



Příprava na zkoušky odborné způsobilosti na finančních trzích

Kolektivní investování



Kolektivní investování – úvod a historie (I)

- Subjekty kolektivního investování – důležití „hráči“ na světových finančních trzích v posledních desetiletích
- Historie
 - počátky – polovina 19. stol. v Evropě, větší rozvoj až ve 20. letech 20. stol. v USA (přerušeno krachem na NYSE v r. 1929 a hospodářskou krizí)
 - větší rozvoj v Evropě až po II. světové válce (Francie)
 - portfolio – akcie, pak i dluhopisy a nemovitosti
 - v oblasti střední a východní Evropy vznik a rozvoj až v 90. letech 20. stol. v souvislosti s privatizací



Kolektivní investování – úvod a historie (II)

- Česká republika:
 - první instituce kolektivního investování - investiční společnost První investiční (PIAS), založená 1990 Investiční bankou
 - „produkt“ kupónové privatizace (v 1. vlně 72 % investičních bodů, v 2. vlně 63,5 %)



Princip kolektivního investování

- Podstatou podnikání formou kolektivního investování je shromažďování peněžních prostředků od předem neurčeného a neomezeného počtu osob za účelem jejich použití k podnikání na základě principu rozptýlení rizika způsoby, které dovoluje zákon.
- Soustředování peněžních prostředků a jejich použití musí probíhat jen formami, které jsou zákonem povoleny, jinak musí být uloženy na zvláštním účtu u banky, která se označuje jako depozitář.



Základní modely

- *kolektivní investování prostřednictvím investičních fondů*
- *kolektivní investování prostřednictvím podílových fondů*



Výhody pro investory

- Stálá likvidita vložených prostředků
- Diverzifikace rizika
- Snížení informačních a transakčních nákladů
- Možnost nákupu takových titulů, ke kterým by se drobný investor normálně nedostal
- Profesionální správa svěřeného majetku
- Jednoduché a pohodlné investování
- => většinou vyšší výnosy než např. v případě držení úspor u komerčních bank



Výhody pro ekonomiku

Přínos pro ekonomiku státu spočívá především v tom, že pokud se do kolektivního investování zapojí značná část obyvatelstva, přemění tito drobní strádatelé část svých, do té doby většinou značně likvidních finančních aktiv na akcie a podílové listy výše uvedených fondů, nebo-li na finanční aktiva dlouhodobá. Tím se dostanou na kapitálový trh značné objemy peněžních prostředků, které by se tam jinak nedostaly a které mají značný význam pro financování řady rozsáhlých reálných investic prováděných jak podniky, tak i státem s příznivým dopadem na ekonomický růst.



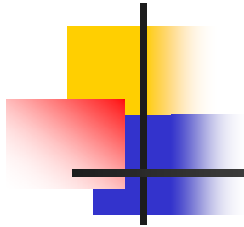
Nevýhody

- Fondu je nutné platit správní poplatek, tj. poplatek za správu svěřeného kapitálu
- Investor ztrácí možnost úplně či výrazněji ovlivňovat zaměření investic (ztráta investiční volnosti)
- A samozřejmě riziko, které vyplývá ze samotného investování na kapitálovém a peněžním trhu.



Investice do akcií investičních fondů

- Investiční fond je akciovou společností, emituje akcie, které jsou povinně obchodovatelné na veřejném kapitálovém trhu
- Ve srovnání s klasickými akciovými společnostmi se na investiční fondy vztahují přísnější pravidla, jimiž každý vyspělý stát chrání své občany vkládající své uspořené peníze na finanční, resp. na kapitálový trh.
- Investiční fondy jsou samostatnými právními subjekty a mohou se tak spravovat samy nebo mohou být spravovány investičními společnostmi (management a další náklady, resp. poplatky za správu).



- Důležitým faktorem je velikost diskontu nebo prémie.

$$1 - (\text{kurz akcie/majetek na akcii}) \times 100$$

Pokud je kurz akcie nižší než tržní hodnota majetku investičního fondu připadajícího na jednu akcii, potom se jedná o tzv. diskont. Pokud je naopak tržní hodnota majetku připadající na jednu akcii nižší než kurz, nazývá se tento rozdíl, premií. Je-li výše diskontu vyšší než cca 10 – 15 %, má se obecně za to, že buď správce fondu nebo jeho vedení nemá dostatečnou důvěru investorů. Je-li dosaženo prémie, může to vypovídat buď o neobvyklé situaci, v níž se investiční fond právě nachází nebo o vysoké důvěře v kvality jeho správce nebo managementu.



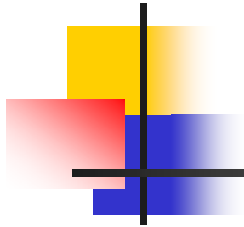
Investice do podílových listů podílových fondů

- Podílové fondy nejsou právními subjekty a proto nevydávají akcie, ale podílové listy.
- Jsou vždy spravovány investiční společností, přičemž vložené prostředky investora zůstávají jeho majetkem a investiční společnost mu je pouze spravuje v rámci příslušného podílového fondu.
- Podílový fondy:
 - uzavřené
 - otevřené



Uzavřený podílový fond

- Počet, doba vydávání podílových listů i délka jejich existence bývají zpravidla omezeny zákony jednotlivých zemí, což musí být zakotveno i v jejich statutech.
- Pokud se investor rozhodne do těchto fondů investovat a zakoupí jejich podílové listy, musí si předem uvědomit, že nemá právo na jejich odkup, ale že s nimi může pouze obchodovat na kapitálovém trhu.
- Z výše uvedených důvodů bývá u těchto fondů často nezanedbatelná výše diskontu. Ta bývá často vyšší než u investičních fondů, přičemž k jeho hodnotě se investor zpravidla před ukončením existence fondu nedostane.

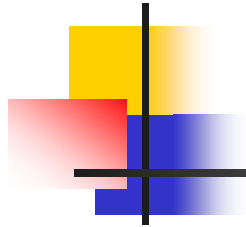


- Podílový fond není právním subjektem, a proto zde neexistuje ani valná hromada, kde by mohl investor své zájmy prezentovat. Investor je tak velmi závislý na serióznosti a odborných kvalitách investičních společností, která fond spravuje.
- Vzhledem k výše uvedenému nelze investování do uzavřených podílových fondů považovat za bezpečný druh investic a z tohoto důvodu jsou tyto fondy ve většině zemí buď velmi přísně regulovány nebo nejsou vůbec povoleny.



Otevřený podílový fond

- Počet jimi emitovaných podílových listů, doba upisování podílových listů a doba existence fondu nebývají zpravidla zákony jednotlivých zemí nijak omezovány a závisejí pouze na zájmu investorů a množství peněz, které do příslušného podílového fondu vloží.
- Investor má právo kdykoli požádat investiční společnost, která fond spravuje, o odkoupení svého podílového listu za cenu odpovídající aktuální hodnotě majetku na tento list připadajícího.
- Podílové listy otevřených podílových fondů nebývají obchodovány na organizovaných kapitálových trzích a tudíž u nich neexistuje ani žádný diskont.



- Vzhledem k uvedeným vlastnostem, resp. zejména vzhledem k možnosti kdykoliv odprodat podílové listy investiční společnosti, která fond spravuje, za cenu jejich skutečné hodnoty, je možno tento způsob kolektivního investování ve srovnání s oběma předchozími způsoby považovat za nejvýhodnější.
- Nejvíce rozšířený způsob kolektivního investování.



Typy otevřených podílových fondů

- Fondy peněžního trhu
- Fondy dluhopisové
- Fondy smíšené
- Fondy akciové
- Fondy fondů
- Fondy zajištěné



Kolektivní investování - výnosy

- Dividendy (běžný příjem)
 - Kapitálový výnos
-
- Důchodové (dividendové) fondy
 - Růstové (kapitálově-růstové) fondy
 - Kombinace



Základní informace o podílových a investičních fondech pro investory

- Prodejní prospekt (resp. zkrácený prodejní prospekt)
- Statut fondu
- Prodejní leták



Statut fondu

- Údaje o investiční politice fondu
- Údaje o způsobu nakládání s výnosy z majetku fondu
- Údaje o tom, zda se jedná o otevřený/uzavřený fond
- Údaje o veřejné obchodovatelnosti
- Údaje o výši úplaty za obhospodařování fondu
- Údaje o způsobu výplaty výnosů
- Údaje o bance, která vykonává funkci depozitáře



Zkrácený prodejní prospekt

- Dokument, který z pohledu „běžného“ investora obsahuje základní informace, dá se snadno přečíst a pochopit.



Prodejní leták

- Pouze základní vlastnosti fondu (investiční strategie, historické výnosnosti)
- Cíl - vzbudit investiční zájem



Fondy – aktivní správa

- manažer fondu rozhoduje, jaké konkrétní cenné papíry a aktiva fond nakoupí nebo prodá do, resp. ze svého portfolia, rozhoduje rovněž o tom, kdy se obchod uskuteční. Snahou je nalézt na trhu podhodnocené cenné papíry a jiná aktiva, využít ziskových příležitostí a dosahovat výnosů pokud možno vyšších, než je průměr výnosů širokého trhu (resp. benchmark)



Fondy – pasivní správa

- fond kopíruje vybraný podkladový index. Správce fondu spoléhá na dlouhodobý růstový trend investičních cenných papírů, nesnaží se vlastním obchodováním překonat výkonnost trhu, udržuje investiční proporce portfolia fondu podle podkladového indexu



Fondy podle zaměření

- Akciové
- Dluhopisové
- Peněžního trhu
- Fondy smíšené

* nemovitosti, komodity, deriváty



Profilové fondy

- Vymezení fondu podle investičního rizika
 - dynamické (světové akcie a regiony 80 %, dluhopisy 20 %)
 - růstové (světové akcie a regiony 60 %, dluhopisy 40 %)
 - vyvážené (světové akcie a regiony 45 %, dluhopisy 45 %, peněžní trh 10 %)
 - konzervativní (světové akcie a regiony 10 %, dluhopisy 70 %, peněžní trh 20 %)



Fondy podle poplatků

- *Fondy bez vstupních poplatků* – trvale nebo dočasně prodávány bez vstupních poplatků, platí se správcovský poplatek a příp. i další náklady, často pasivně spravované indexové fondy
- *Fondy se vstupními poplatky* – nejčastější, většina vstupních poplatků připadá distribuční síti nebo investičnímu zprostředkovateli
- *Fondy s výstupním poplatkem* – poplatek hrazený při prodeji fondu nebo investiční společnosti
- *Fondy s objemovými poplatky* – roční poplatek z objemu majetku, který byl investován (zpravidla nahrazuje správcovský poplatek)



Výběr fondu

- Historická výnosnost
- Rizikové ukazatele
- Náklady fondu
- Investiční horizont
 - fondy peněžního trhu: 6 měsíců – 1 rok
 - dluhopisové fondy: 1 – 2 roky
 - smíšené fondy: 3 – 5 let
 - akciové fondy: 5 a více let



Výše poplatků

Typ fondu	Prodejní poplatek	Správcovský poplatek	Ostatní poplatky	Celkem (%)
Peněžní trh	0,10	0,50	0,07	0,67
Dluhopisové	1,00	0,60	0,10	1,70
Smíšené	1,75	0,77	0,15	2,67
Akciové	2,50	1,15	0,18	3,83
Zajištěné	2,00	0,80	0,15	2,95



Ranking a rating fondů

- *Ranking* – seřazení (srovnání) fondů na základě jejich historické výkonnosti
- *Rating* – výsledkem je přidělení určitého stupně hodnocení na předem vymezené stupnici, kterou používá daná agentura, fondu. Zpravidla založeno na hodnocení kvantitativních a kvalitativních faktorů, které mají vliv na dlouhodobou výkonnost fondů.



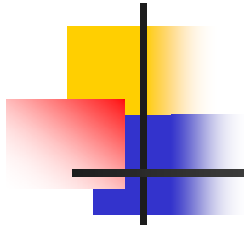
Dohled nad fondy kolektivního investování

- Regulátoři finančních a kapitálových trhů
- Depozitář
- Auditor
- Management společnosti
- Asociace, profesní organizace



Pro jaké investory jsou fondy vhodné?

- Pro investory, kteří mají zájem investovat na kapitálových trzích s očekávaným výnosem a rizikem na úrovni jeho jednotlivých segmentů, ale kteří nechtějí nést riziko spojené s přímými investicemi do akcií nebo obligací, nebo nechtějí nést transakční náklady na jejich pořízení.
- Pro investory, kteří nemají dostatek znalostí, času sami aktivně řídit své přímé investice.
- Pro investory, kteří mohou k investování uvolnit jen menší částku, příp. mají zájem investovat pravidelně.
- Pro investory, kteří jsou připraveni na to, že tržní hodnota investice může dočasně mírně nebo i více poklesnout.



Česká republika: zákon č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování (v platném znění)



Základní pojmy (§ 2)

- kolektivní investování - podnikání, jehož předmětem je shromažďování peněžních prostředků upisováním akcií investičního fondu nebo vydáváním podílových listů podílového fondu, investování na principu rozložení rizika a další obhospodařování tohoto majetku
- fond kolektivního investování - investiční fond nebo podílový fond
- standardní fond - fond kolektivního investování, který splňuje požadavky práva Evropské unie
- speciální fond - fond kolektivního investování, který nesplňuje požadavky práva Evropské unie
- majetek fondu kolektivního investování - majetek investičního fondu, v případě podílového fondu majetek v podílovém fondu
- podfond - účetně oddělená část majetku fondu kolektivního investování vymezená v jeho statutu



Investiční fond (§ 4)

- právnická osoba, jejímž předmětem podnikání je kolektivní investování a která má povolení České národní banky k činnosti investičního fondu
- zakládá se výhradně na dobu určitou, která musí být uvedena ve statutu (výjimkou speciální fond kvalifikovaných investorů)
- o povolení k činnosti investičního fondu mohou požádat pouze zakladatelé akciové společnosti, která dosud nevznikla. Tato společnost nesmí být založena na základě veřejné nabídky akcií.
- obchodní firma investičního fondu obsahuje označení "uzavřený investiční fond"
- investiční fond může svěřit obhospodařování svého majetku investiční společnosti na základě smlouvy o obhospodařování majetku investičního fondu podle § 17 ("smlouva o obhospodařování")
- změna předmětu podnikání investičního fondu není přípustná (pokud zákon nestanoví jinak, § 97a)



Investiční fond – vydávané cenné papíry (§ 5)

- Převoditelnost akcií investičního fondu nesmí být omezena, pokud zákon nestanoví jinak (§ 56 odst. 2).
- Investiční fond může vydávat pouze akcie stejné jmenovité hodnoty.
- Investiční fond nesmí
 - a) vydávat zatímní listy,
 - b) vydávat prioritní akcie,
 - c) vydávat akcie svým zaměstnancům a zaměstnancům, kteří odešli do důchodu, za zvýhodněných podmínek,
 - d) uzavřít smlouvu o převodu zisku,
 - e) uzavřít ovládací smlouvu,
 - f) vydávat dluhopisy nebo jiné investiční cenné papíry představující právo na splacení dlužné částky.



Podílový fond (§ 6)

- Peněžní prostředky shromažďuje do podílového fondu investiční společnost nebo zahraniční investiční společnost vydáváním podílových listů podílového fondu.
- Podílový fond je souborem majetku, který náleží všem vlastníkům podílových listů podílového fondu ("podílníci"), a to v poměru podle hodnoty vlastněných podílových listů. Podílový fond není právnickou osobou.
- Podílový fond může být otevřený nebo uzavřený.
- K vytvoření podílového fondu je třeba povolení České národní banky. O povolení k vytvoření podílového fondu žádá investiční společnost nebo zahraniční investiční společnost.



Podílový fond - majetek (§ 7)

- Majetek v podílovém fondu obhospodařuje investiční společnost svým jménem na účet podílníků.
- Jestliže jiný právní předpis nebo právní úkon vyžadují údaj o osobě vlastníka, nahradí se údaje o všech podílnících názvem podílového fondu a údaji o investiční společnosti, která jej obhospodařuje.
- Z právních úkonů učiněných v souvislosti s obhospodařováním majetku v podílovém fondu je oprávněna a zavázána investiční společnost. Závazek vzniklý z obhospodařování majetku v podílovém fondu hradí investiční společnost z majetku v podílovém fondu.
- Podílník ani jiná osoba nejsou oprávněni požadovat rozdělení majetku v podílovém fondu ani zrušení podílového fondu.

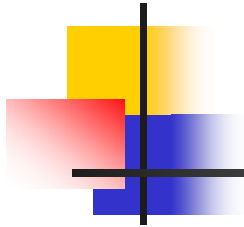


Podílový fond – vydávané cenné papíry (§ 8)

- Podílový list je cenný papír, který představuje podíl podílníka na majetku v podílovém fondu a se kterým jsou spojena další práva plynoucí ze zákona nebo statutu.

- Podílový list obsahuje
 - a) název podílového fondu,
 - b) jmenovitou hodnotu podílového listu, jestliže je stanovena,
 - c) údaj o formě podílového listu,
 - d) datum vydání nebo emise podílového listu,
 - e) u listinné podoby též číselné označení podílového listu, podpisy nebo otisky podpisů osob oprávněných k datu emise jednat jménem investiční společnosti a u podílového listu na jméno též jméno prvního podílníka,
 - f) údaj, zda se s podílníkem zachází dle odst. 3 písm. a) nebo b), vyplývá-li takové rozdílné zacházení s podílníkem ze statutu.

- Převod podílového listu na řad je účinný ve vztahu k investiční společnosti zápisem do seznamu podílníků vedeného investiční společností.



- Odst. 3

Podílové listy stejného podílového fondu a stejné jmenovité hodnoty zakládají stejná práva podílníků; porušením této zásady není, jestliže ze statutu vyplývá, že

a) podílníkům téhož podílového fondu se stanoví rozdílné přírážky, srážky nebo poplatky v souvislosti s obhospodařováním majetku v podílovém fondu v závislosti na objemu počáteční investice, délce doby držení podílového listu, nebo jiných statutem určených objektivních kritériích, nebo

b) podíl na výnosu z hospodaření s majetkem v podílovém fondu se vyplatí pouze některým podílníkům, pokud

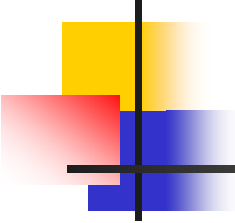
1. se zároveň ostatním podílníkům promítne částka, která by jinak odpovídala jim vyplacenému podílu na výnosu z hospodaření s majetkem v podílovém fondu, v aktuální hodnotě jejich podílových listů a

2. statut obsahuje transparentní a spravedlivá pravidla pro takové zacházení s podílníky.



Otevřený podílový fond (§ 10)

- Otevřený podílový fond nemá omezen počet vydávaných podílových listů.
- S podílovým listem otevřeného podílového fondu je spojeno též právo na odkoupení podílového listu investiční společností na žádost jeho vlastníka.
- Podílový list otevřeného podílového fondu nemusí mít jmenovitou hodnotu.
- Součástí názvu otevřeného podílového fondu je obchodní firma investiční společnosti, která jej obhospodařuje, a označení "otevřený podílový fond".



Vydávání podílových listů otevřeného podílového fondu (§ 11)

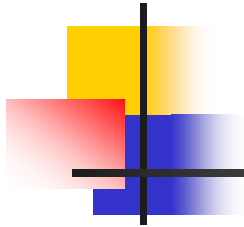
- Investiční společnost vydá podílový list otevřeného podílového fondu za částku, která se rovná jeho aktuální hodnotě vyhlášené k rozhodnému dni. Tato částka může být zvýšena o přírážku uvedenou ve statutu. Statut též stanoví, který den se považuje za rozhodný den při vydání podílového listu.
- Investiční společnost může nejdéle 3 měsíce ode dne, kdy zahájila vydávání podílových listů, vydávat podílové listy otevřeného podílového fondu za částku, která se rovná jejich jmenovité hodnotě, nebo podílové listy bez jmenovité hodnoty za částku uvedenou ve statutu otevřeného podílového fondu. Tato částka může být zvýšena o přírážku uvedenou ve statutu.
(* Investiční společnost nevydá podílový list otevřeného podílového fondu, dokud není zaplacená stanovená částka na účet fondu u depozitáře.)



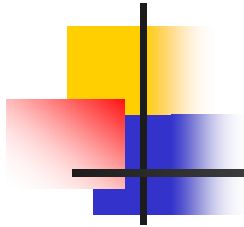
Otevřený podílový fond

– odkupování podílových listů (§ 12)

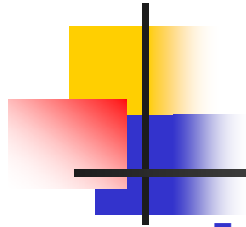
- Investiční společnost odkoupí podílový list otevřeného podílového fondu za částku, která se rovná jeho aktuální hodnotě vyhlášené ke dni, ke kterému obdržela žádost podílníka o odkoupení podílového listu. Tato částka může být snížena o srážku uvedenou ve statutu.
- Investiční společnost odkoupí podílový list otevřeného podílového fondu s použitím majetku v podílovém fondu, a to bez zbytečného odkladu po obdržení žádosti o jeho odkoupení, nejdéle však do 15 pracovních dnů, pokud nedojde k pozastavení odkupování podílových listů. Speciální fond nemovitostí nebo speciální fond kvalifikovaných investorů mohou lhůtu pro odkoupení svých podílových listů upravit odchylně ve svém statutu s tím, že tato lhůta nesmí být delší než 6 měsíců. Statut speciálního fondu nemovitostí nebo speciálního fondu kvalifikovaných investorů v tomto případě stanoví též termíny pro podání žádosti o odkoupení podílových listů s tím, že časový odstup jednotlivých termínů pro podání žádosti nesmí být delší než 6 měsíců.



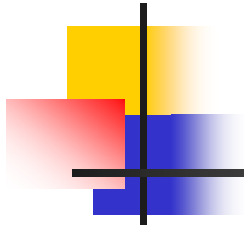
- Po dobu, po kterou investiční společnost vydává podílové listy otevřeného podílového fondu za částku, která se rovná jejich jmenovité hodnotě, nebo za částku uvedenou ve statutu otevřeného podílového fondu, odkupuje podílové listy za stejnou částku, za jakou je vydává.
- Investiční společnost může pozastavit vydávání nebo odkupování podílových listů otevřeného podílového fondu nejdéle na 3 měsíce, pokud je to nezbytné z důvodu ochrany práv nebo právem chráněných zájmů podílníků. O pozastavení vydávání nebo odkupování podílových listů rozhoduje představenstvo investiční společnosti, které je povinno o svém rozhodnutí vypracovat zápis. V zápisu se uvede datum a přesný čas rozhodnutí o pozastavení, důvody pozastavení a doba, na kterou se vydávání nebo odkupování podílových listů pozastavuje. Speciální fond nemovitostí nebo speciální fond kvalifikovaných investorů mohou lhůtu pro pozastavení vydávání nebo odkupování podílových listů upravit odchylně ve svém statutu s tím, že tato lhůta nesmí být delší než 2 roky.



- Vydávání nebo odkupování podílových listů otevřeného podílového fondu se pozastavuje okamžikem uvedeným v rozhodnutí o pozastavení jejich vydávání nebo odkupování. Od tohoto okamžiku investiční společnost nesmí podílové listy otevřeného podílového fondu vydávat nebo odkupovat. Zákaz vydávání nebo odkupování podílových listů se vztahuje i na podílové listy, o jejichž vydání nebo odkoupení podílník požádal
 - a) před pozastavením vydávání nebo odkupování podílových listů a u nichž nedošlo k vypořádání obchodu, nebo
 - b) během doby pozastavení vydávání nebo odkupování podílových listů.



- Investiční společnost doručí neprodleně zápis o pozastavení vydávání nebo odkupování podílových listů otevřeného podílového fondu ČNB a současně uveřejní způsobem umožňujícím dálkový přístup datum a přesný čas rozhodnutí o pozastavení vydávání nebo odkupování podílových listů, důvody pozastavení a dobu, na kterou se vydávání nebo odkupování podílových listů pozastavuje. Pokud investiční společnost veřejně nabízí podílové listy vydávané standardním fondem v hostitelském státě, doručí neprodleně zápis o pozastavení vydávání nebo odkupování podílových listů i orgánu dohledu tohoto státu.
- Investiční společnost informuje ČNB o přijatých opatřeních a dalších skutečnostech směřujících k odstranění příčin pozastavení vydávání nebo odkupování podílových listů otevřeného podílového fondu do 3 pracovních dnů ode dne pozastavení. Jestliže se jedná o speciální fond nemovitostí nebo speciální fond kvalifikovaných investorů, investiční společnost též informuje ČNB o průběhu odstraňování příčin pozastavení, a to každých 6 měsíců až do dne obnovení vydávání nebo odkupování podílových listů. Tímto dnem je den následující po dni, kterým uplynula doba, na kterou bylo pozastaveno vydávání nebo odkupování podílových listů, nebo den nabytí právní moci rozhodnutí ČNB, kterým se zrušuje rozhodnutí investiční společnosti o pozastavení vydávání nebo odkupování podílových listů.

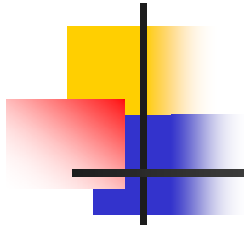


- Jestliže pozastavení vydávání nebo odkupování podílových listů otevřeného podílového fondu ohrožuje zájmy podílníků, Česká národní banka toto rozhodnutí zruší.
- Investiční společnost neprodleně uveřejní způsobem umožňujícím dálkový přístup informaci o tom, že Česká národní banka zrušila pozastavení vydávání nebo odkupování podílových listů otevřeného podílového fondu.
- Ode dne obnovení vydávání nebo odkupování podílových listů investiční společnost vydá nebo odkoupí podílové listy, jejichž vydávání nebo odkupování bylo pozastaveno, za částku, která se rovná aktuální hodnotě stanovené ke dni obnovení vydávání nebo odkupování podílových listů. Tato částka může být zvýšena o přírážku nebo snížena o srážku (viz výše).



Uzavřený podílový fond (§ 13)

- Investiční společnost neodkupuje podílové listy uzavřeného podílového fondu zpět od podílníků z majetku uzavřeného podílového fondu, pokud zákon nestanoví jinak (§ 13a odst. 3, § 100d odst. 4, § 100f, § 100o odst. 4 a § 100q).
- Součástí názvu uzavřeného podílového fondu je obchodní firma investiční společnosti, která jej obhospodařuje, a označení "uzavřený podílový fond".
- Investiční společnost vydá podílový list uzavřeného podílového fondu za částku, která se rovná jeho aktuální hodnotě vyhlášené k rozhodnému dni. Tato částka může být zvýšena o přírážku uvedenou ve statutu. Statut stanoví, který den se považuje za rozhodný den při nákupu podílového listu.
- Investiční společnost může podílový list uzavřeného podílového fondu nejdéle 3 měsíce ode dne zahájení vydávání podílových listů vydávat za částku rovnající se jmenovité hodnotě podílového listu. Tato částka může být zvýšena o přírážku uvedenou ve statutu.



- Investiční společnost nevydá podílový list uzavřeného podílového fondu, dokud není zaplacená částka odpovídající jeho aktuální hodnotě nebo jmenovité hodnotě, včetně možné přírážky.
- Uzavřený podílový fond se vytváří na dobu určitou nebo neurčitou. Po uplynutí této doby fond vstoupí do likvidace nebo se přemění (§ 101a) na otevřený podílový fond. Doba, na kterou je uzavřený podílový fond založen, musí být uvedena ve statutu včetně informace, zda uplynutím této doby vstoupí fond do likvidace nebo se přemění na otevřený podílový fond.

Uzavřený podílový fond

- fakultativní právo na odkoupení podílového listu (§ 13a)

- Statut uzavřeného podílového fondu může určit, že podílník má v době trvání uzavřeného podílového fondu právo na odkoupení podílového listu ve stanovených termínech. V takovém případě vymezení také časový úsek mezi jednotlivými termíny, ve kterých bude uzavřený podílový fond podílové listy odkupovat. Tento časový úsek nesmí být kratší než 24 měsíců.
- Uzavřený podílový fond, který byl vytvořen na dobu neurčitou nebo na dobu určitou delší než 10 let, umožní podílníkům odkoupení podílového listu po 10 letech od vytvoření fondu a dále přinejmenším každých 24 měsíců.
- Žádost o odkoupení podílového listu lze podat kdykoliv. Nejbližší termín pro odkoupení podílových listů uveřejní uzavřený podílový fond způsobem umožňujícím dálkový přístup. V tomto termínu uzavřený podílový fond odkoupí všechny podílové listy, o jejichž odkoupení podali podílníci žádost v období od posledního termínu pro odkoupení. Při odkoupení se postupuje podle § 12.



Investiční společnost (§ 14)

- Investiční společnost je právnická osoba, jejímž předmětem podnikání je kolektivní investování spočívající
 - a) ve vytváření a obhospodařování podílových fondů, nebo
 - b) v obhospodařování investičních fondů na základě smlouvy o obhospodařování (§ 17).
- K činnosti investiční společnosti je třeba povolení České národní banky .
- Obchodní firma investiční společnosti obsahuje označení "investiční společnost".
- Osoba, která nemá povolení k činnosti investiční společnosti, nesmí používat označení "investiční společnost".
- Investiční společnost nesmí vydávat dluhopisy nebo jiné investiční cenné papíry představující právo na splacení dlužné částky.



Investiční společnost (§ 15)

- Investiční společnost může též obhospodařovat majetek v podílovém fondu jiné investiční společnosti nebo majetek investičního fondu, který nemá uzavřenou smlouvu o obhospodařování (§ 78).

- Investiční společnost může poskytovat jako službu pro jinou investiční společnost nebo pro investiční fond, který nemá uzavřenou smlouvu o obhospodařování, některou z činností, které jsou obvykle součástí obhospodařování majetku fondu kolektivního investování; těmito činnostmi jsou zejména
 - a) vedení účetnictví fondu kolektivního investování,
 - b) zajišťování právních služeb pro fond kolektivního investování,
 - c) vyřizování dotazů a stížností podílníků nebo akcionářů fondu kolektivního investování,
 - d) oceňování majetku a závazků fondu kolektivního investování a stanovování aktuální hodnoty podílového listu nebo akcie fondu kolektivního investování,
 - e) zajišťování plnění daňových povinností fondu kolektivního investování,
 - f) vedení evidence podílových listů nebo akcií fondu kolektivního investování a vedení seznamu podílníků nebo akcionářů fondu kolektivního investování,



Investiční společnost (§ 15)

g) rozdělování a vyplácení výnosů z majetku fondu kolektivního investování, jestliže jsou vypláceny,

h) vydávání a odkupování podílových listů nebo akcií fondu kolektivního investování,


i) uzavírání a vypořádání smluv o vydání nebo odkoupení podílových listů nebo akcií fondu kolektivního investování,

j) vytváření a zabezpečení obchodní strategie fondu kolektivního investování,

k) nabízení podílových listů nebo akcií fondu kolektivního investování,

l) propagace služeb investiční společnosti a nabízených produktů.

- Investiční společnost může kromě kolektivního investování obhospodařovat majetek zákazníka, je-li jeho součástí investiční nástroj, na základě volné úvahy v rámci smluvního ujednání (portfolio management) a má-li tuto činnost uvedenou v povolení ke své činnosti.




Smlouva o obhospodařování majetku investičního fondu (§ 17)

- Smlouvou o obhospodařování se investiční společnost zavazuje, že bude obhospodařovat majetek investičního fondu, a to bez jeho pokynu, a investiční fond se zavazuje zaplatit investiční společnosti za tuto činnost úplatu. Podstatnými náležitostmi smlouvy o obhospodařování jsou
 - a) způsob stanovení a placení úplaty za poskytované služby,
 - b) ujednání, zda a za jakých podmínek může investiční společnost svěřit obhospodařování majetku investičního fondu nebo výkon činností souvisejících s obhospodařováním jeho majetku jiné osobě (§ 78),
 - c) souhlas investičního fondu s pravidly investiční společnosti pro provádění obchodů za nejlepších podmínek [§ 75 odst. 1 písm. h)].
- Smlouva o obhospodařování se uzavírá na dobu neurčitou a výpovědní lhůta je nejméně 6 měsíců.



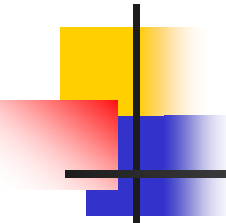
Depozitář fondu kolektivního investování (§ 20)

- Každý fond kolektivního investování musí mít svého depozitáře. (§ 3)
- Depozitář eviduje majetek fondu kolektivního investování a kontroluje, zda fond kolektivního investování nakládá s majetkem v souladu se zákonem a statutem.
- Depozitářem může být pouze banka se sídlem na území České republiky nebo zahraniční banka, která má pobočku umístěnou na území České republiky, které mají v bankovní licenci povolenou činnost depozitáře.
- Depozitář vykonává svou činnost na základě písemné smlouvy o výkonu činnosti depozitáře, kterou uzavírá s investiční společností nebo investičním fondem ("depozitářská smlouva").
- V depozitářské smlouvě si depozitář a investiční společnost nebo investiční fond sjednají podmínky pro plnění povinností depozitáře.


- 
- Depozitářská smlouva se uzavírá na dobu neurčitou. Výpovědní lhůta je 6 měsíců.

 - Závazek z depozitářské smlouvy zaniká též nabytím právní moci rozhodnutí, jímž se
 - a) odnímá depozitáři bankovní licence, nebo
 - b) mění depozitáři bankovní licence tak, že je vyloučena nebo omezena činnost depozitáře nebo činnost nezbytná pro výkon činnosti depozitáře.

 - Depozitář neprodleně informuje Českou národní banku a fond kolektivního investování o právní skutečnosti, jejímž důsledkem je zánik závazku z depozitářské smlouvy.

- 
- Jakmile závazek z depozitářské smlouvy zanikne, fond kolektivního investování neprodleně
 - a) pozastaví nakládání se svým majetkem a vydávání svých akcií nebo vydávání a odkupování podílových listů, s výjimkou úhrady závazků vzniklých před zánikem závazku z depozitářské smlouvy a úhrady nezbytných provozních a mzdových výdajů, a to až do doby nabytí účinnosti nové depozitářské smlouvy,
 - b) informaci o pozastavení nakládání s majetkem a vydávání akcií nebo vydávání a odkupování podílových listů zašle České národní bance a uveřejní způsobem umožňujícím dálkový přístup.

 - Banka nebo pobočka zahraniční banky, které přestaly pro fond kolektivního investování vykonávat činnost depozitáře, nesmí umožnit nakládání s peněžními prostředky na účtu tohoto fondu; to neplatí pro úhradu závazků vzniklých před zánikem depozitářské smlouvy a úhradu nezbytných provozních a mzdových výdajů, pro výplatu částek vlastníkům cenných papírů vydávaných tímto fondem za odkoupené cenné papíry a pro výplatu podílu vlastníkům cenných papírů vydávaných tímto fondem při zrušení fondu s likvidací.

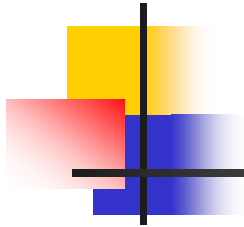


- Banka nebo pobočka zahraniční banky, které přestaly pro fond kolektivního investování vykonávat činnost depozitáře, vydá peněžní prostředky a majetek tohoto fondu kolektivního investování, které má v úschově nebo v evidenci, pouze novému depozitáři, likvidátorovi nebo insolvenčnímu správci investiční společnosti nebo investičního fondu.



Činnost depozitáře (§ 21)

- Depozitář zejména
 - a) zajišťuje úschovu majetku fondu kolektivního investování nebo, pokud to povaha věci vylučuje, kontroluje stav tohoto majetku,
 - b) eviduje pohyb veškerých peněžních prostředků fondu kolektivního investování,
 - c) kontroluje, zda akcie nebo podílové listy fondu kolektivního investování jsou vydávány, rušeny a odkupovány v souladu se zákonem a statutem fondu kolektivního investování,
 - d) kontroluje, zda aktuální hodnota akcie nebo podílového listu fondu kolektivního investování je vypočítána v souladu se zákonem a statutem fondu kolektivního investování,
 - e) provádí pokyny investičního fondu, investiční společnosti nebo jiné osoby, která obhospodařuje majetek fondu kolektivního investování, které nejsou v rozporu se zákonem nebo statutem fondu kolektivního investování,



- f) zajišťuje vypořádání obchodů s majetkem fondu kolektivního investování v obvyklé lhůtě,
- g) kontroluje, zda výnos z majetku fondu kolektivního investování je používán v souladu se zákonem a statutem fondu kolektivního investování,
- h) kontroluje, zda majetek fondu kolektivního investování je nabýván a zcizován v souladu se zákonem a statutem fondu kolektivního investování,
- i) kontroluje postup při oceňování majetku fondu kolektivního investování v souladu se zákonem a statutem fondu kolektivního investování
- j) kontroluje plnění podmínek účasti speciálního fondu nemovitostí v nemovitostní společnosti (§ 53d).

* § 23 - Depozitář při své činnosti jedná s odbornou péčí a výhradně v zájmu akcionářů nebo podílníků fondu kolektivního investování.



Standardní fond kolektivního investování (§ 24 a násl.)

- Standardní fond shromažďuje peněžní prostředky od veřejnosti a může mít formu pouze otevřeného podílového fondu.
- Standardní fond nemusí shromažďovat peněžní prostředky od veřejnosti, pokud do jím vydávaných podílových listů investují alespoň 2 standardní fondy nebo zahraniční standardní fondy více než 85 % svého majetku.
- Standardní fond
 - a) investuje shromážděné peněžní prostředky do majetku uvedeného v § 26 při dodržení zásad rozložení rizika spojeného s investováním podle tohoto zákona,
 - b) odkupuje podílové listy na žádost podílníka s použitím svého majetku; jednání standardního fondu, kterým se zajišťuje, aby se kurz nebo cena podílového listu tohoto fondu na regulovaném trhu významně nelišila od aktuální hodnoty, se považuje za rovnocenné odkupování podílových listů.
- Způsob investování upravuje § 26 – 35.



Speciální fond kolektivního investování (§ 49 a násl.)

- Speciální fondy se dělí na fondy, které shromažďují peněžní prostředky od veřejnosti, a fondy, které shromažďují peněžní prostředky od kvalifikovaných investorů (§ 56 odst. 1).
- Fondy, které shromažďují peněžní prostředky od veřejnosti, jsou
 - a) speciální fond cenných papírů,
 - b) speciální fond nemovitostí,
 - c) speciální fond fondů.
- Speciální fond má formu investičního fondu, otevřeného podílového fondu nebo uzavřeného podílového fondu, pokud zákon nestanoví jinak (§ 53 odst. 1).



Literatura

- SVOBODA, M.: *Jak investovat aneb anatomie burzovních lží*. 2. vyd. Brno : Computer Press, 2005. ISBN 80-251-0142-8. s. 1 – 59.
- FILIP, M.: *Osobní a rodinné bohatství : jak se dobře zajistit*. 1. vyd. Praha : C. H. Beck, 2006. ISBN 80-7179-466-X. s. 101 – 193.
- DSO: Fuchs, D.: *Finanční trhy*. Brno : ESF MU, 2004. ISBN 80-210-3526-9. str. 99 – 104.
- Veselá, J.: *Investování na kapitálových trzích*. Praha : ASPI, 2007. ISBN 978-80-7357-297-6. str. 632 - 658.
- Zákon č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování (v platném znění)
- Kolektiv autorů: *Zkoušky odborné způsobilosti na kapitálových trzích : 2000 otázek pro makléře, investory a poradce*. 1. vyd. Brno : Computer Press, 2009. ISBN 978-80-251-2164-1. s. 255 – 265.