



Ekonomická  
fakulta  
Faculty  
of Economics

Jihočeská univerzita  
v Českých Budějovicích  
University of South Bohemia  
in České Budějovice

Jihočeská univerzita v Českých Budějovicích  
Ekonomická fakulta  
Katedra účetnictví a financí

Bakalářská práce

# **Fondy doplňkového penzijního spoření v rámci důchodového systému v České republice**

Vypracovala: Lucie Daňková  
Vedoucí práce: Ing. Petr Zeman, Ph.D.

České Budějovice 2018

**JIHOČESKÁ UNIVERZITA V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH**

**Fakulta ekonomická**

**Akademický rok: 2016/2017**

## **ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE**

**(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)**

**Jméno a příjmení: Lucie DAŇKOVÁ**  
**Osobní číslo: E15750**  
**Studijní program: B1103 Aplikovaná matematika**  
**Studijní obor: Finanční a pojistná matematika**  
**Název tématu: Fondy doplňkového penzijního spoření v rámci důchodového systému ČR**  
**Zadávací katedra: Katedra účetnictví a financí**

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

**Cíl práce:**

**Cílem této práce je porovnat fondy doplňkového penzijního spoření dle zvolených kritérií a zhodnotit vliv penzijní reformy na tento segment trhu.**

**Osnova:**

- 1. Charakteristika důchodových systémů.**
- 2. Historie a současný stav penzijního systému ČR.**
- 3. Transformované a účastnické fondy a jejich zastoupení na trhu v ČR.**
- 4. Analýza fondů dle vybraných kritérií (výnosnost, riziko, čisté obchodní jmění a další ukazatele).**
- 5. Doporučení, závěr.**

Rozsah grafických prací:

Rozsah pracovní zprávy: 40-50

Forma zpracování bakalářské práce: tištěná

Seznam odborné literatury:

- Cipra, T. (2006). *Finanční a pojistné vzorce (1.vyd.)*. Praha: Grada Publishing.  
Rose, P. S. (2009). *Money and Capital Markets (10th ed.)*. Boston: McGraw-Hill.  
Šulc, J. (2004). *Penzijní připojištění (2. vyd.)*. Praha: Grada Publishing.  
Voříšek, V. (2012). *Zákon o důchodovém pojištění. Komentář (1. vyd.)*. Praha: C. H. Beck.  
Vostatek, J. (2016). *Penzijní teorie a politika (1. vyd.)*. Praha: C. H. Beck.

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Petr Zeman, Ph.D.  
Katedra účetnictví a financí

Datum zadání bakalářské práce: 13. ledna 2017

Termín odevzdání bakalářské práce: 15. dubna 2018

doc. Ing. Ladislav Rolínek, Ph.D.  
děkan

JIHOČESKÁ UNIVERZITA  
V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH  
EKONOMICKÁ FAKULTA  
Jižní  
370 05 České Budějovice (28)

doc. Ing. Milan Jílek, Ph.D.  
vedoucí katedry

V Českých Budějovicích dne 13. ledna 2017

## Prohlášení

Prohlašuji, že svoji bakalářskou práci jsem zpracovala samostatně pouze s použitím pramenů a literatury uvedených v seznamu citované literatury.

Prohlašuji, že v souladu s § 47 zákona č. 111/1998 Sb. v platném znění souhlasím se zveřejněním své bakalářské práce, a to v nezkrácené podobě vzniklé vypuštěním vyznačených částí archivovaných Ekonomickou fakultou – elektronickou cestou ve veřejně přístupné části databáze STAG provozované Jihočeskou univerzitou v Českých Budějovicích na jejich internetových stránkách, a to se zachováním mého autorského práva k odevzdanému textu této kvalifikační práce. Souhlasím dále s tím, aby toutéž elektronickou cestou byly v souladu s uvedeným ustanovením zákona č. 111/1008 Sb. zveřejněny posudky školitele a oponentů práce i záznam o průběhu a výsledku obhajoby kvalifikační práce. Rovněž souhlasím s porovnáním textu mé kvalifikační práce s databází kvalifikačních prací These.cz provozovanou Národním registrem vysokoškolských kvalifikačních prací a systémem na odhalování plagiátů.

V Českých Budějovicích 21. 1. 2018

.....  
Lucie Daňková

## **Poděkování**

Děkuji vedoucímu bakalářské práce Ing. Petru Zemanovi, Ph.D. za odborné rady a cenné připomínky, které mi poskytl při konzultacích a při zpracování mé bakalářské práce.

## OBSAH

1. ÚVOD.....	3
2. DŮCHODOVÝ SYSTÉM JAKO SOUČÁST SOCIÁLNÍ POLITIKY .....	4
3. CHARAKTERISTIKA DŮCHODOVÝCH SYSTÉMŮ.....	6
3.1 Členění dle způsobu financování.....	6
3.1.1 Metoda průběžného financování.....	6
3.1.2 Metoda kapitálového financování.....	7
3.2 Příspěvkově a dávkově definovaný systém .....	9
3.2.1 Penzijní plán s definovaným příspěvkem .....	9
3.2.2 Penzijní plán s definovanou dávkou .....	10
3.3 Členění dle účasti v systému.....	11
3.4 Členění dle provozovatele .....	11
4. HISTORIE A SOUČASNÝ STAV PENZIJNÍHO SYSTÉMU V ČESKÉ REPUBLICI.....	12
4.1 Vývoj penzijního systému .....	12
4.2 Současný stav penzijního systému.....	16
4.2.1 První pilíř .....	16
4.2.2 Třetí pilíř .....	18
5. INSTITUCE DOPLŇKOVÉHO PENZIJNÍHO SPOŘENÍ.....	22
5.1 Penzijní společnost .....	22
5.2 Fondy doplňkového penzijního spoření.....	23
5.2.1 Transformované fondy.....	23
5.2.2 Účastnické fondy .....	23
6. METODIKA .....	24
6.1 Cíl.....	24
6.2 Data.....	24
6.3 Hodnocená kritéria.....	24
6.3.1 Hodnocení fondů.....	24
Výnosnost fondů .....	25
Riziko fondů .....	26
Fondový vlastní kapitál.....	26

6.3.2 Hodnocení společností .....	27
Počet účastníků .....	27
Nabízené fondy .....	27
6.4 Metoda prostého pořadí .....	27
7. VYBRANÉ SPOLEČNOSTI A JEJICH FONDY .....	28
7.1 Penzijní společnosti a jejich fondy v České republice.....	28
7.2 Hodnocení fondů.....	31
7.2.1 Zhodnocení prostředků účastníků - výnosnost .....	31
7.2.2 Rizikovost .....	35
Rizikovost transformovaných fondů.....	35
Rizikovost účastnických fondů .....	36
7.2.3 Fondový vlastní kapitál.....	39
7.3 Hodnocení společností .....	41
7.3.1 Počty účastníků .....	41
7.3.2 Nabízené fondy .....	43
8. VYHODNOCENÍ SPOLEČNOSTÍ A JEJICH FONDŮ .....	44
ZÁVĚR .....	46
SUMMARY .....	48
SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY .....	49
Literární zdroje .....	49
Internetové zdroje .....	51
Seznam obrázků.....	53
Seznam grafů .....	53
Seznam tabulek .....	53

## 1. ÚVOD

Cílem této bakalářské práce je popsat historii a současný stav doplňkového penzijního spoření v rámci důchodového systému v České republice. Penzijní společnosti v České republice nabízejí v rámci doplňkového penzijního spoření velké množství fondů s různou investiční strategií, výnosností a rizikem. Lidé se často zabývají otázkami, jako jsou: „Jaké penzijní připojištění vybrat?“ nebo „Které je pro mě výhodné?“. Důležité je, abychom si zvolili takové penzijní připojištění, které se bude shodovat s našimi požadavky a možnostmi. Proto jsem se v této práci rozhodla porovnat fondy doplňkového penzijního spoření, které nabízejí vybrané penzijní společnosti.

Bakalářská práce je rozdělena na teoretickou a praktickou část. Teoretická část bakalářské práce se věnuje charakteristice důchodových systémů a vysvětluje základní pojmy, které souvisí s penzijním připojištěním. Těmito pojmy jsou například penzijní spoření, penzijní připojištění, transformované a účastnické fondy. Tato část práce popisuje důchodový systém v České republice od roku 1948 až po současnost, který se nyní skládá ze dvou pilířů. V bakalářské práci jsou tyto dva pilíře podrobně popsány, kde největší pozornost se upírá na III. pilíř, který se věnuje doplňkovému penzijnímu spoření.

V praktické části bakalářské práce jsou popsány penzijní společnosti působící na českém trhu a jimi nabízené fondy. Dále je tato práce věnována doplňkovému penzijnímu spoření. V České republice je osm penzijních společností. Ty nabízejí několik variant penzijních fondů, které se liší rizikovostí a výnosností. V bakalářské práci jsou porovnávány fondy doplňkového penzijního spoření a penzijní společnosti, které tyto fondy nabízejí dle zvolených kritérií. Kritéria pro hodnocení penzijních fondů jsou výnosnost, riziko, čisté obchodní jmění neboli fondový vlastní kapitál, variační koeficient a Sharpův index. Kritéria pro hodnocení penzijních společností jsou počet účastníků a nabízené fondy.



## 2. DŮCHODOVÝ SYSTÉM JAKO SOUČÁST SOCIÁLNÍ POLITIKY

Podle Krebse (1997) se stala sociální politika fenoménem a kontroverzním tématem. „*Sociální politika je politikou, která se primárně orientuje na člověka, na rozvoj a kultivaci jeho životních podmínek, dispozic, na rozvoj jeho osobnosti a kvality života.*“

Tato politika představuje cílevědomou činnost, která směřuje k vytváření podmínek pro rozvoj člověka. K nejdůležitějším principům sociální politiky patří sociální spravedlnost, sociální solidarita, participace a subsidiarita. Klíčovým principem se stala sociální spravedlnost, která je považována za základní náboženskou a mravní hodnotu mezilidských vztahů. Sociální spravedlnost je pojem, který se týká podmínek postavení lidí ve společnosti. V tomto případě se jedná o spravedlnost v právním a sociálním smyslu. V případě sociální solidarity se jednalo hlavně o mezigenerační solidaritu a solidaritu mezi ekonomicky aktivním a neaktivním obyvatelstvem. Princip subsidiarity vede k zajištění životních podmínek jedince a vychází z toho, že jedinec nežije sám, ale je součástí společenství, které je provázeno vzájemnými vztahy. Jako poslední je princip participace. (Gregorová, 1998)

S pojmem sociální politika souvisí i pojem sociální stát, který lze definovat jako stát, kde mají jeho občané právní nárok na pomoc v případě, že nejsou schopni se o sebe sami postarat. Tito občané mají právní nárok na pomoc ze strany státu. Tato problematika je spojena se vznikem důchodového systému, kdy nejstarší penzijní systémy poskytoval dávky pozůstalým a invalidům. (Rákosník & Tomeš a kol., 2012)

Gregorová (1998) uvádí, že hlavním smyslem důchodového systému je zajistit dostatečné množství příjmů ve stanovených sociálních situacích, jako je například sociálně tíživá situace občana z důvodu vysokého věku. Tohoto cíle lze dosáhnout různými způsoby. Jedním ze způsobů je zajištění vysokého stupně náhrady příjmů. Dalším způsobem zajištění dostatečného množství příjmů je ponechání jedince, který si sám vytvoří potřebné rezervy k zajištění příjmů.

Důchodový systém je historická záležitost, která byla součástí sociální politiky. Tento systém kdysi samovolně vyplynul z úsilí lidí pomoci těm, kteří se nemohli postarat o svou vlastní existenci. Jednalo se především o lidi v postproduktivním věku, kteří si nebyli schopni zajistit existenční důchod. Z tohoto důvodu vznikly koncem 19. století státní instituce poskytující ochranu nízkopříjmovým lidem. (Tomeš, 2001)

### **3. CHARAKTERISTIKA DŮCHODOVÝCH SYSTÉMŮ**

Důchodové systémy lze členit dle několika hledisek, a to podle způsobu financování z hlediska dobrovolnosti, dle příspěvkově a dávkově definovaného systému, dle účasti a provozovatele.

#### **3.1 Členění dle způsobu financování**

Ve všech zemích je velká pozornost věnována právě financování důchodového systému. Jako nejdůležitější způsob financování je považováno průběžné a kapitálové financování.

##### **3.1.1 Metoda průběžného financování**

PAYG nazývaný Pay-As-You-Go neboli metoda průběžného financování je systém založen na redistribuci a mezigenerační solidaritě. Mezigenerační solidarita je založena na tom, že současná mladší generace šetří dnešním důchodcům na jejich důchod. U tohoto systému vzniká demografické riziko z důvodu zhoršujícího se poměru mezi starými a mladými lidmi. Rozpočet, ve kterém se bilancují příjmy a výdaje, je základem metody průběžného financování.

Fungování průběžného financování závisí na poměru počtu příjemců dávek a počtu pojištěnců, kteří platí příspěvky na pojištění. Pokud by se tento poměr změnil, vedlo by to ke změně výše příspěvků aktivních účastníků, nebo ke změně výše dávek.

S fungováním průběžného systému je spojena řada jak výhod, tak nevýhod. Za hlavní důvody průběžného financování považuje Gregorová (1998) okamžité fungování po zahájení činnosti, kdy lze okamžitě vyplácet dávky. Další výhodou je, že nedochází ke změně důchodového systému v případě, že účastník ztratí nebo změní své zaměstnání. Musílek (2011) uvádí jako největší výhody průběžného financování solidaritu mladých občanů se starými občany, redistribuci důchodů mezi bohatými a chudými občany, nízké administrativní náklady, omezení informační asymetrie a minimální vliv výkyvů na trzích s cennými papíry.

Tato metoda má i své nevýhody, mezi které patří například ztráta motivačního faktoru lidí vzhledem k úsporám. (Gregorová, 1998). K největším nevýhodám, jež uvádí Musílek (2011), patří nebezpečí změn podmínek systému na základně politických rozhodnutí, nebezpečí vzniku deficitu pokud by důsledkem stárnutí populace klesaly příjmy státního rozpočtu a rostly jeho výdaje, destimulace tvorby soukromých penzijních úspor, kdy osoby spoléhají na dávky vyplácené státem, a tím pádem klesá motivace k vytvoření úspor. Další nevýhodou je zvyšování nákladů na pracovní sílu, jež vede ke zvýšení nezaměstnanosti, jelikož příspěvek do důchodového zabezpečení, jemuž se snaží poplatníci vyhnout, je brán jako daň.

Tento způsob financování se používá převážně u základního důchodového systému, v němž je účast povinná. (Gregorová, 1998)

### **3.1.2 Metoda kapitálového financování**

Plně fondový systém je založen na tvorbě kapitálové rezervy, která má sloužit pro pokrytí veškerých nákladů na výplatu dávek v důchodovém věku. Tento systém potřebuje ke splnění své funkce dlouhý čas, který je spojen s akumulací úspor, aby mohl poskytovat určitou výši dávek. S vytvořením fondu a péčí o fond jsou spojeny vysoké náklady.

Typické pro kapitálové financování je odsouvání mezigenerační solidarity do pozadí. Přínos kapitálového financování se projeví v případě vzniku sociální události jako je například odchod do důchodu, kdy účastník uplatní nárok na navrácení všech zaplacených příspěvků.

Musílek (2011) uvádí, že kapitálově financované systémy přináší výhody jako je menší citlivost na demografický vývoj a přispívá k částečnému řešení nepříznivého vlivu na státní důchodové systémy, které jsou financovány průběžným způsobem. Dalším přínosem je pozitivní ovlivňování fungování a rozvoj trhů cenných papírů. V tomto případě roste likvidita trhu cenných papírů.

V kapitálovém financování si účastník určuje výši platby příspěvku. Účast na tomto financování se může kdykoliv ukončit, aniž by účastník ztratil vložené finanční prostředky. Nevýhodou tohoto způsobu financování je neschopnost chránit

před inflací účastníky a dále možné snížení zdrojů, které je spojeno s důsledkem nevhodných investic. (Gregorová, 1998).

Mezi další nevýhody uvádí Musílek (2011) omezenou mezigenerační solidaritu. V kapitálovém financování je odpovědnost v určité míře přenesena na jednotlivce. Rozhodování jednotlivce může být negativně ovlivněno tržními selháními, jako je např. informační asymetrie. Jeho další nevýhodou jsou vysoké náklady na vytvoření, zavedení a správu penzijních fondů a snižování flexibility trhu práce. Dále lze zmínit existenci rizik kapitálového trhu, kdy účastník nese všechna rizika příspěvkově definovaného systému.

Kromě výše zmíněných základních druhů důchodového systému uvádí Bezděk (2000) další způsoby financování důchodového systému, kterými jsou PAYG s nárazníkovým fondem, částečně fondový přístup a zdánlivě fondový přístup (nazývaný jako notional funding).

PAYG s nárazníkovým fondem obsahuje finanční přebytky, které se tvořily tím, že příjmy dlouhodobě převyšovaly výdaje a nyní přináší úrokový výnos, ze kterého se financují penzijní dávky. Vyšší příjem se získá zvýšením příspěvkové sazby. Pokud by ovšem byla příspěvková sazba navýšena nepřiměřeně, došlo by k navýšení nákladů zaměstnavatelů na pracovní sílu, což by v konečném důsledku vedlo ke snížení životní úrovně zaměstnanců. Dodatečné zdroje se pak spojí s běžnými výnosy, z nichž se vyplácejí důchody.

Částečně fondový systém je kombinací předchozích dvou systémů a to systému PAYG a plně fondového systému a obsahuje dva pilíře, které jsou povinné. V tomto případě PAYG představuje jeden pilíř a plně fondový systém druhý pilíř.

National funding systém patří k nejmladším přístupům a snaží se zkombinovat výhody kapitálového financování a PAYG. Každý z účastníků má svůj účet, v němž se evidují příspěvky a zhodnocení v čase. Výše důchodu závisí na zůstatku individuálního účtu. (Bezděk, 2000)

## **3.2 Příspěvkově a dávkově definovaný systém**

Toto členění je založeno na penzijním plánu. Penzijní plán je dokument penzijního fondu, který definuje vztah mezi penzijním fondem a účastníkem penzijního fondu. Určuje, jak získat výplaty penzí a okolnosti, za nichž může účastník odejít z penzijního fondu. V penzijním fondu se uchovávají informace o výplatách jednotlivých dávek, o přerušení spoření nebo o včasném placení dávek účastníka, které mají předem sjednanou výši. Podle penzijního plánu se postupuje v případě rozhodnutí účastníka přejít do jiného penzijního fondu. (Janda, 2011)

Dnes existují dva typy penzijních plánů, a to s definovaným příspěvkem a definovanou dávkou. (Rose, 2009)

### **3.2.1 Penzijní plán s definovaným příspěvkem**

V příspěvkově definovaném penzijním systému je určena výše příspěvku, který mají účastníci odvádět, a na základě toho je stanovena přesná výše dávek k vyplacení. Do téhož systému mohou přispívat i zaměstnavatelé, kteří mohou určitou část vykázat jako daňový náklad. Výše penzijních dávek závisí na tržní hodnotě penzijních úspor, tím pádem fond negarantuje výši penzijních dávek. Plán s definovaným příspěvkem se svojí podstatou podobá kolektivnímu investování. Za výhodu tohoto plánu se považují nízké regulatorní náklady. Nevýhoda tohoto plánu je, že investiční rizika nese účastník. Cipra (2006) považuje za největší nevýhodu skutečnost, že výše dávky závisí na výši, která je nashromážděná na kontu, protože při úmrtí v prvních letech účasti se vyplatí pouze jednorázové vyrovnání, které je pouze v malé výši. Penzijní plány s definovaným příspěvkem jsou vhodné v ekonomikách, které procházejí strukturálními změnami.

### **3.2.2 Penzijní plán s definovanou dávkou**

U plánů s definovanou dávkou se vychází ze závazku sponzora, který garantuje odchod do důchodu po splnění všech nároků a výplatu dávek, které se stanoví buď podílem na dosažených výdělcích, nebo jako fixní částka za odpracované roky. V systému s definovanou dávkou jde o vztah, kdy se účastník a penzijní fond dohodnou na velikosti příspěvků a dávek. (Šulc, 2004)

Tento plán se liší od předchozího především v tom, že účastníci nenesou investiční riziko, protože je přenesené na sponzora. Za největší riziko účastníků lze považovat pokles výdělků a nedostatečnou kapitalizaci. Tyto plány jsou spojené s vysokými regulatorními náklady. Penzijní plány s definovanou dávkou jsou vhodné pro stabilizované ekonomiky s dlouhým životním cyklem, které neprocházejí velkými strukturálními změnami. (Musílek, 2011)

### **3.3 Členění dle účasti v systému**

Z hlediska účasti financování lze rozdělit systém na dobrovolný a povinný. Pravidla účastí se v různých zemích mohou lišit. Kapitálové financování může mít podobu jak dobrovolného, tak povinného systému. Lze říci, že ve vyspělých zemích jsou veřejné systémy povinné a v soukromých systémech je účast dobrovolná. V případě PAYG se většinou jedná o penzijní systém povinný. Povinný fondový systém, v němž je účast daná zákonem, umožňuje snížit podíl státního pilíře, který je financován průběžným systémem. Dále podporuje nárůst agregátních úspor a omezuje daňové stimuly penzijních úspor. Tím pádem se předpokládá jednoduchá přenositelnost penzijních nároků, což vede k pozitivní mobilitě pracovních sil (Musílek, 2011)

### **3.4 Členění dle provozovatele**

Ve všech zemích existuje zabezpečení penzijního systému prostřednictvím veřejných a soukromých sektorů, a to v určitých poměrech. Provozovatelem veřejného sektoru je stát, kdy vláda odpovídá za výběr příspěvků a výplatu důchodových dávek. V případě státního sektoru existují dva druhy penzí: paušální penze a penze spjatá s výdělkem. Výplata dávek a výběr příspěvků je zajištěn u soukromého sektoru, kde existují dva způsoby realizace. První způsob funguje tak, že penzijní plány jsou organizovány zaměstnavateli. Druhou možností jsou individuální penzijní účty, které jsou po dobu ekonomické aktivity spravovány penzijním fondem. (Bezděk, 2000)



## **4. HISTORIE A SOUČASNÝ STAV PENZIJNÍHO SYSTÉMU V ČESKÉ REPUBLICE**

Tato kapitola se věnuje historickému vývoji penzijního systému v České republice. Penzijní systém prošel od zavedení mnoha změnami, které jsou zmíněny v následující kapitole.

### **4.1 Vývoj penzijního systému**

Důchodový systém byl dříve financován a zabezpečován sociálním pojištěním, které bylo rozděleno podle sociálních skupin, profesí a rizik. Náklady na sociální pojištění byly hrazené pojistným a důchodové pojištění příspěvkem státu. Následky druhé světové války přinesly rozvrácení pojistně matematické rovnováhy účastníků důchodového pojištění.

Od roku 1948 byl zaveden jednotný systém národního pojištění, který byl zřízen Ústřední národní pojišťovnou a zahrnoval důchodové a nemocenské pojištění zaměstnanců.

V roce 1952 byly začleněny do zdravotnických služeb věcné dávky financovány ze státního rozpočtu. V tomto roce nastala další změna v podobě úhrady pojistného, které se platilo nepřímou úhradou, a to daní ze mzdy. Následkem těchto změn byl důchodový systém zbaven vlastní ekonomické základny a byl začleněn do státního rozpočtu.

Po roce 1989 byla zahájena reforma základního povinného důchodového systému, která probíhala v návaznosti na reformu sociálního systému. Důchodové pojištění prošlo řadou změn se zaměřením na vytvoření moderního systému, u kterého by se oddělilo financování důchodového systému od státního rozpočtu. Snahou bylo, aby byl systém schopný reagovat na hospodářský a demografický vývoj a aby dokázal podporovat ekonomickou transformaci. (Spěváček a kol.,2002)

V roce 1992 byl na základě reformy sociálního zabezpečení přijat zákon č. 589/1992 Sb., o pojistném na sociálním zabezpečení a příspěvku na státní politiku zaměstnanosti. Z tohoto zákona vyplývá, že je důchodový systém od roku 1993 financován ze státního rozpočtu.

Z tohoto modelu vznikly dva základní způsoby financování, kterými jsou financování ze státního rozpočtu a průběžné financování. (Gregorová, 1998)

V návaznosti na reformu sociálního zabezpečení bylo v roce 1993 zavedeno pojistné jako zvláštní platba mimo daňový systém, kde bylo nutné změnit organizaci sociálního zabezpečení i její orgány. Pro stanovení výše důchodových dávek se rozhodujícím stala doba, za níž je pojistné zapláceno.

V roce 1994 byl přijat zákon č. 42/1994 Sb. o penzijním připojištění se státním příspěvkem a o změnách souvisejících s jeho zavedením. Tento zákon umožnil nově občanům dobrovolné spoření na jejich důchod. Zákon č. 42/1994 Sb. upravuje činnosti penzijních fondů, změny některých zákonů a dozor nad penzijním připojištěním.

V roce 1995 byl po odborných diskuzích přijat nový zákon č. 155/1995 Sb., o důchodovém pojištění, který upravuje nároky pro případ stáří a invalidity. Tento zákon obsahuje potřebnou dynamizaci systému zpřesňující pravidla pro valorizaci důchodů.

Dne 1. ledna 1996 nabyla účinnosti nová hmotněprávní úprava důchodového pojištění, ve které bylo hlavním cílem restrukturalizovat dávkový systém, aby bylo možné nezvyšovat v budoucnu odvodové zatížení ekonomicky aktivních osob. Dalším cílem bylo nezvyšovat podíl sociálních výdajů na hrubém domácím produktu.

V roce 1999 byla schválena novela zákona o penzijním připojištění se státním příspěvkem, jejímž cílem bylo zvýšení bezpečnosti vkladů účastníků. (Klimentová, 2001)

V roce 2000 byl připraven návrh týkající se redukcí důchodů při dřívějším odchodu do důchodu. Cílem tohoto návrhu bylo zvýšení transparentnosti hospodaření a snížení závislosti na politickém rozhodování. (Spěváček a kol., 2002)

V roce 2001 byly parlamentu předloženy tři základní návrhy zákonů. Byl to zákon o organizaci a provádění sociálního pojištění, který navrhoval vznik Sociální pojišťovny, od které se očekávalo zvýšení úrovně provádění sociálního pojištění a urychlení zavádění databází o pojištěncích. Novela zákona o penzijním připojištění měla za cíl zvýšení bezpečnosti systému pro pojištěnce. Zavedení systému ve vyspělých zemích mělo za cíl zákon o zaměstnaneckém penzijním připojištění. Žádný z těchto návrhů na zákony a novely nebyl schválen pro nedostatečnou podporu. (Krebs, 2007)

V roce 2003 došlo k nejvýznamnější změně od roku 1995 a to přijetí zákona č. 425/2003 Sb.,<sup>1</sup> s účinností od 1. ledna 2004. V tomto zákoně došlo ke změnám v oblasti důchodového pojištění a pojistného na sociální zabezpečení. Změny proběhly v podobě zvyšování věkové hranice pro odchod do důchodu a zrušení nároku na starobní důchod a příjmu z výdělečné činnosti. (Krebs, 2007)

Další zákony upravující systém důchodového pojištění, byly přijaty v roce 2006. Jedná se o:

- Zákon č. 24/2006 Sb., „Zákon, kterým se mění zákon č. 155/1995 Sb., o důchodovém pojištění, ve znění pozdějších předpisů, a zákon č. 582/1991 Sb., o organizaci a provádění sociálního zabezpečení, ve znění pozdějších předpisů“ (ČR, 2006a), který obsahuje zrušení institutu krácení částečných invalidních důchodů a zastavení výplaty, pokud dojde k překročení stanovené hranice příjmů;
- Zákon 264/2006 Sb., „Zákon, kterým se mění některé zákony v souvislosti s přijetím zákoníku práce“ (ČR, 2006b) v němž se zvýšila výměra důchodu o 2000 Kč ode dne, kdy uživatel pobírající důchod dosáhne věku 100 let;
- Zákon 267/2006 Sb., „Zákon o změně zákonů souvisejících s přijetím zákona o úrazovém pojištění zaměstnanců“ (ČR, 2006c). V tomto zákoně se změna týkala výše vdovského důchodu, pokud došlo ke krácení výše důchodů před 1. lednem 1996

---

<sup>1</sup> „Zákon, kterým se mění zákon č. 155/1995 Sb., o důchodovém pojištění, ve znění pozdějších předpisů, zákon č. 589/1992 Sb., o pojistném na sociální zabezpečení a příspěvku na státní politiku zaměstnanosti, ve znění pozdějších předpisů, zákon č. 582/1991 Sb., o organizaci a provádění sociálního zabezpečení, ve znění pozdějších předpisů, a zákon č. 48/1997 Sb., o veřejném zdravotním pojištění a o změně a doplnění některých souvisejících zákonů, ve znění pozdějších předpisů“ (ČR, 2003)

Od 1. ledna 2013 měli lidé možnost vstoupit do nového, tzv. II. pilíře, který byl upraven zákonem č. 426/2011 Sb. o důchodovém spoření, jenž byl na konci roku 2015 zrušen. (MFCR, 2018)

II. pilíř byl dobrovolný, do kterého odváděl stát 3 % hrubé mzdy ze stávajícího důchodového pojištění. Účastník se zavazoval přispívat 2 % z hrubé mzdy. Důchodové spoření využívalo důchodové fondy a odváděné peníze náležely účastníkům.

Důchodové fondy byly obhospodařovány penzijními společnostmi. V rámci II. pilíře byly čtyři typy fondů – dynamický, konzervativní, vyvážený a fond státních dluhopisů. Tyto fondy se lišily strukturou spravovaného portfolia, investičními limity a investičním rizikem. (MFCR, 2018)

Do II. pilíře bylo možné vstupovat od ledna roku 2013 do konce června 2015, kdy v lednu roku 2016 dochází k ukončení tohoto pilíře. Zrušením tohoto pilíře se stává doplňkové penzijní spoření jediným individuálním spořením na stáří. Se zrušením II. pilíře byly provedeny změny ve III. pilíři, jako umožnění vstupu pro děti a uvolnění některých investičních limitů. Uvolnění těchto limitů mělo za účel umožnit vyšší zhodnocení prostředků účastníků. (MFCR, 2018)

## 4.2 Současný stav penzijního systému

V současnosti se penzijní systém v České republice skládá ze dvou pilířů, kterými jsou I. pilíř neboli důchodové pojištění a III. pilíř neboli doplňkové penzijní spoření. V současnosti je upravován I. pilíř zákonem č. 155/1995 Sb., o důchodovém pojištění a III. pilíř zákonem č. 427/2011 Sb. o doplňkovém penzijním spoření.

Do konce roku 2015 se penzijní systém skládal ze tří pilířů, od roku 2016 byla ukončena činnost II. pilíře neboli důchodového spoření.

### 4.2.1 První pilíř

Základním pilířem se stal I. pilíř, který je založen na průběžném financování, a čerpají se z něho důchody pro současné důchodce. Tento pilíř upravuje zákon č. 155/1995 Sb. o důchodovém pojištění. Pro většinu lidí bude I. pilíř největší částí jejich důchodů. Pilíř funguje na principu mezigenerační solidarity.

Tento pilíř je jako jediný povinný, protože účast je dána zákonem a je založen na odvodech do sociálního systému. Tento pilíř je také založen na dávkově definovaném systému. Finance, které jsou odváděny do státního systému, mají vliv na vlastní starobní penzi. (Kociánová, 2002)

Podle Gregorové (1998) je tento pilíř realizován ve třech různých variantách, a to v tzv. sociální pomoci, systému minimálních důchodů a jako pojistný systém. Sociální pomoc je založena na poskytování dávky jedincům, kteří se ocitli v hmotné nouzi. V tomto případě je poskytnuta dávka jedinci, který vzhledem k jeho věku nebo k sociální události nemůže získat příjmy z vlastní činnosti. Systém minimálních důchodů je zaručen všem účastníkům, kteří splní daná kritéria jako je určitá věková hranice. Poslední variantou je pojistný systém, který má přesně určené dávky a je vázán na placené příspěvky.

Důchodové pojištění patří k nejvýznamnějším částem sociální politiky, které představuje základní zabezpečení občanů ve stáří. Rovněž poskytuje několik druhů důchodových dávek, a to v podobě starobního, invalidního, vdovského a vdoveckého nebo sirotčího důchodu. (Voříšek, 2012)

Na starobní důchod má nárok ten kdo dosáhl důchodového věku a dodržel potřebnou dobu pojištění. Dávky jsou vypláceny v řádném i předčasném důchodu.

Na invalidní důchod má nárok člověk, který nedosáhl věku 65 let. (ČR, 1995) Pojištěnec je invalidní, jestliže je jeho zdravotní stav dlouhodobě nepříznivý. Invalidní důchod je rozlišován na invaliditu prvního až třetího stupně.

Vdovský důchod pobírá vdova ve formě důchodu po manželovi, jenž byl poživitelem invalidního nebo starobního důchodu. Vdovecký důchod pobírá vdovec po manželce.

Na sirotčí důchod má nárok pojištěnec neboli nezletilé dítě po zemřelém, pokud byl zemřelý, po němž má být důchod vyplácen, poživitelem invalidního nebo starobního důchodu a splňoval podmínku určité doby pojištění. (Duková, Duka & Kohoutová, 2013)

Do systému přispívají všichni zaměstnanci stejnou procentní sazbou pojistného. Jak vyplývá z obrázku 1, zaměstnanec odvede ze svého vyměřovacího základu 6,5 % z hrubé mzdy a jeho zaměstnavatel odvede 21,5 % z hrubé mzdy. U osoby samostatně výdělečně činné (OSVČ) je odvod 28 % z ročního vyměřovacího základu. Tento vyměřovací základ obsahuje 50 % dosaženého zisku. (MPSV, 2018)

#### 4.2.2 Třetí pilíř

Doplňkové penzijní spoření upravuje zákon č. 427/2011 Sb., o doplňkovém penzijním spoření, který nahrazuje zákon č. 42/1994 Sb., o penzijním připojištění se státním příspěvkem. Tento pilíř je doplněk předchozího I. pilíře a používá se na financování vlastního důchodu.

Účast na tomto pilíři je zcela dobrovolná a rozhodnutí, zda si chce účastník odkládat peníze na důchod, je pouze na jeho uvážení. Třetí pilíř je založen na fondově financovaném systému a systému s definovaným příspěvkem. Stát motivuje účastníky ke spoření se státním příspěvkem. U III. pilíře se účastník rozhodne, zda chce investovat pravidelně a v jaké výši. Investovanou částku může účastník měnit nebo přidávat jednorázové vklady. (Srovny, 2012)

Doplňkové penzijní spoření bylo zavedeno v České republice v roce 2013 a je běžným investováním do účastnických fondů. Klientům jsou z osobních účtů strhávány poplatky, které reguluje stát.

Na základě ukončení druhého pilíře se rozvinula diskuze o nákladovosti III. pilíře. V důsledku velké důchodové reformy byly od roku 2013 zavedeny jednotlivé poplatky pro penzijní fondy, které vznikaly u nových penzijních společností. Z hlediska nákladů na klienta je III. pilíř o 15-20 % dlouhodobě levnější, než I. pilíř. (Vostatek, 2016)

Do systému mohou přispívat účastníci, stát a zaměstnavatelé. Ministerstvo financí v tomto případě poskytuje ve prospěch účastníka státní příspěvek ze státního rozpočtu. Tyto příspěvky je penzijní společnost povinna evidovat. Podmínkou pro získání státního příspěvku je účastníkuv trvalý pobyt na území České republiky nebo na území členského státu. Výše příspěvku se stanoví na kalendářní měsíc a nesmí být nižší než 100 Kč. Účastník je povinen prokázat se společnosti rodným číslem nebo nahlásit veškeré změny v uvedených údajích. (ČR, 2011)

Stát motivuje účastníky příspěvky, které se automaticky připisují na účet účastníka za každou včasně zaplacenou měsíční platbu. Výše státních příspěvků závisí na výši měsíčního příspěvku účastníka. Nárok na příspěvek se odvíjí od sjednané výše příspěvku klienta, kdy minimální měsíční výše příspěvku musí činit alespoň 300 Kč. Od ledna roku 2013 je maximální výše státního příspěvku 230 Kč. Výše měsíčních státních příspěvků je zobrazena v tabulce 1. Daňovou úsporu lze využít v případě, pokud účastník spoří více než 12 000 Kč ročně. Pokud chtěl účastník v roce 2016 využít maximální výši daňové úspory, musel měsíčně spořit 2 000 Kč. Od roku 2018 je maximální možné snížení daňového základu ve výši 24 000 Kč pokud účastník spoří 3 000 Kč měsíčně, z toho plyne daňová úspora ve výši 3 600 Kč. (PFCP, 2018)

Tabulka 1: Státní příspěvky

Měsíční platba	Státní měsíční příspěvek	Roční úspora na daních	Ročně získané peníze celkem
300	90	-	1 080
500	130	-	1 560
800	190	-	2 280
1 000	230	-	2 760
1 500	230	900	3 660
2 000	230	1 800	4 560
3 000	230	3 600	6 360

Zdroj: Penzijní společnost České pojišťovny, vlastní zpracování

Do III. pilíře mohou přispívat i zaměstnavatelé. Tento příspěvek je benefit jak pro zaměstnance, tak pro zaměstnavatele. Pro zaměstnavatele jde o levnější variantu navýšení mzdy, protože příspěvek na doplňkové penzijní spoření si může zaměstnavatel daňově odečíst.<sup>2</sup> Zaměstnavatelé jsou od roku 2013 daňově osvobozeni od příspěvků na penzijní připojištění, doplňkové penzijní spoření nebo životní pojištění do částky 30 000 Kč za rok. (DŮCHODOVÁ REFORMA, 2018)

<sup>2</sup> Například zvýšení hrubé mzdy o 1000 Kč by přineslo zvýšení mzdových nákladů o 1 340 Kč, protože musí zaměstnavatel za zaměstnance odvést 34 % z jeho hrubé mzdy.



Ve III. pilíři jsou účastníkům vyplácené dávky, a to ve formě:

- Starobní penze na určenou dobu
- Invalidní penze na určenou dobu
- Jednorázové vyrovnání
- Odbytné
- Úhrada jednorázového pojistného pro doživotní penzi
- Úhrada jednorázového pojistného pro penzi na přesně stanovenou dobu s přesně stanovenou výší důchodu

Starobní penze nebo invalidní penze na určenou dobu se vyplácí ve splátkách v určené výši, nebo v určitém počtu splátek. Splátka je vyplácena alespoň čtyřikrát za rok, pokud je výše splátky minimálně 500 Kč do vyčerpání prostředků, které má účastník.

Jednorázové vyrovnání je částka, která se skládá z příspěvků a podílu na výnosech z hospodaření fondu a náleží účastníkovi, který dosáhl věku 60 let a spořil nejméně 60 kalendářních měsíců. V případě účastníkovi smrti náleží jednorázové vyrovnání určené osobě po dni, ke kterému vznikl nárok na dávku. V tomto případě dochází k vyrovnání do jednoho měsíce od doručení žádosti, kdy je částka vyplacena v jednom termínu. Účastník získá zaplacené příspěvky, státní příspěvky a výnosy z hospodaření fondu.

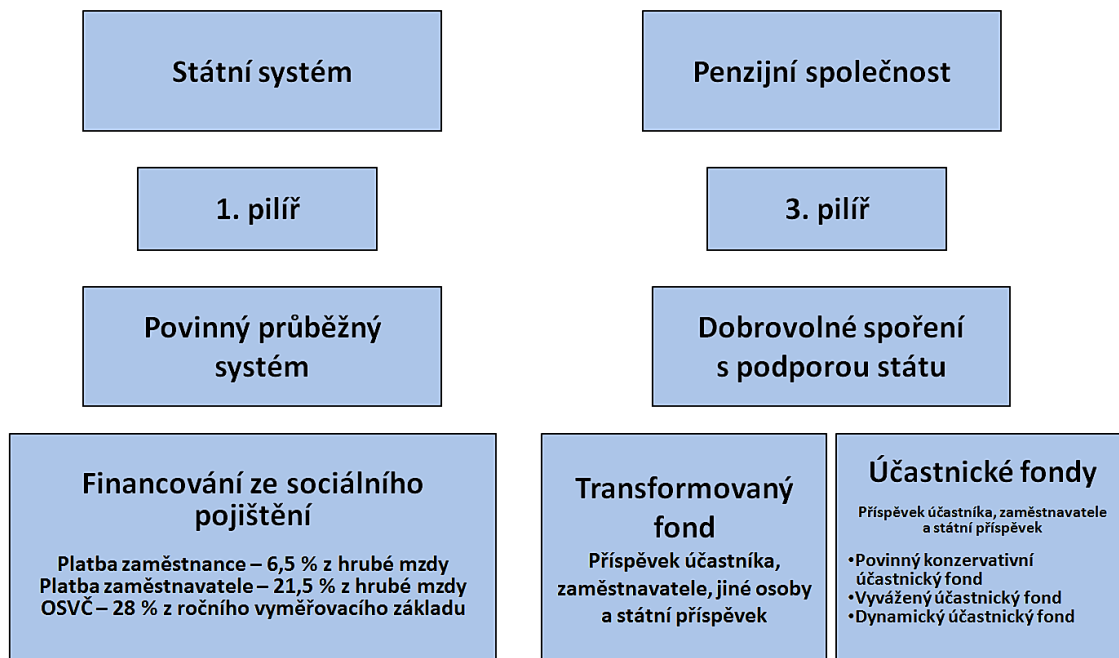
Odbytné náleží účastníkovi, pokud dojde k zániku doplňkového penzijního spoření a jeho doba trvala alespoň 24 měsíců. Odbytné neobsahuje státní příspěvek a výnos z tohoto příspěvku. Odbytné je vyplaceno účastníkovi i v případě zrušení účastnického fondu.

Úhradu jednorázového pojistného pro doživotní penzi a pro penzi s přesně stanovenou výší důchodu je penzijní společnost povinna sdělit účastníkovi hodnotu prostředků nejpozději do 7 pracovních dnů. U doživotní penze je výplata v pravidelných peněžních splátkách, vyplacena alespoň čtyřikrát ročně.

V případě nároku na některé dávky musí být dodrženy podmínky. U invalidní penze je podmínka pobírání invalidního důchodu pro invaliditu třetího stupně a spořicí doba nejméně 36 kalendářních měsíců. Dávky se vyplácejí na základě písemné žádosti účastníka, dědice nebo určené osoby. (ČR, 2011)

Obrázek 1: Schéma dvoupilířového důchodového systému České Republiky

## Struktura důchodového systému v ČR



Zdroj: Junior Achievement, o.p.s. (2014-2016)

## **5. INSTITUCE DOPLŇKOVÉHO PENZIJNÍHO SPOŘENÍ**

### **5.1 Penzijní společnost**

Penzijní společnost je akciová společnost, která má sídlo na území České republiky a hlavní činností je shromažďování příspěvků účastníka, zaměstnavatele a státu. Penzijní společnosti mají dále za úkol umístování příspěvků do účastnických fondů, obhospodařování těchto fondů a vyplácení dávek. (ČR, 2011)

Penzijní společnosti musí činit nejméně 50 000 000 Kč základního kapitálu, který lze splatit jen v peněžních prostředcích. Činnost penzijní společnosti může vykonávat pouze právnická osoba, která má udělené povolení od České národní banky k činnosti penzijní společnosti.

Penzijní společnosti uzavírají depozitářské smlouvy s depozitářem. Depozitářem investičního fondu je osoba, která je podle depozitářské smlouvy oprávněna mít v opatrování majetek investičního fondu, zřídit a vést peněžní účty, na kterých se eviduje pohyb peněžních prostředků, které náleží do majetku fondu. Dále je oprávněna evidovat a kontrolovat stav jiného fondu. (ČR, 2013).

Depozitář je banka, která kontroluje, jestli je nákup, prodej a oceňování cenných papírů v souladu se zákonem. Dále kontroluje dodržování zákonné i statutární investiční limity. Banka musí informovat správce fondu o všech transakcích. Všechny tyto informace a transakce musí předkládat v účetní závěrce. (PENÍZE, 2018)

## **5.2 Fondy doplňkového penzijního spoření**

Fondy doplňkového penzijního spoření lze členit na transformované a účastnické fondy, o kterých bude následující kapitola.

### **5.2.1 Transformované fondy**

Transformované fondy jsou součástí III. pilíře důchodového systému. Tyto fondy vznikly transformací penzijních fondů a v rámci reformy důchodového systému. Do transformovaných fondů uložili prostředky lidé, kteří si sjednali před 1. prosincem roku 2012 smlouvu o penzijním připojištění. Do těchto fondů v současné době nelze vstoupit.

Výhodou transformovaných fondů je zachování většiny podmínek, které byly sjednány ve smlouvě o penzijním pojištění. Hlavní výhodou je tedy garance návratnosti vložených prostředků. (KB Penzijní společnost, 2018)

V této reformě se oddělil majetek účastníků a správců fondů. Transformované a účastnické fondy jsou obhospodařovány penzijními společnostmi, do kterých se shromažďují příspěvky jednotlivců. (MFCR, 2018)

### **5.2.2 Účastnické fondy**

Účastnické fondy vznikly v souvislosti s přijetím zákona o doplňkovém penzijním spoření a liší se od transformovaných tím, že je možné do nich vstoupit od roku 2013. Účastnické fondy se dají využívat na základě uzavření smlouvy s penzijní společností o doplňkovém penzijním spoření. U účastnických fondů jsou nastavená mírnější pravidla investování a účastníci nesou investiční riziko. Účastnické fondy mají různé strategie, které nabízejí penzijní společnosti, kde mají klienti možnost vybrat si vlastní strategii. Klienti si mohou vybrat od konzervativního fondu, který má nízké riziko až po dynamické strategie, které mají vyšší potenciál výnosu. (MFCR, 2018)

## **6. METODIKA**

### **6.1 Cíl**

Cílem bakalářské práce je popsat dosavadní stav na trhu s doplňkovým penzijním spořením a zhodnotit vliv penzijní reformy na tento segment trhu. Práce je věnována hodnocení fondů penzijních společností a penzijním společnostem působícím na českém trhu dle zvolených kritérií.

### **6.2 Data**

Informace a data od roku 2013 až do 1 čtvrtletí roku 2018 pro hodnocení jsou získávána z výročních zpráv a tiskových informací společností. Jako další zdroj informací slouží data od Asociace penzijních společností České republiky. V této práci jsou porovnány transformované a účastnické fondy, které jsou v současnosti nabízeny penzijními společnostmi na českém trhu. Penzijní společnosti, které tyto fondy nabízejí, jsou Česká spořitelna – penzijní společnost, Penzijní společnost – České pojišťovny, ČSOB – penzijní společnost, KB Penzijní společnost, Allianz - penzijní společnost, AXA penzijní společnost, Conseq penzijní společnost a NN penzijní společnost. Data, která jsou potřebná při výpočtu bezrizikové úrokové míry státních dluhopisů, pochází z internetových stránek České národní banky. Pro výpočet bezrizikové úrokové míry byly použity výnosové míry 5 – letých státních dluhopisů.

### **6.3 Hodnocená kritéria**

V této kapitole budou hodnoceny fondy a společnosti, které fondy nabízejí podle zvolených kritérií.

#### **6.3.1 Hodnocení fondů**

Transformované fondy jsou sledovány na roční bázi v letech 2013 až 2017. V těchto letech bylo evidováno 8 pojišťoven, které transformované fondy nabízejí.

Účastnické fondy jsou sledovány též na roční bázi v letech 2013 až 2017. Tyto fondy vznikaly až od roku 2013. Fondy jsou srovnány podle roční výnosnosti, rizika a fondového vlastního kapitálu. Některé účastnické fondy vznikly později, proto nejsou

některá data dostupná pro všechny roky. V bakalářské práci jsou vyhodnoceny tři účastnické fondy a to povinný konzervativní fond, vyvážený fond a dynamický fond.

## Výnosnost fondů

Podle Musílka (2011) je výnosnost neboli rentabilita určitá schopnost dosáhnout zisku z vložených prostředků. Jednoduché metody měření výnosnosti berou v úvahu dosažené výnosy na úrovni investora. Výnosnost je sledována od roku 2013 do roku 2017. V rámci tohoto kritéria budou nejlépe hodnoceny fondy s nevyšší výnosností.

$$ROA = \frac{P_1}{P_0} - P_0$$

kde  $P_1$  hodnota penzijní jednotky v období 1

$P_0$  hodnota penzijní jednotky v období 0

Zdroj: Cipra, 2016

Výnosnost lze vyjádřit také pomocí Sharpova indexu, který byl vytvořen pro zkoumání rizikově očištěné historické výnosové míry, ve které se porovnává dodatečná výnosová míra z portfolia se směrodatnou odchylkou. Čím vyšší tento ukazatel je, tím je lepší výkonnost portfolia vzhledem ke své rizikovosti. V tomto indexu se pracuje s bezrizikovou výnosovou mírou státních dluhopisů, která byla získána zprůměrováním roční výnosnosti pětiletých státních dluhopisů emitovaných v letech 2013 – 2017. Tato vypočtená hodnota činí 0,42 %. V tomto případě je nejvyšší hodnota nejlépe hodnocena. Ukazatele lze vyjádřit následovně:

$$S_p = \frac{TPR - RF}{SD}$$

kde  $S_p$  je Sharpův index

$TPR$  je celková výnosová míra z portfolia

$RF$  je bezriziková výnosová míra státních pokladničních poukázek

$SD$  je směrodatná odchylka výnosové míry portfolia

Zdroj: Musílek, 2011

## Riziko fondů

Riziko fondů lze vyjádřit pomocí směrodatné odchylky a variačního koeficientu.

Podle Cipry (2006) riziko lze měřit směrodatnou odchylkou. Nejméně rizikový fond bude ten, který bude mít nejnižší hodnotu. Riziko je spočteno podle následujícího vzorce:

$$\sigma = \sqrt{\frac{1}{N} \sum_{i=1}^N (x_i - \bar{x})^2}$$

kde  $x_i$  výnosnost v období  $i$   
 $\bar{x}$  průměrná výnosnost  
 $N$  rozsah souboru

Zdroj: Cipra, 2016

Variační koeficient je riziko vyjádřené směrodatnou odchylkou vztažené na jednotku výnosu. Na rozdíl od směrodatné odchylky, která je absolutní ukazatel míry rizika, je vhodný pro porovnání rizikovosti s odlišnými očekávanými hodnotami výnosnosti.

$$VarK = \frac{\sigma}{\bar{x}}$$

kde  $\sigma$  směrodatná odchylka  
 $\bar{x}$  průměrná výnosnost

Zdroj: Cipra, 2016

## Fondový vlastní kapitál

Fondový vlastní kapitál neboli čisté obchodní jmění je vyjádření hodnoty majetku upravené o výši pohledávek. Výše vlastního kapitálu může ovlivnit rozhodování potenciaálních účastníků. Vyšší kapitál zvyšuje důvěryhodnost v účastnících, kteří si nabízený fond vybírají.

### **6.3.2 Hodnocení společností**

#### **Počet účastníků**

Počet účastníků ve všech fondech spravovaných penzijními společnostmi je sledován k poslednímu známému období, tzn. k prvnímu čtvrtletí roku 2018. Pro některé účastníky je toto kritérium rozhodující při výběru společnosti. Lidé, kteří nerozumí dané problematice, mohou hledět na počty účastníků a hodnotit atraktivitu a důvěryhodnost daného fondu na základě jejich počtu.

#### **Nabízené fondy**

Ze zákona musí penzijní společnosti nabízet klientům povinný konzervativní účastnický fond. Dále mohou nabízet i libovolný počet jiných účastnických fondů. Vyšší počet nabízených fondů penzijní společností zvyšuje flexibilitu účastníka při výběru investiční strategie.

### **6.4 Metoda prostého pořadí**

Vybrané společnosti a penzijní fondy jsou hodnoceny metodou prostého pořadí. Metoda prostého pořadí vyžaduje, aby bylo každému kritériu přiřazeno pořadí podle toho, jak toto kritérium účastník preferuje.

U této metody bude každá varianta ohodnocena dle zvolených kritérií pořadím od 1 do  $n$ , kde nejlepší varianta obdrží nejnižší počet bodů, což je v našem případě 1 a nejhorší varianta je hodnocena číslem  $n$ . V dalším kroku budou hodnoty pořadí sečteny. Nejlepší společnost a fond bude ten, který bude mít nejnižší hodnotu. (Synek, Kopkáně & Kubálková, 2009)



## **7. VYBRANÉ SPOLEČNOSTI A JEJICH FONDY**

### **7.1 Penzijní společnosti a jejich fondy v České republice**

Aktuálně působí na českém trhu 8 penzijní společností, které nabízejí penzijní fondy.

#### **Allianz penzijní společnost, a.s.**

Allianz penzijní společnosti vznikla 1. 1. 2013 a obhospodařuje prostředky účastníků v transformovaném fondu a také prostředky v účastnických fondech. Základní kapitál tvoří 300 mil. Kč a v současnosti nabízí tyto fondy:

- Povinný konzervativní účastnický fond
- Vyvážený účastnický fond
- Dynamický účastnický fond
- Transformovaný fond

#### **AXA penzijní společnost, a.s.**

AXA penzijní společnost a.s. obsadila v roce 2017 šestou pozici v rámci výše prostředků, které jsou evidované ve prospěch účastníka. V roce 2017 vykázala společnost hospodářský výsledek ve výši 398 mil. Kč. Dnes jsou nabízeny tyto fondy:

- Konzervativní účastnický fond AXA
- Dluhopisový účastnický fond AXA
- Vyvážený účastnický fond AXA
- Transformovaný fond

#### **Conseq penzijní společnost, a.s.**

Společnost Conseq byla založena v roce 1994 a základní kapitál tvoří 20 mil. Kč. V roce 2018 nabízí Conseq tyto fondy:

- Conseq globální akciový účastnický fond
- Conseq dluhopisový účastnický fond
- Conseq povinný konzervativní fond
- Transformovaný fond

### **České spořitelna – penzijní společnost, a.s.**

Česká spořitelna – penzijní společnost, a.s. vznikla 1. 1. 2013. Hlavní činností je správa transformovaného fondu a čtyřech účastnických fondů. Základní kapitál společnosti tvoří 350 mil. Kč a nabízí tyto fondy:

- Konzervativní fond
- Vyvážený fondy
- Dynamický fondy
- Transformovaný fond

### **ČSOB Penzijní společnost, a.s.**

ČSOB Penzijní společnost, a.s. působí na trhu od roku 1994 (původní název byl Českomoravský penzijní fond, a.s.). Základní kapitál společnosti je 300 mil. Kč. V současné době nabízí tyto fondy:

- ČSOB dynamický účastnický fond
- ČSOB vyvážený účastnický fond
- ČSOB garantovaný účastnický fond
- ČSOB účastnický povinný konzervativní fond
- Transformovaný fond

### **KB Penzijní společnost, a.s.**

KB Penzijní společnost, a.s. vznikla transformací Penzijního fondu Komerční banky a licenci získala dne 13. 9. 2012. Základní kapitál tvoří 300 mil. Kč. Pro rok 2018 nabízí KB tyto fondy:

- KB dynamický účastnický fond
- KB vyvážený účastnický fond
- KB spořicí konzervativní účastnický fond
- KB povinný konzervativní účastnický fond
- Transformovaný fond

### **NN Penzijní společnost, a.s.**

NN Penzijní společnost, a.s. byla založena 15. 3. 1994. Základní kapitál tvoří 50 mil. Kč. NN nabízí v roce 2018 tyto fondy:

- Povinný konzervativní fond
- Vyvážený účastnický fond
- Růstový účastnický fond
- Transformovaný fond

### **Penzijní společnost České pojišťovny, a.s.**

Penzijní společnost České pojišťovny, a.s. působí na trhu od roku 1994. Od roku 2008 je součástí skupiny Generali. Základní kapitál společnosti je 50 mil. Kč. V současnosti nabízí tyto fondy:

- Dynamický účastnický fond
- Vyvážený účastnický fond
- Spořicí účastnický fond
- Povinný konzervativní fond
- Transformovaný fond

## 7.2 Hodnocení fondů

### 7.2.1 Zhodnocení prostředků účastníků - výnosnost

V této kapitole se hodnotí prostředky účastníků transformovaných i účastnických fondů. Transformované a účastnické fondy jsou sledovány v letech 2013 až 2017, ze kterých je vypočítané průměrné zhodnocení a Sharpův index.

#### Transformované fondy

Tabulka 2: Hodnocení prostředků účastníků: transformované fondy v % p.a.

	2013	2014	2015	2016	2017	Průměr	Sharpův index
Conseq PS, a.s.	2,17	0,7	0,4	0,47	0,16	0,78	0,50
Allianz PS, a.s.	1,6	1,64	1,38	1,03	0,41	1,21	1,74
AXA PS, a.s.	2,29	1,46	1,1	1,025	0,76	1,33	1,71
ČSOB PS, a.s.	1,7	1,4	1,2	0,7	0,63	1,13	1,73
PS České pojišťovny, a.s.	2,1	1,7	1,40	0,94	0,84	1,40	2,08
NN PS, a.s.	1,41	1,13	0,88	0,66	0,69	0,95	1,89
Česká spořitelna PS, a.s.	1,3	1,42	0,85	0,68	0,51	0,95	1,51
KB PS, a.s.	1,44	1,35	1,16	0,66	0,49	1,02	1,59
Průměrná roční inflace	1,4	0,4	0,3	0,7	2,5		

Zdroj: Asociace penzijních společností ČR, vlastní zpracování

Z tabulky č. 2 je patrné, že nejvyššího průměrného zhodnocení dosahuje transformovaný fond PS České pojišťovny, která dosáhla 1,40 % p.a. Na druhém místě je transformovaný fond AXA penzijní společnost s průměrným zhodnocením 1,33 % p.a. a za ní následuje transformovaný fond Allianz penzijní společnost s 1,21 % p.a.. Na posledním místě skončil transformovaný fond Conseq PS s 0,78 % p.a.. Pouze v letech 2014 a 2015 se podařilo všem fondům překonat průměrnou roční inflaci. V roce 2017 nepřekonal žádný z transformovaných fondů průměrnou inflaci.

Ze Sharpova indexu je patrné, že nejvýkonnějším fondem je fond PS České pojišťovny, a.s. s hodnotou 2,08 %. Za ním následuje fond NN PS, a.s. s hodnotou 1,89 %. Nejméně výkonným fondem je fond Conseq PS, a.s. s hodnotou 0,50 %.

## Účastnické fondy

V případě účastnických fondů není porovnání jednoznačné jako u transformovaných fondů, protože penzijní společnost musí ze zákona nabízet jen povinný konzervativní fond. Dále může ale nabízet libovolné množství fondů, u kterých si volí portfolio dle jejich uvážení. Proto ne každá společnost nabízí stejné typy účastnických fondů.

Účastnické fondy jsou děleny:

- Povinné konzervativní fondy
- Vyvážené fondy
- Dynamické fondy

Tabulka 3: Zhodnocení prostředků: povinný konzervativní fond v % p.a.

ROČNÍ VÝNOSNOST							
	2013	2014	2015	2016	2017	Průměr	Sharpův index
ALLIANZ PS	1,44	1,31	1,22	-0,04	-1,63	0,46	0,03
AXA PS	0,49	2,67	0,59	0,02	-1,38	0,48	0,04
Conseq PS	0,69	1,39	0,51	0,09	-0,90	0,36	-0,08
ČS PS	0,44	1,34	0,50	-0,05	-0,62	0,32	-0,15
ČSOB PS	0,94	2,68	1,35	0,00	-0,94	0,81	0,31
NN PS	0,27	0,61	1,15	0,21	-1,93	0,06	-0,34
KB PS	0,36	1,33	0,36	-0,15	-1,57	0,07	-0,37
PS ČP	2,46	0,87	0,97	-0,14	-0,3	0,77	0,36
Průměrná roční inflace	1,4	0,4	0,3	0,7	2,5		

Zdroj: Asociace penzijních společností ČR, vlastní zpracování

Z tabulky č. 3 vyplývá, nejlepšího průměrného zhodnocení dosáhl v povinném konzervativním fondu fond ČSOB PS s hodnotou 0,81 % p.a.. Jako druhý se umístil povinný konzervativní fond PS ČP, který dosáhl zhodnocení 0,77 % p.a., za ním následoval třetí povinný konzervativní fond AXA PS s hodnotou 0,48 % p.a.. Na posledním místě se umístil povinný konzervativní fond NN PS s hodnocením 0,06 % p.a.

Míra inflace byla v roce 2017 2,5 %. Z tabulky vyplývá, žádný z konzervativních fondů nedokázal v tomto roce reálně zhodnotit prostředky účastníků a nepřekonal inflaci. Všem konzervativním fondům se podařilo překonat inflaci pouze v roce 2014 a 2015.

Ze Sharpova indexu vyplývá, že nejvýkonnějším konzervativním fondem je konzervativní fond PS ČP s hodnotou 0,36 %. Na druhém místě je fond ČSOB PS s hodnotou 0,31 %. Na posledním místě se umístil konzervativní fond KB PS s hodnotou -0,37 %.

Tabulka 4: Zhodnocení prostředků: vyvážený fond v % p.a.

ROČNÍ VÝNOSNOST							
	2013	2014	2015	2016	2017	Průměr	Sharpův index
ALLIANZ PS	1,67	2,12	3,18	2,21	-0,72	1,69	0,98
AXA PS (funguje od 1/2015)	-	-	2,02	4,48	-0,1	2,13	0,92
ČS PS	0,41	4,11	-0,23	5,17	3,7	2,63	1,03
ČSOB PS	0,70	3,77	3,55	3,11	2,63	2,75	2,12
KB PS	1,07	3,54	1,57	-0,84	2,90	1,65	0,80
PS ČP	3,60	2,45	0,54	3,48	4,10	2,83	1,91
NN PS (funguje od 11/2014)	-	-	-0,50	2,44	-0,99	0,32	-0,06
Průměrná roční inflace	1,4	0,4	0,3	0,7	2,5		

Zdroj: Asociace penzijních společností ČR, vlastní zpracování

V případě vyvážených fondů je nabízí sedm společností z osmi, protože tento fond nepatří mezi povinné a společnosti jej nabízet nemusí.

Z tabulky č. 4 vyplývá nejlepší průměrného zhodnocení dosáhl vyvážený fond PS ČP s hodnotou 2,83 % p.a.. Jako druhý se umístil vyvážený fond ČSOB PS se zhodnocením 2,75 % p.a., za kterým následoval třetí vyvážený fond ČS PS, který dosáhl 2,63 % p.a.. Na posledním místě skončil vyvážený fond od společnosti KB PS s hodnotou 1,65 % p.a..

Inflaci, která v roce 2017 činila 2,5 %, se nepodařilo překonat pouze Allianz PS, AXA PS a NN PS. Překonat inflaci všem vyváženým fondům se podařilo v roce 2014.

Sharpův index vyhodnotil jako nejvýkonnější vyvážený fond, fond ČSOB PS s hodnotou 2,12 %. Za ním následoval fond PS ČP s hodnotou 1,91 %. Nejméně výkonným vyváženým fondem je fond NN PS s hodnotou -0,06 %.

Tabulka 5: Zhodnocení prostředků: dynamický fond v % p.a.

ROČNÍ VÝNOSNOST							
	2013	2014	2015	2016	2017	Průměr	Sharpův index
ALLIANZ PS	1,76	2,78	4,98	1,51	4,07	3,02	1,95
ČS PS	0,17	7,02	-1,04	7,42	8,20	4,35	1,00
ČSOB PS	0,66	3,28	7,66	5,35	5,53	4,50	1,72
KB PS	2,16	5,81	1,60	0,87	7,51	3,59	1,22
PS ČP	3,53	1,84	-0,32	6,36	8,20	3,92	1,15
Průměrná roční inflace	1,4	0,4	0,3	0,7	2,5		

Zdroj: Asociace penzijních společností ČR, vlastní zpracování

Dynamické fondy nabízí pouze 5 penzijních společností, protože tento fond není povinný a penzijní společnosti jej nabízet nemusí.

Z tabulky č. 5 vyplývá, že nejlepšího průměrného zhodnocení dosáhl dynamický fond ČSOB PS s hodnotou 4,50 % p.a.. Jako druhý se umístil dynamický fond ČS PS se zhodnocením 4,35 % p.a., za ním následoval dynamický fond PS ČP s hodnotou 3,92 % p.a.. Jako poslední se umístil dynamický fond ALLIANZ PS se zhodnocením 3,02 % p.a..

Všem dynamickým fondům se v roce 2017 podařilo překonat inflaci, která činila 2,5 %. V případě inflace si dynamické fondy vedly nejlépe, protože překonaly inflaci v roce 2014, 2016 a 2017.

Podle Sharpova indexu se nejvýkonnějším dynamickým fondem stal fond ALLIANZ PS s hodnotou 1,95 %. Za ním následoval dynamický fond ČSOB PS s hodnotou 1,72 %. Nejméně výkonným dynamickým fondem se stal fond ČS PS s hodnotou 1,00 %.

## 7.2.2 Rizikovost

### Rizikovost transformovaných fondů

Tabulka 6: Směrodatná odchylka, variační koeficient: transformované fondy

	Směrodatná odchylka v	Variační koeficient
Conseq PS, a.s.	0,72	0,92
Allianz penzijní společnost, a.s.	0,46	0,38
AXA penzijní společnost, a.s.	0,53	0,40
ČSOB Penzijní společnost, a.s.	0,41	0,36
PS České pojišťovny, a.s.	0,47	0,34
NN Penzijní společnost, a.s.	0,28	0,30
Česká spořitelna – penzijní společnost, a.s.	0,35	0,37
KB Penzijní společnost, a.s.	0,38	0,37

Zdroj: vlastní zpracování

Z tabulky č. 6 vyplývá, že nejnižšího rizika dosáhl fond NN Penzijní společnost, a.s. s hodnotou směrodatné odchylky 0,28 %, za ním následoval fond Česká spořitelna – penzijní společnost, a.s. s hodnotou 0,35 %. Na třetím místě se umístil fond KB Penzijní společnost s hodnotou 0,38 %. Nejvyšší riziko dosáhl fond Coseq PS, a.s. s hodnotou 0,72 %.

V případě variačního koeficientu se na prvním místě umístil fond NN Penzijní společnosti, a.s. s hodnotou 0,30 %. Na druhém místě se umístil fond PS České pojišťovny, a.s. s hodnotou 0,34 %. Za ním následoval fond ČSOB Penzijní společnost, a.s. s hodnotou 0,36 %. Na čtvrtém místě se umístily zároveň dva fondy a to fond od České spořitelny – penzijní společnost, a.s. a fond KB Penzijní společnost, a.s. s hodnotou 0,37 %.



## Rizikovost účastnických fondů

### Riziko v povinných konzervativních fondech

Tabulka 7: Směrodatná odchylka, variační koeficient: účastnické fondy – povinné konzervativní fondy

	Směrodatná odchylka v %	Variační koeficient
ALLIANZ PS	1,17	2,55
AXA PS	1,30	2,72
Conseq PS	0,76	2,12
ČS PS	0,65	2,02
ČSOB PS	1,23	2,52
NN PS	1,05	16,94
KB PS	0,95	14,36
PS ČP	0,99	1,28

Zdroj: vlastní zpracování

Z tabulky č. 7 je patrné, že nejnižší hodnoty směrodatné odchylky dosáhl konzervativní fond ČP PS s hodnotou 0,65 %. Na druhém místě se umístil konzervativní fond Conseq PS s hodnotou 0,76 %. Jako třetí se umístil konzervativní fond KB PS s hodnotou 0,95 %. Nejvyšší hodnotu dosáhl konzervativní fond AXA PS s hodnotou 1,30 % tato hodnota je způsobena většími výkyvy výnosností ve sledovaných obchodbích.

Variační koeficient vyšel s nejnižší hodnotou u konzervativního fondu PS ČP a to s hodnotou 1,28 %. Za ní následoval na druhém místě konzervativní fond ČS PS s hodnotou 2,02 %. Jako třetí se umístil konzervativní fond Conseq PS. Na posledním místě skončil konzervativní fond NN PS s hodnotou 16,94 %, kterou vyvolaly velmi nízké hodnoty výnosnosti ve sledovaných obdobích.

## Riziko ve vyvážených fondech

Tabulka 8: Směrodatná odchylka, variační koeficient: účastnické fondy – vyvážené fondy

	Směrodatná odchylka v %	Variační koeficient
ALLIANZ PS	1,30	0,77
AXA PS (funguje od 1/2015)	1,87	0,88
ČS PS	2,14	0,81
ČSOB PS	1,10	0,40
KB PS	1,53	0,93
PS ČP	1,27	0,45
NN PS (funguje od 1/2015)	1,86	5,86

Zdroj: vlastní zpracování

Tabulka č. 8 ukazuje, že nejnižší hodnotu rizikovosti dosáhl vyvážený fond ČSOB PS s hodnotou 1,10 %. Jako druhý se umístil vyvážený fond PS ČP s hodnotou 1,27 %. Na třetím místě se umístil vyvážený fond ALLIANZ PS s hodnotou směrodatné odchylky 1,30 %. Nejvyšší hodnoty směrodatné odchylky dosáhl vyvážený fond ČS PS s hodnotou 2,14 %, která je způsobena velkými výkyvy v jednotlivých obdobích. Vyšší hodnoty jsou způsobeny tím, že společnosti investují do akcií častěji a méně do dluhopisů.

V případě variačního koeficientu se na prvním místě umístil stejně jako ve směrodatné odchylce fond ČSOB PS s hodnotou 0,40 %. Následoval fond PS ČP a ALLIANZ PS. Na posledním místě skončil fond NN PS s hodnotou 5,86 %. Na hodnocení fondu NN PS má vliv to, že společnost nabízela vyvážené fondy až od roku 2015 proto je tato hodnota zkreslena.

### Riziko v dynamických fondech

Tabulka 9: Směrodatná odchylka, variační koeficient: účastnické fondy – dynamické fondy

	Směrodatná odchylka v %	Variační koeficient
ALLIANZ PS	1,33	0,44
ČS PS	3,95	0,91
ČSOB PS	2,37	0,53
KB PS	2,60	0,72
PS ČP	3,06	0,78

Zdroj: vlastní zpracování

Z tabulky č. 9 je patrné že nejnižší rizikovosti dosáhl dynamický fond ALLIANZ PS s hodnotou 1,33 %. Na druhém místě se umístil dynamický fond ČSOB PS s hodnotou 2,37%. Za ní následoval dynamický fond KB PS s hodnotou směrodatné odchylky 2,60 %. Na posledním místě skončil dynamický fond ČS PS s hodnotou 3,95 %.

V případě variačního koeficientu se pořadí nemění.

### 7.2.3 Fondový vlastní kapitál

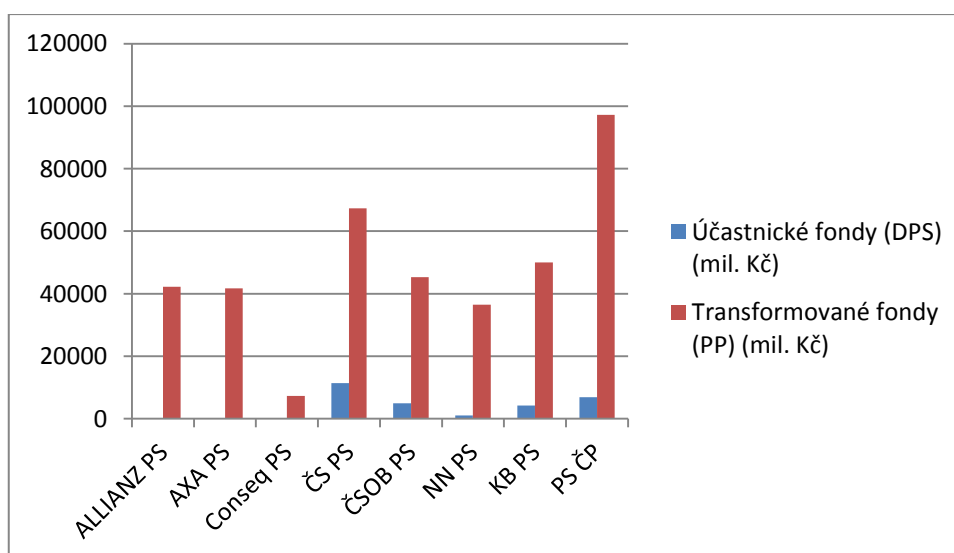
V následující tabulce jsou zobrazeny prostředky účastníků v transformovaných a účastnických fondech k prvnímu čtvrtletí roku 2018.

Tabulka 10: Prostředky účastníků na účastnických a transformovaných fondech

	Účastnické fondy (DPS) (mil. Kč)	Transformované fondy (PP) (mil. Kč)	$\Sigma$
ALLIANZ PS	1 755,10	42 216,30	43 971,40
AXA PS	1 575,49	41 764,03	43 339,52
Conseq PS	1 372,20	7 357,20	8 729,40
ČS PS	11 429	67 326,33	78 755,33
ČSOB PS	4 940	45 312,31	50 252,31
NN PS	1 085	36 466,81	37 551,81
KB PS	4 215	50 000,14	54 215,14
PS ČP	6 908	97 182,97	104 090,97
Celkem	33 279	387 626,09	420 905,09

Zdroj: Asociace penzijních společností ČR, vlastní zpracování

Graf 1: Prostředky účastníků na účastnických a transformovaných fondech



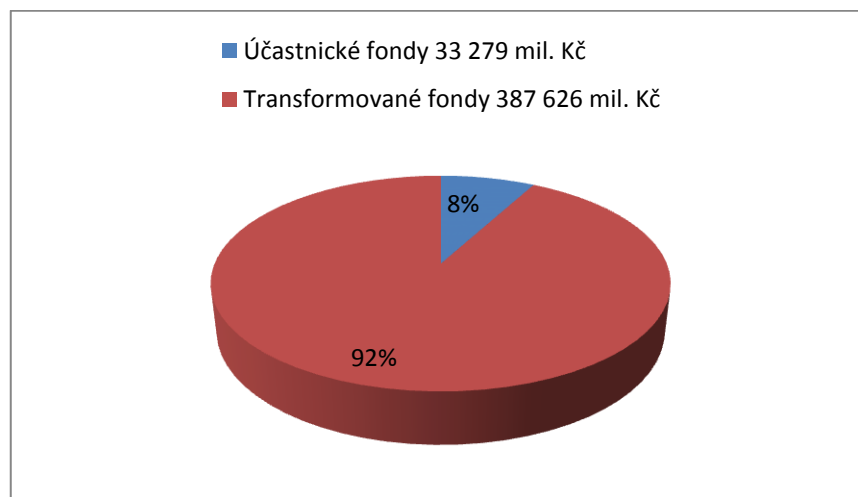
Zdroj: Asociace penzijních společností ČR, vlastní zpracování

Z tabulky č. 10 je patrné, že nejvyšší hodnoty obhospodařovaných prostředků u transformovaných fondů dosáhla Penzijní společnost České pojišťovny s hodnotou 97 182, 97 mil. Kč, což představuje 25,07 % z celkových prostředků. Na druhém místě se umístila Česká spořitelna – penzijní společnost s hodnotou 67 326,33 mil. Kč s podílem 17,37 % z celkových prostředků. Na třetím místě skončila KB PS, jejíž hodnota je 50 000,14 mil. Kč. Jako poslední se umístila Conseq PS.

U účastnických fondů je na prvním místě ČS PS s hodnotou 11 429 mil. Kč, což představuje podíl 34,34 %. Na druhém místě se umístila PS ČP s hodnotou 6 908 mil. Kč a podílem 20,76 %, následuje třetí ČSOB PS s hodnotou 4 940 mil. Kč. Nejméně prostředky disponuje NN PS.

Z tabulky č. 10 je vidět velký rozdíl v transformovaných a účastnických fondech. V transformovaných fondech je vyšší objem peněžních prostředků oproti účastnickým fondům. Tento rozdíl se odvíjí z nevyužité možnosti přestupu do účastnických fondů.

Graf 2: Vlastní kapitál účastnických a transformovaných fondů v milionech Kč



Zdroj: Asociace penzijních společností ČR, vlastní zpracování

Z grafu č. 2 vyplývá, že pro první čtvrtletí roku 2018 je celkový objem vlastního kapitálu pro transformované fondy 387 626 milionů korun a celkový objem vlastního kapitálu v účastnických fondech činí 33 279 milionů korun.

## 7.3 Hodnocení společností

### 7.3.1 Počty účastníků

V tabulce jsou uvedeny počty účastníků na účastnických fondech k 1. čtvrtletí roku 2018. Penzijní připojištění (transformované fondy) má celkem uzavřeno 3 620 545 klientů, zatímco doplňkové penzijní spoření (účastnické fondy) jen 827 568 klientů. Je patrné, že převážná část klientů nevyužila přestupu z transformovaných fondů do účastnických.

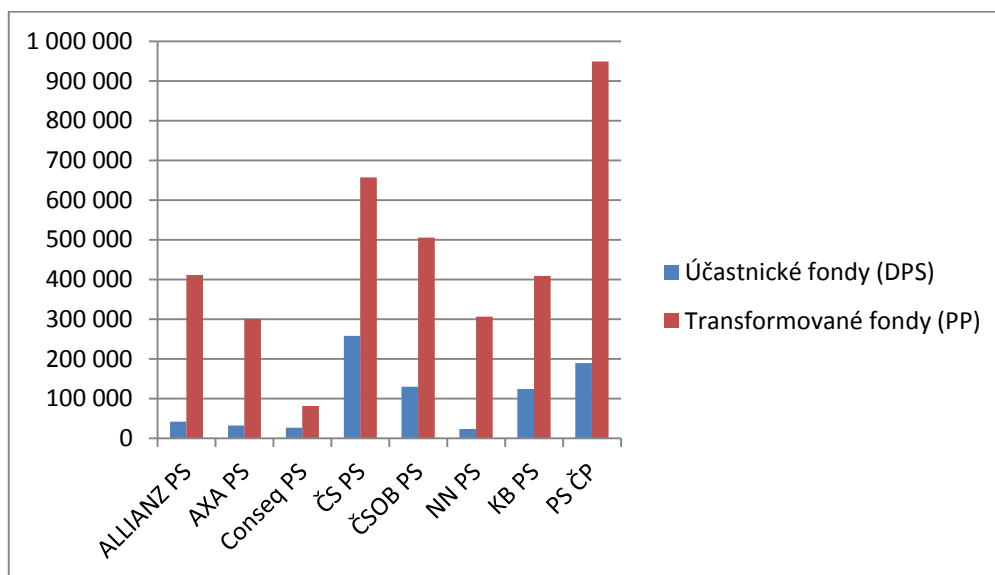
Tabulka 11: Počet účastníků na účastnických fondech a transformovaných fondech

	Účastnické fondy (DPS)	Transformované fondy (PP)	$\Sigma$
ALLIANZ PS	42 054	411 622	453 676
AXA PS	32 541	300 736	333 277
Conseq PS	26 894	81 199	108 093
ČS PS	257 845	657 020	914 865
ČSOB PS	129 988	505 697	635 685
NN PS	23 832	306 675	330 507
KB PS	124 634	408 469	533 103
PS ČP	189 780	949 127	1 138 907
Celkem	827 568	3 620 545	

Zdroj: Asociace penzijních společností ČR, vlastní zpracování

V tabulce č. 11 je velký rozdíl v počtu účastníků v účastnických a transformovaných fondech. Do transformovaných fondů bylo možné vstupovat do roku 2013, a proto bude počet účastníků v následujících letech klesat.

Graf 3: Počet účastníků v účastnických fondech a transformovaných fondech



Zdroj: Asociace penzijních společností ČR, vlastní zpracování

Z tabulky č. 11 je vidět, že Penzijní společnost České pojišťovny (PS ČP) má největší počet klientů v transformovaných fondech. Jako druhá skončila Česká spořitelna – penzijní společnost a následuje třetí místo ČSOB PS. Na čtvrtém místě se umístila KB Penzijní společnost a s nejméně účastníky skočila Conseq PS.

V účastnických fondech si vede ohledně počtu klientů nejlépe Česká spořitelna – penzijní společnost a na druhém místě je Penzijní společnost České pojišťovny. Na třetím místě v počtu klientů je KB Penzijní společnost a s nejméně účastníky skončila Conseq PS.

### 7.3.2 Nabízené fondy

V tabulce č. 12 jsou zobrazeny fondy k prvnímu čtvrtletí roku 2018, které jsou v současné době k dispozici. U účastnických fondů, které se na trhu nabízejí, dochází k častým změnám. Do počtu jsou zahrnuty i transformované fondy, do kterých již není možné v současné době vstupovat. Klienti, kteří jsou v transformovaných fondech, mají možnost přestoupit do účastnického fondu. Přesto většina těchto klientů zůstává v transformovaných fondech.

Tabulka 12: Počet nabízených fondů

	Allianz PS	AXA PS	Conesq PS	ČS PS	ČSOB PS	KB PS	NN PS	PS ČP
TF	1	1	1	1	1	1	1	1
PKF	1	1	1	1	1	1	1	1
VF	1	1	-	1	1	1	1	1
DF	1	-	-	1	1	1	-	1
Ostatní	-	1	2	-	1	1	1	1
Celkem	4	4	4	4	5	5	4	5

Zdroj: vlastní zpracování

Penzijní společnosti umožňují přecházet z jednoho fondu do druhého v rámci stejné penzijní společnosti bez dodatečných poplatků. Zákon č. 427/2011 Sb. o doplňkovém penzijním spoření dává možnost změnit strategii spoření jednou za kalendářní rok a to bezplatně.

Z tabulky č. 12 je patrné, že největší počet fondů nabízí v současnosti ČSOB PS, KB PS a PS ČP, které nabízejí 5 druhů fondů. Dále jsou pak společnosti Allianz PS, AXA PS, ČS PS a NN PS, které nabízejí čtyři druhy fondů.



## 8. VYHODNOCENÍ SPOLEČNOSTÍ A JEJICH FONDŮ

V této kapitole jsou vyhodnoceny jak společnosti tak jejich transformované a účastnické fondy podle zvolených kritérií.

Tabulka 13: Výsledné pořadí společností a jejich fondů

	Správa společností		Správa fondů											Σ	Pořadí
	Počet účastníků		Nabízené fondy	Fondový VK		Sharpův index				Variační koeficient					
	TF	ÚF		TF	ÚF	TF	KF	VF	DF	TF	KF	VF	DF		
ALLIANZ PS	4	5	6	5	5	3	4	4	1,5	5	5	3	1	51,5	4
AXA PS	7	6	6	6	6	5	3	5	7	6	6	5	7	75	6
Conseq PS	8	7	6	8	7	8	5	8	7	7	3	8	7	89	8
ČS PS	2	1	6	2	1	7	6	3	2	4	2	4	5	45	3
ČSOB PS	3	3	2	4	3	4	2	1	1,5	3	4	1	2	33,5	2
NN PS	6	8	2	7	8	2	7	7	7	1	8	7	7	77	7
KB PS	5	4	6	3	4	6	8	6	4	4	7	6	3	66	5
PS ČP	1	2	2	1	2	1	1	1	3	2	1	2	4	23	1

Zdroj: vlastní zpracování

Z tabulky č. 13 je patrné, že výsledné pořadí penzijních společností a jejich fondů je následovné. Na prvním místě se umístila Penzijní společnost České pojišťovny, která dosáhla hned v několika kritériích nejlepšího hodnocení. Nejlépe si tato společnost a její fondy vedly ve zhodnocení výkonnosti. Naopak Penzijní společnost České pojišťovny nevyniká v oblasti rizika u dynamických fondů.

Na druhém místě se umístila společnost ČSOB PS s jejími fondy, která dosahovala nejlepších výsledků v kritériích jako je výnosnost. Horšího hodnocení dosáhla v kritériu počtu účastníků a rizika u transformovaných fondů.

Třetí nejlepší penzijní společností byla Česká spořitelna penzijní společnost. Tato společnost dostala nejlepší hodnocení v kritériu vlastního kapitálu. Naopak horšího hodnocení dosáhla v kritériu výnosnost a riziko transformovaných fondů.

Na čtvrtém místě se umístila penzijní společnost Allianz s jejími fondy, kde nejlepšího hodnocení dosáhl dynamický fond. Naopak transformovaný fond dostal spíše horší hodnocení v kritériích vlastního kapitálu a variačního koeficientu.

Páté místo obsadila KB PS, která dosahovala lepšího hodnocení v dynamickém fondu. Naopak nejhorší hodnocení získala v kritériu výkonnosti.

Jako šestá skončila AXA penzijní společnost, které se daří ve výnosnosti transformovaných i účastnických fondů. Naopak se jí nedaří v oblasti vlastního kapitálu a rizikovosti.

Na sedmém místě se umístila NN penzijní společnost, které se nejlépe dařilo ve výnosnosti a rizikovosti transformovaných fondů. Naopak nejhoršího hodnocení dosáhly všechny účastnické fondy nabízené touto společností.

Na posledním místě se umístila Conseq penzijní společnost. Tento výsledek můžeme považovat za zkreslený, protože tato penzijní společnost má pouze jeden účastnický fond a to povinný konzervativní fond.

## ZÁVĚR

Cílem této práce bylo popsat fondy doplňkového penzijního spoření v rámci důchodového systému v České republice a porovnat fondy doplňkového penzijního spoření dle zvolených kritérií.

První část bakalářské práce je věnována popisu stavu a vývoji doplňkového penzijního spoření. Ke dni 31. prosince 2017 působilo na českém trhu 8 pojišťoven, která nabízí transformované a účastnické fondy.

V druhé části bakalářské práce jsou hodnoceny společnosti a jejich fondy, které nabízí transformované a účastnické fondy. Hodnocení fondů a společností probíhalo na základě stanovených kritérií jako je např. výnosnost, riziko, směrodatná odchylka, Sharpův index.

Nejlepším transformovaným fondem se stal fond, který nabízí penzijní společnost České pojišťovny. Tento fond dosáhl nejlepšího hodnocení ze všech nabízených transformovaných fondů ve všech kritériích. Inflaci překonaly všechny transformované fondy pouze v roce 2014 a 2015 naopak v posledním sledovaném roce 2017 nepřekonal inflaci žádný z transformovaných fondů.

Z hlediska účastnických fondů jsou v práci vyhodnoceny tři účastnické fondy a to povinný konzervativní fond, vyvážený fond a dynamický fond. V povinných konzervativních fondech zvítězil z hlediska hodnocení fondů fond, který nabízí penzijní společnost České pojišťovny. Inflaci se podařilo povinným konzervativním fondům překonat pouze v roce 2014 a 2015 stejně jako u transformovaných fondů. U vyvážených a dynamických fondů zvítězil fond od ČSOB penzijní společnosti. Z hlediska inflace se vyváženým fondům dařilo nejvíce v roce 2015, kde inflaci nepřekonal pouze jeden vyvážený fond a to fond od KB PS. Co se týče inflace, tak si dynamické fondy vedly nejlépe, protože překonaly inflaci v roce 2014, 2016 a 2017.

Klientům lze doporučit přechod z transformovaných fondů do účastnických fondů, zejména do dynamických fondů, které nabízejí nejvyšší zhodnocení, nejčastěji překonávají inflaci a reálně zhodnocují vložené prostředky.

Dále jsou v práci hodnoceny penzijní společnosti, které fondy nabízejí. Při výběru penzijní společnosti by se měli klienti zaměřit na výnosnost a riziko spravovaných fondů, kde nejlepších výsledků dosáhla penzijní společnost České pojišťovny. Klienti by měli déle sledovat počty účastníků a výši vlastního kapitálu vybraného fondu, kdy tato kritéria slouží k posouzení důvěryhodnosti a nákladovosti těchto fondů. Zejména u fondů s vysokým vlastním kapitálem může docházet k výrazným úsporám z rozsahu a snižování nákladů spojených s investiční činností. U těchto kritérií vykazovala nejlepší výsledky opět penzijní společnost České pojišťovny.

Ve výsledném zhodnocení jsou vyhodnoceny společnosti a jejich fondy, kde nejlepšího hodnocení ve všech kritériích dosáhla penzijní společnost České pojišťovny. Na druhém místě se umístila ČSOB penzijní společnost a za ní následovala ČS PS.

## SUMMARY

This bachelor thesis focuses on the comparison of supplementary pension savings funds according to selected criteria. There are eight pension companies operating on the Czech market offering supplementary pension savings funds.

The thesis is devoted to the description of the history and the current state of the pension system in the Czech Republic, the definition of terms related to supplementary pension. The transformed and participating funds and their representation in the market in the Czech Republic are also described.

The bachelor thesis deals with the analysis of funds according to selected criteria such as profitability, risk, fund equity and other indicators. At the end of the thesis is a written evaluation of individual funds and recommendations. The result of this work is to evaluate the impact of pension reform on this market segment. Within the chosen criterion, a simple order method is used, according to which the criteria are allocated according to the preferred way of the participant.

**Key words:** pension system, supplementary pension savings, transformed and participant funds

## SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

### Literární zdroje

- [1] Česká republika. (1995). *Zákon č. 155/1995 Sb., o důchodové, pojištění*. Dostupné z: <https://www.zakonyprolidi.cz/cs/1995-155>
- [2] Česká republika. (2011). *Zákon č. 427/2011 Sb., o doplňkovém penzijním spoření*. Dostupné z: <https://www.zakonyprolidi.cz/cs/2011-427>
- [3] Česká republika. (2013). *Zákon 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech*. Dostupné z: <https://www.zakonyprolidi.cz/cs/2013-240>
- [4] Česká republika. (2006a). *Zákon č. 24/2006 Sb., Zákon, kterým se mění zákon č. 155/1995 Sb., o důchodovém pojištění, ve znění pozdějších předpisů, a zákon č. 582/1991 Sb., o organizaci a provádění sociálního zabezpečení, ve znění pozdějších předpisů*. Dostupné z: <https://www.zakonyprolidi.cz/cs/2006-24>
- [5] Česká republika. (2006b). *Zákon 264/2006 Sb., Zákon, kterým se mění některé zákony v souvislosti s přijetím zákoníku práce*. Dostupné z: <https://www.zakonyprolidi.cz/cs/2006-264>
- [6] Česká republika. (2006c). *Zákon 267/2006 Sb., Zákon o změně zákonů souvisejících s přijetím zákona o úrazovém pojištění zaměstnanců*. Dostupné z: <https://www.zakonyprolidi.cz/cs/2006-267>
- [7] Česká republika. (2003). *Zákon č. 425/2003 Sb., Zákon, kterým se mění zákon č. 155/1995 Sb., o důchodovém pojištění, ve znění pozdějších předpisů, zákon č. 589/1992 Sb., o pojistném na sociální zabezpečení a příspěvku na státní politiku zaměstnanosti, ve znění pozdějších předpisů, zákon č. 582/1991 Sb., o organizaci a provádění sociálního zabezpečení, ve znění pozdějších předpisů, a zákon č. 48/1997 Sb., o veřejném zdravotním pojištění a o změně a doplnění některých souvisejících zákonů, ve znění pozdějších předpisů*. Dostupné z: <https://www.zakonyprolidi.cz/cs/2003-425>
- [8] Bezděk, V. (2000). *Penzijní systémy obecně i v kontextu české ekonomiky (současný stav a potřeba reformy)* I.díl. Praha: ČNB
- [9] Cipra, T. (2006). *Finanční a pojistné vzorce*. Praha: Grada.
- [10] Duková, I., Duka, M., & Kohoutová, I. (2013). *Sociální politika: učebnice pro obor sociální činnost*. Praha: Grada.
- [11] Gregorová, Z. (1998). *Důchodové systémy* (1.vyd.). Brno: Masarykova univerzita.
- [12] Hrdý, M. (2005). *Oceňování finančních institucí*. Praha: Grada.

- [13] Janda, J. (2011). *Spořit nebo investovat?*. Praha: Grada.
- [14] Janda, J. (2012). *Zajištění na stáří: jak se co nejlépe připravit na podzim života*. Praha: Grada.
- [15] Kislingerová, E., & Hnilica, J. (2008). *Finanční analýza: krok za krokem* (2. vyd.). Praha: C.H. Beck.
- [16] Klimentová, J. (Ed.). (2001). *Sociální pojištění: důchodové pojištění a nemocenské pojištění : hlavní vývojové trendy do roku 2000 a právní stav k 1.1.2002*. Praha: JAN.
- [17] KOCIÁNOVÁ, Helena. *Finanční gramotnost v kostce, aneb, Co Vás neměl kdo naučit: důchodové pojištění a nemocenské pojištění : hlavní vývojové trendy do roku 2000 a právní stav k 1.1.2002*. 2., aktualiz. a rozš. vyd. Olomouc: ANAG, 2012. ISBN 978-807-2637-676.
- [18] Krebs, V., a kol. (2007). *Sociální politika* (4. vyd.). Praha: ASPI, a.s.
- [19] Krebs, V., & Durdisová, J. (1997-). *Sociální politika*. Praha: Codex Bohemia.
- [20] Musílek, P. (2011). *Trhy cenných papírů* (2., aktualiz. a rozš. vyd.). Praha: Ekopress.
- [21] Peter S. Rose, J., & Milton H. Marquis. (2009). *Money and capital markets: financial institutions and instruments in a global marketplace* (10. ed., internat. ed). Boston, Mass. [u.a.]: McGraw-Hill.
- [22] Příb, J. (1999-). *Kdy do důchodu a za kolik: právní stav k 1. 1. 2010*. Praha: Grada.
- [23] Rákosník, J., & Tomeš, I. (2012). *Sociální stát v Československu: právně-institucionální vývoj v letech 1918-1992*. Praha: Auditorium.
- [24] Rytířová, L. (2013). *Důchodový systém v České republice*. Olomouc: ANAG.
- [25] Synek, M., Kopkáně, H., & Kubálková, M. (2009). *Manažerské výpočty a ekonomická analýza*. V Praze: C.H. Beck.
- [26] Syrový, P. (2012). *Jak si spořit na důchod: zorientujte se v důchodové reformě*. Praha: Grada.
- [27] Spěváček, V. (2002). *Transformace české ekonomiky: politické, ekonomické a sociální aspekty*. Praha: Linde.

- [28] Šulc, J. (2004). *Penzijní připojištění* (2. aktualiz. a rozš. vyd). Praha: Grada.
- [29] Tomeš, I. (2001). *Sociální politika: teorie a mezinárodní zkušenost* (Vyd. 2). Praha: Socioklub.
- [30] Vostatek, J. (2016). *Penzijní teorie a politika*. V Praze: C.H. Beck.
- [31] Voříšek, V. (2012). *Důchodové předpisy s komentářem*. Olomouc: ANAG.

## **Internetové zdroje**

- [32] Allianz. (2018). Dostupné z: <https://www.allianz.cz/produkty/penzijni-produkty/ucastnicke-fondy.html>
- [33] AXA. (2018). Dostupné z: <https://www.axa.cz/produkty/duchod/doplňkove-penzijni-sporeni/obsah/popis/>
- [34] Conseq. (2018). Dostupné z: <https://www.conseq.cz/news.asp?page=375>
- [35] Česká spořitelna. (2018). Dostupné z: <https://www.csps.cz/cs/pro-klienty>
- [36] ČSOB. (2018). Dostupné z: <https://www.csob-penze.cz/>
- [37] DŮCHODOVÁ REFORMA, (2018). *III. pilíř důchodového systému – doplňkové penzijní spoření*, Dostupné z: <https://www.duchodovareforma.cz/penzijni-pripojisteni/iii-pilir-ceskeho-duchodoveho-systemu-bude-doplňkove-penzijni-sporeni/>
- [38] Junior Achievement, o.p.s. (2014-2016). *Schéma dvoupilířového důchodového systému*. Dostupné z: [http://www.bankovniagramotnost.cz/gramotnost\\_nesu-bance-penize\\_penzijni-pripojisteni](http://www.bankovniagramotnost.cz/gramotnost_nesu-bance-penize_penzijni-pripojisteni)
- [39] KB. (2018). Dostupné z: <https://www.kbps.cz/doplňkove-penzijni-sporeni1/ucastnicke-fondy2/>
- [40] KB Penzijní společnost. (2018). *Transformovaný fond*. Dostupné z: <https://www.kbps.cz/transformovany-fond2/co-je-transformovany-fond/>
- [41] Ministerstvo financí České republiky. (2018). *Důchodová reforma*. Dostupné z: <http://www.mfcr.cz/cs/soukromy-sektor/soukrome-penzijni-systemy/duchodova-reforma/zakladni-informace>



- [42] Ministerstvo financí České republiky. (2018). *II. pilíř – důchodové spoření*. Dostupné z: <http://www.mfcr.cz/cs/soukromy-sektor/soukrome-penzijni-systemy/duchodova-reforma/zakladni-informace>
- [43] MPSV ČR. (2018). *Sociální pojištění*. Dostupné z: <https://www.mpsv.cz/cs/1349>
- [44] NN. (2018). Dostupné z: <https://penze.nn.cz/doplncove-penzijni-sporeni/doplncove-penzijni-sporeni/>
- [45] Penzijní fond České pojišťovny. (2017). *Získejte vyšší státní příspěvky a daňové úlevy*. Dostupné z: <https://www.pfcp.cz/mam-sporeni/doplncove-penzijni-sporeni/jak-ziskam-jeste-vice/ziskejte-vyssi-statni-prispevky-a-danove-ulevy>
- [46] PENÍZE. (2018). *Depozitář fondu*, Dostupné z: <https://www.penize.cz/slovník/depozitar-fondu>
- [47] PSČP. (2018). Dostupné z: <https://www.pfcp.cz/mam-sporeni/doplncove-penzijni-sporeni/prehled-fondu-a-sporicich-programu>

## Seznam obrázků

Obrázek 1: Schéma dvoupilířového důchodového systému České Republiky.....	21
---	----

## Seznam grafů

Graf 1: Prostředky účastníků na účastnických a transformovaných fondech.....	39
Graf 2: Vlastní kapitál účastnických a transformovaných fondů v milionech Kč.....	40
Graf 3: Počet účastníků v účastnických fondech a transformovaných fondech .....	42

## Seznam tabulek

Tabulka 1: Státní příspěvky .....	19
Tabulka 2: Hodnocení prostředků účastníků: transformované fondy v % p.a.....	31
Tabulka 3: Zhodnocení prostředků: povinný konzervativní fond v % p.a. ....	32
Tabulka 4: Zhodnocení prostředků: vyvážený fond v % p.a. ....	33
Tabulka 5: Zhodnocení prostředků: dynamický fond v % p.a. ....	34
Tabulka 6: Směrodatná odchylka, variační koeficient: transformované fondy .....	35
Tabulka 7: Směrodatná odchylka, variační koeficient: účastnické fondy – povinné konzervativní fondy .....	36
Tabulka 8: Směrodatná odchylka, variační koeficient: účastnické fondy – vyvážené fondy .....	37
Tabulka 9: Směrodatná odchylka, variační koeficient: účastnické fondy – dynamické fondy .....	38
Tabulka 10: Prostředky účastníků na účastnických a transformovaných fondech .....	39
Tabulka 11: Počet účastníků na účastnických fondech a transformovaných fondech....	41
Tabulka 12: Počet nabízených fondů.....	43
Tabulka 13: Výsledné pořadí společností a jejich fondů.....	44