burzy ve Vídni, přesouvali rakouští investoři své obchody do Prahy. Rozmach obchodu byl podporován především vynikající kvalitou cenných papírů a také jejich podhodnocením. Rostl objem obchodů i tržní ceny cenných papírů.

Roku 1929 zasáhla Pražskou burzu, stejně jako ostatní burzy ve světě hospodářská krize, začalo období deprese. Obchody začaly znovu růst až v letech 1933 – 1936, avšak roku 1938 byla burza uzavřena. Po válce už k obnovení obchodování nedošlo. Pražská burza byla oficiálně uzavřena 31.7.1952. Obchod s plodinami pokračoval až do roku 1948, byl ale silně regulován[36].

2.1.1 Vývoj českého kapitálového trhu po roce 1989

Po sametové revoluci, která se uskutečnila v roce 1989, nastaly výrazné změny jak v společenských, tak ekonomických směrech. Zejména pak transformace společnosti do podmínek tržní ekonomiky. Vzápětí převratu byla snaha založit burzu cenných papírů, která vzešla z iniciativy Státní banky Československé.

V roce 1991 vznikl Přípravný výbor pro založení burzy cenných papírů, který byl založen osmi bankovními domy. Roku 1992 se transformoval na sdružení. Po přijetí zákona o burze č. 214/1992Sb., se toto sdružení transformovalo na obchodní společnost s názvem Burza cenných papírů Praha a.s.[1].

2.1.2 Kupónová privatizace

Současný český kapitálový trh vznikl kupónovou privatizací státních podniků, která proběhla v první polovině 90.let. V rámci tohoto procesu došlo k bezúplatnému převodu akcií privatizovaných společností do vlastnictví obyvatelstva. Během velmi krátkého období tak bylo více než 1700 státních podniků transformováno na akciové společnosti s veřejně obchodovatelnými akciemi[22].

Kupónová privatizace měla podstatný vliv na dosavadní vývoj českého kapitálového trhu. Českým podnikům nepřinesla žádné dodatečné finanční zdroje, které byly nezbytné pro svůj rozvoj.

2.2 Regulace a dohled nad kapitálovým trhem

Důvěryhodnost a stabilita kapitálového trhu je jednou ze základních podmínek pro fungování ekonomiky. Tuto důvěryhodnost a stabilitu nelze zajistit pouze tržními mechanismy, proto je činnost účastníků kapitálového trhu regulována řadou omezujících i příkazujících pravidel, především v podobě právních předpisů². Dohled nad dodržováním těchto pravidel a vyvozování důsledků z jejich porušení je pak nazýván: „Dohled nad kapitálovým trhem“[27].

Při výkonu dohledu nad kapitálovým trhem podle zákona o dohledu v oblasti kapitálového trhu ČNB posiluje důvěru investorů a emitentů investičních nástrojů na kapitálovém trhu zejména tím, že přispívá k ochraně investorů, rozvoji kapitálového trhu a podporuje osvětu v této oblasti.

Podle zákona o ČNB zahrnuje dohled nad kapitálovým trhem také rozhodování o žádostech o udělení licencí, povolení, registrací. Kontrolu dodržování podmínek stanovených udělenými licencemi a povoleními, kontrolu dodržování zákona, k jejichž kontrole je ČNB zmocněna zákonem nebo zvláštními právními předpisy, kontrolu dodržování vyhlášek a opatření vydaných ČNB, získávání informací potřebných pro výkon dohledu a jejich vymáhání, ověřování jejich pravdivosti, úplnosti a aktuálnosti, ukládání opatření k nápravě a sankcí a řízení o správních deliktech a přestupcích.

² Tak zvaná regulace kapitálového trhu

3 KOLEKTIVNÍ INVESTOVÁNÍ

Kolektivní investování je založeno na společném zájmu většího počtu individuálních investorů co možná nejefektivněji zhodnotit své volné peněžní prostředky při současné snaze manipulovat investiční rizika dostatečnou diverzifikací společného portfolia. Kolektivní investování je významné nejen pro investory, ale i pro ekonomiku státu[14].

Následující tabulka č. 3 znázorňuje, že se v posledních letech enormně zvýšila popularita kolektivního investování.

Kontinent/Země	Hodnota aktiv (mld. USD, 1998)	Hodnota aktiv (mld. USD, 2009)
USA	5 525	11 121
Brazílie	-	784
Francie	626	1806
Německo	190	318
Česká republika	0,6	5
Austrálie	295	1199
Čína	-	381
Svět	9 595	22 964

Tabulka 3: Celková hodnota aktiv institucí kolektivního investování.

Zdroj: [15]

3.1 Historie kolektivního investování

První zmínka o kolektivním investování byla již v druhé polovině 18. století. Holandský kupec Abraham van Ketwich roku 1774 vyzval investory k úpisu 2000 cenných papírů trustu, který měl název Eendragt Maakt Magt, což lze v překladu nazvat, jako Svornost vytváří sílu. Tato forma kolektivního investování zaznamenala úspěch, takže Eendragt Maakt Magt inspiroval další obchodníky k zakládání obdobných forem investičního podnikání.

„Postupně s přibývajícimi léty se fondy kolektivního investování neustále rozšiřovali do všech koutů Evropy. Roku 1822 byl založen první belgický fond kolektivního investování s názvem Sociétés de Belgique. Později roku 1852 byl založen investiční fond i ve Francii, který se nazýval Crédit Mobiliér. Ve Skotsku vznikl Scottish-American Investment Company, v Londýně Foreign and Colonial Government Trust“[15].

Později, v 70. letech 19. století pokračoval rozvoj britského kolektivního investování. Roku 1875 vzniklo v Londýně 18 trustů investujících do zahraničních cenných papírů, britských akcií a britských státních dluhopisů. Robert Fleming, známý jako First Scottish

American Investment Trust založil trust, který investoval zejména do amerických železničních dluhopisů.

Duben roku 1931 byl rokem prvně otevřeného fondu First British Fixed Trust anglickými investičními bankéři. V tomto fondu se dalo pevně investovat do cenných papírů na předem určenou dobu. Základním cílem bylo diverzifikovat riziko při dosažení vyššího výnosu než při investování do věčných rent. Experiment se stal úspěšným a vznikaly další otevřené fondy.

V USA se rozvoj kolektivního investování ve srovnání s Evropou o několik desítek let opozdil. Americká kolektivní forma investování se vyvinula z podniků holdingového typu. Příkladem může být The Boston Personal Property Trust, který sice zahájil svou činnost roku 1863, ale až později se přeměnil na investiční společnost. Do roku 1929 vzniklo v USA 420 uzavřených investičních společností.

Na tabulce č. 4 je zachycen průřez kolektivního investování ve světě, kde jsou informace o počtu fondů a výši aktiva v jednotlivých letech.

Rok	Počet fondů	Aktiva
1945	73	1,3
1955	125	7,8
1965	170	35,2
1975	390	42,2
1985	1 071	251,7
1990	2 362	570,8

Tabulka 4: Vývoj kolektivního investování v letech 1945 – 1990

Zdroj: [11]

3.2 České kolektivní investování

Historie českého kolektivního investování nemá příliš rozsáhlou historii. Až po vytvoření samostatného Československého státu vznikl burzovní trh, dominancí zde však převažovali individuální investoři a banky.

3.2.1 Rozvoj kolektivního investování

K rozvoji kolektivního investování došlo až v 90. letech minulého století. První institucí českého kolektivního investování byla První investiční, známá také pod zkratkou PIAS, byla založena Investiční bankou, jako její dceřiná společnost. Na to ve velmi krátké době tato společnost vytvořila tři fondy, které byly určené investiční veřejnosti, jednalo se o Investiční rozvojový fond, Český majetkový fond a Moravskoslezský majetkový fond[16].

O několik měsíců později reagovaly ostatní velké státní banky a roku 1991 vytvořili investiční společnosti jako své dceřiné společnosti. Komerční banka založila Investiční kapitálovou společnost, dále vznikla Ob Invest, ta byla dceřinou společností Československé obchodní banky, Česká spořitelna vytvořila Spořitelní investiční společnost. Vzhledem k tomu, že počátkem 90. let neexistovala legislativa upravující problematiku kolektivního investování, nově vytvořené investiční společnosti odvozovaly svoji činnost z povolení Státní banky Československé.

3.2.2 Kupónová privatizace

V druhé polovině roku 1991 udělilo ministerstvo financí ČR na základě zákona č. 91/1991 Sb., o podmínkách převodu majetku státu na jiné osoby, 430 licencí českým a slovenským investičním privatizačním fondům[16].

První vlna kupónové privatizace

Investiční fondy získali oprávnění shromažďovat v nultém kole investiční body držitelů investičních kupónů, tzv. Díků. První vlny kupónové privatizace se zúčastnilo téměř 8,5 milionů občanů z Československa.

Investiční kupony pak mohli investovat v řádných kolech do 988 zařazených společností, v celkové hodnotě 212 mld. Kč. V rámci předkola první vlny privatizace roku 1992 rozpoutaly investiční privatizační fondy rozsáhlé akviziční kampaně založené na atraktivních nabídkách.

Akviziční aktivity investičních privatizačních fondů v nultém kole byly velmi účinné, získaly téměř 72% z celkového počtu investičních bodů. Investiční privatizační fondy se tak staly nejdůležitějším účastníkem první vlny kupónové privatizace.

Na tabulce 5 je pro přehled znázorněno, kdo získal jaký počet investičních bodů

Subjekt	Počet investičních bodů	Podíl z celkového počtu investičních bodů (%)
SIS	950	11,1
PIAS	724	8,5
HC&C	639	7,5
VÚB	501	5,8
IKS KB	466	5,4
KIS	334	3,9
Fondy celkem	6 112	71,4
DIKové	2 454	28,6

Tabulka 5: Rozdělení investičních bodů v první vlně kupónové privatizace (ČSFR, 1992)

Zdroj: [17]

V letech 1993 – 1994 představitelé investičních společností a investičních privatizačních fondů postupně ovládli představenstva a dozorčí rady podniků, které byly privatizovány kupónovou metodou. Následně po skončení první vlny kupónové privatizace se začaly objevovat příznaky selhání trhu, které se projevovaly v neplnění informačních povinností správců majetku, zneužívání svěřeného majetku, nedodržování regulačních pravidel. Dohledový orgán, tedy Ministerstvo financí nebylo schopné eliminovat selhávání trhu kolektivního investování.

Druhá a třetí vlna kupónové privatizace

Po rozdělení československého státu byla kupónová privatizace na Slovensku zastavena. Slovenští obyvatelé za již registrované kuponové knížky obdrželi kompenzaci ve formě státních dluhopisů.

V České republice se druhé vlny kupónové privatizace zúčastnilo 6,2 mil. občanů. Investiční privatizační fondy dokázaly shromáždit celkem 63,5% bodů z celkového počtu. Této privatizace se zúčastnilo 353 fondů[17].

Rozdělení investičních bodů i pro druhou vlnu kupónové privatizace, kdy došlo k podstatně jejich nižší koncentraci, ukazuje tabulka 6.

Subjekt	Počet investičních bodů	Podíl z celkového počtu investičních bodů (%)
A-Invest	309	5,0
Expandia IS	305	4,9
OB invest	198	3,2
KIS	187	3,0
IS podnikatelů	159	2,6
IS LinhArt	157	2,5
Czech Inv.Com.	152	2,5
SIS	124	2,0
IKS KB	124	2,0
PPF IS	120	1,9

Tabulka 6: Rozdělení investičních bodů v první skupině kupónové privatizace (ČSFR, 1992)

Zdroj: [14]

Mimořádné postavení na trhu kolektivního investování získal Restituční investiční fond, založený roku 1992 Fondem národního majetku. Akcie restitučního investičního fondu byly použity k vypořádání restitučních nároků oprávněných osob. Tento fond se stal největším fondem na českém trhu[14].

Po skončení druhé vlny kupónové privatizace roku 1995 došlo k rychlému zužování a přeskupování portfolií. Vlastnická struktura byla značně roztržštěná, a to nejen v důsledku značného počtu fondů a drobných investorů, ale také velkého počtu veřejně obchodovaných akcií.

Třetí, neformální vlna kupónové privatizace byla logickým vyústěním z nestandardní a neefektivní situace v následcích druhé vlny kupónové privatizace. Tato vlna spočívala v přeskupování portfolií, vytváření neformálních sdružení, kompletování balíků a jejich následný prodej strategickým investorům.

3.2.3 Investiční společnosti a fondy po roce 1998

Výraznou změnu v oblasti českého kolektivního investování přinesla novela zákona o investičních společnostech a fondech z roku 1998. Tato novela zpřísnila pravidla diverzifikace portfolia investičních i podílových fondů. Také zavedla povinnou transformaci investičních fondů a uzavřených podílových fondů, které vznikly před účinností této novely, na otevřené fondy podílového typu[16].

3.3 Výhody a nevýhody kolektivního investování

Pro investory přináší kolektivní investování následující výhody[29]:

- Snadné investování prostřednictvím specializovaných a státem regulovaných finančních institucí,
- Diverzifikaci investičního rizika,
- Minimalizaci informačních a transakčních nákladů,
- Poměrně vysokou likviditu jimi držených cenných papírů, které je možno kdykoli odprodat,
- Podílení se na nákupech i takových titulů, ke kterým by se při individuálním investování nedostali,
- Dosahování zpravidla vyšších výnosů, než by získali např. uložením peněz u obchodních bank.

Pro ekonomiku státu pak výhody spočívají v tom, že drobní střadatelé formou kolektivního investování přeměňují svá krátkodobá finanční aktiva na finanční aktiva dlouhodobá, díky čemuž se na kapitálový trh dostávají značné objemy dlouhodobě investovaných peněžních

prostředků, které přispívají k financování reálných investic s příznivým dopadem na ekonomický růst.

Nevýhody kolektivního investování spočívají v následujícím[12]:

- Nutná platba správních poplatků fondu, což je poplatek za správu kapitálu,
- Investor ztrácí možnost výrazněji ovlivňovat zaměření investic, jinými slovy, jedná se o ztrátu investiční volnosti,
- Riziko plynoucí ze skutečnosti, že jde o investování na finančním a kapitálovém trhu, i přes limity dané zákonem se mohou vyskytnout společnosti, které nemají s investory čestné úmysly.

3.4 Subjekty kolektivního investování

Na světovém finančním trhu se rozeznávají dva základní modely kolektivního investování. Jedná se o investování prostřednictvím podílových fondů, nebo investování prostřednictvím investičních fondů. K tomu, aby tyto formy kolektivního investování mohly úspěšně fungovat, je zapotřebí specializovaných finančních institucí, jimiž jsou investiční společnosti a investiční fondy. Investiční fond a investiční společnost se liší jak ve způsobu kolektivního investování, tak v právní formě.

Následující tabulka č. 7 zachycuje počty investičních společností a institucí kolektivního investování na českém trhu.

Instituce	2003	2009
Investiční společnosti	15	22
Investiční fondy	4	27
Otevřené podílové fondy	66	111
Uzavřené podílové fondy	0	2
Zahraniční fondy	723	1 583
z toho na základě jednotné evropské licence	-	1 556

Tabulka 7: Počet aktivních investičních společností, investičních fondů, podílových fondů a zahraničních fondů/podfondů.

Zdroj: [19]

3.4.1 Investiční společnosti

Investiční společnost je právnická osoba, jejímž předmětem podnikání je kolektivní investování spočívající[38]:

- Ve vytváření a obhospodařování podílových fondů,

- V obhospodařování investičních fondů na základě smlouvy o obhospodařování.

Investiční společnost odpovídá za volbu i skladbu investičních instrumentů v portfoliu fondu, podléhá silné regulaci ze strany státních orgánů.

Investiční společnost je finanční instituce, která má právní subjektivitu. Základním posláním je vytváření a obhospodařování uzavřených a otevřených podílových fondů[30].

Podílové fondy nejsou samostatnými právními subjekty. Nemohou se tedy sami spravovat, musí být zakládány a spravovány investiční společností. Investování prostřednictvím investičních fondů probíhá tak, že investoři nakupují podílové listy, tím se stávají podílníky na majetku těch určených podílových fondů.

Uzavřené podílové fondy

Nejvýznamnější vlastností uzavřených podílových fondů je to, že držitelé podílových listů v době existence fondu, nemají právo na zpětný odprodej investiční společnosti, která jej vydala.

Otevřené podílové fondy

Základním rysem podílových fondů je, že jejich podílové listy jsou kdykoli na požádání odprodatelné od investiční společnosti, jež fond spravuje. Cena, za níž je odkup realizován musí odpovídat aktuální hodnotě majetku[31].

3.4.2 Investiční fondy

Investiční fondy jsou právnickou osobou, která nesmí vykonávat jinou podnikatelskou činnost, než kolektivní investování. Investiční fond má právní formu akciové společnosti, což znamená, že investoři svými vklady nakupují akcie a stávají se díky tomu akcionáři příslušného investičního fondu, o jehož činnosti následně spolurozhodují prostřednictvím hlasování na valných hromadách[13].

Investování prostřednictvím investičních fondů je nejčastěji praktikováno v anglosaských zemích. Ve světě existují dva základní typy pro kolektivní investování skrz investičních fondů.

Uzavřené investiční fondy

Označovány také jako fondy s uzavřeným ukončením. Hlavním rysem je to, že počet jimi vydaných akcií, jež jsou prodány investorům, již při založení fondu bývá omezen a není s nimi spojeno právo jejich zpětného odprodeje. Což v předkladu znamená, že jejich přeměna

na hotové peníze může být realizována jenom prodejem na burze, tedy na sekundárním trhu cenných papírů.

Otevřené investiční fondy

S těmito investičními fondy se lze setkat zejména v USA. Nejvýznamnější vlastností je, že mohou prodávat akcie investorům po celou dobu svého trvání, která nebývá legislativně omezována. Dále, emitované cenné papíry jsou na požádání jejich držitelů kdykoli zpětně odprodatelné, přičemž cenu za odkup musí odpovídat hodnotě majetku.

Založení investičního fondu

Investiční fond může být založen investiční společností, ale sám si založit investiční společnost nemůže.

Investiční fond nelze založit jako akciovou společnost na základě výzvy k upisování akcií, protože vydávání akcií je činností v rámci kolektivního investování, na které musí být uděleno státní povolení a společnost musí být zapsána v obchodním rejstříku. Investiční fond je tedy možné založit jen bez výzvy k upisování akcií, může se tak stát na základě zakladatelské smlouvy, nebo na základě zakladatelské listiny.

Základní dokumenty investičního fondu

Základním dokumentem pro investiční fond je zakladatelská smlouva, plus přílohy zakladatelské smlouvy. Statut a stanovy fondu.

Zakladatelská smlouva musí obsahovat[13]:

- Obchodní jméno investičního fondu, kromě označení akciové společnosti musí být v názvu i označení investiční fond,
- Sídlo společnosti,
- Předmět podnikání,
- Základní jmění, výši určuje příslušný orgán státní správy, ale nejméně se jedná o 20 mil. Kč,
- Počet akcií a jejich jmenovitou hodnotu,
- Vklady jednotlivých zakladatelů, mohou být peněžité i nepeněžité,
- Určení, kdo se zakladatelů bude plnit funkci správce vkladů a uvedení účtu u banky,
- Rozhodnutí o založení společnosti.

Statut investičního fondů spolu se stanovami plní funkci společenské smlouvy mezi společnostmi a akcionáři. Z toho vyplývá, že při porušení povinnosti, vyplývající ze statutu investičního fondu, by mohlo založit nárok k náhradě případné škody.

Stanovy investičního fondu musí obsahovat[13]:

- Obchodní jméno, sídlo, předmět podnikání,
- Výši základního jmění a způsob jeho splácení,
- Počet a jmenovitou hodnotu akcií,
- Způsob svolávání valné hromady, její působnost a způsob rozhodování,
- Počet členů představenstva, dozorčí rady, nebo jiných orgánů, vymezení jejich působnosti a způsobu rozhodování,
- Výši počátečního rezervního fondu a způsob jeho vytváření,
- Způsob rozdělení zisku,
- Důsledky porušení povinnosti splatit včas upsané akcie,
- Způsob zvyšování a snižování základního jmění,
- Pravidla pro přijímání a změny statutu fondu,
- Postup při doplňování a změně stanov.

Vznik investičního fondu

Investiční fond vzniká ke dni zápisu do obchodního rejstříku.

K návrhu na zápis do obchodního rejstříku musí představenstvo investičního fondu doložit[13]:

- Zakladatelskou smlouvu a rozhodnutí o založení společnosti,
- Stanovy investičního fondu,
- Doklad o splacení minimálně 30% hodnoty základního jmění,
- Povolení příslušného státního fondu ke vzniku investičního fondu.

Orgány investičního fondu

Mezi orgány investičního fondu patří valná hromada, představenstvo, dozorčí rada.

Pro členy představenstva, dozorčí rady a zaměstnance platí neslučitelnost funkcí a povinnost mlčenlivosti.

Členové představenstva a dozorčí rady nesmějí nakupovat nemovitosti a věci movité, které tvoří majetek investičního fondu.

Podnikatelská činnost

Podnikatelská činnost investičního fondu se musí vztahovat především kolektivního investování.

Prostředky ke kolektivnímu investování se získávají na základě veřejné výzvy k upisování akcií při zvyšování základního jmění, z toho vyplývá, že získané peněžní prostředky patří do majetku investičního fondu, který s nimi nakládá svým jménem a na svůj účet. Díky tomu se mohou soustředěné peněžní prostředky použít i k jiným formám investování, než jen na nákup cenných papírů³.

Pro investiční fondy platí stejně jako pro investiční společnosti zákazy, omezení, principy rozdělení rizika. Hodnota cenných papírů jednoho emitenta nesmí tvořit více, než 10% majetku investičního fondu, současně v majetku investičního fondu nemůže být víc než 11% celkové jmenovité hodnoty cenných papírů určitého druhu. Dále investiční fondy nesmějí nabývat akcie jiných investičních fondů, investičních společností, ani podílových listů podílových fondů[13].

Specifika investic do akcií investičních fondů

Při zvažování investic realizovaných nákupem akcií investičních fondů musí vzít potenciální investor v první řadě v úvahu tu skutečnost, že přestože je investiční fond akciovou společností a emituje akcie, které jsou povinně obchodovatelné na veřejném kapitálovém trhu, nejedná se ve srovnání s akciemi klasických podniků o akcie stejných vlastností.

Investiční fondy jsou sice z právního hlediska samostatnými právními subjekty, ale vzhledem ke skutečnosti, že se jedná o instituce kolektivního investování, vztahují se na ně ve srovnání s klasickými akciovými společnostmi přísnější pravidla, jimiž každý vyspělý stát chrání své občany vkládající své uspořené peníze na kapitálový trh. Proto spadají buď pod dozor ministerstva financí, nebo komise pro cenné papíry[28].

Hospodaření investičního fondu

Investiční fondy mají dva relativně samostatné majetkové okruhy, jedná se o majetek určený ke kolektivnímu investování a ostatní majetek. U obou případů jde o majetek

³ Nákup movitého a nemovitého majetku, vklady dle smluv o tichém společenství

investičního fondu a investiční fond je vede pod jedním účetnictvím. Avšak v analytické evidenci je třeba tento majetek odlišit, neboť pro majetek, který je určen ke kolektivnímu investování platí jiný právní režim.

S prostředky určenými ke kolektivnímu investování může nakládat fond, ale také může prověřit investiční společnost, v tom případě svěřuje fond investiční společnosti tu část majetku, která se týká kolektivního investování.

Výsledek hospodaření investičního fondu se rozděluje způsobem, který je určen ve statutu fondu. O rozdělení zisku rozhoduje valná hromada.

Investiční fond je poplatníkem daně z příjmů právnických osob. Předmětem daně jsou veškeré výnosy z činnosti. Účetní uzávěrka musí být uzavřena auditorem. Investiční fond je povinen zveřejňovat výsledky svého hospodaření.

Zrušení a zánik investičního fondu

Investiční fond zaniká všemi způsoby, které upravuje obchodní zákoník. Zaniká tedy dnem výmazu z obchodního rejstříku. Dále může zaniknout s likvidací, nebo bez likvidace.

Ke zrušení investičního fondu bez likvidace dochází v těchto případech[28]:

- Rozdělení, sloučení nebo splynutí,
- Na majetek investičního fondu je vyhlášen konkurz,
- Byl zamítnut návrh na prohlášení konkurzu na majetek investičního fondu,
- Usnesení valné hromady,
- Soudem,
- Uplynutím doby, na kterou byl investiční fond založen,
- Splnění účelu, za jakým byl založen.

Zrušení s likvidací může rozhodnout valná hromada investičního fondu i bez souhlasu státního orgánu, který vydal povolení ke vzniku společnosti. Likvidátor může být pouze navrhnout valnou hromadou, ale jmenuje ho příslušný nadřízený státní orgán.

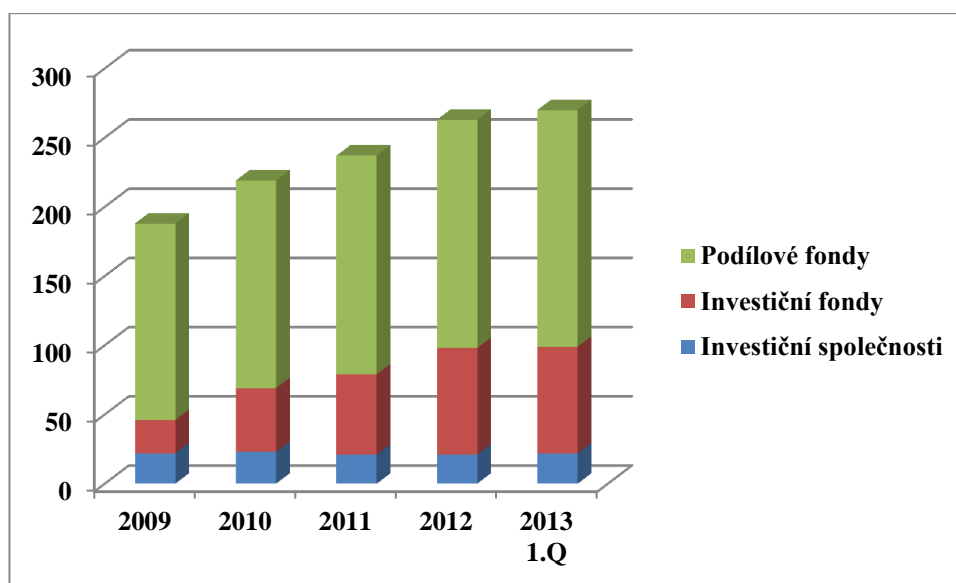
4 INVESTIČNÍ FONDY V ČESKÉ REPUBLICĚ

V současné době eviduje ČNB 77 investičních fondů, vždy tomu ale tak nebylo. V roce 2009 jich evidovala pouze 14, přesně polovina, tedy 7 investičních fondů bylo založeno k roku 2007 a zbytek k roku 2008. Pouze tři z těchto investičních fondů mají sídlo jinde, než v Praze. Největší nárůst fondů byl v druhé polovině roku 2010, kdy během tohoto období bylo zaregistrováno 19 investičních fondů.

4.1 Investiční fondy VS ostatní subjekty kapitálového trhu

Pro srovnání a lepší představu o tom, jak na kapitálový trh vstupuje, čím dál tím více subjektů nám může ukázat obrázek 1.

Na obrázku 1 je jasně znázorněno, že největší podíl na trhu má podílový fond, v roce 2009 je u ČNB registrováno 142 fondů, o dva roky později, již 158 podílových fondů a 1. Q roku 2013 již 171 podílových fondů. Investiční společnost má mezi jednotlivými roky nepatrné rozdíly. V roce 2009 bylo registrováno 22 společností, v roce 2010, 23 společností a 1. Q roku 2013 opět 22 společností. Investiční fondy, stejně jako podílové fondy co do roku přibývají, ovšem v menší míře.



Obrázek 1 Subjekty kapitálového trhu

Zdroj: Upraveno dle [9]

4.2 Investiční fondy dle zaměření

Investiční fondy se v České republice dělí dle zaměření do několika kategorií a to: akciové, dluhopisové, nemovitostní, ostatní a smíšené.

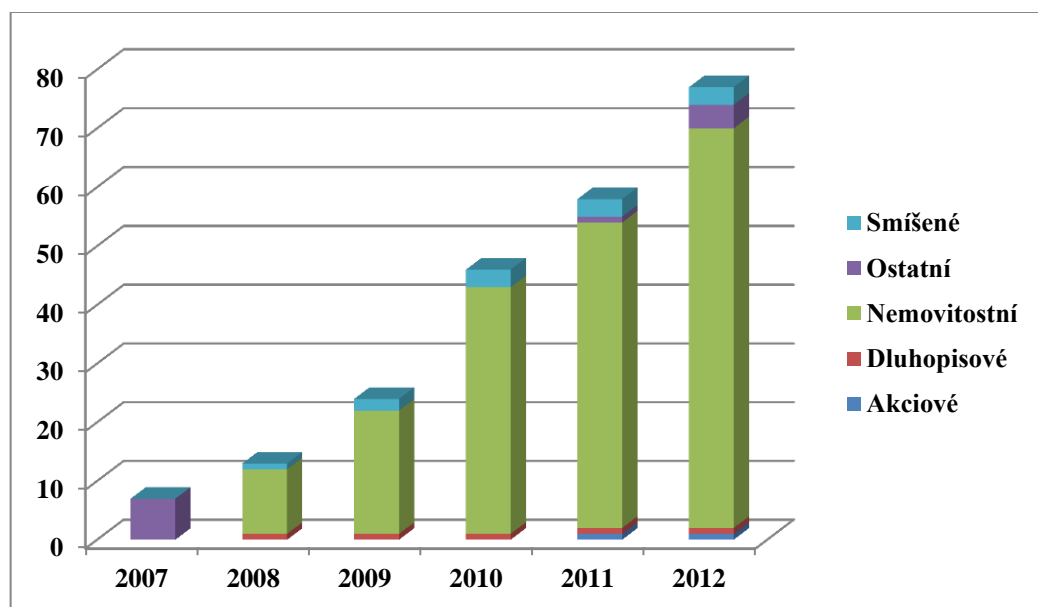
V současné době, kdy je u ČNB registrováno 77 investičních fondů, pouze jeden investiční fond se zabývá akciemi⁴. Jedná se o Arca Capital CEE, uzavřený investiční fond, jako jeden z mála fondů je samosprávným investičním fondem.

Do kategorie dluhopisových investičních fondů spadá také jeden fond, Protos, uzavřený investiční fond, a.s.. Investičním cílem fondu jsou investice do primárních emisí státních dluhopisů a jiných pohledávek vydaných, nebo garantovaných vládami členských států EU.

Drtivá většina investičních fondů spadá do nemovitostních investičních fondů, celkem jich je 68. Jako příklad můžeme uvést FAVILLA reality, uzavřený investiční fond, a.s. Jako hlavní předmět podnikání plyne již z názvu, pronájem nemovitostí, bytů a nebytových prostor.

Pod kategorií ostatní spadají 4 investiční fondy, jeden z nich nese název TTP invest, uzavřený investiční fond, a.s. Poslední tři investiční fondy spadají do kategorie smíšených fondů, smíšené fondy stojí mezi akciovými a dluhopisovými fondy. Investuje se do všech tříd aktiv současně⁵. Příkladem smíšeného fondu je LUCROS uzavřený investiční fond a.s.

Na obrázku 2 jsou zobrazeny všechny investiční fondy dle zaměření, od roku 2007 po rok 2012. V roce 2007 se ještě fondy nekategorizovaly, všechny spadaly pod ostatní. Největší podíl je pro investiční fondy se zaměřením na nemovitosti. V roce 2010 patřily 3 fondy do kategorie ostatní a 3 fondy přibyly v roce 2012 do kategorie smíšené.



Obrázek 2 Investiční fondy dle zaměření, mezi roky 2007 – 2012

Zdroj: Upraveno dle [8]

⁴ Investice do segmentu malých a středních podniků

⁵ To znamená do nástrojů peněžního trhu, do dluhopisů a do akcií

4.3 Vývoj akciového a dluhopisového fondu

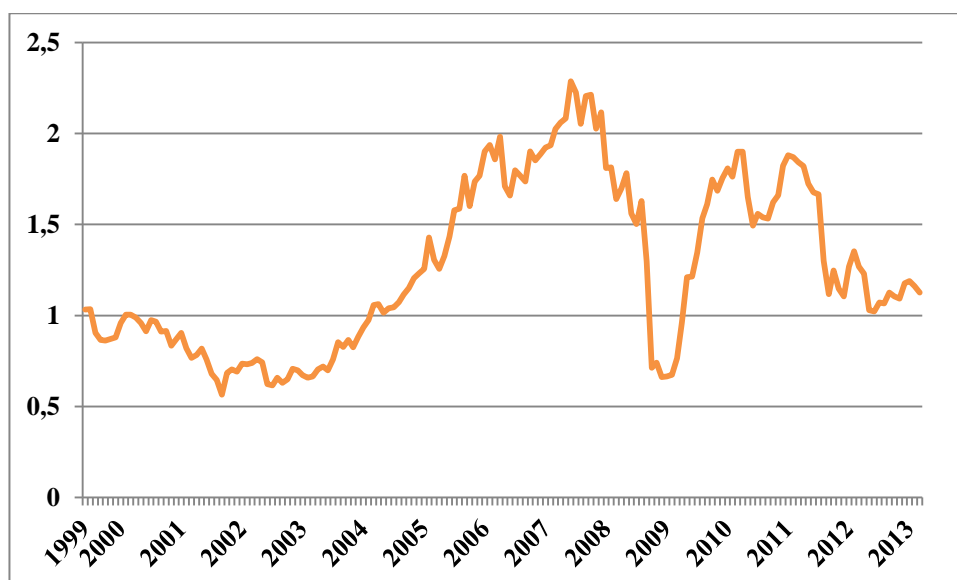
Akciové fondy jsou díky své kolísavosti vhodné pro dlouhodobé investování po dobu pěti a více let. Investování do akciových fondů je pro investory, kteří preferují možnost dlouhodobého zhodnocení a jsou ochotni tolerovat kolísavost hodnot investic. Akciové fondy investují převážnou část majetku do akcií, ostatní aktiva mohou být tvořena například pokladničními poukázkami, či dluhopisy.

Naopak dluhopisové fondy jsou vhodné pro střednědobé investice. V časovém horizontu 2-4 roky. Může se však investovat i v krátkodobém horizontu po dobu 1 roku. Míra kolísání investice se liší dle zaměření. Dluhopisové fondy mohou nabídnout ve střednědobém horizontu možnost vyššího zhodnocení investice než fondy peněžního trhu. Dluhopisové fondy investují zejména do různých typů dluhopisů[2].

4.3.1 Akciový fond, ISČS Sporotrend OPF

Sporobond je největší fond Investiční společnosti České spořitelny, a.s. v dluhopisovém segmentu trhu a zároveň největším českým dluhopisovým fondem. Obhospodařovaný majetek fondu se pohybuje okolo 13 mld. Kč. Cílem fondu je dosahovat vyšších výnosů, než je běžné u instrumentů peněžního trhu avšak při udržení nízké volatility. Charakter investic odpovídá spíše konzervativnímu zaměření fondu. Peněžní prostředky jsou investovány z velké části do českých vládních a kvalitních korporátních dluhopisů. Veškeré výnosy jsou reinvestovány, jedná se proto o růstový model fondu[5].

Následující obrázek 3 nám ukazuje aktuální hodnotu podílového listu fondu dané jmenovité hodnoty vyhlášenou investiční společností k uvedenému pracovnímu dni. Na obrázku si můžeme všimnout, že akciový fond na finanční krizi z roku 2008 reagoval okamžitě a to poklesem z prosincové hodnoty roku 2007 z 2,116 procentních bodů na 0,6612 procentních bodů. Ovšem, poměrně rychle se vzpamatoval a hned dalšího roku 2009 stoupl na hodnotu 1,7553 procentních bodů. Do současné doby se však nepodařilo fondu získat hodnoty před finanční krizí, ale současně tyto hodnoty neklesly po jeden procentní bod.



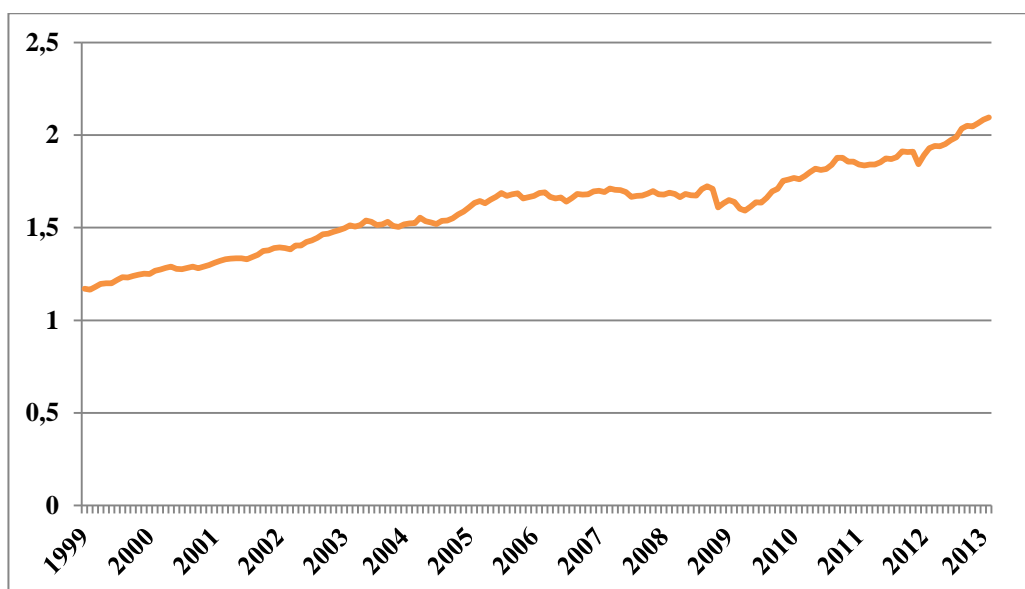
Obrázek 3: Vývoj akciového fondu v období 4. Q 1999 – 1. Q 2013

Zdroj: Upraveno dle [2]

4.3.2 Dluhopisový fond, ISČS Sporobond OPF

Na následujícím obrázku 4 si můžeme všimnout aktuální hodnoty výkonnosti podílového listu fondu, který má danou jmenovitou hodnotu vyhlášenou investiční společností k uvedenému pracovnímu dni.

Dluhopisový fond stejně jako akciový fond reagoval na finanční krizi vzápětí, můžeme si toho všimnout u klesající křivky k roku 2008. V prosinci roku 2007 měl fond 1,6781 procentních bodů podílového listu, o rok později klesl na 1,6498 investičního bodu. Tento pokles v porovnání s akciovým fondem není tak skokový, ale zároveň je to nejmenší hodnota od roku 2003. V roce 2009 fond získal nejvyšší procentní hodnotu podílového listu a to 1,768, od té doby až po současnost výkonnost fondu stoupá.



Obrázek 4: Vývoj dluhopisového fondu, v období roku 1999 – 1. Q 2013

Zdroj: Upraveno dle [3]

4.4 Analýza vybraných Investičních fondů

K co nejvíce optimální analýze bylo vybráno 5 Investičních fondů fungujících v České republice od roku 2007 do současnosti. Jedná se o tyto Investiční fondy: CFQI uzavřený investiční fond, a.s., Harmonie, uzavřený investiční fond, a.s., ORION 001, uzavřený investiční fond, a.s., Pražský investiční fond, uzavřený investiční fond, a.s., UTIS uzavřený investiční fond, a.s.

Všechny tyto Investiční fondy mají v předmětu podnikání zahrnutou zejména realitní činnost, jsou založeny na dobu 10 let⁶. Během svého působení skokově zvýšily svůj základní kapitál, který mají v plné výši splacen.

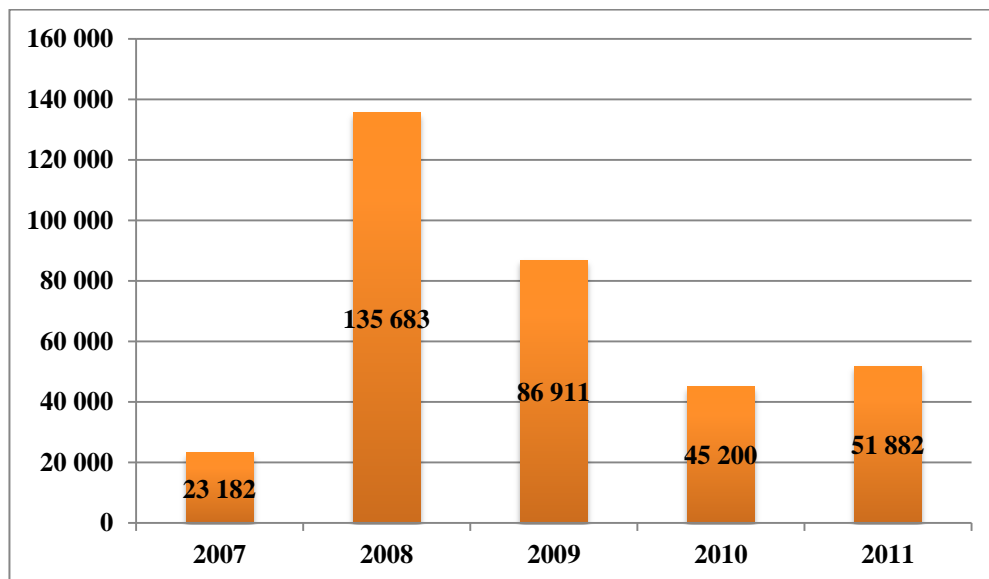
4.4.1 CFQI uzavřený investiční fond, a.s.

CFQI uzavřený investiční fond, a.s., získal povolení k vykonávání své činnosti 7.12.2007. Předmětem podnikání je zaměření na investice do nemovitostí a developerských projektů[39].

Základní kapitál společnosti činil roku 2008, 1 mil. Kč, po té byl navýšen na 9 mil. Kč. Ke konci roku 2008 byla konečná částka základního kapitálu 21 mil. Kč, což je dodnes. Depozitářem je Československá obchodní banka, a.s. Investiční fond sídlí v Praze 5[40].

⁶ Kromě společnosti Orion 001, která v březnu roku 2010 získala od ČNB schválení změny statutu fondu na dobu neurčitou

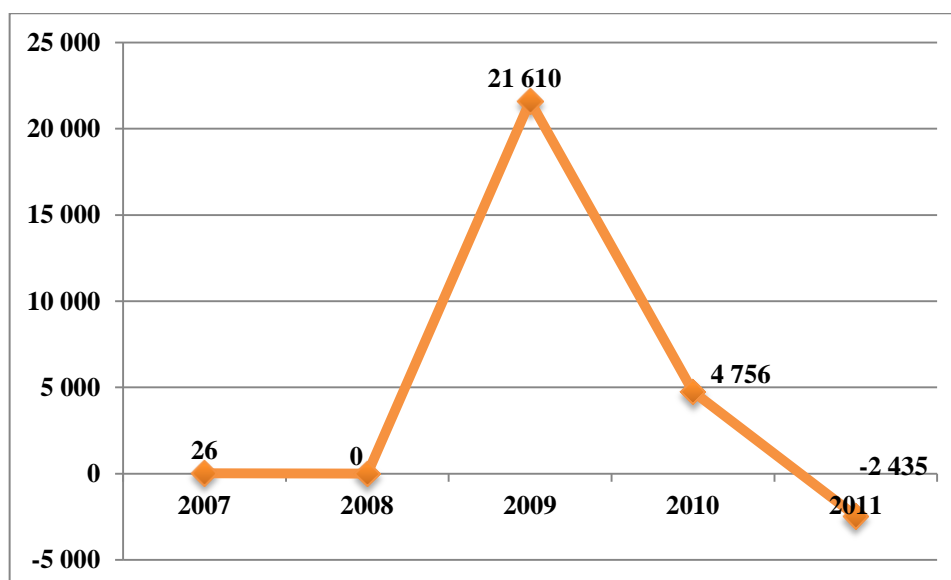
Níže na obrázku 5 jsou uvedena aktiva v průběhu od roku 2007 po nejaktuálnější rok 2011. Data jsou uvedena v tisících. Z počátku roku 2007 měl fond v aktivech 23.182 tis. Kč. Největší nárůst je zaznamenán z roku 2007 na rok 2008, kde aktiva vyskočila o 112.501 tis. Kč. Největší podíl na aktivech měl dlouhodobý hmotný majetek s hodnotou 101.965 tis. Kč. Naopak v roce 2009 je zaznamenán největší pokles aktiv o 48.772 tis. Kč[41].



Obrázek 5: Aktiva CFQI uzavřený investiční fond, mezi roky 2007 – 2011

Zdroj: Upraveno dle [43]

Z počátku svého působení je u CFQI uzavřený investiční fond, a.s. zaznamenán zisk v hodnotě 26 tis. Kč, který je způsoben výnosovými úroky, jak můžeme vidět na obrázku 6. K 16.4.2008 byla v Investičním fondu zaznamenaná ztráta ve výši 521 tis. Kč, kterou se během druhé poloviny roku podařilo vyrovnat na 0 Kč. Největší zisky má v roce 2009, které dosahují 21.610 tis. Kč, většina zisku je tvořena výnosy z prodeje části nemovitostí. Postupně ziskovost investičního fondu klesá až do ztráty zaznamenané v roce 2011 v hodnotě 2.435 tis. Kč. Ztráta vznikla zejména tím, že se fond zaměřil na výstavbu developerského projektu, který během roku 2011 procházel počáteční realizační fází[42].



Obrázek 6: Výkaz zisku a ztrát CFQI uzavřený investiční fond, mezi roky 2007 – 2011

Zdroj: Upraveno dle [43]

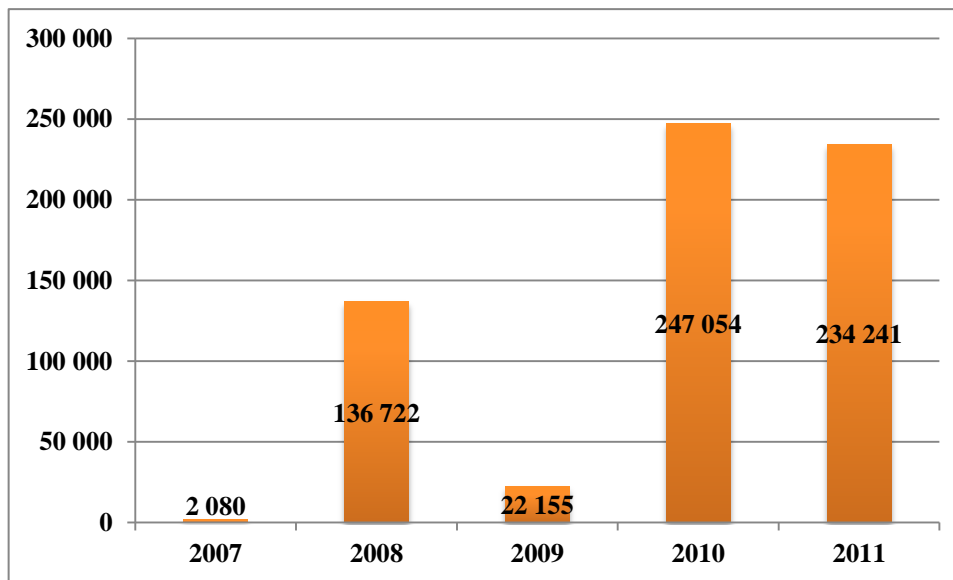
4.4.2 Harmonie, uzavřený investiční fond, a.s.

Uzavřený investiční fond Harmonie získal oprávnění k činnosti 11.10.2007. Předmětem podnikání je pronájem nemovitostí, bytů a nebytových prostor bez poskytování jiných než základních služeb spojených s pronájmem – velkoobchod, zprostředkování obchodu, činnost podnikatelských, finančních, organizačních a ekonomických poradců, zprostředkování služeb, realitní činnost, správa a údržba nemovitostí, provádění staveb, jejich změn a odstraňování, vydavatelské a nakladatelské činnosti a marketing, projektová činnost ve výstavbě[4].

Roku 2007 byla hodnota základního kapitálu 2 mil. Kč, roku 2008 byl navýšen na 27.600 tis. Kč. V roce 2009 se zvýšil na 37.200 tis. Kč. Poslední navýšení základního kapitálu Harmonie, uzavřeného investičního fondu, a.s. proběhlo v druhé polovině roku 2010 na částku 77.200 tis. Kč. Depozitářem je Československá obchodní banka, a. s. Sídlem fondu jsou Hostomice u Berouna[6].

Na obrázku 7 jsou zaznamenána aktiva vybraného fondu v průběhu roku 2007 – 2011. Data jsou uvedena v tisících. Aktiva za rok 2007 mají nejnižší hodnotu ze sledovaných 5 let a to 2.080 tis. Kč, je to dáno tím, že Harmonie, uzavřený investiční fond, a.s. byl založen až ke konci roku 2007. Skok z roku 2008 a 2009 ovlivňuje finanční krize, jak se uvádí v samotné roční uzávěře fondu: „Činnost společnosti v roce 2009 – rok 2009 byl celosvětově rokem, kdy vrcholila krize započatá v r. 2008 v bankovním sektoru USA. Bohužel se problémy zahraničních bank přelily do hospodářského prostoru České republiky s intenzitou, která

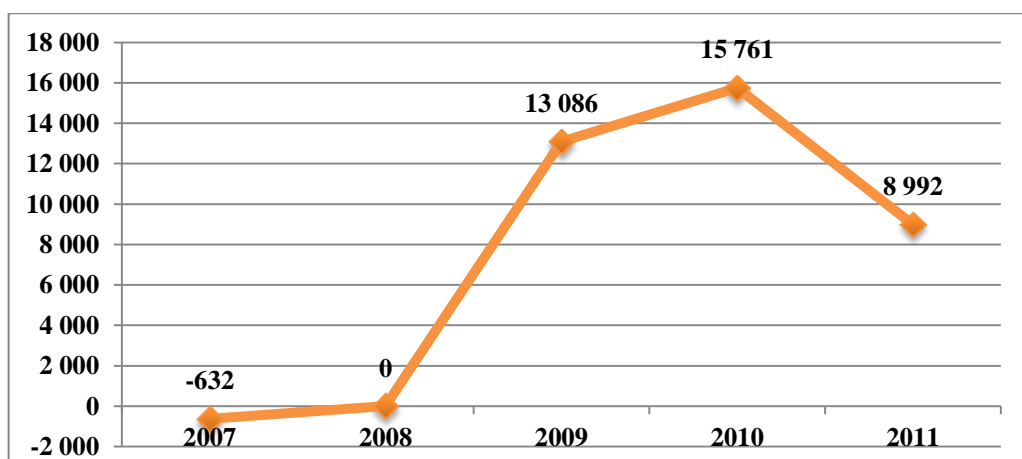
mnoho subjektů v důsledku absence podobné zkušenosti zaskočila[5].“ Rok 2010 a 2011 je pro fond z hlediska aktiv vysoký, největší podíl na tom má dlouhodobý hmotný majetek a pohledávky za nebankovní subjekty.



Obrázek 7 Aktiva Harmonie, uzavřený investiční fond, mezi roky 2007 – 2011

Zdroj: Upraveno dle [43]

V roce 2007 Harmonie, uzavřený investiční fond, a.s., zaznamenal ztrátu ve výši 632 tis. Kč, důvodem jsou počáteční investice při zakládání fondu. Roku 2008 se vyrovnala ztráta z předchozího roku pomocí úrokových výnosů a prodeje části nemovitostí. Největší nárůst aktiv zaznamenala společnost v roce 2009, kdy převzala jmění jiné společnosti - bytového domu Vlašťovka. Roku 2010 byly zisky nejvyšší, protože se k investičnímu fondu zřúzovala společnost INFANT a.s. a dále fond prodal několik garážových stání a bytových jednotek. Zisky z posledního roku jsou zejména z pronájmu nemovitého majetku, jak dokazuje obrázek č. 8.



Obrázek 8: Výkaz zisku a ztrát Harmonie, uzavřený investiční fond, a.s., mezi roky 2007 – 2011

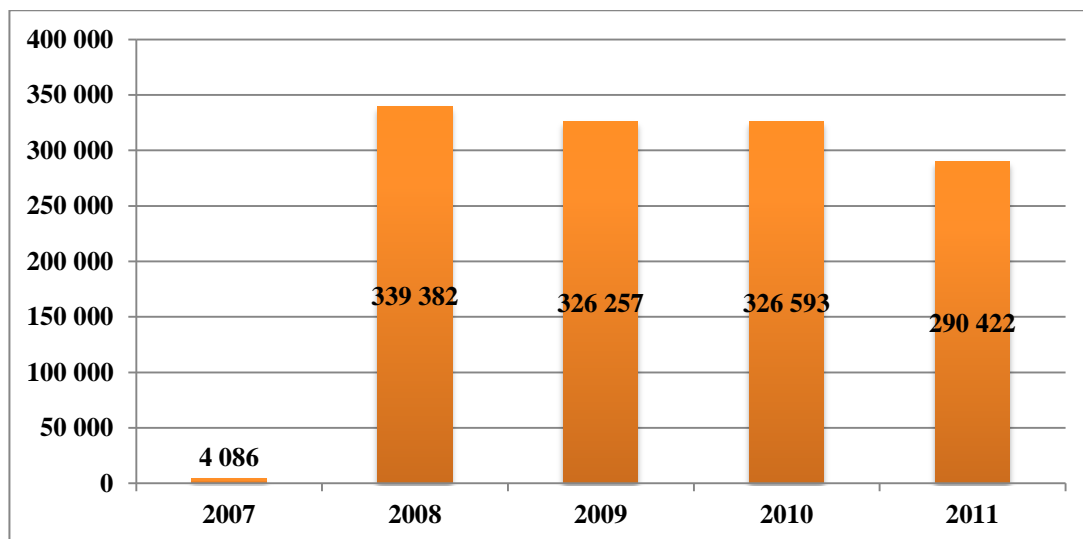
Zdroj: Upraveno dle [44]

4.4.3 Orion 001, uzavřený investiční fond, a.s.

Oprávnění k činnosti získal Orion 001, uzavřený investiční fond, a.s., 24.9.2007, zaměřuje se na správu aktiv svých investorů a hledá další možnosti zhodnocení pro svůj kapitál.

Základní kapitál uzavřeného investičního fondu Orion 001, byl 2. mil. Kč. Zanedlouho, ještě roku 2007 byl navýšen na celkových 52 mil. Kč. Poslední navýšení proběhlo v srpnu roku 2008, kdy se základní kapitál zvýšil na 202 mil. Kč, jedná se současně o nejvyšší kapitál analyzovaných investičních fondů. Depozitářem společnosti je UniCredit Bank Czech Republic, a.s.. Sídlo má registrované na Praze 6.

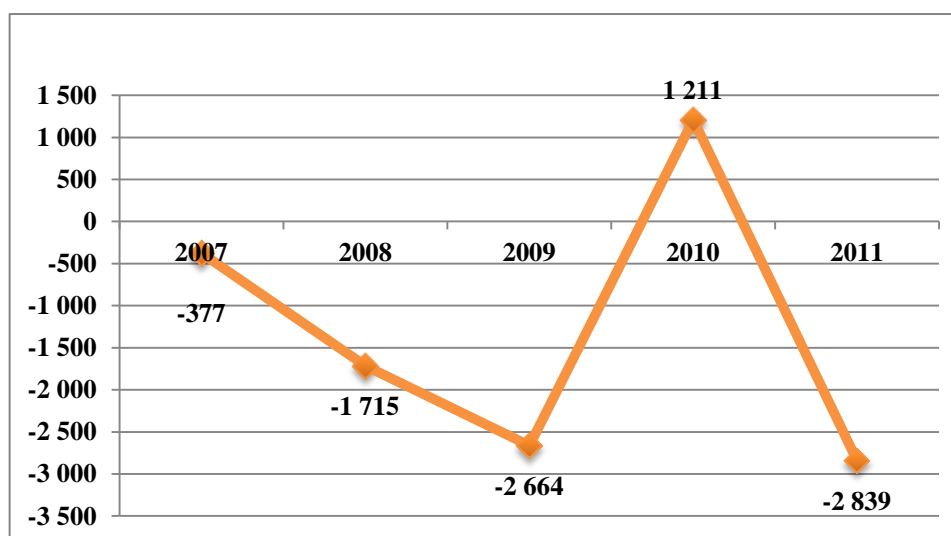
Po založení se fond spíše zaměřil na shromažďování finančních prostředků vydáváním akcií. Během roku 2008 nabyl fond 90% majetkové účasti ve třech obchodních společnostech – Prager spol. s r.o., Primed spol s r.o., Appos s.r.o. Majetek společnosti činil k 31.12.2009, 326.257 tis. Kč, tato aktiva byla tvořena zejména účastmi ve společnostech s rozhodujícím vlivem ve výši 326.464 tis. Kč. Od roku 2009 klesají aktiva u dlouhodobého nehmotného majetku, jak se o tom můžeme přesvědčit u obrázku 9. K 1.1.2010 převzal majetek společnosti Prager spol s r.o., postupně má v plánu převzít i zbylé dvě společnosti[37].



Obrázek 9 Aktiva Orion 001, uzavřený investiční fond, a.s., mezi roky 2007 – 2011

Zdroj: Upraveno dle [45]

Investiční společnost byla ve ztrátě do roku 2009. V roce 2007 převažovaly náklady na poplatky a provize v hodnotě 150 tis. Kč a administrativní náklady v hodnotě 226 tis. Kč. V roce 2009 převažovaly náklady na poplatky a provize v hodnotě 969 tis. Kč. Roku 2010 zaznamenal investiční fond Orion 001 skok na zisk ve výši 1.211 tis. Kč, největší položkou je rozpuštění rezerv a opravných položek k dlouhodobému hmotnému a nehmotnému majetku v hodnotě 4.258 tis. Kč[35]. V roce 2011 opět zaznamenává investiční fond ztrátu, tentokrát ve výši 2.839 tis. Kč, dle obrázku 10 můžeme vyčíst, že se jedná o největší ztrátu za působení fondu. Největší podíl mají stejně jako v roce 2007 administrativní náklady v hodnotě 497 tis. Kč a náklady na poplatky a provize v hodnotě 1.707 tis. Kč[37].



Obrázek 10: Výkaz zisku a ztrát Orion 001, uzavřený investiční fond, a.s., mezi roky 2007 – 2011

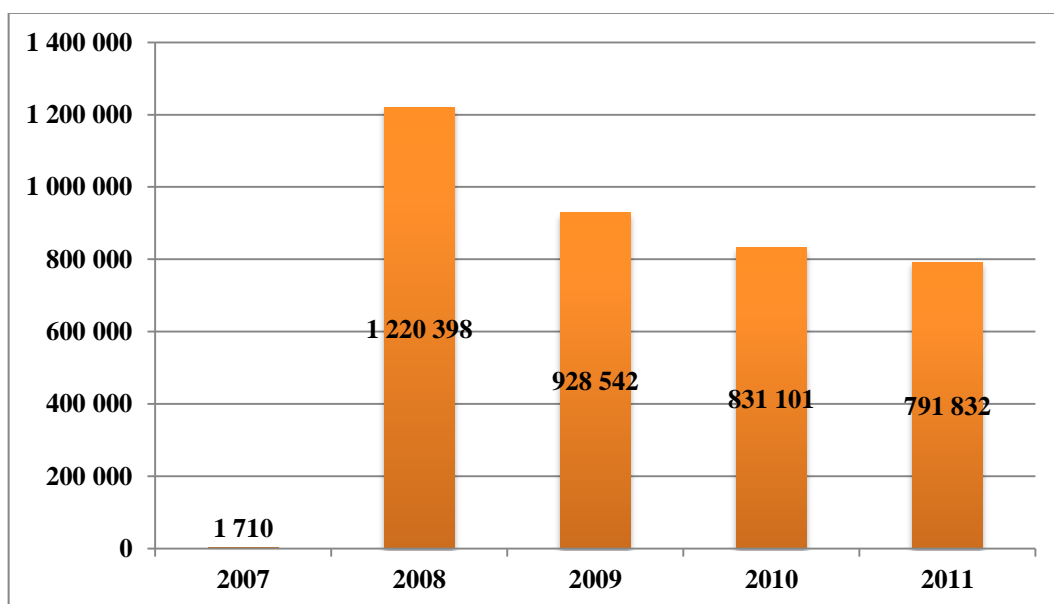
Zdroj: Upraveno dle [45]

4.4.4 Pražský investiční fond, uzavřený investiční fond a.s.

Povolení k investiční činnosti obdržel Pražský investiční fond od ČNB 29.10.2007. Zápis do obchodního rejstříku proběhl 27.11.2007. Investiční fond byl založen jako speciální fond kvalifikovaných investorů. Předmětem podnikání je realitní činnost, velkoobchod a specializovaný maloobchod[23].

Základní kapitál při založení měl hodnotu 2 mil. Kč. Roku 2008 došlo ke zvýšení základního kapitálu na celkovou částku 51.800 tis. Kč. Depozitářem společnosti je Česká spořitelna a.s., obhospodařovatelem je AMISTA investiční společnost, a.s.. Investiční fond sídlí na Praze 3[24].

Nejvyšší hodnotu aktiv po celou dobu trvání Pražského investičního fondu má dlouhodobý hmotný majetek, který postupně klesá, můžeme si toho všimnout na obrázku 11. K roku 2008 měl podíl na aktivech v hodnotě 977.730 tis. Kč, k roku 2011 má hodnotu 710.715 tis. Kč. Dalším důležitým bodem v aktivech společnosti jsou z roku 2008 pohledávky za bankami a družstevními záložnami s hodnotou 195.291 tis. Kč[25].

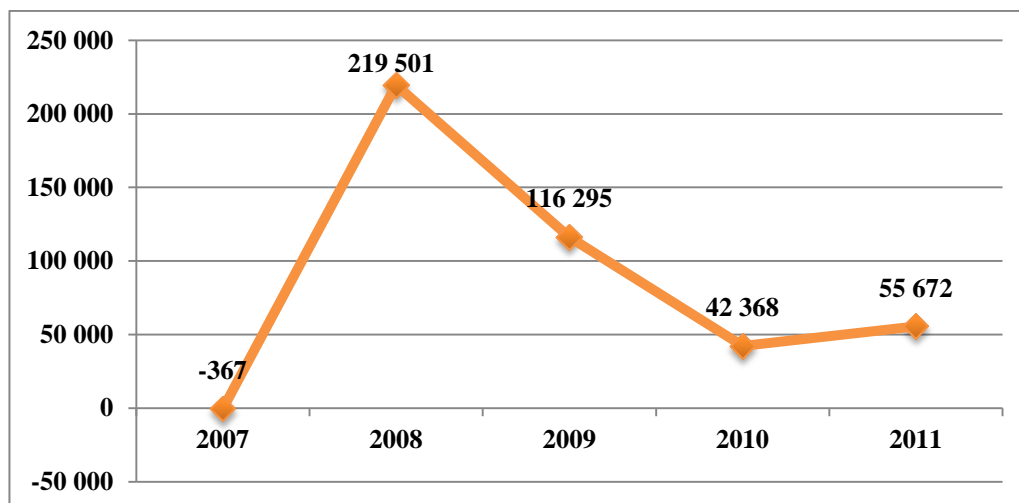


Obrázek 11 Aktiva Pražský investiční fond, uzavřený investiční fond, a.s., mezi roky 2007 – 2011

Zdroj: Upraveno dle [47]

Koncem roku 2007, kdy byl Pražský investiční fond založen, je uvedena ztráta 367 tis. Kč, jak se o tom můžeme přesvědčit na obrázku 12. Největší podíl na ztrátě (nákladech) mají odpisy nehmotného majetku v hodnotě 316 tis. Kč. Poměrně vysoký nárůst zisku zaznamenal rok 2008, kde největším byl zisk z finančních operací v hodnotě 254.558 tis. Kč, současně největším nákladem byl náklad na zaměstnance 14.446 tis. Kč. I zde fond uznává příliv

finanční krize, kde zisky klesly na 116.295 tis. Kč. Ale jako jediný z pozorovaných investičních fondů má po velkém zlomu z předchozích let tendenci růst. Je to dáno i tím, že společnost ve velkém rozsahu zvýšila regulované nájemné v plném rozsahu.



Obrázek 12 Výkaz zisku a ztrát Pražský investiční fond, uzavřený investiční fond, a.s., mezi roky 2007 – 2011

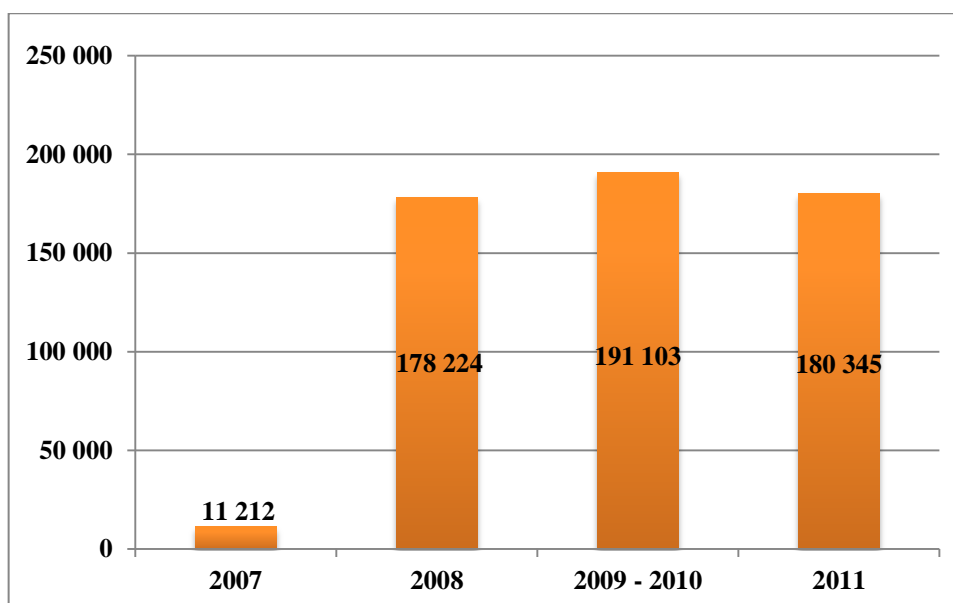
Zdroj: Upraveno dle [46]

4.4.5 UTIS, uzavřený investiční fond, a.s.

Investiční fond je zapsán do obchodního rejstříku dne 20.7.2007 a je založen na dobu 10 let. Předmětem podnikání je kolektivní investování, pak zejména se zaměřením na nemovitosti. Hlavní náplní činnosti fondu je akvizice rezidenčních nájemních objektů s dosud nekonsolidovanou vlastnickou strukturou, kde zejména usiluje o narovnání a vypořádání vlastnických vztahů a následný prodej bytových jednotek[32].

Základní kapitál činil při založení fondu 9 mil. Kč, nyní je o 1 mil. Kč vyšší, tedy 10 mil. Kč. Depozitářem je Citibank Europe plc. Sídlo má na Praze 2.

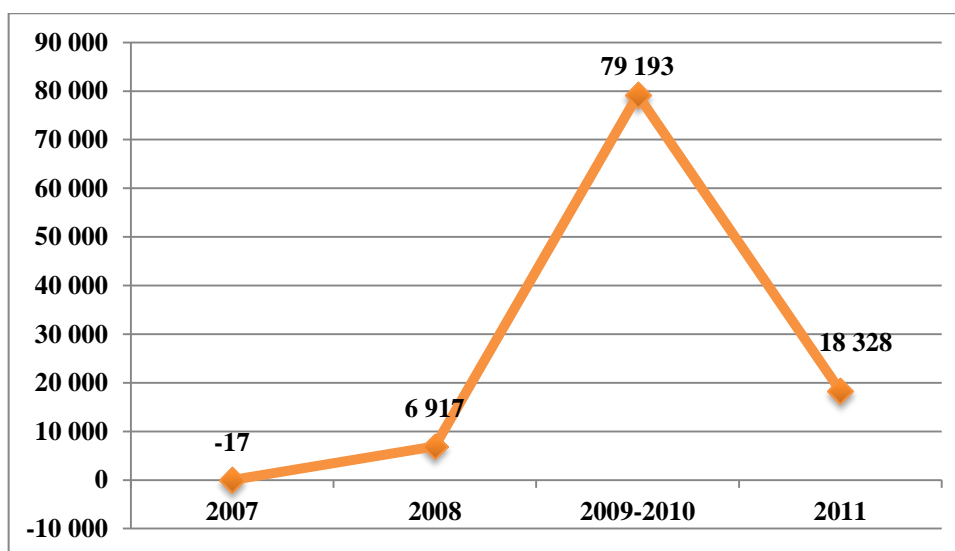
Obrázek 13 nám ukazuje, že největší hodnotu aktiv v počátku UTIS, uzavřeného investičního fondu měl dlouhodobý majetek s částkou 10.194 tis. Kč. V roce 2008 měla významný vliv na aktiva účast s podstatným a rozhodujícím vlivem v hodnotě 73.218 tis. Kč. Hodnota dlouhodobého majetku se vyšplhala na částku 94.032 tis. Kč. V období let 2009 – 2010 byla Investičním fondem převzata společnost Alzakra s.r.o, O.NORRIS spol. s r.o. a BAFR HAKL s.r.o., díky těmto převodům stoupl dlouhodobý majetek aktiv na 154.491 tis. Kč. I v roce 2011 má na aktivech největší podíl dlouhodobý hmotný majetek s hodnotou 144.691 tis. Kč[33].



Obrázek 13 Aktiva UTIS, uzavřený investiční fond, a.s., mezi roky 2007 – 2011

Zdroj: Upraveno dle [47]

V počátku založení UTIS, uzavřený investiční fond, a.s. se na ztrátě nejvíce podepsala výkonová spotřeba, zejména pak spotřeba materiálu, energie a služby v hodnotě 893 tis. Kč. Z výkazu zisku a ztrát bylo roku 2008 největším výnosem položka ostatní provozní výnosy v hodnotě 38.282 tis. Kč, současně ostatní provozní náklady měly hodnotu 25.271 tis. Kč. V roce 2009 – 2010 měl již provozní výnos hodnotu 197.362 tis. Kč, provozní náklady měly hodnotu 95.850 tis. Kč. Propad v roce 2011 fond připisuje k finanční krizi z roku 2008. Výrazně klesla poptávka po nemovitostech a klienti se stali obezřetnějšími k investicím do nemovitostí, jak můžeme vidět na obrázku 14. Největším skokem byly ostatní provozní výnosy, kde k roku 2011 mají hodnotu 70.507 tis. Kč[34].



Obrázek 14: Výkaz zisku a ztrát UTIS, uzavřený investiční fond, a.s., mezi roky 2007 – 2011

Zdroj: Upraveno dle [47]

4.5 Srovnání vybraných Investičních fondů

Při vzniku analyzovaných investičních fondů nejvíce do svých aktiv⁷ v roce 2007 investoval CFQI uzavřený investiční fond, a.s. a to 23 mil. Kč, hodnota základního kapitálu činila 9 mil. Kč. Nejméně investoval potom Pražský uzavřený investiční fond, a.s. - necelé 2 mil. Kč.

V roce 2008 přibyla aktiva u všech investičních fondů, avšak enormně přibyla Pražskému uzavřeného investičního fondu, který se oproti předchozímu roku vymrštil na 1. místo ve stavu aktiv z porovnávaných fondů a až do současnosti jej jiný fond nepřebyl.

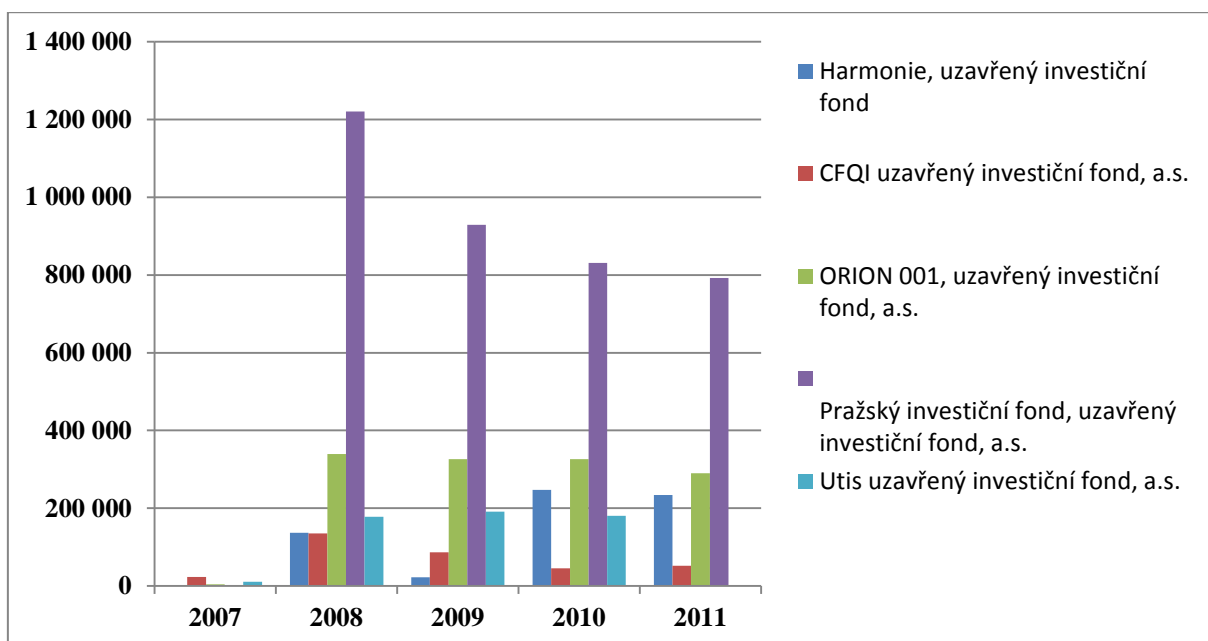
Finanční krize z roku 2008 se nejvíce na straně aktiv podepsala na uzavřeném investičním fondu Harmonie a.s., kde aktiva klesla o více jak 1 mil. Kč. Důvodem bylo, že nedošlo k rozvoji některých zamýšlených obchodů a došlo ke snížení kapitálu. Ostatním investičním fondům neklesla aktiva tak enormním způsobem.

Roku 2010 byl vývoj aktiv u investičních fondů různý. Opět největší skok je u investičního uzavřeného fondu Harmonie a.s., kde fond převzal majetek akciové společnosti INFANT a tak mu nejvyšší položka v aktivech - dlouhodobý majetek - narostla na 163 180 tis. Kč.

⁷ Pokladní hotovost, pohledávky za bankami, pohledávky za nebankovními subjekty, účasti s rozhodujícím vlivem, dlouhodobý hmotný a nehmotný majetek aj.

V roce 2011 klesají aktiva všem investičním společnostem, kromě CFQI uzavřeného investičního fondu, a.s., kde je zaznamenán nárůst o 6 mil. Kč., kde největší změna je zvýšení dlouhodobém majetku v hodnotě 8 mil. Kč⁸.

Při porovnání pěti analyzovaných investičních fondů zjistíme, že výši aktiv je na tom nejlépe Pražský investiční fond, jehož hodnota začala prudce stoupat k roku 2008. Příliv finanční krize se oproti ostatním fondům nejdříve a nejvíce dotkl právě již zmiňovaného Pražského investičního fondu a uzavřeného investičního fondu Harmonie. Dle obrázku 15 můžeme dále tvrdit, že Orion 001, uzavřený investiční fond a UTIS uzavřený investiční fond mají nejmenší kolísavost aktiv.



Obrázek 15: Porovnání investičních fondů ve vývoji aktiv 2007 - 2011

Zdroj: Upraveno dle [48]

Porovnáme-li ziskovost, popř. ztrátovost investičních fondů od období jejich založení po současnost, zjistíme, jak nám může ukázat obrázek 16, že ani jeden fond nemá „klidnou“ kolísavost svých investic.

Nejvíce do „svého“ investičního fondu na počátku své působnosti roku 2007 investovala Harmonie, uzavřený investiční fond, a.s., která byla ve ztrátě přes 600 tis. Kč. Naopak CFQI uzavřený investiční fond, a.s., je jediným investičním fondem, který nemá na počátku svého podnikání ztrátu, ale zisk ve výši 26 tis. Kč, důvodem jsou výnosové úroky.

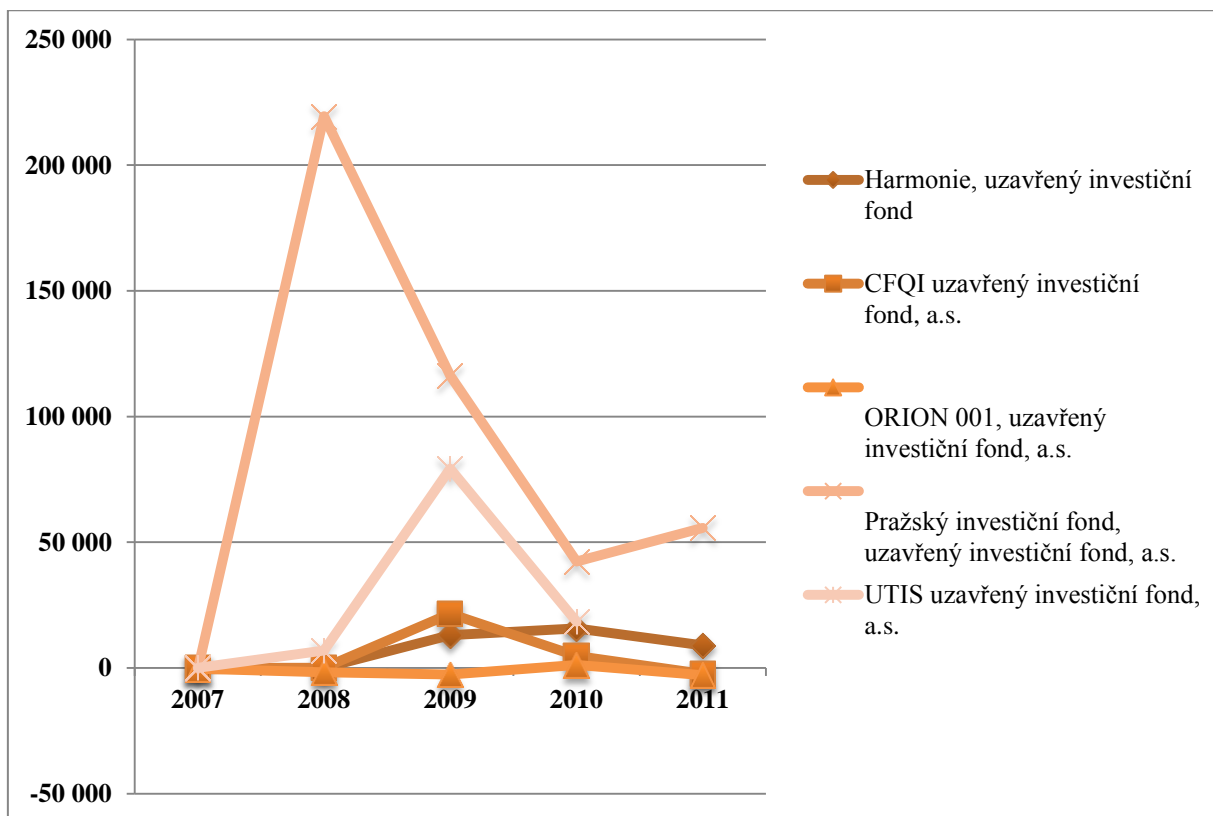
⁸ Naopak klesla pokladni hotovost, pohledávky za bankami a dlouhodobý nehmotný majetek

Druhý rok působnosti investičních fondů na kapitálovém trhu, tedy rok světové finanční krize znamenal pro Pražský investiční fond, uzavřený investiční fond, a.s. nejvyšší nárůst zisků ze všech analyzovaných investičních fondů, současně i nejvyšší nárůst za jeho existenci. Dáno je to tím, že ke konci roku 2008 byla na fond převedena společnost Služby dolů a.s.. Naopak nejrychleji na finanční krizi zareagoval Orion 001, uzavřený investiční fond, a.s., který vykazuje ztrátu necelé 2 mil. Kč, kde výloha necelý 1 mil. Kč padla na správní poplatky. Současně Harmonie, uzavřený investiční fond a.s. a CFQI uzavřený investiční fond a.s. vykazují nulovou hodnotu jak ze strany zisků, tak ztráty.

CFQI uzavřený investiční fond a.s. se i třetí rok existence na kapitálovém trhu potýká se ztrátou 2,6 mil. Kč. Tržby klesly i Pražskému investičnímu uzavřenému fondu a.s. o necelých 114 mil. Kč. Naopak největší nárůst zisků je zaznamenána u uzavřeného investičního fondu Utis a.s. a to přes 72 mil. Kč.

V roce 2010 se situace investičních fondů obratem změnila, Orion 001, uzavřený investiční fond, a.s. se vyznamenal ziskem přes 1 mil. Kč, převzal totiž jmění dceřiné společnosti Prager s.r.o.. Další investiční fond, který pokračoval se zvyšováním zisku – o necelé 4 mil. Kč - je Harmonie, uzavřený investiční fond, a.s., také převzala jmění od jiné společnosti a to INFANT, a.s.. Výrazné snížení zisku je u Pražského uzavřeného investičního fondu a.s. o necelých 74 mil. Kč a CFQI uzavřený investiční fond a.s., kde zisk klesl o necelých 17 mil. Kč.

Pražský investiční fond, uzavřený investiční fond, a.s. má jako jediný z pěti analyzovaných fondů zaznamenaný zisk oproti předchozím rokům a to 56 mil. Kč, z velké části může za tyto zisky zvýšení regulovaného nájemného u nemovitostí, které fond vlastní. Poprvé za celé období je k roku 2011 CFQI uzavřený investiční fond a.s. ve ztrátě a to přes 2 mil. Kč, způsobeno je to zakládáním nových projektů a současně investicím do těchto projektů. Další fond, který se vrátil do ztráty je Orion 001, uzavřený investiční fond, a.s. a to o necelé 3 mil. Kč, v nich jen 2 mil. jsou náklady na poplatky a provize.



Obrázek 16: Porovnání investičních fondů ve výkazu zisků a ztrát v období 2007 - 2011

Zdroj: Upraveno dle [48]

Z výše uvedených dat vyplývá, že se finanční krize započatá roku 2008 dotkla všech subjektů kapitálového trhu. Někoho méně, jako analyzovaného podílové investičního fondu, kdy se nám dokázalo, že kolísavost výkonnosti fondu nebyla tak vysoká, jako dalšího analyzovaného, akciového investičního fondu, kdy výkonnost klesla skutečně o velkou hodnotu.

U ostatních investičních fondů, zaměřených na nemovitosti máme také rozdílné reakce na finanční krizi, ovšem tam jsou ty poklesy dle zisků a ztrát poměrně vysoké, ačkoli se u těchto fondů krize projevila až za delší čas.

ZÁVĚR

Hlavním cílem bakalářské práce bylo provést analýzu investičních fondů v České republice, provést vzájemnou komparaci dle předmětu podnikání, základního kapitálu, majetku, dále dle zisků, popřípadě ztrát a na závěr zhodnotit jejich úspěšnost na poli kapitálového trhu.

Kolektivní investování je důležité pro ekonomiku každého státu, ovšem ne všechny subjekty si mohou tuto činnost dovolit, nebo ji důvěřují natolik, aby investovali své dočasně volné finanční prostředky. Zároveň ne každá země dokáže vytvořit vhodné podmínky k rozvoji kapitálového trhu, potažmo podnikání v něm. Kolektivní investování prošlo Českou republikou zatím velmi krátkou, složitou cestou a svoje příznivce si bude ještě nějaký čas hledat.

Z provedené analýzy vyplývá, že se v České republice postupem času daří investičním fondům velice dobře. Zatím co v roce 2003 byly registrovány pouze 4 investiční fondy, v roce 2007 bylo již 14 fondů a ke konci roku 2012 bylo registrováno až 77 investičních fondů. Tento nárůst je dán i tím, že se naše zákonodárná moc vydala správnou cestou a otevřela nové možnosti pro způsoby investování, zejména pak právě přes oblast fondů kvalifikovaných investorů.

Finanční krize z roku 2008 se samozřejmě nevyhnula ani fondům kolektivního investování. Z provedené analýzy u akciového investičního fondu vyplynulo, že reakce na finanční krizi byla okamžitá, kdy pokles začal v první polovině září 2008 a přestal až na konci měsíce února roku 2009, kdy výkonnost fondu začala postupně stoupat, bohužel se ale ještě nedostala do hodnot z roku 2006 a 2007. Odolnější vůči finanční krizi byl dluhopisový investiční fond, který sice v druhé polovině roku 2008 zaznamenal pokles výkonnosti, přesto ale v druhé polovině roku 2010 začaly jeho hodnoty stoupat a v současné době má výkonnost vyšší, než v období před finanční krizí. Dalším čtyřem z pěti analyzovaných investičních fondů zaměřených na správu nemovitostí, klesají zisky i k roku 2011, z toho dva fondy, CFQI uzavřený investiční fond, a.s., Orion 001, uzavřený investiční fond, a.s. jsou ve ztrátě přes 2 mil. Kč. Jediný Pražský investiční fond, uzavřený investiční fond a.s., po poklesu od roku 2008 opět nabývá na ziscích.

Investiční fondy, celkově kolektivní investování je v naší společnosti vnímáno spíše negativně, hlavním důvodem může být fakt, že k roku 1994 existovalo v České republice 150 investičních společností, které spravovaly přes 500 fondů. Většina investičních společností a

fondů bohužel nesplnila své poslání, došlo k tunelování a postupně k přeměně části fondů na holdingy, které už nebyly subjekty kolektivního investování. Pomalu se však tato nedůvěra v občanech ČR ztrácí a začínají více investovat své dočasně volné finanční prostředky, což naznačuje i masivní nárůst investičních fondů, zejména v druhé polovině roku 2010.

POUŽITÁ LITERATURA

- [1] Česká republika. In: Finančné trhy [online]. 2004 [cit. 2012-06-09]. Dostupné z: <http://www.derivat.sk/index.php?PageID=7>
- [2] Česká spořitelna: Sporotrend. Akciový investiční fond [online]. 2013, č. 1 [cit. 2013-05-02]. Dostupné z: https://cz.products.erstegroup.com/Retail/cs/Produkty/Fondy/Factsheety/Fund_general/index.phtml?q=&ISIN=CZ0008472289&ID_NOTATION=
- [3] Česká spořitelna: Sporotrend. Dluhopisové investiční fondy [online]. 2013, č. 1 [cit. 2013-05-02]. Dostupné z: <http://www.iscs.cz/web/fondy/dluhopisove/>
- [4] Harmonie uzavřený investiční fond, a.s.: Výroční zpráva 2007 [online]. Praha, 28.04.2008 [cit. 2013-03-03]. Dostupné z: <http://www.bizbiz.cz/v2/firmy/347675/harmonie-uzavreny-investicni-fond-a-s>
- [5] Harmonie uzavřený investiční fond, a.s.: Výroční zpráva 2009 [online]. Praha, 30.04.2010 [cit. 2013-03-03]. Dostupné z: <http://www.bizbiz.cz/v2/firmy/347675/harmonie-uzavreny-investicni-fond-a-s>
- [6] Harmonie uzavřený investiční fond, a.s.: Výroční zpráva 2009 [online]. Praha, 24.04.2011 [cit. 2013-03-03]. Dostupné z: <http://www.bizbiz.cz/v2/firmy/347675/harmonie-uzavreny-investicni-fond-a-s>
- [7] Hodnocení výkonnosti a rizikovosti dluhopisových podílových fondů. Praha, 2007. Dostupné z: http://www.vse.cz/vskp/show_evskp.php?evskp_id=1443. Diplomová práce. VŠE.
- [8] Kapitálový trh, investiční fond. In: ČNB [online]. 2003 - 2013 [cit. 2013-04-30]. Dostupné z: <http://www.cnb.cz/cs/obecne/rozsirene-vyhledavani.jsp?cnb-search-area=czech-version&cnb-folder=%2Fcs%2Fobecne%2F&cnb-search-action-block=search&cnb-search-query=kapit%C3%A1lov%C3%BD+trh%2C+investi%C4%8Dn%C3%AD+fond>
- [9] Kapitálový trh: Subjetky kapitálového trhu. In: ČNB: Základní seznamy subjektů [online]. 2003 - 2013 [cit. 2013-04-30]. Dostupné z: https://apl.cnb.cz/apljerrsdad/JERRS.WEB15.BASIC_LISTINGS_RESPONSE
- [10] LIŠKA, Václav a Jan GAZDA. Kapitálové trhy a kolektivní investování. 1. vyd. Praha: Professional publishing, 2004, s. 312-131. ISBN 80-86419-23-1.

- [11] LIŠKA, Václav a Jan GAZDA. Kapitálové trhy a kolektivní investování. 1. vyd. Praha: Professional publishing, 2004, s. 325. ISBN 80-86419-23-1.
- [12] LIŠKA, Václav a Jan GAZDA. Kapitálové trhy a kolektivní investování. 1. vyd. Praha: Professional publishing, 2004, s. 311. ISBN 80-86419-23-1.
- [13] LIŠKA, Václav a Jan GAZDA. Kapitálové trhy a kolektivní investování. 1. vyd. Praha: Professional publishing, 2004, s. 476-481. ISBN 80-86419-23-1.
- [14] MUSÍLEK, Petr. Trhy cenných papírů. 2. vyd. Praha 4: Ekopress, 2011, s. 433. ISBN 978-80-86929-70-5.
- [15] MUSÍLEK, Petr. Trhy cenných papírů. 2. vyd. Praha 4: Ekopress, 2011, s. 436-437. ISBN 978-80-86929-70-5.
- [16] MUSÍLEK, Petr. Trhy cenných papírů. 2. vyd. Praha 4: Ekopress, 2011, s. 456-458. ISBN 978-80-86929-70-5.
- [17] MUSÍLEK, Petr. Trhy cenných papírů. 2. vyd. Praha 4: Ekopress, 2011, s. 456. ISBN 978-80-86929-70-5.
- [18] MUSÍLEK, Petr. Trhy cenných papírů. 2. vyd. Praha 4: Ekopress, 2011, s. 457. ISBN 978-80-86929-70-5.
- [19] MUSÍLEK, Petr. Trhy cenných papírů. 2. vyd. Praha 4: Ekopress, 2011, s. 462. ISBN 978-80-86929-70-5.
- [20] NÝVLTOVÁ, Romana a Mária ŘEŽŇÁKOVÁ. Mezinárodní kapitálové trhy: zdroj financování. 1. vyd. Praha: GRADA Publishing, a.s., 2007, s. 12. ISBN 978-80-247-1922-1.
- [21] NÝVLTOVÁ, Romana a Mária ŘEŽŇÁKOVÁ. Mezinárodní kapitálové trhy: zdroj financování. 1. vyd. Praha: GRADA Publishing, a.s., 2007, s. 14. ISBN 978-80-247-1922-1.
- [22] NÝVLTOVÁ, Romana a Mária ŘEŽŇÁKOVÁ. Mezinárodní kapitálové trhy: zdroj financování. 1. vyd. Praha: GRADA Publishing, a.s., 2007, s. 23. ISBN 978-80-247-1922-1.
- [23] Pražský fond, uzavřený investiční fond, a.s.: Výroční zpráva 2007 [online]. Praha, 31.03.2008 [cit. 2013-03-03]. Dostupné z: <http://www.bizbiz.cz/v2/firmy/156672/prazsky-fond-uzavreny-investicni-fond-a-s>

- [24] Pražský fond, uzavřený investiční fond, a.s.: Výroční zpráva 2007 [online]. Praha, 27.04.2009 [cit. 2013-03-03]. Dostupné z: <http://www.bizbiz.cz/v2/firmy/156672/prazsky-fond-uzavreny-investicni-fond-a-s>
- [25] Pražský fond, uzavřený investiční fond, a.s.: Výroční zpráva 2007 [online]. Praha, 20.03.2012 [cit. 2013-03-03]. Dostupné z: <http://www.bizbiz.cz/v2/firmy/156672/prazsky-fond-uzavreny-investicni-fond-a-s>
- [26] Problémy českého kapitálového trhu. Brno, 2010. Diplomová práce. Masarykova univerzita.
- [27] Regulace a dohled nad kapitálovým trhem. In: Česká národní banka [online]. 2012 [cit. 2012-06-09]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/dohled_financni_trh/vykon_dohledu/postaveni_dohledu/kapitalov_y_trh/index.html
- [28] REJNUŠ, Oldřich. Teorie a praxe obchodování s cennými papíry. 1. vyd. Praha: Computer Press, 2001. St. 143. ISBN 80-7226-571-7.
- [29] REJNUŠ, Oldřich. Finanční trhy. Ostrava: KEY Publishing s.r.o., 2010, s. 111. ISBN 978-80-7418-080-4. Dostupné na: <<http://www.ct24.cz/media/80702-nejctenejsim-denikem-je-blesk-nejposlouchanejsi-radio-impuls>>.
- [30] REJNUŠ, Oldřich. Finanční trhy. Ostrava: KEY Publishing s.r.o., 2010, s. 113. ISBN 978-80-7418-080-4. ČSN ISO 690 (01 0197). *Bibliografické citace. Obsah, forma a struktura*. Český normalizační institut. 1996
- [31] REJNUŠ, Oldřich. Finanční trhy. Ostrava: KEY Publishing s.r.o., 2010, s. 114. ISBN 978-80-7418-080-4. HÁJEK, Petr; REJNUŠ, Oldřich. Teorie a praxe obchodování s cennými papíry. 1. vyd. Praha: Computer Press, 2001. St. 143. ISBN 80-7226-571-7.
- [32] Účetní závěrka: 2007 [online]. Praha, 08.02.2008 [cit. 2013-03-03]. ISSN X. Dostupné z: <http://www.bizbiz.cz/v2/firmy/230005/utis-uzavreny-investicni-fond-a-s>
- [33] Výroční zpráva: za účetní období 1.10.2008 - 31.10.2010 [online]. Praha, 08.04.2011 [cit. 2013-03-03]. ISSN X. Dostupné z: <http://www.bizbiz.cz/v2/firmy/230005/utis-uzavreny-investicni-fond-a-s>
- [34] Výroční zpráva: za účetní období 01.01.2011 - 31.12.2011 [online]. Praha, 08.04.2012 [cit. 2013-03-03]. Dostupné z: <http://www.bizbiz.cz/v2/firmy/230005/utis-uzavreny-investicni-fond-a-s>

- [35] Výroční zpráva 2010 [online]. Praha, 27.04.2011 [cit. 2013-03-03]. Dostupné z: <http://www.bizbiz.cz/v2/firmy/52965/orion-001-uzavreny-investicni-fond-a-s>
- [36] Vývoj českého kapitálového trhu a jeho regulace. Praha, 2007. Bakalářská práce. Vysoká škola ekonomická v Praze.
- [37] Zpráva nezávislého auditora 2009 [online]. Praha, 31.03.2008 [cit. 2013-03-03]. Dostupné z: <http://www.bizbiz.cz/v2/firmy/52965/orion-001-uzavreny-investicni-fond-a-s>
- [38] Zákon o kolektivním investování. In: 189/2004 Sb. 2004.
- [39] Zpráva nezávislého auditora společnosti CFQI uzavřený investiční fond, a.s. [online]. Brno, 29.04.2008 [cit. 2013-03-03]. Dostupné z: <http://www.bizbiz.cz/v2/firmy/103847/cfqi-uzavreny-investicni-fond-a-s>
- [40] Zpráva nezávislého auditora společnosti CFQI uzavřený investiční fond, a.s. [online]. Brno, 09.06.2008 [cit. 2013-03-03]. Dostupné z: <http://www.bizbiz.cz/v2/firmy/103847/cfqi-uzavreny-investicni-fond-a-s>
- [41] Zpráva nezávislého auditora společnosti CFQI uzavřený investiční fond, a.s. [online]. Brno, 28.04.2010 [cit. 2013-03-03]. Dostupné z: <http://www.bizbiz.cz/v2/firmy/103847/cfqi-uzavreny-investicni-fond-a-s>
- [42] Zpráva nezávislého auditora společnosti CFQI uzavřený investiční fond, a.s. [online]. Brno, 13.04.2012 [cit. 2013-03-03]. Dostupné z: <http://www.bizbiz.cz/v2/firmy/103847/cfqi-uzavreny-investicni-fond-a-s>
- [43] Zprávy o investičních společnostech: Výroční zprávy. In: CFQI uzavřený investiční fond, a.s. [online]. 2013 [cit. 2013-04-30]. Dostupné z: <http://www.bizbiz.cz/v2/firmy/103847/cfqi-uzavreny-investicni-fond-a-s>
- [44] Zprávy o investičních společnostech: Výroční zprávy. In: Harmonie uzavřený investiční fond, a.s. [online]. 2013 [cit. 2013-04-30]. Dostupné z: <http://www.bizbiz.cz/v2/firmy/103847/harmonie-uzavreny-investicni-fond-a-s>
- [45] Zprávy o investičních společnostech: Výroční zprávy. In: Orion 001 uzavřený investiční fond, a.s. [online]. 2013 [cit. 2013-04-30]. Dostupné z: <http://www.bizbiz.cz/v2/firmy/103847/orion001-uzavreny-investicni-fond-a-s>

- [46] Zprávy o investičních společnostech: Výroční zprávy. In: Pražský uzavřený investiční fond, a.s. [online]. 2013 [cit. 2013-04-30]. Dostupné z: <http://www.bizbiz.cz/v2/firmy/103847/prazsky-fond-uzavreny-investicni-fond-a-s>
- [47] Zprávy o investičních společnostech: Výroční zprávy. In: Utis uzavřený investiční fond, a.s. [online]. 2013 [cit. 2013-04-30]. Dostupné z: <http://www.bizbiz.cz/v2/firmy/103847/utis-uzavreny-investicni-fond-a-s>
- [48] Zprávy o investičních společnostech: Výroční zprávy. In: Firmy a lidé: Vyhledávání firem a osob [http://www.bizbiz.cz/]. 2013 [cit. 2013-04-30]. Dostupné z: <http://www.bizbiz.cz/v2/firmy/103847/cfqi-uzavreny-investicni-fond-a-s>

SEZNAM PŘÍLOH

Příloha A Investiční fondy, stav ke dni 31.12.2012

Příloha A

Pořadí	IČO	Název instituce nebo označení osoby	Ulice	Město, obec	PSČ	Země	Datum od
1	24287172	AGRO 2000 - uzavřený investiční fond a.s.	Koněvova 2660/141	Praha 3 - Žižkov	130 83	CZ	29.3.2012
2	28921381	Apollon Property, uzavřený investiční fond, a.s.	Ladova 389/10	Olomouc, Hejčín	779 00	CZ	3.7.2009
3	28470729	Arca Capital CEE, uzavřený investiční fond, a.s.	Polygon House, ul. Doudlebská 1699/5	Praha 4	140 00	CZ	29.10.2008
4	24199591	Arca Capital Green Energy, uzavřený investiční fond, a.s.	Doudlebská 1699/5	Praha 4	140 00	CZ	1.1.2012
5	24182389	A4B Investment, uzavřený investiční fond, a.s.	Hvězdova 1073/33	Praha 4, Nusle	140 21	CZ	16.11.2011
6	24181790	BEMETT nemovitostní uzavřený investiční fond, a.s.	Jeremiášova 2722/2b	Praha 5	155 00	CZ	15.11.2011
7	28460120	CENTRAL GROUP uzavřený investiční fond a.s.	Na Strži 65/1702	Praha 4	140 00	CZ	15.9.2008
8	28205022	CFQI uzavřený investiční fond, a.s.	Na Václavce 3196/42	Praha 5	150 00	CZ	7.12.2007
9	24766178	CHENEN realitní, uzavřený investiční fond, a.s.	Mezibranská 1579/4	Praha 1	110 00	CZ	16.11.2010
10	29119138	COMES invest, uzavřený investiční fond, a.s.	Krapkova 452/38	Olomouc, Nová Ulice	779 00	CZ	27.7.2011
11	24751448	Convenio, uzavřený investiční fond, a.s.	Ke Štvanici 656/3	Praha 8, Karlín	186 00	CZ	21.10.2010
12	28545320	CREAM uzavřený investiční fond, a.s.	Řehořova 908/4	Praha 3	130 00	CZ	16.3.2009
13	24135780	ČEZ OZ uzavřený investiční fond a.s.	Duhová 2/1444	Praha 4	140 53	CZ	30.6.2011
14	24736694	ČP INVEST Realitní uzavřený investiční fond a.s.	Na Pankráci 1658/121	Praha 4	140 21	CZ	15.9.2010
15	27924068	ČSOB Property fund, uzavřený investiční fond, a.s.	Radlická 333/150	Praha 5	150 57	CZ	23.7.2007
16	24795020	DEKINVEST, uzavřený investiční fond, a.s.	Tiskařská 257/10	Praha 10	108 00	CZ	18.1.2011
17	24143154	DEVELOP Holding uzavřený investiční fond, a.s.	Na Příkopě 859/22	Praha 1	110 00	CZ	19.8.2011
18	24304271	DOREAL uzavřený investiční fond a.s.	Koněvova 2660/141	Praha 3, Žižkov	130 83	CZ	23.5.2012
19	28955749	EUFÍ - uzavřený investiční fond a.s.	K Chýni 1250	Hostivice	253 01	CZ	30.9.2009
20	22793682	Europrojekt nemovitostní uzavřený investiční fond, a.s.	Obchodní zóna 266	Otvice	431 11	CZ	11.5.2012
21	29019087	EXAFIN, uzavřený investiční fond, a.s.	Myslíkova 23/174	Praha, Nové Město	110 00	CZ	31.12.2009
22	24121789	FAVILLA reality, uzavřený investiční fond, a.s.	Oddělená 2391/1	Praha 6 - Břevnov	169 00	CZ	25.5.2011
23	24705098	FINVEST uzavřený investiční fond, a.s.	Koněvova 1686/112	Praha 3	130 00	CZ	30.6.2010
24	24207411	FMP uzavřený investiční fond , a.s.	Nový Svět 89/4	Praha 1, Hradčany	118 00	CZ	19.1.2012

25	24175013	FOCUS INVEST, uzavřený investiční fond, a.s.	náměstí Republiky 1079/1a	Praha 1	110 00	CZ	24.10.2011
26	28167104	Harmonie uzavřený investiční fond, a.s.	Dobříšská 550	Hostomice	267 24	CZ	11.10.2007
27	29022991	HOYA, uzavřený investiční fond, a.s.	Karolinská 661	Praha 8	186 00	CZ	1.2.2010
28	24826596	I.C.P. Invest, uzavřený investiční fond, a.s.	K Safině 669	Praha, Hrnčiče	149 00	CZ	23.3.2011
29	28516842	IMOS development, uzavřený investiční fond, a. s.	Gajdošova 4392/7	Brno, Židenice	615 00	CZ	21.1.2009
30	28298195	IMPERA ŽSD, uzavřený investiční fond, a.s.	Hybernská 1009/24	Praha 1	110 00	CZ	1.8.2008
31	29112460	Imperial nemovitostní, uzavřený investiční fond a.s.	U Imperialu 31/7	Karlovy Vary	360 01	CZ	31.12.2010
32	24207543	INFOND, uzavřený investiční fond, a.s.	Novolíšeňská 2678/18	Brno	628 00	CZ	17.1.2012
33	24223239	KINGDALE, uzavřený investiční fond, a.s.	Revoluční 765/19	Praha 1, Staré Město	110 00	CZ	29.2.2012
34	28509307	KZP uzavřený investiční fond a.s.	Sokolská 1576/68	Praha 2	120 00	CZ	16.1.2009
35	29147701	LANDHOUSE uzavřený investiční fond a.s.	Karlova 152/19	Praha 1, Staré Město	110 00	CZ	28.12.2012
36	24753173	LCJ Invest, uzavřený investiční fond, a.s.	Hvězdova 1716/2b	Praha 4	140 78	CZ	20.10.2010
37	28507428	LUCROS uzavřený investiční fond a.s.	Skorkovská 1310	Praha 9 - Kyje	198 00	CZ	29.12.2008
38	29027781	Metrostav Nemovitostní, uzavřený investiční fond, a.s.	Koželužská 2246/5	Praha 8, Libeň	180 00	CZ	18.2.2010
39	24223824	MOF INVEST uzavřený investiční fond, a.s.	Thámová 166/18	Praha 8, Karlín	186 00	CZ	27.2.2012
40	24788252	Nouzov Mansions uzavřený investiční fond, a.s.	Jungmannova 31	Praha 1	110 00	CZ	28.12.2010
41	24788716	NOVA Green Energy Fund, uzavřený investiční fond, a.s.	Koněvova 2660/141	Praha 3, Žižkov	130 00	CZ	28.12.2010
42	27960021	ORION 001, uzavřený investiční fond, a.s.	Rooseveltova č.p. 166	Praha 6 - Bubeneč	160 00	CZ	24.9.2007
43	24823244	Outulný uzavřený investiční fond , a.s.	Truhlářská 1108/3	Praha 1	110 00	CZ	16.3.2011
44	24262048	Patronus čtrnáctý, uzavřený investiční fond, a.s.	Opletalova 1015/55	Praha 1 - Nové Město	110 00	CZ	21.8.2012
45	24245674	Patronus dvanáctý, uzavřený investiční fond, a.s.	Opletalova 1015/55	Praha 1 - Nové Město	110 00	CZ	2.7.2012
46	24262463	Patronus patnáctý, uzavřený investiční fond, a.s.	Opletalova 1015/55	Praha 1 - Nové Město	110 00	CZ	21.8.2012
47	24762717	Patronus třetí, uzavřený investiční fond, a.s.	Čsl. armády 2954/2	Karviná, Hranice	733 12	CZ	10.11.2010
48	24261386	Patronus třináctý, uzavřený investiční fond, a.s.	Opletalova 1015/55	Praha 1 - Nové Město	110 00	CZ	20.8.2012
49	28550536	PILSENINVEST, uzavřený investiční fond, a.s.	Jindřišská 901/5	Praha 1 - Nové Město	110 00	CZ	18.3.2009
50	29274516	PPM uzavřený investiční fond, a.s.	Romana Havelky 4957/5b	Jihlava	586 01	CZ	6.4.2011
51	24788759	PRAGORENT uzavřený investiční fond, a.s.	Jiřího ze Vtelna 1731	Praha 9, Horní Počernice	193 00	CZ	28.12.2010

52	28191501	Pražský fond, uzavřený investiční fond, a.s.	Seifertova 9	Praha 3	130 00	CZ	27.11.2007
53	24247464	PROARTE uzavřený investiční fond, a.s.	Koněvova 2660/141	Praha 3 - Žižkov	130 00	CZ	30.7.2012
54	27919871	Protos, uzavřený investiční fond, a.s.	Dlouhá 34, čp. 713	Praha 1	110 15	CZ	22.6.2007
55	24130249	První rezidenční uzavřený investiční fond, a.s.	Koněvova 2660/141	Praha 3, Žižkov	130 00	CZ	17.6.2011
56	24249319	REALMO uzavřený investiční fond, a.s.	Koněvova 2660/141	Praha 3 - Žižkov	130 83	CZ	13.7.2012
57	29008395	RECIFA REALITY uzavřený investiční fond a.s.	U Nikolajky 382	Praha 5, Smíchov	150 00	CZ	14.12.2009
58	24762601	Rextim FKI, uzavřený investiční fond, a.s.	Pod Výtopnou 13/10	Praha 8, Karlín	186 00	CZ	10.11.2010
59	24704415	RSJ Private Equity uzavřený investiční fond, a.s.	Tržiště 366/13	Praha 1, Malá Strana	118 00	CZ	8.7.2010
60	24799751	Safety Real uzavřený investiční fond, a.s.	Bořivojova 828/33	Praha 3	130 00	CZ	11.2.2011
61	24316717	Sedmý uzavřený investiční fond a.s.	Rybná 682/14	Praha 1	110 05	CZ	10.7.2012
62	29235871	Solidní Finance, uzavřený investiční fond, a.s.	Špitálka 8	Brno	602 00	CZ	12.8.2010
63	28904681	Společný zemědělský uzavřený investiční fond a.s.	U Hadovky 10	Praha 6	160 00	CZ	27.5.2009
64	29017688	STING uzavřený investiční fond, a.s.	1. máje 540	Třinec, Staré Město	739 61	CZ	30.12.2009
65	24213276	Šestý uzavřený investiční fond, a.s.	Moravská 1687/34	Praha 2	120 00	CZ	31.1.2012
66	24141224	TTP invest, uzavřený investiční fond, a.s.	Nad Opatovem 2140/2	Praha 4, Chodov	149 00	CZ	29.7.2011
67	24753203	Unica Investment, uzavřený investiční fond, a.s.	Novodvorská 803/82	Praha 4	142 00	CZ	20.10.2010
68	28375025	UNIMEX GROUP, uzavřený investiční fond, a.s.	Václavské nám. 53	Praha 1	110 00	CZ	2.4.2008
69	27932346	UTIS uzavřený investiční fond, a.s.	Jana Masaryka 252/6	Praha 2	120 00	CZ	20.7.2007
70	24220809	VIG FUND uzavřený investiční fond, a.s.	Templová 747/5	Praha 1	110 00	CZ	1.3.2012
71	24725960	V.I.G. ND, uzavřený investiční fond a.s.	Antala Staška 2027/79	Praha 4	140 00	CZ	20.8.2010
72	28460111	Výnosový uzavřený investiční fond, a.s.	Velká 2984/23	Ostrava - Moravská Ostrava	702 00	CZ	15.9.2008
73	24720798	WEBSTER INVEST, uzavřený investiční fond, a.s.	Tiskařská 257/10	Praha 10, Malešice	108 00	CZ	9.8.2010
74	24307467	ZSZ uzavřený investiční fond a.s.	Suchdolské náměstí 746/12	Praha 6, Suchdol	165 00	CZ	28.5.2012
75	29199930	ŽSD invest, uzavřený investiční fond, a.s.	Brněnská 1050	Modřice	664 42	CZ	22.1.2010
76	24785920	1. Regionální uzavřený investiční fond, a.s.	Politických vězňů 912/10	Praha 1, Nové Město	110 00	CZ	21.12.2010
77	24229873	4Fund, uzavřený investiční fond, a.s.	Spálená 108/51	Praha 1, Nové Město	110 00	CZ	31.7.2012