

Česká zemědělská univerzita v Praze

Provozně ekonomická fakulta

Katedra obchodu a financí



Bakalářská práce

Porovnání nabídky kolektivního investování v České republice a v Kazachstánu

Mizam Karpyshev

© 2015 ČZU v Praze

ČESKÁ ZEMĚDĚLSKÁ UNIVERZITA V PRAZE

Katedra obchodu a financí
Provozně ekonomická fakulta

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Mizam Karpyshev

Provoz a ekonomika

Název práce

Porovnání nabídky kolektivního investování v České republice a v Kazachstánu

Název anglicky

Comparison of collective investments' supply in the Czech Republic and in Kazakhstan.

Cíle práce

Cílem praktické části bakalářské práce bude porovnání nabídky podílových fondů nabízených v České republice a v Kazachstánu podle zvolených parametrů. Cílem literární rešerše bude charakteristika kolektivního investování v České republice a v Kazachstánu.

Metodika

Teoretická část bakalářské práce bude zpracována metodou komparace poznatků z literatury a ostatních citovaných zdrojů. Klíčovým zdrojem budou právní úpravy kolektivního investování obou zemí. V praktické části budou podle zvolených parametrů porovnány podílové fondy nabízené vybranými investičními společnostmi v České republice a v Kazachstánu.

Doporučený rozsah práce

30 – 40 stran

Klíčová slova

Aktiva, investor, kolektivní investování, likvidita, podílové fondy, poplatky, portfolio, riziko, výkonnost, výnos.

Doporučené zdroje informací

GRAHAM, Benjamin. Inteligentní investor. 1. vyd. Praha: Grada, 2007, 503 s. ISBN 978-80-247-1792-0.

ISKAKOV, Uzan, Daurenbek BOHAEV a Elvira RUZIEVA. Finansovyie rynki i posredniki. 1. vyd. Almaty: Ekonomika, 2005, 298 s. ISBN 9965-685-60-6.

JÍLEK, Josef. Akciové trhy a investování. 1. vyd. Praha: Grada, 2009, 656 s. Finance (Grada). ISBN 978-80-247-2963-3.

SYROVÝ, Petr. Investování pro začátečníky. 2., přeprac. vyd. Praha: Grada, 2010, 105 s. Investice. ISBN 978-80-247-3486-6.

VESELÁ, Jitka. Investování na kapitálových trzích: jak vydělávat pomocí fondů. 2., aktualiz. vyd. Praha: Wolters Kluwer Česká republika, 2011, 789 s. ISBN 978-80-7357-647-9.

Předběžný termín obhajoby

2015/06 (červen)

Vedoucí práce

Ing. Daniela Pfeiferová

Elektronicky schváleno dne 29. 9. 2014

Ing. Helena Čermáková, Ph.D.

Vedoucí katedry

Elektronicky schváleno dne 11. 11. 2014

Ing. Martin Pelikán, Ph.D.

Děkan

V Praze dne 15. 03. 2015

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že svou bakalářskou práci " Porovnání nabídky kolektivního investování v České republice a v Kazachstánu" jsem vypracoval (a) samostatně pod vedením vedoucího bakalářské práce a s použitím odborné literatury a dalších informačních zdrojů, které jsou citovány v práci a uvedeny v seznamu literatury na konci práce. Jako autor (ka) uvedené bakalářské práce dále prohlašuji, že jsem v souvislosti s jejím vytvořením neporušil (a) autorská práva třetích osob.

V Praze dne 16.03.2015

Poděkování

Rád bych touto cestou poděkoval své vedoucí Ing. Daniele Pfeiferové, za vedení mé práce, její cenné rady, ochotu a vstřícný přístup. Dále bych chtěl poděkovat své rodině za podporu během studia.

Porovnání nabídky kolektivního investování v České republice a v Kazachstánu

Comparison of collective investments' supply in the Czech Republic and in Kazakhstan

Souhrn

Tématem této bakalářské práce je porovnání nabídky kolektivního investování v České republice a v Kazachstánu. Práce je rozdělena do dvou částí, hlavní teoretická část a vlastní praktická část. Teoretická část je zaměřena na literární rešerši týkající se historie kolektivního investování a také rešerši charakterizující právní úpravy kolektivního investování obou zemí. V práci jsou také uvedeny druhy fondů a podle čeho je dobré si vybírat vhodnou investici. V praktické části jsou srovnání podrobeny nabídky podílových fondů v České republice a Kazachstánu. Porovnání je prováděno z hlediska výkonnosti, náročnosti v podobě poplatků a doporučeného investičního horizontu.

Summary

The topic of this bachelor thesis is the comparison of collective investments' supply in the Czech Republic and in Kazakhstan. The theses is divided into two parts, the main theoretical and practical parts. The theoretical part is focused on a literature review concerning the history of collective investment, as well as on research characterizing the regulation of collective investment in both countries. The thesis also lists types of funds and according to what is good to choose a suitable investment. In the practical part are compared subjected suplies of funds in the Czech Republic and Kazakhstan. The comparison is done with regard on performance, consumption in the form of fees and recommended investment horizon.

Klíčová slova: Aktiva, investor, kolektivní investování, likvidita, podílové fondy, poplatky, portfolio, riziko, výkonnost, výnos.

Keywords: Asset, investor, collective investment, liquidity, mutual funds, charges, portfolio, risk, efficiency, revenue.

Obsah

1. Úvod	4
2. Cíl a metodika	5
3. Literární rešerše	6
3.1. Historie kolektivního investování	6
3.1.1. Historie a vývoj kolektivního investování v Kazachstánu	7
3.1.2. Historie a vývoj kolektivního investování v ČR	8
3.2. Legislativa kolektivních fondů v ČR	9
3.2.1. Definice kolektivního fondu	9
3.3. Legislativa v Kazachstánu	16
3.4. Druhy fondů	19
3.5. Výnosnosti a rizika fondů	20
3.6. Výhody a nevýhody fondů	22
3.6.1. Výhody fondů	22
3.6.2. Nevýhody fondů	23
3.7. Poplatky fondů	24
4. Praktická část	26
4.1. Nabídka podílových fondů u kazašské investiční společnosti	26
4.1.1. Fond „Kaznocheistvo“	26
4.1.2. „Fond evroobligaci“	27
4.1.3. Fond „Rozumnyi balans“	29
4.2. Nabídka podílových fondů u českých investičních společností	30
4.2.1. Konzervativní fond ČP INVEST	30
4.2.2. Fond Pioneer – obligační plus	31
4.2.3. Fond Konzervativní Mix FF	32
4.3. Porovnání nabídek	33
5. Závěr	37
Seznam použitých zdrojů	39
Seznam grafů a tabulek	43
Přílohy	44

1. Úvod

Tato bakalářská práce je zaměřena především na porovnání nabídky kolektivního investování v České republice a v Kazachstánu. Koncepce bakalářské práce je založena na základě teoretické a praktické části. První kapitola v teoretické části je věnovaná historii kolektivního investování ve světě a v těchto státech. V práci je zhodnocen také rozvoj kolektivního investování v těchto bývalých socialistických republikách, které se po získání nezávislosti rozhodly změnit centrálně plánovanou ekonomiku na tržní pomocí kuponové privatizace.

V následující kapitole se dostává k zákonu o kolektivním investování v ČR a zákonu o investičních fondech v Kazachstánu, které zajišťují regulaci a kontrolu investičního trhu. Podrobně se zabývá charakteristikou druhů fondů, důsledky ovlivňování výkonnosti a rozdělení rizik. Další samostatná kapitola je věnována pozitivním či negativním jevům spojeným s kolektivním investováním. Teoretická část je následně uzavřena problematikou výkonnosti fondu, která se odráží i v podobě poplatků.

Takto zjištěné poznatky slouží k vypracování praktické části bakalářské práce, v rámci které byly vybrány podílové fondy v jednotlivých státech. Nejprve jsou popsány jejich charakteristiky a struktura portfolia. Na základě porovnání nabídek kolektivního investování pomocí vybraných parametrů se může investor sám rozhodnout, zda by bylo výhodné investovat do podílových fondů, či nikoliv

2. Cíl a metodika

Cílem této bakalářské práce je představení kolektivního investování jako takového, seznámení s historií kolektivního investování a se základními pojmy v zákonu upravujícím kolektivní investování v České republice a v Kazachstánu. Dalším cílem této práce je ukázat druhy fondů pro investování. Hlavním cílem této bakalářské práce je porovnání nabídky podílových fondů nabízených v České republice a v Kazachstánu podle zvolených parametrů.

Teoretická část bakalářské práce bude zpracována metodou komparace poznatků z literatury a ostatních citovaných zdrojů. Klíčovým zdrojem budou právní úpravy kolektivního investování obou zemí. V praktické části budou podle zvolených parametrů porovnány podílové fondy nabízené vybranými investičními společnostmi v České republice a v Kazachstánu. Informace pro zpracování praktické části budou čerpány z uvedených internetových stránek investičních společností.

3. Literární rešerše

3.1. Historie kolektivního investování

Počátky kolektivního investování se objevují již v polovině 19. století v Belgii (1822), Švýcarsku (1849), Francii (1852) a ve Velké Británii, kde v roce 1868 byla založena společnost Foreign and Colonial Government Trust; k masivnějšímu rozvoji investování do různých druhů fondu došlo až ve 20. století v USA. Ten byl přerušen v roce 1929 krachem na newyorské burze, což znamenalo v podstatě krach mnoha amerických uzavřených podílových fondů v důsledku vracení vložených peněz lidem. [1] Proto v USA v roce 1933 byly přijaty zákony o cenných papírech (Securities act) a v roce 1934 o burze cenných papírů (Securities stock exchange act). Fondy nyní musely vydat brožury s popisem své investiční politiky a registrovat se u americké Komise pro burzy a cenné papíry (SEC). Další zákon o investičních společnostech (Investment company act), který byl přijat v roce 1940, určil povinnost oceňovat podílové listy tržní cenou čistého majetku fondu a také povinnost zpětného odkoupení podílových listů za tuto cenu do sedmi dnů. [2]

Prvním otevřeným podílovým fondem se stala společnost Massachusetts Investors Trust, která byla založena v roce 1924 v Bostonu. Tento fond vydával a na požádání kupoval zpět akcie od nových podílníků. Ale nebyl příliš úspěšný a zůstal nadále jenom uzavřeným podílovým fondem. [2]

Na začátku 80. léta 20. století začaly podílové fondy podporovat dobrovolný podílový program individuálních penzijních účtů (individual retirement accounts, IRAs), který poskytl fyzickým osobám možnost investovat prostředky ze svých penzijních účtů do podílových fondů. Protože se silně zvyšovaly platy správců fondů, bylo třeba zavést pro podílníky nové poplatky. Kromě vstupních poplatků fondy navíc zavedly výstupní poplatky. [2]

V 90. letech vznikly fondy zaměřené na nové technologie. Lidem byly poskytnuty fondy bez vstupních poplatků, ale výnosy z těchto fondů byly menší, neboť platy správců těchto fondů byly na shodné úrovni s platy správců ostatních fondů. Až do propadu na počátku nového století dlouhodobě rostly podílové fondy v USA, kde v nich měly některé domácnosti značnou část svého majetku. Na konci století aktiva podílových a investičních fondů na celém světě činila necelých 14 000 mld. dolarů. Díky propadu na akciových trzích na počátku nového století aktiva podílových fondů klesla asi na 12 000 mld. dolarů. [2]

3.1.1. Historie a vývoj kolektivního investování v Kazachstánu

Rozvoj kolektivního investování v Kazachstánu je spjat s kupónovou privatizací. Cílem bylo převést do soukromých rukou velkou část firem, které stát nedokázal efektivně spravovat. Lze říct, že kupónová privatizace byla tvrdou školou pro bývalé socialistické republiky. [3]

První fáze (tzv. malá privatizace) v Kazachstánu se vztahovala k období let 1991–1992 a zaměřila se především na prodej objektů obchodu a služeb, jakož i na převod majetku státu pracovním kolektivům. V této době více než 2 500 velkých a asi 4 000 malých podniků přešlo do soukromého sektoru. [3]

Druhá vlna v Kazachstánu probíhala od roku 1993 do počátku roku 1996. Princip privatizace byl založen na rozdělení privatizačních kupónů mezi obyvatelstvo, které mělo právo je vkládat do speciálních fondů. Pomocí těchto kupónů občan mohl koupit akcie státních podniků. [3]

Průběh privatizace v různých státech se lišil, existovaly určité nuance v privatizaci pro každý stát. Např. v Kazachstánu každý občan (včetně dětí) obdržel kupónovou knížku, přitom obyvatelům měst bylo přiděleno po 100 kupónech a venkovským obyvatelům po 120; tím mělo dojít k částečné kompenzaci rozdílu v jejich finanční situaci. Vydávání a distribuce kupónových knížek skončila na konci roku 1993 prostřednictvím Národní banky. Celkově bylo vydáno více než 15,5 milionů kupónových knížek, to se týkalo asi 90 % z celkového počtu obyvatel. [3]

Systém v Kazachstánu byl navržen takovým způsobem, že investiční kupóny byly zaznamenány jejich jednotlivými majiteli a nevztahovaly se na převod nebo prodej, stejně jako v systému kupónové privatizace v České republice. Kupóny mohly být investovány pouze do soukromých privatizačních investičních fondů (IPF), které vydaly své akcie výměnou za kupóny. IPF zase koupily podíly ve státních podnicích pomocí kupónů na aukcích. [3]

Od května 1994 do února 1996 v Kazachstánu na 22 kupónových aukcích bylo uvedeno do prodeje více než 1 700 firem. Byly prodány akcie představující základní kapitál podniků s nominální hodnotou 1261,5 mil. tenge¹. [3]

¹ 100 tenge přibližně 13 Kč

V procesu privatizace Kazachstán využil pomoc zahraničních expertů a konzultantů prostřednictvím projektů USAID² a pomoc zahraničních společností, tím se stal proces předvídatelnější a otevřenější pro zahraniční investory. [3]

Privatizace byla základem pro vytvoření trhu s cennými papíry v Kazachstánu. Vytvoření akciové společnosti vedlo k vydání akcií, které byly prodány v dražbě, avšak pouze na primárním trhu. Ale vytvoření akciové společnosti, vydání akcií a založení IPF vytvořily základ trhu s cennými papíry v Kazachstánu. [3]

3.1.2. Historie a vývoj kolektivního investování v ČR

První institucí kolektivního investování v ČR se stala První investiční (PIAS). Byla založena v roce 1990 Investiční bankou. [1]

Rozvoj kolektivního investování v ČR je svázaný s kuponovou privatizací, která proběhla v letech 1992–1994. Cílem kuponové privatizace bylo změnit centrálně plánovou ekonomiku na tržní. Byla provedena ve dvou fázích, označovaných jako vlny. [4]

První vlna probíhala od května do prosince roku 1992, kdy účastníky privatizace bylo více než 400 fondů. Podle zákona se první vlny mohly zúčastnit jen akciové společnosti, které získaly celkem 73 % majetku vyčleněného pro první vlnu.

Druhá vlna kuponové privatizace probíhala od října 1993 do roku 1995, kdy účastníky privatizace byly 353 fondy. Ve druhé vlně se podle zákona mohly zúčastnit i fondy podílové. Celkem fondy získaly přibližně 65 % majetku určeného pro druhou vlnu. [4]

Kuponové privatizace se mohli zúčastnit všichni občané starší 18 let, přičemž si mohli zakoupit kuponovou knížku s 1000 kupóny za 1 000 Kčs. V první vlně privatizace se zúčastnilo celkem 8,5 milionů občanů ČSFR. Druhé vlny privatizace se zúčastnilo téměř 6,1 milionů občanů samostatné ČR. [5]

Oživením kolektivního investování v ČR byl koncem tisíciletí průnik nových produktů ze zahraničí. Novela zákona o investičních společnostech a investičních fondech z roku 2001 podmínila jejich působení v ČR získáním povolení od Komise pro cenné papíry. V této době také nastává proces otevírání investičních a uzavřených podílových fondů.

² Americká agentura pro mezinárodní rozvoj

Vstup ČR do EU znamenal změny v oblasti kolektivního investování a sladění legislativy s evropskou. Díky tomu se zvýšila ochrana investorů, snížily se daně fondů a ještě více se rozrostla nabídka fondů i možnosti jiných investic. [4]

Podle údajů AKAT³ v ČR poprvé byla překonána předkrizová úroveň majetku v domácích podílových fondech, na konci roku 2014 činila 166,97 mld. Kč. V zahraničních fondech měli Češi 161,88 mld. Kč (viz. Příloha č. 1). [6]

3.2. Legislativa kolektivních fondů v ČR

3.2.1. Definice kolektivního fondu

Na území ČR nejprve platil zákon č. 248/1992 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech. Vstupem do Evropské unie dne 1. května 2004 vstoupil v platnost zákon č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování, který byl novelizován Parlamentem České republiky dne 3. července 2013. Zákon byl vyhlášen jako předpis č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech, a některé další zákony v oblasti kapitálového trhu.

Podle typu investorů, kterým jsou fondy určeny, dělíme investiční fondy na fondy kolektivního investování a fondy kvalifikovaného investování.

Fondem kolektivního investování je podílový fond jako právnická osoba se sídlem v České republice, předmětem jehož činnosti je shromažďování peněžních prostředků od veřejnosti vydáváním akcií a podílových listů, provádění společného investování shromážděných peněžních prostředků na základě investiční strategie založené na principu rozložení rizika ve prospěch vlastníků těchto akcií a podílových listů a dále správa tohoto majetku. [7]

Zákon o investičních společnostech a investičních fondech rozlišuje dvě základní skupiny fondů kolektivního investování, které se zásadně odlišují ve formě, v jaké mohou vznikat, ve vymezení předmětu investování a v pravidlech pro rozložení a omezení rizika. Jedná se o standardní a o speciální fondy kolektivního investování. [1]

Standardní fond je fond kolektivního investování, který splňuje požadavky práva platného v Evropském společenství a jako takový je zapsán v příslušném seznamu vedeném

³ Asociace pro kapitálový trh

Českou národní bankou. V EU se tyto fondy nazývají UCITS⁴. Standardním fondem může být otevřený podílový fond nebo akciová společnost, která vydává akcie, s nimiž je spojeno právo akcionáře na jejich odkoupení na účet společnosti (akciová společnost s proměnným základním kapitálem). Standardní fond zásadně nemůže měnit během své existence svoji investiční strategii. [7]

Standardní fond smí investovat max. 5 % aktiv do cenných papírů a nástrojů peněžního trhu jednoho emitenta. Limit mohou členské státy zvýšit na 10 %, součet výjimek ale nesmí překročit 40 % majetku fondu. [8]

Speciálním fondem je fond kolektivního investování, který nesplňuje požadavky práva platného v Evropském společenství a nezapisuje se povinně do seznamu České národní banky. Z toho plyne, že musí při vstupu na nový trh získat povolení místního regulátora. Ani speciální fond zásadně nemůže měnit svoji investiční strategii, na rozdíl od standardního fondu však zde obhospodařovatel a administrátor nemusí být stejná osoba. Přípustnými právními formami pro speciální fond jsou akciová společnost (včetně SICAV) a podílový fond (otevřený či uzavřený). Povaha investora ani u tohoto fondu není omezena a investice do speciálního fondu jsou možné pouze ve formě peněžních prostředků. [9]

Fond kvalifikovaných investorů je vymezen jako právnická osoba se sídlem v ČR nebo podílový fond shromažďující peněžní prostředky či penězi ocenitelné věci od více kvalifikovaných investorů, kteří nabývají účastnické cenné papíry, resp. účast na této právnické osobě nebo podílové listy vydané tímto fondem. Právnická osoba či podílový fond pak investuje shromážděné prostředky na základě určené investiční strategie ve prospěch svých investorů. [7]

Fondem kvalifikovaných investorů může být také svěřenský fond, *“... jehož statut určuje více kvalifikovaných investorů jako obmyšlených...“*, a *„...který je zřízený za účelem investování na základě určené investiční strategie, založené zpravidla na principu rozložení rizika, ve prospěch jeho obmyšlených“*. [7]

Fondy kvalifikovaných investorů jsou určeny fyzickým a právnickým osobám, které mají zkušenost s investováním do investičních nástrojů a mají dostatečné zkušenosti potřebné pro posouzení rizik takové investice. To znamená, že investovat do těchto fondů mohou jen vybrané, zvláště vymezené subjekty. Fondem kvalifikovaných investorů může být pouze

⁴ undertakings for collective investments on transferable securities

podílový fond, svěřenský fond, komanditní společnost, společnost s ručením omezeným, akciová společnost, evropská společnost nebo družstvo. Kvalifikovaným investorem může nicméně být i osoba, která písemně prohlásí, že si je vědoma rizik spojených s investováním do fondů kvalifikovaných investorů, přičemž její investice činí alespoň 125 000 eur. [10]

Podílový fond

Podílový fond nemá právní osobnost. Zákon definuje podílový fond takto: „... *Podílový fond je tvořen jměním. Vlastnické právo k majetku v podílovém fondu náleží společně všem podílníkům, a to v poměru podle hodnoty jimi vlastněných podílových listů. Žádný z podílníků však nemůže žádat o oddělení majetku v podílovém fondu, rozdělení podílového fondu nebo zrušení podílového fondu. Ustanovení občanského zákoníku o spoluvlastnictví se pro podílový fond nepoužijí...*“ [7]

Za investované peněžní prostředky každý investor dostane podílové listy, které vyjadřují podíl na majetku podílového fondu, a stává se z něj podílník. Peněžní prostředky od jednotlivých investorů tvoří společný majetek podílového fondu, který obhospodařuje profesionální správce. Ten tyto prostředky investuje do různých nástrojů finančního trhu, např. za ně nakupuje akcie a dluhopisy. Podílové fondy rozkládají riziko, které by podílník jako samostatný investor nesl sám. Podílníci neručí za dluhy v podílovém fondu. Legislativa v ČR definuje dva základní modely podílového fondu – otevřený a uzavřený. [1]

Podílový list je cenný papír, který představuje podíl na majetku podílového fondu a se kterým jsou spojena práva podílníka plynoucí ze zákona nebo ze statutu podílového fondu. Podílový fond vydává podílové listy za peněžní prostředky nebo za penězi ocenitelné věci. Listinný podílový list může mít pouze formu cenného papíru na řad nebo na jméno. [7]

Otevřený podílový fond

Nejrozšířenějším typem fondů ve světě jsou otevřené podílové fondy. Otevřený podílový fond nemá omezený počet podílových listů, které může emitovat, a umožňuje svým akcionářům kdykoliv zpět odprodat své podíly za hodnotu odpovídající podílu na denně přeceňovaném portfoliu. [11] Také není omezen počet podílníků nebo akcionářů. Emise jsou uskutečňovány v závislosti na poptávce nebo s ohledem na investiční strategii fondu. Jako bylo řečeno, otevřený podílový fond je povinen odkoupit podílové listy na požádání podílníka. Z toho plyne, že musí udržovat část zdrojů v likvidní podobě, aby byl schopen uspokojit požadavky na zpětné odkupy. [12]

Uzavřený podílový fond

Uzavřený podílový fond má omezený počet podílových listů, které může emitovat, nebo je limitována doba jejich vydávání. Uzavřený podílový fond negarantuje zpětný odkup podílových listů, a tak nemusí udržovat likviditu, která zpětný odkup zajišťuje. [12] Uzavřený podílový fond se vytváří na dobu určitou, která je přesně vymezena ve statutu fondu. Po uplynutí této doby fond vstoupí do likvidace, nebo se při splnění určitých podmínek přemění na otevřený podílový fond. [1]

Svěřenský fond

Zákon definuje novou právní formu fondů kvalifikovaných investorů; svěřenský fond, známý též jako „trust“, je běžný především v anglosaských zemích.

Investiční fond se jako svěřenský fond vytváří na základě písemné smlouvy, kdy statut svěřenského fondu určuje více kvalifikovaných investorů jako obmyšlených, v jejichž prospěch svěřenský fond provádí investování na základě určené investiční strategie. Svěřenský fond umožňuje svému zakladateli vyčlenit do něj majetek, který nadále spravuje svěřenský správce, svěřenským správcem může být investiční společnost. Dohled nad správou svěřenského fondu vykonává jeho obhospodařovatel. Osoba svěřenského správce a obhospodařovatele může být odlišná, kdy každou z činností může vykonávat například jiná investiční společnost. [13]

Akciová společnost s proměnným základním kapitálem

Akciová společnost s proměnným základním kapitálem, tzv. SICAV, „... je akciová společnost, která vydává akcie, s nimiž je spojeno právo akcionáře na jejich odkoupení na účet společnosti, a jejíž systém vnitřní struktury je monistický a obchodní firma obsahuje označení „investiční fond s proměnným základním kapitálem...“. [7]

Akciovou společností s proměnným základním kapitálem může být pouze investiční fond.

V nové právní formě SICAV můžeme vytvořit efektivní investiční nástroj s flexibilní strukturou vstupu a výstupu investorů a to pomocí dvou druhů akcií, které bude SICAV oprávněn emitovat:

- zakladatelské akcie, které upsaly zakladateli akciové společnosti a s nimiž nemůže být spojeno právo na jejich odkoupení na účet společnosti;
- investiční akcie, s nimiž je spojeno právo na jejich zpětné odkoupení na účet SICAV s tím, že tímto odkoupením zanikají. Zda budou investiční akcie spojeny s hlasovacími právy, závisí na stanovách SICAV, přičemž jejich majitelé budou

oprávněni hlasovat rovněž s investičními akciemi bez hlasovacích práv, bude-li se hlasovat podle druhu akcií. Investiční akcie budou moci být upisovány na základě veřejné výzvy k jejich upisování pouze kvalifikovanými investory, přičemž je bude možné přijmout k obchodování na regulovaném trhu.

Jak akcie zakladatelské, tak investiční budou akciemi kusovými, tj. bez jmenovité hodnoty, a představují stejný podíl na základním kapitálu. [13]

Základní kapitál SICAV se rovná jejímu fondovému kapitálu. Do obchodního rejstříku se však bude zapisovat částka vložená zakladateli SICAV při úpisu zakladatelských akcií, tzv. zapisovaný základní kapitál. [7]

Podfondy

SICAV může vytvářet podfondy, které jsou účetně a majetkově oddělenou částí jejího jmění. Každý podfond musí mít vlastní investiční strategii. Do obchodního rejstříku se u akciové společnosti s proměnným základním kapitálem zapisuje také údaj o tom, že společnost má možnost zakládat podfondy. Každý podfond musí mít statut, který může být začleněn do statutu investičního fondu jako samostatná část. [7]

SICAV vydává ke každému podfondu investiční akcie, „... které představují stejné podíly na fondovém kapitálu toho podfondu. S investičními akciemi vydanými k podfondu je spojeno právo týkající se podílu na zisku jen z hospodaření tohoto podfondu a na likvidačním zůstatku jen při zániku tohoto podfondu s likvidací. Tím není vyloučeno, aby akciová společnost vydala různé druhy investičních akcií k témuž podfondu za podmínek, které stanoví zákon upravující právní poměry obchodních společností a družstev...“ [7]

Komanditní společnost na investiční listy

Komanditní společnost na investiční listy, tzv. SICAR, „... je komanditní společnost, v níž pouze jeden společník ručí za její dluhy neomezeně (dále jen „komplementář“) a alespoň jeden společník za její dluhy neručí (dále jen „komanditista“). Podíly komanditistů komanditní společnosti na investiční listy jsou představovány investičními listy...“ [7]

Mezi hlavní znaky SICAR patří investiční listy jako cenné papíry na řad, které budou obsahovat:

- označení „investiční list“,
- údaje nutné k identifikaci společnosti a komanditisty,
- výši vkladu připadající na podíl a splacenou část tohoto vkladu k datu emise investičního listu,

- označení investičního listu, jeho číslo a podpis komplementáře. [7]

Vedle komanditistů musí mít SICAR alespoň jednoho komplementáře, tj. neomezeně ručícího společníka, jehož vklad musí odpovídat alespoň 2 % ze souhrnu vkladů všech komanditistů. SICAR bude oprávněn vydávat více druhů investičních listů, se kterými budou spojena zvláštní práva. Komanditisté SICAR se nebudou zapisovat do obchodního rejstříku, přičemž budou oprávněni vlastnit více druhů investičních listů. Správcem vkladů SICAR bude vždy jen komplementář, přičemž ZISIF vylučuje nepeněžité vklady do základního kapitálu SICAR. [13]

Investiční společnost

Investiční společností je právnická osoba se sídlem v České republice, která je oprávněna:

- obhospodařovat investiční fond nebo zahraniční investiční fond,
- popřípadě provádět administraci investičního fondu či zahraničního investičního fondu,
- obhospodařovat majetek zákazníka, a
- provádět úschovu a správu investičních nástrojů včetně souvisejících služeb, avšak pouze ve vztahu k cenným papírům a zaknihovaným cenným papírům vydávaným investičním fondem nebo zahraničním investičním fondem,
- přijímat a předávat pokyny týkající se investičních nástrojů,
- poskytovat investiční poradenství týkající se investičních nástrojů. [7]

Samosprávný investiční fond a nesamosprávný investiční fond

Samosprávný investiční fond „... je investiční fond s právní osobností, který je na základě povolení k činnosti samosprávného investičního fondu uděleného Českou národní bankou oprávněn se obhospodařovat, popřípadě provádět svou administraci. Samosprávným investičním fondem není investiční fond s právní osobností, který má individuální statutární orgán, jímž je právnická osoba oprávněná obhospodařovat tento investiční fond...“ [7]

Nesamosprávný investiční fond s právní osobností je investiční fond s individuálním statutárním orgánem, kterým je právnická osoba oprávněná obhospodařovat tento investiční fond. Nesamosprávný investiční fond s právní osobností je oprávněn provádět svoji administraci pouze za předpokladu, že právnická osoba, která je jeho individuálním statutárním orgánem, je oprávněna provádět administraci tohoto fondu. Podle zákona bude

za nesamosprávný investiční fond jednat vždy jeho obhospodařovatel, kterým bude typicky investiční společnost. [13]

Obhospodařovatel

Obhospodařovatelem může být jen ten, kdo může přesáhnout limit ve výši 100 mil. euro či v určitých případech 500 mil. euro pro hodnotu majetku všech investičních fondů, které obhospodařuje. Jinak se jedná o podlimitního obhospodařovatele, který není oprávněn obhospodařovat investiční fondy, a v případě, že v České republice výdělečně živnostenským či obdobným způsobem spravuje či hodlá spravovat majetek investorů za účelem jejich společného investování dle určené strategie ve prospěch těchto investorů, je povinen podat žádost o zápis do seznamu vedeného ČNB. Jinak hrozí v případě právnické osoby její zrušení soudem s likvidací, a jde-li o svěřenského správce, hrozí ukončení správy svěřenského fondu a uložení vysokých pokut. [7]

Depozitář

Každý fond kolektivního investování je povinen mít svého depozitáře, který eviduje majetek, kontroluje stav majetku investičního fondu a na základě depozitářské smlouvy je oprávněn:

- mít v opatrování majetek investičního fondu,
- zřídit a vést peněžní účty a evidovat pohyb veškerých peněžních prostředků náležících do majetku investičního fondu nebo zahraničního investičního fondu.

Depozitářem fondu kolektivního investování může být pouze banka se sídlem v České republice, která má k této činnosti licenci, nebo zahraniční osoba. U fondů kvalifikovaných investorů může být depozitářem i notář, ale nesmí být obhospodařovatelem tohoto fondu. [7]

Hlavní podpůrce

Hlavním podpůrcem investičního fondu je osoba, která je na základě dohody s obhospodařovatelem, či dohody s obhospodařovatelem a depozitářem, vlastním jménem na účet fondu oprávněna

- poskytovat nebo přenechávat peněžní prostředky či investiční nástroje za účelem podpory financování tohoto fondu,
- vypořádávat obchody prováděné v rámci určené investiční strategie tohoto fondu,
- provádět i jiné podpůrné služby. [7]

Statut

Statut fondu kolektivního investování „... je dokument, který obsahuje investiční strategii fondu kolektivního investování, popis rizik spojených s investováním a další informace nezbytné pro investory k přesnému a správnému posouzení investic, zpracovaný formou srozumitelnou běžnému investorovi...“. [7]

Může obsahovat:

- „...a) údaje nutné k identifikaci obhospodařovatele, administrátora a depozitáře fondu kolektivního investování,
- b) údaje nutné k identifikaci fondu kolektivního investování,
- c) investiční strategii, včetně investičních limitů,
- d) rizikový profil fondu kolektivního investování,
- e) údaje o historické výkonnosti fondu kolektivního investování,
- f) zásady pro hospodaření fondu kolektivního investování,
- g) údaje o výplatě podílů na zisku nebo výnosech fondu kolektivního investování,
- h) údaje týkající se podílových listů nebo akcií vydávaných fondem kolektivního investování,
- i) údaje o poplatcích účtovaných investorům a nákladech hrazených z majetku fondu kolektivního investování,
- j) údaje o možnosti pověření jiného výkonem jednotlivé činnosti, kterou zahrnuje obhospodařování nebo administrace investičního fondu nebo zahraničního investičního fondu, a v případě, že dojde k pověření jiného, údaje o pověřeném, a
- k) další údaje nezbytné pro investory k zasvěcenému posouzení investice...“ [7]

3.3. Legislativa v Kazachstánu

První zákon o investičních fondech v Kazachstánu byl přijat v roce 1997, ale neodpovídal moderním trendům ve vývoji finančního trhu. U investičních fondů byl identifikován pouze jeden model ve formě akciové společnosti s pevným rámcem pro jeho regulaci. Dne 7. července 2004 byla přijata nová verze zákona „o investičních fondech“, což byl významný krok k vývoji investičního zákona v Kazachstánu.

Právní předpisy Kazachstánu určují zřizování a provozování určitých typů investičních fondů. Podle zákona o investičních fondech v Kazachstánu existují dva základní typy investičních fondů – podílový fond a investiční společnost. [14]

Podílový fond je otevřeně investičním fondem, získává finanční prostředky, investory a má povinnost odkoupit emitované akcie od svých akcionářů. Může vydat neomezené množství akcií, a pokud je to nutné, provést jejich dodatečné emise bez usnesení valné

hromady akcionářů. Nemůže vydávat prioritní akcie. Podílový fond se také vyznačuje tím, že s jeho akciemi se obchoduje na neformálním trhu, právními předpisy je denně určována cena za akcii. [14]

Investiční společnost je uzavřený investiční fond, který může přijímat finanční prostředky od jedné nebo více právnických osob a fyzických osob – zakladatelů a akcionářů daného fondu, není povinen odkoupit emitované akcie od svých akcionářů a jeho základní kapitál může být zvýšen o další emisi akcií či snížen zpětným odkupem akcií bez usnesení valné hromady akcionářů. S akciemi investiční společnosti se obchoduje na burzách. Společnost nemá povinnost stanovit denní cenu za akcii, může vydávat prioritní akcie. [14]

V Kazachstánu legislativa definuje podílové investiční fondy jako:

- otevřený – výkup vkladu alespoň jedenkrát za dva týdny,
- uzavřený – akcionář nemá nárok na vrácení jednotky,
- intervalový – výkup vkladu nejméně jedenkrát za rok. [14]

Ve stejné době akciový fond tvoří základní kapitál cestou vydání akcií. Výhoda akciové formy investičního fondu je v tom, že je jednodušší prodat na trhu akcie než podílové listy, takže akcionáři fondu mohou vyžadovat nákup akcií. Hlavní charakteristika vlastního kapitálu investičního fondu spočívá v tom, že není oprávněn vykonávat další činnosti a vydávat jiné finanční nástroje než kmenové akcie. S cennými papíry fondu nelze obchodovat na organizovaném trhu, základní kapitál se skládá z akcií. [3]

Islámské investiční fondy

Islámský investiční fond je akciový investiční fond nebo uzavřený podílový investiční fond, který investuje majetek fondu v souladu s principy islámského finančnictví. [14]

Na základě Koránu jsou formulovány základní principy právních, majetkových a hospodářských vztahů v moderní muslimské společnosti. První a nejdůležitější povinností každého muslima je platit zakát – povinný národní poplatek z příjmů všech zajištěných muslimů ve prospěch chudých. Kromě toho muslim způsobilý k právním úkonům je povinen:

- Důsledně dodržovat pravidla šaría týkající se obchodních a finančních transakcí, a to v souladu s platební povinností v rámci zajištění, dluhu a také v termínu stanoveném s jeho souhlasem.
- Dodržovat pravidla rozdělení majetku mezi zákonné dědice zemřelého.

- Respektovat cizí majetek, nepřipouštět spekulace nebo takové porušení zákona, jako je loupež, vydírání, podvod, hromadění zboží, monopol, šíření škodlivých drog.
- Za jeden z nejtěžších hříchů je považováno úročení – riba, protože podle zvyku šaría se nesmí přijímat další bohatství vzniklé bez námahy a rizika, a to ani prostřednictvím využití nebo přivlastnění majetku druhých. [15]

K základní metodě islámského financování patří:

- Mudaraba - funguje na obdobném principu jako investiční fond nebo fondy fondů, kdy financování probíhá na základě absolutního vlastního kapitálu na celkovém zisku z investičního projektu. To je závěr zvláštní finanční dohody, podle níž jeden nebo více soukromých vlastníků kapitálu zakládá právo použít agenta (operátora), nebo mudariba – pro vedení konkrétního případu. Po dokončení investičního projektu mudarib odevzdá majitelům základní kapitál a navíc předem dohodnutý podíl z celkového zisku investičního projektu; zbývající příjem jde do vlastnictví mudariba (ztráty jsou vždy majitele kapitálu). Princip mudaraba se obvykle používá k financování rozvoje dlouhodobých investičních projektů a operací s cennými papíry, včetně vládních.
- Širkat – ekonomický princip, podle kterého dva nebo více soukromých vlastníků najednou vkládá vlastní kapitál a přímo se podílí na organizaci společného podnikání, zisk nebo ztráta se pak rozdělí poměrně podle faktických příspěvků jednotlivých investorů kapitálu pro realizaci investičního projektu.
- Mušaraka – společný podnik, smlouva o spolupráci a společné kapitálové účasti, kdy dlužník (operátor) a vlastník nebo správce kapitálu (věřitel) pracují společně, na stejné úrovni. [15]

Aktuální provozní a investiční činnosti islámských bankovních institucí a bank nejsou omezeny na tyto formy. Ale instituce, které implementují operace na základě těchto principů, nyní představují jádro islámského bankovního systému. [15]

Kustodián

Kustodián provádí stejnou činnost jako u depozitáře v ČR. Kustodián je právnická osoba, která vykonává odborné činnosti pro evidování majetku a skladování cenných papírů, které mu bylo svěřeno. U každého fondu kolektivního investování musí být kustodián, který jedná v souladu s právními předpisy Republiky Kazachstán. [14]

Kustodián je oprávněn vykonávat svou činnost, pokud bude mít licenci na ukládání cenných papírů vydaných národní bankou Kazachstánu a licenci pro kustodiánskou činnost vydanou Národní komisí Republiky Kazachstán pro cenné papíry, které mají právo nahlížet do veškeré dokumentace. [14]

3.4. Druhy fondů

Fondy lze členit z různého pohledu, liší se od sebe svým investičním zaměřením, rizikem a doporučenou délkou investice. Jednotlivé typy jsou:

Fondy peněžního trhu, které investují především do krátkodobých, vysoce bezpečných dluhopisů tak, aby jejich průměrná doba splatnosti byla kratší než jeden rok. Mohou používat pro své investování termínový vklad u banky. Celková úroveň kolísání kursu bývá nízká, což vede k nízkému výnosu, ale vysokému stupni bezpečnosti. Z toho vyplývá, že výnosnost těchto fondů závisí na výši krátkodobých úrokových měr. [16]

Dluhopisové fondy investují zejména do různých druhů dluhopisů. Jsou rizikovější, ale za delší období nabízejí mírně vyšší výnosnost. V celém portfoliu existují různé druhy dluhopisů (státní, municipální, bankovní, podnikové, prašivé atd.). Většina dluhopisových fondů volí investování do nejméně rizikových státních dluhopisů nebo kvalitních podnikových dluhopisů. Pokud dojde ke zvýšení úrokových měr, výnosnost dluhopisového fondu se může stát záporná. Výnosnost fondů závisí na vývoji výnosové křivky. [2]

Akciové fondy investují zejména do akcií, které se však vyznačují výrazným kolísáním kursu. Fond je především vhodný pro investory, kteří preferují dlouhodobý investiční horizont, ale musí brát v úvahu, že jde o fond s vysokým rizikem. Úroveň rizika závisí na společnostech, do jejichž akcií fondy investují. Výnosnost akciových fondů může být záporná i po několik let. [16]

Směšené fondy stojí mezi fondy akciovými a dluhopisovými. Vytvářejí portfolia především z akcií, dluhopisů a nástrojů peněžního trhu. Smíšený fond má dlouhodobě nižší výnosnost než čistě akciové fondy, ale vyšší než čistě dluhopisové fondy. Fondy smíšeného typu nám nabízejí investování se středním a vysokým investičním rizikem. Jsou určeny především pro investory, které zajímají fondy se středním a dlouhodobým horizontem investování. [16]

Fondy fondů jsou fondy, které vytvářejí portfolio složené z podílových listů jiných fondů kolektivního investování a nenakupují do portfolia akcie nebo dluhopisy. Investice do

podílových listů jiných fondů umožňuje investorovi lepší rozložení rizika spojeného s investováním. [16]

Zajištěné fondy jsou fondy, které garantují podílníkovi návratnost investice a někdy i minimální zaručený výnos v přesně daném investičním období. Pozitivní stránkou fondu je omezení možnosti ztráty a negativní stránkou je střednědobé vázání investičních prostředků. Garantované fondy jsou zřizovány na dobu určitou či neurčitou. Fondy na dobu určitou zaručí vložené peníze, ale pouze ke konci investičního období. Podílník fondu na dobu neurčitou může kdykoliv do fondu vstoupit a vystoupit, ale fondy na dobu neurčitou negarantují stoprocentně vložené peníze. [2]

Další druh zajištěného fondu jsou uzamykací fondy, které se zakládají na dobu určitou. Jejich investiční období je rozděleno na několik dílčích období, v kterém se uzavírá dosažený výnos. [2]

Nemovitostní fondy jsou fondy určené pro nepřímé investování do nemovitostí. Obvykle je jejich výnosnost nižší než výnosnost běžných fondů. Jak ukazuje praxe, tyto fondy ve světě většinou vykazují ztráty. Příkladem jsou ztráty některých německých nemovitostních fondů na konci roku 2005. [2]

Hedžové fondy jsou fondy určené pro investory, kteří jsou schopni investovat minimálně 1 mil. dolarů. Obvykle jde o velmi bohaté lidi nebo institucionální investory. V investiční strategii se tyto fondy zaměřují na absolutní výnos. [2]

Fondy životního cyklu jsou zaměřeny především na zkušené investory. Fond tvoří portfolio na základě akcií, nemovitostí a dalších rizikových investic. Během trvání investic fond mění strukturu aktiv portfolio. [17]

Fondy BRIC jsou fondy, které investují na trzích rozvíjejících se zemí. Zkratka BRIC znamená Brazílie, Rusko, Indie a Čína. Někdy se na konec přidává písmo S, což znamená Jihoafrická republika. [17]

3.5. Výnosnosti a rizika fondů

V osnově rozhodnutí o investici leží srovnání rizika a výnosnosti. Ve snaze o vyšší výnosy investor investuje do rizikovějších cenných papírů. Vládní dluhopisy jsou nejspolehlivějšími cennými papíry, u nich je riziko minimální. Protože se předpokládá, že pravděpodobnost selhání vlády je velmi malá, lze se spolehnout na návratnost investic a prakticky neriskovat, ale vrátí se jen minimální zisk. V souladu s tím i výnosnost z těchto

papírů je na nižší úrovni než u jiných finančních nástrojů. Pokud investor chce získat vyšší příjem, musí investovat do rizikovějších operací. Za to dostává určitou prémii v podobě vyšší úrovně výnosnosti. Výnosnost je ovlivněna dvěma hlavními faktory – inflací a očekáváním investorů. [18]

Inflace může měnit výnosnost v závislosti na její úrovni v zemi. Investor se zajímá o reálné míry výnosnosti investic na akciovém trhu. Zisk emitujícího je brán v úvahu s inflací. [18]

Očekávání investorů jsou ovlivněna současnou ekonomickou situací na trhu a předpověďmi akciového trhu i ekonomiky jako celku, dále politickou situací, mezinárodní situací atd. Vzhledem k tomu, že každý investor má svou vlastní představu o perspektivách vývoje, jeho hodnocení se mohou lišit od očekávání ostatních investorů. [18]

Při pozitivní prognóze ekonomického rozvoje investor souhlasí s menším příjmem při konstantní úrovni rizika. V případě, že investor očekává zhoršení ekonomické situace, bude vyžadovat vyšší výnosnost vloženého kapitálu za stejné rizikovosti. [18]

V oblasti rizik vydělíme dvě velké skupiny: první – ne-diverzifikační riziko, druhá – diverzifikační riziko.

Ne-diverzifikační riziko je riziko nebezpečí pádu akciového trhu jako celku. Toto riziko není spojeno s vlastnictvím cenných papírů konkrétního emitenta a je společné pro všechny druhy cenných papírů. V případě, že na akciovém trhu investoři ztratí své peníze bez ohledu na druh cenného papíru nebo odcházejí z trhu, nesou značnou finanční ztrátu. Při posuzování ne-diverzifikačního rizika by měl investor porovnávat situaci na akciovém trhu s alternativními investicemi (investice do šperků, měny, přímých investic atd.) [18]

Diverzifikační riziko je riziko vyplývající z vlastnictví konkrétního cenného papíru nebo jiného emitenta. Toto riziko je diverzifikační a může být sníženo způsobem tvoření optimálního portfolia cenných papírů. [18]

Jedním z aspektů investování je také doba investice. Konečný výnos závisí na životnosti investice, ať už je to investice krátkodobá nebo dlouhodobá. Výnosnější a rizikové fondy jsou vhodné pro dlouhodobé investice. U krátkodobých investičních fondů vybíráme nízké riziko, bez garance vysokého výnosu. Obvykle pro krátkodobé investice se vybírají dluhopisové fondy a fondy peněžního trhu. [19]

3.6. Výhody a nevýhody fondů

3.6.1. Výhody fondů

Mezi pozitivní jevy spojené s kolektivním investováním lze za určitých podmínek zahrnout:

Diverzifikace rizika

Investiční společnost nakupuje a rozkládá portfolia na více investic za účelem snížení celkového rizika. Rozmístění individuálních portfolií do společného portfolia vede k efektivní diverzifikaci rizika. Nedostatek individuálního kapitálu však může možnosti diverzifikace rizika omezit. [20]

Profesionální správa úspor

Investiční společnosti zabezpečují profesionální správu úspor. Díky zaměstnancům investiční společnosti, kteří portfolia spravují, snaží se každodenně sledovat dění na kapitálových trzích a provádět detailní investiční analýzy, pro tento účel mají k dispozici nejnovější informace. Použití finančních derivátů umožňuje správci majetku využívat různé techniky řízení investičních rizik. Profesionální správa majetku umožňuje zvýšení výkonnosti portfolia při dané úrovni rizika. Investiční společnost ulehčuje správu úspor investorům poskytováním široké nabídky služeb. [20]

Dostupnost a rozšířené investiční možnosti pro drobné investory

Otevřené podílové fondy většinou nezakazují drobným investorům investovat. Proto většinou fondy stanoví minimální částku k investování jen několik tisíc korun. Kolektivní investování nabízí širokou paletu investičních nástrojů, které umožňují drobným investorům i obtížně dostupné investice. V kolektivním investování se může stát, že i velmi malý investor, který se snaží získat podíl na investicích, hraje velkou roli v hospodaření firmy. [20]

Velký výběr fondů

Existují různé typy fondů. Každý fond se liší svou investiční strategií, takže každý si může vybrat fond s rizikem a investičním horizontem, který nejlépe vyhovuje jeho investičním cílům. [20]

Vysoká likvidita – pohotový přístup k penězům

Otevřené podílové fondy umožňují investorovi prodat jeho podílové listy kdykoliv za aktuální kurs. Investiční fondy se budou snažit odkoupit podílové listy co nejrychleji, nejdéle

do 15 pracovních dnů, jak je stanoveno zákonem. Ale existují výjimky, některé fondy, například speciální fondy nemovitostí a speciální fondy kvalifikovaných investorů garantují investorům zpětné odkoupení až do šesti měsíců. [20]

Nižší transakční náklady

Díky velkým objemům obchodování umožňuje instituce kolektivního investování spravovat úspory za vynaložení nižších nákladů. [20]

Dostatek informací

Investiční společnosti poskytují pravidelně podrobné informace o podílových fondech a analýzách jejich hospodaření a tyto informace obecně rozmísťují na svých internetových stránkách. [20]

Daňové zvýhodnění oproti bankovním vkladům

Další výhodou je, že při zpětném prodeji podílových listů po šesti měsících od jejich koupení akcionář neplatí daň ze zisku, který vznikl rozdílem mezi cenou podílového listu při nákupu a jeho cenou při zpětném prodeji. [20]

3.6.2. Nevýhody fondů

Podle autorky Veselé rozlišujeme negativní případy spojené s kolektivním investováním, k nimž patří:

- **Konflikt zájmů mezi investory a správci portfolia**

Investoři a správci portfolia mohou mít různý pohled na určitou situaci na trhu. Takže investor kolektivního investování nemůže vybírat strukturu portfolia, která by podle jeho názoru měla lepší výkonnost. Z toho vyplývá, že pokud investor nesouhlasí se správcem portfolia, existuje možnost poškození zájmů investora. [1]

- **Výše poplatků** – existují poplatky, které investor musí platit fondu za správu svých prostředků. Většinou se pohybuje mezi 0,5 % a 2 % aktiv spravovaných fondem. Také existují vstupní a výstupní poplatky, které platí při nákupu či odkupu podílových listů. Výstupní poplatek většinou u českých fondů neplatí, vstupní poplatek platí ve většině případů. [1]
- **Podprůměrná výkonnost fondu**, záporná výnosnost fondu oproti benchmarku v podobě tržního indexu může posunout investora ke změně fondu v důsledku neuspokojení jeho potřeb. [1]

- **Omezení investiční volnosti** znamená, že investor fondu nekontroluje, co bude zařazeno do portfolia. Při volbě fondu investor volí pouze oblast investic (akcie, dluhopisy, nemovitosti, odvětví, region) apod. [1]

- **Riziko ztráty hodnoty investic díky tržním pohybům**

Každý investor musí vědět, že pokud jde o vysoký výnos určitě bude existovat i vysoké riziko jeho ztráty. Z toho vyplývá, že nikdo negarantuje výnos při investování do investičních fondů, existuje možnost ztráty. [1]

- **Riziko podvodů a ztráty v důsledku nelegálních a podvodných transakcí**

Ani sebeefektivnější regulace a legislativa nemůže zastavit ztráty v důsledku nelegálních a podvodných transakcí, které vede k poškození image kolektivního investování jako celku. [1]

- **Neexistence státního systému pojištění**

Stát neposkytuje možnost pojištění nástrojů kolektivního investování na rozdíl od investování do bankovních produktů, kde existuje státní systém pojištění. [1]

3.7. Poplatky fondů

S investováním do fondů je spojeno několik typů poplatků: vstupní, výstupní a poplatek za správu.

Nejviditelnější při každé investici do fondu je vstupní poplatek. Vstupní poplatek zaplatí správce fondu při nákupu podílových listů. Sazby se liší, ale obecně platí – čím dlouhodobější a dynamičtější, tím dražší. Za konzervativní fondy zaplatíte od 0 do 2 % z investované částky. U většiny akciových a derivátových fondů zaplatíte 3 až 5 %. Sazba poplatku závisí na velikosti investice. [21]

Vstupní poplatky si můžeme buď předplatit dopředu, anebo je můžeme platit při každé investované částce. Pokud předplatíte vstupní poplatek na celou cílovou částku, potom neplatíte vstupní poplatky z jednotlivých pravidelných částek. Obvyklé bývá, že u jedné společnosti platí jedna sazba pro všechny fondy stejného druhu.

Existuje také poplatek za správu, někdy je nazýván manažerský poplatek, který je účtován každoročně jako určité procento z investice investora ve fondu. Poplatek za správu se započítává do ceny podílového listu. Zpravidla jde o 0,5 až 2 %. Jinak řečeno, fond uvádí výkonnost už po odečtení poplatků. Z nich pak investiční společnost platí všechny svoje náklady na provoz, mzdy a tak dále. [21]

Manažerský poplatek nejsou jediné náklady, existují další, konkrétně odměna depozitáři a auditorovi, kteří plní důležitou roli při dohledu nad hospodařením fondu. To stojí maximálně desetiny procenta ročně. Všechny náklady dohromady pak se měří takzvaným ukazatelem celkové nákladovosti neboli TER⁵. [22]

Konečně v úvahu přichází i výstupní poplatek. V takovém případě poplatník neplatí na začátku, ale až pokud se rozhodne odprodat své podílové listy. Poplatkem tedy není postižena jen investovaná částka, ale i výnos klienta. Vyskytuje se obvykle tam, kde není účtován vstupní poplatek. [22]

⁵ z anglického total expense ratio

4. Praktická část

Tato část práce je zaměřena na porovnání vybraných nabídek českých a kazašských podílových fondů. Porovnání bude provedeno z hlediska výkonnosti a z hlediska náročnosti v podobě poplatků. Kritériem pro výběr fondů ke srovnání bylo jejich určení pro konzervativní investory.

4.1. Nabídka podílových fondů u kazašské investiční společnosti

V dnešní době na kazašském trhu existuje jen 82 podílových fondů (celková aktiva 10 miliard tenge⁶), z toho 61 uzavřených, 10 otevřených (aktiva — 0,6 miliard tenge) a 11 intervalových (aktiva — 1,7 miliard tenge). Pro srovnání, před krizí v roce 2007 byl počet podílových fondů na trhu 155, z nichž 123 bylo uzavřených, 17 intervalových a 15 otevřených. Počet akcionářů v roce 2007 bylo 3333 fyzických a právnických osob, zatímco v roce 2014 jejich počet činil 982⁷. Z toho vyplývá, že počet podílových fondů v Kazachstánu klesá.

4.1.1. Fond „Kaznocheistvo“

Z kazašských podílových fondů byly vybrány fondy: Fond Kaznocheistvo, Fond evroobligacii a Rozumnyi balans. Fondy Kaznocheistvo a Fond evroobligacii patří do společnosti Centras Securities, která byla založena v roce 2004 a je největším správcem aktiv podílových fondů v Kazachstánu.

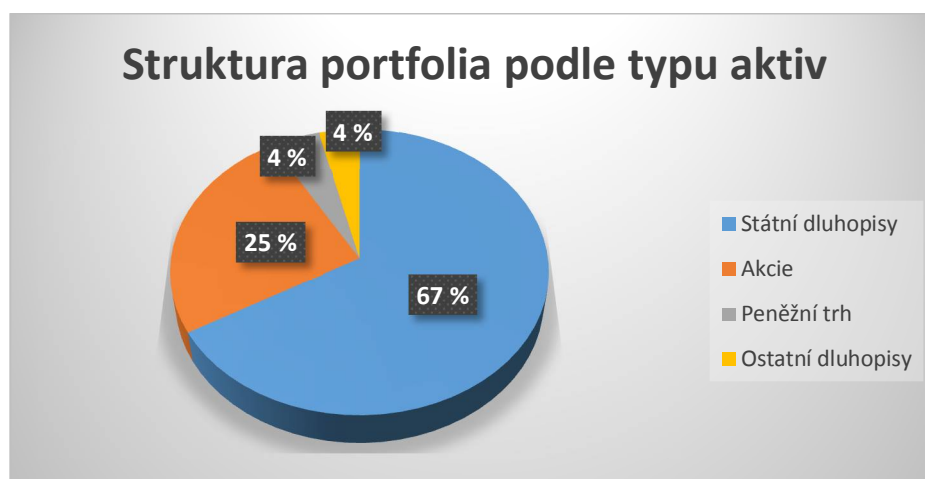
Finanční skupina Centras Securities nabízí celou řadu fondů s registrací v Kazachstánu. Fond „Kaznocheistvo“ je první otevřený investiční fond v Kazachstánu, byl založen 5. ledna 2005. Investiční strategie investičního fondu „Kaznocheistvo“ je určena především pro konzervativní investory s investičním horizontem 6–12 měsíců a investují hlavně do nástrojů vládních cenných papírů Kazachstánu, do vysoce likvidních akcií a do dluhopisů.

⁶ 100 tenge přibližně 13 Kč

⁷ *Počet akcionářů u podílových fondů* [online]. Almaty: Výbor pro kontrolu a dohled nad finančním trhem a finančními organizacemi Národní banky Republiky Kazachstán, 2014 [cit. 2015-03-06]. Dostupný z: <http://www.afn.kz/index.cfm?docid=852>

Minimální výše investice musí být 100 000 tenge a minimální výše následných investic 50 000 tenge. Depozitářem fondu je ATF Bank⁸. Vstupní poplatek je nastaven na 0 % a výstupní poplatek na 0,2 %. Při držení podílových listů delším než 180 dní je ale také 0 %, záleží tedy, jak dlouho jsme drželi podílový list tohoto fondu. Správcovský poplatek činí 1,5 %. Současná hodnota majetku fondu je 158,09 milionů tenge.⁹

Graf 1: Struktura portfolia fondu Kaznocheistvo



Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z: *Centras Securities* [online]. 2014 [cit. 2015-03-07].

Dostupné z http://cesec.kz/uploads/files/FE_KZ_FaC_2014_III.pdf

Výkonnost fondu Kaznocheistvo nejdříve klesala až do konce roku 2011. Poté začala mírně stoupat až do června 2014, pak začala znovu klesat. Podrobněji můžeme vývoj vidět v přílohách (viz Příloha č. 2).

4.1.2. „Fond evroobligací“

Dalším fondem, který byl vybrán, je intervalový podílový fond „Fond evroobligací“, který byl založen 31. března 2009. Investiční strategie fondu „Fond evroobligací“ je zaměřena na konzervativní investory, kteří chtějí investovat s investičním horizontem 1–2

⁸ *Podílové fondy* [online]. Almaty: Výbor pro kontrolu a dohled nad finančním trhem a finančními organizacemi Národní banky Republiky Kazachstán, 2014 [cit. 2015-03-06].

Dostupný z: <http://www.afn.kz/index.cfm?docid=831>

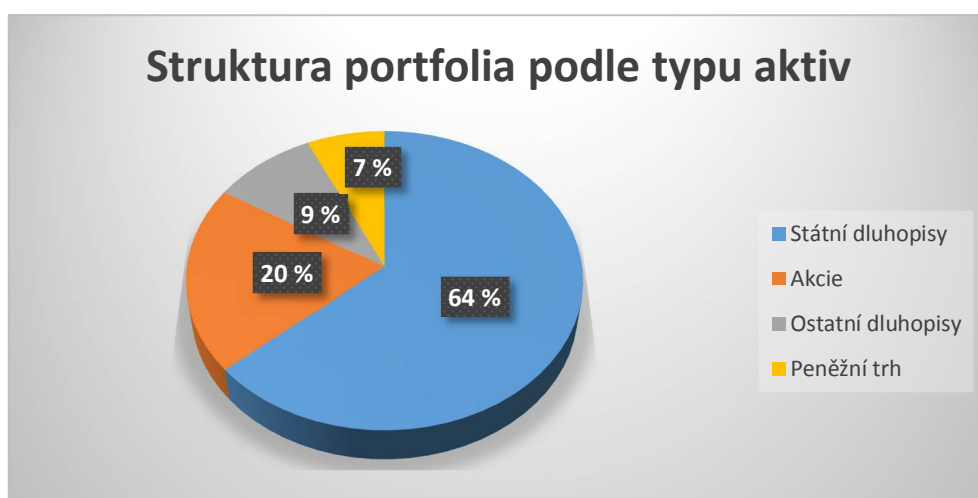
⁹ *Centras Securities* [online]. 2014 [cit. 2015-03-07]. Dostupné z:

http://www.cesec.kz/uploads/files/FE_KZ_FaC_2014_III.pdf

roky. Investují hlavně do eurodluhopisů Kazachstánu a dalších zemí. Zvláštností činnosti intervalého fondu je možnost prodat podílové listy jen v určitých termínech.

Minimální investici má nastavenou na 500 000 tenge a následnou také 500 000 tenge. Rozdílné jsou však poplatky – výstupní je maximálně 0,2 %, přičemž se řídí aktuálním ceníkem fondu. Vstupní poplatek je nulový a správcovský poplatek jsou 0,5 %. Současná hodnota majetku fondu je 183,533 milionů tenge.¹⁰ Depozitářem tohoto fondu je ATF Bank.¹¹

Graf 2: Struktura portfolia fondu evroobligací



Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z: *Centras Securities* [online]. 2014 [cit. 2015-03-07].

Dostupné z http://cesec.kz/uploads/files/FE_KZ_FaC_2014_III.pdf

Výkonnost fondu evroobligací na začátku šla nahoru. Poté začala klesat až do konce roku 2011. V roce 2012 výkonnost fondu začala opět stoupat až do června 2014, pak ale začala znovu klesat. Podrobněji můžeme vývoj vidět v přílohách (viz. Příloha č. 3).

¹⁰ *Centras Securities* [online]. 2014 [cit. 2015-03-07]. Dostupné z:

<http://www.cesec.kz/uploads/files/SAfe201410.pdf>

¹¹ *Podílové fondy* [online]. Almaty: Výbor pro kontrolu a dohled nad finančním trhem a finančními organizacemi Národní banky Republiky Kazachstán, 2014 [cit. 2015-03-06].

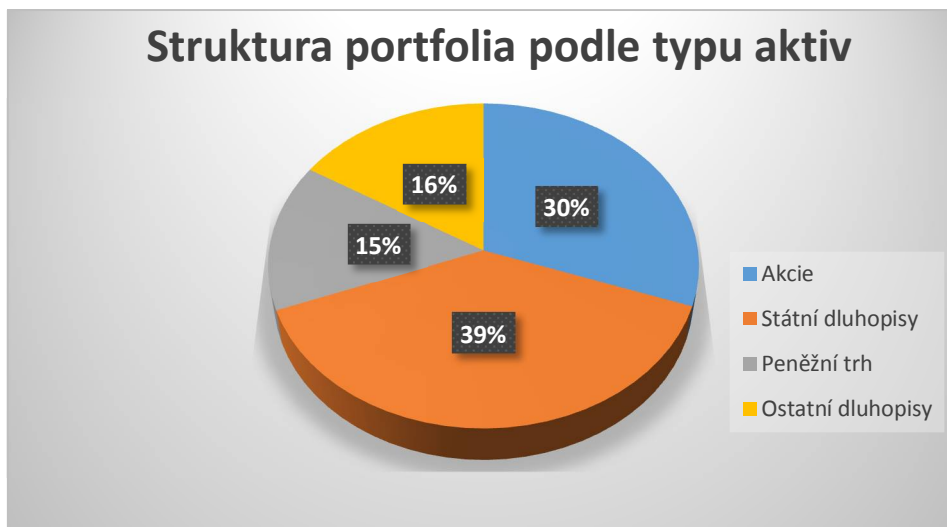
Dostupný z <http://www.afn.kz/index.cfm?docid=831>

4.1.3. Fond „Rozumni balans“

Společnost BCC Invest byla založena v roce 2003 a nabízí investorům intervalový podílový fond „Rozumni balans“. Ten vznikl v roce 2007 a zaměřuje své investice hlavně do akcií a dluhopisů. Fond „Rozumni balans“ je určen především pro konzervativní investory, kteří chtějí investovat s investičním horizontem 3 roky a více. Jak bylo řečeno, „Rozumni balans“ má intervalový charakter. To znamená, že podílové listy lze prodat jen v určitých termínech, které stanoví investiční společnost. Pokud akcionář požádá o odkoupení podílových listů v jiném termínu, než stanovila společnost, musí zaplatit pokutu 2 %. Podle podmínek fondu může nový akcionář prodat své podílové listy jen po 6 měsících.

Minimální i následná investice musí být 10 000 tenge. Poplatky u tohoto fondu jsou při nákupu 3 % a při prodeji zpět fondu 2 %. Při držení podílových listů delším než 180 dní je ale poplatek 0 %. Správcovský poplatek je 1,5 %¹². Rozložení portfolia podle typu aktiv zobrazuje následující graf.

Graf 3: Struktura portfolia fondu Rozumni balans



Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z: *BCC Invest* [online]. 2014 [cit. 2015-03-07]. Dostupné z http://www.bcc-invest.kz/download/files/ipif_centrkredit_-_razumni_balans.pdf

¹² *BCC Invest* [online]. 2014 [cit. 2015-03-07]. Dostupné z: http://www.bcc-invest.kz/download/files/pravila_ipif.pdf

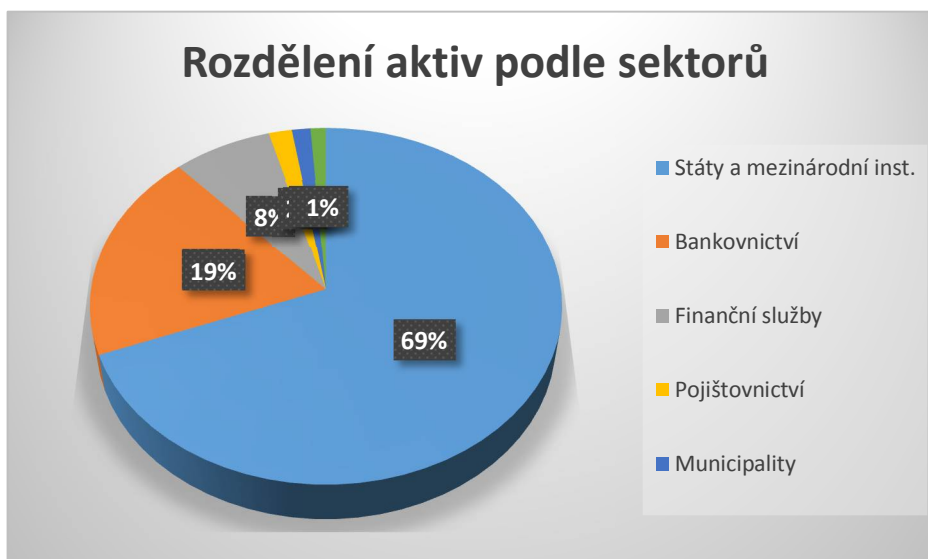
4.2. Nabídka podílových fondů u českých investičních společností

Pro porovnání nabídek byly vybrány tři české otevřené podílové fondy – Konzervativní fond ČP INVEST, Pioneer – obligační plus, Konzervativní Mix FF. Kritérium pro výběr fondů ke srovnání je totožné – byly vybrány fondy, které jsou určeny pro konzervativní investory.

4.2.1. Konzervativní fond ČP INVEST

Společnost ČP INVEST nabízí investorům 12 podílových fondů vedených v českých korunách, které jsou projektovány pro široké spektrum klientů. Společnost vznikla na trhu kolektivního investování v roce 1991. Podrobně si rozebereme podílový fond Konzervativní fond ČP INVEST, který je určen pro konzervativní investory. Byl založen 11. října 2001. Fond je určen pro investory s investičním horizontem 6–12 měsíců a investuje převážně do termínovaných vkladů u důvěryhodných bank, do státních dluhopisů a do bonitních firemních dluhopisů. Výše minimální investice je 3 000 Kč a následné investice 500 Kč. Vstupní a výstupní poplatek má nulový. Poplatek za správu je 0,33 %.¹³ Rozdělení aktiv podle sektorů ukazuje následující graf.

Graf 4: Rozdělení aktiv Konzervativní fond ČP Invest



¹³ ČP Invest [online]. 2015 [cit. 2015-03-07]. Dostupné z: <http://www.cpinvest.cz/produkty/investice-v-czk/fondy/konzervativni-fond-cp-invest.html>

Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z: *ČP Invest* [online]. 2015 [cit. 2015-03-07].

Dostupné z http://www.cpinvest.cz/media/docs/Infolist_FKN.CPI_CZ0008474145_CZ_2015_0131.pdf

4.2.2. Fond Pioneer – obligační plus

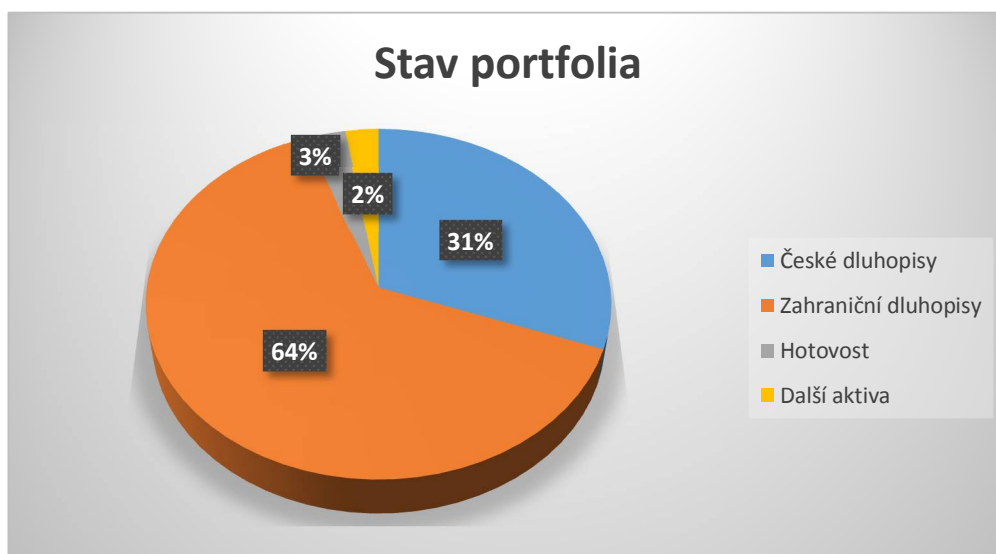
Další společností je Pioneer Investments. Jejich první podílový fond byl založen v roce 1928 a roku 1995 společnost vstoupila na český trh. Z nabízených fondů autor vybral podílový fond Pioneer – obligační plus, který byl založen 28. června 2010. Zkusíme si jej podrobně rozebrat.

Investiční strategie fondu je dosáhnout růstu hodnoty majetku ve fondu ve střednědobém horizontu a zhodnocení svěřených prostředků nad úroveň peněžních fondů při dosažení lepší likvidity. Pro dosažení své strategie fond investuje do diverzifikovaného portfolia investičních nástrojů, především dluhopisů, v menší míře do investičních nástrojů peněžního trhu a dalších investičních nástrojů obchodovaných na trzích České republiky a dalších zemí střední Evropy. Fond je určen pro investory, kteří mají alespoň částečně přehled o vývoji na finančních trzích a uvědomují si jejich možnosti a rizika.

Minimální výše investice je 5 000 Kč a minimální výše následných investic 1 000 Kč. Pro odkup má stanoveno minimum na 3 000 Kč nebo prodej všech podílových listů, pokud mají nižší hodnotu než 3000 Kč. Vstupní poplatek je nastaven na 1,5 %, výstupní je nulový a správcovský je 1,05 %. Denominován je v českých korunách.

V roce 2011 výnos fondu dosáhl 1,58 %. V následujícím roce pak došlo k velkému nárůstu výnosnosti. V roce 2013 ale výkonnost fondu klesla ve srovnání s předchozím rokem a v následujícím roce dosáhl výnosnosti přibližně 6 %. Můžeme se o tom přesvědčit v příloze číslo 4.

Graf 5: Stav portfolia fondu Pioneer-obligační plus



Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z: Pioneer Investments[online]. 2015 [cit. 2015-03-07].

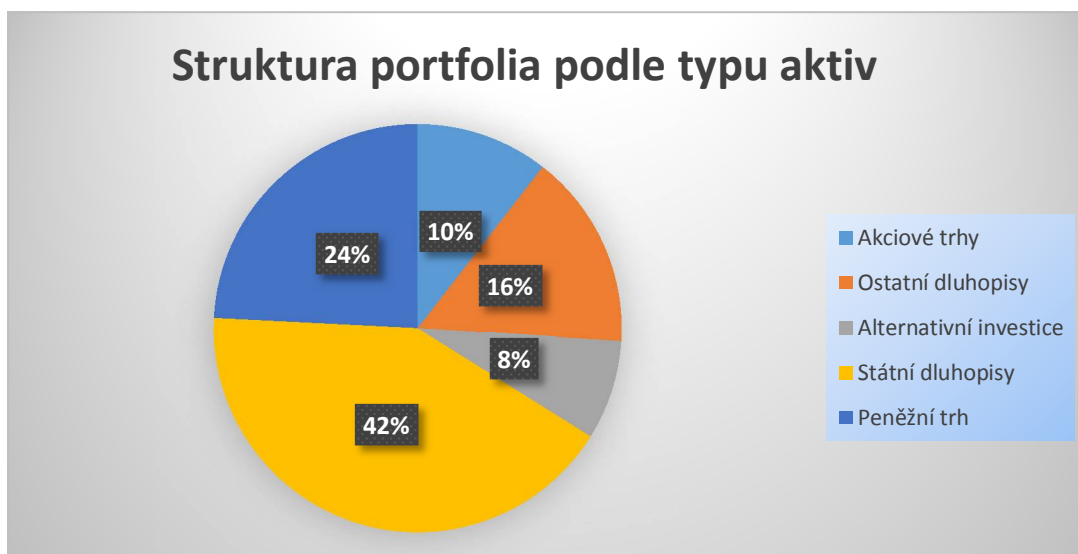
Dostupné z http://www.pioneerinvestments.cz/Fond/ZBObligacniPlus/Portfolio_20140630.html

4.2.3. Fond Konzervativní Mix FF

Společnost ISČS patří do finanční skupiny České spořitelny a vznikla v prosinci 1991. Investiční společnost České spořitelny nabízí podílový fond Konzervativní Mix FF, který byl založen 1. června 2005. Fond je určen především pro konzervativní investory, kteří chtějí investovat s investičním horizontem 3 roky a více. Fond je vhodný pro investiční cíle postupného vytváření kapitálu při komplexním rozložení investic v jeho portfoliu, v konzervativním poměru mezi peněžním, dluhopisovým a akciovým trhem.

Vstupní poplatek u tohoto fondu činí 1 %, který fond odečítá při nákupu podílových listů. Výstupní poplatek je nulový, správcovský poplatek činí 0,5 %. Minimální investice činí 300 Kč. Denominován je v české koruně. Čistá hodnota aktiv fondu 766 410 607 Kč, strukturu portfolia podle typu aktiv ukazuje následující graf č. 6.

Graf 6: Struktura portfolia fondu Konzervativní Mix FF



Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z: *Investiční společnost České spořitelny* [online]. 2015 [cit. 2015-03-07].

Dostupné z: https://cz.products.erstegroup.com/Retail/cs/Produkty/Fondy/Factsheety/Fund_general/index.phtml?q=&ISIN=CZ0008472321&ID_NOTATION=

4.3. Porovnání nabídek

Výnosnost u jednotlivých fondů se liší s tím, že každý fond má odlišnou stavbou portfolia. V tabulce vidíme, že kazašské fondy mají velkou výnosnost za rok na rozdíl od českých. Z toho vyplývá, že do kazašských fondů lze lépe investovat, pokud nás zajímá investiční horizont 1–2 roky. Z údajů v této tabulce vyplývá, že pro české fondy je doporučený investiční horizont 3 roky a více. Výkonnosti českých a kazašských fondů ukazuje následující tabulka č. 1.

Tabulka 1: Výkonnosti českých a kazašských fondů

Fondy	1M	3M	6M	1Y	3Y	5Y	Od založení
Kaznocheistvo ¹⁴	-0,84	1,63	5,83	16,78	11,29	11,75	12,93

¹⁴ *Centras Securities* [online]. 2014 [cit. 2015-03-07]. Dostupné z: http://cesec.kz/uploads/files/FE_KZ_FaC_2014_III.pdf

Kazašské podílové fondy	Fond evroobligacií ¹⁵	-0,72	3,26	5,06	17,31	11,69	-	13,96
	Rozumný Balans ¹⁶	-	-	-	17,7	11,61	14,1	10,87
České podílové fondy	Konzervativní Mix FF ¹⁷	0,25	1,27	1,67	3,67	11,08	15,4	-
	Konzervativní fond ČP INVEST ¹⁸	0,06	0,05	0,3	1,02	4,24	6,74	-
	Pioneer – obligační plus ¹⁹	-0,57	1,2	2,49	8,59	21,97	-	27,81

Zdroj: vlastní zpracování

V tabulce je použit Sharpův poměr. To nám říká, který fond v posledních 3 letech přinesl nejvyšší výnos na jednotku celkového rizika. Podle Sharpeho metody při porovnání fondů, lepším je označen ten fond, který dosáhne vyšší hodnoty. Z toho vyplývá, že Fond evroobligacií v posledních 3 letech přinesl nejvyšší výnos na rozdíl od ostatních fondů. Také můžeme označit za nejlepší fondy Kaznocheistvo a Konzervativní Mix FF. Nejhorší byl označen Konzervativní fond ČP Invest.

¹⁵ *Centras Securities* [online]. 2014 [cit. 2015-03-07]. Dostupné z: http://cesec.kz/uploads/files/FE_KZ_FaC_2014_III.pdf

¹⁶ *BCC Invest* [online]. 2014 [cit. 2015-03-07]. Dostupné z: http://www.bcc-invest.kz/download/files/pravila_ipif.pdf

¹⁷ *Peníze* [online]. 2015 [cit. 2015-03-07]. Dostupné z: <http://www.penize.cz/podilove-fondy/5834-konzervativni-mix-ff-investicni-spolecnost-ceske-sporitelny>

¹⁸ *ČP Invest* [online]. 2015 [cit. 2015-03-07]. Dostupné z: http://www.cpinvest.cz/media/docs/Infolist_FKN.CPI_CZ0008474145_CZ_2015_0131.pdf

¹⁹ *Pioneer* [online]. 2015 [cit. 2015-03-07]. Dostupné z: <http://www.pioneerinvestments.cz/Fond/AktualniInfo.asp?fond=ZBObligacniPlus&class=CZK>

Tabulka 2: Sharpův poměr

	Kaznocheistvo	Fond evroobligací	Rozumni Balans	Konzervativní Mix FF	Konzervativní fond ČP INVEST	Pioneer – obligační plus
Sharpe ratio	3,484 ²⁰	4,885 ²¹	1,11 ²²	2,94 ²³	0,5904 ²⁴	1,37 ²⁵

Zdroj: vlastní zpracování

Všechny české fondy, které byly vybrány, jsou bez výstupního poplatku. Na rozdíl od kazašských fondů, kde výstupní poplatek existuje, ale u některých fondů je při držení podílových listů delším jak 180 dní také 0 %. Z údajů v této tabulce vyplývá, že kazašská společnost Centras Securities a česká společnost ČP INVEST nabízejí fondy bez vstupního poplatku. Společnost BCC Invest nabízí fond s velkým poplatkem ve srovnání s ostatními fondy. Nelze ale říct, že nám fond přinese velký výnos, protože fondy Kaznocheistvo a Fond evroobligací mají menší poplatky a přibližně stejný výnos za rok při srovnání s fondem Rozumni Balans. Nejvýhodnější fond je Konzervativní fond ČP INVEST, pokud nás zajímá fond s nejmenšími poplatky, ale výnosnost fondu má nejmenší hodnocení ze všech. Z toho vyplývá, že fond je výhodný pro ty investory, kteří budou chtít investovat s nejmenším rizikem. Tabulka č. 3 zobrazuje aktuální vstupní poplatky, výstupní poplatky a manažerský poplatek za správu majetku, které si vybrané fondy aktuálně účtují.

²⁰ *Finanční nástroje* [online]. 2015 [cit. 2015-03-07]. Dostupné z: <http://rcbk.kz/20-23c.pdf>

²¹ *Finanční nástroje* [online]. 2015 [cit. 2015-03-07]. Dostupné z: <http://rcbk.kz/20-23c.pdf>

²² *Finanční nástroje* [online]. 2015 [cit. 2015-03-07]. Dostupné z: <http://rcbk.kz/20-23c.pdf>

²³ *Teletreader* [online]. 2015 [cit. 2015-03-15]. Dostupné z http://www.teletreader.com/konzervativni-mix-ff/funds/riskmatrix/FU_100010435?ts=1426422222232

²⁴ *Zlatá koruna* [online]. 2015 [cit. 2015-03-07]. Dostupné z <http://www.zlatakoruna.info/financi-produkty/podilove-fondy/cp-invest-konzervativni-fond-drive-fond-penezniho-trhu-cp-invest-in>

²⁵ *Morningstar* [online]. 2015 [cit. 2015-03-15]. Dostupné z <http://www.morningstar.cz/cz/funds/snapshot/snapshot.aspx?id=F00000M7ML&tab=2>

Tabulka 3: Poplatky

Fondy		Vstupní poplatky	Výstupní poplatky	Správcovský poplatek
Kazašské podílové fondy	Kaznocheistvo	0 %	0,2 % ²⁶	1,5 %
	Fond evroobligacii	0 %	0,2 % ²⁷	0,5 %
	Rozumnyi Balans	3 %	2 %	1,5 %
České podílové fondy	Konzervativní Mix FF	1 %	0 %	0,5 %
	Konzervativní fond ČP INVEST	0 %	0 %	0,33 %
	Pioneer – obligační plus	1,5 %	0 %	1,05 %

Zdroj: vlastní zpracování

²⁶ při držení podílových listů delším než 180 dní je poplatek 0 %.

²⁷ při držení podílových listů delším než 180 dní je poplatek 0 %.

5. Závěr

Cílem této práce bylo porovnat podílové fondy z hlediska výkonnosti a náročnosti v podobě poplatků. První část práce je zaměřena zejména na historii a současnou právní úpravu kolektivního investování v České republice a v Kazachstánu. Nejprve je zde popsán vznik kolektivního investování a jeho důležité momenty. Pro obě země má hlavní význam především kuponová privatizace v letech 1992 až 1994 a její důsledky. Dále jsou charakterizovány základní pojmy z nového zákona č. 240/2013 Sb., který v současné době upravuje kolektivní investování v České republice. Také byly popsány základní pojmy ze zákona „o investičních fondech“, který byl přijat v roce 2004 v Kazachstánu. Rozdílem mezi ČR a Kazachstánem je to, že v Kazachstánu působí tzv. islámské investiční fondy, což jsou finanční instituce zaměřené na poskytování služeb na základě norem islámu. Je třeba poznamenat, že situace na českém trhu v roce 2014 způsobila poprvé překonání předkrizové úrovně majetku v domácích a zahraničních podílových fondech (viz tabulka č. 1).

V této práci jsou také popsány druhy fondů pro investování a výhody či nevýhody při investování. Další část práce popisuje důsledky ovlivňování výkonnosti a rozdělení rizik na dvě velké skupiny. Práce popisuje druhy poplatků, které u podílových fondů stanoví investiční společnost. U poplatků každý investor musí brát v úvahu existenci tří typů poplatků, která se odráží na výkonnosti fondu.

V praktické části této práce byly porovnány kazašské a české podílové fondy na základě vybraných parametrů. U každého fondu byly popsány jeho charakteristiky a skladba portfolia. Porovnání bylo provedeno z hlediska výkonnosti a z hlediska náročnosti v podobě poplatků (viz tabulka č. 3). Cílem také bylo seznámit s kazašskými fondy a srovnat s českými fondy. Cílem nebylo vybrat nejlepší podílový fond, protože výběr fondů je založen na základě subjektivního požadavku investora. Každý investor musí chápat, že podílové fondy negarantují výnosnost a může dojít i ke ztrátě poctivě vydělaných peněz.

V této bakalářské práci bylo jako kritérium pro výběr fondů zvoleno jejich určení pro konzervativní investory. Autor této bakalářské práce doporučuje investovat do kazašských fondů, pokud investora zajímá investování na 1–2 roky. Pokud investor upřednostní investici na 3 roky a více, doporučuje investování do českých fondů. Konzervativní ČP Invest však ukazoval velmi malou výkonnost při srovnání s ostatními fondy, z důvodu maximálního omezení rizika. Podle Sharpova poměru nejlepší fond je Fond evroobligací a naopak nejhůře dopadl fond Konzervativní fond ČP INVEST. Autor této práce souhlasí s tvrzením,

že pokud se investor zajímá o fondy s velkými výnosy, musí riskovat. Autor této bakalářské práce také dospěl k závěru, že u českých fondů většinou neexistují žádné výstupní poplatky.

Podle autora se problém kolektivního investování v Kazachstánu skrývá v činnosti vlády, která náležitým způsobem nepodporuje investiční společnosti. Dalšími důvody jsou negramotnost občanů ve finančních záležitostech a slabá informovanost o podílových fondech. To celkově způsobuje nízký zájem o podílové fondy. Problém tkví v tom, že lidé v Kazachstánu nevidí rozdíl mezi finanční pyramidou a podílovými fondy. Podle autora bude počet podílových fondů v Kazachstánu dál klesat a nevidí důvody pro jejich růst.

Celkově lze investování do podílových fondů označit jako dobrý alternativní zdroj příjmů. Hlavní výhodou je to, že profesionální správci portfolia nabízejí investorům už hotové portfolio a nepotřebují od investora velkou zvědavost v investování. Z toho vyplývá, že podílové fondy jsou vhodné pro začínající i zkušené investory.

Seznam použitých zdrojů

1. VESELÁ, Jitka. *Investování na kapitálových trzích*. 2., aktualiz. vyd. Praha: Wolters Kluwer Česká republika, 2011, 789 s. ISBN 978-80-7357-647-9.
2. JÍLEK, Josef. *Akciové trhy a investování*. 1. vyd. Praha: Grada, 2009, 656 s. Finance (Grada). ISBN 978-80-247-2963-3.
3. ISKAKOV, Uzan, Daurenbek BOHAEV a Elvira RUZIEVA. *Finansovyie rynki i posredniki*. 1. vyd. Almaty: Ekonomika, 2005, 298 s. ISBN 9965-685-60-6.
4. Historie kolektivního investování. [online]. 2015 [cit. 2015-03-15]. Dostupné z: <http://investice.finance.cz/podilove-fondy/co-jsou-to-podilove-fondy/kolektivni-investovani/>
5. *Kuponová privatizace* [online]. 2015 [cit. 2015-03-15]. Dostupné z: <http://www.eakcie.cz/kuponova-privatizace/>
6. *AKAT ČR* [online]. 2015 [cit. 2015-03-15]. Dostupné z: http://www.akatcr.cz/download/3125-tk20150211_prezentace_roku_2014_final.pdf
7. Česká republika. Zákon o investičních společnostech a investičních fondech. In: *Zákon č.240/2013 Sb.* 2013. Dostupné z: http://www.mfer.cz/assets/cs/media/Zak_2013-240_Zakon-240-2013.pdf
8. TŮMA, Aleš. *Průvodce úspěšného investora: vše, co potřebujete vědět o fondech*. 1. vyd. Praha: Grada, 2014, 217 s. Partners. ISBN 978-80-247-5133-7.
9. KOVÁŘ, Miroslav. *Investiční magazín* [online]. 2014 [cit. 2015-03-15]. Dostupné z: <http://www.investicnimagazin.cz/nove-moznosti-kolektivniho-investovani-v-cr>

10. MIKULA, Ondřej. *Patria* [online]. 2013 [cit. 2015-03-15]. Dostupné z: <https://www.patria.cz/pravo/2428255/jak-novy-zakon-upravuje-fondy-kvalifikovanych-investoru.html>
11. GRAHAM, Benjamin. *Inteligentní investor*. 1. vyd. Praha: Grada, 2007, 503 s. ISBN 978-80-247-1792-0.
12. POLOUČEK, Stanislav. *Peníze, banky, finanční trhy*. Vyd. 1. Praha: C.H. Beck, 2009, xviii, 414 s. Beckovy ekonomické učebnice. ISBN 978-80-7400-152-9.
13. NEVESELÝ, David. *Epravo* [online]. 2013 [cit. 2015-03-15]. Dostupné z: <http://www.epravo.cz/top/clanky/nova-uprava-kolektivniho-investovani-93176.html>
14. Kazachstán. O investičních fondech. In: *№ 576-II*. 2004. Dostupné z: http://www.kase.kz/files/normative_base/zakon_if.pdf
15. *Fingramota* [online]. 2015 [cit. 2015-03-15]. Dostupné z: <http://fingramota.kz/Islamicinvestspage.php.html>
16. *Česká Národní Banka* [online]. 2015 [cit. 2015-03-15]. Dostupné z: http://www.cnbprovsechny.cnb.cz/cs/osobni_finance/investice/moznosti_investovani/kolektivni_investovani_cleneni_fondu.html
17. JANDA, Josef. *Spořit nebo investovat?*. 1. vyd. Praha: Grada, 2011, 167 s. Finance pro každého. ISBN 978-80-247-3670-9.
18. BERZON, Nikolay, Yelena BUYANOVA. *Fondovyi rynek*. Moskva: VITA-PRESS, 2002. ISBN 5-7755-0456-9.
19. SYROVÝ, Petr. *Investování pro začátečníky*. 2., přeprac. vyd. Praha: Grada, 2010, 105 s. Investice. ISBN 978-80-247-3486-6.

20. *Česká Národní Banka* [online]. 2015 [cit. 2015-03-16]. Dostupné z:
http://www.cnbprovsechny.cnb.cz/cs/osobni_finance/investice/moznosti_investovani/kolektivni_investovani.html?cnb_css=true
21. *Investujme* [online]. 2015 [cit. 2015-03-16]. Dostupné z:
<http://investice.finance.cz/podilove-fondy/obchodovani-krok-po-kroku/poplatky-fondu/>
22. *Peníze* [online]. 2010 [cit. 2015-03-16]. Dostupné z:
<http://www.penize.cz/podilove-fondy/88192-hledate-vhodne-investice-zacnete-od-poplatku>
23. *ČP Invest* [online]. 2015 [cit. 2015-03-15]. Dostupné z:
<http://www.cpinvest.cz/produkty/investice-v-czk/fondy/konzervativni-fond-cp-invest.html>
24. *ČP Invest* [online]. 2015 [cit. 2015-03-15]. Dostupné z:
http://www.cpinvest.cz/media/docs/Infolist_FKN.CPI_CZ0008474145_CZ_2015_0131.pdf
25. *BCC Invest* [online]. 2014 [cit. 2015-03-15]. Dostupné z: http://www.bcc-invest.kz/download/files/ipif_centrkredit_-_razumnyi_balans.pdf
26. *Centras* [online]. 2014 [cit. 2015-03-15]. Dostupné z:
http://cesec.kz/uploads/files/FE_KZ_FaC_2014_III.pdf
27. *Centras* [online]. 2014 [cit. 2015-03-15]. Dostupné z:
<http://www.cesec.kz/uploads/files/SAfe201410.pdf>

28. *Výbor pro kontrolu a dohled nad finančním trhem a finančními organizacemi Národní banky Republiky Kazachstán* [online]. 2014 [cit. 2015-03-15]. Dostupné z: <http://www.afn.kz/index.cfm?docid=831>
29. *Výbor pro kontrolu a dohled nad finančním trhem a finančními organizacemi Národní banky Republiky Kazachstán* [online]. 2014 [cit. 2015-03-15]. Dostupné z: <http://www.afn.kz/index.cfm?docid=852>
30. *Investiční společnost České spořitelny* [online]. 2015 [cit. 2015-03-15]. Dostupné z: https://cz.products.erstegroup.com/Retail/cs/Produkty/Fondy/Factsheety/Fund_general/index.phtml?q=&ISIN=CZ0008472321&ID_NOTATION=
31. *Pioneer investments* [online]. 2015 [cit. 2015-03-15]. Dostupné z: <http://www.pioneerinvestments.cz/Fond/Prospekt/PioneerObligacniPlus-ZjednodusenyStatut.pdf>

Seznam grafů a tabulek

Grafy

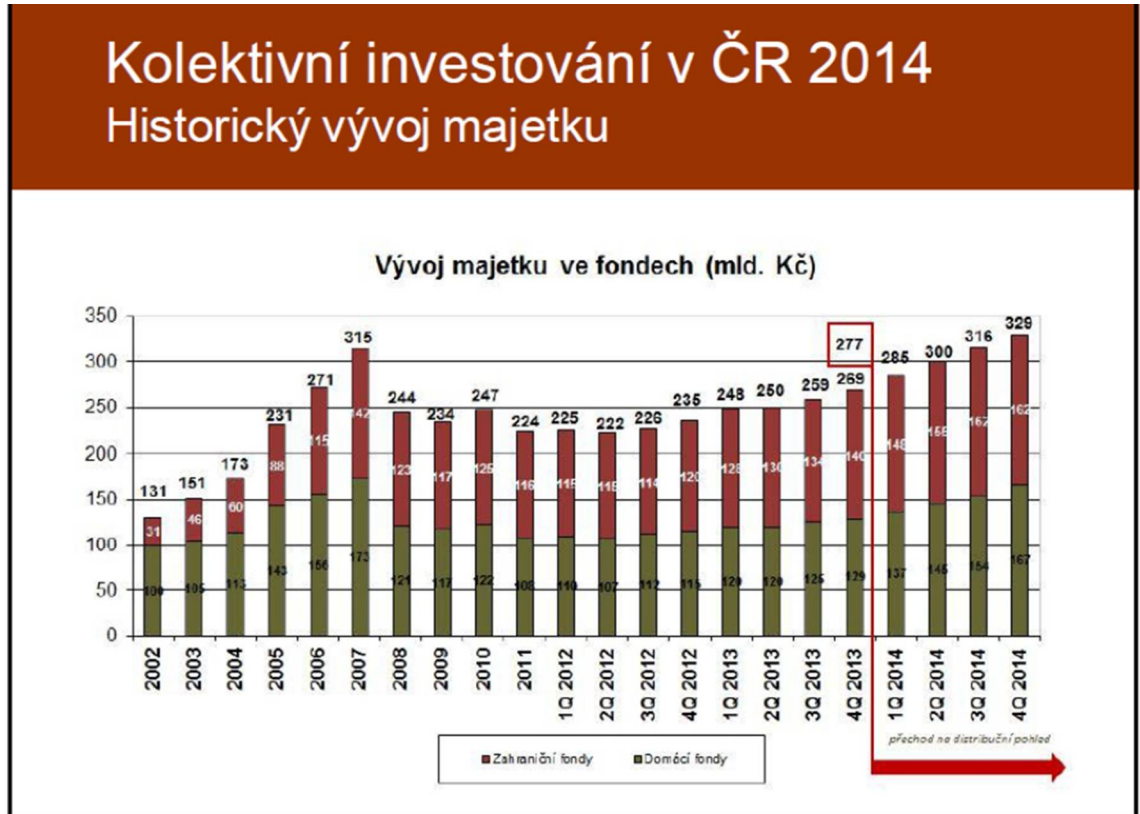
Graf 1: Struktura portfolia fondu Kaznocheistvo	27
Graf 2: Struktura portfolia fondu evroobligacií	28
Graf 3: Struktura portfolia fondu Rozumnyi balans	29
Graf 4: Rozdělení aktiv Konzervativní fond ČP Invest	30
Graf 5: Stav portfolia fondu Pioneer-obligační plus	32
Graf 6: Struktura portfolia fondu Konzervativní Mix FF	33

Tabulky

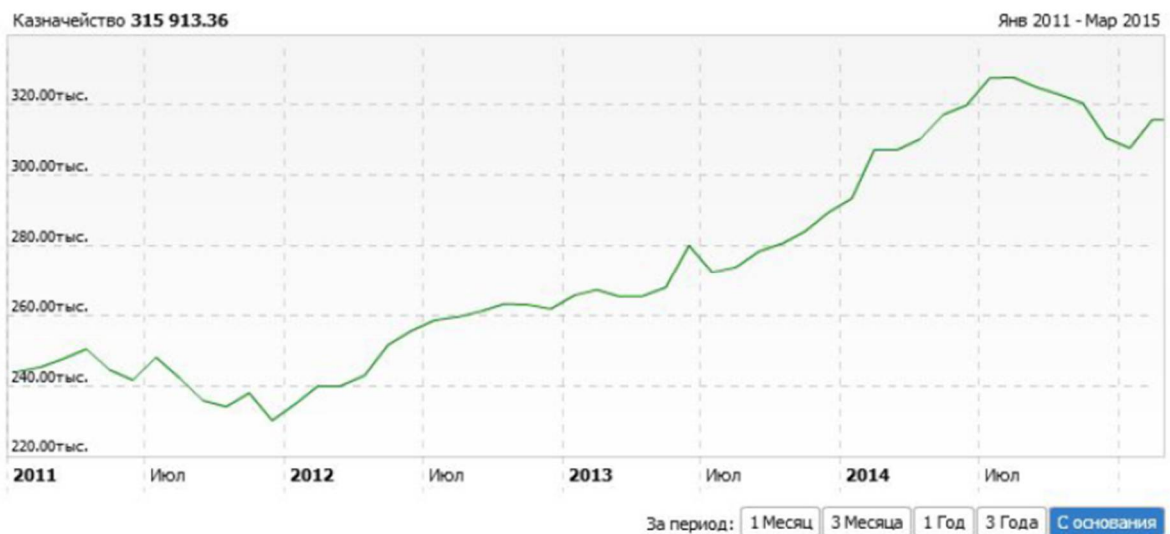
Tabulka 1: Výkonnosti českých a kazašských fondů	33
Tabulka 2: Sharpův poměr	35
Tabulka 3: Poplatky	36

Пřílohy

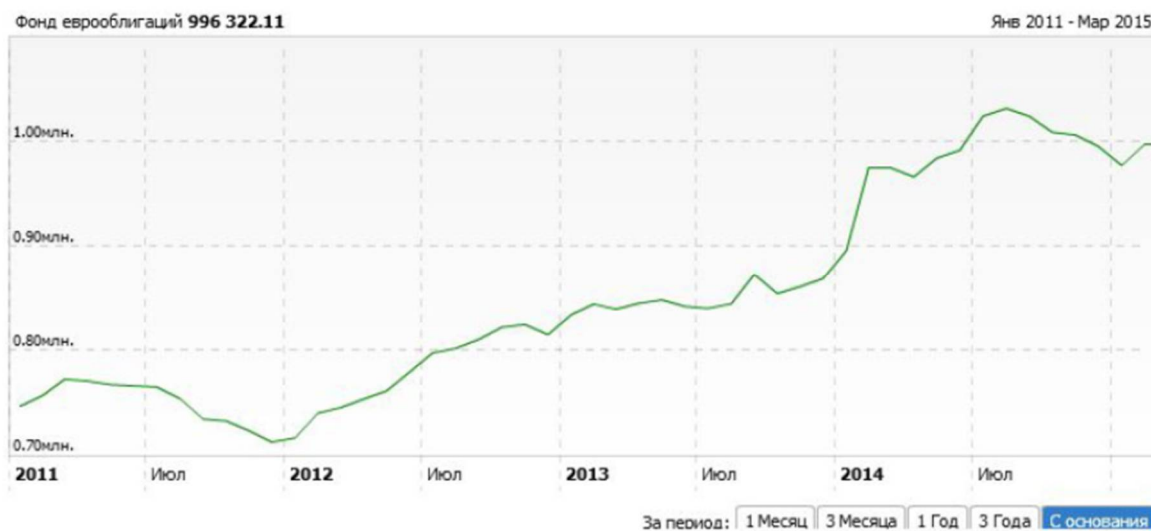
Пříloha 1: Historický vývoj majetku



Пříloha 2: Výkonnost fondu Kaznocheistvo



Пříloha 3: Výkonnost Fondu evroobligací



Пříloha 4: Historická výkonnost fondu Pioneer – obligační plus

Вýкonnост Pioneer Obligačního фонду Plus OPF

