

**Česká zemědělská univerzita v Praze**

**Provozně ekonomická fakulta**

**Katedra obchodu a financí**



**Bakalářská práce**

**Cílové fondy a jejich uplatnění**

**Jana Minariková**

**© 2014 ČZU v Praze**

# ČESKÁ ZEMĚDĚLSKÁ UNIVERZITA V PRAZE

Katedra obchodu a financí

Provozně ekonomická fakulta

## ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Minariková Jana

Veřejná správa a regionální rozvoj - k.s. Klatovy

Název práce

**Cílové fondy a jejich uplatnění**

Anglický název

**Target Funds and Their Use**

---

### Cíle práce

Cílem rešeršní části bakalářské práce je charakterizovat problematiku dlouhodobého investování, respektive spoření pro zajištění seniorů v postproduktivním věku.

Cílem praktické části práce je porovnání a zhodnocení produktů finančního trhu České republiky, které lze zahrnout do finančních nástrojů typu cílových fondů a penzijních fondů II. a III. pilíře od společností ČSOB a.s.

a České pojišťovny a.s. nabízených Českou poštou s.p.

### Metodika

Rešeršní část bakalářské práce bude zpracována metodou deskripce, na základě syntézy poznatků získaných z odborných literárních zdrojů, popisujících problematiku tvorby finančních zdrojů pro jejich použití v postproduktivním věku občanů.

Praktická část práce bude zpracována na základě analýzy nabídky produktů ve formě tzv. cílových fondů a fondů v rámci II. a III. pilíře důchodového systému České republiky od společností ČSOB a.s. a České pojišťovny a.s., nabízených Českou poštou s.p.

### Harmonogram zpracování

Zpracování cílů a metodiky bakalářské práce 1/2013 - 4/2013

Syntéza výchozí znalostní báze 5/2013 - 9/2013

Analýza produktů 10/2013-12/2013

Porovnání cílových fondů a penzijních fondů 1/2014 - 2/2014

Diskuse, výsledky a závěr 3/2014

## Rozsah textové části

30 - 40 stran

## Klíčová slova

Investování, fondy, podílové fondy, fondy životního cyklu, cílové fondy, investiční riziko, relokace investic, riziko, výnos, likvidnost, likvidita.

## Doporučené zdroje informací

ARNOLDOVÁ, A.: Sociální zabezpečení. Vyd. 1. Praha: Grada Publishing, 2012, 352 s. ISBN:978-80-247-3724-9.

KELLER, J.: Nová sociální rizika a proč se jim nevyhneme. Vyd. 1. Praha: Slon, 2011, 197 s. ISBN:978-80-741-90-599.

SYROVÝ, P.: Jak si spořit na důchod. 1. vyd. 1. Praha: Grada Publishing, 2013, ISBN:978-80-247-4479-7.

VESELÁ, J.: Investování na kapitálových trzích. Vyd. 1. Praha: Aspi, 2007, ISBN:978-80-7357-297-6.

## Vedoucí práce

Ulrich Milan, Ing.

## Termín odevzdání

březen 2014



**Ing. Helena Čermáková, Ph.D.**

Vedoucí katedry



**prof. Ing. Jan Hron, DrSc., dr. h. c.**

Děkan fakulty

V Praze dne 5.12.2013

### Čestné prohlášení

Prohlašuji, že svou bakalářskou práci "Cílové fondy a jejich uplatnění" jsem vypracoval(a) samostatně pod vedením vedoucího bakalářské práce a s použitím odborné literatury a dalších informačních zdrojů, které jsou citovány v práci a uvedeny v seznamu literatury na konci práce. Jako autorka uvedené bakalářské práce dále prohlašuji, že jsem v souvislosti s jejím vytvořením neporušila autorská práva třetích osob.

V Praze dne 13. 3. 2014

## Poděkování

Ráda bych touto cestou poděkovala vedoucímu své bakalářské práce Ing. Milanovi Ulrichovi za odborné vedení a konzultace při zpracování práce.

## Cílové fondy a jejich uplatnění

---

### Target Funds and Their Use

#### **Souhrn:**

Cílem práce je analyzovat a zhodnotit problematiku penzijních fondů nabízených Českou poštou, s. p. Práce je rozdělena na teoretickou a praktickou část.

První teoretická část se zabývá definováním základních pojmů v oblasti dlouhodobého investování a stručným popisem způsobů a druhů investic pro zajištění seniorů a jejich výhod a nevýhod.

Ve druhé části je provedeno srovnání cílových a penzijních fondů II. a III. pilíře od ČSOB, a. s. a České pojišťovny, a. s.

#### **Summary:**

The aim of this work is to analyze and evaluate problems of pension funds offered by the Czech Postal state company. The thesis is divided into theoretical part and practical part.

The first theoretical part deal with defining basic concepts in the field of long-term investment and concise description of the methods and types of investments for ensuring seniors and their advantages and disadvantages.

The second part is performed a comparison of target and pension funds II and III pillar from ČSOB, joint - stock companies and Czech insurance company, joint - stock company.

#### **Klíčová slova:**

Investování, fondy, podílové fondy, fondy životního cyklu, cílové fondy, investiční riziko, relokace investic, riziko, výnos, likvidnost, likvidita.

#### **Keywords:**

Investment, funds, union trusts, life cycle funds, target funds, investment risk, relokace investment, risk, financial return, liquidity, liquidity

## Obsah

<b>1. Úvod.....</b>	<b>9</b>
<b>2. Cíl a metodika práce.....</b>	<b>10</b>
<b>3. Teoretická východiska .....</b>	<b>11</b>
3.1. Penzijní společnost .....	11
3.2. Důchodový systém v ČR a důchodové spoření jako jeho součást .....	11
3.2.1. I. pilíř – penze od státu.....	12
3.2.2. II. pilíř – důchodové spoření.....	12
3.2.2.1. Nabídka spořicích programů pro II. Pilíř.....	15
3.2.3. III. pilíř - vlastní investice a úspory.....	18
3.2.4. Smlouvy penzijního připojištění, které byly založeny do 30. 11. 2012 .....	21
3.3 Strategie spoření a způsob a styl, jakým mohou být peněžní prostředky klienta rozloženy v důchodových fondech.....	22
3.3.1 Povinnost penzijní společnosti ve spojení se strategií spoření klienta.....	23
3.4 Investiční nástroje, jejich druhy a vlastnosti .....	24
3.4.1 Cenné papíry .....	24
3.4.1.1. Akcie .....	25
3.4.1.2. Zatimní list .....	25
3.4.1.3. Dluhopisy .....	25
3.5. Deriváty – pojem, druhy, užití .....	26
3.5.1. Forward .....	26
3.5.2. Futures.....	27
3.5.3. Swap.....	27
3.5.4. Opce.....	27
3.6. Investice, investiční strategie a s tím související rizika.....	28
<b>4. Cílové fondy.....</b>	<b>31</b>
4.1. Investiční cíle cílového fondu .....	31
4.2. Riziko cílových fondů .....	31
4.3. Výhody a nevýhody .....	32

4.4. Příklady fondů životního cyklu v ČR pro přiblížení, jak konkrétně fondy fungují.....	32
4.4.1. Raiffeisen CZL LIFECYCLE FUND 2040 .....	32
4.4.2. Fondy životního cyklu ISČS .....	33
4.5. Eurové fondy životního cyklu nabízené v ČR .....	34
<b>5. Stručný vývoj systému penzijních fondů ČSOB, a. s. a České pojišťovny, a. s. nabízených Českou poštou, s. p. ....</b>	<b>35</b>
5.1. Česká pošta, s.p.....	35
5.2. Stručný vývoj systému penzijních fondů všeobecně.....	35
5.3. Vývoj a profil ČSOB penzijní společnosti, a. s.....	38
5.4. Vývoj a profil penzijní společnosti České pojišťovny a. s.....	38
<b>6. Porovnání cílových fondů a penzijního spoření nabízených v rámci II. a III. pilíře.....</b>	<b>40</b>
6.1. Zhodnocení prostředků fondů ČSOB a České pojišťovny od roku 1997 do roku 2013.....	40
6.2. Vývoj fondu České pojišťovny k 31. 12. 2013.....	41
6.3. Počet založených penzijních smluv v roce 2013.....	43
6.4. Důvody poklesu zprostředkování penzijního připojištění.....	43
6.5. Nevýhody II. pilíře oproti III. pilíři.....	44
<b>8. Závěr.....</b>	<b>46</b>
<b>9. Použité zdroje .....</b>	<b>48</b>
9.1. Literatura.....	48
9.2. Ostatní literatura.....	48
9.3. Internetové zdroje.....	48
9.4. Seznam grafů.....	49



## 1. Úvod

Problematika dlouhodobého investování, respektive spoření pro zajištění seniorů v postproduktivním věku je v současné době velmi živé téma.

Dle demografických prognóz by se měl počet důchodců v příštích 50 letech rapidně zvýšit a naopak počet lidí v aktivním věku se sníží. Právě proto díky ekonomické situaci a demografickým změnám se stále vyžadují výrazné úpravy současného důchodového systému.

Tato situace přináší s sebou 2 otázky: 1. Je toto nové uspořádání důchodového pojištění udržitelné? 2. Vyplatí se lidem využívat II. pilíř penzijního připojištění?

Na odpovědi těchto otázek je nutné se alespoň trochu v této práci seznámit s investováním, ale také se soudobou důchodovou reformou...

Cílové fondy nebo též fondy životního cyklu, jsou v České republice vcelku populární. Tyto fondy fungují na bázi dlouhodobého investování se stanoveným cílovým datem. Na principu cílových fondů tj. principu dlouhodobého investování byl postaven i II. pilíř (vznikl k 1. 1. 2013) – dobrovolné spoření. Je to forma spoření/investování, kdy si může klient část svých povinných odvodů do I. pilíře (důchodového pojištění) nově převádět i do soukromých penzijních fondů na svůj vlastní penzijní (důchodový) účet. Bohužel tato forma investování dle posledních informací na trhu zřejmě dlouho nevydrží, nástupem nové vládní koalice ČSSD, KDU-ČSL a ANO se II. pilíř zřejmě zruší.<sup>1</sup>

Účelem této práce je na základě těchto skutečností zaměřit se na porovnání II. a III. pilíře důchodového systému a najít tak výhody a nevýhody těchto nabízených produktů. K tomuto srovnání byly vybrány společnosti ČSOB, a. s. a Česká pojišťovna, a. s., které od roku 1994 nabízí a zprostředkovává Česká pošta, s. p.

---

<sup>1</sup>Na doporučení ministerstva práce a sociálních věcí jak zrušit II. pilíř byla sestavena důchodová komise s hlavním úkolem ukončit II. pilíř ke konci roku 2015.

## **2. Cíl a metodika práce**

Bakalářská práce je orientovaná na oblast cílových fondů vč. jejich uplatnění. Jejím hlavním úkolem a cílem je charakterizovat dlouhodobé investování či spoření pro zajištění seniorů v postproduktivním věku.

Samostatná práce je rozčleněna na dvě hlavní části.

První část se skládá z teoretické části, která se věnuje výčtu základních pojmů týkajících se investování a penzijního systému. Další pozornost je zaměřena na druhy a způsoby spoření/investování pro seniory v postproduktivním věku, které se nabízí v České republice vč. jejich výhod a nevýhod.

Druhá praktická část je zaměřena na porovnání produktů II. a III. pilíře důchodového systému České republiky od společností ČSOB, a. s. a České pojišťovny, a. s. jak se od zrození postupně vyvíjely a nabízely se právě u České pošty, která pro obě společnosti na svých pobočkách zprostředkovává a sjednává smlouvy II. a III. pilíře penzijního připojištění. Cílem této praktické části je vyhodnotit tyto srovnatelné produkty ve prospěch klientů.

Závěrem jsou shrnuty všechny získané údaje a specifikace výčtu přínosů či nevýhod.

### 3. Teoretická východiska

#### 3.1. Penzijní společnost

Penzijní společnost je finanční instituce, která se specializuje na poskytování služeb penzijního připojištění. Podle právního řádu ČR se jedná o právnické osoby se sídlem na území ČR mající formu akciové společnosti. Jejím předmětem podnikání je shromažďování příspěvků zaměstnavatele i účastníka a státního příspěvku dle zákona o doplňkovém penz. spoření za účelem jejich umístování do účastnických fondů a vyplácení dávek doplňkového penzijního spoření. Povolení k činnosti uděluje ČNB. Hodnota majetku v účastnickém fondu, který spravuje penzijní společnost, musí po uplynutí 24 měsíců od vzniku dosahovat nejméně 50 000 000,00 Kč.

**Účastníky penzijního připojištění** jsou fyzické osoby starší 18 let, s trvalým pobytem v ČR a cizinci s bydlištěm na území státu EU, kteří se účastní na důchodovém pojištění nebo zdravotním pojištění v ČR. Tyto osoby ukládají své úspory do penzijní společnosti, která je následně se státním příspěvkem a s příspěvkem třetích osob investuje na finančním trhu za účelem jejich zhodnocení.

**Penzijní připojištění** slouží jako nástroj dlouhodobého typu spoření. Je to státem regulovaný dlouhodobý spořicí produkt zajišťující zhodnocování peněžních prostředků a relativní bezpečné ukládání peněz. Účast na penzijním připojištění je dobrovolná (Důchodové spoření a doplňkové penzijní spoření, 2012, s. 19).

#### 3.2. Důchodový systém v ČR a důchodové spoření jako jeho součást

Od 1. 1. 2013 vznikl v České republice nový důchodový tří – pilířový systém. Je vytvářen příjmem občana v důchodu a představuje zapojení penzijního fondu, státu a vlastních investic účastníka (občana). Penze může být tedy buď soukromou, veřejnou či kombinovanou. Pilířový systém je právě touto kombinací. Pilíř je zjednodušeně řečeno příjem v penzi ze specifikovaného zdroje (Důchodové spoření a doplňkové penzijní spoření, 2012, s. 24).

### **3.2.1. I. pilíř – penze od státu**

Představuje nynější státní povinný systém důchodového zabezpečení, do kterého se odvádí část mzdy na důchodové pojištění od pracujících občanů a zaměstnavatelů. Následně se z tohoto účtu vyplácí občanům důchodového věku starobní penze. Penze je financována na základě solidarity mezi generacemi (je hrazena z příspěvků výdělečně činných občanů). Výše penze nezávisí na objemu příspěvků, které si občan v době svého produktivního věku odvedl. Tento systém je financován z odváděného sociálního pojištění pracujících občanů takto:

- 25% z hrubé mzdy těm, kdo vstoupil do II. pilíře
- 28% z hrubé mzdy těm, kdo nevstoupil do II. pilíře

Peněžní prostředky naspořené v tomto pilíři nejsou předmětem dědictví. Výplata se provádí odchodem do starobního důchodu a to postupným vyplácením doživotní penze.

(Arnoldová, 2012, s. 9).

### **3.2.2. II. pilíř – důchodové spoření**

Vstup do tohoto pilíře je zcela dobrovolný. Vstoupit může každá fyzická osoba, která dosáhla věku 18 let a není starší 35 let v roce uzavření smlouvy. Klientovi, který se ve stanoveném období rozhodne využít možnosti spoření ve II. pilíři, se změní povinnosti odvodu důchodového pojištění. Odvody do průběžného systému důchodového pojistného budou nižší o 3 % z jeho sociálního pojištění (snížení sazby z 28 % na 25 %). 3 % rozdíl odvodů pojištění a další 2 % ze své mzdy klient odvádí jako důchodové spoření správci pojistného, který jej převede do penzijní společnosti. Naspořené prostředky vč. jejich zhodnocení za celé spořicí období následně poslouží k výplatě důchodu.

Toto pojištění spolu se státním důchodem zajistí klientovi vyšší příjem - pouze za předpokladu, že při vstupu do systému důchodového pojištění se klient nerozhodne ze systému vystoupit.

V případě ztráty zaměstnání, nemoci či invalidity klient neodvádí peníze na důchodové spoření.<sup>2</sup>

---

<sup>2</sup> po zaregistrování smlouvy je možné změnit penzijní společnost, ale nelze již vystoupit z II. pilíře

Po dosažení důchodového věku klient získává možnost výplaty svých celoživotních úspor formou pravidelně vypláceného důchodu od pojišťovny penzijní společnosti. Klient se může rozhodnout mezi pravidelnou výplatou na dobu určitou nebo doživotní výplatou důchodu.

Za zaměstnaného klienta provádí platby za smlouvu o důchodovém spoření (II. pilíř) přímo zaměstnavatel. Účastník, který není poplatníkem pojistného na důchodové pojištění (evidován na úřadu práce, rodičovská dovolená...), nahlásí svou smlouvu o důchodovém spoření ihned po svém nástupu do zaměstnání.

Při uzavírání smlouvy s penzijní společností volí klient i investiční strategii<sup>3</sup>. Penzijní společnost je povinna při uzavírání smlouvy zjistit investiční profil klienta vyplněním investičního dotazníku a podle výsledku doporučit, jakou investiční strategii zvolit.

Účastník si během svého života spoří do vybraného důchodového fondu, který jeho vloženou hotovost zhodnocuje a spravuje. Představuje tzv. soukromý důchod účastníka.

Penzijní společnosti nabízí u II. pilíře čtyři fondy:

1. Důchodový fond státních dluhopisů – investuje většinu obhospodařovaných prostředků do státních dluhopisů jejichž emitentem je Česká republika a Česká národní banka, dále do státních dluhopisů Evropské unie a Organizace pro hospodářskou spolupráci a rozvoj. Majetek v tomto fondu musí být plně zajištěn proti měnovému riziku. Fond je určen spíše pro klienty (investory), kteří mají menší zkušenosti s investováním. Doporučený investiční horizont je tři a více let (dostupné: ze Zpravodaje ÚZ – Důchodové a penzijní spoření, 2013, s. 22).

**Tabulka 1: Rizikový profil**

Nižší výnos a riziko				Vyšší výnos a riziko		
1	2	3	4	5	6	7

Zdroj: <http://pfep.cz/duchodove-spozeni/duchodovy-fond-statnich-dluhopisu.html>

2. Konzervativní důchodový fond – investuje do dluhopisů jejichž emitentem jsou členské státy Evropské unie, srovnatelně bezpečných dluhopisů jejichž

<sup>3</sup> určení, kam se budou finanční prostředky klienta umísťovat na kapitálovém trhu

emitentem je evropský fond finanční stability, světová banka, evropská centrální banka, mezinárodní měnový fond, evropská investiční banka, dále do nástrojů peněžního trhu, fondů peněžního trhu a jiných likvidních aktivit. Majetek tohoto fondu musí být plně zajištěn proti měnovému riziku. Fond je určen pro klienty, kteří mají malé zkušenosti s investováním. Eliminuje kolísavost majetku ve fondu a svým složením je vhodný pro klienty (investory), kteří chtějí minimalizovat riziko ztráty. Doporučený investiční horizont je pět a méně let před ukončením spoření (dostupné: ze Zpravodaje ÚZ – Důchodové a penzijní spoření, 2013, s. 22).

**Tabulka 2: Rizikový profil**

Nižší výnos a riziko				Vyšší výnos a riziko		
1	2	3	4	5	6	7

Zdroj: <http://pfcp.cz/duchodove-spoeni/duchodovy-fond-statnich-dluhopisu.html>

3. Vyvážený důchodový fond – je spravován aktivně. Prostředky fondu se umisťují hlavně do státních dluhopisů, korporátních dluhopisů vysoké kvality a akcií. Fond je určen pro klienty (investory), kteří mají zkušenosti s investováním. Majetek, který není zajištěn proti měnovému riziku, může mít až 25 % hodnoty majetku tohoto fondu. Nabízí vyvážený podíl mezi výnosem a rizikem a svým složením je vhodný pro klienty, kteří si dokáží uvědomit riziko ztráty a smíří se s dočasným kolísáním investic svěřených do fondu. Doporučuje se časový investiční horizont pět a více let (dostupné: ze Zpravodaje ÚZ – Důchodové a penzijní spoření, 2013, s. 23).

**Tabulka 3: Rizikový profil**

Nižší výnos a riziko				Vyšší výnos a riziko		
1	2	3	4	5	6	7

Zdroj: <http://pfcp.cz/duchodove-spoeni/duchodovy-fond-statnich-dluhopisu.html>

4. Dynamický důchodový fond – oproti konzervativnímu důchodovému fondu se navíc investuje část obhospodařovaných prostředků také do akcií a cenných papírů kolektivního investování. Cílem je co největší zhodnocení vložených investic do dlouhodobého časového horizontu. Majetek, který není

zajištěn proti měnovému riziku, může mít až 50 % hodnoty majetku tohoto fondu. Prostředky fondu se umísťují hlavně do akcií a doplňkově do státních a korporátních dluhopisů a nabízí tak příležitost vyššího zisku (výnosu). Svým složením je vhodný pro klienty (investory), kteří si dokáží uvědomit možné riziko ztráty a smíří se s dočasným kolísáním vložených investic. Doporučuje se časový investiční horizont 7 let a více (dostupné: ze Zpravodaje ÚZ – Důchodové a penzijní spoření, 2013, s. 23).

**Tabulka 4: Rizikový profil**

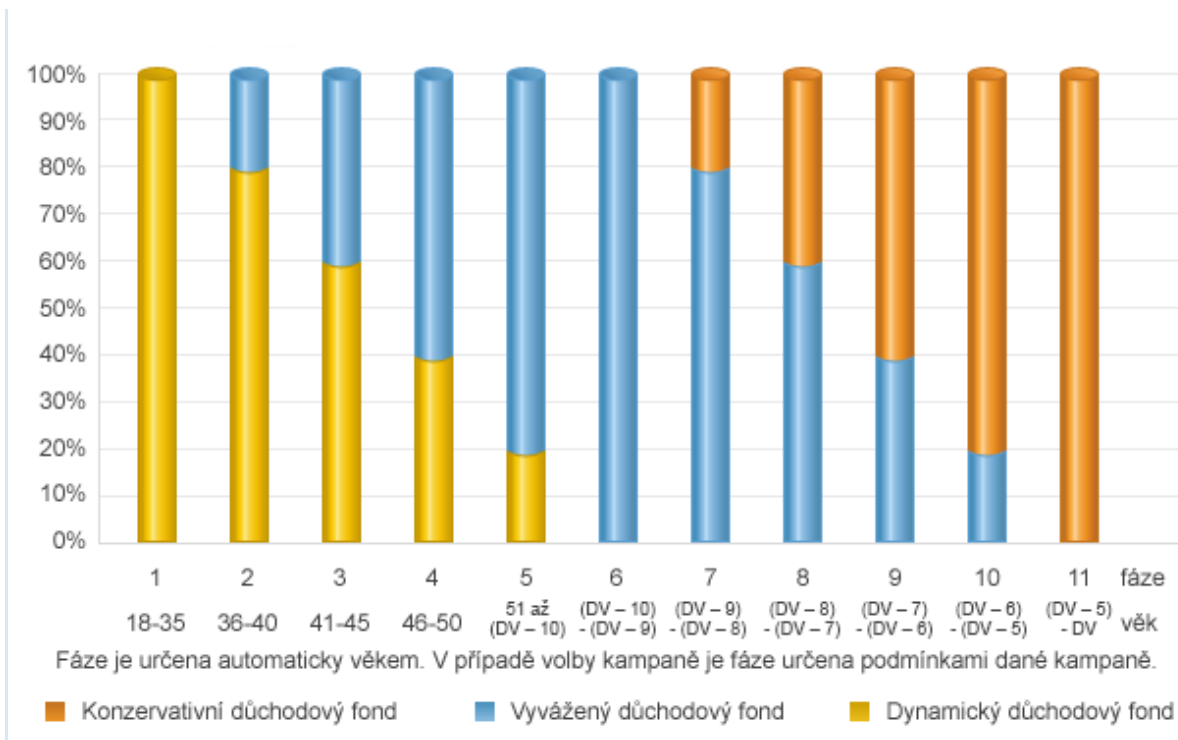
Nižší výnos a riziko				Vyšší výnos a riziko		
1	2	3	4	5	6	7

Zdroj: <http://pfcp.cz/duchodove-spozeni/duchodovy-fond-statnich-dluhopisu.html>

### 3.2.2.1. Nabídka spořicíh programů pro II. pilíř

Spořicí program je strategie spoření, kdy se rozložení prostředků účastníka v dynamickém, konzervativním a vyváženém fondu automaticky mění v závislost na jeho věku (dostupné: z Obchodních podmínek Penzijní společnosti České pojišťovny, a. s.). Penzijní společnost nabízí ve II. pilíři tři spořicí programy, které jsou tvořeny jedenácti na sebe navazujícími fázemi. Jednotlivé programy z hlediska portfolia fondů, jejich fáze a trvání jsou popsány v následujících grafech.

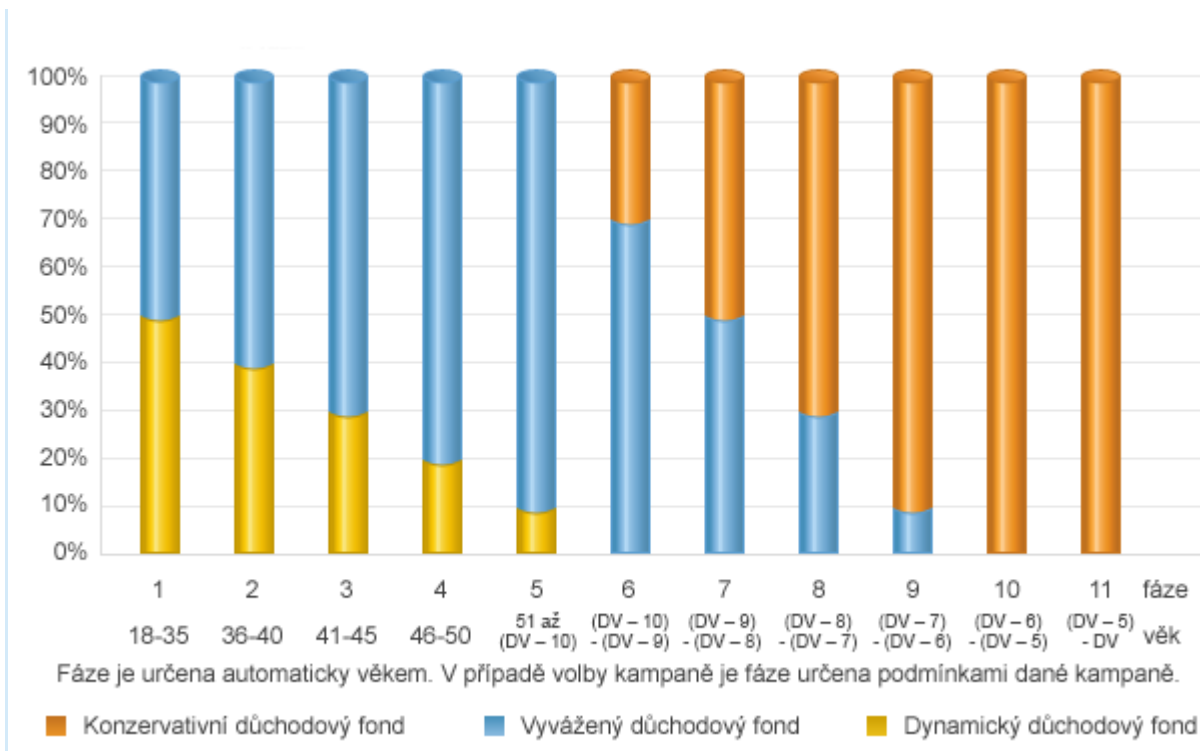
**Graf 1: Dynamický spořicí program**



DV – důchodový věk klienta

Zdroj: <http://pfcp.cz/duchodove-spozeni/duchodovy-fond-statnich-dluhopisu.html>

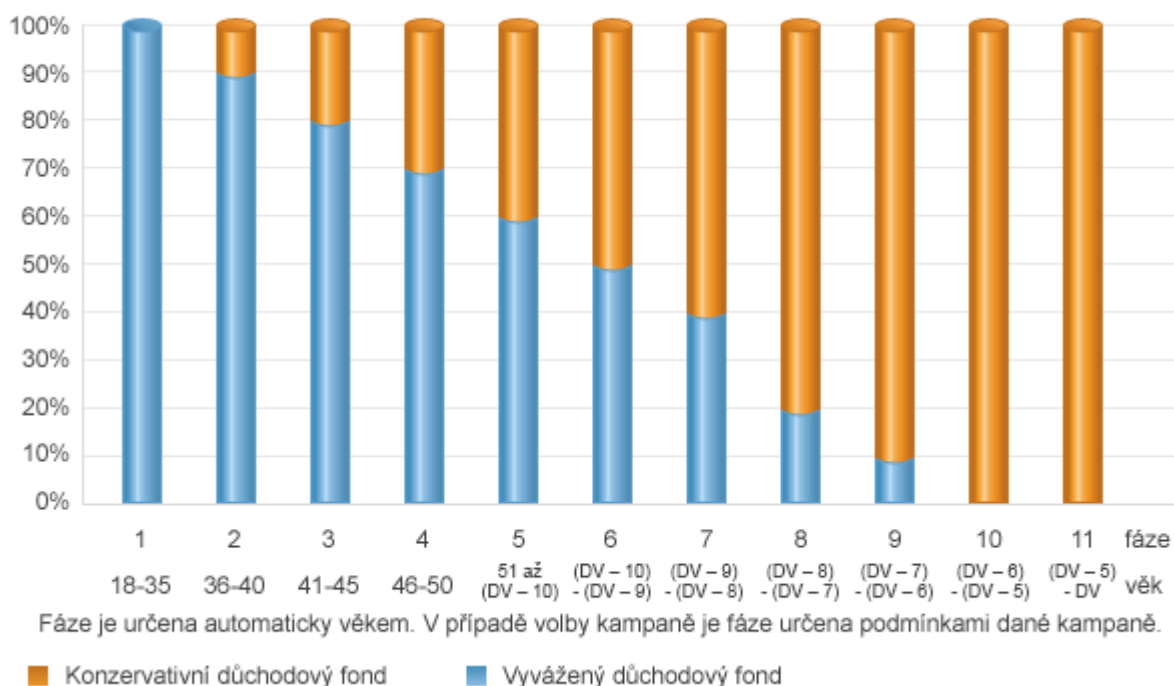
**Graf 2: Vyvážený spořicí program**



Zdroj: <http://pfcp.cz/duchodove-spozeni/duchodovy-fond-statnich-dluhopisu.html>



**Graf 3: Konzervativní spořicí program**



Zdroj: <http://pfcp.cz/duchodove-spozeni/duchodovy-fond-statnich-dluhopisu.html>

## Ukončení II. pilíře

Výplata prostředků klientovi vzniká nejdříve přiznáním starobního důchodu.

### Typy výplat:

- 1) Po dobu 5 let sirotčí důchod.
- 2) Po dobu 3 let starobní důchod doživotní s dohodnutou výplatou pozůstalostního důchodu.
- 3) Po dobu 20 let starobní důchod.
- 4) Starobní důchod doživotní.

### V případě úmrtí účastníka – dědictví:

- 1) Úmrtí před počátkem výplaty důchodu (ve spořicí fázi):
  - 18 a více let dědic pokud má II. pilíř převede mu penzijní společnost 100 % naspořené hodnoty vč. úroků na jeho důchodové spoření.
  - 18 a více let dědic, který nemá II. pilíř, vyplácí mu penzijní společnost naspořenou hodnotu vč. připsaných úroků.
  - Nezletilému dědici se naspořená částka vč. úroků převede do pojišťovny, která mu bude 5 let vyplácet sirotčí důchod.

2) Úmrtí v době výplaty důchodu (ve výplatní fázi).

Záleží na typu sjednané výplaty:

- po dobu 5 let se sirotčí důchod vyplácí nezletilému dědici.
- Starobní důchod po dobu 20 let – zůstatek účtu vyplácí pojišťovna dědici.
- Doživotní starobní důchod – zůstatek se nedědí.
- Starobní důchod doživotní s dohodnutou výplatou pozůstalostního důchodu po dobu 3 let se po dobu 3 let vyplácí dědici formou důchodu.

(Dostupné: z Obchodních podmínek Penzijní společnosti České pojišťovny, a. s.).

### **3.2.3. III. pilíř – vlastní investice a úspory**

Je zcela dobrovolné spoření občanů, které stát podporuje formou státních příspěvků. Navazuje na průběžný důchodový systém (I. pilíř) a Důchodové spoření (II. pilíř). Na účet (spoření) se pravidelně vkládají úložky, ke kterým se měsíčně připisuje státní příspěvek. Minimální měsíční částka účastníka činí 100 Kč. Pokud chce klient čerpat státní příspěvek, musí vkládat alespoň 300 Kč, kdy dostává od státu příspěvek 90 Kč.

Ze Zákona o doplňkovém penzijním spoření vyplývá, že penzijní společnosti musí svým klientům každoročně připsat nezáporný výnos.<sup>4</sup>

V tomto pilíři se na financování podílí klient, zaměstnavatel a stát:

- státní příspěvek
- daňový odpočet
- příspěvek účastníka
- příspěvek zaměstnavatele

(Dostupné: Důchodové spoření a doplňkové penzijní spoření, 2012, s. 107)

---

<sup>4</sup>Tato garance má vliv na chování penzijních společností – na jejich výběr optimální investiční strategie, na zisk a náklady (Kohout, 2001, s. 542)

**Tabulka 5: Výše státní podpory**

Měsíční příspěvek klienta v Kč	Měsíční státní příspěvek v Kč	Roční sleva na dani z příjmu v Kč	Celkové roční zvýhodnění ze strany státu v Kč
100	-	-	-
200	-	-	-
300	90	-	1080
400	110	-	1320
500	130	-	1560
600	150	-	1800
1000	230	-	2760
1500	230	900	3660
2000	230	1800	4560

(Dostupné: Důchodové spoření a doplňkové penzijní spoření, 2012, s. 107)

Jeho cílem je shromáždit a umístit příspěvky klientů doplňkového penzijního spoření, příspěvků placených za zaměstnance (klienta) jeho zaměstnavatelem a státních příspěvků do účastnických fondů, které obhospodařuje penzijní společnost a vyplácení dávek z doplňkového penzijního spoření, jehož cílem je zajistit doplňkový příjem klienta ve stáří či invaliditě.

**Klient má možnost vybrat si z nabídky několika programů:**

- 1) Dynamický účastnický fond – je určen pro klienty, kteří mají zkušenosti s investováním. Prostředky jsou převážně vkládány do korporátních dluhopisů, státních dluhopisů a akcií. Účastnický fond je svým složením vhodný pro klienty (investory), kteří si uvědomují možné riziko ztráty a smíří se s dočasným kolísáním vložených investic. Doporučuje se časový investiční horizont 7 let a více.

**Tabulka 6: Rizikový profil**

Nižší výnos a riziko				Vyšší výnos a riziko		
1	2	3	4	5	6	7

Zdroj : <http://pfep.cz/duchodove-sporeni/duchodovy-fond-statnich-dluhopisu.html>

- 2) Spořicí účastnický fond – prostředky fondu jsou vkládány hlavně do českých a zahraničních státních dluhopisů, korporátních dluhopisů a pokladničních poukázek. Tento fond je určen pro klienty, kteří mají zkušenosti s investováním. Fond se zaměřuje na dluhopisové, akciové cenné papíry a poskytuje vyvážený podíl mezi výnosem a rizikem a svou strukturou je vhodný pro klienty, kteří si dokáží uvědomit riziko ztráty a smíří se s dočasným kolísáním vložených investic. Doporučuje se časový investiční horizont 5 a více let. (Dostupné: Důchodové spoření a doplňkové penzijní spoření, 2012, s. 95)

**Tabulka 7: Rizikový profil**

Nižší výnos a riziko				Vyšší výnos a riziko		
1	2	3	4	5	6	7

Zdroj: <http://pfcp.cz/duchodove-sporeni/duchodovy-fond-statnich-dluhopisu.html>

- 3) Vyvážený účastnický fond – prostředky fondu jsou vkládány do státních a korporátních dluhopisů a akcií. Fond je určen pro klienty, kteří mají zkušenosti s investováním. Fond nabízí vyvážený podíl mezi rizikem a výnosem a je vhodný pro účastníky, kteří si dokáží uvědomit riziko ztráty a jsou schopni přijmout dočasné výkyvy majetku. Doporučený investiční horizont je 5 a více let. (Dostupné: Důchodové spoření a doplňkové penzijní spoření, 2012, s. 95)

**Tabulka 8: Rizikový profil**

Nižší výnos a riziko				Vyšší výnos a riziko		
1	2	3	4	5	6	7

Zdroj : <http://pfcp.cz/duchodove-sporeni/duchodovy-fond-statnich-dluhopisu.html>

- 4) Povinný konzervativní fond – prostředky fondu jsou vkládány do českých a zahraničních státních a korporátních dluhopisů a pokladničních poukázek. Je určen pro klienty, kteří mají malou zkušenost s investováním. Tento fond se zaměřuje hlavně na aktiva s nízkým rizikem a eliminuje tak kolísavost majetku. Svým složením je vhodný pro klienty, kteří chtějí minimalizovat riziko ztráty. Doporučený investiční horizont je 5 let a méně. (Dostupné: Důchodové spoření a doplňkové penzijní spoření, 2012, s. 79)

**Tabulka 9: Rizikový profil**

Nižší výnos a riziko				Vyšší výnos a riziko		
1	2	3	4	5	6	7

Zdroj : [http://pfcp.cz/duchodove\\_spozeni/duchodovy\\_fond\\_statnich\\_dluhopisu.html](http://pfcp.cz/duchodove_spozeni/duchodovy_fond_statnich_dluhopisu.html)

### **Ukončení III. pilíře**

1. Délka spoření není časově omezena, ale může být ukončena po dvou letech spoření tzv. formou odbytného – jeho výše představuje výši vložené hotovosti ke dni zániku po odečtení poskytnuté státní podpory. Před výplatou se zdaní výnosy a příspěvky od zaměstnavatele.
2. Řádné ukončení:
  - nárok na starobní penzi - nejdříve 5 let před dosažením důchodového věku a 60 řádně zaplacených měsíců trvání smlouvy,
  - nárok na jednorázové vyrovnání - dosažení důchodového věku a 60 řádně zaplacených měsíců trvání smlouvy,
  - přiznání invalidního důchodu pro invaliditu stupně číslo 3 a minimálně 36 zaplacených měsíců trvání smlouvy.

(Dostupné: Obchodní podmínky Penzijní společnosti České pojišťovny, a. s.)

### **V případě úmrtí účastníka – dědictví:**

1. Úmrtí ve spořicí fázi – odbytné je vyplaceno oprávněným osobám i dědicům bez státní podpory.
2. Úmrtí ve výplatní fázi – penze na dobu určitou náleží pouze oprávněné osobě. Pokud oprávněná osoba není uvedena, je hotovost předmětem dědictví. Vyplácí se formou jednorázového vyrovnání.
3. Penze na dobu neurčitou náleží pouze účastníkovi.

(Dostupné: Obchodní podmínky Penzijní společnosti České pojišťovny, a. s.)

### **3.2.4. Smlouvy penzijního připojištění, které byly založeny do 30. 11. 2012**

Podmínky, které zůstávají:

- Připisování státních příspěvků a daňových úlev.
- Garance minimálního nulového zhodnocení.
- Možné příspěvky od zaměstnavatele.

- Navýšení příspěvku o výnos z transformovaného fondu.
- Pokud klient zemře, získává prostředky dědic či určená osoba.

Na základě příslušného penzijního plánu jsou tyto možnosti čerpání:

- Starobní penze - vyplácí se doživotně klientovi jakmile dosáhl věku 60 let (starší smlouvy 50 let), za předpokladu, že je pojistná doba spoření minimálně 5 let.
- Invalidní penze – vyplácí se klientovi po přiznání invalidního důchodu pro invaliditu stupně číslo 3. Aby účastník získal možnost čerpání invalidní penze je nutná doba pojištění minimálně 3 roky.
- Odbytné – možná výplata odbytného je až po 1 roce spoření. Do odbytného se zahrnuje pouze výplata příspěvků účastníka, třetí osoby-zaměstnavatele a výnosy.
- Pozůstalostní penze – vyplácí se pouze osobě, kterou klient určil ve smlouvě. Pokud je ve smlouvě určeno více oprávněných osob u každé z nich musí být napsán podíl jaký bude v případě úmrtí účastníka každému z nich vyplacen. Nárok na pozůstalostní penzi vzniká až po 3 letech spoření.
- Výsluhová penze – výhodou této penze je, že si klient po 15 letech spoření může vybrat až 50 % naspořených peněz. Na dodatečné sjednání výsluhové penze už nemá účastník nárok.
- Jednorázové vyrovnání - pokud si účastník nevybral polovinu peněz už po 15 letech, lze prostředky jednorázově získat v 60 letech (minimálně po 5 letech spoření), u starších smluv v 50 letech (nejméně po 3 letech spoření).

(Dostupné: z Obchodních podmínek penzijní společnosti České pojišťovny, a. s.).

### **3.3. Strategie spoření a způsob a styl, jakým mohou být peněžní prostředky klienta rozloženy v důchodových fondech**

Společnost je povinna klientovi nabídnout takovou strategii spoření, kdy se rozložení peněžních prostředků občana v důchodových fondech mění v závislost na věku klienta na základě předem stanoveného plánu, viz bod 3.3.1 (Důchodové spoření a doplňkové penzijní spoření, 2012, s. 29).

### 3.3.1. Povinnost penzijní společnosti ve spojení se strategií spoření klienta

Jednou ze zásadních podmínek důchodového spoření je tzv. investiční brzda, která hájí občana před ztrátou naspořených úspor před jejich výběrem. Tuto investiční brzdu lze uplatnit až po 10 roku před důchodovým věkem účastníka, kdy klient musí mít peněžní prostředky ve vyváženém fondu nebo v konzervativním fondu. 9. – 6. rok před důchodovým věkem roste podíl v konzervativním fondu (20-80%) a od 5. roku jsou peníze jen v konzervativním fondu.

V souvislosti s podmínkami investiční brzdy je penzijní společnost povinna zabezpečit:

- 5 let před dosažením důchodového věku umístit veškeré peněžní prostředky do konzervativního důchodového fondu.
- 6 let před dosažením důchodového věku musí společnost zajistit peněžní prostředky klienta do konzervativního fondu či do vyváženého fondu, přičemž nejméně 80% hodnoty peněz klienta musí být v konzervativním fondu.
- 7 let před dosažením důchodového věku musí penzijní společnost umístit peněžní prostředky klienta do konzervativního fondu či do vyváženého fondu, přičemž nejméně 60% hodnoty peněz klienta musí být v konzervativním fondu.
- 8 let před dosažením důchodového věku musí penzijní společnost umístit peněžní prostředky klienta do konzervativního fondu či do vyváženého fondu, přičemž nejméně 40% hodnoty peněz klienta musí být v konzervativním fondu.
- 9 let před dosažením důchodového věku musí penzijní společnost umístit peněžní prostředky klienta do konzervativního fondu či do vyváženého fondu, přičemž nejméně 20% hodnoty peněz klienta musí být v konzervativním fondu.
- 10 let před dosažením důchodového věku musí penzijní společnost umístit peněžní prostředky klienta do konzervativního fondu či do vyváženého fondu.

(Důchodové spoření a doplňkové penzijní spoření, 2012, s. 29)

### 3.4. Investiční nástroje, jejich druhy a vlastnosti

Investiční nástroj přináší investorovi nárok na budoucí příjem v podobě dividend, úroků či kuponových plateb.

Nástroje lze rozdělit do dvou skupin a to na:

- finanční
- reálné

Tyto dvě skupiny se od sebe liší četností, oblibou, ale také rysy, co se týká pohybu jejich výnosových měr a kurzů.

Do nejpočetnější skupiny finančních nástrojů se zařazují cenné papíry, spořicí nebo termínované produkty, finanční deriváty, ale také **cílové fondy** (tomuto nástroji se následně věnuje kapitola 4).

Mezi reálné nástroje se zpravidla zařazují investice do drahých kovů, nemovitostí, uměleckých předmětů apod.

(Veselá, 2007, s. 201)

#### 3.4.1. Cenné papíry

Cenné papíry se zpravidla považují za akcie, poukázky na akcie, dluhopisy, zatimní listy, investiční kupony, zemědělské skladní listy, podílové listy, skladištní listy, investiční kupony, náložné listy, opční listy, šeky, směnky.

Cenné papíry lze dělit podle jejich životnosti a jejich majetkové podstaty. Do krátkodobých cenných papírů lze zařadit ty, u nichž doba platnosti nebývá delší jak jeden rok. Jsou to například směnky, krátkodobé dluhopisy, depozitní certifikáty, státní pokladniční poukázky, pokladniční poukázky centrálních bank.

Do cenných papírů kapitálového trhu lze zařadit ty, kde doba platnosti přesahuje více jak jeden rok. Jedná se především o dluhopisy.

Z majetkové podstaty lze cenné papíry rozdělit na:

- majetkové cenné papíry – jsou to především akcie, jejichž nákup znamená majetkový vstup investora do akciové společnosti.
- Dluhové cenné papíry – jsou to především krátkodobé (splatnost do 1 roku), střednědobé (splatnost od 1 roku do 5 let) a dlouhodobé (splatnost nad 5let) dluhopisy.

(Důchodové spoření a doplňkové penzijní spoření, 2012, s. 109)



### **3.4.1.1. Akcie**

Akcie potvrzuje, že jeho držitel je akcionář, tj. vložil určitý kapitál do akciové společnosti. Akcionář se může podílet na zisku společnosti formou dividendy. Investorova motivace v investování do akcií je hlavně dosáhnout vedle dividend také kapitálových výnosů, vyplývajících z předpokládaného růstu, případně poklesu, jejich tržní ceny. Akcie jsou považovány za výnosnější než dluhopisy (Veselá, 2007, s. 202).

Druhy akcií:

- kmenové akcie – právo účastnit se valné hromady akciové společnosti, právo na podíl zisku z akciové společnosti, právo na podíl na likvidačním zůstatku (Veselá, 2007, s. 206).
- Prioritní akcie – jsou bez hlasovacích práv, ale svým účastníkům (držitelům) poskytují výhody ve formě dividendy či přednostní právo na podíl v případné likvidaci (Důchodové spoření a doplňkové penzijní spoření, 2012, s. 110).

### **3.4.1.2. Zatimní list**

Zatimní list nahrazuje upsané a zcela nesplacené akcie (Veselá, 2007, s. 207).

### **3.4.1.3. Dluhopisy**

S dluhopisem je spojováno právo na splácení dlužné částky a povinnost emitenta toto právo uspokojit. Celou problematiku upravuje zákon č. 190/2004 Sb., o dluhopisech. Doba platnosti je vždy pevně stanovena a může se pohybovat mezi několika měsíci až zhruba 30 lety. Dlužník se tím zavazuje, že splatí v termínu hodnotu dluhopisu a bude vyplácet kuponové platby (např. pevná úroková platba). Emitentem dluhopisů je například banka, firma, stát či územně samosprávním celek (Důchodové spoření a doplňkové penzijní spoření, 2012, s. 112).

Druhy dluhopisů:

- dluhopis s pevným zúročením – pevně stanovená výplata, která je většinou splacena jednorázově na konci doby splatnosti (Veselá, 2007, s. 221).
- Dluhopis s proměnlivým zúročením – částka vyplacených kuponů je odvozována od dané referenční skupiny (například mezibankovní úroková

sazba). Kupónová platba vlastně kopíruje vývoj úrokových tržních měr a tím umožňuje investorovi se výnosově podílet na vzestupu tržních úrokových měr (Veselá, 2007, s. 221).

- Státní dluhopisy – jejich vydavatelem je stát, v případě ČR se jedná o Ministerstvo financí. Dluhopisy jsou velmi používané hlavně pro nízkou míru rizika. Rizikovější státy „lákají“ investory tím, že slibují vyšší úrok kvůli rizikové přirážce. Česká národní banka se stará a zajišťuje vyplácení úroků. Za krátkodobé státní dluhopisy se považují státní pokladniční poukázky. Délka jejich splatnosti se pohybuje od 3 do 12 měsíců - jsou to dluhopisy diskontované s nulovým zúročením (Důchodové spoření a doplňkové penzijní spoření, 2012, s. 114).
- Komunální dluhopisy – výplata i úroky jistiny jsou kryty obecním majetkem (Veselá, 2007, s. 224).

### **3.5. Deriváty – pojem, druhy, užití**

Derivát je instrument, kdy je jeho hodnota odvozena z hodnoty tzv. podkladového aktiva. Základem je tzv. forma termínovaného obchodu, kdy dochází ke zpoždění mezi sjednáním obchodu a jeho plněním (Důchodové spoření a doplňkové penzijní spoření, 2012, s. 115).

Finanční nástroje:

- forvardy, opce, futures, swapy
- finanční rozdílové smlouvy
- prostředky (nástroje) umožňující přenos úvěrového rizika

#### **3.5.1. Forward**

Forward je dohoda mezi dvěma stranami prodat či nakoupit aktivum v daný čas v budoucnosti za danou cenu stanovenou v současnosti. Jde o smluvní neodvolatelný termínovaný kontrakt, který je sjednán mezi dvěma stranami. Zpravidla jsou používány k zajištění proti kursovému riziku hlavně mezi bankami. (Doplňkové spoření a doplňkové penzijní spoření, 2012, s. 116)

### 3.5.2 Futures

Futures ztělesňuje neodvolatelný, burzovní, termínovaný kontrakt. Pozitivem je vysoká likvidita a nízké kreditní riziko, neboť výtěžek vyplácí sama burza. Kupec je povinný při nákupu zaplatit pouze část skutečné ceny – vzniká tak pákový efekt, který způsobuje, že kupující má možnost nakoupit několikanásobně více aktiva a zvýšit si tak svoje zisky či ztráty vzniklé z kolísání kurzu (Veselá, 2007, s. 251).

### 3.5.3. Swap

Swap je neburzovní, neodvolatelný, termínovaný derivát, který se vždy uzavírá mezi dvěma stranami.

Druhy:

- měnový swap – nejdříve si dvě strany vymění danou částku do jiné měny, následně si po nějakou dobu platí kuponové platby a poté si smění původní hodnotu zpět za předem domluvený směnný kurs.
- Devizový swap – směna dané částky jedné měny do druhé a poté opět zpět. Velmi používaný bankami.
- Úrokový swap – výměna pohyblivé a fixní úrokové sazby, kdy platby probíhají v pravidelných intervalech. Jedna strana platí fixní a druhá pohyblivou sazbu – přenáší se pouze rozdíly.
- Swap úvěrového selhání – kreditní derivát, který představuje pojištění určité pohledávky. Kupec vlastní například dluhopis a chce zajištění proti krachu emitenta. Kupuje tedy kreditní swap, aby mu zajistil, že např. v případě bankrotu emitenta podkladového dluhopisu mu prodávající kreditního swapu dorovná úbytek

(Důchodové spoření a doplňkové penzijní spoření, 2012, s. 116).

### 3.5.4. Opce

Opce je podmíněný termínovaný derivát. Protistrany si nejsou rovny. Ten, kdo opci kupuje (v dlouhé pozici) má právo si vybrat, zda ji uplatní či ne. Ten, kdo opci prodává (v krátké pozici) musí nebo nesmí plnění uskutečnit.

Jsou obchodovány mimoburzově, ale také na regulovaných burzách (Veselá, 2007, s. 248).

### 3.6. Investice, investiční strategie a s tím související rizika

Investiční strategii lze popsat jako soubor metod, procesů, chování a pravidel, které investorovi poskytuje efektivní výběr investičních instrumentů. Volba investiční strategie závisí hlavně na žádané výnosnosti při dané investorem odsouhlasené míře rizika. V tomto směru existuje celá řada možných strategií – konzervativních až po vysoce rizikové, které vychází z řady použitých investičních instrumentů. Žádná daná investiční strategie negarantuje úspěch a i sebelepší strategie může selhat. Každopádně dosažení zisku bez strategie z pravidla přináší horší výsledky (Srovový, 2012, s. 74).

Při výběru přiměřeného investičního instrumentu by se měl investor opřít o celou škálu různých hodnot a navíc k těmto hodnotám dát různou váhu. Velice hodnot má kvalitativní povahu, proto je téměř nemožné vliv těchto kritérií na investici změřit. I přesto, že známe rozsah zisku společnosti, stejně může nastat problém například při ocenění kvality či značky managementu. Trhy jsou také velmi často pod vlivem emocí a sentimentů investorů a akcie tak nepřipouští fundamentální faktory.

Při investici do cenných papírů jsou dva základní přístupy k analyzování vhodnosti určitého cenného papíru:

- 1) technická analýza
- 2) fundamentální analýza

Technická analýza se využívá při předpovídání budoucích cenových transakcí na základě systematického analyzování, zkoumání a vyhodnocování současných a minulých dat. Využívá se u všech produktů, vč. cenných papírů, úrokových produktů a futures (Veselá, 2007, s. 411). Oproti fundamentální analýze používá pouze data tvořené trhem, jako jsou například objem, cena, volatilita, počet otevřených kontraktů na trhu či mezitržní korelace. Cílem této analýzy je částečně určit budoucí vývoj cen, stanovit konec a případné otočení trendu (Důchodové spoření a doplňkové penzijní spoření, 2012, s. 137).

Fundamentální analýza předpovídá, že jakýkoli cenný papír má svoji vnitřní hodnotu, která vychází z minulých dat z hospodaření společnosti a cena akcie se pohybuje kolem této vnitřní hodnoty. Tato analýza má nejprve snahu zjistit vnitřní cenu a prognózovat budoucí vývoj managementu. Následně tyto údaje srovná

s aktuálním kurzem a zjišťuje, zda akcie je nadhodnocena (pobídka k prodeji), nebo podhodnocena (pobídka k nákupu), což uchovává kurz kolem vnitřní hodnoty (Veselá, 2007, s. 277).

### **Investiční strategii lze pojmut podle různých kritérií:**

#### **1. Investiční strategie zvolená dle míry efektivnosti činnosti trhů**

Zda ekonomika roste či ne, se využívají tyto strategie:

- a) pasivní strategie typu „kup a drž“
- b) aktivní investiční strategie

Pasivní strategie se označuje nižším rizikem, nižším očekávaným výnosem a minimalizací transakčních nákladů. Nejlépe je lze uplatnit tam, kde trhy fungují efektivně a nelze tedy najít podhodnocené nebo nadhodnocené akcie. Všechny akcie jsou v určený okamžik řádně ohodnocené a poroste-li ekonomika, poroste stejným tempem také jejich cena na burze.

Aktivní investiční strategie se zabývá výběrem a načasováním investic za účelem maximalizace výnosu. Tyto strategie mohou být krátkodobé i dlouhodobé (Důchodové spoření a doplňkové penzijní spoření, 2012, s. 137).

#### **2. Strategie hledání hodnoty**

Tato strategie je zaměřena na podhodnocené akcie a je jednou ze základních investičních strategií. Investoři u strategie hledání hodnoty hledají podhodnocené akcie a zajímají je společnosti se zdravými fundamenty, např. rentabilitou, cash-flow, ziskovostí, dividendovou politikou, aj., jejichž akcie jsou na trhu špatně oceněné a mají tak potenciál růst (Důchodové spoření a doplňkové penzijní spoření, 2012, s. 138).

#### **3. Strategie hledání růstu**

Akcie růstové jsou takové akcie, které primárně rostou narozdíl od ostatních. Většinou jsou to akcie z mladých odvětvích například počítače, technologie apod. Výnosem z investice do takovýchto akcií je zhodnocení jmění (kapitálu) prostřednictvím nárůstu hodnoty akcie za určité časové období. Investora hlavně zajímá budoucí růstový potenciál podniku. Bohužel změřit růstový potenciál je docela složité a do rozhodovacího procesu vstupuje silný prvek subjektivního pohledu na danou akcii.

Mezi základní kritéria, které pomáhají investorům v rozhodování patří například:

- 1) Růst zisku podniku v historii – investor se zajímá o hospodářské výsledky podniku v minulých minimálně 5 letech. Kromě zisku je nutné sledovat také růst tržeb a růst zisku na akcii v závislosti na velikosti podniku.
- 2) Očekávaný budoucí růst – očekávaný růst podniku v následujících 5 letech. Protože předpovědi jsou určitým prvkem nejistoty, doporučuje se vzít v úvahu odhady několika analytiků a ty zprůměrovat.
- 3) Management společnosti – investor musí sledovat kroky managementu podniku a vyhodnocovat, zda vedení kontroluje náklady a zvyšuje tržby a zisk podniku.

(Důchodové spoření a doplňkové penzijní spoření, 2012, s. 139)

## **4. Cílové fondy**

Cílové fondy jsou smíšené fondy, které z investičního pohledu lze rozdělit na období vytváření úspor a později na období jejich ochrany a zhodnocení. V průběhu času se vložená hotovost přesouvá z rizikovějších akcií do bezpečnějších dluhopisových a peněžních aktiv dle životního období každého člověka. To znamená, že fond v době dostatečně vzdálené od důchodu, investuje vložený kapitál do akciových instrumentů, kde je větší zhodnocení a jakmile se blíží konec investičního období (cca 5 – 7 let před koncem), investuje raději do konzervativnějších instrumentů. Investiční horizont je nastaven tak, aby odpovídal investičnímu horizontu klienta (investora), právě např. na období, kdy má jít investor do důchodu.

Cílové fondy jsou v oblibě nejvíce v USA. Američané používají cílové fondy ve sféře svých individuálních penzijních plánů (Veselá, 2007).

V České republice nazýváme cílové fondy jako fondy životního cyklu, které mají cílový datum dán přímo do názvu.

Fondy životního cyklu jsou vhodné pro pravidelné investování jako doplněk k fondům penzijního připojištění.

### **4.1. Investiční cíle cílového fondu**

Cílem fondu je dosáhnout vyrovnaní kombinace mezi stabilními výnosy a vysokými přírůstky. Za tímto účelem je majetek fondu investován do dalších investičních fondů. Zisk (výnos) zůstává ve fondu a zvyšuje hodnotu podílů (Veselá, 2007).

### **4.2. Riziko cílových fondů**

Nabýváním investičních podílů se fond vystavuje kreditnímu a tržnímu riziku. Protože cílové fondy mohou sledovat stejnou investiční strategii, může docházet ke sloučení stávajících rizik a k možné eliminaci příležitostí. Ne vždy se shodují investiční rozhodnutí s názory (očekáváním) společnosti.

Kreditním rizikem se rozumí, že cílový fond může investovat část majetku do dluhopisů, jejich emitenti se mohou stát insolventními a tím dluhopisy ztratí svou hodnotu.

Fond se může také stát obětí kriminální činnosti, může utrpět ztráty v důsledku chyby spolupracovníků investiční kapitálové společnosti či jiných externích stran nebo majetek fondu může být negativně ovlivněn živelnými katastrofy (Veselá, 2007, s. 582).

### **4.3. Výhody a nevýhody**

Jednou z největších výhod cílového fondu je jeho jednoduchost a minimální starost o vložené investice - s blížícím se cílem postupně mění akciové fondy za konzervativní. Za další přednost tohoto fondu se považuje možnost pravidelně investovat i malou hotovost např. od 100,-Kč měsíčně, do kvalitně diverzifikovaného portfolia.

Oproti tomu je velkou nevýhodou dlouhodobost fondu. Pokud dojde k výraznějšímu poklesu na akciových trzích dříve, než fond přesune kapitál do dluhopisů či hotovosti, může to celkově ovlivnit výnos vložené hotovosti a investor s tím nemůže nic udělat (Veselá, 2007).

### **4.4. Příklady fondů životního cyklu v ČR, pro přiblížení jak konkrétně fondy fungují**

V České republice je nabízena široká škála fondů životního cyklu od různých společností. Každá společnost má pro každý vyhlášený fond svou strategii. K porovnání jsou vybrány dvě investiční skupiny – Raiffeisenbank a Česká spořitelna.

#### **4.4.1. Raiffeisen CZL LIFECYCLE FUND 2040**

Jedná se o korunový fond s komplikovanější strukturou portfolia, kde jednu polovinu (řídí ji česká Raiffeisen investiční společnost), tvoří české akcie a dluhopisy a ve druhé polovině (řídí ji rakouská Raiffeisen Kapitalanlage Gesellschaft), jsou dobře diverzifikované fondy s expozicí na rozvíjející se trhy a zaměřením se na akcie, měny, komodity a dluhopisy s vysokým výnosem.

Přechod z dynamické investiční strategie ke konzervativní se odehrává ve 3 fázích:



- 1) fond investuje v první řadě do akcií a dále do dluhopisů s vysokým výnosem, komodit a měn. Poměr mezi dynamickou složkou a konzervativní složkou činí v této fázi 80:20. Tato fáze je v současné době aktuální.
- 2) Ve druhé fázi se bude hlavně uplatňovat v posledních deseti letech životnost fondu a během ní bude docházet k postupné realokaci portfolia z dynamické složky do konzervativní, tzn. do dluhopisů (investičního stupně) a nástrojů peněžního trhu.
- 3) Krátkých dluhopisů a nástrojů peněžního trhu.

Přesné neměnné investiční limity pro váhy investic do akcií a dluhopisů platí pouze pro českou polovinu, kdežto v rakouské polovině převažuje diverzifikační přístup s cílem maximalizace rizikově očištěných výnosů. V roce 2013 se na jeho portfoliu podílely investice ve východní a střední Evropě (32 %), v Severní Americe (31 %), v menším zastoupení pak investice do měn a komodit.

Vstupní poplatek do tohoto fondu činí 3,5 % a roční náklady na správu 2,2 %. Minimální vklad 1000,-Kč.

(Fond LIFECYKLE 2040: dostupné z <http://www.cz/podilove-fondy/Raiffeisen-CZK-LIFECYKLE-fund-2040>)

#### **4.4.2. Fondy životního cyklu ISČS**

Česká spořitelna – investiční společnost v současné době nabízí ISČS Fond životního cyklu 2020 a ISČS Fond životního cyklu 2030.<sup>5</sup>

U obou uvedených fondů se jedná o korunové smíšené fondy. Jsou zajištěny proti měnovému riziku a seřízené tak, aby pro ně platila stejná neutrální alokace portfolia dle benchmarkových indexů představující globální akcie, české státní dluhopisy a komodity. Tyto fondy mají docela volné investiční limity a můžou se tak se složením portfolia v daném období i zřetelně odchýlit od stanovené alokace.

Fond s cílovým rokem 2020 v roce 2013 zohledňuje asi 60 % dluhopisové investice, 36 % akciové investice a 4 % komoditní investice na nichž se podílely oblasti západní Evropy (9 %), Severní Ameriky (17 %) a Japonska (3 %).

Druhý fond s cílovým rokem 2030 v roce 2013 zohledňuje 68 % majetku akciovým investicím rozčleněným do oblastí západní Evropy (14 %), Severní

---

<sup>5</sup> uvedená čísla znamenají cílový rok, kdy si bude moci investor naspořené peníze vybrat z fondu

Ameriky (36 %) a Japonska (6 %). Komoditní investice tohoto fondu zohledňují 4 % a dluhopisové investice 28 %.

Vstupní poplatek u těchto dvou fondů činí 2,5 % a jejich minimální investice je 100,-Kč. Manažerský poplatek je v sazbě 1,2 % u fondu s cílovým rokem 2020 a u cílového roku 2030 je 1,6 %. Roční celková nákladovost dosahuje 2,1 % u fondu 2020 a 2,9 % u fondu 2030, což je srovnatelné s dynamickými i akciovými fondy (Fond ISCS: dostupné z <http://www.kurzy.cz/podilove-fondy/ISCS-CS-fond-zivotniho-cyklu-2020>).

#### **4.5. Eurové fondy životního cyklu nabízené v ČR**

V České republice jsou v nabídce také eurové fondy životního cyklu, které nabízí například skupina BNP Parabis IP. Tato společnost přivedla na trh fond BNP Plan Target Click Fund – má cílové roky 2014 až 2042 vždy s ročními odstupy nebo novější fondy BNP Parabis Plan Easy Future 2018, 2023, 2028, 2038. Tyto fondy jsou výhodné v tom, že si investor může vybrat fond, který mu vyhovuje (zaplacení studií dětí, odchod do důchodu atd.) podle cílového roku (Podílové fondy: dostupné z <http://www.penize.cz/podilove-fondy>). Tyto fondy i přes tak bohatý výběr cílových let sledují méně dynamickou investiční strategii narozdíl od korunových fondů životního cyklu ISČS a Raiffeisen.

Obecnou nevýhodou eurových fondů pro našeho investora může být měnové riziko, které může nežádoucím způsobem zvýšit volatilitu (kolísání hodnoty) v korunovém vyjádření zvláště u konzervativních fondů s blížícím se cílovým rokem.

## **5. Stručný vývoj systému penzijních fondů ČSOB, a. s. a České pojišťovny, a. s. nabízených Českou poštou, s. p.**

### **5. 1. Česká pošta, s. p.**

Kromě přijímání a doručování zásilek Česká pošta s. p. zajišťuje smluvní služby pro jiné podnikatelské subjekty či úřady jako ČSSZ, Sazka, SIPO ale také pro ČSOB a. s. a Českou pojišťovnu a. s.

Služby pro ČSOB Penzijní společnost a. s. se poskytují u České pošty už od roku 1994 a pro Penzijní společnost Českou pojišťovnu a. s. od roku 2001. Pro podporu těchto produktů Česká pošta svým zaměstnancům přispívá zaměstnanecký příspěvek (pouze pro tyto společnosti) s podmínkou, že zaměstnanec musí být zaměstnán u České pošty minimálně 3 roky. Příspěvek se navyšuje věkem tj. do 40 let 300,-Kč, do 50 let 400,-Kč, od 50 let 500,-Kč (Česká pošta: dostupné z [http://www.ceskaposta.cz/assets/o-ceske-poste/profil/popis\\_spolecnosti.pdf](http://www.ceskaposta.cz/assets/o-ceske-poste/profil/popis_spolecnosti.pdf)).

### **5. 2. Stručný vývoj systému penzijních fondů všeobecně**

V roce 1994 vznikl zákon č. 42/1994 o penzijním připojištění – vedle povinnosti státního důchodového pojištění vzniká další možnost jak si zajistit ve stáří úsporu peněz při odchodu do důchodu.

Penzijní připojištění bylo založeno na občanském a individualistickém principu (nikoliv na zaměstnaneckém principu). Tento návrh byl přijat na základě současného a očekávaného vývoje české ekonomiky, na situaci na trhu práce a na změny ve struktuře zaměstnavatelů. Pojištění vzniká na základě vlastního rozhodnutí účastníka za přímé podpory státu (Arnoldová, 2012).

Minimální pojistná doba klienta (účastníka) mohla být 36 měsíců, v kombinaci s věkem nad 50 let měl klient nárok na vyplacení veškerých svých úspor, příspěvků třetích osob, státních příspěvků včetně podílu na zisku.

**Tabulka 10: Měsíční státní příspěvek:**

Příspěvek účastníka	Výše státního příspěvku
100 – 199 Kč	40 Kč + 32 % z částky nad 100 Kč
200 – 299 Kč	72 Kč + 24 % z částky nad 200 Kč
300 – 399 Kč	96 Kč + 16 % z částky nad 300 Kč
400 – 499 Kč	112 Kč + 8 % z částky nad 400 Kč
500 Kč a více	120 Kč

Zdroj: Zákon č.42/1994 Sb. § 29

Díky těmto podmínkám se ukázaly slabé stránky:

- 1) jak přibývali noví zájemci o penzijní připojištění, tak i rostla výplata dávek – lidé penzijní fondy využívali ke krátkodobým úsporám (Sekerka, 2002, s. 358).
- 2) Účastníci penzijních fondů vyžadovali jednorázové vyplacení dávek.
- 3) Vznikl fenomén přecházení klientů od stávajícího fondu k druhému fondu (zdarma). S příchodem takového klienta putovaly k novému fondu i jeho naspořené peníze, což bylo výhodnější, než získat zákazníka nového (Šulc, 2004).
- 4) „Tato reforma je snadno napadnutelná jak z ekonomického, tak z demografického hlediska. V rovině ekonomické ji rozhodně nelze považovat za projev rozpočtové odpovědnosti. Naopak, vyvedením části pojistného z průběžného systému, přímo zvyšuje schodek státního rozpočtu a nepříznivě dopadne i na systémy provozované mimo státní rozpočet např. zdravotnictví“ (Keller, 2011, s. 113).

Z důvodu těchto slabin vznikla Novela zákona č. 42/1999 Sb. z roku 1999, která upravovala minimální pojistnou dobu na 60 měsíců a věk, od kterého má klient nárok na výplatu všech svých příspěvků, včetně výnosů se zvýšil na 60 let. Tato novela dále umožnila přístup zaměstnanců do penzijního připojištění svých zaměstnanců.

**Tabulka 11: Měsíční státní příspěvek:**

Příspěvek účastníka	Výše státního příspěvku
100 – 199 Kč	50 Kč + 40 % z částky nad 100 Kč
200 – 299 Kč	90 Kč + 30 % z částky nad 200 Kč
300 – 300 Kč	120 Kč + 20 % z částky nad 300 Kč
400 – 499 Kč	140 Kč + 10 % z částky nad 400 Kč
500 Kč a více	150 Kč

Zdroj: <http://www.csob-penze.cz>

Tento důchodový systém byl ale dlouhodobě ekonomicky neudržitelný (lidé se dožívají vysokého věku a prodlužuje se doba výplaty důchodů), proto bylo zapotřebí provést patřičné změny, které by zajistily slušný důchod příštím generacím (Sekerka, 2002, s. 360).

28. 12. 2011 byly oficiálně vydány zákony o důchodové reformě:

426/2011 – Zákon o důchodovém spoření (II. pilíř).

427/2011 – Zákon o doplňkové penzijním spoření (III. pilíř).

428/2011 – Zákon, kterým se mění některé zákony v souvislosti s přijetím zákona o důchodovém spoření a zákona o doplňkovém penzijním spoření.

I přesto, že zákony nabyly v platnost od 1. ledna 2013 vznikla určitá omezení už na rok 2012:

- 1) Omezení možnosti převodů mezi penzijními fondy do 28. 2. 2012.
- 2) Omezení možnosti uzavírat smlouvy o penzijním připojištění – smlouvu o penzijním připojištění se starými podmínkami bylo možné uzavřít s datem účinnosti nejpozději 1. 12. 2012.
- 3) Omezení možnosti podat žádost o dávku – během roku 2012 bylo možné ukončit pouze smlouvy s nárokem nejpozději do 31. 12. 2012. Podání žádostí o ukončení bylo také omezeno – pouze do 30. 11. 2012 (ČSOB: dostupné z <http://www.csob-penze.cz>).

**Na základě vydání nové důchodové reformy a vznikem nových podmínek k 1. 1. 2013 zaznamenala Česká pošta s. p. rekordní prodej u obou penzijních fondů - splnila roční plán 2012 na 189 %.**

### 5. 3. Vývoj a profil ČSOB Penzijní společnosti, a. s.

- 1994 Působí na trhu penzijního připojištění pod původním názvem společnosti Českomoravský penzijní fond a. s.
- 1999 Se stává nástupcem Občanského PF, a. s., a Českého PF, a. s.
- 2011 Dochází ke sloučení s ČSOB Penzijním fondem Progres, a. s. členem skupiny ČSOB
- 2012 Změna názvu obchodní firmy PF Stabilita, a. s., člen skupiny ČSOB na Penzijní společnost, a. s., člen skupiny ČSOB.
- Dle rozhodnutí ČNB, získala ČSOB Penzijní společnost svolení provozovat penzijní připojištění prostřednictvím transformovaného fondu. Tak se stává společnost, která může na základě důchodové reformy vést a řídit Transformovaný fond Stabilita (do něhož byli k 1. 1. 2013 převedeni klienti penzijního připojištění se státním příspěvkem), poskytovat doplňkové penzijní spoření a důchodové spoření.

#### Základní údaje o společnosti

Obchodní firma	ČSOB Penzijní společnost, a. s.
Společnost sídlí	V Radlické ulici 333/150, 150 57 Praha 5
Společnost vznikla	26. října 1994
IČ	61 85 92 65
Zápis	v obchodním rejstříku, Městský soud v Praze, oddíl B, vložka 2809
Akcionář	100 % ČSOB, a. s.
Jmění	300 mil. Kč
Počet klientů	672 863
Podíl na trhu	14 %
Prostředky účastníků (v milionech korun)	33 859

(Česká pošta: dostupné z [http://www.ceskaposta.cz/assets/o-ceske-poste/profil/popis\\_spolecnosti.pdf](http://www.ceskaposta.cz/assets/o-ceske-poste/profil/popis_spolecnosti.pdf)).

### 5. 4. Vývoj a profil Penzijní společnosti České pojišťovny, a. s.

- 1994 Založení společnosti.
- 1996 Počet klientů penzijního fondu překonal stotisícovou hranici.

- 1998 Proběhla restrukturalizace společnosti, jejímž výsledkem je skokový růst hospodářské a obchodní výkonnosti fondu.
- 1999 Vytvoření specializovaného obchodního oddělení zaměřeného výhradně na korporátní klientelu.
- 2001 Penzijní připojištění se stalo součástí integrované produktové nabídky ČP Programu zaměstnaneckých výhod.
- 2002 Objem aktivit přesáhl hranici 10 miliard korun.
- 2003 Sloučení s ČP penzijním fondem<sup>6</sup>, došlo k další akceleraci růstu firmy.
- 2004 Sloučení s Novým ČP penzijním fondem<sup>7</sup>. Penzijní fond se stal největším na trhu z hlediska počtu klientů.
- 2005 Penzijní fond překonal hranici 800 000 klientů a získal titul Penzijní fond roku 2005 udělen v rámci soutěže MasterCard Banka roku.
- 2006 PF spravuje největší objem aktivit na trhu přesahující 30 miliard korun.
- 2012 Penzijní fond se transformoval na penzijní společnost, která od České národní banky získala potřebné licence k působení v novém II. a III. pilíři penzijního systému.

### Základní údaje o společnosti

Obchodní firma	Penzijní společnost České pojišťovny, a. s.
Společnost sídlí	Na Pankráci 1720/123, 140 21 Praha 4
Společnost vznikla	19. září 1994
IČ	61 85 86 92
Zápis	Městský soud v Praze, oddíl B, vložka 2738
Akcionář	CP Strategic Investments N. V.: 100 %
Jmění	300 mil. Kč
Počet klientů	1 258 758
Podíl na trhu	26,2 %
Prostředky účastníků (v milionech korun)	73 167

(Česká pošta: dostupné z [http://www.ceskaposta.cz/assets/o-ceske-poste/profil/popis\\_spolecnosti.pdf](http://www.ceskaposta.cz/assets/o-ceske-poste/profil/popis_spolecnosti.pdf)).

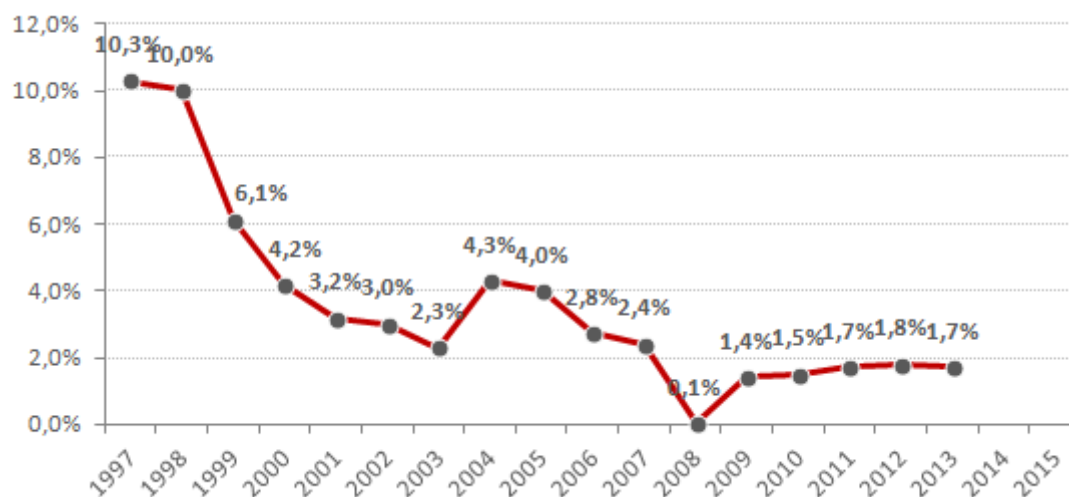
<sup>6</sup> dříve Commercial Union Penzijní fond

<sup>7</sup> dříve ABN AMRO Penzijní fond

## 6. Porovnání cílových fondů a penzijního spoření nabízených v rámci II. a III. pilíře

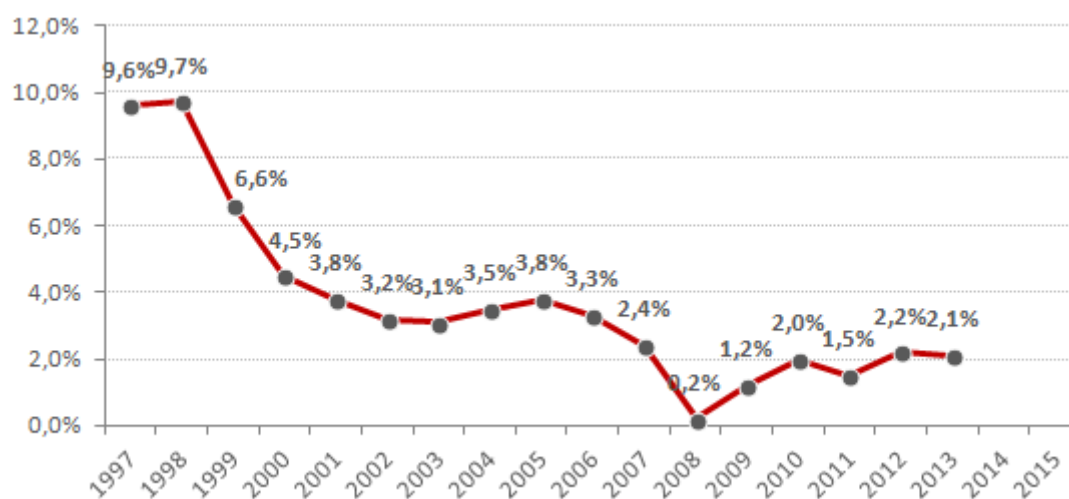
### 6.1. Zhodnocení prostředků fondů ČSOB a České pojišťovny od roku 1997 do roku 2013

Graf 4: Zhodnocení penzijního fondu ČSOB



zdroj <http://www.srovnac.cz/penzijni-pripojisti/penzijni-fondy-csob>

Graf 5: Zhodnocení penzijního fondu České pojišťovny



zdroj <http://www.srovnac.cz/penzijni-pripojisti/penzijni-fondy-ceskapojistovna>

Z uvedených grafů vyplývá, že si na trhu v současné době nejlépe vede PF České pojišťovny, který zhodnocuje v roce 2013 vložené prostředky klientů s 2,1 %. PF ČSOB měl vyšší výnos než PF České pojišťovny pouze v letech 1997 a 1998.



## 6.2. Vývoj fondu České pojišťovny a ČSOB k 31. 12. 2013

### II. pilíř

**Tabulka 12:** 1. důchodový fond státních dluhopisů

	PF ČP	ČSOB Stabilita
Aktuální hodnota důchodové jednotky	1,0050	1,0122
Aktuální celkový počet penzijních jednotek fondu	308 661,2513	3 675 149,69
Aktuální hodnota kapitálu	310 201,75	3 720 146,09

Zdroj: <http://www.csob-penze.cz>; <http://www.pfcp.cz>

**Tabulka 13:** 2. konzervativní důchodový fond

	PF ČP	ČSOB Stabilita
Aktuální hodnota důchodové jednotky	1,0138	1,0125
Aktuální celkový počet penzijních jednotek fondu	33 474 312,4486	3 930 196,51
Aktuální hodnota kapitálu	33 935 889,22	3 979 469,36

Zdroj: <http://www.csob-penze.cz>; <http://www.pfcp.cz>

**Tabulka 14:** 3. vyvážený důchodový fond

	PF ČP	ČSOB Stabilita
Aktuální hodnota důchodové jednotky	1,0222	1,0129
Aktuální celkový počet penzijních jednotek fondu	28 390 769,0769	5 931 229,55
Aktuální hodnota kapitálu	29 019 823,05	6 007 658,98

Zdroj: <http://www.csob-penze.cz>; <http://www.pfcp.cz>

**Tabulka 15:** 4. dynamický důchodový fond

	PF ČP	ČSOB Stabilita
Aktuální hodnota důchodové jednotky	1,0308	1,0133
Aktuální celkový počet penzijních jednotek fondu	37 488 167,1944	6 453 717,07
Aktuální hodnota kapitálu	38 642 123,29	6 539 578,60

Zdroj: <http://www.csob-penze.cz>; <http://www.pfcp.cz>

### III. pilíř

**Tabulka 16:** 1. Dynamický účastnický fond

	PF ČP	ČSOB Stabilita
Aktuální hodnota důchodové jednotky	1,0353	1,0069
Aktuální celkový počet penzijních jednotek fondu	10 966 627,1366	2 777 525,61
Aktuální hodnota kapitálu	11 353 413,23	2 796 801,79

Zdroj: <http://www.csob-penze.cz>; <http://www.pfcp.cz>

**Tabulka 17:** 2. Spořicí účastnický fond

	PF ČP	ČSOB Stabilita
Aktuální hodnota důchodové jednotky	1,0294	1,0096
Aktuální celkový počet penzijních jednotek fondu	248 221 191,2317	88 328 630,73
Aktuální hodnota kapitálu	255 509 626,57	89 178 724,88

Zdroj: <http://www.csob-penze.cz>; <http://www.pfcp.cz>

**Tabulka 18:** 3. Vyvážený účastnický fond

	PF ČP	ČSOB Stabilita
Aktuální hodnota důchodové jednotky	1,036	1,0073
Aktuální celkový počet penzijních jednotek fondu	39 804 845,5704	3 396 533,77
Aktuální hodnota kapitálu	41 239 419,12	3 421 338,20

Zdroj: <http://www.csob-penze.cz>; <http://www.pfcp.cz>

**Tabulka 19:** 4. Povinný konzervativní fond

	PF ČP	ČSOB Stabilita
Aktuální hodnota důchodové jednotky	1,0246	1,0117
Aktuální celkový počet penzijních jednotek fondu	29 137 800,1923	27 581 566,29
Aktuální hodnota kapitálu	29 854 323,27	27 904 970,55

Zdroj: <http://www.csob-penze.cz>; <http://www.pfcp.cz>

### 6. 3. Počet založených penzijních smluv v roce 2013

**Tabulka 20:**

	II.pilíř u České pošty	III.pilíř u České pošty
<b>PF ČP</b>	121 ks	2300 ks
<b>ČSOB Stabilita</b>	87 ks	2012 ks

Z tohoto vyplývá, že v roce 2013 počet založených smluv oproti minulým rokům značně klesl.

Česká pošta s. p. pro rok 2013 měla celkem založit pro PF České pojišťovny 9137 kusů smluv a pro PF ČSOB Stabilita 9130 kusů smluv. Dosáhla tak splnění plánu u PF ČP pouze 26,5 % a u PF ČSOB Stabilita 23 % (Česká pošta: dostupné z [http://www.ceskaposta.cz/assets/o-ceske-poste/profil/popis\\_spolecnosti.pdf](http://www.ceskaposta.cz/assets/o-ceske-poste/profil/popis_spolecnosti.pdf)).

V následující kapitole jsem se zaměřila na důvody, proč došlo k tak vysokému poklesu u těchto penzijních společností a proč se sjednávala spíše III. pilíř.

### 6. 4. Důvody poklesu zprostředkování penzijního připojištění

1. Negativní odezvy na II. pilíř pro neinformovaného člověka znamenají, že na penzijním spoření vůbec nepomýšlí a neuvědomuje si tím existenci i jiných možností jak na důchod spořit např. III. pilíř.
2. Dopady ekonomické krize způsobily vysokou nezaměstnanost především mladých lidí, kteří mají problém s uplatněním na trhu práce.
3. Nedůvěra v dlouhodobé investování a obava z nenávratnosti naspořených peněz.

## 6. 5. Nevýhody II. pilíře oproti III. pilíři

1. Uzavřít si penzijní připojištění ve II. pilíři lze pouze od 18 do 35 let. Ti starší 35 let, kteří nevyužili vstup do II. pilíře v první polovině roku 2013, už tuto šanci nikdy nedostanou a mohou vstoupit už jen do III. pilíře.
2. Řada občanů nechce riskovat a do II. pilíře nechce vstoupit kvůli pořád médií avizovanému zrušení tohoto pilíře, protože největším rizikem, které by mohlo II. pilíř ohrozit je nová vláda. Stará vláda totiž protlačila penzijní reformu navzdory opozici, která se zněním nesouhlasila (Tachovský deník, 31. 1. 2013).
3. Sice vláda ujišťuje, že klienti o své peníze nepřijdou a v případě ekonomické krize by byly finanční prostředky automaticky převedeny do III. pilíře, přesto se účastníci PF obávají toho, aby se nestalo to, co v Maďarsku, kdy se Maďarsko dostalo do ekonomické krize a všechny prostředky z druhého pilíře se znárodnily.
4. Pokud do II. pilíře klient vstoupí, už z něj nemůže vystoupit. Pro účastníky PF to vyvolává neklid z toho, co bude s jejich penězi za několik let. Tvoří se otázky, co když se Česká republika dostane do krize a už se nemůže z fondu vystoupit, či co když se během let objeví výhodnější typ spoření. Uvázat se do tohoto pilíře je v současné době pro takto myslícího klienta silně rizikové.
5. Do II. pilíře se odvádí z platu klienta 2 % (do I. pilíře ještě 3 % ze zákona). To už znamená určitou investici, která je závislá na výši platu účastníka. Klientovi se pak nabízí další otázka, pokud je schopný měsíčně uspořit ze své mzdy takovou hotovost, zda není lepší investovat spíše do akcií či nemovitostí nebo jiných investičních příležitostí. Tak si aspoň může klient sám se svými prostředky disponovat a nemusí je mít dlouhodobě vázány ve fondu.
6. Jakmile klient dosáhne důchodové věku není možné, aby si naspořené prostředky vybral najednou. Klient si svobodně nemůže zvolit, co s naspořenými prostředky bude dělat.
7. Ten, kdo má podprůměrný plat, tomu se dle podmínek II. pilíř nevyplatí. V I. pilíři dostane vyšší důchod než ve druhém. Odvíjí se to od toho, jaký

výnos bude mít fond a o počtu zbývajících let do důchodu. Pokud bude výnosnost fondu více jak 4 %, tak se II. pilíř vyplatí každému. Očekává se ale výnosnost kolem 3 % a to se klientům s malým platem nevyplatí (Penzijní připojištění: dostupné z <http://zpravy.aktualne.cz/socialni-pojisteni>).

8. Investiční riziko – spoléhat se na to, že ekonomika poroste směrem nahoru je v dnešní době velmi rizikové. Současná hospodářská krize a zadluženost zemí může ekonomiku srazit na dlouholetou krizi, která může trvat i několik let.
9. Výnosnost ve II. pilíři je závislá na základě toho, jaké budou úroky a jak bude patričná pojišťovna hospodařit (Srový, 2012, s. 116).
10. Dožíváme se rok od roku vyššího věku, čímž se prodlužuje průměrný věk. V kratším průměrném věku rozpočítávají pojišťovny důchod na kratší dobu. Pokud průměrný věk vzroste, bude muset pojišťovna důchod rozpočítat na delší období, což způsobí nižší výplatu důchodu (Srový, 2012, s. 110).
11. Výhodnost či nevýhodnost II. pilíře je závislá hlavně na věku účastníka a na jeho výši příjmu. Při vyšším příjmu směřujeme více peněz do svých fondů. Čím mladší klient, tím více naspoří, ale také mu klesne státní důchod (Srový, 2012).

## 8. Závěr

System penzijních fondů v České republice prošel od prvopočátku až po současnost velkými změnami. Současná podoba není zdaleka definitivní a to hlavně kvůli nemalým chybám a nevýhodám, které nový systém důchodového a penzijního připojištění vykazuje.

Změny, které postupně vznikaly a zase se rušily vývojem systému penzijních fondů od jejich zrození až po současnost nám popisuje první část této bakalářské práce. Jsou zde analyzovány slabé i silné stránky penzijního systému. Je zde zaznamenáno, že nastavený systém ještě před vznikem nové důchodové reformy (vznik 1. 1. 2013) byl velkou výhodou pro účastníky penzijního připojištění, ale pro stát byl ekonomicky neudržitelný. Jak přibývali noví zájemci, rostla výplata dávek – lidé penzijní fondy využívali ke krátkodobým úsporám a vyžadovali jednorázové vyplacení dávek. Celé toto období nám popisuje a srovnává fondy ČSOB a České pojišťovny, které nabízí Česká pošta, kapitola 5. Je zde popsáno, jak se plnění plánu produktů penzijního připojištění u České pošty rapidně zvýšilo a bylo velmi úspěšné. Česká pošta splnila stanovený plán pro rok 2012 pro oba penzijní fondy na 189 %, kdy se blížila nová penzijní reforma, která ještě před vznikem vydala určitá omezení, jako např.: převod možnosti převodů mezi penzijními fondy do 28. 2. 2012, možnost uzavřít smlouvu se starými podmínkami nejpozději do 1. 12. 2012.

Srovnáním fondů od výše jmenovaných společností po vzniku nové důchodové reformy se zabývá druhá část bakalářské práce, která se zaměřila hlavně na porovnání II. a III. pilíře. Na základě zjištěných údajů byl zjištěn značný pokles plnění produktů penzijního připojištění u obou pilířů. Z tabulky č. 20 je zřetelné, že III. pilíř je pro zájemce bližší a důvěryhodnější než II. pilíř. Tato reforma bohužel nesplnila předpoklady, které se od ní očekávaly. Do II. pilíře se v rámci celé ČR v roce 2013 zapojilo pouze 83 000 klientů. Proč se zapojilo do tohoto pilíře tak málo investorů mapuje podkapitola 6.5, kde je hlavním důvodem právě nedůvěra lidí v dlouhodobé investování a rovněž obavy z hospodářské krize, která může ekonomickou situaci srazit na dlouholetou krizi a klient tak může přijít o svůj vložený kapitál. Kdo na tomto produktu tratí už nyní je stát, protože v podmínkách II. pilíře je snížení odváděného sociálního pojištění pracujících lidí z 28 % na 25 %.

Za rok 2013, kdy se postupně zvyšoval počet klientů, přišel stát o 212 mil. korun, ale v roce 2014 se počítá se ztrátou 700 mil. korun. Proto nástupem nové vládní koalice bylo navrženo tento pilíř zrušit ke konci roku 2015.

Co se týče problematiky důchodového systému, dospěla jsem k názoru, že by se měla více propagovat a podporovat a více dostat do podvědomí občanů, právě nabídka fondů životního cyklu (jako v jiných zemích). Tyto produkty jsou velmi jednoduché – investor si zvolí pouze investiční horizont a více se už nemusí o nic starat. Fond je zpočátku zainvestován dynamicky a ke konci cílového roku se stává spíše konzervativním, viz kapitola 4.

Závěrem je důležité si říci, že i přesto, že při porovnání fondů vyšel jako nejlepší fond České pojišťovny (minimální rozdíl oproti fondu ČSOB) viz kapitola 6 grafy 4 a 5 je pouze na klientovi, jaký penzijní fond si vybere, protože podmínky penzijního připojištění jsou u fondů skoro stejné, záleží hlavně na preferencích každého občana, obzvláště na jeho vztahu k riziku a na ochotě odložit si část svých peněžních prostředků.

## 9. Použité zdroje

### 9.1 Literatura

- Arnoldová, A.: *Sociální zabezpečení*. Vyd. 1. Praha: Grada Publishing, 2012
- Keller, J.: *Nová sociální rizika a proč se jim nevyhneme*. Vyd. 1. Praha: Slon, 2011
- Syrový, P.: *Jak si spořit na důchod*. Vyd. 1. Praha: Grada Publishing, 2013
- Veselá, J.: *Investování na kapitálových trzích*. Vyd. 1. Praha: Aspi, 2007

### 9.2 Ostatní literatura

- Šulc, J.: *Penzijní připojištění*, Grada, Praha, 2004
- Kohout, P.: *Některé chyby v systému penzijních fondů*, Finance a úvěr, 2001, roč. 51, č. 10
- Sekerka, B.: *Matematické a statistické metody ve financování, cenných papírech a pojištění*, 2002, Profess Consulting, Praha
- *Obchodní podmínky Penzijní společnosti České pojišťovny, a.s.*
- *Zpravodaj ÚZ – Důchodové a Penzijní spoření 2013*, Vyd. Nakladatelství Sagit a.s., 2013
- Kolektiv autorů: *Důchodové spoření a doplňkové penzijní spoření*, Vyd. Praha: VECTOR CERTIFIKACE s.r.o., 2012

### 9.3 Internetové zdroje

- ČSOB. Dostupné z <http://www.csob-penze.cz>
- Česká pošta. Dostupné z [http://www.ceskaposta.cz/assets/o-ceske-poste/profil/popis\\_spolecnosti.pdf](http://www.ceskaposta.cz/assets/o-ceske-poste/profil/popis_spolecnosti.pdf)
- *Penzijní fondy ČSOB*. Dostupné z <http://www.srovnac.cz/penzjnipripojisteni/penzijni-fondy-CSOB>
- Česká pojišťovna. Dostupné z <http://www.pfcp.cz>
- *Penzijní připojištění*. Dostupné z <http://zpravy.aktualne.cz/socialni-pojisteni>
- *Fond ISCS*. Dostupné z <http://www.kurzy.cz/podilove-fondy/ISCS-CS-fond-zivotniho-cyklu-2020>



- *Fond LIFECYKLE 2040.* Dostupné z <http://www.cz/podilove-fondy/Raiffeisen-CZK-LIFECYKLE-fund-2040>
- *Podílové fondy.* Dostupné z <http://www.penize.cz/podilove-fondy>
- *Penzijní fondy České pojišťovny.* Dostupné z <http://www.srovnavač.cz/penzijni-pripojisteni/penzijni-fondy-ceskapojistovna>
- *Rizikový profil.* Dostupné z [http://pfcpcz.cz /důchodové spoření/ důchodový – fond – státních – dluhopisů. html](http://pfcpcz.cz/duchodove-sporeni/duchodovy-fond-statnich-dluhopisu.html)

#### **9.4. Seznam grafů**

- Graf 1: Dynamický spořicí program.....16
- Graf 2: Vyvážený spořicí program.....16
- Graf 3: Konzervativní spořicí program.....17
- Graf 4: Zhodnocení penzijního fondu ČSOB .....40
- Graf 5: Zhodnocení penzijního fondu České pojišťovny.....40