



Ekonomická
fakulta
Faculty
of Economics

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

Jihočeská univerzita v Českých Budějovicích
Ekonomická fakulta
Katedra účetnictví a financí

Bakalářská práce

Fondy doplňkového penzijního spoření v rámci důchodového systému ČR

Vypracovala: Jana Machová
Vedoucí práce: Ing. Petr Zeman, Ph.D.

České Budějovice 2020

JIHOČESKÁ UNIVERZITA V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH
Ekonomická fakulta
Akademický rok: 2017/2018

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Jana MACHOVÁ**
Osobní číslo: **E16153**
Studijní program: **B6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Účetnictví a finanční řízení podniku**
Název tématu: **Fondy doplňkového penzijního spoření v rámci důchodového systému ČR**
Zadávající katedra: **Katedra účetnictví a financí**

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

Cíl práce:

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

Rámcová osnova:

1. Charakteristika důchodových systémů.
2. Historie a současný stav penzijního systému ČR.
3. Transformované a účastnické fondy a jejich zastoupení na trhu v ČR.
4. Analýza fondů dle vybraných kritérií (dle výkonnosti, čistě obchodního jmění a dalších ukazatelů).
5. Doporučení, závěr.

Rozsah grafických prací:

Rozsah pracovní zprávy: **40-50**


Forma zpracování bakalářské práce: **tištěná**

Seznam odborné literatury:

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

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

Datum zadání bakalářské práce: **1. února 2018**
Termín odevzdání bakalářské práce: **13. dubna 2019**


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

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


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

V Českých Budějovicích dne 1. února 2018

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

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

V Českých Budějovicích dne

.....
Jana Machová

Poděkování

Ráda bych poděkovala svému vedoucímu Ing. Petru Zemanovi, Ph.D. za jeho cenné rady a podporu při zpracování mé bakalářské práce.

Obsah

Úvod	3
1. Charakteristika důchodových systémů	4
1.1. Důchodové systémy dle druhu financování	4
1.2. Důchodové systémy provozované veřejným a privátním sektorem	6
1.3. Dávkově definované a příspěvkově definované penzijní plány.....	7
1.4. Dobrovolné a povinné důchodové systémy	7
1.5. Penzijní systémy a daňové prostředí	7
2. Historie a současný stav penzijního systému ČR	8
2.1. Vývoj penzijního systému před rokem 1989	8
2.2. Důchodový systém po roce 1989 k současnosti	9
2.3. Důchodová reforma po roce 2010.....	10
2.3.1. Malá důchodová reforma.....	11
2.3.2. Velká důchodová reforma	11
2.4. Současný státní důchodový systém.....	12
2.4.1. I. pilíř – základní důchodové pojištění	12
2.4.2. III. pilíř – Doplnkové penzijní spoření a penzijní připojištění	13
3. Transformované a účastnické fondy.....	15
3.1. Transformované fondy.....	15
3.2. Účastnické fondy	16
3.3. Penzijní plán.....	17
3.4. Státní příspěvky a daňové zvýhodnění	17
4. Demografický vývoj.....	20
4.1. Demografické změny obyvatelstva ČR v letech 1989 – 2018.....	20
4.2. Prognóza vývoje populace v ČR do roku 2050.....	21
5. Metodika.....	23
5.1. Cíl práce	23
5.2. Zdroj dat.....	23
5.3. Kritéria hodnocení	23
5.3.1. Hodnocení penzijních společností	23
5.3.2. Hodnocení fondů	24
5.4. Metoda prostého pořadí	26
6. Analýza fondů a penzijních společností působících na území ČR.....	27
6.1. Penzijní společnosti působící v České Republice.....	27

6.2.	Počet účastníků	29
6.3.	Prostředky účastníků	31
6.4.	Zhodnocení prostředků účastníků v transformovaných fondech	33
6.5.	Zhodnocení prostředků účastníků v účastnických fondech	34
6.5.1.	Zhodnocení prostředků účastníků v povinných konzervativních fondech	35
6.5.2.	Zhodnocení prostředků účastníků ve vyvážených fondech	36
6.5.3.	Zhodnocení prostředků účastníků v dynamických fondech	36
6.5.4.	Porovnání kumulovaných výnosů účastnických fondů s inflací.....	37
6.6.	Rizikovost transformovaných fondů	38
6.7.	Rizikovost účastnických fondů	39
6.7.1.	Rizikovost povinných konzervativních fondů	39
6.7.2.	Rizikovost vyvážených fondů	40
6.7.3.	Rizikovost dynamických fondů	41
6.8.	Počet nabízených fondů	42
6.9.	Nákladovost fondů	43
6.10.	Vyhodnocení penzijních společností	44
7.	Závěr	46
	Summary	48
	Zdroje	49
	Literární zdroje.....	49
	Internetové zdroje	49
	Seznam obrázků	51
	Seznam grafů	51
	Seznam tabulek	51
	Přílohy	52

Úvod

Základním smyslem důchodových systémů je zajistit dostatečný finanční příjem lidem v důchodovém věku. Tento cíl může být dosažen několika způsoby. Jednou možností je, že se o lidi postará stát. Druhou možností je, že se lidé na stáří zajistí z vlastních prostředků nebo s pomocí rodiny. Poslední možnost je kombinace obojího. V posledních několika letech se zákonodárci i odborníci zabývají problematikou spojenou s důchodovým systémem v ČR. Řeší otázky spojené se zajištěním občanů a také samotný důchodový věk. V dnešní době je v ČR kladena velká váha na průběžný systém, který je založen na mezigenerační solidaritě, kdy ekonomicky aktivní obyvatelé platí na důchodce. Průběžně financovaný systém se však potýká s negativním demografickým vývojem, dochází ke stárnutí populace, proto byl zaveden i fondový systém, který je založen na individuální tvorbě finančních rezerv jednotlivých účastníků. Lidé si mohou spořit prostřednictvím penzijních fondů, které jsou státem podporované formou příspěvků a daňových úlev. Proto je v této práci věnovaná pozornost fondovému systému, tedy penzijním společnostem a fondům, které nabízejí.

Bakalářská práce je rozdělena na část teoretickou a praktickou. Teoretické části je zaměřena na obecnou charakteristiku důchodových systémů, jejich rozdělení dle několika kritérií a především však na možnost jejich financování. Dále zachycuje historii penzijního systému v České republice až do současnosti, popisuje, co jsou transformované a účastnické fondy a vysvětluje jejich vznik. Poslední kapitola teoretické části je zaměřena na problematiku spojenou s negativním demografickým vývojem a zachycuje prognózu vývoje obyvatelstva do budoucna.

Praktická část je zaměřena na porovnání strategie a výnosnosti penzijních společností působících na území České republiky, kterých je v současné době osm. Penzijní společnosti jsou hodnoceny na základě počtu účastníků, vkladů účastníků, počtu nabízených fondů, jejich nákladovosti, výnosnosti a rizika. K výpočtu výnosnosti je použit Sharpův index a k zjištění rizika fondů variační koeficient. V závěru je pomocí metody jednoduchého součtu pořadí vyhodnocena nejlepší penzijní společnost.

1. Charakteristika důchodových systémů

Tato kapitola je zaměřena na důchodové systémy, které je podle Bezděka (2000a) možné členit na základě několika kritérií. Důchodové systémy jsou nejběžněji členěny podle jejich provozovatelů a způsobu jejich financování. Důchodové systémy můžeme dále členit na příspěvkově a dávkově definované systémy a z hlediska jejich dobrovolnosti.

1.1. Důchodové systémy dle druhu financování

Je několik způsobů, jak financovat důchodový systém, ale mezi nejběžnější patří financování průběžné a financování kapitálové.

Podle Bezděka (2000a) existuje 5 běžných způsobů financování, které člení systémy na:

- průběžně financovaný systém (dále jen „PAYG“)
- průběžně financovaný systém s nárazníkovým fondem
- plně fondový přístup
- částečně fondový přístup
- zdánlivě fondový přístup

Průběžně financovaný systém, systém PAYG je založen na mezigenerační solidaritě a příslibu budoucí péče. Jde vlastně o průběžný způsob financování, kdy ekonomicky aktivní jednotlivci průběžně přispívají do důchodového systému a tyto příjmy jsou ihned použity k výplatám penzí. Dávky v průběžném financování jsou vypláceny z vybraných příspěvků daného období, proto je důležitý poměr mezi aktivními občany a důchodci. Tento cyklus se neustále posouvá a opakuje. Až se současné ekonomicky aktivní obyvatelstvo dostane do důchodového stavu, tak na jejich penze budou přispívat dnešní děti.

S fungováním systémem PAYG je spojena řada výhod, ale i nevýhod. Podle Gregorové (1998) výhodou průběžně financovaného důchodového systému je, že v případě změny nebo ztráty zaměstnání nedochází ke změně důchodového systému, člověk neztrácí své získané nároky. Tím že je účast na důchodovém systému povinná, tím se také snižují operativní náklady na zajištění a fungování systému. Jako další výhodu uvádí Krebs (2005) možnost uplatnění redistribuce důchodů mezi bohatými a chudými občany.

Na druhé straně i tento systém má své nevýhody. Jako velkou nevýhodu lze označit demografický vývoj, pokud populace bude stárnout, tak lze očekávat i zvýšení pojistného, aby byly finančně kryty nároky současných důchodců. Demografickému vývoji je věnována

samostatná kapitola č. 4. Krebs (2005) dále upozorňuje na možnost, že příjmy mohou být nižší než výdaje a tím může vznikat deficit, který musí stát dotovat ze státního rozpočtu, jelikož jde o zákonné nároky, které jsou státem garantovány. Bezděk (2000a) uvádí jako další nevýhodu možné politické riziko, upozorňuje na možnost ovlivnění výše důchodů, která může být změněna na základě politického rozhodnutí.

Průběžně financovaný systém s nárazníkovým fondem je vlastně systém PAYG, kde se při průběžném financování vytváří rezerva, příjmy tedy trvale převyšují výdaje. Finanční přebytky jsou poté investované na kapitálovém trhu a získané úrokové výnosy pomáhají financovat důchodové dávky.

Plně fondový přístup není založen na mezigenerační solidaritě. Výše důchodu je závislá pouze na příspěvcích, které si jedinec naspořil v penzijním fondu.

Tato metoda předpokládá tvorbu určité kapitálové rezervy, která by měla dostatečně pokrýt náklady na výplatu dávek, a to nejen již poskytovaných, ale i budoucích, pokud by se oprávněná osoba rozhodla systém opustit. Gregorová (1998) uvádí, že tento systém potřebuje dostatek času k tomu, aby toto všechno mohl splňovat. Vytvořený kapitál, který není potřebný k vyplácení dávek, se může dále investovat a výnosy z investic se pak nadále mohou použít např. na úhradu nákladů.

Samozřejmě i tento systém má své výhody a nevýhody. Výhodou je, že účastník v případě vzniku nějaké sociální události získá zpět, co formou příspěvků vložil a zohledňuje potřeby účastníků. V kapitálovém financování je výše platby příspěvku závislá na rozhodnutí účastníka, který si sám rozhoduje o jeho výši. Musílek (2011) považuje za velkou výhodu tohoto způsobu financování menší citlivost na demografický vývoj a částečně přispívá k řešení jeho nepříznivého vlivu na státní důchodové systémy, které jsou financovány průběžným způsobem. Další výhodou vidí v pozitivním ovlivňování fungování a rozvoje trhů cenných papírů a podporuje jejich likviditu.

Nevýhodou této metody je možnost špatné investice na základě, které systém může přijít o vytvořený kapitál, anebo jeho zdroje mohou podstatně klesnout a může se dostat do platební neschopnosti. Musílek (2011) uvádí, že rizika spojená s kapitálově financovaným důchodovým systémem v převážné většině nese účastník. Mezi další nevýhody uvádí omezenou mezigenerační a sociální solidaritu, kdy je ve větší míře přesouvána odpovědnost za důchodové zabezpečení na jednotlivce, jehož rozhodování může být negativně ovlivněno tržními selháními. Gregorová (1998) dále uvádí za výraznou nevýhodu neschopnost chránit účastníky před důsledky inflace a upozorňuje na vysokou nákladovost tohoto systému.

Částečně fondový přístup je kombinací PAYG systému a plně fondového systému. V dnešní době se jen těžko setkáme se systémem, který tvoří pouze jeden způsob financování. Většinou si jedinci spoří na penzi do dvou povinných pilířů, někdy bývá doplněn i o třetí, který povinný není.

Poslední způsob financování, **zdánlivě fondový přístup**, je nemladší metodou financování. Cílem této metody je podle Bezděka (2000a) kombinace výhod systému PAYG a plně fondového přístupu. Každý účastník má svůj individuální účet, na kterém se mu připisují vložené prostředky a jejich zhodnocení v čase.

1.2. Důchodové systémy provozované veřejným a privátním sektorem

V případě provozování důchodových systémů veřejným sektorem je nejčastěji provozovatelem stát, který zodpovídá za výběr příspěvků a výplatu důchodů. Stát volí mezi výplatou dvou typů důchodů. První možností je paušální penze, kdy každý v důchodovém věku má nárok na stejný důchod bez ohledu na výši výdělků v období jejich ekonomické aktivity. Opakem je penze vypočtena z výše příjmů, kterých důchodce dosáhl v produktivním věku.

Jako další možnost Bezděk (2000a) uvádí provozovat důchodový systém prostřednictvím soukromého sektoru. Penzijní plány mohou být organizovány zaměstnavateli, anebo si každý může zavést individuální penzijní účet, který spravuje penzijní fond. Na penzijní účet si lidé ukládají finanční prostředky v období své ekonomické aktivity a spoří si na zajištění svého stáří. Odpovědnost za výběr a výplatu dávek je v případě privátních systémů na straně soukromého sektoru.

Závěrem lze tedy říci, že financování penzijních plánů neurčuje, zda jsou tyto plány provozovány veřejným nebo soukromým sektorem. Z větší části platí, že státní penzijní plány mají podobu PAYG systému a soukromé plány mají podobu fondového přístupu.

1.3. Dávkově definované a příspěvkově definované penzijní plány

Důchodové systémy je dále možno dělit na dávkově a příspěvkově definované penzijní plány.

Bezděk (2000a) uvádí, že dávkově definovaný systém by měl garantovat určitou výši důchodových dávek, které jsou závislé na kombinacích více faktorů, mezi které patří počet let, po které jsou odváděny příspěvky do systému, dále výše příjmů jedince za dané období a výše tzv. aktuálního parametru, který bývá stanoven zákonem. Tento systém umožňuje jedinci spočítat si výši svého důchodu s časovým předstihem před odchodem do penze.

Příspěvkově definovaný penzijní systém nezaručuje svým účastníkům jistotu ve výši jejich důchodu. Každý účastník platí předem stanovenou příspěvkovou sazbu, ale výše jejich budoucího důchodu je závislá i na výnosu z investování na kapitálovém trhu. Tento systém je z pohledu financování založen buď na plně fondovém přístupu, nebo na zdánlivě fondovém přístupu.

1.4. Dobrovolné a povinné důchodové systémy

Účast v penzijních plánech může být dobrovolná i povinná. Podle Bezděka (2000a) jsou většinou ve vyspělých zemích státní důchodová schémata povinná a soukromé důchodové systémy z hlediska účasti jsou dobrovolné, i když v posledních dvou desetiletích se jejich role pozvolna zvyšuje.

1.5. Penzijní systémy a daňové prostředí

Daňové systémy jsou z mezinárodního hlediska různorodé, ale v souvislosti s daňovým systémem ohledně penzijních systémů lze pozorovat dva základní systémy, EET a TEE systém.

Bezděk (2000a) uvádí, že EET systém pohlíží na odvedené příspěvky a možné investiční výnosy z důchodových úspor jako příjmy osvobozené od zdanění, ale vyplacené důchody podléhají dani z příjmu. Zjednodušeně se dá říct, že příspěvky jsou daňově odečitatelnou položkou, investiční výnosy se nedaní a celá vyplacená penze podléhá dani z příjmu.

V případě TEE systému nejsou příspěvky daňově odečitatelné, jsou tedy placeny ze mzdy po zdanění. Naopak investiční výnosy a celkově vyplacené penze již dále zdaňovány nejsou, vyplácí se v plné výši.

2. Historie a současný stav penzijního systému ČR

V této kapitole je věnována pozornost vývoji penzijního systému v České republice od vzniku do současnosti. Od zavedení penzijní systém prošel mnoha změnami, které jsou zmíněny v následujících podkapitolách.

2.1. Vývoj penzijního systému před rokem 1989

Důchodové pojištění, které bylo povinné pro všechny ekonomicky aktivní obyvatele, vzniklo již roku 1924 vyhlášením zákona č. 221/1924 Sb., o pojištění zaměstnanců pro případ nemoci, invalidity a stáří.

Tröster (2005) uvádí, že od roku 1948 se důchodové pojištění začalo týkat i osob samostatně výdělečně činných, jejichž zapojení do důchodového pojištění se stalo základní myšlenkou i pro současný důchodový systém, který byl založen zákonem č. 155/1995 Sb., o důchodovém pojištění.

Zákonem č. 102/1951 Sb. bylo podle Gregorové (1998) počátkem roku 1952 důchodové pojištění odděleno od nemocenského pojištění. Ekonomická samostatnost obou systémů byla zrušena a jmění Ústřední národní pojišťovny¹ bylo převedeno do rukou státu. Samostatně odváděné příspěvky důchodového a nemocenského pojištění byly zrušeny a byly zahrnuty do sazeb daně ze mzdy, tím byla vytvořena jednotná správa sociálního zabezpečení.

Krebs (2005) zachycuje další změny důchodového systému, ke kterým docházelo v následujících letech. Zákonem č. 55/1956 Sb., došlo ke snížení věkových hranic rozhodných pro přiznání nároku na starobní důchod. Zákonem 101/1964 Sb., bylo zavedeno mnoho dalších omezení, nejzásadnější z nich bylo zavedení progresivní daně z důchodu. Tyto nedostatky byly odstraněny zákonem č. 121/1975 Sb.

Koncem 80. let se podle Tröstra (2005) řešil především narůstající rozdíl mezi mzdami a důchody. Dříve byla valorizace důchodů spíše vzácná, protože hladina cen byla v zásadě konstantní. Do úpravy zvyšování důchodů vnesl nový prvek až zákon č. 100/1988 Sb., o sociálním zabezpečení. V zákoně bylo zakotveno zvyšování důchodů, pokud porostou mzdy

¹ Ústřední národní pojišťovna byla zřízena v roce 1948, kdy byl zaveden jednotný systém národního pojištění, které zahrnovalo nemocenské pojištění pracovníků včetně rodinných příslušníků a důchodové pojištění. (Gregorová, 1998)

či jiné pracovní příjmy. Tento zákon byl později upraven zákonem č. 110/1990 Sb., který doplnil kritéria pro zvýšení důchodu ještě o úpravy cen a změny životních nákladů.

2.2. Důchodový systém po roce 1989 k současnosti

Po roce 1989 procházel důchodový systém mnoha dílčími reformami. Předposlední právní úprava provedena zákonem č. 100/1988 Sb., o sociálním zabezpečení, přestala přes mnohé aktualizace odpovídat nově vzniklým ekonomickým a sociálním podmínkám v České republice, stejně tak i sociálním a demografickým prognózám, proto musela být nutně provedena změna důchodového systému, uvádí Gregorová (1998).

Podle Bezděka (2000b) prošel důchodový systém mnoha úpravami s cílem snížit nadměrnou štedrost systému a vylepšit tak hrozící finanční nerovnováhu. Jednalo se hlavně o pozvolné nastartování zvyšování důchodového věku, výpočet důchodu v závislosti na celoživotním příjmu a stanovení pravidel pro předčasný důchod a pro důchod invalidní.

V letech 1990-1992 byla odstraněna diskriminace osob samostatně výdělečně činných a byly zrušeny preference v podobě osobních důchodů. Dalším významným krokem bylo podle Arnoldové (2012) v roce 1993 zavedení odvodů pojistného na důchody do systému důchodového místo systému daňového. V roce 1994 byl přijat zákon o penzijním připojištění se státním příspěvkem, který umožňuje občanům dobrovolně si spořit na důchod do soukromých penzijních fondů na plně kapitálovém způsobu financování. Poté byl roku 1995 přijat zákon č. 155/1995 Sb., o důchodovém pojištění².

Od roku 1996 byl zaveden zvláštní účet důchodového pojištění³ v rámci státních finančních aktiv. V následujících letech docházelo v rámci úsporných opatření ke zpřísnění valorizačních podmínek. V roce 1999 byla přijata novela o penzijním připojištění se státním příspěvkem, která do jisté míry zvýšila bezpečnost vkladů účastníků a rozšiřuje možnosti toho systému. Jedná se především o zvýšení státního příspěvku, daňové výhody pro zaměstnavatele platící za své zaměstnance a daňové zvýhodnění části příspěvků účastníků. Podle Krebsa (2005) se v průběhu dalších let připravovaly další návrhy zákonů, ale až v roce 2003 byl přijat nový zákon č. 425/2003 Sb. na základě kterého byla zvýšena věková hranice, byla omezena možnost předčasného důchodu, byl omezen souběh starobního důchodu a výdělku, byla

² Zákonem č. 155/1995 Sb. o důchodovém pojištění byl zahájen proces zvyšování důchodového věku a zavedl pružnou věkovou hranici, prodloužil rozhodné období pro zápočet příjmů a upřesnil definici invalidity. (Krebs, 2005)

³ Na tomto účtu jsou evidovány prostředky, které vznikly rozdílem příjmů a výdajů z důchodového pojištění. Tyto prostředky mohou být použity jen na zvýšení dávek či úhradu záporného salda pojistného na důchodové pojištění včetně výdajů spojených s výběrem pojistného. (Arnoldová, 2012)

zvýšena procentní sazba pojistného na důchodové pojištění a byl i zvýšen minimální vyměřovací základ pro osoby samostatně výdělečně činné.

Těmito změnami od roku 1990 byl vytvořen důchodový systém, který je založen na dvou pilířích. Podle Arnoldové (2012) je v prvním pilíři uplatňován princip solidarity, je povinný a jeho financování je průběžné. Druhý pilíř je považován jako dobrovolné spoření založené na kapitálovém financování. Světová banka ale doporučuje zavedení tří pilířů důchodového pojištění, kdy by byl důchodový systém ještě rozšířen o pilíř, který by byl tvořen povinnými soukromě spravovanými fondy, které by byly příspěvkové a regulované.

2.3. Důchodová reforma po roce 2010

Český důchodový systém byl dlouho dvoupilířový, ale po mnohaletých debatách se vláda rozhodla o zavedení třetího pilíře, který by byl založen na soukromém spoření do fondů. Z tohoto důvodu byl v lednu 2010 založen poradní expertní sbor (PES), který měl aktualizovat projekci vývoje státního důchodového systému, které v letech 2004-2005 vypracovala první Bezděkova komise. Loužek (2014) popisuje jejich cíle, které měly doporučit změny v důchodovém systému na základě, kterých by se stal středně a dlouhodobě odolnější vůči rizikům. Zkoumání potvrdilo to, co bylo již delší dobu zřejmé. Pilíř financovaný PAYG je do budoucna neudržitelný a povede ke schodku kolem 4 % HDP ročně. PES se jednohlasně shodla na vytvoření druhého fondového pilíře, který by byl povinný pro osoby mladších 40 let.

V roce 2010 se dle Vostatka (2016) zapsal do historie české penzijní politiky Ústavní soud České republiky, který prohlásil usnesení § 15 zákona o důchodovém pojištění, zakotvující redukční hranice používané k výpočtu redukovaného osobního vyměřovacího základu vedoucího k výpočtu procentní výměry důchodu, za protiústavní. Donutil vládu a parlament k rychlému jednání, byla nutná změna zákona č. 155/1995 Sb., o důchodovém pojištění.

Z důvodu velké náročnosti legislativních úprav Ústavní soud odložil své rozhodnutí do 30.11.2011.

2.3.1. Malá důchodová reforma

Podle Ústavního soudu by lidé s vyššími příjmy, tedy i vyššími odvody do důchodového systému, měli dostávat i vyšší důchody. Z tohoto důvodu byla vládou předložena tzv. „malá“ důchodová reforma, novela zákona o důchodovém pojištění č. 220/2011 Sb., která byla přijata roku 2011. Loužek (2014) uvádí, že na základě těchto změn si polepšili v důchodu lidé, kteří měli vysoké příjmy. Lidí s minimálním příjmem se důchodová reforma nedotkla, jejich důchod zůstává stejný. Zároveň je touto novelou o důchodovém pojištění posunut věk odchodu do důchodu, zvyšuje věkovou hranici, která se časem pro muže a ženy sjednotí, tím také odpadne zvýhodnění za vychovávané děti.

2.3.2. Velká důchodová reforma

Český důchodový systém je založen na dvou pilířích, a to z tzv. I. pilíře, který je povinný, průběžně financovaný (PAYG) a z III. pilíře, který je dobrovolný, příspěvkově definovaný a kapitálově financovaný. V letech 2013-2015 se důchodový systém v ČR rozšířil ještě o pilíř jeden, tzv. II. pilíř. Lidé se mohli dobrovolně rozhodnout, zda chtějí vstoupit do II. pilíře, ale pak zde byla povinnost zůstat v něm až do důchodového věku.

Do II. pilíře mohli vstoupit lidé do 35 let věku, mohli se rozhodnout pro vyvázání části pojistného ze státního průběžného systému do fondového kapitalizačního pilíře. II. pilíř byl financován vyvázáním tří procentních bodů pojistného z prvního pilíře, ke kterým měl účastník povinnost přidat částku z vlastních zdrojů ve výši dvou procentních bodů, které z jeho platu odváděl zaměstnavatel, vysvětluje Loužek (2014). Účastníkům byla nabízena nejvýhodnější strategie důchodového spoření zohledňující jejich potřeby, cíle a postoj k riziku.

V roce 2016 vstoupil v platnost zákon č. 376/2015 Sb., o ukončení důchodového spoření, kterým byl II. pilíř zrušen a naspořené prostředky byly vyplaceny zpět účastníkům nebo byly převedeny do III. pilíře.

2.4. Současný státní důchodový systém

V současné době se důchodový systém v ČR skládá ze dvou pilířů, je založen na povinném základním důchodovém pojištění dle zákona č. 155/1995 Sb., o důchodovém pojištění. Od roku 1994 je součástí důchodového systému i penzijní připojištění se státním příspěvkem upravené zákonem č. 42/1994 Sb., o doplňkovém penzijním připojištění se státním příspěvkem. V roce 2013 bylo penzijní připojištění se státním příspěvkem transformováno na doplňkové penzijní spoření dle zákona č. 427/2011 Sb., o doplňkovém penzijním spoření. (MPSV, 2019)

2.4.1. I. pilíř – základní důchodové pojištění

Z prvního pilíře jsou vypláceny státní důchody, které poskytují náhradu příjmů v případě staří, invalidity nebo při ztrátě živitele. Jde o průběžně financovaný systém, je povinný pro všechny ekonomicky aktivní osoby, které z jejich příjmů odvádí sociální pojistné. V současné době sazba na důchodové pojištění činí 28 % hrubé mzdy, kdy 6,5 % odvádí zaměstnanec a 21,5 % zaměstnavatel. Osoby samostatně výdělečně činné odvádí celých 28 %. Jedná se o systém, jehož financování je založeno na základě solidarity mezi generacemi.

Výše důchodů je vypočítávána ze dvou složek a je stanovena dle následujícího vzorce:

$$NPD = ZV + PV, \text{ kde}$$

NPD – nově přiznaný důchod, ZV – základní výměra důchodu a PV – procentní výměra důchodu.

Základní výměra důchodu náleží každému důchodci ve stejné výši a je stanovena jako 10 % průměrné mzdy. Základní výměra je solidárním prvkem důchodu a pro rok 2020 je stanovena ve výši 3 490 Kč. Procentní výměra důchodu je stanovena dle délky doby pojištění a výši příjmů, které zahrnují veškeré příjmy pojištěnce za celé jeho produktivní období před přiznáním důchodu. (MPSV, 2019)

Za nejčastěji vyplácený důchod uvádí Arnoldová (2012) starobní důchod, na který vzniká nárok při splnění dvou základních podmínek stanovených zákonem o důchodovém pojištění, a to dosažení důchodového věku a získání potřebné doby pojištění. Od roku 2009 se potřebná doba pojištění postupně prodlužovala o jeden rok až do roku 2018, kdy došlo k prodloužení potřebné doby pojištění z 25 na 35 let. Pro lidi narozené po roce 1971 je důchodový věk stanoven na 65 let s tím, že se bude každých 5 let aktualizovat dle demografického vývoje.

Pro lidi narozené před rokem 1971 je důchodový věk⁴ stanoven pro každý rok narození, postupně dochází k jeho zvyšování a sjednocení pro jednotlivá pohlaví. (MPSV, 2019)

2.4.2. III. pilíř – Doplnkové penzijní spoření a penzijní připojištění

Kořeny vzniku III. pilíře spadají již do roku 1994, kdy došlo ke schválení zákona č. 42/1994 Sb., o penzijním připojištění se státním příspěvkem. Vznikl dobrovolný doplnkový systém podporovaný státem formou příspěvků a daňových úlev.

V období velké důchodové reformy roku 2013 musely být penzijní fondy transformovány na penzijní společnosti. Stávající penzijní připojištění se státním příspěvkem bylo uzavřeno pro nové účastníky a bylo prohlášeno za transformovaný penzijní fond obhospodařovaný penzijní společností. Smlouvy o penzijním připojištění se státním příspěvkem bylo možné uzavírat do 30.11.2012. Od této doby je možné uzavírat pouze smlouvy o doplnkovém penzijním spoření. Každý účastník si může uzavřít pouze jednu smlouvu, sám si vybírá strategii spoření, kterou může v průběhu pojištění měnit. Účast v tomto pilíři je dobrovolná, výše příspěvků záleží na účastníkovi a má dokonce i možnost z tohoto systému vystoupit, ale v tomto případě by přišel o státní příspěvky a daňové úlevy. Transformovaným a účastnickým fondům je věnována pozornost v následující kapitole č. 3.

Transformované a účastnické fondy jsou obhospodařovány penzijními společnostmi, které jsou definovány zákonem č. 427/2011 Sb., o doplnkovém penzijním spoření. Ze zákona se musí jednat o akciovou společnost se sídlem na území České republiky. Předmětem podnikání je shromažďování příspěvků účastníka, příspěvků zaměstnavatele a státních příspěvků za účelem jejich přerozdělování do účastnických fondů. Další činností penzijních společností je obhospodařování majetku v účastnických fondech a vyplácení dávek doplnkového penzijního spoření. Povolení k činnosti penzijním společností uděluje Česká národní banka. (APFCR, 2019)

V současné době působí v ČR tyto penzijní společnosti:

- Allianz penzijní společnost, a.s.
- AXA penzijní společnost, a.s.
- Conseq penzijní společnost, a.s.
- Česká spořitelna – penzijní společnost, a.s.

⁴ Podrobněji znázorněno v příložené tabulce – Důchodový věk pojištěnců narozených v letech 1936-1971.

- ČSOB penzijní společnost, a.s.
- KB penzijní společnost, a.s.
- NN penzijní společnost, a.s.
- Penzijní společnost České pojišťovny, a.s.

3. Transformované a účastnické fondy

Tato kapitola se zabývá charakteristikou transformovaných a účastnických fondů. Vysvětluje důvody vzniku těchto fondů a popisuje nároky účastníků z nich plynoucí. V této kapitole je také věnovaná pozornost daňovému zvýhodnění a výši státních příspěvků.

3.1. Transformované fondy

Transformované fondy jsou součástí III. pilíře, vznikly na základě poslední důchodové reformy transformací penzijních fondů⁵, které fungovaly do konce roku 2012. Peníze naspořené v penzijním fondu byly počátkem roku 2013 převedeny do transformovaného fondu, který se řídí stejnými pravidly a zachovává tzv. garanci nezáporného zhodnocení, kterou garantuje penzijní společnost. Penzijní společnosti garantují, že i při špatném vývoji na finančních trzích nepřipíše účastníkům roční zhodnocení na nižší než nulové úrovni, což ji omezuje v možnosti investovat do cenných papírů, které přináší vyšší výnosy. (MFCR, 2016)

Z transformovaného fondu jsou vypláceny dávky v podobě penzí, jednorázového vyrovnání a odbytného, které jsou vypláceny na základě žádosti oprávněného. Mezi vyplácené dávky patří:

- starobní penze
- invalidní penze
- výsluhová penze
- pozůstalostní penze

Podmínkou pro výplatu starobní penze je dosažení věku 60 let s dobou spoření minimálně 60 měsíců. Invalidní penze je vyplacena s přiznáním invalidního důchodu. Pokud si účastník sjednal výsluhovou penzi, tak má po 15 letech spoření možnost vybrat 50 % naspořených peněz včetně státní podpory. Nárok na pozůstalostní penzi vzniká oprávněným osobám uvedeným ve smlouvě v případě úmrtí účastníka.

⁵ Musílek (2011) charakterizuje penzijní fondy jako finanční zprostředkovatele shromažďující peněžní prostředky za účelem akumulování a správy kapitálu pro výplatu budoucích penzijních dávek. V transformovaných fondech došlo k oddělení majetku účastníků a správců fondů.

3.2. Účastnické fondy

Na základě poslední důchodové reformy v roce 2013 vznikly i účastnické fondy, které pravděpodobně dosahují vyššího zhodnocení, ale není zde garance nezáporného výnosu. Účastnické fondy jsou obhospodařované penzijními společnostmi, které povinně ze zákona musí nabízet povinný konzervativní fond. Penzijní společnosti však mohou dále nabízet dle uvážení i dynamičtější investiční strategie, které však podléhají schválení u ČNB. Dynamické investiční strategie oproti konzervativní strategii nesou sice vyšší riziko, ale dosahují vyššího potencionálního výnosu. Každý účastník si volí svou investiční strategii, kterou v průběhu spoření může kdykoliv měnit. Do účastnického fondu mohou být převedeny i prostředky účastníka z transformovaného fondu na základě uzavření smlouvy o doplňkovém penzijním spoření s penzijní společností, která fond obhospodařuje, ale opačně to nelze. (MFCR, 2016)

Naspořené prostředky účastníka jsou vyplaceny formou těchto dávek:

- starobní penze na určitou dobu
- invalidní penze na určitou dobu
- jednorázové vyrovnání
- odbytné
- úhrada jednorázového pojistného pro doživotní penzi
- úhrada jednorázového pojistného pro penzi na přesně stanovenou dobu s přesně stanovenou výší důchodu

Dávky jsou vyplaceny v případě, že jsou splněny dvě podmínky, účastník dosáhl minimálně věku 60 let a spořil si nejméně po dobu 60 měsíců. Ve smlouvě o doplňkovém spoření může být stanovena delší doba, ale ta nesmí přesáhnout 120 měsíců. Tyto dvě podmínky neplatí pro odbytné a invalidní penzi. Invalidní penze je účastníkovi vyplacena v případě přiznání invalidního důchodu pro invaliditu třetího stupně z důchodového pojištění a doba spoření trvá nejméně 36 měsíců, pokud ve smlouvě není stanovena doba delší, která však nesmí přesáhnout 60 kalendářních měsíců. Odbytné náleží účastníkovi v případě zániku smlouvy, pokud spoření trvalo minimálně 24 měsíců a nedošlo k převodu prostředků účastníka k jiné penzijní společnosti. V den zániku smlouvy o doplňkovém spoření je účastníkovi vyčíslena výše odbytného, která představuje hodnotu prostředků k tomuto dni po odečtení státních příspěvků. V rámci účastnických fondů již není možné sjednat výsluhovou penzi. (APFCR, 2019)

Nově v rámci doplňkového penzijního spoření může podle Vostatka (2016) klient získat tzv. předdůchod včetně celé státní podpory, který vyplácí penzijní společnosti z peněz, které si klient sám naspořil. O předdůchod může klient požádat až o pět let dříve před dosažením důchodového věku pro nárok na starobní důchod, jeho výše je stanovena na 30 % průměrné mzdy.

3.3. Penzijní plán

Penzijní plán je základní dokument každé penzijní společnosti a stanovuje:

- druhy penzí a ostatních dávek
- podmínky nároku na dávky penzijního spoření a jejich výplatu
- způsob výpočtu dávek
- důvody vypovězení penzijního spoření
- výši příspěvků účastníka
- podmínky pro odklad či přerušení placení příspěvků a změny jejich výše
- pravidla a způsob placení příspěvků a jak postupovat při neplacení a opožděném nebo nesprávném placení příspěvků
- podmínky převzetí finančních prostředků z penzijního připojištění u jiného penzijního fondu a úpravu nároků na základě tohoto převzetí
- zásady, dle kterých se účastníci včetně příjemců penzí podílejí na výnosech hospodaření penzijního fondu. (APFCR, 2019a)

Pokud se penzijní společnost rozhodne pro změny v penzijním plánu, jsou tyto změny předloženy ke schválení České národní bance.

3.4. Státní příspěvky a daňové zvýhodnění

Nárok na státní příspěvek má účastník s trvalým pobytem na území České republiky, ten který má bydliště na území členského státu EU a zároveň se účastní důchodového pojištění nebo již důchod čerpá, anebo je účasten veřejného zdravotního pojištění v České republice. Výše státního příspěvku je závislá na výši měsíčního příspěvku účastníka do transformovaného nebo účastnického fondu.

Z následující tabulky č. 1 je vidět, že do konce roku 2012 byla maximální částka státních příspěvků 150 Kč, pokud účastník zaplatil 500 Kč. Stát se snaží motivovat občany ke spoření na důchod, proto v rámci velké důchodové reformy se od roku 2013 změnila i výše státních příspěvků, které jsou závislé na výši vkladu účastníka. V dnešní době účastník obdrží maximální státní příspěvek ve výši 230 Kč, pokud spoří 1000 Kč měsíčně.

Tabulka 1 – Státní příspěvek

Měsíční platba v Kč	Státní příspěvek do konce roku 2012	Státní příspěvek od roku 2013
100	50	0
200	90	0
300	120	90
400	140	110
500	150	130
600	150	150
700	150	170
800	150	190
900	150	210
1000	150	230

Zdroj: ČSOB, vlastní zpracování

Dalším benefitem, který mohou účastníci doplňkového penzijního spoření získat je daňové zvýhodnění příspěvků, které si mohou do limitu stanoveného zákonem o daních z příjmu odečíst od základu daně. Od základu daně lze odečíst příspěvky do transformovaných a účastnických fondů, které přesáhly částku 12 000 Kč, maximálně však 24 000 Kč. Plného odpočtu 24 000 Kč je možné získat v případě měsíčních příspěvků ve výši 3 000 Kč, ročně tedy 36 000 Kč.

Tabulka 2 - Státní příspěvek a daňové zvýhodnění v závislosti na příspěvku v Kč

Měsíční příspěvek účastníka	300	500	1 000	1 500	2 000	2 500	3 000
Státní příspěvek	90	130	230	230	230	230	230
Roční úspora na daních	-	-	-	900	1 800	2 700	3600
Celkem roční úspora	1 080	1 560	2 760	3 660	4 560	5 460	6 360

Zdroj: Asociace penzijních společností, vlastní zpracování

Pokud by chtěl účastník doplňkového penzijní spoření využít nejvyšší možné roční úspory z penzijního spoření ve výši 6 360 Kč, musel by do transformovaného či účastnického fondu spořit částku ve výši 3 000 Kč měsíčně, což je zřejmé z tabulky č. 2.

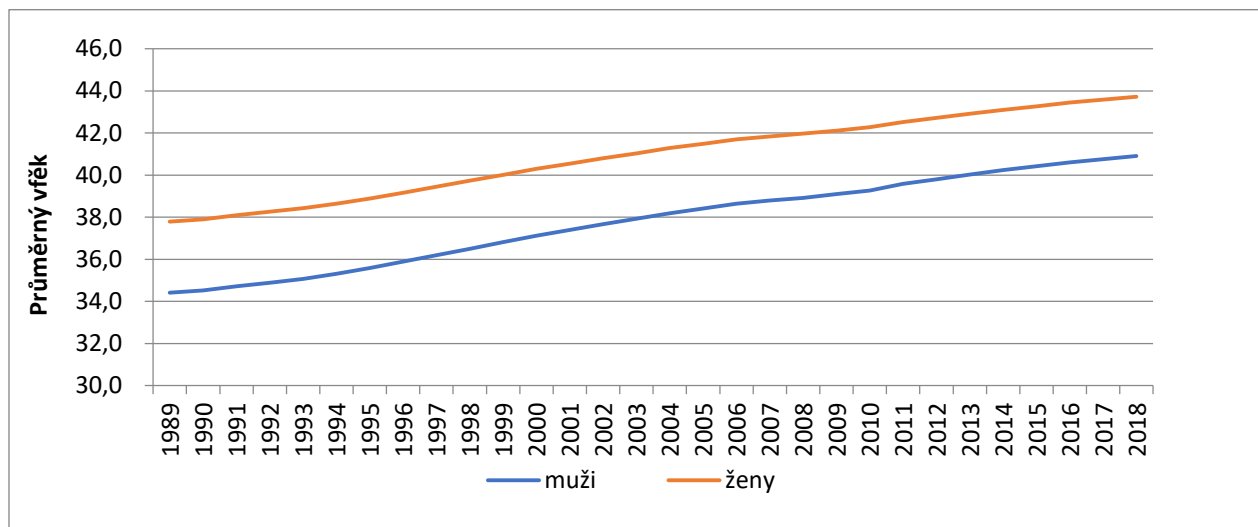
4. Demografický vývoj

V současné době se důchodový systém v České republice potýká s problémem stárnutí populace. Tento problém neovlivňuje pouze Českou republiku, ale podle Krebse (2005) ovlivňuje prakticky všechny sféry národních ekonomik. Za největší příčiny stárnutí populace se považuje nízká porodnost a stále se prodlužující věk dožití v důsledku kvalitnější zdravotní péče. Tento demografický vývoj nabeurává udržitelnost penzijního systému, protože narůstá počet důchodců, což znamená, že z průběžného systému odchází více peněz, než ekonomicky aktivní obyvatelé zaplatí na pojistném. Na tento vývoj je možné reagovat v podstatě prostřednictvím třech možností. V úvahu připadá zvýšení důchodového věku, snížení reálné hodnoty vyplácených důchodu či zvýšení sazby důchodového pojištění. Podle Bezděka (2000a) může vláda navíc omezit předčasné odchody do starobního důchodu a taky by mohla omezit invalidní či vdovské/vdovecké důchody.

4.1. Demografické změny obyvatelstva ČR v letech 1989 – 2018

Počet obyvatel ve věkové skupině nad 65 let od roku 1989 má neustálou rostoucí tendenci. V roce 1989 činil podíl této skupiny z celkového počtu obyvatel 12,5 %, ale téměř o dvacet let později v roce 2018 již 19,6 %. Naopak počet narozených dětí má od roku 1989 tendenci klesat. Počet narozených dětí v roce 1989 činil 128 356 a do roku 1991 stále rostl, ale poté až do roku 2001, kdy se narodilo 90 715 dětí, klesal. Následující roky byl zaznamenán nárůst počtu narozených, vrcholu bylo dosaženo v roce 2008 s počtem 119 570 dětí, ale od té doby tohoto počtu nebylo dosaženo. V roce 2018 počet narozených dětí činil 114 036.

Graf 1 - Průměrný věk obyvatelstva v letech 1989 - 2018



Zdroj: Český statistický úřad, vlastní zpracování

Graf č. 1 názorně ukazuje rostoucí tendenci průměrného věku mužů a žen v letech 1989 až 2018. V roce 1989 byl průměrný věk mužů 34,4 roku a průměrný věk žen 37,9 let. Od roku 1989 do 2018 se průměrný věk u mužů zvýšil o 6,5 roku na 40,9 a u žen o 5,9 let na 43,8.

4.2. Prognóza vývoje populace v ČR do roku 2050

Dle Českého statistického úřadu by se celkový počet obyvatel České republiky neměl do konce roku 2050 výrazně měnit, ale vývoj věkového složení populace bude výrazný. Výrazných změn by mělo nastat v početnosti, ale i v zastoupení jednotlivých věkových skupin na celku populace.

Dětská složka populace (osoby do 15 let věku) by od roku 2018 měla narůstat už jen do roku 2022, a to z 1,67 mil. na 1,72 mil. (tj. o 3 %). V letech 2023 - 2039 lze očekávat pokles až k minimu o počtu 1,49 mil., což je v porovnání se stavem roku 2022 pokles o 13 %. Tempo růstu s průměrným ročním přírůstkem 0,6 % lze očekávat v období 2040 – 2050 s tím, že počet by již neměl přesáhnout hranici 1,6 milionu a podíl dětí v obyvatelstvu by měl dosahovat 14,8 %, ke konci roku 2018 tento podíl činil 15,9 %.

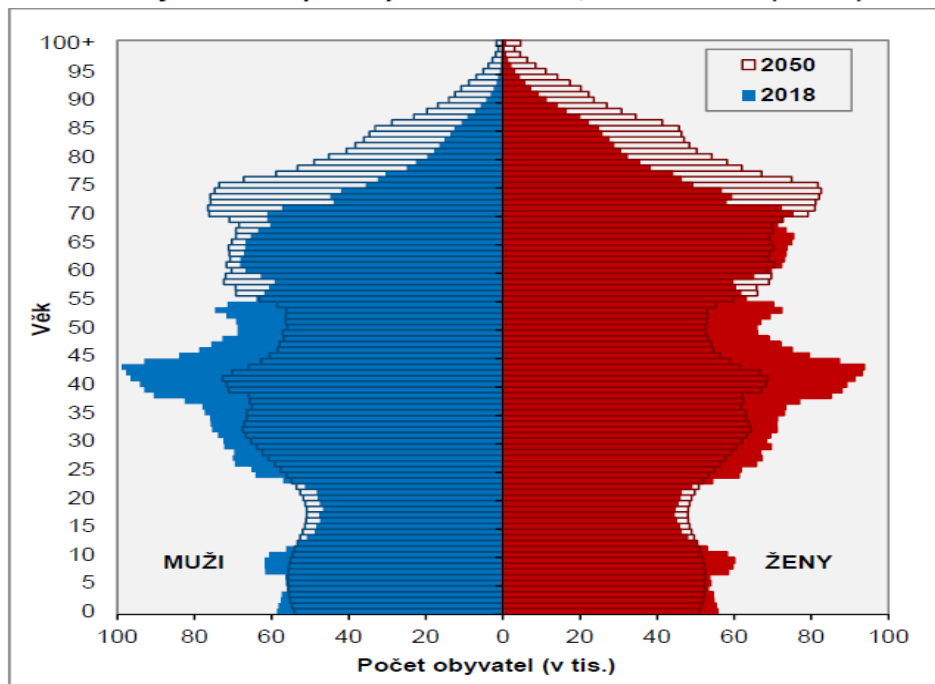
Nejpočetnější skupina zahrnující osoby ve věku 16 – 64 let bude dle projekce stále klesat, pouze v letech 2024 – 2027 dojde k mírným meziročním nárůstům. Nejvýraznější pokles produktivní složky je očekáván koncem 30. let 21. století, kdy tuto skupinu opustí nejsilnější generace osob narozených v 70. letech 20. století. V letech 2038 – 2050 by tento pokles měl činit až 598,3 tisíce osob. Koncem roku 2018 podíl této skupiny v obyvatelstvu činil 64,5 %, v roce 2050 by měl poklesnout až na 56,5 %.

Věková skupina na 65 let bude mít do roku 2050 jednoznačný trend, bez přerušení bude pokračovat v početním růstu. Oproti konci roku 2018 vzroste do roku 2050 téměř o 48 % z 2,087 milionu na 3,076 milionu. Zatímco tento podíl v roce 2018 činil 19,6 %, na počátku roku 2050 by měl činit 28,6 % všech obyvatel České republiky.

Změna věkové struktury obyvatelstva je velmi dobře vidět z obrázku č.1.

Obrázek 1 - Projekce věkové struktury obyvatel České republiky 2018 - 2050

Obr. 31: Obyvatelstvo podle pohlaví a věku, 2018* a 2050 (k 1. 1.)



*Reálné údaje.

Zdroj: Český statistický úřad

5. Metodika

5.1. Cíl práce

Cílem práce je porovnat fondy doplňkového penzijního spoření dle zvolených kritérií a zhodnotit vliv penzijní reformy na tento segment trhu. V práci je věnována pozornost hodnocení penzijních fondů a porovnání penzijních společností působících na českém trhu dle zvolených kritérií.

5.2. Zdroj dat

Data pro hodnocení penzijních fondů a penzijních společností v letech 2013 – 2019 jsou získávána z veřejně dostupných výročních zpráv a tiskových informací jednotlivých společností. Dalším zdrojem informací jsou ekonomické ukazatele od Asociace penzijních společností ČR a Ministerstva financí ČR. Data potřebná pro získání bezrizikové úrokové míry státních dluhopisů jsou získána z internetových stránek České národní banky.

5.3. Kritéria hodnocení

5.3.1. Hodnocení penzijních společností

Penzijní společnosti působící na území ČR jsou hodnoceny na základě zvolených kritérií, která porovnávají velikost penzijních fondů. Při výběru penzijního fondů je důležitá jeho velikost, která svědčí o důvěryhodnosti a stabilitě.

Hodnoceny jsou kritéria:

Počet účastníků

- Počet účastníků je sledován k poslednímu známému období, tzn. k třetímu čtvrtletí roku 2019

Prostředky účastníků

- Toto kritérium je sledováno k poslednímu známému období, tzn. k třetímu čtvrtletí roku 2019

Počet nabízených fondů

- Dle zákona jsou penzijní společnosti povinny nabízet povinný konzervativní účastnický fond. Mohou však dále nabízet i libovolný počet jiných účastnických fondů, které účastníkům zvyšují možnost výběru jejich investiční strategie.

-

5.3.2. Hodnocení fondů

Transformované fondy jsou sledovány na roční bázi, a to v letech 2013 – 2018. V těchto letech je evidováno celkem osm penzijních společností, které transformované fondy nabízejí. Rok 2019 nebude hodnocen, protože data pro tento rok ještě nejsou známa.

Účastnické fondy jsou sledovány na roční bázi, a to v letech 2013 – 2019. Fondy jsou srovnávány dle roční výnosnosti, rizika a nákladovosti. Hodnoceny jsou tři typy účastnických fondů, a to povinný konzervativní fond, vyvážený fond a dynamický fond.

Výnosnost fondů

Podle Musílka (2011) výnosnost znamená schopnost dosahovat zisku na základě vložených prostředků. Jednoduché metody měření výnosnosti berou v úvahu pouze dosažené výnosy na úrovni investora. Nejlépe bude hodnocen fond s nejvyšší výnosností.

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

Kde ROA je rentabilita aktiv

P_1 je hodnota penzijní jednotky v období 1

P_0 je hodnota penzijní jednotky v období 0

Zdroj: Cipra, 2006

Další hojně využívanou metodou pro měření výnosnosti fondů je Sharpův index, který byl vytvořen za účelem zkoumání rizikově očištěné historické výnosové míry, ve které je srovnávána dodatečná výnosová míra z portfolia se směrodatnou odchylkou. Jedná se o index, který je měřítkem výkonnosti, který bere v úvahu rizikový profil investice. Čím je tento index vyšší, tím je lepší výkonnost portfolia vzhledem ke své rizikovosti. Při výpočtu Sharpova indexu je pracováno s bezrizikovou výnosovou mírou dluhopisů, která byla vypočtena z průměrné roční výnosnosti pětiletých státních dluhopisů emitovaných v letech 2013 – 2019 a činí 0,65 % p.a. Nejlépe bude hodnocen fond s nejvyšší hodnotou.

Ukazatel lze vyjádřit pomocí vzorce:

$$Sp = \frac{TPR - RF}{\sigma}$$

kde Sp je Sharpův index

TPR je celková výnosová míra z portfolia

RF je bezriziková výnosová míra státních pokladničních poukázek

σ je směrodatná odchylka výnosové míry portfolia

Zdroj: Musílek, 2011

Riziko fondů

Riziko fondů lze měřit pomocí směrodatné odchylky a variačního koeficientu. Nejméně rizikový fond bude ten, který bude mít nejnižší hodnoty.

Riziko dle směrodatné odchylky je počítáno dle následujícího vzorce:

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

kde x_i je výnosnost v období i

\bar{x} je průměrná výnosnost

N je rozsah souboru

Zdroj: Cipra, 2006

Variační koeficient je vhodný pro porovnání rizikovosti investic s odlišnými průměry výnosnosti. Počítá se jako podíl směrodatné odchylky a průměrné výnosnosti.

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

kde σ je směrodatná odchylka

\bar{x} je průměrná výnosnost

Zdroj: Cipra, 2006

Nákladovost účastnických fondů

Nákladovost účastnických fondů porovnává úplatu za obhospodařování majetku a úplatu za zhodnocení majetku účastnických fondů.

5.4. Metoda prostého pořadí

Penzijní společnosti jsou vyhodnoceny dle zvolených kritérií metodou prostého pořadí, kdy každému kritériu je přiřazeno pořadí od 1 do n, kde nejlepší varianta obdrží 1 a nejhorší je ohodnocena číslem n. V případě nesplnění nějakého kritéria je penzijní společnosti přiřazena hodnota n. Poté jsou hodnoty sečteny a nejlepší penzijní společnost bude ta, která dosáhla nejnižšího součtu.

6. Analýza fondů a penzijních společností působících na území ČR

6.1. Penzijní společnosti působící v České Republice

V roce 2019 působí na trhu soukromého kapitálového spoření na důchod následujících osm penzijních společností. U každé penzijní společnosti jsou uvedeny fondy, které penzijní společnost nabízí a obhospodařuje. Čísla u fondů znamenají jejich rizikový profil, který je vyjádřen na sedmistupňové stupnici, kdy 1 vyjadřuje nízké riziko a 7 představuje riziko vysoké.

- Allianz penzijní společnost, a.s.
 - Transformovaný fond
 - Povinný konzervativní účastnický fond (3)
 - Vyvážený účastnický fond (4)
 - Dynamický účastnický fond (5)

- AXA penzijní společnost, a.s.
 - Transformovaný fond
 - Povinný konzervativní účastnický fond (2)
 - Dluhopisový účastnický fond (3)
 - Dynamický účastnický fond (5)

- Conseq penzijní společnost, a.s.
 - Transformovaný fond
 - Povinný konzervativní účastnický fond (1)
 - Dluhopisový účastnický fond (2)
 - Globální akciový účastnický fond (5)

- Česká spořitelna – penzijní společnost, a.s.
 - Transformovaný fond
 - Povinný konzervativní účastnický fond
 - Vyvážený účastnický fond (3)
 - Dynamický účastnický fond (4)
 - Etický účastnický fond (3)

- ČSOB penzijní společnost, a.s.
 - Transformovaný fond
 - Povinný konzervativní účastnický fond (3)
 - Vyvážený účastnický fond (4)
 - Dynamický účastnický fond (5)
 - Garantovaný účastnický fond (3)

- NN Penzijní společnost, a.s.
 - Transformovaný fond
 - Povinný konzervativní účastnický fond (2)
 - Růstový účastnický fond (5)
 - Vyvážený účastnický fond (3)

- KB Penzijní společnost, a.s.
 - Transformovaný fond
 - Povinný konzervativní účastnický fond (2)
 - Vyvážený účastnický fond (4)
 - Dynamický účastnický fond (4)
 - Spořicí účastnický fond (2)

- Penzijní společnost České pojišťovny, a.s.
 - Transformovaný fond
 - Povinný konzervativní účastnický fond (1)
 - Spořicí účastnický fond (2)
 - Vyvážený účastnický fond (4)
 - Dynamický účastnický fond (4)

6.2. Počet účastníků

Následující tabulka zachycuje počty účastníků transformovaných a účastnických fondů k třetímu čtvrtletí roku 2019, včetně podílu na trhu v procentech.

Tabulka 3 – Počet účastníků transformovaných a účastnických fondů

	Transformované fondy		Účastnické fondy	
	Počet účastníků	Podíl na trhu v %	Počet účastníků	Podíl na trhu v %
Allianz PS	389 188	11,63	56 835	5,17
AXA PS	276 303	8,26	36 241	3,30
Conseq PS	75 948	2,27	54 995	5,00
ČS PS	592 983	17,73	340 463	30,97
ČSOB PS	473 541	14,15	175 165	15,93
NN PS	286 136	8,55	38 091	3,46
KB PS	376 654	11,26	154 976	14,10
PS ČP	875 025	26,15	242 701	22,07
Celkem	3 345 778	100	1 099 467	100

Zdroj: Asociace penzijních společností, vlastní zpracování

V tabulce č. 3 je vidět velký rozdíl v počtech účastníků v transformovaných a účastnických fondech. Transformované fondy má celkem uzavřeno 3 345 778 klientů, zatímco v rámci účastnických fondů jen 1 099 467 klientů. Je patrné, že většina klientů nevyužila přesun z transformovaných fondů do účastnických. V budoucnosti budou počty účastníků v transformovaných fondech pouze klesat, protože již není možné do těchto fondů v současnosti vstoupit.

Největšího procentního podílu na trhu transformovaných fondů dosáhla PS ČP s podílem 26,15 % a na druhém místě se umístila ČS PS. Na třetím místě se umístila ČSOB PS, s nejméně účastníky skončil Conseq PS. V účastnických fondech prvenství získala ČS PS s podílem 30,97 %, kterou následovala PS ČP. Na třetím místě se umístila ČSOB PS, nejméně účastníků měla AXA PS.

Následující tabulka č. 4 zaznamenává obrovský nárůst účastníků v transformovaných fondech v roce 2012, až o 12,5 %. Tento výkyv byl způsobem tím, že lidé měli poslední možnost vstoupit do transformovaných fondů a tuto možnost využili. Od roku 2013 dochází už jen k poklesu.

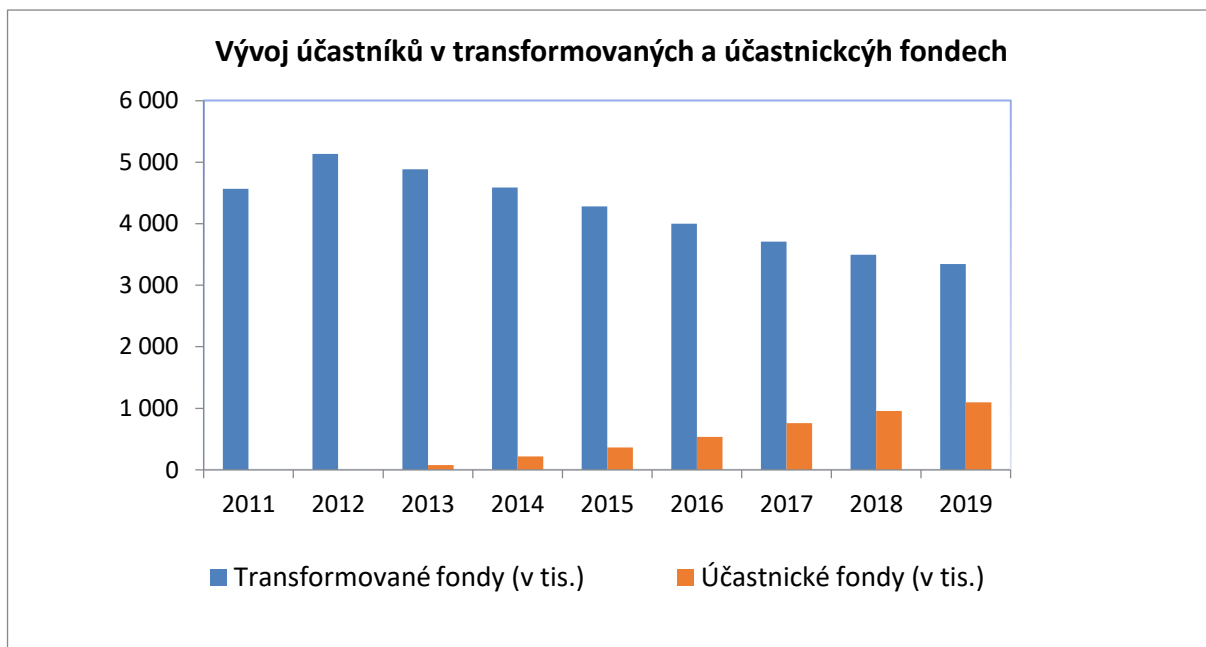
Tabulka 4 - Vývoj počtu účastníků v transformovaných fondech v letech 2010 - 2019

Rok	2010	2011	2012	2013	2014
Počet	4 527 774	4 565 741	5 134 862	4 886 675	4 585 149
Přírůstek v %	3	0,8	12,5	-4,8	-6,2
Rok	2015	2016	2017	2018	3.Q 2019
Počet	4 281 621	3 999 304	3 709 605	3 494 140	3 345 778
Přírůstek v %	-6,6	-6,6	-7,2	-5,8	-4,2

Zdroj: Ministerstvo financí ČR, vlastní zpracování

Z grafu č. 2 je zřejmé, že počet účastníků v transformovaných fondech od roku 2013 klesá a počet účastníků v účastnických fondech roste.

Graf 2 - Vývoj účastníků v transformovaných a účastnických fondech



Zdroj: Ministerstvo financí ČR, vlastní zpracování

6.3. Prostředky účastníků

V následující tabulce jsou uvedeny prostředky účastníků transformovaných a účastnických fondů k 3. čtvrtletí 2019.

Tabulka 5 - Prostředky účastníků transformovaných a účastnických fondů

	Transformované fondy		Účastnické fondy	
	Prostředky účastníků (mil. Kč)	Podíl na trhu v %	Prostředky účastníků (mil. Kč)	Podíl na trhu v %
Allianz PS	47 775,92	11,35	3 393,39	6,12
AXA PS	44 507,84	10,57	2 494,62	4,50
Conseq PS	7 937,05	1,89	3 372,92	6,09
ČS PS	72 892,37	17,32	18 132,42	32,73
ČSOB PS	49 382,93	11,73	7 784,86	14,05
NN PS	39 304,39	9,34	2 050,29	3,70
KB PS	54 109,87	12,85	6 877,53	12,41
PS ČP	105 047,56	24,95	11 301,45	20,40
Celkem	420 957,93	100	55 407,48	100

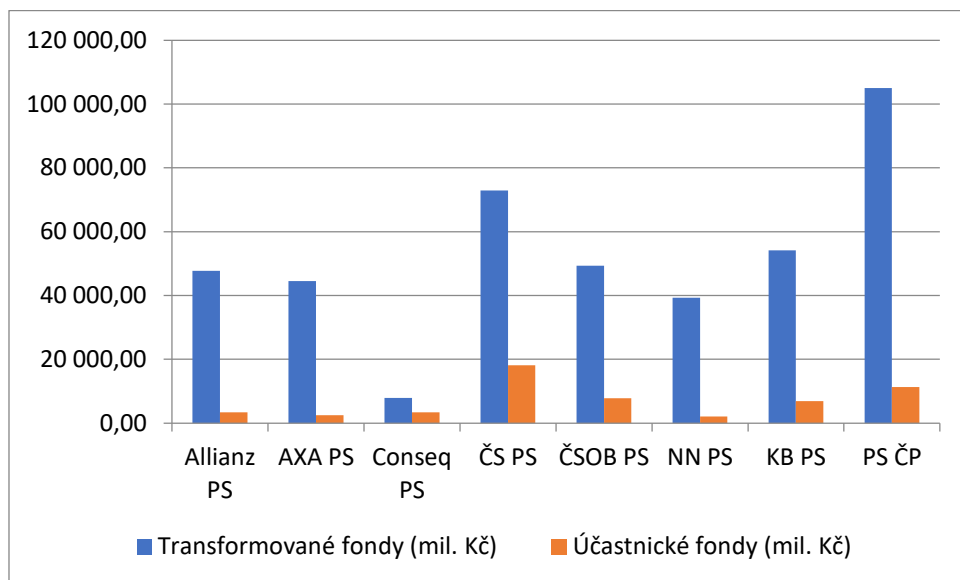
Zdroj: Asociace penzijních společností, vlastní zpracování

Z tabulky č. 5 je zřejmé, že nejvyšší hodnoty obhospodařovaných prostředků v transformovaných fondech dosáhla Penzijní společnost České pojišťovny s 105 047,56 mil. Kč, což představuje 24,95 % z celkových prostředků. Na druhém místě se umístila Česká spořitelna – penzijní společnost s hodnotou 72 892,37 mil. Kč s podílem 17,32 %. Třetí místo obsadila ČSOB PS s podílem 11,73 %. Na posledním místě se umístila Conseq PS s podílem 1,89 %.

V případě účastnických fondů první místo obsadila Česká spořitelna – penzijní společnost s hodnotou 18 132,42 mil. Kč, což představuje podíl z celkových prostředků ve výši 32,73 %. Na druhém místě se umístila Penzijní společnost České pojišťovny s hodnotou 11 301,45 mil. Kč a podílem 20,4 %. Třetí příčku obsadila ČSOB PS s podílem 14,05 %. Nejnižší hodnoty obhospodařovaných prostředků v účastnických fondech dosáhla NN PS s podílem 3,7 %.

Z grafu č. 3 jasně vyplývá, že penzijní společnosti v transformovaných fondech obhospodařují mnohem více peněžních prostředků, než v účastnických fondech. Tento velký rozdíl vznikl z důvodu nevyužití možnosti přestupu do účastnických fondů.

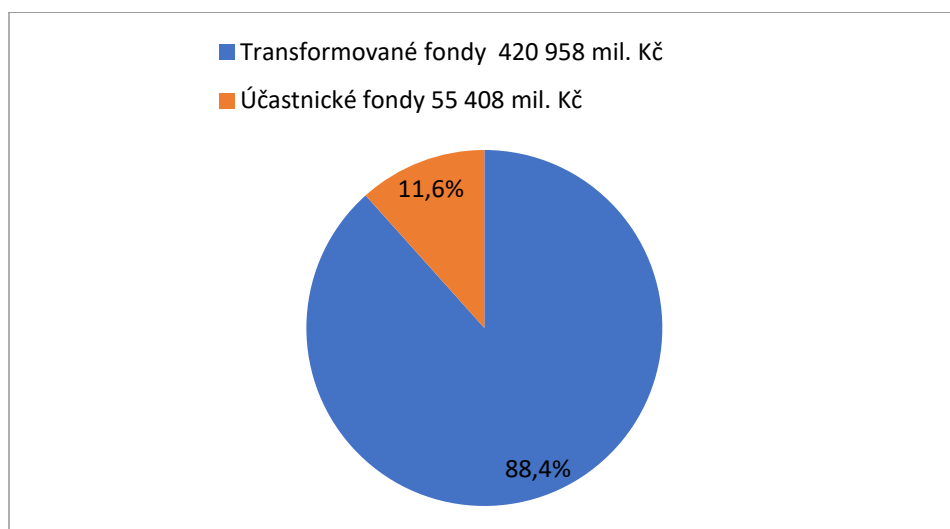
Graf 3 - Prostředky účastníků transformovaných a účastnických fondů



Zdroj: Asociace penzijních společností, vlastní zpracování

Následující graf č. 4 zřetelně ukazuje obrovský rozdíl vlastního kapitálu v transformovaných a účastnických fondech. K 3. čtvrtletí 2019 je v transformovaných fondech obhospodařován podíl ve výši 88,4 % celkových prostředků. V účastnických fondech penzijní společnosti spravují pouze 11,6 %.

Graf 4 - Vlastní kapitál účastnických a transformovaných fondů v milionech Kč



Zdroj: Vlastní zpracování

6.4. Zhodnocení prostředků účastníků v transformovaných fonděch

Zhodnocení prostředků účastníků v transformovaných fonděch je hodnoceno v letech 2013 až 2018. V těchto letech je vypočteno průměrné zhodnocení transformovaného fondu každé penzijní společnosti, na základě kterého budou následně srovnávány.

Tabulka 6 - Zhodnocení prostředků účastníků transformovaných fondů v % p.a.

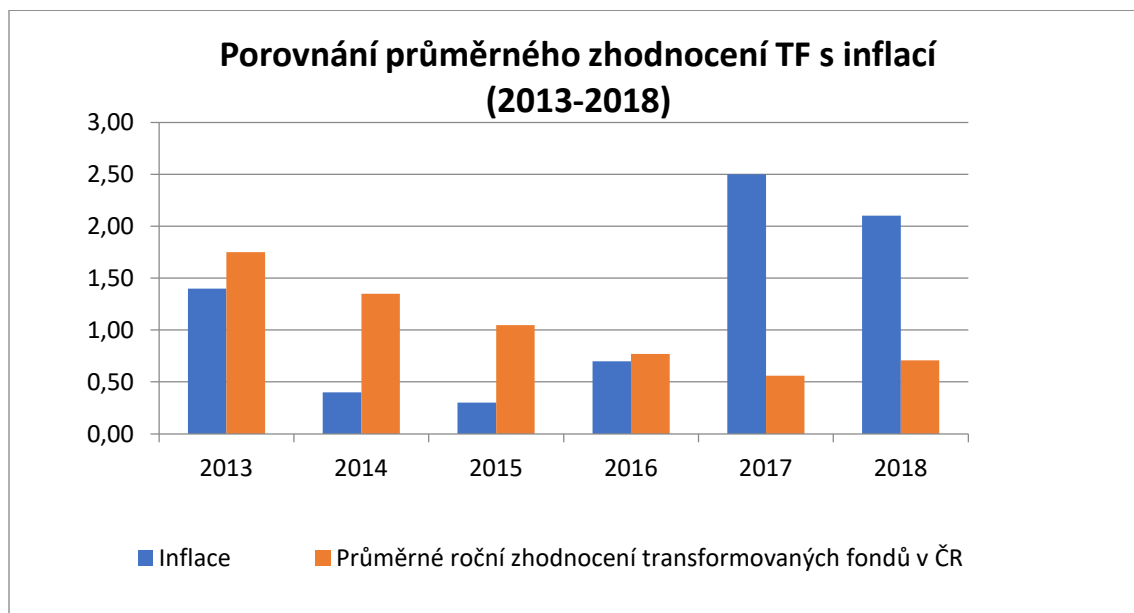
	2013	2014	2015	2016	2017	2018	Průměrná výnosnost	Sharpův index
Allianz PS	1,6	1,64	1,38	1,03	0,41	0,68	1,12	1,03
AXA PS	2,29	1,46	1,1	1,025	0,76	0,92	1,26	1,20
Conseq PS	2,17	0,7	0,4	0,47	0,16	0,58	0,75	0,15
ČS PS	1,3	1,42	0,85	0,68	0,51	0,51	0,88	0,63
ČSOB PS	1,7	1,4	1,2	0,7	0,63	0,76	1,07	1,04
NN PS	1,41	1,13	0,88	0,66	0,69	0,61	0,90	0,86
KB PS	1,44	1,35	1,16	0,66	0,49	0,51	0,94	0,72
PS ČP	2,1	1,7	1,4	0,94	0,84	1,1	1,35	1,57

Zdroj: Asociace penzijních společností, vlastní zpracování

Z tabulky č. 6 je zřejmé, že nejvyššího zhodnocení v letech 2013 – 2018 dosáhla u transformovaných fondů PS ČP s průměrnou výnosností 1,35 % p.a. Na druhém místě se umístila AXA PS s hodnotou 1,26 % p.a., kterou těsně následovala Allianz PS s 1,12 % p.a. Nejnižší výnosnosti 0,75 % p.a. dosáhla Conseq PS.

Ze Sharpova indexu je vidět, že nejvýkonnějším fondem je fond PS ČP s hodnotou 1,57 % p. Na druhém místě se umístil fond AXA PS s hodnotou 1,2 %, který následoval fond Allianz PS s hodnotou 1,03 %. Nejméně výkonným fondem se stal fond Conseq PS s hodnotou 0,15 %.

Graf 5 - Porovnání průměrného zhodnocení transformovaných fondů s inflací (2013 – 2018)



Zdroj: Český statistický úřad, vlastní zpracování

Z grafu č. 5 je vidět, že od roku 2016 průměrné roční zhodnocení transformovaných fondů nepřekoná inflaci. V případě porovnání průměrné inflace v letech 2013 – 2018, která činila 1,23 %, a průměrného zhodnocení transformovaných fondů, které za tato léta činilo pouze 1,03 %, lze tedy říci, že transformované penzijní fondy z dlouhodobého hlediska nedokážou překonat inflaci.

6.5. Zhodnocení prostředků účastníků v účastnických fondech

V případě účastnických fondů není porovnání zhodnocení prostředků tak jednoznačné jako u transformovaných fondů, protože každá penzijní společnost musí ze zákona nabízet pouze konzervativní penzijní fond. Penzijní společnosti však mohou dále nabízet libovolný počet dalších fondů, u kterých mají možnost volit si libovolné portfolio dle svého uvážení. Proto ne každá penzijní společnost nabízí všechny typy účastnických fondů.

Pro hodnocení jsou účastnické fondy rozděleny na fondy:

- Povinné konzervativní fondy
- Vyvážené fondy
- Dynamické fondy

Zhodnocení prostředků účastníků v účastnických fondech je hodnoceno v letech 2013 až 2019.

6.5.1. Zhodnocení prostředků účastníků v povinných konzervativních fondech

Z následující tabulky č. 7 je patrné, že nejlepšího průměrného zhodnocení v povinném konzervativním fondu dosáhla ČSOB PS s 0,76 % p.a., kterou těsně následovala PS ČP s hodnotou 0,71 % p.a. Třetí příčku obsadil fond Allianz PS 0,69 % p.a. Nejhůře si vedl fond KB PS s 0,14 % p.a.

Dle Sharpova indexu je nejvýkonnější povinný konzervativní fond, fond ČSOB PS s hodnotou 0,09 %, který těsně následoval fond PS ČP s 0,06 %. Jako poslední se umístil fond s -0,5 % od KB PS.

Tabulka 7 - Zhodnocení prostředků účastníků v povinných konzervativních fondech v % p.a.

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	Průměrná výnosnost	Sharpův index
Allianz PS	1,44	1,31	1,22	-0,04	-1,63	0,3	2,24	0,69	0,04
AXA PS	0,49	2,67	0,59	0,02	-1,38	-0,84	1,2	0,39	-0,21
Conseq PS	0,69	1,39	0,51	0,09	-0,9	-0,98	1,47	0,32	-0,36
ČS PS	0,44	1,34	0,5	-0,05	-0,62	0,19	2,59	0,63	-0,02
ČSOB PS	0,94	2,68	1,35	0	-0,94	-0,83	2,15	0,76	0,09
NN PS	0,27	0,61	1,15	0,21	-1,93	-0,07	1,26	0,21	-0,44
KB PS	0,36	1,33	0,36	-0,15	-1,57	-0,83	1,49	0,14	-0,50
PS ČP	2,46	0,87	0,97	-0,14	-0,3	-0,34	1,44	0,71	0,06

Zdroj: Asociace penzijních společností, vlastní zpracování

6.5.2. Zhodnocení prostředků účastníků ve vyvážených fondech

Průměrná výnosnost a Sharpův index je zachycen v následující tabulce č. 8.

Tabulka 8 – Zhodnocení prostředků účastníků ve vyvážených fondech

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	Průměrná výnosnost	Sharpův index
Allianz PS	1,67	2,12	3,18	2,21	-0,72	-3,62	9,95	2,11	0,38
AXA PS	-	-	2,02	4,48	-0,1	-4,24	11,17	2,67	0,39
ČS PS	0,41	4,11	-0,23	5,17	3,7	-3,12	10,42	2,92	0,56
ČSOB PS	0,7	3,77	3,55	3,11	2,63	-6,32	12,96	2,91	0,43
NN PS	-	-	-0,5	2,44	-0,99	-4,42	9,12	1,13	0,11
KB PS	1,07	3,54	1,57	-0,84	2,9	-6,41	10,08	1,70	0,23
PS ČP	3,6	2,45	0,54	3,48	4,1	-4,85	10,5	2,83	0,51

Zdroj: Asociace penzijních společností, vlastní zpracování

Z tabulky č. 8 vyplývá, že nejlepšího průměrného zhodnocení ve vyvážených fondech dosáhla ČS PS s 2,92 % p.a., kterou těsně následovala ČSOB PS s 2,91 % p.a. Na třetím místě se umístila PS ČP s 2,83 % p.a. Nejhůře se si vedl fond NN PS s 1,13 % p.a.

Dle Sharпова indexu je zřejmé, že nejvýkonnějším vyváženým fondem je fond ČS PS s hodnotou 0,56 %. Na druhém místě se umístil fond PS ČP s hodnotou 0,51 %, který následoval fond ČSOB PS s 0,43 %. Poslední místo obsadil fond NN PS s hodnotou 0,11 %.

6.5.3. Zhodnocení prostředků účastníků v dynamických fondech

Jak byly zhodnoceny prostředky účastníků v dynamických fondech lze vyčíst z tabulky č. 9, ze které je zřejmé, že nejvyššího průměrného zhodnocení ve výši 8,89 % p.a. dosáhl fond Conseq PS. Druhé místo obsadil fond ČSOB PS s 5,22 % p.a. a na třetím místě je fond ČS PS s hodnotou 4,92 % p.a. Nejnižšího průměrného zhodnocení dosáhl fond Allianz PS s hodnotou 3,43 % p.a.

Tabulka 9 – Zhodnocení prostředků účastníků v dynamických fondech

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	Průměrná výnosnost	Sharpův index
Allianz PS	1,76	2,78	4,98	1,51	4,07	-6,86	15,77	3,43	0,45
Conseq PS	19,53	12,71	-0,08	10,81	9,96	-9,69	18,96	8,89	0,85
ČS PS	0,17	7,02	-1,04	7,42	8,2	-6,08	18,75	4,92	0,57
ČSOB PS	0,66	3,28	7,66	5,36	5,53	-11,2	25,31	5,22	0,46
NN PS	-	-	-11,5	9,35	14,04	-9,22	17,58	4,04	0,28
KB PS	2,16	5,81	1,6	0,87	7,51	-9,51	16,42	3,55	0,40
PS ČP	3,53	1,84	-0,32	6,36	8,2	-9,13	17,91	4,06	0,44

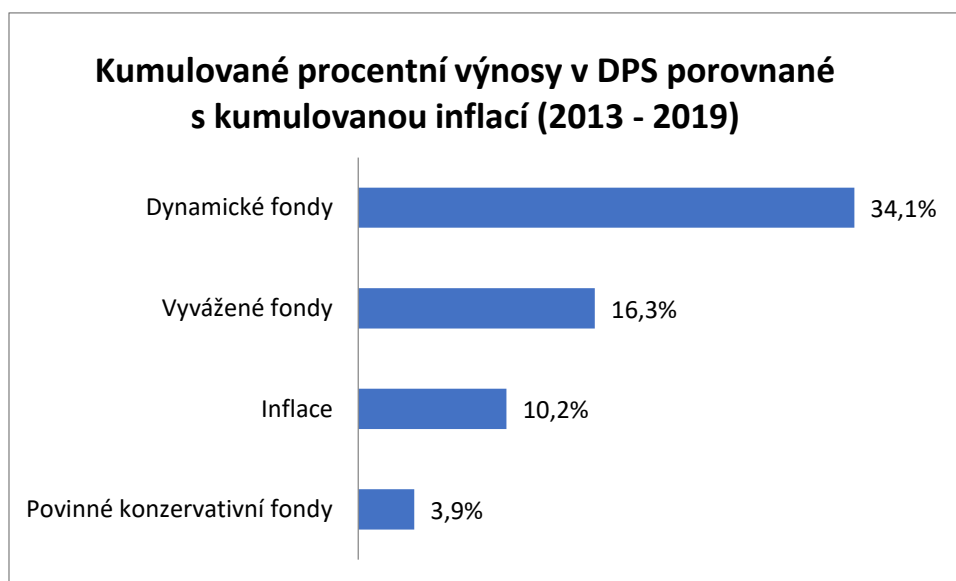
Zdroj: Asociace penzijních společností, vlastní zpracování

Na základě Sharpova indexu je nejvýkonnějším dynamickým fondem fond Conseq PS s hodnotou 0,85 % a druhé místo obsadil fond ČS PS s hodnotou 0,57 %. Na třetím místě je fond ČSOB PS s 0,46 %. Nejhůře si vedl fond NN PS s hodnotou 0,28 %.

6.5.4. Porovnání kumulovaných výnosů účastnických fondů s inflací

Následující graf č. 6 porovnává kumulované výnosy účastnických fondů s kumulovanou inflací v letech 2013 – 2019.

Graf 6 - Kumulované % výnosy v DPS porovnané s kumulovanou inflací



Zdroj: vlastní zpracování

Z grafu č. 6 je zřejmé, že kumulovanou inflaci ve výši 10,2 % nejsou povinné konzervativní fondy schopny překonat, tím se reálná hodnota úspor v těchto fondech snižuje. Nejlépe si vedou dynamické fondy, avšak i vyvážené fondy překonaly v letech 2013 – 2019 inflaci.

6.6. Rizikovost transformovaných fondů

Rizikovost transformovaných fondů je zachycena v následující tabulce č. 10.

Tabulka 10 - Směrodatná odchylka a variační koeficient transformovaných fondů

	Směrodatná odchylka	Variační koeficient
Allianz PS	0,461	0,410
Conseq PS	0,508	0,403
ČS PS	0,658	0,749
ČSOB PS	0,361	0,339
NN PS	0,398	0,444
KB PS	0,288	0,308
PS ČP	0,394	0,293

Zdroj: vlastní zpracování

Tabulka č. 10 ukazuje, že nejnižšího rizika dosáhl fond KB PS s hodnotou směrodatné odchylky 0,288 %. Na druhém místě se umístil fond ČSOB PS s 0,361 %, který následoval fond PS ČP s hodnotou 0,394 %. Nejvyšší hodnotu směrodatné odchylky 0,658 % vykazuje fond ČS PS.

V případě variačního koeficientu se na prvním místě umístil fond PS ČP s hodnotou 0,293 %. Druhé místo obsadil fond KB PS s hodnotou 0,308 % následovaný fondem ČSOB PS s hodnotou 0,339 %. Na posledním místě se umístil fond ČS PS s hodnotou 0,749 %.

6.7. Rizikovost účastnických fondů

6.7.1. Rizikovost povinných konzervativních fondů

Rizikovost povinných konzervativních fondů je zachycena v následující tabulce č. 11, ze které je zřejmé, že nejnížší hodnoty směrodatné odchylky dosáhl fond Conseq PS s 0,916 %. Na druhém místě se umístil fond PS ČP s hodnotou 0,966 %, který následoval fond ČS PS s 0,972 %. Nejvyšší hodnotu směrodatné odchylky vykazuje povinný konzervativní fond ČSOB PS s hodnotou 1,309 %.

Tabulka 11 - Směrodatná odchylka a variační koeficient povinných konzervativních fondů

	Směrodatná odchylka	Variační koeficient
Allianz PS	1,177	1,702
AXA PS	1,236	3,145
Conseq PS	0,916	2,824
ČS PS	0,972	1,550
ČSOB PS	1,309	1,713
NN PS	0,986	4,602
KB PS	1,020	7,213
PS ČP	0,966	1,363

Zdroj: vlastní zpracování

Dle variačního koeficientu první místo obsadil povinný konzervativní fond PS ČP s hodnotou 1,363 %, který následoval fond ČS PS s 1,55 %. Na třetím místě se umístil fond ČSOB PS a na posledním pak fond KB PS s hodnotou 7,213 %.

6.7.2. Rizikovost vyvážených fondů

Následující tabulka č. 12 ukazuje, že nejnižší směrodatné odchylky docílil vyvážený fond Allianz PS s 3,848 %. Druhé nejnižší hodnoty dosáhl fond NN PS s 4,55 % následovaný fondem ČS PS s hodnotou 4,647 %. Nejvyšší hodnotu 6,105 % vykazuje fond ČSOB PS. Vyšší hodnoty směrodatné odchylky jsou způsobeny tím, že penzijní společnosti více investují do akcií než do dluhopisů.

Tabulka 12 - Směrodatná odchylka a variační koeficient vyvážených fondů

	Směrodatná odchylka	Variační koeficient
Allianz PS	3,848	1,821
AXA PS	5,126	1,923
ČS PS	4,647	1,590
ČSOB PS	6,105	2,095
NN PS	4,550	4,027
KB PS	5,359	3,150
PS ČP	5,001	1,766

Zdroj: vlastní zpracování

V případě variačního koeficientu nejnižší hodnoty dosahuje fond ČS PS s 1,59 %, který následuje PS ČP s 1,766 %. Na třetím místě se umístil fond Allianz PS s hodnotou 1,821 %. Nejvyšší hodnotu vykazuje fond NN PS.

6.7.3 Rizikovost dynamických fondů

Rizikovost dynamických fondů je zaznamenána v následující tabulce č. 13, ze které vyplývá, že nejnižšího rizika v dynamických fondech vykázala Allianz PS s hodnotou směrodatné odchylky 6,186 %, kterou následuje KB PS s hodnotou 7,269 %. Třetí místo obsadil fond ČS PS se 7,481 %. Nejvyššího rizika dosáhla NN PS s hodnotou 12,081 %.

V případě variačního koeficientu nejnižší hodnoty dosáhl dynamický fond Conseq PS s hodnotou 1,093 %. Na druhém místě se umístil fond ČS PS s 1,521 %, který následuje Allianz PS s hodnotou 1,804 %. Naopak nejvyšší hodnoty dosáhl fond NN PS.

Tabulka 13 - Směrodatná odchylka a variační koeficient dynamických fondů

	Směrodatná odchylka	Variační koeficient
Allianz PS	6,186	1,804
Conseq PS	9,708	1,093
ČS PS	7,481	1,521
ČSOB PS	10,037	1,922
NN PS	12,081	2,987
KB PS	7,269	2,047
PS ČP	7,678	1,893

Zdroj: vlastní zpracování

V případě variačního koeficientu nejnižší hodnoty dosáhl dynamický fond Conseq PS s hodnotou 1,093 %. Na druhém místě se umístil fond ČS PS s 1,521 %, který následuje Allianz PS s hodnotou 1,804 %. Naopak nejvyšší hodnoty dosáhl fond NN PS.

6.8. Počet nabízených fondů

V tabulce č. 14 jsou uvedeny všechny fondy, které penzijní společnosti v současné době poskytují. V tabulce jsou zachyceny i transformované fondy, do kterých již není v současné době možné vstoupit. Klienti transformovaných fondů se mohou rozhodnout a přestoupit do účastnických fondů, i když této možnosti většinou nevyužívají.

V rámci jedné penzijní společnosti mají klienti v průběhu let možnost měnit svou strategii a přecházet z jednoho fondu do druhého bez dodatečných poplatků. Dle zákona č. 427/2011 Sb. o doplňkovém penzijním spoření má klient možnost bezplatně jedenkrát za rok změnit svou strategii spoření.

Tabulka 14 – Počet nabízených fondů

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

Zdroj: Asociace penzijních společností, vlastní zpracování

Z tabulky č. 14 je vidět, že v současné době největší počet fondů nabízí ČS PS, ČSOB PS, KB PS a PS ČP. Tyto penzijní společnosti nabízí celkem 5 fondů. Čtyři fondy pak nabízí Allianz PS, AXA PS, Conseq PS a NN PS.

6.9. Nákladovost fondů

Dle zákona č. 427/2011 Sb. o doplňkovém penzijním spoření mají penzijní společnosti nárok na úplatu hrazenou z majetku v účastnických fondech. Výše poplatku musí být stanovena ve statutu účastnického fondu a je tvořena ze dvou částí:

- úplata za obhospodařování majetku
- úplata za zhodnocení majetku

Tato úplata slouží penzijním společnostem k úhradě veškerých nákladů, které vznikají v souvislosti s jejich podnikáním. Mezi tyto náklady spadají například poplatky hrazené bance, náklady na propagaci a reklamu, poplatky obchodníkům s cennými papíry či úplata za výkon činnosti depozitáře a auditora. Výše úplaty za obhospodařování majetku nesmí dle zákona u konzervativního fondu překročit 0,4 % a v případě ostatních fondů 1 %. Hodnota této úplaty se vypočítává z průměrné roční hodnoty fondového vlastního kapitálu fondu. Výše úplaty za zhodnocení majetku u konzervativního fondu nesmí přesáhnout 10 % a u ostatních fondů pak 15 %.

Tabulka 15 – Nákladovost fondů

	Úplata za obhospodařování majetku v %				Úplata za zhodnocení majetku v %			
	TF	PKF	VF	DF	TF	PKF	VF	DF
Allianz PS	0,8	0,4	0,8	1	10	10	15	15
AXA PS	0,8	0,4	1	1	10	10	15	15
Conseq PS	0,8	0,4	1	1	10	10	15	15
ČS PS	0,8	0,4	1	1	10	10	15	15
ČSOB PS	0,8	0,4	1	1	10	10	15	15
NN PS	0,8	0,4	0,8	1	10	-	15	15
KB PS	0,8	0,4	1	1	10	10	15	15
PS ČP	0,8	0,4	1	1	10	10	15	15

Zdroj: vlastní zpracování

Z tabulky č. 15 je zřejmé, že téměř všechny penzijní společnosti využívají maximálních možných zákonných limitů. Nižšího hodnoty za obhospodařování majetku u vyváženého fondu využívá Allianz PS a NN PS. Jediná NN PS nevyužívá úplaty za zhodnocení majetku u povinného konzervativního fondu.

6.10. Vyhodnocení penzijních společností

Metodou jednoduchého součtu pořadí je vyhodnocena nejlepší penzijní společnost, která je hodnocena na základě zvolených kritérií, mezi které patří počet účastníků a jimi vložené prostředky, počet nabízených fondů a jejich nákladovost, Sharpův index a variační koeficient.

Tabulka 16 – Výsledné pořadí penzijních společností

		Allianz PS	AXA PS	Conseq PS	ČS PS	ČSOB PS	NN PS	KB PS	PS ČP	
Počet účastníků	TF	4	7	8	2	3	6	5	1	
	ÚF	5	8	6	1	3	7	4	2	
Prostředky účastníků	TF	5	6	8	2	4	7	3	1	
	ÚF	5	7	6	1	3	8	4	2	
Počet nabízených fondů		5	5	5	1	1	5	1	1	
Sharpův index	TF	4	2	8	7	3	5	6	1	
	ÚF	PKF	3	5	6	4	1	7	8	2
		VF	5	4	8	1	3	7	6	2
		DF	4	8	1	2	3	7	6	5
Variační koeficient	TF	6	4	5	8	3	7	2	1	
	ÚF	PKF	3	6	5	2	4	7	8	1
		VF	3	4	8	1	5	7	6	2
		DF	3	8	1	2	5	7	6	4
Nákladovost fondů	TF	1	1	1	1	1	1	1	1	
	ÚF	2	3	3	3	3	1	3	3	
Suma		58	78	79	38	45	89	69	29	
Výsledná pořadí		4	6	7	2	3	8	5	1	

Zdroj: vlastní zpracování

Z tabulky č. 16 je patrné, že metodou jednoduchého součtu pořadí penzijních společností a jejich fondů se na prvním místě umístila Penzijní společnost České pojišťovny, která získala nejlepší hodnocení hlavně u transformovaných fondů jak ve zhodnocení výkonnosti, tak i v oblasti rizika. Na horších pozicích se umístila pouze při hodnocení účastnických fondů, zejména u dynamického fondu.

Česká spořitelna – penzijní společnost, která dosáhla stejně jako Penzijní společnost České pojišťovny nejlepších výsledků v počtu účastníků a v oblasti prostředků účastníků, obsadila druhé místo. Naopak špatného hodnocení dosáhla v oblasti výnosnost a riziko transformovaných fondů.

Na třetím místě se umístila ČSOB penzijní společnost, která dosáhla velmi dobrých výsledků ve zhodnocení prostředků ve fondech. Nejlépe si vedla ve výnosnosti povinně konzervativního fondu.

Čtvrtou příčku obsadila Allianz penzijní společnost, která dosáhla dobrých výsledků ve zhodnocení a rizikovosti u povinných konzervativních fondů. U kritéria nákladovost fondů získala druhé nejlepší hodnocení, protože nabízí klientům nižší sazby úplaty za obhospodařování majetku u vyváženého fondu. Horšího hodnocení dosáhla v oblasti prostředky účastníků.

Na pátém místě se umístila KB penzijní společnost, která dosahuje průměrných výsledků v oblasti zhodnocení. Dobré hodnocení získala v oblasti počtu účastníků a prostředků účastníků.

Šestou příčku obsadila AXA penzijní společnost. Tato společnost získala nejlepšího hodnocení u zhodnocení prostředků v transformovaných fondech, naopak špatné výsledky vykazuje v oblasti počtu účastníků a jejich prostředků. Jako jediná nenabízí žádný dynamický fond.

Sedmé místo obhájila Conseq penzijní společnost, která svým klientům nenabízí žádný vyvážený fond. Nejlépe si vedla v oblasti výnosnosti a rizika u dynamických fondů. Nejhorší výsledků dosáhla u transformovaného fondu.

Na posledním místě se umístila NN penzijní společnost, která jako jediná nabízí klientům kromě nižší sazby za obhospodařování majetku u vyváženého fondu i nulovou sazbu za zhodnocení majetku účastnických fondů u povinně konzervativního fondu. Naopak v ostatních oblastech si vedla hodně podprůměrně.

7. Závěr

Cílem této bakalářské práce bylo analyzovat fondy doplňkového penzijního spoření v rámci důchodového systému v České republice a porovnat fondy doplňkového penzijního spoření na základě zvolených kritérií.

Český důchodový systém od svého vzniku prošel mnoha změnami, ale nejvýraznější změnu přinesla tzv. velká důchodová reforma, kdy došlo k transformování penzijních fondů na penzijní společnosti, kterých je v současné době osm a nově nabízí transformované a účastnické fondy. Možnost vstoupit do transformovaných fondů byla ukončena koncem roku 2012, proto v tomto roce byl zaznamenán obrovský nárůst účastníků v transformovaných fondech, ale od té doby počet už pouze klesá. Nejvyšší počet účastníků a nejvíce prostředků v transformovaných fondech vykázala Penzijní společnost České pojišťovny. V účastnických fondech obhospodařuje nejvíce prostředků účastníků Česká spořitelna – penzijní společnost.

Kromě počtu účastníků a prostředků účastníků byly penzijní společnosti dále hodnoceny na základě počtu nabízených fondů, nákladovosti fondů a jejich výnosnosti a rizika.

Fondy byly hodnoceny na základě kritérií mezi, které patří výnosnost, riziko, variační koeficient a Sharpův index. Za nejlepší transformovaný fond byl zvolen fond, který nabízí Penzijní společnost České pojišťovny. Tento fond získal nejlepšího hodnocení ve všech kritériích. Avšak problémem transformovaných fondů je, že z dlouhodobého hlediska nedokáží překonat inflaci, čímž se snižuje reálná hodnota úspor.

V této práci byly dále vyhodnoceny tři typy účastnických fondů, a to povinně konzervativní fond, vyvážený fond a dynamický fond. Za nejlepší povinně konzervativní fond byl z hlediska výnosnosti vyhodnocen fond ČSOB penzijní společnosti. Z dlouhodobého hlediska povinně konzervativní fond stejně jako transformovaný fond nepřekonává inflaci. Ve vyvážených fondech nejlépe prostředky účastníků zhodnotil fond, který nabízí Česká spořitelna – penzijní společnost a u dynamických fondů zvítězil fond Conseq penzijní společnosti. V případě porovnání kumulovaných výnosů vyvážených a dynamických fondů s kumulovanou inflací je zřejmé, že z dlouhodobého hlediska jsou tyto fondy schopny překonat inflaci a udržet reálnou hodnotu úspor.

V závěru práce byla vyhodnocena metodou jednoduchého součtu pořadí nejlepší penzijní společnost. Na prvním místě se umístila Penzijní společnost České pojišťovny, která

ve většině kritérií získala nejlepší hodnocení. Druhé místo obsadila Česká spořitelna – penzijní společnost, kterou následovala ČSOB penzijní společnost.

Pokud by stávající účastníci transformovaných fondů zvažovali přestup do účastnických fondů, tak na základě výsledků výnosnosti nelze doporučit povinné konzervativní fondy, protože vykazují nižší průměrnou výnosnost. Lze však doporučit přestup do vyváženého nebo dynamického fondu na základě investičního profilu účastníka a jeho postoji k riziku.

Při výběru penzijní společnosti by se klienti měli kromě výnosnosti penzijních fondů zaměřit i na výši peněžních prostředků, které obhospodařují. Penzijní společnosti s vyšším vlastním kapitálem mohou lépe využívat úspory v rozsahu, které zajišťují nižší provozní náklady a vyšší výnosy z investice. Velikost penzijního fondu také svědčí o jeho důvěryhodnosti a stabilitě.

V této bakalářské práci je věnována pozornost demografickému vývoji obyvatelstva, který není do budoucna příznivý, proto lze v brzké době očekávat další důchodové reformy. O plánované důchodové reformě jsou lidé informováni prostřednictvím medií a internetu, uvědomují si, že stárnutí populace je obrovský problém, že z důchodu nebudou moci udržet svůj životní standard, ale i tak třetina nevyužívá možnosti spoření na důchod.

Summary

The aim of this work was to compare supplementary pension savings funds according to selected criteria and to evaluate the impact of pension reform on this market segment. The thesis was divided into theoretical and practical part.

In the theoretical part, attention was paid to the general characteristics of pension systems, history and current development of the pension system in the Czech Republic. It explains the emergence of transformed and participant funds. The last chapter of the theoretical part was devoted to the demographic development of the population.

The practical part was focused on the strategy and revenues of pension companies operating in the Czech Republic, which are currently eight. Pension companies are evaluated on the basis of the number of participants, participants' deposits, the number of funds offered, their costs, profitability and risk. At the end of the thesis, based on the simple summation method, the best pension company, which was ČP PS, was evaluated.

Key words: pension system, pension reform, pension companies, transformed funds, participant funds

Zdroje

Literární zdroje

Arnoldová, A. (2012). *Sociální zabezpečení I: sociální zabezpečení v České republice, lékařská posudková služba, pojistné systémy sociálního zabezpečení*. Praha: Grada.

Bezděk, V. (2000a). *Penzijní systémy obecně i v kontextu české ekonomiky (současný stav a potřeba reformy) I. díl*. Praha: ČNB.

Bezděk, V. (2000b). *Penzijní systémy obecně i v kontextu české ekonomiky (současný stav a potřeba reformy) I. díl*. Praha: ČNB.

Cipra, T. (2006). *Finanční a pojistné vzorce*. Praha: Grada Publishing.

Gregorová, Z. (1998). *Důchodové systémy* (1.vyd.). Brno: Masarykova univerzita.

Keller, J. (2005). *Soumrak sociálního státu*. Praha: Sociologické nakladatelství SLON.

Krebs, V. (2005). *Sociální politika*. Praha: ASPI.

Loužek, M. (2014). *Důchodová reforma*. Praha: Karolinum.

Musílek, P. (c2011). *Trhy cenných papírů* (2., aktualiz. a rozš. vyd). Praha: Ekopress.

Tröster, P. (2005). *Právo sociálního zabezpečení* (3., aktualiz. a dopl. vyd). Praha: C.H.Beck.

Vostatek, J. (2016). *Penzijní teorie a politika*. Praha: C.H.Beck.

Internetové zdroje

Allianz. (2019). *Dokumenty a formuláře*. Načteno z <https://www.allianz.cz/pro-klienty/dokumenty-a-formulare/allianz-penzijni-spolecnost.html>.

APFCR. (2019). *Čtvrtletní výsledky 2019*. Načteno z <https://www.apfcr.cz/ctvrtletni-vysledky-2019/>.

APFCR. (2019). *Zákon č. 427/2011 Sb., o doplňkovém penzijním spoření*. Načteno z <https://www.apfcr.cz/zakony-a-dalsi-dokumenty/>.

APFCR. (2019). *Zhodnocení prostředků účastníků*. Načteno z <https://www.apfcr.cz/zhodnoceni-prostredku-ucastniku/>.

APFCR. (2019). *Zhodnocení prostředků účastníků*. Načteno z <https://www.apfcr.cz/zhodnoceni-prostredku-ucastniku/>.

APFCR. (2019a). *Zákon č. 42/1994 Sb., o penzijním připojištění se státním příspěvkem*. Načteno z <https://www.apfcr.cz/zakony-a-dalsi-dokumenty/>.

AXA. (2019). Načteno z <https://www.axa.cz/produkty/duchod/doplnekove-penzijni-sporeni/obsah/popis/>.

Banky. (2019). Načteno z <https://www.banky.cz/prehled-a-porovnaní/penzijni-sporeni/>.

Conseq. (2019). Načteno z <https://www.conseq.cz/klientsky-servis/dokumenty-ke-stazeni/penze>.

ČNB. (2019). Načteno z https://www.cnb.cz/cnb/STAT.ARADY_PKG.PARAMETRY_SESTAVY?p_sestuid=22049&p_strid=AEBA&p_lang=CS.

ČSOB. (2019). Načteno z <https://www.csob-penze.cz/dokumenty/>.

ČSOB. (2019). Načteno z <https://www.csob-penze.cz/nase-penzijni-sporeni/>.

ČSOB. (2019). Načteno z <https://www.csob-penze.cz/nase-penzijni-sporeni/vyvazeny-ucastnický-fond/>.

ČSOB. (2019). Načteno z <https://www.csob-penze.cz/nase-penzijni-sporeni/csob-ucastnický-povinný-konzervativní-fond/>.

ČSOB. (2019). Načteno z <https://www.csob-penze.cz/nase-penzijni-sporeni/csob-dynamický-ucastnický-fond/>.

ČSPS. (2019). Načteno z <https://www.csps.cz/cs/ke-stazeni>.

ČSSZ. (2016). *Starobní důchod podrobně*. Načteno z <https://www.cssz.cz/web/cz/starobni-duchod-podrobne>.

ČSÚ. (2019). Načteno z <https://www.czso.cz/csu/czso/ceska-republika-od-roku-1989-v-cislech-2018#01>.

ČSÚ. (2019). Načteno z <https://www.czso.cz/csu/czso/obyvatelstvo-analyzy-komentare>.

KBPS. (2019). Načteno z <https://www.kbps.cz/doplňkove-penzijni-sporeni1/dokumenty/>.

management. (2019). Načteno z <http://www.finance-management.cz/080vypisPojmu.php?IdPojPass=78>.

MFCR. (2016). *Reforma penzijního systému ČR*. Načteno z <https://www.mfcr.cz/cs/archiv/reforma-penzijniho-systemu-cr-2013-2015>.

MFCR. (2019). *Vývoj penzijního přípojištění*. Načteno z <https://www.mfcr.cz/cs/soukromy-sektor/soukrome-penzijni-systemy/iii-pilir-doplňkove-penzijni-sporeni-a-p/vyvoj-penzijniho-pripojisteni>.

MPSV. (2010). *Závěrečná zpráva PES*. Načteno z <https://www.mpsv.cz/web/cz/zaverecnazprava-pes>.

MPSV. (2019). *Zpráva o stavu důchodového systému*. Načteno z https://www.komora.cz/files/uploads/2019/06/ma_ALBSBCLD4MQD.pdf.

NNPS. (2019). Načteno z <https://penze.nn.cz/doplňkove-penzijni-sporeni/fondy/>.

PFCP. (2019). *Výsledky hospodaření*. Načteno z <https://www.pfcp.cz/o-nas/dokumenty-ke-stazeni/vysledky-hospodareni-fondu>.

Seznam obrázků

Obrázek 1 - Projekce věkové struktury obyvatel České republiky 2018 - 2050.....	22
---	----

Seznam grafů

Graf 1 - Průměrný věk obyvatelstva v letech 1989 - 2018.....	21
Graf 2 - Vývoj účastníků v transformovaných a účastnických fondech	30
Graf 3 - Prostředky účastníků transformovaných a účastnických fondů.....	32
Graf 4 - Vlastní kapitál účastnických a transformovaných fondů v milionech Kč	32
Graf 5 - Porovnání průměrného zhodnocení transformovaných fondů s inflací (2013 – 2018)	34
Graf 6 - Kumulované % výnosy v DPS porovnané s kumulovanou inflací.....	37

Seznam tabulek

Tabulka 1 – Státní příspěvek.....	18
Tabulka 2 - Státní příspěvek a daňové zvýhodnění v závislosti na příspěvku v Kč	19
Tabulka 3 – Počet účastníků transformovaných a účastnických fondů.....	29
Tabulka 4 - Vývoj počtu účastníků v transformovaných fondech v letech 2010 - 2019	30
Tabulka 5 - Prostředky účastníků transformovaných a účastnických fondů.....	31
Tabulka 6 - Zhodnocení prostředků účastníků transformovaných fondů v % p.a.	33
Tabulka 7 - Zhodnocení prostředků účastníků v povinných konzervativních fondech v % p.a.	35
Tabulka 8 – Zhodnocení prostředků účastníků ve vyvážených fondech.....	36
Tabulka 9 – Zhodnocení prostředků účastníků v dynamických fondech.....	37
Tabulka 10 - Směrodatná odchylka a variační koeficient transformovaných fondů.....	38
Tabulka 11 - Směrodatná odchylka a variační koeficient povinných konzervativních fondů .	39
Tabulka 12 - Směrodatná odchylka a variační koeficient vyvážených fondů.....	40
Tabulka 13 - Směrodatná odchylka a variační koeficient dynamických fondů	41
Tabulka 14 – Počet nabízených fondů	42
Tabulka 15 – Nákladovost fondů	43
Tabulka 16 – Výsledné pořadí penzijních společností.....	44

Přílohy

Důchodový věk pojištěnců narozených v letech 1936-1971

Rok narození	Důchodový věk činí u					
	mužů	žěn s počtem vychovaných dětí				
		0	1	2	3 a 4	5 a více
1936	60r+2m	57r	56r	55r	54r	53r
1937	60r+4m	57r	56r	55r	54r	53r
1938	60r+6m	57r	56r	55r	54r	53r
1939	60r+8m	57r+4m	56r	55r	54r	53r
1940	60r+10m	57r+8m	56r+4m	55r	54r	53r
1941	61r	58r	56r+8m	55r+4m	54r	53r
1942	61r+2m	58r+4m	57r	55r+8m	54r+4m	53r
1943	61r+4m	58r+8m	57r+4m	56r	54r+8m	53r+4m
1944	61r+6m	59r	57r+8m	56r+4m	55r	53r+8m
1945	61r+8m	59r+4m	58r	56r+8m	55r+4m	54r
1946	61r+10m	59r+8m	58r+4m	57r	55r+8m	54r+4m
1947	62r	60r	58r+8m	57r+4m	56r	54r+8m
1948	62r+2m	60r+4m	59r	57r+8m	56r+4m	55r
1949	62r+4m	60r+8m	59r+4m	58r	56r+8m	55r+4m
1950	62r+6m	61r	59r+8m	58r+4m	57r	55r+8m
1951	62r+8m	61r+4m	60r	58r+8m	57r+4m	56r
1952	62r+10m	61r+8m	60r+4m	59r	57r+8m	56r+4m
1953	63r	62r	60r+8m	59r+4m	58r	56r+8m
1954	63r+2m	62r+4m	61r	59r+8m	58r+4m	57r
1955	63r+4m	62r+8m	61r+4m	60r	58r+8m	57r+4m
1956	63r+6m	63r+2m	61r+8m	60r+4m	59r	57r+8m
1957	63r+8m	63r+8m	62r+2m	60r+8m	59r+4m	58r
1958	63r+10m	63r+10m	62r+8m	61r+2m	59r+8m	58r+4m
1959	64r	64r	63r+2m	61r+8m	60r+2m	58r+8m
1960	64r+2m	64r+2m	63r+8m	62r+2m	60r+8m	59r+2m
1961	64r+4m	64r+4m	64r+2m	62r+8m	61r+2m	59r+8m
1962	64r+6m	64r+6m	64r+6m	63r+2m	61r+8m	60r+2m
1963	64r+8m	64r+8m	64r+8m	63r+8m	62r+2m	60r+8m
1964	64r+10m	64+10m	64r+10m	64r+2m	62r+8m	61r+2m
1965	65r	65r	65r	64r+8m	63r+2m	61r+8m
1966	65r	65r	65r	65r	63r+8m	62r+2m
1967	65r	65r	65r	65r	64r+2	62r+8m
1968	65r	65r	65r	65r	64r+8	63r+2m
1969	65r	65r	65r	65r	65r	63r+8m
1970	65r	65r	65r	65r	65r	64r+2m
1971	65r	65r	65r	65r	65r	64r+8m

Zdroj: ČSSZ