

**JIHOČESKÁ UNIVERZITA V ČESKÝCH
BUDĚJOVICÍCH**

**EKONOMICKÁ FAKULTA
Katedra účetnictví a financí**

Studijní program: Ekonomika a management

Studijní obor: Účetnictví a finanční řízení podniku

DIPLOMOVÁ PRÁCE

**PENZIJNÍ PŘIPOJIŠTĚNÍ V ČESKÉ REPUBLICE
A VE FRANCII**

**Vedoucí diplomové práce:
Ing. Miroslava Šafránková**

**Autor práce:
Bc. Ria Tůmová**

2009

JIHOČESKÁ UNIVERZITA V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH
Ekonomická fakulta
Katedra účetnictví a financí
Akademický rok: 2006/2007

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Bc. Ria TŮMOVÁ**
Studijní program: **N6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Účetnictví a finanční řízení podniku**
Název tématu: **Penzijní připojištění v České republice a ve Francii**

Zásady pro vypracování:

Cíl práce:

Charakter penzijního připojištění v České republice včetně chystaných změn a ve Francii; klasifikace penzijních fondů, analýza jejich investičního zaměření, strategie a komparace vybraných ukazatelů; porovnání ČR a Francie, vyhodnocení, doporučení a predikce.

Osnova:

1. Penzijního připojištění v České republice včetně chystaných změn a penzijní připojištění ve Francii.
2. Charakteristika penzijních fondů.
3. Přehled penzijních fondů v ČR a ve Francii.
4. Komparace investičního zaměření, investiční strategie, velikosti majetku ve fondech a dalších ukazatelů.
5. Vyhodnocení, závěry, doporučení, predikce.

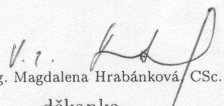
Rozsah grafických prací:
Rozsah pracovní zprávy: 60 - 70 stran
Forma zpracování diplomové práce: tištěná

Seznam odborné literatury:

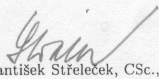
Musilek, P.: Trhy cenných papírů, Ekopress, Praha, 2002
Šulc, J.: Penzijní připojištění, GRADA Publishing, Praha, 2004
Rose, P.S.: Money and Capital Markets: The Financial System in an Increasingly Global Economy, 8. ed., McGraw-Hill Irwin, Boston, 2003
Ganeval, E.C.: Le travail et l'épargne: considérations générales et projet d'une caisse de retraite
Annuaire des groupes et institutions de retraite et de prévoyance: et de l'épargne salariale, Paris: FICOM, 1999
Legros F., Leselbaum-Stepler, V.: Retraites et fonds de pension en 54 cas pratiques, Société éducative financière internationale, 1997
Lamy, P.: Epargne salariale, fonds de pension: aide-mémoire de l'épargne d'entreprise, Ed. Arnaud Franel, 1998
Loi no 97-277 du 25 mars 1997 créant les plans d'épargne retraite
časopis Bankovnictví
www ČNB, MF a dalších institucí a asociací, penzijních fondů
legislativa

Vedoucí diplomové práce: Ing. Miroslava Šafránková
Katedra účetnictví a financí
Konzultant diplomové práce: Ing. Růžena Víšková, Ph.D.
Katedra účetnictví a financí

Datum zadání diplomové práce: 20. dubna 2008
Termín odevzdání diplomové práce: 30. dubna 2009


prof. Ing. Magdalena Hrabánková, CSc.
děkanka

JIHOČESKÁ UNIVERZITA
V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH
EKONOMICKÁ FAKULTA
Studentská 13 (1)
370 05 České Budějovice


prof. Ing. František Střeček, CSc., Dr.h.c.
vedoucí katedry

V Českých Budějovicích dne 20. dubna 2008

Prohlášení:

Prohlašuji, že jsem diplomovou práci na téma Penzijní připojištění v České republice a ve Francii vypracovala samostatně a za použití zdrojů, které jsou uvedeny v příložené bibliografii.

Dále prohlašuji, že v souladu s § 47 b zákona č. 11/1998 Sb. v platném znění souhlasím se zveřejněním své diplomové práce, a to v nezkrácené podobě, elektronickou cestou ve veřejně přístupné části databáze STAG provozované Jihočeskou univerzitou v Českých Budějovicích na jejích internetových stránkách

.....
Bc. Ria Tůmová

Děkuji vedoucí práce Ing. Miroslavě Šafránkové za odborné vedení při zpracování diplomové práce. Zároveň děkuji konzultance Ing. Růženě Víškové za cenné rady a připomínky, které jsem využila při sepisování této diplomové práce.

Obsah

1	Úvod.....	4
2	Metodika	6
3	Penzijní připojištění v ČR včetně chystaných změn a penzijní připojištění ve Francii	10
3.1	Penzijní připojištění v ČR	10
3.1.1	Základní charakteristiky.....	10
3.1.2	Vznik penzijního připojištění.....	11
3.1.3	Práva účastníků penzijního připojištění	12
3.1.4	Příspěvky účastníků	12
3.1.5	Státní příspěvek.....	14
3.1.6	Doba trvání penzijního připojištění.....	15
3.1.7	Dávky z penzijního připojištění	16
3.1.8	Druhy penzí.....	17
3.1.9	Změna a zánik penzijního připojištění	18
3.1.10	Daňové výhody	19
3.1.11	Chystané změny v oblasti penzijního připojištění	22
3.2	Penzijní připojištění ve Francii.....	23
3.2.1	Individuální formy spoření.....	24
3.2.2	Kolektivní formy spoření	30
3.2.3	PERCO	32
3.3	Porovnání situace v ČR a ve Francii	32
4	Charakteristika penzijních fondů	35
4.1	Charakteristika penzijních fondů v ČR	35
4.1.1	Základní charakteristika penzijních fondů.....	36
4.1.2	Základní kapitál penzijních fondů.....	37
4.1.3	Dozor nad penzijními fondy.....	37
4.1.4	Dokumenty penzijních fondů.....	38
4.1.5	Investiční aktivity penzijních fondů.....	39

4.1.6	Zrušení či zánik penzijního fondu.....	41
4.2	Charakteristika penzijních fondů ve Francii.....	41
4.2.1	Complément retraite mutualiste (COREM)	42
4.2.2	La complémentaire retraite des hospitaliers (CRH).....	42
4.2.3	FONPEL a CAREL.....	43
4.2.4	Le régime de retraite volontaire des exploitants agricoles.....	44
5	Přehled penzijních fondů v ČR.....	46
5.1	AEGON penzijní fond.....	46
5.2	Allianz penzijní fond	47
5.3	AXA penzijní fond	48
5.4	ČSOB Penzijní fond Progres	49
5.5	ČSOB Penzijní fond Stabilita.....	51
5.6	Generali penzijní fond	52
5.7	ING Penzijní fond.....	53
5.8	Penzijní fond České pojišťovny	54
5.9	Penzijní fond České spořitelny.....	55
5.10	Penzijní fond Komerční banky	56
6	Komparace vybraných ukazatelů penzijních fondů v ČR a ve Francii.....	58
6.1	Komparace investiční strategie a investičního zaměření penzijních fondů..	58
6.1.1	Penzijní fondy v ČR.....	59
6.1.2	Penzijní fondy ve Francii	61
6.1.3	Porovnání struktury investic penzijních fondů v ČR a ve Francii	64
6.2	Komparace vývoje čistého zisku penzijních fondů	65
6.3	Komparace výnosnosti penzijních fondů	66
6.3.1	Výnosnost penzijních fondů v ČR	66
6.3.2	Výnosnost penzijních fondů ve Francii.....	67
6.3.3	Porovnání výnosnosti penzijních fondů v ČR a ve Francii.....	68

7	Hospodaření penzijních fondů	69
7.1	Ukazatele rentability	69
7.1.1	Rentabilita průměrných aktiv (ROAA)	69
7.1.2	Rentabilita průměrného vlastního kapitálu (ROEA)	70
7.1.3	Rentabilita výnosů	71
7.2	Ukazatele produktivity na účastníka	72
7.2.1	Aktiva na jednoho účastníka	72
7.2.2	Správní náklady na jednoho účastníka	73
7.2.3	Čistý zisk na jednoho účastníka	74
7.3	Ukazatele struktury majetku a nákladové náročnosti	75
7.3.1	Pohledávky k průměrným aktivům	75
7.3.2	Cizí zdroje k průměrným aktivům	75
7.3.3	Správní náklady k průměrným aktivům	76
7.4	Ukazatele ziskových marží	77
7.4.1	Úroková marže	77
7.4.2	Operační marže	77
7.5	Vyhodnocení analýzy poměrových ukazatelů	79
8	Závěr	80
9	Summary	84
10	Seznam použité literatury	85
	Seznam tabulek a grafů	89

1 Úvod

Tato diplomová práce se zabývá problematikou penzijního připojištění v České republice a ve Francii. Tyto země se v současné době potýkají s problémem stárnutí populace, díky kterému bude stávající důchodový systém brzy finančně neudržitelný. Dalším fenoménem současnosti je pokles porodnosti zejména díky trendu odkladu mateřství. Vzhledem ke společnému působení těchto faktorů se bude nadále zvyšovat podíl starších osob na celkové populaci.

Při zmínkách o důchodových systémech, ať už současných nebo budoucích, slyšíme často o tzv. pilířích na kterých je systém postaven. Mezi tři pilíře, na kterých obvykle důchodové systémy spočívají, patří sociální pojištění, penzijní připojištění a individuální pojištění a spoření. Zatímco český důchodový systém je založen pouze na dvou pilířích, ve Francii jsou zastoupeny všechny tři pilíře.

Penzijní připojištění slouží jako doplněk k základnímu důchodovému pojištění a lze ho považovat dle terminologie Evropské Unie za třetí pilíř důchodového systému. Tento pilíř se skládá z individuálního spoření a patří mezi něj i komerční produkty pojišťoven. Důchody přiznávané ze třetího pilíře se zatím podílejí na příjmech důchodců zanedbatelnou měrou.

Současný český důchodový systém se skládá ze dvou pilířů. Prvním pilířem je povinné základní důchodové pojištění, dávkově definované a průběžně financované. Financování je založeno na solidaritě mezi generacemi, kdy dnes vyplacené penze jsou hrazeny z příspěvků dnešních aktivních (tj. výdělečně činných) občanů. Systém penzijního připojištění se státním příspěvkem, který vznikl v roce 1994, tvoří třetí pilíř důchodového systému. Penzijní připojištění bylo založeno s cílem přenést na občany alespoň část odpovědnosti za finanční úroveň ve vlastním stáří. Vzhledem k tomu, že tento systém byl v současné době shledán málo efektivním, je nutné provést důchodovou reformu. Důchodová reforma u nás probíhá ve třech etapách, kdy k reformě systému penzijního připojištění dojde ve druhé etapě.

Francouzský důchodový systém na rozdíl od toho českého spočívá na třech pilířích. První pilíř je podobně jako u nás založen na solidaritě mezi generacemi. Druhý pilíř

tvoří penzijní fondy ARRCO a AGIRC, do kterých jsou povinni odvádět prostředky všechny společnosti soukromého sektoru. První i druhý pilíř je dávkově definovaný a založený na průběžném financování. Třetí pilíř je ve Francii tvořen několika penzijními fondy a penzijními připojištěními, které jsou ve většině případů určeny pouze pro specifické kategorie osob. Kromě individuální formy spoření je ve Francii zastoupena i kolektivní forma spoření. Francouzská vláda provedla v roce 2003 důchodovou reformu s cílem otevřít dobrovolné penzijní připojištění širšímu okruhu osob.

Téma penzijní připojištění v České republice a ve Francii jsem si vybrala pro svoji diplomovou práci, neboť se jedná o velice aktuální téma, které se týká všech občanů. Cílem mé práce je analyzovat systém penzijního připojištění v České republice a ve Francii, zhodnotit hospodaření a stabilitu penzijních fondů, porovnat rozdílný přístup obou zemí k doplňkové formě spoření na důchod a nastítnit budoucí vývoj systému penzijního připojištění.

Tato práce se skládá ze dvou částí – teoretické a praktické. V první části se nachází tři kapitoly. Jedná se o porovnání penzijního připojištění v České republice a ve Francii, charakteristiku penzijních fondů v České republice a ve Francii a přehled penzijních fondů v České republice. Tato část slouží jako teoretický základ k vypracování praktické části. Praktické části jsou věnovány dvě kapitoly, ve kterých se zabývám porovnáním vybraných ukazatelů penzijních fondů. V první kapitole praktické části najdeme porovnání investiční strategie, čistého zisku a výnosnosti penzijních fondů v České republice i ve Francii. Ve druhé kapitole této části najdeme analýzu českých penzijních fondů pomocí několika poměrových ukazatelů.

2 Metodika

Hlavním cílem této diplomové práce je charakteristika penzijního připojištění v České republice a ve Francii, dále pak klasifikace penzijních fondů, analýza jejich investičního zaměření, strategie a komparace vybraných ukazatelů a na závěr porovnání České republiky a Francie, vyhodnocení, doporučení, predikce.

V celé Evropě dochází v současné době k penzijním reformám vlivem stárnoucí populace i jiných makroekonomických činitelů. Penzijní systémy kladou velký důraz na penzijní připojištění, jakožto individuální formu spoření. Přestože jsou Česká republika a Francie zdánlivě odlišně země, je důvod zařazení Francie do diplomové práce snadno určitelný. Francie zastupuje stát patřící k zakládajícím členům Evropské Unie a Česká republika patří k poměrně novým členům Evropské Unie. Tato práce se snaží ukázat odlišný přístup těchto zemí k penzijnímu připojištění.

Metodika dílčích částí a jednotlivé dílčí cíle

První část

První část porovnává penzijní připojištění v České republice a ve Francii. Cílem této kapitoly je vymezení rozdílné pojetí penzijního připojištění na českém i francouzském finančním trhu a zároveň poskytnout vysvětlení nejdůležitějších pojmů stanovených v zákonech. Na závěr kapitoly o penzijním připojištění v České republice je charakterizována novela zákona, která souvisí s reformou penzijního připojištění.

Tato část byla napsána po prostudování odborných knih psaných v českém i francouzském jazyce a za použití zdrojů z internetových stránek. Knihy byly nápomocny při pochopení teoretického základu penzijních fondů a z internetu byly čerpány aktuality a konkrétní příklady pro doplnění teoretické části. Novinové články napomohly k pochopení problematiky a zamyšlení se nad úlohou penzijních fondů v obou zemích. V této části byla použita metoda deskripce v návaznosti na vybranou literaturu.

Druhá část

V této kapitole se budu zabývat charakteristikou českých a francouzských penzijních fondů. První oddíl této části je věnován charakteristice českých penzijních fondů a vymezuje charakter penzijních fondů, který je určen zejména zákonem č. 42/1994 Sb. Druhá část věnovaná francouzským penzijním fondům slouží zároveň jako základní přehled penzijních fondů působících na francouzském finančním trhu. Ve Francii najdeme několik penzijních fondů založených na odlišných principech.

Sepsání této části předcházelo prostudování odborné literatury a internetových stránek týkajících se penzijních fondů. Zároveň zde najdeme i údaje získané na základě sekundární analýzy. Jedná se o údaje čerpané z internetových stránek Asociace penzijních fondů České republiky a jednotlivých českých i francouzských penzijních fondů.

Třetí část

Ve třetí části najdeme přehled penzijních fondů působících na českém finančním trhu. V této kapitole jsou sepsány nejdůležitější informace týkajících se jednotlivých penzijních fondů. Najdeme zde údaje o založení penzijních fondů, výši základního kapitálu a počtu účastníků. U každého penzijního fondu je rovněž stručně popsána investiční strategie penzijního fondu.

K sepsání této části posloužily zejména internetové stránky jednotlivých penzijních fondů a najdeme zde data získané ze sekundární analýzy.

Čtvrtá část

Ve čtvrté části se nachází porovnání vybraných ukazatelů českých a francouzských penzijních fondů. Jedná se o porovnání investičního zaměření, výnosnosti a vývoje čistého zisku.

Tato část je zpracována metodou komparace. K sepsání této části posloužily zejména internetové stránky jednotlivých penzijních fondů a najdeme zde data získané ze sekundární analýzy. Veškeré použité údaje byly čerpany z výročních zpráv jednotlivých

českých penzijních fondů, z údajů Asociace penzijních fondů České republiky a z internetových stránek francouzských penzijních fondů.

$$\text{Meziroční vývoj čistého zisku} = \left(\frac{\text{Čistý zisk v roce } n}{\text{Čistý zisk roce } n - 1} \right) * 100 \quad (\%)$$

$$\text{Meziroční vývoj výnosnosti} = \left(\frac{\text{Výnosnost v roce } n}{\text{Výnosnost v roce } n - 1} \right) * 100 \quad (\%)$$

Pátá část

Tato kapitola je věnována hospodaření penzijních fondů v České republice. Analýza francouzských penzijních fondů nebyla možná z důvodu nezveřejnění kompletní rozvahy a výkazu zisku a ztrát ve výročních zprávách jednotlivých penzijních fondů.

Penzijní fondy pro následující analýzu jsem vybrala na základě podílu na trhu a počtu účastníků penzijních fondů, tak aby zde byly zastoupeny všechny typy penzijních fondů. V této kapitole budou analyzovány ukazatele penzijních fondů v České republice za rok 2007. Údaje za rok 2008 nebudou k analýze použity, neboť v době zpracování této práce na přelomu roku 2008 a 2009 ještě nebyly k dispozici kompletní údaje o hospodaření penzijních fondů pro rok 2008.

Při finanční analýze se budu zabývat výpočtem poměrových ukazatelů, které poměří získané údaje mezi sebou a rozšiřují tak jejich vypovídací schopnost.

V následující části najdeme čtyři skupiny poměrových ukazatelů:

1) Ukazatele rentability

$$\text{Rentabilita průměrných aktiv (ROAA)} = \frac{\text{HV za účetní období}}{\text{Průměrná aktiva}} \quad (\%)$$

Rentabilita průměrného vlastního kapitálu (ROEA)

$$= \frac{\text{HV za účetní období}}{\text{Průměrný vlastní kapitál}} \quad (\%)$$

$$\text{Rentabilita výnosů} = \frac{\text{HV za účetní období}}{\text{Průměrná aktiva}} \quad (\%)$$

2) Ukazatele produktivity na účastníka

$$\text{Aktiva na 1 účastníka} = \frac{\text{Celková aktiva}}{\text{Počet účastníků}} \quad (\text{tis. Kč})$$

$$\text{Správní náklady na 1 účastníka} = \frac{\text{Správní náklady}}{\text{Průměrná aktiva}} \quad (\text{tis. Kč})$$

$$\text{Čistý zisk na 1 účastníka} = \frac{\text{Zisk za účetní období}}{\text{Počet účastníků}} \quad (\text{tis. Kč})$$

3) Ukazatele struktury majetku

$$\text{Pohledávky k průměrným aktivům} = \frac{\text{Pohledávky}}{\text{Průměrná aktiva}} \quad (\%)$$

$$\text{Cizí zdroje k průměrným aktivům} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Průměrná aktiva}} \quad (\%)$$

$$\text{Správní náklady k průměrným aktivům} = \frac{\text{Správní náklady}}{\text{Průměrná aktiva}} \quad (\%)$$

4) Ukazatele ziskových marží

$$\text{Úroková marže} = \frac{\text{Čistý výnos z úroků}}{\text{Průměrná aktiva}} \quad (\%)$$

$$\text{Operační marže} = \frac{\text{Čistý výnos z poplatků a provizí}}{\text{Průměrná aktiva}} \quad (\%)$$

$$\text{Marže z finančních operací} = \frac{\text{Zisk z finančních operací}}{\text{Průměrná aktiva}} \quad (\%)$$

3 Penzijní připojištění v ČR včetně chystaných změn a penzijní připojištění ve Francii

3.1 Penzijní připojištění v ČR

Penzijní připojištění se státním příspěvkem představuje výhodnou formu spoření podporovanou státem, která nabízí účastníkům možnost si zajistit objem prostředků na zabezpečení se ve stáří. Tato forma spoření je spojena s několika výhodami, např. podíl na zisku fondu, daňová zvýhodnění, státní příspěvek.

Penzijní připojištění se státním příspěvkem vzniklo v roce 1994, kdy vstoupil v platnost zákon o penzijním připojištění se státním příspěvkem č. 42/1994 Sb. Dle tohoto zákona [5] se penzijním připojištěním rozumí „*shromažďování peněžních prostředků od účastníků penzijního připojištění a státu poskytnutých ve prospěch účastníků, nakládání s těmito prostředky a vyplácení dávek penzijního připojištění*“. Tento zákon byl v roce 1999 novelizován a doplněn o možnosti daňových úlev. Od roku 2000 se mohou podílet na penzijním připojištění svých zaměstnanců i zaměstnavatelé, což přináší daňově výhodně pro obě strany. V roce 2008 vstoupila v platnost novela, do které se promítly změny související s novou koncepcí správního trestání. V této novele najdeme rovněž změny investičních limitů, které povolují penzijním fondům investovat také do zahraničních cenných papírů zemí OECD¹.

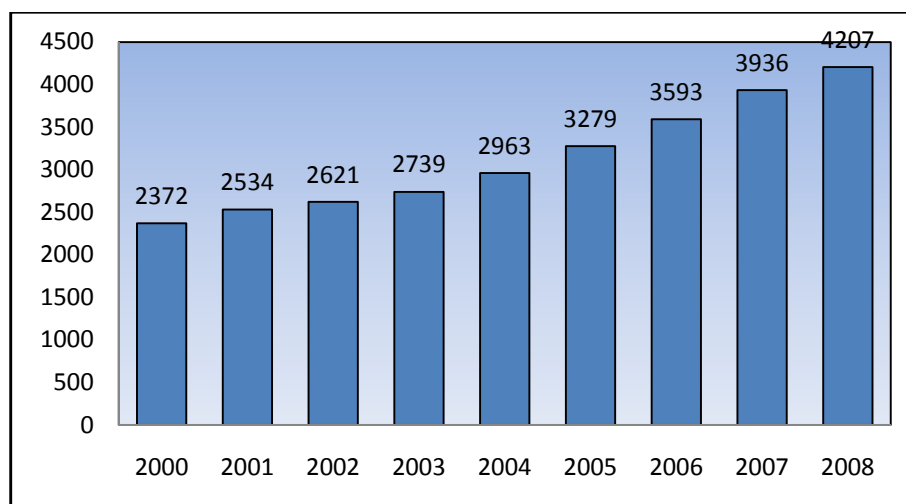
3.1.1 Základní charakteristiky

Jiné osoby než penzijní fondy nesmějí vykonávat penzijní připojištění. Aby nedošlo ke zmatení občana je v tomto zákoně [5] stanoveno, že „*obchodní firma penzijního fondu musí obsahovat označení „penzijní fond“*. Jiné osoby nesmějí ve své obchodní firmě ani názvu toto označení používat.“

¹ Organizace pro hospodářskou spolupráci a rozvoj

V zákoně o penzijním připojištění [5] najdeme také ustanovení o tom, kdo se může stát účastníkem penzijního připojištění. Minimální věková hranice pro uzavření smlouvy o penzijním připojištění je 18 let, přičemž se účastníkem může stát fyzická osoba starší 18 let s trvalým pobytem na území České republiky. I občané států Evropské Unie mají možnost si v České republice uzavřít penzijní připojištění. Podmínkou je, aby tento občan starší 18 let měl trvalé bydliště na území jiného členského státu Evropské Unie, a zároveň se musí účastnit důchodového pojištění nebo veřejného zdravotního pojištění v České republice.

Graf 1: Vývoj počtu aktivních účastníků penzijního připojištění k 31.12.2008 (v tis.)



Pramen: Ministerstvo financí ČR

3.1.2 Vznik penzijního připojištění

Penzijní připojištění vzniká na základě smlouvy, kterou uzavře fyzická osoba s penzijním fondem. Aby byla smlouva platná, musí účastník penzijního připojištění splňovat výše uvedené podmínky k tomu, aby se účastníkem stal. V této smlouvě musí být vždy stanoveno datum vzniku penzijního připojištění. Dle zákona o penzijním připojištění [5] mají penzijní fondy povinnost účastníka před uzavřením smlouvy seznámit se statutem a penzijním plánem. Tyto dokumenty musí být rovněž součástí smlouvy. Smlouva obsahuje závazky obou stran, a sice závazek penzijního fondu poskytovat účastníkovi dávky z penzijního připojištění a závazek účastníka platit

penzijnímu fondu příspěvky. Účastník si může pro případ svého úmrtí určit oprávněnou osobu, které vznikne nárok na odbytné nebo na pozůstalostní penzi. Účastník má povinnost si ve smlouvě sjednat poskytování starobní penze.

3.1.3 Práva účastníků penzijního připojištění

Účastníkovi vznikají uzavřením smlouvy o penzijním připojištění určitá práva. Musí být penzijním fondem nejméně jednou ročně písemně informován o výši všech prostředků evidovaných v jeho prospěch, jejich nároků z penzijního připojištění a o stavu těchto nároků. Součástí této zprávy musí být i údaj o výši připsaného procenta zhodnocení prostředků účastníka. Jak uvádí Šulc [2] plní penzijní fond tuto povinnost většinou zasíláním písemného výpisu z účtu. Součástí výpisu musí být také zpráva o hospodaření penzijního fondu včetně přehledu o uložení a umístění prostředků penzijního fondu a jejich výši a počtu účastníků penzijního fondu. Kromě informování účastníka o stavu jeho účtu, mají penzijní fondy i další informační povinnosti. Penzijní fond musí zajistit, aby účastníkům byla k dispozici na sídle či regionální pobočce penzijního fondu zpráva o hospodaření penzijního fondu, dále stanovы penzijního fondu, seznam členů orgánů penzijního fondu a seznam akcionářů penzijního fondu.

3.1.4 Příspěvky účastníků

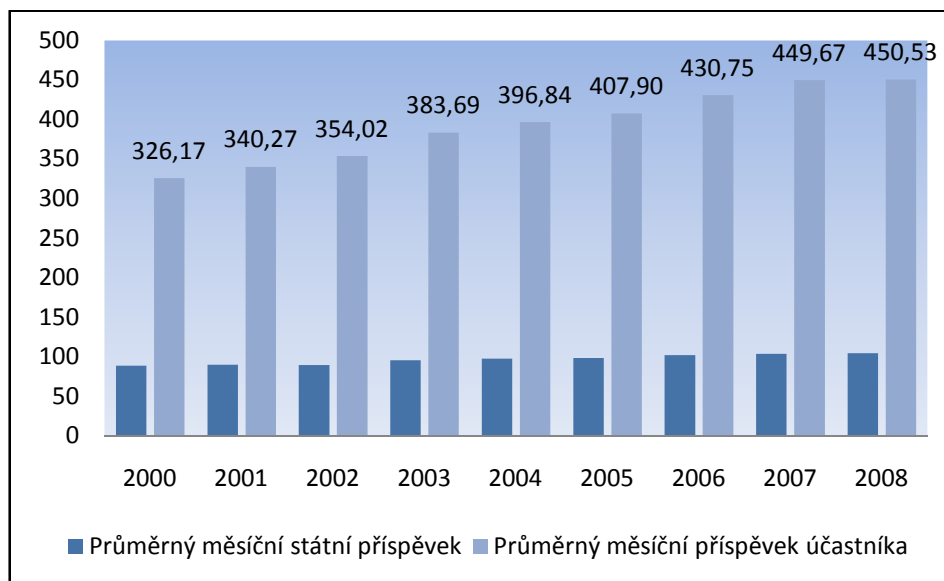
Penzijní připojištění probíhá ve skutečnosti jako uzavřený koloběh. Účastník po sjednání smlouvy hradí příspěvky na svůj osobní účet vedený u penzijního fondu. Na tento účet přichází kromě jeho plateb i platby od třetích osob. Penzijní fond si na všechny tyto platby vyžádá příspěvek ze státního rozpočtu. Tyto prostředky poté investuje v souladu s omezeními v zákoně. Na základě výnosu z hospodaření penzijního fondu plyne na účet i výtěžek penzijního fondu v poměru k výši účtu účastníka. Po splnění podmínek na nárokování penze vyplatí penzijní fond účastníkovi částku složenou z jeho příspěvků, příspěvků třetích osob i státních příspěvků v podobě dávek.

Každý účastník má zřízen u penzijního fondu osobní účet, na který platí příspěvky dle výše sjednané ve smlouvě. Maximální výše příspěvku není v zákoně [5] stanovena, najdeme zde však zmínku o minimální výši příspěvku: *„Výše příspěvku účastníka se stanoví na kalendářní měsíc; výše příspěvku přitom nesmí být nižší, než je částka zakládající nárok na státní příspěvek.“* V současné době je minimální příspěvek na penzijní připojištění ve výši 100 Kč.

Jak bylo výše zmíněno, tak se může příspěvek účastníka skládat z plateb od různých subjektů. Jedná se o příspěvky placené samotným účastníkem, příspěvky placené zaměstnavatelem účastníka a příspěvky placené třetí osobou (příbuzní, rodiče, stát). Členění původu příspěvků je důležité pro pobírání státního příspěvku. Státní příspěvek je spojen pouze s příspěvkem, který si hradí účastník sám, nebo příspěvků hrazených třetí osobou. Na příspěvek od zaměstnavatele se státní příspěvek nevztahuje. Účastník je povinen penzijnímu fondu předem oznámit skutečnost, kdy za něj bude platit penzijnímu fondu celý příspěvek nebo jeho část třetí osoba. Účastník smí mít uzavřeno pouze jedno penzijní připojištění, tedy nelze, aby si na jeden účet zaměstnanec hradil příspěvky sám a na druhý mu odváděl příspěvky zaměstnavatel.

Objem prostředků evidovaných ve prospěch účastníků se na konci roku 2008 vyšplhal do výše 21 887 miliard Kč, z toho tvořily 5 088 miliard státní příspěvky. [8] Tato částka zahrnuje příspěvky účastníků penzijních fondů, jejich zaměstnavatelů, státní příspěvky a připsané výnosy z hospodaření penzijních fondů. V následujícím grafu je znázorněno porovnání vývoje průměrných státních příspěvků a měsíčních příspěvků účastníků.

Graf 2: Vývoj průměrných měsíčních státních příspěvků a příspěvků účastníků k 31.12.2008 (Kč)



Pramen: Ministerstvo financí ČR

3.1.5 Státní příspěvek

Státní příspěvek slouží jako podpora lidem, kteří se dobrovolně rozhodnou spolupodílet na svém finančním zabezpečení ve stáří. Státní příspěvky musí penzijní fond nejprve vyžádat ze státního rozpočtu, poté evidovat ve prospěch jednotlivých účastníků a hospodařit s nimi stejným způsobem jako s příspěvkem zaplacenými účastníky. V zákoně o penzijním připojištění [5] je tento stejný způsob vymezen jako: „*hospodařit s odbornou péčí a s cílem zabezpečit spolehlivý výnos ... a ne způsobem, který by byl v rozporu se zájmy účastníků.*“ Podmínkou pro přiznání státního příspěvku je včasné zaplacení měsíčního příspěvku účastníkem. Příspěvek se v daném měsíci považuje za zaplacený pouze tehdy, je-li do konce kalendářního měsíce připsán na účet penzijního fondu u jeho depozitáře. Penzijní fond si musí čtvrtletně vyžádat u Ministerstva financí písemnou žádostí uhrazení státních příspěvků souhrnně za všechny účastníky, kterým tento příspěvek náleží. Částky státního příspěvku, které nebyly použity na uspokojení nároků účastníků, penzijní fondy dříve umísťovaly dle Šulce [2] na speciální rezervní účty. Na základě stanoviska nejvyššího kontrolního úřadu se

v posledních letech v příslušné lhůtě vrací Ministerstvu financí jako příjem státního rozpočtu.

Tabulka 1: Výše státního příspěvku dle příspěvkového penzijního plánu

Výše příspěvku účastníka nebo výše příspěvku třetí osoby v Kč	Výše státního příspěvku v Kč
100 až 199	50 + 40 % z částky nad 100 Kč
200 až 299	90 + 30 % z částky nad 200 Kč
300 až 399	120 + 20 % z částky nad 300 Kč
400 až 499	140 + 10 % z částky nad 400 Kč
500 a více	150 Kč

Pramen: Zákon o penzijním připojištění č. 42/1994 Sb.

3.1.6 Doba trvání penzijního připojištění

Placení příspěvků je možné v průběhu spoření přizpůsobovat aktuální finanční situaci účastníka, tedy snížit, zvýšit nebo zažádat o přerušeni nebo odklad placení. Pojištěná doba je důležitá pro uplatnění nároku na výplaty penze z penzijního připojištění. Dle Šulce [2] se pojištěnou dobou rozumí: „...počet kalendářních měsíců, za které byly na účet penzijního fondu jako příjemce, s identifikací účtu příslušného účastníka jakožto odesílatele, u jeho depozitáře evidovány platby příspěvků (navíc každá vyšší než 100 korun).“

Pojištěná doba je upravena v penzijním plánu. V zákoně jsou stanoveny hranice pro určení minimální pojištěné doby, přičemž pro vznik nároku na starobní penzi musí být pojištěná doba minimálně 60 kalendářních měsíců. Pro zápočet nezaplacených měsíců do pojištěné doby je rozhodující, pokud finanční situace neumožní účastníkovi řádně hradit příspěvky, jestli byly příspěvky účastníkem doplacený či ne. Z tohoto důvodu musíme rozlišovat mezi dobou odkladu placení a dobou přerušeni placení. Doba odkladu placení příspěvků je doba, za kterou účastník doplatil příspěvky, tedy se započítává do pojištěné doby. Doba jiného přerušeni placení příspěvků se do pojištěné doby nezapočítává. Přerušeni nastává dnem, který účastník uvedl v písemném oznámení o přerušeni penzijního připojištění příslušnému penzijnímu fondu. Nejdříve však

prvním dnem kalendářního měsíce následujícího po doručení písemného oznámení penzijnímu fondu. Přerušeni placení je možné dle zákona [5] jen pokud účastník platil příspěvky na penzijní připojištění po dobu nejméně 36 kalendářních měsíců, nebo platil příspěvky po dobu nejméně 12 kalendářních měsíců v případě každého dalšího přerušeni penzijního připojištění u téhož penzijního fondu. Přerušil-li účastník penzijní připojištění, má po dobu přerušeni nárok na podíl na výnosech u penzijního fondu, u kterého penzijní připojištění přerušil.

3.1.7 Dávky z penzijního připojištění

Po ukončení fáze placení příspěvků na penzijní připojištění dochází k vypořádání mezi penzijním fondem a účastníkem, kdy účastníkovi vzniká nárok na čerpání dávek. Tyto dávky se vyplácí ve formě penze.

Penze je v zákoně o penzijním připojištění [5] definována jako: „*Penze je doživotní pravidelná výplata peněžní částky, a jde-li o pozůstalostní penzi, výplata peněžní částky po dobu stanovenou penzijním plánem.*“ Z penzijního připojištění je poskytováno několik dávek. Mezi tyto dávky patří kromě penze i jednorázové vyrovnání a odbytné.

Jednorázové vyrovnání je dávka, která se vyplácí účastníkovi místo penze po doručení písemné žádosti o jeho výplatu penzijnímu fondu v souladu s ustanoveními penzijního plánu. Penzijní fond má dle zákona [5] povinnost vyplatit jednorázové vyrovnání do konce kalendářního čtvrtletí následujícího po měsíci, na který byl poslední příspěvek účastníka zaplacen. Účastníkovi, kterému vznikl nárok na jednorázové vyrovnání a který penzijní připojištění před uplatněním žádosti o jeho výplatu přerušil, je penzijní fond povinen jednorázové vyrovnání vyplatit do tří měsíců po doručení písemné žádosti o jeho výplatu. Při jednorázovém vyrovnání dojde k jednorázové výplatě celé naspořené částky a zahrnuje veškeré finanční prostředky evidované ve prospěch účastníka.

Odbytné se vyplácí účastníkovi v případě ukončení smlouvy, pokud nedošlo ke splnění podmínky pro nárok na penzi. Odbytné dle zákona [5] náleží: „*Účastníku, který zaplatil příspěvky alespoň na 12 kalendářních měsíců a jehož penzijní připojištění*

zaniklo výpovědí nebo dohodou, pokud mu není vyplácena penze, penzijní připojištění trvalo alespoň 12 kalendářních měsíců a nedošlo k převodu prostředků do penzijního připojištění u jiného penzijního fondu.“ Odbytné dále náleží: „Fyzickým osobám určeným ve smlouvě, pokud účastník zemřel a nebyla mu vyplácena penze nebo vyplaceno jednorázové vyrovnání a pokud nevznikl nárok na pozůstalostní penzi nebo pokud se nároku na pozůstalostní penzi všechny fyzické osoby určené ve smlouvě písemně vzdaly.“ V případě výplaty odbytného jsou státní příspěvky vráceny Ministerstvu financí a výnosy z nich jdou do účastnického fondu. Uspořené částka se stává předmětem dědictví při úmrtí účastníka, kterému nebyla vyplácena penze a ani nevznikl nárok na pozůstalostní penzi nebo odbytné.

3.1.8 Druhy penzí

Na základě zákona o penzijním připojištění [5] mají účastníci nárok na několik druhů penzí. Jedná se o starobní penzi, výsluhovou penzi, invalidní penzi a pozůstalostní penzi.

Starobní penze se vyplácí doživotně, v případě, že účastník dovršil věku alespoň 60 let, a zároveň splnil podmínku pojištěné doby minimálně 60 měsíců. Starobní penze musí být ve smlouvě o penzijním připojištění sjednána povinně. Nárok na tuto penzi nevznikne, pokud vznikl nárok na invalidní či výsluhovou penzi.

Pro vznik nároku na výsluhovou penzi, která se vyplácí doživotně, musí být minimální pojištěná doba 180 kalendářních měsíců. Účastník smí poté jednorázově odčerpat 50 % naspořené částky (včetně státních příspěvků). Přestože není sjednání výsluhové penze povinné, její uzavření je doporučeno účastníkům mladších 45 let.

Invalidní penzi si může účastník nárokovat, pokud splnil pojištěnou dobu 60 měsíců a prokázal priznání plného invalidního důchodu. Invalidní penze se vyplácí doživotně, avšak výplata starobní penze je přednostní. Pokud si invalidní důchodce přeje, má možnost pobírat invalidní penzi. Sjednání invalidní penze není povinné. Její zřízení se však doporučuje všem účastníkům, neboť může kdykoliv dojít k úrazu, po kterém bude mít účastník nárok na pobírání invalidního důchodu.

Na rozdíl od starobní, výsluhové či invalidní penze, která náleží výhradně účastníkovi, pozůstalostní penze se vyplácí oprávněné osobě. Nárok na její pobírání vzniká oprávněné osobě uvedené ve smlouvě, pokud dojde k úmrtí účastníka. Pojištěná doba musí činit ke dni úmrtí alespoň 36 kalendářních měsíců. Tato penze se vyplácí jak v případě, kdy účastník nebyl příjemcem penze, tak i v případě, kdy účastník pobíral starobní, invalidní nebo výsluhovou penzi. Pozůstalostní penze je vyplácena minimálně ve dvou splátkách po dobu 36 měsíců a její výše se rovná poslední vyplacené penzi. Oprávněná osoba si musí písemně zažádat o výplatu této penze. Součástí žádosti musí být ověřený podpis a přílohou ověřená kopie úmrtního listu. Pokud oprávněná osoba před zahájením výplaty penze zemře, dělí se rovným dílem mezi zbývající oprávněné osoby nebo dědice. Pokud oprávněná osoba zemře po zahájení výplaty pozůstalostní penze, nárok na penzi zaniká a nevyplacená splátka se stává předmětem dědického řízení.

3.1.9 Změna a zánik penzijního připojištění

Účastník má právo změnit penzijní fond. V případě, že se rozhodne změnit penzijní fond v době, kdy jeho penzijní připojištění zaniklo, nebo mu ještě nevznikl nárok na penzi ani nebylo vyplaceno odbytné, má nárok na převedení všech svých peněz do nástupnického penzijního fondu, a to nejpozději do tří měsíců od zániku penzijního připojištění. V případě, že tyto podmínky účastník nesplňuje, může přerušit placení u penzijního fondu písemným oznámením. Účastník může poté uzavřít další smlouvu s jiným penzijním fondem, kde bude řádně platit.

Penzijní připojištění lze ukončit výpovědí či zánikem. Výpověď může být podána jak ze strany účastníka, tak ze strany penzijního fondu. Účastník, který se rozhodl penzijní připojištění písemně ukončit výpovědí, musí respektovat lhůty stanovené v penzijním plánu. Zákon [5] ukládá penzijnímu fondu povinnost účastníku nejpozději do 30 dnů ode dne doručení výpovědi písemně potvrdit její přijetí a sdělit datum zániku penzijního připojištění. Penzijní fond může účastníku písemně vypovědět smlouvu, pokud účastník neplatil příspěvky po dobu šesti kalendářních měsíců, nebo pokud uvedl

při uzavírání smlouvy nepravdivé údaje, anebo pokud nesplňuje podmínky, aby se stal účastníkem. Penzijní připojištění může zaniknout, např. ukončením výplaty poslední penze, výplatou jednorázového vyrovnání místo poslední penze, výplatou odbytného při zániku penzijního fondu, ukončením trvalého pobytu účastníka na území České republiky, úmrtím účastníka.

3.1.10 Daňové výhody

Penzijní připojištění je spojeno s daňovými výhodami jak pro účastníka, zaměstnavatele, tak i účastníka jako zaměstnance. V roce 2008 došlo ke změnám v daňových aspektech a v odvodech na sociální a zdravotní pojištění. Dle zákona o dani z příjmů [4] došlo ke snížení sazby daně z příjmu fyzických osob, kdy se s účinností od 1. ledna 2008 změnila sazba na 15 % a s účinností od 1. ledna 2009 na 12,5 %.

Zvýhodnění zaměstnavatelů

V roce 2008 došlo dle zákona o dani z příjmu [4] ke stanovení limitu pro osvobození příspěvku zaměstnavatele na životní pojištění a penzijní připojištění ve výši 24 000 Kč ročně. Tento limit je pro zaměstnavatele důležitý z důvodu osvobození odvodů na sociální a zdravotní pojištění. V tomto roce byla uskutečněna změna i v zákoně o dani z příjmů právnických osob, kterou bylo zrušeno omezení pro osvobození od daně z příjmu právnických osob. Od 1. ledna 2008 je příspěvek zaměstnavatele na penzijní připojištění a životní pojištění daňově uznatelný v plné výši, v jaké je poskytnut zaměstnavatelem. Příspěvek poskytnutý zaměstnavatelem zaměstnanci na životní pojištění a penzijní připojištění lze považovat za daňově uznatelný náklad za předpokladu, že zaměstnavatel stanoví v kolektivní smlouvě, ve vnitřním předpise nebo v pracovní smlouvě nárok zaměstnance na tento příspěvek, neboť tento příspěvek lze považovat za výdaj na sociální podmínky.

Zvýhodnění zaměstnanců

Dle zákona o dani z příjmu [4] je příspěvek zaměstnavatele na penzijní připojištění zaměstnance považován na straně zaměstnance za osvobozený od daně z příjmů ze závislé činnosti do maximální výše 24 000 Kč ročně od téhož zaměstnavatele. Do úhrnu maximální částky 24 000 Kč jsou započítány rovněž částky pojistného, kterými zaměstnavatel přispívá zaměstnanci na jeho soukromé životní pojištění. Maximální výše osvobození je od 1. ledna 2008 vázána na kalendářní rok. Výše osvobození by neměla být ovlivněna např. délkou pracovního poměru u zaměstnavatele ani dobou trvání penzijního připojištění ve zdaňovacím období.

Příspěvek na penzijní připojištění je poskytován zpravidla měsíčně. V tomto případě je zapotřebí měsíčně porovnávat poskytnutý příspěvek jak na penzijní připojištění, tak i na životní pojištění s maximální částkou pro osvobození od daně i od plateb sociálního a zdravotního pojištění, a to částkou 2 000 Kč (24 000 : 12 měsíci). Nad rámec 2 000 Kč měsíčně je nutné, aby zaměstnanec zaplatil z rozdílu daň, a dále sociální i zdravotní pojištění.

Zdanění dávek vyplacených účastníkům penzijního připojištění

V roce 2008 došlo ke snížení sazby daně z příjmu fyzických osob na 15 %, což má vliv na zdanění dávek vyplacených při skončení smlouvy o penzijním připojištění. Změna se dotkla dávky ve formě odbytného, které skládá z příspěvků účastníka, příspěvků zaměstnavatele, státních příspěvků, výnosů z příspěvků účastníka a třetích osob. Do konce roku byly příspěvky od zaměstnavatele a výnosy z příspěvků účastníků a třetích osob zdaněny sazbou 25 %. Příspěvky účastníka však nepodléhaly žádné sazbě daně a státní příspěvky se při výplatě odbytného vracely státu. Od 1. ledna 2008 došlo dle zákona o dani z příjmu [4] ke snížení sazby u odbytného ze zmíněných 25 % na 15 %. Zdanění při výplatě jednorázového vyrovnání či penze zůstává do konce roku 2008 nezměněno, tzn. ve výši 15 %. Od 1. ledna 2009 se sníží 15% daň, aplikovaná při výplatě odbytného, jednorázového vyrovnání a penzí na 12,5 %. Pro názornější vysvětlení změny uvedu následující tabulky.

Tabulka 2: Sazba srážkové daně pro jednotlivé typy dávek do 31. prosince 2007

Zvolená dávka	Příspěvky účastníka	Příspěvky zaměstnavatele	Státní příspěvky	Výnosy
Starobní penze	0%	0%	0%	15%
Výsluhová penze	0%	0%	0%	15%
Invalidní penze	0%	0%	0%	15%
Pozůstalostní penze	0%	0%	0%	15%
Jednorázové vyrovnání	0%	15%	0%	15%
Odbytné	0%	25%	vrací se	25%

Pramen: Fondmarket.cz

Tabulka 3: Sazba srážkové daně pro jednotlivé typy dávek v roce 2008

Zvolená dávka	Příspěvky účastníka	Příspěvky zaměstnavatele	Státní příspěvky	Výnosy
Starobní penze	0%	0%	0%	15%
Výsluhová penze	0%	0%	0%	15%
Invalidní penze	0%	0%	0%	15%
Pozůstalostní penze	0%	0%	0%	15%
Jednorázové vyrovnání	0%	15%	0%	15%
Odbytné	0%	15%	vrací se	15%

Pramen: Fondmarket.cz

Tabulka 4: Sazba srážkové daně pro jednotlivé typy dávek od roku 2009

Zvolená dávka	Příspěvky účastníka	Příspěvky zaměstnavatele	Státní příspěvky	Výnosy
Starobní penze	0 %	0%	0%	12,5%
Výsluhová penze	0 %	0%	0%	12,5%
Invalidní penze	0 %	0%	0%	12,5%
Pozůstalostní penze	0 %	0%	0%	12,5%
Jednorázové vyrovnání	0 %	12,5%	0%	12,5%
Odbytné	0 %	12,5%	vrací se	12,5%

Pramen: Fondmarket.cz

Snížení sazby srážkové daně v odbytném nahrává těm, kteří jsou přinuceni finančními okolnostmi ukončit smlouvy o penzijním připojištění, protože „ušetří“ na daních a získají více finančních prostředků.

3.1.11 Chystané změny v oblasti penzijního připojištění

V rámci důchodové reformy dojde v blízké budoucnosti k určitým změnám i v penzijním připojištění. Cílem této novely je reforma třetího pilíře důchodového systému. Přínosem nové právní úpravy bude zejména vytvoření moderního systému penzijního spoření, který by měl zajistit účastníkům stabilní možnost tvorby úspor na důchodový věk. Zásadní změnou, kterou najdeme v návrhu zákona o penzijním spoření [7], je oddělení majetku penzijních fondů a účastníků penzijního připojištění. Toto však není možné provést novelou stávajícího zákona o penzijním připojištění se státním příspěvkem, proto by měl ministr financí ve spolupráci s místopředsedou vlády a ministrem práce a sociálních věcí vypracovat a předložit vládě do 15. ledna 2009 návrh zákona o penzijním spoření.

Zavedením penzijního spoření by mělo dle návrhu zákona o penzijním spoření [7] dojít k uzavření systému penzijního připojištění se státním příspěvkem, tj. nebudou moci být uzavírány nové smlouvy v tomto připojištění a jeho stávajícím účastníkům bude umožněn dobrovolný přechod do penzijního spoření. Prostředky účastníků penzijního spoření budou umístěny v tzv. účastnických fondech obhospodařovaných nově založenými penzijními společnostmi, a to na obdobném principu jako v sektoru kolektivního investování. Ve výplatní fázi bude penzijní společnost vyplácet pouze penze na dobu určitou, jednorázové vyrovnání a odbytné, a to odprodejem adekvátní části majetku z portfolia účastnického fondu. Pro umožnění výplaty doživotních penzí nebo penzí s pevně stanovenou dobou výplaty a pevně stanovenou výší (tj. penzí kde jsou zahrnuta pojistná rizika) budou do systému zapojeny životní pojišťovny, jejichž výběr, v případě zvolení tohoto typu dávky z penzijního spoření, bude záviset na rozhodnutí účastníka.

Investice penzijních fondů jsou v současné době velice regulované. Penzijní fondy mají pouze velmi malý prostor po jejich diverzifikaci. Musí navíc garantovat svým pojištěncům jen kladné zhodnocení. Pokud fond skončí ve ztrátě, musí ji dorovnat vlastník fondu. Z tohoto důvodu mají penzijní fondy uloženy většinu prostředků v dluhopisech, které představují bezrizikovou, ale málo výnosnou formu investování.

Nejvýnosnějším instrumentem v dlouhodobém horizontu jsou akcie, které jsou ovšem spojeny s vyšším rizikem. Díky reformě [7] již nebudou muset fondy garantovat pojištěncům kladné výsledky, což jim umožní investovat i do podstatně výnosnějších instrumentů, které jsou však rizikovější. Klienti si budou moci vybrat z různých variant spoření podle toho, do jaké míry rizika jsou ochotni jít a kolik let jim ještě zbývá do důchodu. Penzijní fondy by měly mít povinnost vytvořit tři fondy s různými investičními profily, a to konzervativním, vyváženým a růstovým. Vedle toho budou moci vytvářet velmi rizikové či velmi konzervativní fondy. Návrh Ministerstva financí uvažuje i o tom, že klienti, kterým do pěti let vznikne nárok na penzi, budou muset mít uloženy peníze v konzervativním profilu.

3.2 Penzijní připojištění ve Francii

Francouzský důchodový systém spočívá na třech pilířích. Jedná se o sociální pojištění, penzijní připojištění a individuální pojištění a spoření.

Do prvního pilíře patří povinná účast všech občanů na sociálním pojištění. Druhý pilíř je doplněn povinností všech odvádět část svých prostředků do fondů ARRCO a AGIRC. Všichni zaměstnavatelé i zaměstnanci soukromého sektoru – zemědělství, obchodu, průmyslu a služeb musí povinně odvádět prostředky do penzijního fondu ARRCO. [31] Vedoucí pracovníci a státní zaměstnanci musí navíc přispívat do penzijního fondu AGIRC. Třetí pilíř je tvořen systémy kolektivního či individuálního spoření, z nichž některé jsou určeny jen pro určité skupiny osob.

V této kapitole bych se zaměřila zejména na penzijní připojištění PERP, které je nejpodobnější českému penzijnímu připojištění. Jedná se o individuální penzijní připojištění, které je přístupné všem. Vznik PERP byl nedílnou součástí důchodové reformy a znamenal průlom v systému penzijního připojištění. Tato forma spoření vznikla na základě zákona z 21. srpna 2003. Kromě individuálního důchodové spoření PERP (Lidový plán důchodového spoření) byl založen tímto zákonem i kolektivní způsob spoření vedené podnikem PERCO (Kolektivní plán důchodového spoření). Tímto zákonem byly posíleny a zjednodušeny možnosti doplňkového důchodového

spoření. Součástí zákona jsou i daňová zvýhodnění, která by měla podpořit francouzské občany k založení dobrovolného spoření. Nejdůležitější změnou, kterou tento zákon přinesl, bylo zpřístupnění důchodového spoření všem občanům. [32] Před touto reformou měli jen některé kategorie občanů možnost spoření na penzi. Díky této reformě dostali i „obyčejní“ občané příležitost si ukládat prostředky na svůj budoucí důchod. Veškeré předchozí formy spoření byly určeny jen pro určité kategorie osob, např. pro úředníky, vládní činitele, vojáky, zaměstnance nemocnic, učitele.

3.2.1 Individuální formy spoření

Důchodové spoření PERP je založeno na podobném principu jako penzijní připojištění v České republice. Kromě tohoto spoření mají Francouzi možnost využít doplňkových forem spoření, mezi které patří Assurance-Vie Retraite (životní pojištění), Immobilier Locatif retraite (pronájem nemovitosti), Placement boursier Retraite (investice na burze) a PEE - Plan épargne entreprise (zaměstnanecké penzijní fondy).

Způsob spoření na penzi se odvíjí od toho, v jaké sféře zaměstnanec pracoval. Rozhodující je, jestli byl zaměstnaný v státním či soukromém sektoru, nebo zda podnikal jako osoba samostatně výdělečně činná či vykonával závislou činnost.

Osoby samostatně výdělečně činné si mohou uzavřít spoření na základě Madelinské smlouvy a zaměstnanci státní správy mají možnost zřízení důchodové spoření formou Préfon.

3.2.1.1 Plan épargne retraite populaire (PERP)

PERP (lidové důchodové spoření) je jeden z možných způsobů, jak si mohou občané zajistit doplňkový příjem k relativně skromnému důchodu. PERP je spoření na důchod, který je přístupný všem občanům. Princip tohoto spoření je založen na tom, že si občan v průběhu svého aktivního života spoří na budoucí důchod. Přestože je důchodové spoření určeno jako dlouhodobé, není zde stanovena žádná minimální doba spoření. Při uzavření smlouvy je však nutné si stanovit, kdy účastník zamýšlí do důchodu odejít.

Tento způsob důchodového spoření vznikl dle informací získaných z Ministerstva financí, průmyslu a zaměstnaní [37] na základě zákona č. 2003-775 ze dne 21. srpna 2003 o důchodové reformě a daňových odpočtech s účinností od roku 2004. Vyhláška č. 2004-342 ze dne 21. dubna 2004, doplněná mezirezortní vyhláškou uspořádává vztahy mezi zainteresovanými stranami a definuje náležitosti smluv. Toto spoření je spojeno s okamžitými daňovými výhodami a probíhá za podmínek transparentnosti, bezpečnosti a zajišťuje výnos odpovídající dlouhodobému spoření.

Důchodové spoření ve Francii vedou banky, pojišťovny a vzájemné pojišťovny. Na rozdíl od občanů České republiky, mají Francouzi možnost otevření více důchodových spoření na své jméno. Navíc zde není určena maximální věková hranice, nad kterou si již není možné spoření sjednat. Tuto hranici si určují finanční instituce sami a liší se v závislosti na druhu penzijního připojištění.

Minimální či maximální výše plateb není legislativně upravena. [30] Výši platby si stanoví účastník ve smlouvě s finanční institucí. V momentě, kdy účastník uhradí platbu na svůj účet, ztrácí právo disponovat s těmito prostředky. Na základě druhu smlouvy mohou účastníci odvádět platby na spoření pravidelně částkou stanovenou ve smlouvě anebo nepravidelně ve výši na základě vlastního uvážení (většinou v rozmezí do 50 € do 1500 € dle smlouvy). Důchodové spoření není možné zrušit (výjimku tvoří 30 denní lhůta, která následuje po převodu první platby na účet). Odvedené platby jsou blokovány až do okamžiku, kdy účastník odchází do penze nebo dosáhne věku 60 let. Vyplacení penze není automatické. Pokud účastník nepodá písemnou žádost doplněnou o průkazné doklady, bude penzijní připojištění mlčky prodlouženo o další rok. Většina finančních institucí má však stanovenou maximální hranici, po jejíž překročení je povinnost požádat o výplatu prostředků z důchodového spoření. Maximální hranice se liší v závislosti na podniku: 65, 70, 75 a dokonce 85 let.

Výše penze závisí na okamžiku podání požadavku k vyplacení (čím později účastník požádá o výplatu renty, tím vyšší získá výnosy z renty), na typu důchodového spoření a případných požadavcích spojených s rentou. Všichni účastníci těží každý rok z celku realizovaných zisků, které jsou vypláceny ve formě podílu na zisku.

Francetransaction.com [34] se zmiňuje o výjimkách, kdy je umožněno účastníkům získat naspořené prostředky před důchodovým věkem. Jedná se o několik výjimek, které souvisí s neúnosnou finanční situací účastníka, např. v případě, kdy občan ztratí právo na podporu v zaměstnanosti následkem propuštění z práce, ukončení podnikání osoby samostatně výdělečně činné z důvodu zrušení živnosti likvidací, vznikem nároku na pobírání invalidního důchodu. V případě invalidity, je možnost na základě tohoto připojištění získat výplatu invalidního důchodu.

Finanční instituce má povinnost informovat účastníka při uzavření smlouvy o druzích poplatků, které si bude za operace spojené s vedením účtu nárokovat. Ve Francii rozlišujeme tři druhy poplatků, které jsou spojeny s penzijním připojištěním. V průběhu spoření se jedná o poplatky za zřízení smlouvy (2,5 % až 5 % z uskutečněných plateb), roční poplatky za vedení účtu (0,7 až 0,9 % z hodnoty kapitálu), arbitrážní poplatky v případě převodu k jiné instituci (5 % z převedené částky). [30]

Na přání účastníka je ve Francii podobně jako u nás, možné si nechat převést účet v průběhu spoření k jiné finanční instituci, která nabízí eventuelně vyšší výnos či lepší podmínky spoření. Počínaje datem přijetí požadavku na převod, má finanční instituce tříměsíční lhůtu, aby informovala účastníka o hodnotě převodu. Poté následuje měsíční lhůta, kdy má účastník nárok od převodu ustoupit. Pokud se účastník v této lhůtě neodvolá, budou prostředky převedeny k nové finanční instituci.

Dle Giquel [29] má účastník možnost si vybrat z několika druhů PERP, které se liší způsobem investování a zároveň mírou výnosnosti a rizika. Při založení má účastník možnost si zvolit ze dvou variant - PERP doživotní renta a PERP odložená doživotní renta. První variantou je PERP, ze kterého bude později vyplacena doživotní renta. V rámci tohoto způsobu vedení důchodového spoření má účastník možnost si určit způsob nakládání s prostředky. Nejméně rizikovou variantou je PERP vedený v eurech, kdy je výše kapitálu garantována pojišťovatelem podobně jako u životního pojištění. Další možností je sjednání PERP, kdy jsou investice spravovány pojišťovnou, která část prostředků investuje do rizikovějších obchodů a část do zabezpečených fondů. Při zřízení PERP má účastník možnost si zvolit ze čtyř druhů investování. Pojišťovatel má

povinnost respektovat hranici zabezpečení určenou zákonem, která se mění dle věku účastníka (čím déle má účastník do důchodu, tím rizikovější obchody může pojišťovna uzavírat). Poslední variantou je PERP, kde se účastník sám rozhodne, do jakých finančních instrumentů bude investovat. V tomto případě má účastník povinnost podepsat penzijnímu fondu převzetí zodpovědnosti za rizika spojená s těmito investicemi. Výše PERP odložená doživotní renta závisí na prostředcích, které účastník na svůj účet zaslal. Každá platba generuje určitou předem stanovenou částku, která je počítána na základě úmrtnostních tabulek platných v okamžiku odvedení platby. Případné změny úmrtnostních tabulek nemají vliv na výpočet doživotní renty z plateb, které již byly zaslány na účet. Finální hodnota doživotní renty se vypočítá na základě součtu dílčích částek.

PERP je podobně jako penzijní připojištění v České republice spojen s daňovými výhodami. Daňovou úlevu je možné v daňovém priznání uplatnit dle Francetransactions.com [34] až do výše 10 % ročních příjmů (ne však více než je osminásobek maximální roční platby na sociální zabezpečení). Vyplacené prostředky ve formě doživotní renty jsou předmětem zdanění daně z příjmů (po odečtení 10 % z daně z příjmu a 20 % odpočtu). Odvod sociálního zabezpečení rovněž podléhá zdanění.

Penzijní připojištění je spojeno se zárukou přechodu naspořených prostředků účastníka na oprávněné osoby určené ve smlouvě v případě jeho úmrtí. [30] Oprávněné osoby je třeba stanovit již při podpisu smlouvy. Změnu či doplnění oprávněných osob je možné provést dodatečně. Naspořené prostředky nejsou předmětem dědického řízení. Důchodové pojištění může být převedeno na pozůstalého manžela nebo jinou oprávněnou osobu určenou ve smlouvě, a to ve formě doživotní či dočasné renty (minimálně však po dobu 10 let) anebo je možné zažádat o výplatu dočasné renty pro nezaopatřené děti až do jejich 25. narozenin.

K 30. červnu 2007 bylo uzavřeno 1 927 000 důchodových spoření PERP. [40] V roce 2004 při založení tohoto druhu spoření bylo uzavřeno 1,4 miliónů smluv. Celková hodnota těchto smluv se vyšplhala na 2,8 miliard euro s průměrnou výší vkladu 1 200 €. Průměrná výše příspěvku je 800 € ročně.

3.2.1.2 Préfon důchodové spoření

Toto důchodové spoření založené na principu kapitalizace umožňuje zaměstnancům veřejné správy ve věku od 18 do 69 let si spořit na penzi. Toto spoření bylo založeno v roce 1967 s cílem umožnit úředníkům a státním zaměstnancům kompenzaci prudkého poklesu příjmů v důchodu. Pokles příjmů je způsoben zejména nezohledněním prémie při výpočtu důchodu. Finančního řízení tohoto spoření je svěřeno čtyřem pojišťovnám: CNP, AGF, AXA a GAN. [34] Préfon nabízí také možnost uzavření smlouvy na životní pojištění, ze které lze na konci její splatnosti pobírat rentu. Préfon patří mezi nevyužívanější formou důchodového spoření zaměstnanců státní sféry a je rovněž spojen s daňovými výhodami. Renta může být vyplacena účastníku nejdříve ve věku 55 let a nejdéle v 70 letech. Od roku 2004 jsou příspěvky Préfon zahrnuty do částky, která podléhá daňovému odpočtu PERP. Účastník si může odečíst od základu daně 10 % z čistého příjmu z činnosti v předchozím roce, ne však částku převyšující osminásobek maximální ročního odvodu sociálního zabezpečení v předchozím roce.

3.2.1.3 Contrat de Madelin

Madelinská smlouva [30] umožňuje pobírat doživotní rentu při odchodu do důchodu. Je určena osobám, kteří vykonávají nezávislé povolání, např. živnostníkům, řemeslníkům a obchodníkům. Tato smlouva je spojena s předem stanoveným minimálním ročním fixním vkladem. Madelinská smlouva může být vedena v bodech či multimodálně. Les contrats madelin à points (Madelinská smlouva vedená v bodech) spočívá v tom, že investor nakupuje prostřednictvím svých plateb body, které budou převedeny v okamžiku pobírání renty na eura. Les contrats madelin multisupports (Madelinská multimodální smlouva), které umožňují rozložení investice do akcií, dluhopisů nebo eurových fondů. Podobně jako spoření PERP je toto spoření založeno na kolektivní pojistné smlouvě podepsané mezi společností a pojišťovnou.

Účastník má právo na výplatu kapitálu až při odchodu do důchodu. Výjimku tvoří dvě situace, které umožňují účastníku vyplacení celého kapitálu již v průběhu spoření. Jedná se o případy, kdy dojde k ukončení podnikatelské činnosti na základě rozhodnutí k likvidaci anebo vznikem invalidity, která brání výkonu povolání.

Jak je uvedeno na Francetransactions.com [34] mají účastníci nárok na odpočet daně až do výše 10 % základu na daň z příjmu, maximálně však ve výši osminásobku maximálního ročního odvodu sociálního zabezpečení (limit pro rok 2008 = 33 276 €). Účastník má nárok si odečíst dalších 15 % svých příjmů, pokud se jeho zdanitelný příjem pohybuje mezi jedním a osminásobkem tohoto limitu.

Podobně jako spoření PERP jsou Madelinské smlouvy přenositelné z jedné instituce do druhé. [30] Tato operace bývá obvykle velmi nákladná, a proto je nutné si předem rozmyslet, kam prostředky vložíme.

3.2.1.4 Assurance Vie

Assurance Vie (Životní pojištění) je nejvyužívanějším způsobem spoření na penzi. Přestože se nejedná o důchodové spoření jako takové, bude v této diplomové práci zmíněno.

Životní pojištění patří dle stránek Francetransactions.com [34] mezi nejvyužívanější formu spoření, která slouží jako doplňkové spoření na důchod. Je zde vloženo přibližně 1 200 miliard eur. Životní pojištění je velice flexibilní, vklady jsou dobrovolné nebo mohou být naprogramovány dle výběru spořitele. Vložený kapitál zůstává neustále k dispozici v průběhu životnosti smlouvy. Po uplynutí smluvní lhůty může být částka vyplácená formou doživotní renty nebo jednorázově ve formě kapitálu. Tato forma spoření byla dříve jednou z mála spoření přístupných všem.

Důvod upřednostnění tohoto druhu pojištění vidím zejména v tom, že se jedná o produkt, který se nachází na francouzském finančním trhu již dlouho. Důchodové spoření formou PERP je poměrně novým typem spoření, a proto zatím nevzbuzuje přílišnou důvěru francouzských občanů. Zásadním rozdílem těchto dvou spoření je také to, že u PERP nemá účastník důchodového spoření možnost disponovat s prostředky před dosažením věku 60 let. U životního pojištění vidím také výhodu ve volbě účastníka, zda bude požadovat vyplacení naspořené částky najednou nebo ve formě renty.

3.2.2 Kolektivní formy spoření

Princip kolektivního spoření je, že zaměstnanec či zaměstnavatel odvádí prostředky na individuální či společný účet podle zvoleného režimu. Tento druh spoření se nazývá kolektivním, neboť přináší povinnost všech zaměstnanců se účastnit tohoto spoření. Na přání zaměstnavatele může toto spoření být určené i pro určité skupiny osob. Tyto příspěvky odváděné v průběhu aktivního života jsou investovány a v okamžiku odchodu do důchodu vypláceny ve formě měsíční anebo čtvrtletní penze či velice zřídka ve formě kapitálu. Podílení zaměstnavatele na příspěvcích zaměstnanců slouží jako nástroj k udržení a motivaci zaměstnanců. Toto individuální spoření, které probíhá v kolektivním rámci, je založeno na principu kapitalizace. Všichni zaměstnanci či zvolená kategorie zaměstnanců si může toto spoření zřídit, pokud jim to zaměstnavatel umožní. Dle studie vydané organizací [39] nabízí tuto možnost spoření jedna třetina malých a středních podniků.

Toto spoření umožňuje zaměstnanci zajištění doplňkového příjmu k důchodu pobíraného od státu. K vyplácení renty dochází ve věku 60 let. Dle smlouvy mohou naspořené prostředky přejít na manžela či děti za předem určených podmínek při úmrtí zaměstnance.

Část příspěvku hrazeného zaměstnavatelem tvoří součást mzdy zaměstnance. Zaměstnanec si může celý příspěvek (část placenou zaměstnancem i část placenou zaměstnavatelem) odečíst od svého zdanitelného příjmu do výše osminásobku své mzdy, ale ne však nad hranici 7 724 €.

Toto spoření přináší také daňové výhody pro zaměstnavatele, který je osvobozen od placení příspěvků na sociální pojištění. Příspěvek hrazený zaměstnavatelem za každého zaměstnance je osvobozený do výše, která se rovná 5 % mzdy. Pro tento příspěvek jsou stanoveny limity. Minimální výše příspěvku je 1 715 € a maximální výše je stanovena ve výši 8 577 €. Příspěvek zaměstnavatele podléhá 8% sazbě, pokud zaměstnavatel přispívá více než devíti zaměstnancům. Zaměstnavatel může však odečíst příspěvky zaměstnancům ze svého zdanitelného příjmu.

Podpůrné instituce se starají o vyplácení renty zaměstnancům při odchodu do důchodu a o bezpečnost vložených prostředků. Představenstva těchto institucí jsou složeny jak ze zaměstnavatelů, tak i zaměstnanců zastupovaných podniků. Díky tomuto opatření jsou zastoupeny zájmy obou stran.

Pokud zaměstnanec opustí své zaměstnání, tak dojde k přerušení placení příspěvků. Příspěvky však zůstávají nadále na účtu vedeném u zaměstnavatele až do okamžiku odchodu do důchodu zaměstnance, kde se dále zhodnocují.

Kolektivní formy spoření můžeme rozdělit na dvě skupiny podle toho, kdo příspěvky odvádí a zda dojde k výplatě doživotní renty či předem stanovené částky. Jedná se o spoření s definovanou výší příspěvku a spoření s definovanou výší platby.

Mezi spoření s definovanou výší příspěvku patří spoření formou PERE (Plán důchodového spoření podniku) a spoření založená dle „článku 83“. Tyto formy spoření mohou být financovány z části zaměstnavatelem i zaměstnancem. Příspěvky plynoucí do tohoto spoření, jsou ukládány ve formě kapitálu a při odchodu zaměstnance do důchodu dochází k vyplácení ve formě doživotní renty. Toto spoření je určeno pro všechny zaměstnance nebo určitým skupinám zaměstnanců. Spoření PERE je založen na podobném principu jako individuální spoření PERP. Zaměstnanec si může odvádět prostředky na svůj účet doplňkového spoření vedený podnikem. Účastník spoření PERE využívá stejných výhod jako u individuální formy tohoto spoření.

Druhou skupinu tvoří spoření s pevně definovanou výší platby, které zajišťují již při okamžiku založení spoření dosažení určité předem stanovené úrovně renty. Tento druh spoření je založen na základě „článku 89“. Při odchodu do důchodu je renta vyplácená v předem stanovených dávkách a pouze po stanovenou dobu. Toto spoření je určeno zejména pracovníkům, kteří jsou služebně starší nebo těm, kteří mají blízko do důchodu. Okruh osob, který pobírá tento druh spoření, je tedy omezený a závisí pouze na rozhodnutí zaměstnavatele. Toto spoření slouží jako nástroj k udržení zaměstnance a zabraňuje jejich časté fluktuaci.

3.2.3 PERCO

Spoření formou PERCO uvádím záměrně odděleně od předchozí podkapitoly, přestože se jedná o určitou formu kolektivního spoření. Přesněji řečeno se jedná o individuální spoření v kolektivním rámci. Toto spoření bylo založeno podobně jako PERP zákonem z 21. srpna 2003.

Toto spoření se týká všech zaměstnanců podniku. Pokud je v podniku zaměstnáno méně než sto pracovníků, mohou si spoření formou PERCO zřídit jen vedoucí pracovníci. Na rozdíl od kolektivních forem spoření je minimální délka spoření určena ve výši 5 let. Prostředky zaměstnance jsou většinou blokovány až do okamžiku odchodu do důchodu kromě předem stanovených výjimek.

Zaměstnanec si může v okamžiku odchodu do důchodu určit, zda bude chtít pobírat rentu či zda si naspořenou částku nechá vyplatit ve formě kapitálu. Naspořené prostředky plynou do společného fondu podniku. Každý zaměstnanec si může vybrat, do jakých druhů majetku si přeje investovat a podle toho si řídí i výnosnost portfolia. Zaměstnanec má právo na změnu rozhodnutí týkající se složení portfolia. Tato forma spoření je spojena také s daňovými výhodami pro zaměstnavatele i zaměstnance.

3.3 Porovnání situace v ČR a ve Francii

Značnou odlišnost penzijního připojištění v České republice a ve Francii vidíme již při pohledu na pilíře důchodového systému. Zásadním rozdílem je povinnost každého francouzského občana přispívat do penzijních fondů AGIRC a ARRCO, které tvoří druhý pilíř důchodového systému. Tento druhý pilíř není v České republice vůbec založen.

Třetí pilíř důchodového systému zastoupený systémem penzijního připojištění je ve Francii mnohem rozvinutější a složitější než u nás. V České republice najdeme pouze individuální formu spoření, kdežto ve Francii je velice rozšířená i kolektivní forma spoření.

Ve Francii závisí druh individuálního penzijního připojištění na sektoru, ve kterém účastník pracoval, v České republice existuje zatím jen jeden typ penzijního připojištění pro všechny. Důchodové spoření PERP si lze zřídit i u bank a pojišťoven, zatímco u nás máme zákonem vymezené penzijní fondy. Ve Francii mají účastníci PERP možnost si vybrat z více druhů investičních strategií. U nás bude toto umožněno novelou zákona o penzijním připojištění. Na rozdíl od Francie je penzijní připojištění v České republice spojeno kromě daňových výhod i se státním příspěvkem.

Dle mého názoru je ve Francii rozvinutější třetí pilíř důchodového systému než u nás. Důchodovou reformou došlo k průlomům v oblasti penzijního připojištění, tím že byla forma dobrovolného doplňkového spoření otevřena všem občanům. Považuji tuto skutečnost, za velice důležitou, neboť před reformou měly jen určité kategorie občanů možnost sjednání důchodového spoření. Domnívám se, že systém důchodového spoření ve Francii je rozmanitější a zároveň flexibilnější, neboť se přizpůsobuje požadavkům občana.

Další výhodou shledávám ve skutečnosti, že si francouzský občan může zřídit několik důchodových spoření formou PERP. Toto mu umožňuje diverzifikovat své prostředky a těžit i z různých výnosností, které finanční instituce nabízí. Navíc zde není určena minimální věková hranice pro uzavření smlouvy o důchodovém spoření. V České republice je minimální věk účastníka stanoven na 18 let, proto např. nemají rodiče možnost založit svým dětem penzijní připojištění.

Domnívám se, že důchodová reforma v České republice umožní občanům si lépe spořit na penzi. Důchodové spoření bude flexibilnější a bude více splňovat očekávání účastníků.

Tabulka 5: Porovnání penzijního připojištění v České republice a ve Francii

Ukazatele	Česká republika	Francie
1) Princip spoření	<ul style="list-style-type: none"> • Dobrovolný (třetí pilíř) 	<ul style="list-style-type: none"> • Povinný (druhý pilíř – ARRCO, AGIRC) • Dobrovolný (třetí pilíř)
2) Typ penzijního připojištění	<ul style="list-style-type: none"> • Jeden dle zákona č. 42/1994 Sb. 	<ul style="list-style-type: none"> • Kolektivní (spoření s definovaným příspěvkem či definovanou platbou, článek 83, článek 89, PERE, PERCO) • Individuální (PERP, Contrat de Madelin, Préfon)
4) Okruh osob	<ul style="list-style-type: none"> • Přístupné všem 	<ul style="list-style-type: none"> • Přístupné všem (PERP, PERCO, Assurance Vie) • Pro OSVČ (Madelin), pro státní zaměstnance (Préfon)
5) Daňové výhody	<ul style="list-style-type: none"> • Ano 	<ul style="list-style-type: none"> • Ano
6) Státní příspěvek	<ul style="list-style-type: none"> • Ano 	<ul style="list-style-type: none"> • Ne
7) Možnost změny penzijního fondu	<ul style="list-style-type: none"> • Ano 	<ul style="list-style-type: none"> • Ano
8) Vedení a spravování penzijního připojištění	<ul style="list-style-type: none"> • Penzijní fondy 	<ul style="list-style-type: none"> • Penzijní fondy, banky, pojišťovny, vzájemné pojišťovny
9) Počet uzavřených smluv na účastníka	<ul style="list-style-type: none"> • Pouze 1 penzijní připojištění 	<ul style="list-style-type: none"> • PERP - neomezený počet smluv
10) Minimální věková hranice	<ul style="list-style-type: none"> • 18 let 	<ul style="list-style-type: none"> • PERP - není určena

Pramen: Autor

4 Charakteristika penzijních fondů

4.1 Charakteristika penzijních fondů v ČR

Penzijní fondy vznikly na území České republiky počátkem 90. let jako reakce na mnohé změny v oblasti sociálního pojištění. V této době se začal také projevovat nepříznivý demografický vývoj společnosti vlivem stárnutí populace a poklesu porodnosti. V blízké budoucnosti dojde v České republice k současnému působení výše zmíněných faktorů. Na jedné straně dojde ke zvyšování podílu osob v důchodovém věku z důvodu silných poválečných ročníků a na druhé straně se bude projevovat trend odkladu mateřství, díky kterému klesá porodnost. Z čehož vyplývá, že bude docházet k růstu seniorů, na jejichž důchod bude vydělávat čím dál tím méně ekonomicky aktivních osob. Vzhledem k těmto trendům nebude důchodový systém dostačující. Bez penzijní reformy začne současný systém v horizontu několika málo let přinášet značné problémy státnímu rozpočtu, které se přenesou na občany České republiky.

V České republice je v současné době evidováno 10 penzijních fondů. Penzijní fondy podléhají státnímu doзору Ministerstva financí a České národní banky a mají důkladně vymezeny možnosti investování. Díky výše uvedeným charakteristikám je penzijní připojištění považováno za jeden z nejvýhodnějších a nejvýnosnějších produktů na finančním trhu. Všechny penzijní fondy, které působí na území České republiky, jsou členy Asociace penzijních fondů ČR.

Asociace penzijních fondů ČR [8] je dobrovolné zájmové sdružení právnických osob, zejména penzijních fondů. Byla založena dne 25. června 1996 na ustavující členské schůzi. Pro naplnění svého poslání zřídila Asociace penzijních fondů ČR odborné komise (sekce) a to pro oblast informatiky, provozní správy fondů, legislativy, ekonomiky, etiky, pojistné matematiky, PR² aktivit a vnějších vztahů. V současnosti je zde po realizovaných fúzích sdruženo 10 členů, což jsou všechny penzijní fondy aktivní na finančním trhu České republiky. V Asociaci penzijních fondů ČR působí dva

² Public relations – práce s veřejností

přidružení členové, a to Deloitte Advisory, s.r.o. a KPMG Česká republika, s.r.o. Předmětem činnosti je, např. koordinovat, zastupovat, hájit a prosazovat společné zájmy svých členů; propagovat myšlenku penzijního připojištění; připomínkovat legislativní návrhy a jiná opatření týkající se penzijního připojištění; působit jako poradenské informační centrum; dbát na dodržování etiky penzijních fondů.

Kodex etiky Asociace penzijních fondů České republiky [8] je dokument publikovaný Asociací penzijních fondů, který by měl napomáhat prosazování korektních vztahů na českém trhu penzijního připojištění se státním příspěvkem, jakož i na celém pojistném trhu v České republice a přispět k jeho zdravému vývoji. Zároveň napomáhá chránit dobré jméno penzijního připojištění se státním příspěvkem jako celku a zajišťovat, aby účastníci byli řádným způsobem a v potřebném rozsahu informováni o službách penzijních fondů a důvěřovali jim, aby ve vzájemných vztazích penzijních fondů existovalo zdravé soutěžní prostředí a konkurence probíhala v souladu s dobrými mravy hospodářské soutěže. Tento kodex je důležitý zejména kvůli tomu, že penzijní fondy pracují se svěřenými prostředky, se kterými jsou povinny náležitě hospodařit. Navíc jsou povinny respektovat a dodržovat obchodní a osobnostní tajemství klientů. Mezi obecnými zásadami chování penzijních fondů patří např. respektování pravidel hospodářské soutěže a obchodních zvyklostí; zákaz šíření i pravdivých informací o jiných penzijních fondech, pokud by jim mohlo přivodit újmu a nebylo vynuceno okolnostmi; veškerá reklama musí být vedena pravdivě; zájem klienta a jeho spokojenost musí být prvořadý.

4.1.1 Základní charakteristika penzijních fondů

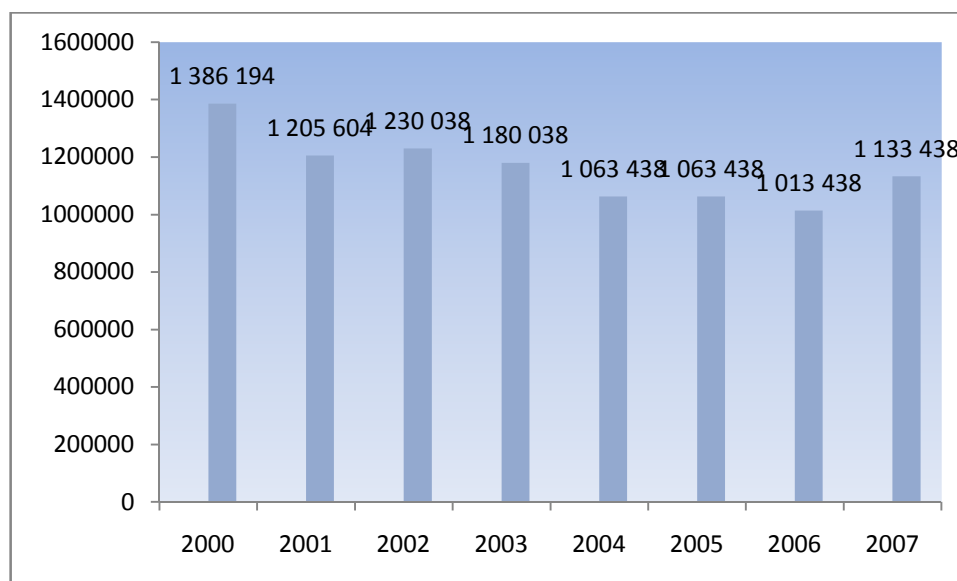
Penzijní fondy můžeme dle Musílka [1] definovat jako: „... *nejmladší finanční instituce na českém finančním trhu, vznikající postupně od roku 1994.*“ Posláním penzijních fondů je organizování doplňkového a dobrovolného důchodového systému, který je financován na principu kapitalizovaného důchodu. Charakteristiky penzijních fondů jsou upraveny zákonem o penzijním připojištění.

Penzijní fondy mají charakter nezávislých soukromých finančních institucí a mohou být zakládány pouze ve formě akciových společností se sídlem na území České republiky. Penzijní fondy vytvářejí penzijní plány s definovaným příspěvkem, které mají pouze doplňkový charakter ve formě invalidních penzí. Penzijní fondy podléhají přísné státní regulaci, která má charakter detailní regulace.

4.1.2 Základní kapitál penzijních fondů

Základní kapitál penzijního fondu může být tvořen pouze peněžitými vklady a jeho hodnota činí alespoň 50 000 000 Kč. Penzijní fond nesmí být založen na základě veřejné nabídky akcií. V zákoně [5] je dále uvedeno, že: „*Penzijní fond může vydávat pouze akcie stejné jmenovité hodnoty znějící na jméno. Penzijní fond nesmí vydávat akcie za zvýhodněných podmínek pro zaměstnance a prioritní akcie.*“

Graf 3: Vývoj výše základního kapitálu penzijních fondů (tis. Kč)



Pramen: Asociace penzijních fondů ČR

4.1.3 Dozor nad penzijními fondy

Každý penzijní fond musí získat povolení Ministerstva financí ČR, aby mohl provozovat svou činnost. Toto povolení se uděluje po dohodě s Ministerstvem práce

a sociálních věcí a Komisi pro cenné papíry. Zákon [5] stanovuje náležitosti žádosti o povolení a přílohy, které musí být součástí povolení. V žádosti o povolení musí být uvedena mimo jiné i obchodní firma a sídlo penzijního fondu, výše základního kapitálu penzijního fondu, věcné a organizační předpoklady pro činnost penzijního fondu. K žádosti o povolení musí být dle zákona přiloženy stanovy penzijního fondu, návrh statutu penzijního fondu a návrh penzijního plánu. Navíc je nutné uvést jméno banky, která bude vykonávat funkci depozitáře.

Depozitář penzijního fondu je dle Šulce [2]: *„Banka, která vede příslušnému penzijnímu fondu účty, na které zasílají účastníci a stát příspěvky na penzijní připojištění.“* Penzijní fond má povinnost zřídit u svého depozitáře samostatné běžné účty nebo podúčty k běžnému účtu vždy pro několik transakcí. Jedná se o přijímání a vracení příspěvků účastníků, poskytování a vracení státních příspěvků, financování činnosti penzijního fondu a umístování a ukládání prostředků penzijního fondu. Zákon o penzijním připojištění [5] určuje omezení pro banku vykonávající funkci depozitáře: *„Banka, která pro penzijní fond vykonává funkci depozitáře a ani právnická osoba, v níž má depozitář přímý či nepřímý podíl na základním kapitálu přesahující 10 %, nesmí nabývat akcie tohoto penzijního fondu. Akcie penzijního fondu nesmí nabývat rovněž zdravotní pojišťovna.“*

4.1.4 Dokumenty penzijních fondů

Statut penzijního fondu je dokument penzijního fondu, se kterým musí být každý účastník seznámen. Obsahuje informace o rozsahu činnosti penzijního fondu, zaměření a cílech jeho investiční politiky, zásady jeho hospodaření, způsob použití zisku, obchodní jméno a sídlo depozitáře. Důležitou součástí je způsob zveřejňování zpráv o hospodaření s majetkem a o změnách statutu a informace týkající se času obdržení zprávy.

Penzijní fond má povinnost sestavovat příspěvkově definovaný penzijní plán, ve kterém jsou určeny faktory působící na výši penze. Jedná se o úhrn příspěvků zaplacených ve prospěch účastníka, podílu účastníka na výnosech hospodaření

penzijního fondu a věku, od kterého se poskytne penze. Dávkový penzijní plán lze vytvořit pro účely invalidních penzí.

Součástí penzijního plánu musí dle zákona [5] být:

- Druhy penzí a ostatních dávek penzijního připojištění
- Podmínky nároku na dávky penzijního připojištění a jejich výplatu
- Způsob výpočtu dávek poskytovaných z penzijního připojištění
- Důvody vypovězení penzijního připojištění
- Výše příspěvku účastníků na penzijní připojištění
- Podmínky odkladu nebo přerušení placení příspěvků a změny výše příspěvků
- Pravidla a způsob placení příspěvků a postup při neplacení a opožděném nebo nesprávném placení příspěvků
- Podmínky převzetí peněžních prostředků z penzijního připojištění u jiného penzijního fondu a úpravu nároků na základě tohoto převzetí,
- Zásady, podle kterých se účastníci včetně příjemců penzí podílejí na výnosech hospodaření penzijního fondu.

4.1.5 Investiční aktivity penzijních fondů

Investiční aktivity penzijního fondu mohou být vykonávány na finančním trhu pouze v omezeném spektru investičních aktivit. Platí pro ně přísná pravidla se snahou snížit riziko z chybného investičního rozhodnutí na minimum. Investice penzijních fondů by měly zaručovat bezpečnost, kvalitu a likviditu.

Peněžní prostředky mohou dle poslední úpravy zákona [5] být umístěny do:

- Státních dluhopisů - dluhopisy emitovaných členským státem OECD
- Mezinárodních bankovních dluhopisů - dluhopisy vydané Evropskou investiční bankou, Evropskou bankou pro obnovu a rozvoj nebo Mezinárodní bankou pro obnovu a rozvoj nebo jinou mezinárodní finanční institucí
- Podílových listů otevřených podílových fondů
- Cenných papírů obchodovaných na regulovaném trhu země OECD

- Movitých věcí představujících záruku bezpečného uložení peněžních prostředků kromě cenných papírů,
- Nemovitých věcí poskytujících záruku spolehlivého uložení peněžních prostředků a sloužících zcela nebo převážně k podnikání nebo bydlení.

Musílek [1] charakterizuje investování českých penzijních fondů následovně: *„České penzijní fondy používají velmi konzervativní investiční politiku a převážnou většinu svého portfolia umísťují do dluhových cenných papírů, a to zejména do státních dluhopisů a pokladničních poukázek. Poměrně malou část svého portfolia investují do akcií, podílových listů a nemovitostí.“*

Penzijní fondy jsou rovněž povinny se řídit dle zákona [5] určitými limity při spravování svého portfolia, kdy platí, že:

- Hodnota cenných papírů vydaných jedním emitentem nesmí tvořit více než 10 % majetku penzijního fondu (nevztahuje se na státní a mezinárodní bankovní dluhopisy)
- V majetku penzijního fondu nesmí být více než 20 % z celkové jmenovité hodnoty cenných papírů vydaných jedním emitentem (rovněž se nevztahuje na státní a mezinárodní bankovní dluhopisy). Cílem je, aby se penzijní fond nemohl dostat do významné pozice akcionáře.
- Celková hodnota movitých a nemovitých věcí nesmí tvořit více než 10 % majetku fondu
- Nejméně 70 % majetku penzijního fondu musí být umístěno do aktiv znějících na měnu, ve které jsou vyjádřeny závazky penzijního fondu vůči účastníkům
- Nejvýše 70 % majetku penzijního fondu může být investováno do podílových listů otevřených podílových fondů, cenných papírů, s nimiž se obchoduje na regulovaném trhu země OECD, movitých věcí, nemovitostí
- Nejvýše 5 % majetku penzijního fondu může být umístěno jinak než do výše zmíněného majetku.

Penzijní fondy mají povinnost nejméně 5 % zisku odvést do rezervního fondu, nejvíce 10 % se rozděluje dle rozhodnutí valné hromady a zbylá část zisku jsou peníze, které se účastníkům připisují v podobě zhodnocení. Pokud penzijní fond nevykáže zisk,

má povinnost použít ke krytí ztráty nerozdělený zisk z minulých let, rezervní fond a další fondy tvořené ze zisku. Pokud tyto zdroje nestačí k pokrytí ztráty, musí být ztráta kryta snížením základního kapitálu, ne však pod zákonem stanovenou hranici 50 milionů Kč.

4.1.6 Zrušení či zánik penzijního fondu

V případě, že dojde ke zrušení penzijního fondu rozdělením, sloučením či splynutím, se účastník takto zrušeného penzijního fondu stává účastníkem u nově vzniklého penzijního fondu. Účastník má možnost do jednoho měsíce ode dne, kdy mu bylo doručeno písemné vyrozumění o zrušení fondu, odmítnout převedení svého penzijního připojištění k nově vzniklému penzijního fondu. Pokud takto neučiní, přejde penzijní připojištění k novému fondu a bude určeno novým penzijním plánem. Pokud dojde k likvidaci penzijního fondu bez právního nástupce, tak se nároky účastníků vypořádají výplatou jednorázového vyrovnání nebo odbytného.

4.2 Charakteristika penzijních fondů ve Francii

Penzijní fondy existují ve Francii již více než padesát let. Na francouzském finančním trhu působí několik druhů penzijních fondů, které jsou určeny pro specifické kategorie osob. Tyto fondy jsou zřízeny různými organizacemi a vedeny na odlišných principech. Kromě těchto fondů najdeme na francouzském finančním trhu i penzijní fondy ARRCO a AGIRC, do kterých přispívají povinně všichni občané. Vzhledem k tomu, že tyto fondy tvoří druhý pilíř důchodového systému, nebudou v této kapitole rozebrány.

Tato kapitola bude odlišná od předchozí tím, že v České republice působí jen jeden „typ“ penzijních fondů, které jsou založeny dle stejného zákona a nabízí stejný produkt. Cílem této kapitoly je uvést základní charakteristiku penzijních fondů ve Francii. Tato problematika je velice rozsáhlá, proto není možné uvádět všechny charakteristiky vyjmenovaných penzijních fondů. O penzijních fondech Préfon a Madelin jsem se již

zmínila v kapitole 4.2.1 Individuální formy spoření, proto nebudou v této kapitole již rozebrány. Nyní bych se zaměřila na základní charakteristiky penzijních fondů COREM, La complémentaire retraite des hospitaliers (CRH), FONPEL a CAREL, Le régime de retraite volontaire des exploitants agricoles.

Caisse de dépôts dohlíží nad činností jednotlivých penzijních fondů. [32] Tato instituce byla založena v roce 1816 a jejím posláním je i dohled nad sociálním sektorem. Jejím prvotním posláním je zajistit finanční bezpečnost Francouzů a přispět k rozvoji spoření a zaměstnaneckých penzijních fondů. V současné době řídí 49 fondů a důchodových systémů spolu s 80 000 zaměstnavateli. Tato instituce eviduje 7 milionů přispívajících a více než 3 miliony penzistů.

4.2.1 Complément retraite mutualiste (COREM)

Complément retraite mutualiste (Vzájemný doplňkový důchod) je stejně jako PERP určen všem občanům ve věku od 18 do 57 let. Na rozdíl od PERP vedeném pojišťovnami a bankami, musí účastník COREM být zapsán u vzájemné pojišťovny. COREM [33] pracuje na podobném principu jako PERP, kdy účastník odvádí na svůj účet pravidelné platby (minimálně 20 € měsíčně), které penzijní fond poté investuje. Účastníci budou v důchodu pobírat z těchto prostředků doživotní rentu. COREM vznikl v roce 2001 a je veden organizací Union mutualiste de retraite (Vzájemná důchodová unie). Účastník má právo na výplatu naspořených prostředků v 60 letech ve formě jednorázové výplaty nebo doživotní renty.

4.2.2 La complémentaire retraite des hospitaliers (CRH)

La complémentaire retraite des hospitaliers (CRH) byl založen v roce 1963 a je určený pro zaměstnance nemocnic a zdravotnictví. Všichni účastníci CRH [36] musí být členové Comité de gestion Oeuvres Sociales des établissements hospitaliers publics (Výbor řízení sociální péče a veřejných nemocničních zařízení). Tato forma spoření je dobrovolná a je vedena v bodech, které budou později převedeny na rentu. K tomu, aby

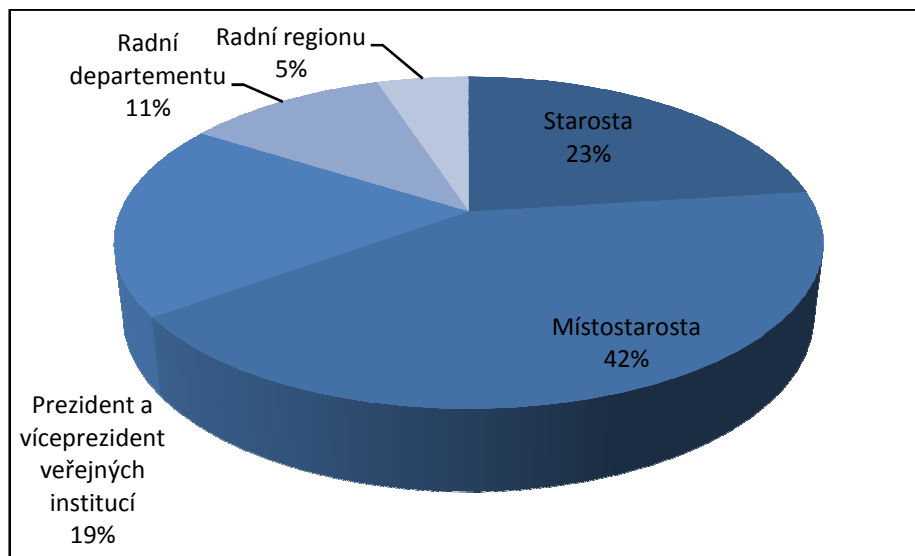
účastník rentu získal, musí do tohoto fondu odvádět 2,5 % až 5,5 % ze své mzdy. Účastník má nárok na výplatu penze ve věku od 60 do 65 let. Účastníky tohoto fondu mohou být i manželé či registrovaní partneři účastníka, kteří nepracují v sektoru zdravotnictví. Až do roku 2004 strhával podnik platby účastníkům ze mzdy. Po reformě mají účastníci povinnost celkovou platbu uhradit sami jednorázově a to do března spolu s přehledem o příjmech. Tento penzijní fond je založen na principu přerozdělení.

4.2.3 FONPEL a CAREL

FONPEL a CAREL jsou dle Giquel [29] dobrovolné penzijní fondy, které byly založeny v roce 1993. Jsou určeny pro všechny volené vládní činitele, kteří přispívají do těchto fondů přibližně 8 % z jejich hrubých ročních příjmů. Účastníky fondu mohou být i starostové, jejich zástupci, radní a hejtmani. Při každém mandátu má účastník nárok na uzavření nové smlouvy. Tyto penzijní fondy jsou velice výhodné, neboť zde dochází k zdvojnásobení uhrazené částky. Za každé 1 €, které vládní činitel uhradí, dostane v budoucnu vyplaceno 2 €. Toto spření je spojeno s daňovými výhodami při výplatě uspořené částky, kdy je 50 % celkové částky osvobozeno od daní, pokud účastník bude pobírat rentu ve věku mezi 50 a 59 lety, 60 % mezi 60 a 69 lety a dále 70 %.

FONPEL založený Asociací starostů Francie je zapsán u poolu pojišťoven (CNP Assurances, AXA France Vie, AGF) a řízen Caisse de dépôts et consignations (Státní depozitní pokladnou). Volený vládní činitel získává v průběhu spoření body, které závisí na věku účastníka. Spoření je vedeno v bodech k usnadnění výpočtu renty. Účastník má možnost využít záruky v případě úmrtí, kdy dojde k snížení uspořené částky o 12 %, které budou vyplaceny oprávněným osobám. Poplatky za vedení účtu jsou ve výši 0,55 % a poplatky při výplatě 3,6 % .

Graf 4: Účastníci penzijního fondu FONPEL v roce 2007 dle vykonávaných funkcí



Pramen: Výroční zpráva penzijního fondu FONPEL 2007

CAREL byl založen Mutuelle des élus locaux (Vzájemným sdruženým volených činitelů). Mezi výhody tohoto penzijního fondu patří možnost pokračování ve spoření i v případě ukončení mandátu. V případě úmrtí účastníka v průběhu spoření, dojde k výplatě kapitálu i výnosů určenému příjemci dle pravidel životního pojištění. Na rozdíl od většiny důchodových spoření může účastník požádat o výplatu již ve věku 55 let. Pokud účastník nepožádá o vyplácení renty před svým úmrtím, bude uspořená částka rovněž vyplacena určenému příjemci.

4.2.4 Le régime de retraite volontaire des exploitants agricoles

Dle studie vydané společností Gereso édition [34] působí na francouzském finančním trhu ještě penzijní fond Le régime de retraite volontaire des exploitants agricoles (Dobrovolný penzijní program provozovatelů zemědělství). Tento penzijní fond určený výhradně pro pracovníky v zemědělství byl založen zákonem z 30. prosince 1988. Tento penzijní program vedený zpočátku Mutualité Sociale Agricole (Podpůrné sdružení zemědělství) je nyní řízen z důvodu podání stížnosti u evropského soudu souborem pojišťovacích společností. Zemědělci mohou uzavřít smlouvu u pojišťovny dle jejich výběru. Pouze občané mladší 65 let se mohou stát

účastníky tohoto fondu. Zemědělský pracovník má možnost uzavřít spoření i pro manželku či rodinné příslušníky. Výše příspěvku na spoření se odvíjí od příjmů a je stanovena ve výši 4,5 % z příjmů. Další možností je odvádět na spořicí účet 7 % z příjmů, tato výše je dobrovolná a závisí na uvážení účastníka. Pokud by účastníkovi vznikly nějaké finanční potíže, má účastník právo přerušit placení. Příspěvky jsou na základě ročních hodnot převedeny na body. Účastník si může za čtyři roky placení uspořené body odkoupit zpět. V okamžiku výplaty je penze rovna výši bodů zapsaných na účtu. Doživotní penze je vyplácena současně s důchodem, na který má účastník nárok od státu. V případě, že účastník si uspořil pouze minimální částku, bude mu částka vyplacena jednorázově. Pokud účastník zemře, bude penze vyplacena jeho manželce či jinému příjemci. Veškeré vklady jsou celistvě odčitatelné od zdanitelného příjmu.

5 Přehled penzijních fondů v ČR

5.1 AEGON penzijní fond

AEGON penzijní fond [10] je nejmladším penzijním fondem na českém trhu. AEGON zahájil obchodní činnost v dubnu 2005 jako specialista především na investiční životní pojištění. V roce 2007 rozšířil AEGON své aktivity o AEGON Penzijní fond, a.s. Dnes tak přináší českým zákazníkům kvalitu a nadstandardní nabídku v oblastech, na které se jako světový expert na investice, pojištění a penze primárně zaměřuje. Koncern AEGON je jedním z největších světových poskytovatelů životního pojištění a penzijního zabezpečení. AEGON podporuje sílu lokálních obchodních poboček, jejichž úkolem je poznávat místní trhy a zákazníky tak, aby mohly vycházet vstříc jejich rostoucím a stále se měnícím potřebám.

AEGON penzijní fond, který vstoupil na finanční trh jako poslední, investuje ve vyšší míře do instrumentů akciového typu.

Tabulka 6: Základní údaje o AEGON penzijním fondu, a.s.

Obchodní firma	AEGON penzijní fond, a.s.
Sídlo společnosti	Na Pankráci 26/322, 140 00 Praha 4
Datum vzniku	15. červen 2007
Identifikační číslo	279 16 430
Údaj o zápisu	B 12020 vedená u rejstříkového soudu v Praze
Akcionář	90 % AEGON Tsjechië Holding B.V. 10 % ZFP akademie, a.s.
Depozitář	Česká spořitelna, a.s.
Auditor	Ernst & Young Audit & Advisory, s.r.o.
Základní kapitál	50 000 000 Kč
Počet účastníků k 31.12.2007	13 000

Pramen: AEGON penzijní fond, a.s.

5.2 Allianz penzijní fond

Dle internetových stránek Allianz penzijního fondu [11] byl tento penzijní fond založen 31. srpna 1997 valnými hromadami jeho právních předchůdců. Ke vzniku tohoto penzijního fondu došlo splynutím Allianz-HYPO penzijního fondu, a.s. a Živnobanka - penzijního fondu, a.s. s názvem Allianz - Živnobanka penzijní fond, a.s. Díky odkupu 45 % akcií fondu Allianz pojišťovnou od Živnostenské banky byl změněn název penzijního fondu v závěru roku 2000. Nové jméno bylo zapsáno 26. února 2001. Oba původní fondy zanikly bez likvidace a Allianz penzijní fond, a.s., je jejich právním nástupcem v plném rozsahu.

Ke konci roku 2007 svěřilo fondu své finanční prostředky bezmála 116 000 účastníků, vzrostl také celkový objem aktiv na 6,4 miliard. Věkový průměr klientů penzijního fondu je 45 let. V roce 2007 dosáhl Allianz penzijní fond také výborných hospodářských výsledků, kdy provozní zisk vzrostl o více než 10 % na 201 milionů Kč.

Od roku 2002 uplatňuje Allianz penzijní fond poměrně konzervativní investiční strategii, schopnou generovat ve střednědobém horizontu dobré investiční výnosy. Tyto investiční výnosy jsou do jisté míry nezávislé na výkyvech finančních trhů. V posledních pěti letech prošel Allianz penzijní fond transformací s důrazem na optimalizaci procesů a minimalizaci nákladů. Současné výkyvy akciových trhů nemají na výnosy ani na finanční stabilitu Allianz penzijního fondu vliv, protože se penzijní fond rozhodl v roce 2007 neinvestovat do akcií.

Tabulka 7: Základní údaje o Allianz penzijním fondu, a.s.

Obchodní firma	Allianz penzijní fond, a.s.
Sídlo společnosti	Ke Štvanici 656/3, 186 00 Praha 8
Datum vzniku	31. srpen 1997
Identifikační číslo	60 91 77 76
Údaj o zápisu	B 4972 vedená u rejstříkového soudu v Praze
Akcionář	100 % Allianz pojišťovna, a.s.
Depozitář	Komerční banka, a.s.
Auditor	Ernst & Young Audit & Advisory, s.r.o., člen koncernu
Základní kapitál	60 000 000 Kč
Počet účastníků k 31.12.2007	115 790

Pramen: Allianz penzijní fond, a.s.

5.3 AXA penzijní fond

Společnost AXA penzijní fond, a.s. [12] působí na českém trhu od roku 1994 (do 14. března 2007 pod svým dřívějším názvem Winterthur penzijní fond a.s.). Její předností je její téměř 19 % podíl na trhu v ukazateli počtu klientů a 24,3 % podíl na trhu objemem spravovaných aktiv. Služeb AXA penzijního fondu využívá více než 582 000 klientů. Tento penzijní fond se zabývá kooperací se zaměstnavateli, kteří svým zaměstnancům přispívají na penzijní připojištění. Dominantní postavení v sektoru penzijního připojištění považuje také za určitý závazek vůči obchodním partnerům i klientům. Proto se AXA penzijní fond aktivně zapojil do diskuse o reformě veřejných financí, včetně reformy důchodového systému.

Investiční strategií společnosti je dosažení tržního zhodnocení vložených prostředků při minimalizaci tržních rizik investičního portfolia. Základním nástrojem řízení rizik jsou limity na podíl jednotlivých typů finančních nástrojů v portfoliu společnosti stanovené zákonem č. 42/1994 Sb. o penzijním připojištění se státním příspěvkem a investiční strategií společnosti, která je stanovena v souladu s požadavky zákona.

Tabulka 8: Základní údaje o AXA penzijním fondu, a.s.

Obchodní firma	AXA penzijní fond, a.s.
Sídlo společnosti	Starobrněnská 335/8, 602 00 Brno-město
Datum vzniku	24. listopad 1994
Identifikační číslo	61 85 98 18
Údaj o zápisu	B 1692 vedená u rejstříkového soudu v Brně
Akcionář	79,9 % AXA Life, AG, 15,4 % European Bank for Reconstruction and Development
Depozitář	UniCredit bank
Auditor	Mazars Audit s.r.o.
Základní kapitál	142 246 480 Kč
Počet účastníků k 31.12.2007	568 000

Pramen: AXA penzijní fond, a.s.

5.4 ČSOB Penzijní fond Progres

ČSOB Penzijní fond Progres, a.s., člen skupiny ČSOB, zahájil svou činnost v roce 1995 a je právním nástupcem Penzijního fondu Spokojenosti, Hornického penzijního fondu Ostrava a Zemského penzijního fondu, a.s.

Zlatá koruna charakterizuje penzijní fond takto: „*ČSOB Penzijní fond Progres patří již několik let mezi nejdynamičtější rostoucí penzijní fondy na trhu. Počet klientů se v posledních 3 letech průměrně ročně zvýšil o 60 000. Na českém trhu je Progres jediným penzijním fondem, který se zaměřuje na mladší účastníky. Průměrný věk nově získaných klientů se pohybuje kolem 37 let. ČSOB PF Progres se navíc může pochlubit i dlouhodobě vysokým průměrným zhodnocením prostředků účastníků. Za své výsledky byl fond již několikrát oceněn ve významných finančních soutěžích.*“ Díky těmto výhodám získal v únoru 2007 od společností Moody's Investors Service ratingové hodnocení Aa1.cz, vyjadřující schopnost penzijního fondu splácet řádně a včas své závazky. Zejména díky dynamickému nárůstu počtu účastníků a připsanému zhodnocení, byl ČSOB Penzijní fond Progres finanční akademií oceněn zlatou medailí za rok 2006 a 2007 v soutěži Zlatá koruna na poli nejlepších finančních produktů v

kategorii penzijního připojištění a dále získal třetí místo v soutěži MasterCard Banka roku 2006 v kategorii penzijní fond.

Tento penzijní fond je určený zejména pro mladší klienty, kteří chtějí své finanční prostředky ukládat déle a očekávají vyšší výnosy. Fond usiluje o nadprůměrné zhodnocení finančních prostředků, a to v delším časovém horizontu. Tohoto cíle je dosahováno aktivní správou volatilnějších a výnosnějších složek portfolia při dodržení všech zásad obezřetného hospodaření. Cílová alokace akcií v portfoliu je stanovena na 12,5 %. ČSOB Penzijní fond Progres, a.s. díky této strategii patří dlouhodobě mezi fondy s nadprůměrným zhodnocením a je nejrychleji rostoucím penzijním fondem na trhu.

Tabulka 9: Základní údaje o ČSOB Penzijním fondu Progres, a.s.

Obchodní firma	ČSOB Penzijní fond Progres, a.s., člen skupiny ČSOB
Sídlo společnosti	Radlická 333/150, 150 57 Praha 5
Datum vzniku	14. únor 1995
Identifikační číslo	60 91 77 76
Údaj o zápisu	B 6599 vedená u rejstříkového soudu v Praze
Akcionář	100 % Československá obchodní banka, a.s.
Depozitář	UniCredit Bank Czech Republic, a.s.
Správce portfolia	ČSOB Asset Management, a.s., člen skupiny ČSOB
Auditor	Ernst & Young Audit & Advisory, s.r.o., člen koncernu
Rating	Moody's: Aa1.cz / stabilní výhled
Základní kapitál	320 000 000 Kč
Počet účastníků k 31.12.2007	224 674

Pramen: ČSOB Penzijní fond Progres, a.s.

5.5 ČSOB Penzijní fond Stabilita

ČSOB Penzijní fond Stabilita, a.s., člen skupiny ČSOB, jehož původní název společnosti byl Českomoravský penzijní fond, a.s. působí na trhu penzijního připojištění od roku 1994. Dle internetových stránek ČSOB penzijní fond Stabilita [14] je právním nástupcem Občanského penzijního fondu, a.s., a Českého penzijního fondu Zdraví, a.s., se kterými se sloučil v letech 1999 a 2000.

Server Zlatá koruna [5] hodnotí výkonnost penzijního fondu Stabilita následovně: *„ČSOB PF Stabilita potvrdila v loňském roce svoji vysokou výkonnost a připsala účastníkům penzijního připojištění vysoké průměrné zhodnocení ve výši 2,8 %. I díky trvale vysokému zhodnocení se fondu dařilo neustále zvyšovat počet klientů. Za rok 2007 získal ČSOB PF Stabilita téměř 26,5 tisíc nových klientů, což představuje meziroční nárůst o 7,4 %. Penzijní fond Stabilita zachovává konzervativní investiční strategii postavenou především na investování do cenných papírů s pevným výnosem. Fond je vhodný především pro klienty starší 45 let, kteří upřednostňují konzervativní profil.“* Kromě těchto výhod nabízí ČSOB Penzijní fond Stabilita svým účastníkům výhodné stabilní zhodnocení. Stejně jako ČSOB Penzijní fond Progres, a.s. získal i ČSOB Penzijní fond Stabilita v únoru 2007 od společností Moody's Investors Service ratingové hodnocení Aa1.cz.

Penzijní fond Stabilita je vhodný zejména pro klienty, kteří upřednostňují kratší dobu spoření a stabilní roční výnos. Strategie tohoto penzijního fondu je zaměřena na konzervativní investování s cílem přinášet účastníkům stabilní zhodnocení a spolehlivý výnos z vložených prostředků bez větších výkyvů, při dodržení všech zásad obezřetného hospodaření. Portfolio je složeno především z českých státních dluhopisů a pokladničních poukázek. Cílový podíl akcií v portfoliu je stanoven na 6 %.

Tabulka 10: Základní údaje o ČSOB Penzijním fondu Stabilita, a.s.

Obchodní firma	ČSOB Penzijní fond Stabilita, a.s., člen skupiny ČSOB
Sídlo společnosti	Radlická 333/150, 150 57 Praha 5
Datum vzniku	26. říjen 1994
Identifikační číslo	61 85 92 65
Údaj o zápisu	B 2809 vedená u rejstříkového soudu v Praze
Akcionář	100 % Československá obchodní banka, a.s.
Depozitář	UniCredit Bank Czech Republic, a.s.
Správce portfolia	ČSOB Asset Management, a.s., člen skupiny ČSOB
Auditor	Ernst & Young Audit & Advisory, s.r.o., člen koncernu
Rating	Moody's: Aa1.cz / stabilní výhled
Základní kapitál	297 200 000 Kč
Počet účastníků k 31.12.2007	385 477

Pramen: ČSOB Penzijní fond Stabilita, a.s.

5.6 Generali penzijní fond

Generali penzijní fond, a.s. působí v České republice od roku 1995. Dle internetových stránek tohoto penzijního fondu [15] byl vykázán v roce 2007 zisk ve výši 52 172 tis. Kč. Za rok 2007 zhodnotil penzijní fond Generali prostředky účastníků o rekordních 4,1 % p.a. Za celou dobu existence penzijního fondu činí průměrná hodnota zhodnocení 6,3 % p.a.

Generali penzijní fond zachovává konzervativní investiční strategii. V roce 2007 použil dluhopisy, splacené termínované vklady a přírůstek technického a finančního cash flow včetně peněžních toků z prodeje akcií pro krátkodobé investice na finančním trhu, dále k nákupu dluhopisů a v menší míře akcií. Dluhopisy sloužily k posílení stability výnosů z finančních investic v dlouhodobém horizontu. Akcie byly určeny jako zdroj mimořádných výnosů ve formě kapitálových zisků.

Tabulka 11: Základní údaje o Generali penzijním fondu, a.s.

Obchodní firma	Generali penzijní fond, a.s.
Sídlo společnosti	Bělehradská 132, 120 84 Praha 2
Datum vzniku	1995
Identifikační číslo	63 99 84 75
Údaj o zápisu	B 3422 vedená u rejstříkového soudu v Praze
Akcionář	100 % Generali Pojišťovna, a.s. Praha
Depozitář	UniCredit Bank Czech Republic, a.s.
Auditor	PricewaterhouseCoopers Audit, s.r.o.
Základní kapitál	50 000 000 Kč
Počet účastníků k 31.12.2007	29 097

Pramen: Generali penzijní fond, a.s.

5.7 ING Penzijní fond

ING Penzijní fond zahájil svou činnost na českém trhu v roce 1995 pod názvem Průmyslový penzijní fond. Penzijní fond ING dle svých internetových stránek [16] patří v posledních letech k nejrychleji rostoucím penzijním fondům na trhu. Potvrzením kvality penzijního fondu je dlouhodobě vysoké zhodnocení na 4 %. Cílem investiční strategie penzijního fondu ING je poskytovat účastníkům penzijního připojištění stabilní míru zhodnocení při minimalizaci investičního rizika. Penzijní připojištění ING bylo oceněno jako nejlepší produkt ve své kategorii Zlatou korunou 2004, 2005 a 2008. Od roku 1995 zhodnocoval ING Penzijní fond, a.s. příspěvky svých účastníků v průměru o 6,56 % p.a. a dosahuje tak jednoho z nejlepších zhodnocení na trhu.

Cílem investiční strategie penzijního fondu ING je poskytovat účastníkům penzijního připojištění stabilní míru zhodnocení při minimalizaci investičního rizika.

Tabulka 12: Základní údaje o ING penzijním fondu, a.s.

Obchodní firma	ING penzijní fond, a.s.
Sídlo společnosti	Nádražní 25, 150 00 Praha 5
Datum vzniku	10. únor 1995
Identifikační číslo	63078074
Údaj o zápisu	B 3019 vedená u rejstříkového soudu v Praze
Akcionář	100 % ING Continental Europe Holdings, B.V.
Depozitář	ING Bank, N.V.
Externí správci portfolia PF nebo jeho části	ING Investment Management, s.r.o.
Auditor	KPMG Česká republika
Základní kapitál	50 000 000 Kč
Počet účastníků k 31.12.2007	434 998

Pramen: ING penzijní fond, a.s.

5.8 Penzijní fond České pojišťovny

Penzijní fond České pojišťovny, a.s. [21] byl založen v roce 1994. Jeho zakladatelem a jediným akcionářem je Česká pojišťovna. Za více než deset let svého působení si Penzijní fond České pojišťovny vybudoval postavení nejsilnější společnosti a v současnosti je nejdynamičtěji se rozvíjejícím penzijním fondem v České republice.

Penzijní fond České pojišťovny v uplynulém roce dle serveru Zlatá koruna [6] získal tato významná ocenění: „*Penzijní fond roku 2007: 2. místo v kategorii penzijních fondů v rámci soutěže MasterCard Banka roku 2007 a v soutěži Czech TOP 100 2007: 1. místo v kategorii penzijních fondů.*“

Penzijní fond České pojišťovny v roce 2007 pokračoval v implementaci strategie diverzifikace v rámci jednotlivých tříd aktiv. Jejím cílem je snížení závislosti portfolia na vývoji ekonomiky v České republice, případně určitého regionu. Dále se společnost zaměřila na využití moderních finančních instrumentů, které umožňují realizovat investice s atraktivním výnosově rizikovým profilem. Většinu portfolia z podstaty tohoto finančního produktu i nadále tvořily dluhopisy denominované v české měně, které plnily stabilizační složku výnosnosti portfolia. Tato vyvážená investiční strategie

pak z velké části eliminovala výkyvy na finančních trzích, kdy hypoteční krize v USA a následná krize likvidity vyvolaly nárůst averze k riziku a propady globálních akciových trhů.

Tabulka 13: Základní údaje o Penzijním fondu České pojišťovny, a.s.

Obchodní firma	Penzijní fond České pojišťovny, a.s.
Sídlo společnosti	Truhlářská, 9/1106, 110 00 Praha 1
Datum vzniku	19. září 1994
Identifikační číslo	61858692
Údaj o zápisu	B 2738 vedená u rejstříkového soudu v Praze
Akcionář	100 % Česká pojišťovna a.s.
Depozitář	UniCredit Bank Czech Republic, a.s.
Externí správci portfolia PF nebo jeho části	PPF Asset Management, a.s. a BH Securities, a.s
Auditor	KPMG Česká republika
Základní kapitál	214 000 000 Kč
Počet účastníků k 31.12.2007	1 079 410

Pramen: Penzijní fond České pojišťovny, a.s.

5.9 Penzijní fond České spořitelny

Penzijní fond České spořitelny, a.s. [17] vstoupil na finanční trh v České republice v roce 1995. Od března 2001 je 100 % vlastníkem společnosti Česká spořitelna, která se v roce 2000 stala členem silné střeoevropské finanční skupiny Erste Bank. Penzijní fond České spořitelny proto disponuje mimořádným zázemím a může svým klientům nabídnout neustále se zvyšující kvalitu služeb.

Dle serveru Zlatá koruna [6] je tento penzijní fond druhým největším penzijním fondem dle počtu klientů. V roce 2007 došlo ke zvýšení počtu klientů o více než 15 % a majetek klientů vzrostl dokonce o 27 %. V roce 2007 dosáhl rekordního zisku 775 mil. Kč, což je o 46 % více než v roce 2006 a také uzavřel rekordní počet 134 tisíc nových smluv.

Investiční strategie roku 2007 s sebou přinesla investiční riziko v podobě měnového rizika spojeného s investicemi do akcií, podílových listů a dluhopisů denominovaných v

EUR, PLN, HUF, USD, GBP a TRY. Proto se společnost rozhodla využít měnových derivátů jako nástroje pro zajištění rizika směnných kurzů. K tomuto účelu byly využity termínové prodeje měny (měnové forwardy) a měnové swapy. Derivátové operace se sjednávají na mimoburzovním trhu prostřednictvím správce portfolia, kterým je Česká spořitelna.

Tabulka 14: Základní údaje o Penzijním fondu České spořitelny, a.s.

Obchodní firma	Penzijní fond České spořitelny, a.s.
Sídlo společnosti	Poláčkova 1976/2, 140 21 Praha 4
Datum vzniku	23. prosinec 1994
Identifikační číslo	61672033
Údaj o zápisu	B 2927 vedená u rejstříkového soudu v Praze
Akcionář	Česká spořitelna, a.s. (100 %)
Depozitář	Komerční banka, a.s.
Externí správci portfolia PF nebo jeho části	Česká spořitelna, a.s.
Auditor	Deloitte s.r.o.
Základní kapitál	100 000 000 Kč
Počet účastníků k 31.12.2007	634 162

Pramen: Penzijní fond České spořitelny, a.s.

5.10 Penzijní fond Komerční banky

Penzijní fond Komerční banky, a.s. působí na českém finančním trhu od roku 1994. Penzijní fond Komerční banky dle svých internetových stránek [19] zvýšil v roce 2007 svůj podíl na trhu penzijního připojištění. Podíl na trhu dle počtu účastníků byl na úrovni 12 % a podíl měřený objemem finančních prostředků účastníků se pohyboval na úrovni 13,8 %. Cílem penzijního fondu nadále zůstává hospodaření zajišťující přijatelnou úroveň zhodnocení při konzervativnímu přístupu k investičním příležitostem. Informační dostupnost a otevřenost spolu se snadnou komunikací měla být jedním ze základních charakteristických rysů Penzijního fondu Komerční banky. V roce 2007 se dále prohloubila integrace fondu v rámci finanční skupiny Société

Générale, která přispívá ke zlepšování úrovně v oblasti získávání nových klientů i klientské péče.

Penzijní fond Komerční banky, a.s. se řadí mezi fondy konzervativní a jednoznačně upřednostňuje v investiční strategii stabilitu fondu. Stabilní výnosy dlužných cenných papírů jsou preferovány před rizikovějšími finančními operacemi. Cílem fondu je dosahovat dostatečného zisku při minimalizaci rizika a nízkých nákladech. Tato strategie umožňuje dosahovat i dostatečné úrovně zhodnocení zhruba na úrovni inflace.

Tabulka 15: Základní údaje o Penzijním fondu Komerční banky, a.s.

Obchodní firma	Penzijní fond Komerční banky, a.s.
Sídlo společnosti	Lucemburská 1170/7, 130 11 Praha 3
Datum vzniku	28. listopad 1994
Identifikační číslo	61860018
Údaj o zápisu	B 2865 vedená u rejstříkového soudu v Praze
Akcionář	100 % Komerční banka, a.s.
Depozitář	Česká spořitelna, a.s.
Auditor	Deloitte
Základní kapitál	200 000 000 Kč
Počet účastníků k 31.12.2007	471 315

Pramen: Penzijní fond Komerční banky, a.s

6 Komparace vybraných ukazatelů penzijních fondů v ČR a ve Francii

6.1 Komparace investiční strategie a investičního zaměření penzijních fondů

Investiční strategie je způsob, jakým investor zhodnocuje svůj majetek. [9] Převážně se jedná o rozložení investice na konkrétní typy fondů, jako například dluhopisový, smíšený, akciový, atd. Vždy platí, že čím vyšší je potenciální výnos, tím je také vyšší riziko, že investice bude ztrátová. Na základě vztahu investora k riziku a očekávání výnosu mezi základní investiční strategie patří:

- **Ochranná strategie**, která je vhodná pro velmi opatrného investora, co se týká tolerance vůči riziku. Cílem je ochrana majetku před inflací a výnos je tedy jen na úrovni inflace. Portfolio je zde sestaveno většinou z fondů peněžního trhu a částečně z dluhopisů.
- **Konzervativní strategie**, kdy investor u této strategie očekává stálé výnosy a jen mírné zhodnocení investice nad úroveň inflace. Převážně jsou v portfoliu umístěny dluhopisové fondy a jen malý podíl tvoří fondy smíšené a fondy peněžního trhu.
- **Vyvážená strategie**, která je spojena s vyššími výnosy, ale na druhou stranu je spojena s rizikem přechodných poklesů celkové hodnoty investice. V portfoliu jsou umístěny především konzervativnější fondy smíšené a fondy fondů.
- **Dynamická strategie**, u které očekává investor výnosy nadprůměrné a počítá s možností propadu kapitálových trhů. Nejčastěji jsou v portfoliu zastoupeny fondy akciové a v malé míře fondy smíšené a fondy fondů.

- *Agresivní strategie*, která je z pohledu tolerance vůči riziku vhodná pro agresivního investora, který je ochoten podstoupit vysoké investiční riziko. Při agresivní strategii tvoří přes devadesát procent portfolia akciové fondy.

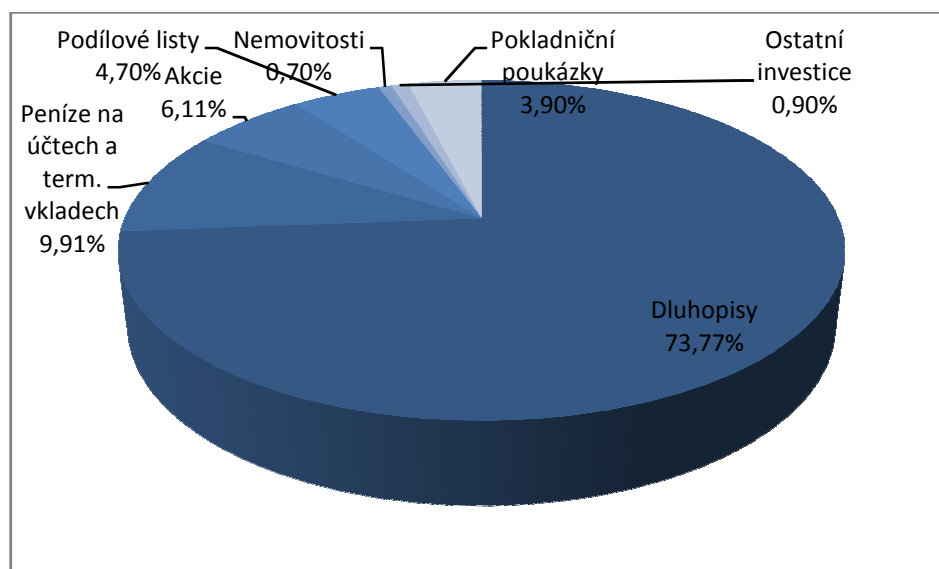
6.1.1 Penzijní fondy v ČR

Většina penzijních fondů v České republice uplatňuje konzervativní investiční strategii, neboť v případě ztráty musí penzijní fond uhradit záporný roční hospodářský výsledek. Penzijní fondy se z tohoto důvodu snaží o vykázání nezáporného hospodářského výsledku. Pokud by však došlo ke ztrátě, bude tato ztráta uhrazena z rezervního fondu. V případě, že by ani rezervní fond nepokryl ztrátu, mají akcionáři povinnost uhradit ztrátu (snížením akciového kapitálu resp. požadavkem na jeho navýšení). To samozřejmě není v zájmu akcionářů, proto je investiční politika penzijních fondů z velké míry podřízena tomuto požadavku. Toto však vede k nízké výnosnosti penzijních fondů. Penzijní fondy investují zejména do dluhopisů a termínovaných účtů, které sice nabízejí vysokou míru rizika, ale zároveň i nízkou míru zhodnocení. I přestože se mohou investiční strategie z důvodu zachování konzervativního přístupu investování zdát stejné, má každý penzijní fond odlišnou strategii.

Všechny penzijní fondy působící na českém finančním trhu uplatňují zejména konzervativní investiční strategie. Důkazem jsou vysoké investice do dluhopisů. Kromě AEGON penzijního fondu, který investoval v roce 2007 nejvíce svých prostředků do finančního majetku, vložily penzijní fondy nejvíce svých investic do dluhopisů a to nejméně ve výši 63,77 %. Do akcií a podílových listů investoval nejvíce AXA penzijní fond a to ve výši 13,99 %. Penzijní fondy vložily své prostředky také do finančního majetku, který zahrnuje peněžní prostředky a vklady. Nejvíce do finančního majetku investoval AEGON penzijní fond a to ve výši 33,34 %. Investice do dlouhodobého hmotného a nehmotného kapitálu jsou považovány spíše za doplňkovou formu investování. Do majetku tohoto typu investoval nejvíce AXA penzijní fond a to ve výši 3,38 % celkových aktiv.

Penzijní fondy v roce 2007 uplatňovaly konzervativní přístup. Nejvíce prostředků účastníků, celkem přes 73,7 % z celkového objemu investic, bylo umístěno v dluhopisech a 9,9 % na účtech a termínovaných vkladech. Do akcií vložily penzijní fondy pouze 6,1 %.

Graf 5: Složení portfolia penzijních fondů dle Asociace penzijních fondů ČR



Pramen: Asociace penzijních fondů ČR

Z následující tabulky vyplývá, že nejvíce penzijních fondů investuje do státních dluhopisů a pokladničních poukázek, které jsou spojeny s nejnižším rizikem a nejmenším výnosem. Výjimkou je AEGON penzijní fond, který vložil nejvíce prostředků do termínovaných vkladů. Do akcií, které přinášejí nejvyšší výnos i riziko neinvestoval žádný penzijní fond více než 9 % kapitálu.

Tabulka 16: Investiční strategie penzijních fondů v roce 2007 (tis. Kč)

Penzijní fond	Aktiva celkem	Dluhové cenné papíry	Akcie a podílové listy a ostatní podíly	Finanční majetek	Dlouhodobý HIM + NIM
AEGON PF	121 296	25,17%	6,10%	33,34%	8,88%
Allianz PF	6 364 413	95,62%	0,00%	2,33%	0,02%
AXA penzijní fond	33 076 450	67,33%	13,99%	12,25%	3,38%
ČSOB PF Progres + Zemský PF	5 704 630	76,37%	10,01%	7,45%	0,16%
ČSOB PF Stabilita	14 569 528	83,40%	7,11%	5,73%	0,03%
Generali PF	1 441 733	79,24%	8,49%	10,03%	0,72%
ING PF	19 309 832	86,18%	9,04%	1,42%	0,00%
PF České pojišťovny	38 291 304	68,77%	13,39%	14,03%	0,08%
PF České spořitelny	25 234 305	72,31%	9,78%	16,07%	0,12%
PF Komerční banky	23 083 497	84,60%	7,27%	3,12%	1,46%

Pramen: Asociace penzijních fondů ČR, výpočet autor

6.1.2 Penzijní fondy ve Francii

6.1.2.1 FONPEL

O politice investování tohoto penzijního fondu rozhoduje Komise finančního řízení, která sdružuje každý semestr tři pojišťovny (AGF, AXA, CNP) a ředitele penzijního fondu FONPEL. V roce 2007 došlo ke snížení podílu investic do akcií v porovnání s rokem 2006 o 9,64 %. Tento penzijní fond investoval nejvíce do finančních instrumentů, které jsou spojeny s pevným výnosem a zároveň s nízkým rizikem.

FONPEL v roce 2007 diverzifikoval své investice do akcií tím, že měl v portfoliu akcií zastoupeno několik geografických zón a to takto:

- 95,10 % Evropa
- 4,30 % Amerika
- 0,60 % Asie.

Tabulka 17: Vývoj struktury investic penzijního fondu FONPEL (%)

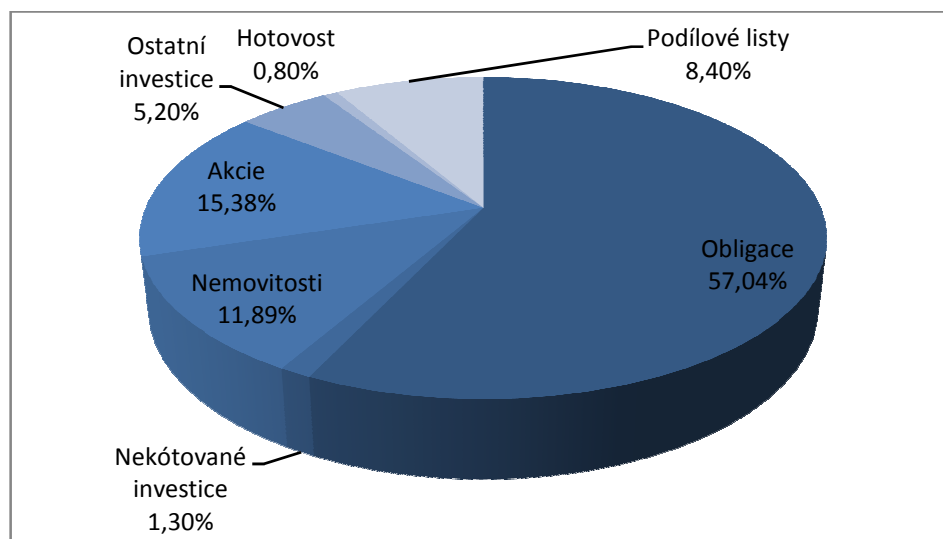
Druh investice	2007	2006	2005
Finanční instrumenty s pevným výnosem	83,10%	80,60%	79,80%
Akcie	16,90%	18,70%	20,00%
Peníze na účtech a hotovost	-0,08%	0,70%	0,20%

Pramen: Výroční zpráva penzijního fondu Fonpel 2007

6.1.2.2 COREM

Penzijní fond COREM v roce 2007 investoval nejvíce do obligací, a to ve výši 57,10 %. Oproti tomu vložil tento penzijní fond pouze 15,38 % investic do akcií.

Graf 6: Struktura investice penzijního fondu COREM v roce 2007 (%)



Pramen: Výroční zpráva penzijního fondu COREM 2007

6.1.2.3 ARRCO a AGIRC

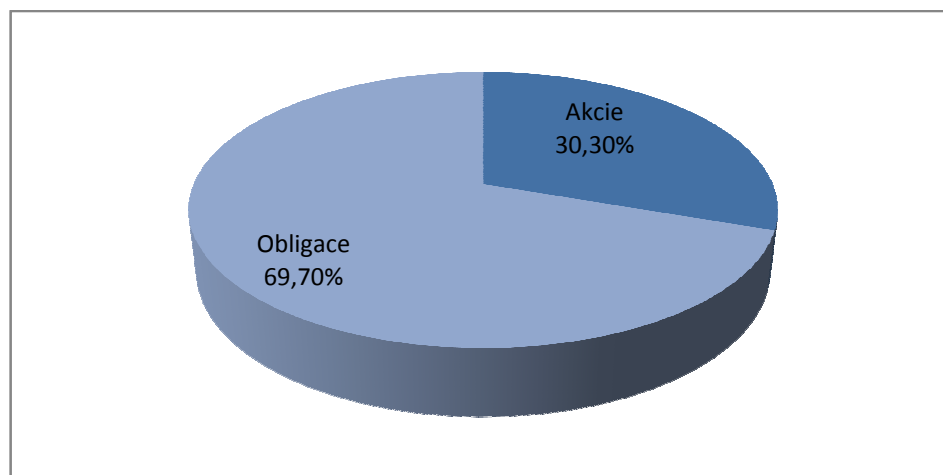
Tyto dva fondy patří k penzijním fondům, do kterých musí účastníci odvádět povinně své prostředky. Přestože tyto penzijní fondy tvoří druhý pilíř důchodového systému, budou zahrnuty do této kapitoly. Hospodaření těchto penzijních fondů je velice důležité, neboť tyto penzijní fondy hospodaří s majetkem všech výdělečně činných Francouzů.

Penzijní fondy ARRCO a AGIRC nemají stanovena žádná pravidla pro umístování investic. Existují však určité standardy, které jsou dostatečně flexibilní, aby umožnily nezávislou strategii pro správu aktiv. Například AGIRC a její instituce by měly investovat více než 60 % do dluhopisů a ARRCO dodržovat hranici dluhopisů minimálně ve výši 68 % a neinvestovat více než 25 % do akcií. Z těchto akcií by mělo maximálně 5 % být vydáno nečlenskými státy Evropské Unie. Brzy by mělo dojít ke změně tohoto standardu a množství investic do akcií by se mělo vyšplhat až k 45 %.

V roce 2007 investoval penzijní fond ARRCO zejména do obligací a to ve výši 69,70 %. Obligace vydané zeměmi OECD tvořily 1,60 % z celkových obligací. Tento penzijní fond investoval 30,30 % do akcií, z toho 4,90 % bylo umístěno v akciích vydaných zeměmi OECD.

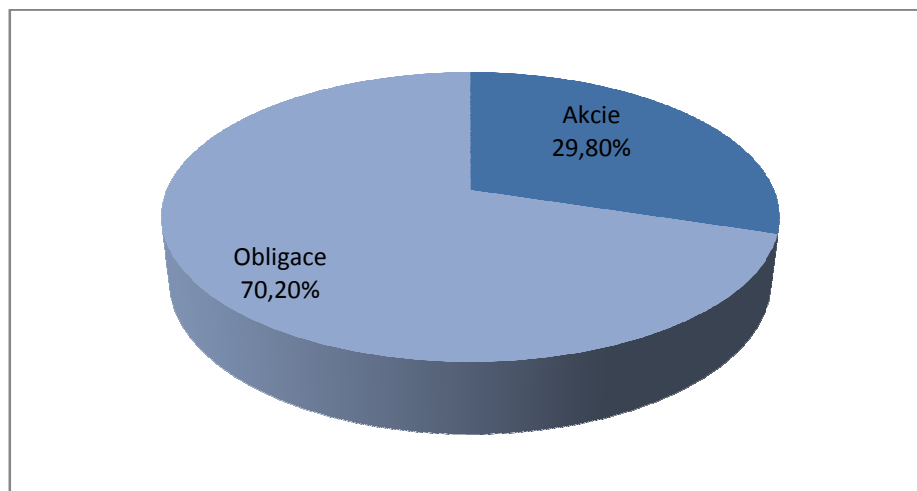
Penzijní fond AGIRC investoval 29,80 % svých prostředků do akcií, z toho bylo 3,90 % akcií vydaných zeměmi OECD. Investice do obligací tvořily většinu investic tohoto penzijního fondu a to ve výši 70,20 %, z toho byla 1,30 % obligací vydaných zeměmi OECD.

Graf 7: Investice penzijního fondu ARRCO



Pramen: Výroční zpráva penzijního fondu ARRCO

Graf 8: Investice penzijního fondu AGIRC



Pramen: Výroční zpráva penzijního fondu AGIRC

6.1.3 Porovnání struktury investic penzijních fondů v ČR a ve Francii

Penzijní fondy v České republice využívají konzervativnější investiční strategii než penzijní fondy ve Francii, neboť jejich investice do akcií jsou menší než u francouzských penzijních fondů. Konzervativní investiční strategie českých penzijních fondů je důsledkem zákona č. 42/1994 Sb., který omezuje investování penzijních fondů a navíc dává penzijním fondům povinnost generovat kladné hospodářské výsledky.

Penzijní fondy v České republice investovaly v roce 2007 průměrně 73,77 % svých prostředků do dluhopisů a pouze 6,11 % do akcií. Zatímco analyzované francouzské penzijní fondy investovaly průměrně 69,98 % svých prostředků do dluhopisů a do akcií 23,10 %. Z toho vyplývá, že české penzijní fondy investovaly o 3,79 % více do dluhopisů a o 16,99 % méně do akcií než francouzské penzijní fondy. Toto potvrzuje odlišný přístup k míře rizika a výnosu portfolia českých a francouzských penzijních fondů.

Ze získaných údajů dále vyplývá, že české penzijní fondy mají diverzifikovanější portfolio než francouzské penzijní fondy. Penzijní fondy v České republice v roce 2007 investovaly zejména do obligací, dále do akcií, pokladničních poukázek, nemovitostí,

podílových listů. Oproti penzijním fondům ARRCO a AGIRC, které investovaly pouze do akcií a obligací, investoval penzijní fond COREM do více druhů majetku.

6.2 Komparace vývoje čistého zisku penzijních fondů

Dalším ukazatelem, který má vliv na výnosnost penzijních fondů je čistý zisk. V tabulce je porovnán čistý zisk ukazatelem meziročního růstu čistého zisku v %.

Nejvyšší meziroční růst čistého zisku z českých penzijních fondů v % měl v roce 2007 ČSOB Penzijní fond Progres s 189,11 %. Dále Penzijní fond České spořitelny s 146,17 % a Generali penzijní fond s 121,92 %. Tyto dva penzijní fondy poskytly svým klientům zároveň nejvyšší zhodnocení prostředků. U AEGON penzijního fondu není možné vypočítat ukazatel meziročního zhodnocení, neboť vstoupil na český finanční trh až v červnu 2007.

Penzijní fond ARRCO měl nejvyšší meziroční zisk z analyzovaných francouzských penzijních fondů, a to ve výši 149,88 %.

Tabulka 18: Vývoj čistého zisku českých penzijních fondů (tis. Kč)

Název PF	Čistý zisk (tis. Kč)		Meziroční vývoj meziročního čistého zisku (%)
	k 31.12.2007	k 31.12.2006	
Allianz PF	201 200	181 725	110,72%
ČSOB PF Progres	121 031	64 000	189,11%
ČSOB PF Stabilita	338 713	339 318	99,82%
Generali PF	52 172	42 793	121,92%
ING PF	509 642	619 350	82,29%
PF České pojišťovny	938 616	1 032 735	90,88%
PF České spořitelny	775 563	530 607	146,17%
PF Komerční banky	562 256	528 754	106,34%
AXA PF	790 438	757 524	104,34%
AEGON PF	-184 49	-----	-----
Zemský PF	-----	27 716	-----

Pramen: Asociace penzijních fondů ČR, výpočet autor

Tabulka 19: Vývoj čistého zisku francouzských penzijních fondů (tis. €)

Název PF	2007	2006	Meziroční vývoj čistého zisku (%)
AGIRC	63 700	42 500	149,88%
ARRCO	127 900	100 700	127,01%
COREM	6,5	-2,6	-250,00%

Pramen: Zprávy o hospodaření jednotlivých penzijních fondů

6.3 Komparace výnosnosti penzijních fondů

6.3.1 Výnosnost penzijních fondů v ČR

Výnosnost penzijních fondů úzce souvisí s jejich investiční strategií. Čím lépe bude penzijní fond umisťovat prostředky na finančním trhu, tím vyšší bude zhodnocení. Penzijním fondům v České republice však k získání vyšší výnosnosti brání povinnost generovat kladný hospodářský výsledek. V budoucnosti by mohli účastníci penzijního připojištění získat i vyšší výnos v případě, že vstoupí v platnost novela zákona o důchodovém spoření. Vývoj výnosnosti penzijních fondů je znázorněn v následující tabulce.

Tabulka 20: Zhodnocení prostředků penzijních fondů penzijního připojištění v jednotlivých penzijních fondech (%)

Název PF	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
AEGON PF	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	4,50%
Allianz PF	3,80%	4,36%	4,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,11%	3,05%
AXA PF	4,10%	4,25%	3,41%	3,36%	3,10%	3,70%	2,50%	2,20%
ČSOB PF Progres	5,62%	3,90%	4,26%	4,30%	5,30%	5,00%	2,30%	2,40%
ČSOB PF Stabilita	4,20%	3,20%	3,00%	2,30%	4,30%	4,00%	2,80%	2,40%
Generali PF	3,60%	4,60%	4,10%	3,00%	3,00%	3,81%	3,74%	4,10%
ING PF	4,40%	4,80%	4,00%	4,00%	2,50%	4,20%	3,60%	2,50%
PF České pojišťovny	4,50%	3,80%	3,20%	3,10%	3,50%	3,80%	3,30%	2,40%
PF České spořitelny	4,20%	3,80%	3,50%	2,64%	3,74%	4,03%	3,04%	3,10%
PF Komerční banky	4,89%	4,40%	4,63%	3,40%	3,50%	4,00%	3,00%	2,30%
Zemský PF	5,01%	4,60%	4,11%	4,01%	4,38%	4,60%	4,58%	-----

Pramen: Asociace penzijních fondů ČR

V roce 2007 poskytl nejvyšší zhodnocení svým účastníkům penzijní fond AEGON a to ve výši 4,5 %. Následoval Generali penzijní fond s 4,1% výnosností a Penzijní fond České spořitelny s 3,5 %.

6.3.2 Výnosnost penzijních fondů ve Francii

Pro porovnání výnosnosti penzijních fondů ve Francii jsem si vybrala důchodové spoření PERP, které je nejpodobnější penzijnímu připojištění v České republice. Tento druh důchodového spoření je veden u různých bank a pojišťoven. Některé banky a pojišťovny se nachází i na českém finančním trhu. Jedná se např. o AXA, Generali a Sociétés Générale, pod kterou spadá Komerční banka.

Jednotlivé PERP se liší minimálním vkladem při založení, který se pohybuje mezi 0 a 2 000 €. V této tabulce jsou uvedeny minimální vklady při založení a náklady na vklady do důchodového spoření PERP.

Tabulka 21: Výnosnost vybraných penzijních fondů ve Francii (%)

Název PERP	Instituce	Min. vklad při založení	Výnosnost		Náklady na vklady	
			2007	2006	2007	2006
AGF Pleine retraite	AGF	50 €	4,00%	4,00%	4,80%	4,80%
Aviva retraite PERP	Aviva Epargne et Conseil	1 500 €	3,70%	3,50%	5,00%	5,00%
Conservateur PERP	Le Conservateur	300 €	5,00%	5,00%	4,50%	4,50%
Epicea	Sociétés Générale	150 €	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%
PER des particuliers	BNP Paribas	150 €	4,10%	3,40%	4,00%	4,00%
PERP BP	Banque Populaire	150 €	3,80%	3,40%	4,50%	4,50%
PERP Confort	AXA France Vie	480 €	4,00%	4,00%	5,00%	5,00%
PERP Label Retraite	Fapes Diffusion	1 000 €	3,50%	4,35%	2,90%	2,90%
Plan vert vitalite	Crédit Agricole	30 €	3,75%	3,90%	3,75%	3,75%
Serenidad	Generali Patrimoine	2 000 €	3,50%	4,10%	4,50%	4,50%

Pramen: Internetové stránky jednotlivých PERP

6.3.3 Porovnání výnosnosti penzijních fondů v ČR a ve Francii

Výnosnost penzijních fondů v České republice a výnosnost PERP ve Francii je velice podobná. V roce 2007 se průměrná výnosnost v České republice pohybovala ve výši 2,90 % a v roce 2006 3,60 %. Zatímco ve Francii se výnosnost vybraných PERP nacházela v roce 2007 na 3,41 % a v roce 2006 na 3,55 %.

Tabulka 22: Meziroční výnosnost penzijních fondů v České republice a ve Francii

Název PF	2007	2006	Meziroční výnosnost (%)
Allianz PF	3,05%	3,11%	98,07%
Generali PF	4,10%	3,74%	109,63%
ING PF	2,50%	3,60%	69,44%
PF České spořitelny	3,10%	3,04%	101,97%
PF Komerční banky	2,30%	3,00%	76,67%
Aviva retraite PERP	3,70%	3,50%	105,71%
Epicea	4,00%	4,00%	100,00%
PERP BP	3,80%	3,40%	111,76%
PERP Confort	4,00%	4,00%	100,00%
Serenidad	3,50%	4,10%	85,37%

Pramen: Internetové stránky jednotlivých penzijních fondů a PERP

7 Hospodaření penzijních fondů

Penzijní fondy musí se svěřenými prostředky hospodařit s odbornou péčí a zabezpečit soustavné zhodnocování majetku. Penzijní fondy mají povinnost předkládat zprávy o hospodaření České národní bance, Ministerstvu financí a depozitáři. Účetní závěrka je nedílnou součástí zprávy o hospodaření penzijních fondů a je složena z rozvahy, výkazu zisku a ztrát, přílohy. Potřebné údaje ke zpracování této kapitoly byly čerpány z výročních zpráv penzijních fondů.

7.1 Ukazatele rentability

Analýza rentability je měřítkem schopnosti dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. Ukazatelů rentability se používá pro hodnocení a komplexní posouzení celkové efektivnosti podniku. V praxi se využívá několik způsobů výpočtu poměrových ukazatelů rentability. Pro analýzu rentability jsem si zvolila tři poměrové ukazatele. Jedná se o rentabilitu průměrného vlastního kapitálu (ROEA), rentabilitu průměrných aktiv (ROAA) a rentabilitu výnosů. Ukazatele ROAA a ROEA se využívají zejména v bankovníctví. Na rozdíl od rentability aktiv (ROA) a rentability vlastního kapitálu (ROE) je čistý zisk vztažen k průměrným aktivům nebo průměrnému vlastnímu kapitálu. Dle Poloučka [3] je nejjednodušším způsobem stanovení průměrných hodnot analyzovaného ukazatele vytvoření aritmetického průměru na počátku a na konci sledovaného období. K výpočtu průměrných hodnot byly použity údaje za pololetí.

7.1.1 Rentabilita průměrných aktiv (ROAA)

Rentabilita průměrných aktiv ukazuje na schopnost managementu využít aktiva banky k vytvoření zisku. Tento ukazatel zajímá zejména řídící pracovníky. Jsou v něm zahrnuty výsledky všech typů bankovních operací. Navíc je tomto ukazateli odraženo rozhodnutí o struktuře aktiv a pasiv, řízení nákladů a schopnost managementu reagovat na vnější prostředí a tržní podmínky.

V roce 2007 byl u ukazatele ROAA nejschopnější management Generali penzijního fondu s hodnotou 3,74 %. Na druhém místě se umístil Penzijní fond České spořitelny s 3,24 % a dále Allianz penzijní fond s 2,94 %. Nejnižší ROAA vykázal Penzijní fond Komerční banky, který dosáhl pouze hodnoty 2,54 % a jako jediný se pohyboval pod odvětvovým průměrem ve výši 2,64 %.

Tabulka 23: Rentabilita průměrných aktiv (%)

Název PF	2007	2006	2005
Allianz PF	2,94%	3,56%	3,19%
Generali PF	3,74%	3,48%	3,40%
ING PF	2,73%	3,72%	3,96%
PF České spořitelny	3,24%	2,80%	4,02%
PF Komerční banky	2,54%	1,29%	3,93%
Odvětví	2,64%	2,99%	3,86%

Pramen: Výroční zprávy penzijních fondů, výpočet autor

7.1.2 Rentabilita průměrného vlastního kapitálu (ROEA)

Ukazatel ROEA vyjadřuje míru výnosu, která náleží akcionářům penzijního fondu. ROEA ukazuje čistý zisk, který akcionáři obdrží ze své investice do kapitálu penzijního fondu. Tento ukazatel umožňuje akcionářům hodnotit úspěšnost investice vzhledem k podstoupenému riziku.

Nejúspěšnějšími investory z pohledu ROEA byly u Penzijního fondu Komerční banky, který dosáhl hodnoty 159,70 %. Tento penzijní fond se pohyboval vysoko nad odvětvovým průměrem, který byl pro rok 2007 ve výši 101,99 %. Na druhém místě se nachází ING penzijní fond s 122,53 % a na třetím Penzijní fond České spořitelny s 122,53 %. Nejnižší hodnotu ROEA vykázal Generali penzijní fond s pouze 33,70 %.

Tabulka 24: Rentabilita průměrného vloženého kapitálu (%)

Název PF	2007	2006	2005
Allianz PF	74,94%	50,33%	36,32%
Generali PF	33,70%	23,98%	17,84%
ING PF	126,55%	119,50%	32,30%
PF České spořitelny	122,53%	74,84%	52,55%
PF Komerční banky	159,70%	80,58%	47,11%
Odvětví	101,99%	63,55%	49,84%

Pramen: Výroční zprávy penzijních fondů, výpočet autor

7.1.3 Rentabilita výnosů

Rentabilita výnosů je analogickým ukazatelem k rentabilitě tržeb. Vzhledem k charakteru činnosti penzijních fondů byl ukazatel rentability tržeb nahrazen rentabilitou výnosů, kdy ve jmenovateli najdeme finanční výnosy za určené období. Ukazatel rentability tržeb tvoří základ efektivnosti celého podniku. Je-li v tomto ukazateli dosahováno trvale přiměřené úrovně, lze se domnívat, že i ostatní aspekty budou přiměřené.

V roce 2007 měl nejvyšší rentabilitu výnosů Penzijní fond České spořitelny a to ve výši 108,93 %. Vzápětí se nachází Generali penzijní fond s 101,75 % a Penzijní fond Komerční banky s hodnotou ve výši 84,68 %. Rentabilita výnosů za celé odvětví se pohybovala ve výši 84,68 %. Dva z porovnávaných penzijních fondů se pohybovaly pod průměrem, a to Allianz penzijní fond s rentabilitou výnosů ve výši 79,40 % a ING penzijní fond s hodnotou 72,17 %.

Tabulka 25: Rentabilita výnosů (%)

Název PF	2007	2006	2005
Allianz PF	79,40%	105,36%	95,72%
Generali PF	101,75%	96,15%	92,37%
ING PF	72,17%	104,34%	116,87%
PF České spořitelny	108,93%	98,41%	143,68%
PF Komerční banky	84,68%	44,04%	141,06%
Odvětví	82,08%	98,55%	131,26%

Pramen: Výroční zprávy penzijních fondů, výpočet autor

7.2 Ukazatele produktivity na účastníka

Ukazatele produktivity tvoří doplněk finančně-ekonomických rozborů a vypovídají o výsledku činnosti podniku.

7.2.1 Aktiva na jednoho účastníka

Tento ukazatel udává, jak vysoký podíl aktiv připadá na jednoho účastníka. Pozitivní je růst tohoto ukazatele.

Nejvyšší podíl aktiv na jednoho účastníka dosáhl Allianz penzijní fond a to ve výši 54 970 Kč na jednoho účastníka. ING penzijní fond se umístil jako druhý s 49 440 Kč na jednoho účastníka. V těsném závěsu za ING penzijním fondem najdeme Generali penzijní fond s 44 390 Kč na jednoho účastníka. Všechny analyzované penzijní fondy se pohybovaly nad odvětvovým průměrem, který byl za rok 2007 ve výši 39 610 Kč na jednoho účastníka.

Tabulka 26: Aktiva na jednoho účastníka (tis. Kč)

Název PF	2007	2006	2005
Allianz PF	54,97	52,39	47,08
Generali PF	44,39	43,45	39,18
ING PF	49,44	48,93	44,23
PF České spořitelny	39,79	36,92	34,28
Komerční banky	49,08	47,77	45,97
Odvětví	39,61	40,61	37,63

Pramen: Výroční zprávy penzijních fondů, výpočet autor

7.2.2 Správní náklady na jednoho účastníka

Ukazatel správních nákladů na jednoho účastníka poměřuje správní náklady k počtu účastníků penzijního fondu. Vzhledem k tomu, že je tento ukazatel odvozen z nákladové položky, je pozitivní co nejmenší hodnota tohoto ukazatele.

Nejnižší správní náklady na jednoho účastníka měl Penzijní fond České spořitelny a to ve výši 210 Kč. Následoval Allianz penzijní fond s hodnotou 250 Kč a Penzijní fond Komerční banky s 270 Kč. Generali penzijní fond vykázal v roce 2007 nejvyšší správní náklady ve výši 450 Kč na jednoho účastníka. Díky tomu se pohyboval vysoko nad odvětvovým průměrem ve výši 280 Kč na jednoho účastníka.

Tabulka 27: Správní náklady na jednoho účastníka (tis. Kč)

Název PF	2007	2006	2005
Allianz PF	0,25	0,24	0,27
Generali PF	0,45	0,55	0,53
ING PF	0,36	0,35	0,36
PF České spořitelny	0,21	0,24	0,19
Komerční banky	0,27	0,31	0,34
Odvětví	0,28	0,27	0,17

Pramen: Výroční zprávy penzijních fondů, výpočet autor

7.2.3 Čistý zisk na jednoho účastníka

Ukazatel čistý zisk na jednoho účastníka ukazuje velikost čistého zisku k počtu účastníků. Pozitivní je co nejvyšší hodnota tohoto ukazatele.

V roce 2007 vykázal nejvyšší čistý zisk na jednoho účastníka Generali penzijní fond s hodnotou ve výši 1 790 Kč na jednoho účastníka. Na druhém místě se umístil Allianz penzijní fond s čistým ziskem na účastníka ve výši 1 740 Kč a na třetím místě Penzijní fond České spořitelny. Všechny analyzované penzijní fondy se pohybovaly nad odvětvovým průměrem ve výši 1 080 Kč.

Tabulka 28: Čistý zisk na jednoho účastníka (tis. Kč)

Název PF	2007	2006	2005
Allianz PF	1,74	1,61	1,47
Generali PF	1,79	1,63	1,34
ING PF	1,17	1,52	1,49
PF České spořitelny	1,22	0,96	1,31
Komerční banky	1,20	0,58	1,72
Odvětví	1,08	1,15	1,39

Pramen: Výroční zprávy penzijních fondů, výpočet autor

7.3 Ukazatele struktury majetku a nákladové náročnosti

7.3.1 Pohledávky k průměrným aktivům

Tento ukazatel vyjadřuje podíl pohledávek k průměrným aktivům. V pohledávkách jsou započítány pohledávky za bankami a pohledávky za klienty.

Nejvyšší hodnotu vykázal penzijní fond České spořitelny a to ve výši 16,96 %. Na druhé pozici se umístil Generali penzijní fond s hodnotou 10,37 % a na třetím místě se nacházel Penzijní fond Komerční banky. Ostatní penzijní fondy se pohybovaly hluboko pod odvětvovým průměrem ve výši 9,74 %. Na posledním místě najdeme ING penzijní fond s hodnotou 1,47 %.

Tabulka 29: Pohledávky k průměrným aktivům (%)

Název PF	2007	2006	2005
Allianz PF	2,40%	1,62%	1,23%
Generali PF	10,37%	4,73%	6,51%
ING PF	1,47%	4,37%	4,96%
PF České spořitelny	16,96%	13,14%	33,24%
PF Komerční banky	3,26%	7,62%	1,46%
Odvětví	9,74%	6,75%	5,32%

Pramen: Výroční zprávy penzijních fondů, výpočet autor

7.3.2 Cizí zdroje k průměrným aktivům

V ukazateli cizí zdroje k průměrným aktivům jsou v čitateli započítány závazky vůči bankám, závazky vůči klientům, závazky z dluhových cenných papírů a rezervy.

Nejvyšší podíl cizích zdrojů k průměrným aktivům měl v roce 2007 Penzijní fond Komerční banky s 102,38 %. Následoval Penzijní fond České spořitelny s 101,15 % a ING penzijní fond s 101,01 %. Odvětvový průměr byl ve výši 100,58 %.

Tabulka 30: Cizí zdroje k průměrným aktivům (%)

Název PF	2007	2006	2005
Allianz PF	98,34%	95,45%	93,10%
Generali PF	91,46%	87,58%	83,84%
ING PF	101,01%	96,34%	168,28%
PF České spořitelny	102,15%	101,36%	96,58%
PF Komerční banky	102,38%	100,17%	96,29%
Odvětví	100,58%	98,85%	95,71%

Pramen: Výroční zprávy penzijních fondů, výpočet autor

7.3.3 Správní náklady k průměrným aktivům

Tento ukazatel udává podíl správních nákladů k průměrným aktivům. Pozitivní je co nejnižší hodnota tohoto ukazatele.

Nejnižší hodnotu správních aktiv k průměrným aktivům měl Allianz penzijní fond a to ve výši 0,42 %. Na druhém místě se nachází Penzijní fond České spořitelny s 0,56 % a v těsném závěsu Penzijní fond Komerční banky s 0,58 %. Generali penzijní fond v tomto roce vykázal nejvyšší podíl správních nákladů k průměrným aktivům ve výši 0,94 %. Odvětvový průměr pro rok 2007 se nacházel ve výši 0,69 %.

Tabulka 31: Správní náklady k průměrným aktivům (%)

Název PF	2007	2006	2005
Allianz PF	0,42%	0,49%	0,59%
Generali PF	0,94%	1,15%	1,27%
ING PF	0,84%	0,86%	0,96%
PF České spořitelny	0,56%	0,72%	0,59%
PF Komerční banky	0,58%	0,70%	0,77%
Odvětví	0,69%	0,71%	0,47%

Pramen: Výroční zprávy penzijních fondů, výpočet autor

7.4 Ukazatele ziskových marží

7.4.1 Úroková marže

Úroková marže udává čistý výnos z úroků vztažený k průměrným aktivům.

V roce 2007 měl nejvyšší úrokovou marži Allianz penzijní fond ve výši 3,67 %. ING penzijní fond se umístil na druhé pozici s 3,60 % a Generali penzijní fond na pozici třetí s 3,49 %. Odvětvový průměr pro rok 2007 byl ve výši 2,94 %.

Tabulka 32: Úroková marže (%)

Název PF	2007	2006	2005
Allianz PF	3,67%	3,34%	3,28%
Generali PF	3,49%	3,37%	3,47%
ING PF	3,60%	3,40%	3,28%
PF České spořitelny	2,80%	2,66%	2,65%
PF Komerční banky	2,93%	2,75%	2,68%
Odvětví	2,94%	2,77%	2,82%

Pramen: Výroční zprávy penzijních fondů, výpočet autor

7.4.2 Operační marže

Ukazatel udává, jak efektivně dokáže organizace přijatými poplatky pokrýt zaplacené poplatky a ostatní administrativní náklady.

Odvětvový průměr operační marže se pohyboval pro rok 2007 ve výši -0,79 %. Nejvyšší operační marži měl Allianz penzijní fond ve výši -0,20 %, dále Generali penzijní fond -0,64 % a Penzijní fond Komerční banky -0,76 %.

Tabulka 33: Operační marže (%)

Název PF	2007	2006	2005
Allianz PF	-0,20%	-0,16%	-0,16%
Generali PF	-0,64%	-0,44%	-0,46%
ING PF	-0,79%	-0,86%	-0,82%
PF České spořitelny	-0,96%	-0,87%	-0,97%
PF Komerční banky	-0,76%	-0,77%	-0,68%
Odvětví	-0,79%	-0,79%	-0,79%

Pramen: Výroční zprávy penzijních fondů, výpočet autor

Marže z finančních operací

Ukazatel marže z finančních operací porovnává zisk z finančních operací k průměrným aktivům.

Nejvyšší marže z finančních operací dosáhl Penzijní fond České spořitelny ve výši 1,83 %, dále Generali penzijní fond 1,53 % a Penzijní fond Komerční banky s 0,82 %. Pouze dva penzijní fondy se pohybovaly nad odvětvovým průměrem, a to již výše zmínění Allianz penzijní fond a Generali penzijní fond. Ostatní penzijní fondy se v roce 2007 pohybovaly pod odvětvovým průměrem ve výši 0,86 %.

Tabulka 34: Marže finančních operací (%)

Název PF	2007	2006	2005
Allianz PF	0,19%	0,47%	0,60%
Generali PF	1,53%	1,94%	1,14%
ING PF	0,56%	1,79%	2,43%
PF České spořitelny	1,83%	1,58%	3,05%
PF Komerční banky	0,82%	1,29%	2,69%
Odvětví	0,86%	1,44%	2,56%

Pramen: Výroční zprávy penzijních fondů, výpočet autor

7.5 Vyhodnocení analýzy poměrových ukazatelů

Na základě výše uvedených výpočtu nejlépe obstál Penzijní fond České spořitelny a Allianz penzijní fond. Tyto penzijní fondy se umístily nejčastěji na prvním místě v hodnocených ukazatelích. Většina penzijních fondů se pohybovala nad odvětvovým průměrem, což vypovídá o dobrém hospodaření těchto penzijních fondů.

Důvod velké podobnosti v ukazatelích vidím v povinnosti penzijních fondů generovat zisk pro účastníky penzijního připojištění. Díky tomu dochází k nízkým investicím do akciového kapitálu a tím ke snížení výnosnosti. Změny ve vývoji ukazatelů se dočkáme nejspíše až díky vládní reformě, která rozšíří možnosti investování penzijních fondů.

8 Závěr

Český i francouzský důchodový systém je velice odlišný. Zatímco francouzský důchodový systém je založen na třech pilířích, v České republice máme zastoupeny jen pilíře dva. Druhý pilíř je ve Francii tvořen penzijními fondy ARRCO a AGIRC, do kterých musí povinně odvádět své prostředky každý občan. Penzijní připojištění tvoří třetí pilíř důchodových systémů.

Penzijní připojištění bylo v České republice založeno na základě zákona č. 42/1994 Sb. Důvodem vzniku penzijního připojištění byla snaha přenést na občana část zodpovědnosti za výši svých finančních prostředků ve stáří. V minulém režimu se o občany staral stát a nebylo nutné, aby se jednotlivec zabýval otázkou způsobu financování ve stáří. V současné době je třeba, aby každý přijal zodpovědnost za svou přítomnost i budoucnost. Odchodem do důchodu dochází k poklesu příjmů a tímto i k snížení životní úrovně. Všichni občané by měli proto vzít v úvahu tuto skutečnost a zřídit si penzijní připojištění již ve fázi, kdy pobírají mzdu či plat, jako odměnu za práci. Přestože stát stále nese hlavní tíhu odpovědnosti za důstojnou životní úroveň seniorů ve formě povinného státního důchodového pojištění, je nutné, aby se každý sám a včas přičinil na výši svého doplňkového příjmu prostřednictvím dobrovolného penzijního připojištění.

Penzijní připojištění ve Francii zahrnuje kolektivní i individuální penzijní připojištění. Ve Francii závisí druh individuálního penzijního připojištění na několika faktorech. Penzijní připojištění Madelin je určeno pouze pro osoby samostatně výdělečně činné, zatímco spoření formou Préfon se mohou účastnit pouze zaměstnanci státní sféry a úředníci. V roce 2003 došlo k průlomů v penzijním připojištění, kdy vznikly na základě zákona z 21. srpna 2003 dvě nové formy penzijního připojištění. Jedná se o důchodové spoření PERP a PERCO. Tento zákon zpřístupnil penzijní připojištění každému občanu.

Penzijní připojištění formou PERP je velice podobné českému penzijnímu připojištění. Oproti českému penzijnímu připojištění je spojen s několika výhodami. Účastník má možnost vlastnit několik penzijních připojištění formou PERP najednou

a není zde určena minimální věková hranice pro založení spoření. Na rozdíl od českého penzijního připojištění není toto důchodové spoření spojeno se státním příspěvkem, ale jsou zde nabízeny podobně jako u nás daňové výhody. Nevýhodou penzijního připojištění formou PERP oproti českému penzijnímu připojištění je zablokování prostředků až do věku 60 let, zatímco u nás má účastník možnost požádat po uplynutí určité lhůty o jednorázové vyrovnání. Účastník penzijního připojištění formou PERP si může vybrat mezi více druhy tohoto důchodového spoření, které se liší investiční strategií. Toto mu umožňuje diverzifikovat své prostředky a těžit i z různých výnosností, které finanční instituce nabízí. Důchodové spoření PERP je ve Francii vedeno bankami, pojišťovnami a spořitelny.

Kolektivní penzijní připojištění ve Francii patří k rozšířeným druhům spoření. Téměř jedna třetina malých a středních podniků nabízí tuto možnost spoření svým zaměstnancům. Oproti Francii, kde najdeme několik druhů kolektivního penzijního připojištění, nemáme tuto formu spoření zastoupenou na našem finančním trhu.

Penzijní fondy mají ve Francii velkou tradici a v současné době najdeme na francouzském finančním trhu přibližně padesát penzijních fondů. Každý z těchto penzijních fondů je určen pro určitou skupinu osob, např. vojáci, učitelé, zemědělci, zaměstnanci nemocnic. Fondy se navzájem liší i způsobem hospodaření a systémem, kterým jsou vedeny.

V České republice máme jen jeden typ penzijních fondů. Všechny tyto fondy nabízejí stejný druh penzijního připojištění a hospodaří na základě jednoho zákona. Přestože na našem finančním trhu působí v současné době deset penzijních fondů, nemá český občan v současné době příliš velký výběr v oblasti penzijního připojištění. Všechny penzijní fondy mají dle zákona určené limity pro jednotlivé investice a mají povinnost generovat při hospodaření kladný hospodářský výsledek. Toto opatření brání penzijním fondům podstupovat vyšší riziko a tím znemožňuje účastníkovi připsání vyššího výnosu. Trh penzijního připojištění je v současné době vysoce stabilizovaný, ale tento druh spoření není spojen s vysokou výnosností. Určitou kompenzací za nízkou výnosnost může být státní příspěvek, který je připisován všem účastníkům penzijního připojištění. Právě díky státnímu příspěvku v současné době dochází ke zneužívání

tohoto druhu připojištění. Díky tomu, že účastník má po uplynutí určité lhůty možnost si zažádat o jednorázové vyrovnání, neslouží penzijní připojištění často svému původnímu účelu. Penzijní připojištění tedy funguje jako výhodné krátkodobé spoření.

Z pohledu investování bylo zjištěno, že české penzijní fondy využívají konzervativnější investiční strategii než francouzské penzijní fondy. Konzervativní investiční strategie českých penzijních fondů je důsledkem zákona č. 42/1994 Sb., který omezuje investování penzijních fondů a navíc dává penzijním fondům povinnost generovat kladné hospodářské výsledky. Penzijní fondy v České republice v roce 2007 investovaly nejvíce do obligací a pouze malá část prostředků byla vložena do akcií. Z analýzy struktury investic penzijních fondů v roce 2007 vyplynulo, že české penzijní fondy investovaly o 3,79 % více prostředků do dluhopisů a o 16,99 % méně prostředků do akcií než francouzské penzijní fondy.

Z hlediska vývoje meziročního růstu čistého zisku vzrostl v roce 2007 u většiny penzijních fondů v České republice zisk. Nejvyšší meziroční růst čistého zisku z českých penzijních fondů měl v roce 2007 ČSOB Penzijní fond Progres s 189,11 % a z francouzských penzijních fondů Penzijní fond ARRCO, a to ve výši 149,88 %.

Z pohledu výnosnosti jsou výkony českých a francouzských penzijních fondů podobné. K porovnání výnosnosti bylo použito důchodové spoření PERP, které je nejbližší českému penzijnímu připojištění. V roce 2007 se průměrná výnosnost v České republice pohybovala ve výši 2,90 % a v roce 2006 ve výši 3,60 %. Zatímco ve Francii se výnosnost vybraných PERP nacházela v roce 2007 na 3,41 % a v roce 2006 na 3,55 %.

V analýze hospodaření penzijních fondů pomocí vybraných poměrových ukazatelů nejlépe obstál Penzijní fond České spořitelny a Allianz penzijní fond. Většina penzijních fondů se pohybovala nad odvětvovým průměrem, což vypovídá o dobrém hospodaření těchto penzijních fondů. Na základě poměrové analýzy bylo zjištěno vykázání podobných výsledků u většiny penzijních fondů. Domnívám se, že toto je důsledkem povinnosti penzijních fondů generovat zisk pro účastníky penzijního připojištění. Změny ve vývoji ukazatelů se dočkáme nejspíše až díky vládní reformě, která rozšíří možnosti investování penzijních fondů. Analýza poměrových ukazatelů

nemohla být provedena u francouzských penzijních fondů z důvodu nezveřejnění kompletních údajů z rozvahy a výkazu zisku a ztrát ve výročních zprávách penzijních fondů.

Součástí reformy důchodového systému v České republice je i reforma třetího pilíře. Důvodem jsou nedostatky ve stávající úpravě penzijního připojištění. V této reformě dojde oddělení majetku účastníků a penzijních fondů. Prostředky účastníků penzijního spoření budou umístěny v tzv. účastnických fondech obhospodařovaných nově založenými penzijními společnostmi. Dále by mělo zavedením penzijního spoření dojít k uzavření systému penzijního připojištění se státním příspěvkem. Ve výplatní fázi bude penzijní společnost vyplácet pouze penze na dobu určitou, jednorázové vyrovnání a odbytné, a to odprodejem adekvátní části majetku z portfolia účastnického fondu. Pro umožnění výplaty doživotních penzí nebo penzí s pevně stanovenou dobou výplaty a pevně stanovenou výší budou do systému zapojeny životní pojišťovny, jejichž výběr, v případě zvolení tohoto typu dávky z penzijního spoření, bude záviset na rozhodnutí účastníka.

Reforma v oblasti investování penzijních fondů je velice důležitá pro správné fungování důchodového systému. Díky reformě zákona nebudou muset fondy garantovat pojištěncům kladné výsledky, což jim umožní investovat i do podstatně výnosnějších instrumentů. Klienti budou mít možnost si vybrat z různých variant spoření podle toho, do jaké míry rizika jsou ochotni jít a kolik let jim ještě zbývá do důchodu. Penzijní fondy by měly mít povinnost vytvořit tři fondy s různými investičními profily, a to konzervativním, vyváženým a růstovým. Vedle toho budou moci vytvářet velmi rizikové či velmi konzervativní fondy. Tento zákon však přenáší více zodpovědnosti na občana tím, že se klient bude muset rozhodnout sám za sebe, jak velké riziko podstoupí.

Dle mého názoru bude nový systém penzijního připojištění velkým přínosem pro náš důchodový systém. Po zavedení tohoto systému dojde k přiblížení našeho systému k systému francouzskému, zejména díky možnosti výběru z několika typů penzijního připojištění. Francie zavedla tuto formu spoření již v roce 2003 a zatím se jí osvědčila. Domnívám se, že i nám bude reforma důchodového systému přínosem.

9 Summary

This thesis focuses on the pension funds in the Czech Republic and in France. The main goal is to analyze and compare the differences on these two financial markets. This subject is very important due to the ageing of the population. Most of the countries in the European Union have to deal with this problem, because soon there will not be enough money in the state budget to pay the old age pensions.

This thesis is composed of two parts. The first theoretical part consists of three chapters. The first one focuses on the supplementary pension schemes in the Czech Republic and in France. The second chapter deals with the system of the pension funds in the Czech Republic and in France. The view of the pension funds in the Czech Republic is in the third chapter. The first part is very important, because it consists of general topics and legislation, which are important for the further analysis of the pension funds.

The second part consists of two chapters. The first chapter analyses the pension funds in the Czech Republic and in France. These pension funds are evaluated on the basis of economic criteria including their investments, their net profit and rate of profit. The second chapter focuses on pension funds in the Czech Republic. These pension funds are analysed by the using of calculations such as the return on average assets and return on average equity.

At the end of this thesis the comparison of the pension funds in the Czech Republic and in France is placed. This chapter consists of the reform of the pension system in the Czech Republic as well as the evaluation of the pension systems in the Czech Republic and in France.

KEY WORDS: CZECH REPUBLIC, FRANCE, PENSION SYSTEM, PENSION FUNDS, RETIREMENT, RETIREMENT SUPPLEMENTARY INSURANCE

10 Seznam použité literatury

1. **MUSÍLEK, P.** *Trhy cenných papírů*. Praha: Ekopress, s.r.o., 2002. 459 s. ISBN 80-86119-55-6.
2. **ŠULC, J.** *Penzijní připojištění*. Praha: GRADA publishing, 2004. 196 s. ISBN 80-247-0772-1s.
3. **POLOUČEK, S.** *Bankovnictví*. Praha: C. H. Beck, 2007. 716 s. ISBN 80-7179-462-7

Zákony

4. Zákon č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů
5. Zákon č. 42/1994 Sb., o penzijním připojištění se státním příspěvkem, ve znění pozdějších změn a doplňků

Internetové stránky

6. Co byste měli vědět o penzijním připojištění. *Zlatá koruna*. [Online] 2003-2009. [Citace: 29. 12 2008.] <http://www.zlatakoruna.info/sekce/12-penzijni-pripojisteni>.
7. Návrh zákona o penzijním spoření. *Hospodářská komora České republiky*. [Online] 29.12.2008 [Citace: 03.01.2009] http://www.komora.cz/hk-cr-top-02-sede/podpora-podnikani-v-cr/pripominkovani-legislativy/art_27750/271-08-navrh-zakona-o-penzijnim-sporeni-t-29-12-2008.aspx.
8. Penzijní připojištění se státním příspěvkem. *Asociace penzijních fondů České republiky*. [Online] 2008. [Citace: 26.12.2008] <http://www.apfcr.cz>.
9. Výběr investiční strategie. *Sfinance*. [Online] 28.05.2008. [Citace: 26.02.2009] <http://www.sfinance.cz/zpravy/finance/50705-vyber-investicni-strategie/>

Internetové stránky jednotlivých penzijních fondů

10. Profil společnosti. *AEGON penzijní fond, a.s.* . [Online] 2008. [Citace: 29.12.2008.] <http://www.aegon.cz/o-spolecnosti.php>.
11. O penzijním fondu. *Allianz penzijní fond, a.s.* [Online] 2000-2009. [Citace: 28.12.2008.] <http://www.allianz.cz/o-spolecnosti/penzijni-fond/o-spolecnosti/>.
12. AXA penzijní fond. *AXA penzijní fond, a.s.* [Online] 2007. [Citace: 29.12.2008.] <http://www.axa.cz/DesktopDefault.aspx?tabid=366&chosenMenuItem=89>.
13. Profil fondu Progres. *ČSOB Penzijní fondy*. [Online] 2009. [Citace: 03.01.2009] <http://www.csobpf.cz/pfcz/cz/Progres/Profil-fondu-Progres.htm>.
14. Profil fondu Stabilita. *ČSOB Penzijní fondy*. [Online] 2009. [Citace: 03.01.2009.] <http://www.csobpf.cz/pfcz/cz/Stabilita/Profil-fondu-Stabilita.htm>.
15. Profil společnosti. *Generali penzijní fond, a.s.* [Online] 2008. [Citace: 29.12.2008.] <http://www.generalipf.cz/cz/horni-menu/profil-spolecnosti/c34>.
16. ING penzijní fond, a.s. *ING penzijní fond, a.s.* [Online] 09.07.2008. [Citace: 29.12.2008.] <http://www.ing.cz/cz/o-ing/ing-ceska-republika/ing-penzijni-fond/>.
17. Profil společnosti. *Penzijní fond České pojišťovny, a.s.* [Online] 2006. [Citace: 29.12.2008.] http://www.pfcp.cz/index.asp?module=ActiveWeb&page=WebPage&s=profil_spolecnosti.
18. Profil společnosti. *Penzijní fond České spořitelny, a.s.* [Online] 1995-2009. [Citace: 29.12.2008.] <http://www.pfcs.cz/page.aspx?p=profil&i=1>.
19. Profil společnosti. *Penzijní fond Komerční banky, a.s.* [Online] 2008. [Citace: 29.12.2008.] http://www.pfkb.cz/index.php?id_document=8551.

Výroční zprávy

20. Výroční zpráva AEGON penzijního fondu
21. Výroční zpráva AXA penzijního fondu
22. Výroční zpráva Allianz penzijního fondu
23. Výroční zpráva ČSOB Penzijního fondu Progres
24. Výroční zpráva ČSOB Penzijního fondu Stabilita

25. Výroční zpráva ING penzijní fondu
26. Výroční zpráva Penzijního fondu České pojišťovny
27. Výroční zpráva Penzijního fondu České spořitelny
28. Výroční zpráva Penzijního fondu Komerční banky

Francie

29. **GIQUEL, F.** *Préparer et réussir sa retraite*. Paris : L'Express, 2007. 396 s. ISBN 2843434467.
30. **Editions Francis Lefebvre.** *Bien gérer son épargne après les lois de décembre* Saint-Just-La-Pendue : Francis Lefebvre 2006. 487 s. ISBN 2-85115-648-9.
31. AGIRC-ARRCO. *AGIRC-ARRCO*. [Online] 2007. [Citace: 28.03.2009]
<http://www.agirc-arrco.fr/qui-sommes-nous/>
32. Assurance retraite. *Guide assurance*. [Online] 2005-2008. [Citace: 03.01.2009]
http://guide-assurance.com/assurance_retraite.htm.
33. Caisse des dépôts. *Caisse des dépôts*. [Online] 2008. [Citace: 23.03.2009]
<http://www.caissedesdepots.fr>
34. COREM est ouvert à tous! *COREM*. [Online] 2008 [Citace: 05.01.2009.]
<http://www.corem.com/particuliers/index.php>.
35. Gereso édition. *La retraite supplémentaire: fonds de pension, capitalisation*. [Online] 05.2008 [Citace: 03.01.2009]
<http://www.gereso.com/edition/Extraits/RSU.pdf>.
36. Epargne retraite. *Francetransactions.com*. [Online] 02.06.2008. [Citace: 29.12.2008]
<http://www.francetransactions.com/epargne-retraite/epargne-retraite.html>.
37. La Complémentaire Retraite des Hospitaliers. *La Complémentaire Retraite des Hospitaliers*. [Online] 2008. [Citace: 05.01.2009] <http://crh.cgos.info/>.
38. Le plan d'épargne retraite populaire. *Ministère de l'Économie, de l'industrie et de l'emploi*. [Online] 24.04.2004. [Citace: 28.12.2008]
http://www.minefe.gouv.fr/directions_services/dgtpe/epargne/perp040422.php.

39. La retraite supplémentaire collective des salariés. *CTIP*. [Online] 2007. [Citace: 25.03.2009] <http://www.ctip.asso.fr/publications/autres/>
40. Les chiffres du PERP. *Bonne assurance*. [Online] 2007. [Citace: 28.03.2009] <http://placement.bonne-assurance.com/actu/chiffres-perp-143.html>
41. Výroční zpráva penzijního fondu ARRCO
42. Výroční zpráva penzijního fondu AGIRC
43. Výroční zpráva penzijního fondu COREM
44. Výroční zpráva penzijního fondu FONPEL

Seznam tabulek a grafů

Tabulka 1: Výše státního příspěvku dle příspěvkového penzijního plánu	15
Tabulka 2: Sazba srážkové daně pro jednotlivé typy dávek do 31. prosince 2007	21
Tabulka 3: Sazba srážkové daně pro jednotlivé typy dávek v roce 2008	21
Tabulka 4: Sazba srážkové daně pro jednotlivé typy dávek od roku 2009.....	21
Tabulka 5: Porovnání penzijního připojištění v České republice a ve Francii	34
Tabulka 6: Základní údaje o AEGON penzijním fondu, a.s.....	46
Tabulka 7: Základní údaje o Allianz penzijním fondu, a.s.	48
Tabulka 8: Základní údaje o AXA penzijním fondu, a.s.	49
Tabulka 9: Základní údaje o ČSOB Penzijním fondu Progres, a.s.....	50
Tabulka 10: Základní údaje o ČSOB Penzijním fondu Stabilita, a.s.....	52
Tabulka 11: Základní údaje o Generali penzijním fondu, a.s.....	53
Tabulka 12: Základní údaje o ING penzijním fondu, a.s.....	54
Tabulka 13: Základní údaje o Penzijním fondu České pojišťovny, a.s.	55
Tabulka 14: Základní údaje o Penzijním fondu České spořitelny, a.s.....	56
Tabulka 15: Základní údaje o Penzijním fondu Komerční banky, a.s.....	57
Tabulka 16: Investiční strategie penzijních fondů v roce 2007 (tis. Kč).....	61
Tabulka 17: Vývoj struktury investic penzijního fondu FONPEL (%)	62
Tabulka 18: Vývoj čistého zisku českých penzijních fondů (tis. Kč)	65
Tabulka 19: Vývoj čistého zisku francouzských penzijních fondů (tis. €).....	66
Tabulka 20: Zhodnocení prostředků penzijních fondů penzijního připojištění v jednotlivých penzijních fondech (%)	66
Tabulka 21: Výnosnost vybraných penzijních fondů ve Francii (%)	67
Tabulka 22: Meziroční výnosnost penzijních fondů v České republice a ve Francii	68
Tabulka 23: Rentabilita průměrných aktiv (%)	70
Tabulka 24: Rentabilita průměrného vloženého kapitálu (%)	71
Tabulka 25: Rentabilita výnosů (%)	72
Tabulka 26: Aktiva na jednoho účastníka (tis. Kč)	73
Tabulka 27: Správní náklady na jednoho účastníka (tis. Kč)	74

Tabulka 28: Čistý zisk na jednoho účastníka (tis. Kč)	74
Tabulka 29: Pohledávky k průměrným aktivům (%).....	75
Tabulka 30: Cizí zdroje k průměrným aktivům (%).....	76
Tabulka 31: Správní náklady k průměrným aktivům (%)	76
Tabulka 32: Úroková marže (%)	77
Tabulka 33: Operační marže (%).....	78
Tabulka 34: Marže finančních operací (%)	78
Graf 1: Vývoj počtu aktivních účastníků penzijního připojištění k 31.12.2008 (v tis.) .	11
Graf 2: Vývoj průměrných měsíčních státních příspěvků a příspěvků účastníků k 31.12.2008 (Kč)	14
Graf 3: Vývoj výše základního kapitálu penzijních fondů (tis. Kč)	37
Graf 4: Účastníci penzijního fondu FONPEL v roce 2007 dle vykonávaných funkcí ...	44
Graf 5: Složení portfolia penzijních fondů dle Asociace penzijních fondů ČR	60
Graf 6: Struktura investice penzijního fondu COREM v roce 2007 (%).....	62
Graf 7: Investice penzijního fondu ARRCO.....	63
Graf 8: Investice penzijního fondu AGIRC	64

Přílohy

Příloha č. 1: Přehled penzijních fondů v ČR povolených Ministerstvem financí

Příloha č. 2: Depozitáři penzijních fondů ČR

Příloha č. 3: Přehled penzijních fondů ve Francii

Příloha č. 1: Přehled penzijních fondů v ČR povolených Ministerstvem financí

Název penzijního fondu	Adresa	Telefon	FAX	e-mail
Allianz penzijní fond, a.s.	Ke Štvanici 656/3, 186 00 Praha 8	224405853	242455414	penz.fond@allianz.cz
ČSOB Penzijní fond Progres, a.s., člen skupiny ČSOB	Radlická 333/150, 150 57 Praha 5	224116766	224119541	csobpfprogres@csob.cz
ČSOB Penzijní fond Stabilita, a.s., člen skupiny ČSOB	Radlická 333/150, 150 57 Praha 5	224116767	224119536	csobpfstabilita@csob.cz
Generali penzijní fond a.s.	Bělehradská 132, 120 84 Praha 2	221091367	221091453	penzijni.fond@generali.cz
ING Penzijní fond, a.s.	Nádražní 344/25, 150 00 Praha 5	257471111	257473555	klient@ing.cz
Penzijní fond České pojišťovny, a.s.	Truhlářská 1106/9, 110 00 Praha 1	840111280	222314191	pfcp@pfcp.cz
Penzijní fond České spořitelny, a.s.	Poláčkova 1976/2, 140 21 Praha 4	800207207	261075189	info@pfcs.cz
Penzijní fond Komerční banky, a.s.	Lucemburská 1170/7, 130 11 Praha 3	272173172	272173171	pf-kb@pf-kb.cz
AXA penzijní fond a.s.	Starobrněnská 335/8, 602 00 Brno	531021111	531021237	info@axa.cz
AEGON Penzijní fond, a.s.	Na Pankráci 26/322, 140 00 Praha 4	800111222	244090390	vasedotazy@aegon.cz

Pramen: Ministerstvo financí ČR

Příloha č. 2: Depozitáři penzijních fondů (stav k 30. listopadu 2008)

Název penzijního fondu	Depozitář
AEGON Penzijní fond, a.s.	Česká spořitelna, a.s.
Allianz penzijní fond, a.s.	Komerční banka, a.s.
AXA penzijní fond a.s.	UniCredit Bank Czech Republic, a.s.
ČSOB Penzijní fond Progres, a.s., člen skupiny ČSOB	UniCredit Bank Czech Republic, a.s.
ČSOB Penzijní fond Stabilita, a.s., člen skupiny ČSOB	UniCredit Bank Czech Republic, a.s.
Generali penzijní fond a.s.	UniCredit Bank Czech Republic, a.s.
ING Penzijní fond, a.s.	ING Bank N.V.
Penzijní fond České pojišťovny, a.s.	UniCredit Bank Czech Republic, a.s.
Penzijní fond České spořitelny, a.s.	Komerční banka, a.s.
Penzijní fond Komerční banky a.s.	Česká spořitelna, a.s.

Pramen: Ministerstvo financí ČR

Příloha č. 3: Přehled penzijních fondů ve Francii

CATÉGORIE PROFESSIONNELLE		RETRAITE EN RÉPARTITION (obligatoire)			RETRAITE EN CAPITALISATIO N
		RÉGIME DE BASE	RÉGIME COMPLÉMENTAIRE		RÉGIME SUPPLÉMENTAI RE
SALARIÉS					
SALARIES DU SECTEUR AGRICOLE	Ouvriers et employés de l'agriculture	MSA 665 000 cotisants 2 433 000 retraités	ARRCO		Régimes facultatifs, régimes d'entreprise (Perco, Pere, contrats art. 83, art. 39, art. 82 du Code Général des Impôts), gérés par des institutions de prévoyance, des mutuelles, des compagnies d'assurance.
	Cadres de l'agriculture			AGIRC	
SALARIES DU SECTEUR PRIVÉ	Cadres de l'industrie, du commerce et des services	Régime général d'assurance vieillesse des travailleurs salariés 17 074 000 cotisants 11 499 000 retraités	18 335 0 00 cotisants	3 826 00 0 cotisants	
	Ouvriers et employés de l'industrie, du commerce et des services			2 283 00 0 retraités	
	Navigants de l'aéronautique civile			CRPNPAC 30 000 cotisants 16 000 retraités	
SECTEUR PUBLIC	Salariés non titulaires du secteur public		Pensions civiles et militaires 2 452 000 cot. - 1 869 000 ret.	IRCANTEC 2 531 000 cotisants 1 697 000 retraités	
	Fonctionnaires civils et militaires				RAFP en « répartition provisionnée »
	Agents des collectivités locales			CNRACL 1 952 000 cot. – 691 000 ret.	4 600 000 cotisants (premières rentes 2009)

	Parapublic et divers	Mines, Marins, Ouvriers de l'Etat, Clercs et employés de notaire, RATP, SNCF, Industries électriques et gazières, Banque de France, Comédie française, Opéra,... 513 000 cotisants – 1 163 000 retraités		
NON SALARIÉS				
Exploitants agricoles	MSA 566 000 cotisants 1 828 000 retraités		RCO 518 000 cotisants 454 000 retraités	Régimes facultatifs d'assurance type "Loi Madelin"
Artisans, commerçants et industriels	RSI 1 405 000 cotisants 1 839 000 retraités		RSI-AVA 629 000 cotisants 663 000 retraités	
			RSI-AVIC 776 000 cotisants 347 000 retraités	
Professions libérales	CNAVPL 554 000 cotisants - 203 000 retraités		557 000 cotisants 187 000 retraités	
Avocats	CNBF 46 000 cotisants - 9 000 retraités		46 000 cotisants 9 000 retraités	
Religieux	CAVIMAC 15 000 cotisants - 64 000 retraités		ARRCO	