



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

Penzijní fondy v ČR a jejich efektivnost

Vypracovala: Markéta Koktová

Vedoucí práce: Ing. Miroslava Žiaková, Ph.D.

České Budějovice 2017

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE
(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Markéta KOKTOVÁ**
Osobní číslo: **E14232**
Studijní program: **B6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Účetnictví a finanční řízení podniku**
Název tématu: **Penzijních fondy v ČR a jejich efektivnost**
Zadávací katedra: **Katedra účetnictví a financí**

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

Cíl práce:

Charakteristika vývoje penzijních fondů a jejich současná podoba v kontextu s penzijní reformou, přehled a srovnání vybraných penzijních fondů, analýza efektivnosti penzijních fondů ve srovnání s jinými finančními produkty.

Osnova:

1. Charakter důchodového systému a doplňkového penzijního spoření v České republice včetně historického vývoje a chystaných změn.
2. Charakteristika penzijních fondů.
3. Budoucnost penzijních fondů v kontextu penzijní reformy.
4. Přehled penzijních fondů v ČR a jejich komparace na základě investičního zaměření, investiční strategie, velikosti majetku ve fondech, výnosnosti a dalších ukazatelů.
5. Analýza efektivnosti penzijních fondů z hlediska účastníka penzijního připojištění - porovnání investice s vybranými finančními produkty.
6. Vyhodnocení, závěry, doporučení, predikce.

Rozsah grafických prací:

Rozsah pracovní zprávy:

Forma zpracování bakalářské práce: **tištěná**

Seznam odborné literatury:

Jílek, J. (2009). *Finanční trhy a investování*. Praha: Grada Publishing.

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

Mishkin, F.S. (2013). *The Economics of Money, Banking, and Financial Markets*.
Edinburgh: Pearson Education.

Rejnuš, O. (2014). *Finanční trhy*. Praha: Grada Publishing.

Rose, P.S., Marquis, M.H. (2009). *Money and Capital Markets*. New York:
McGraw-Hill Education.

Rubeš, L. (2013). *Doplňkové penzijní spoření a důchodové spoření - pro finanční poradce,
zaměstnavatele a budoucí důchodce*. Praha: Systemia.

Rytířová, L. (2013). *Důchodový systém v České republice*. Olomouc: Anag.

Vedoucí bakalářské práce:

Ing. Miroslava Žiaková, Ph.D.

Katedra účetnictví a financí

Datum zadání bakalářské práce: **8. února 2016**

Termín odevzdání bakalářské práce: **15. dubna 2017**


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 8. února 2016

Prohlášení

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

Prohlašuji, že v souladu s § 47 zákona č. 111/1998 Sb. v platném znění souhlasím se zveřejněním své bakalářské práce, a to v nezkrácené podobě elektronickou cestou ve veřejně přístupné části databáze STAG provozované Jihočeskou univerzitou v Českých Budějovicích na jejích 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 12. 4. 2017

.....

Markéta Koktová

Poděkování

Děkuji vedoucí bakalářské práce Ing. Miroslavě Žiakové, Ph.D. za cenné rady a připomínky k mé bakalářské práci.

Obsah

1	Úvod.....	3
2	Charakter a historický vývoj důchodového systému v České republice	4
2.1	Malá důchodová reforma	4
2.2	Velká důchodová reforma	5
2.3	Současná podoba důchodového systému	6
2.3.1	První pilíř	6
2.3.2	Třetí pilíř	6
2.3.3	Zrušení druhého pilíře	6
3	Charakteristika penzijních fondů	8
3.1	Transformované fondy	8
3.2	Účastnické fondy.....	9
3.3	Počet účastníků ve fondech.....	10
3.4	Spoření v penzijních fondech.....	10
3.4.1	Účastník spoření.....	11
3.4.2	Doba a výše spoření	11
3.4.3	Státní příspěvky.....	11
3.4.4	Daňové zvýhodnění.....	12
3.4.5	Příspěvek zaměstnavatele.....	12
3.4.6	Dávky ze spoření.....	13
3.4.7	Druhy penzijních fondů.....	14
3.5	Obhospodařování penzijních fondů	16
3.5.1	Penzijní společnost.....	17
3.5.2	Asociace penzijních společností České republiky (APS ČR)	17
4	Budoucnost penzijních fondů v kontextu penzijní reformy	19
5	Alternativní finanční produkty k doplňkovému penzijnímu spoření	20
5.1	Spořicí účty	20
5.2	Stavební spoření	20
6	Metodika a cíle práce	22
7	Přehled penzijních fondů.....	25
8	Komparace vybraných ukazatelů	26
8.1	Prostředky účastníků ve fondech	26
8.2	Počet účastníků ve fondech.....	27
8.3	Vyhodnocení penzijních fondů podle výnosnosti	28
8.3.1	Povinné konzervativní fondy	29

8.3.2	Penzijní fondy s vyváženou investiční strategií	29
8.3.3	Penzijní fondy s dynamickou investiční strategií.....	30
9	Analýza efektivnosti.....	32
9.1	Penzijní fondy	32
9.1.1	Povinné konzervativní fondy	33
9.1.2	Fondy s vyváženou investiční strategií	34
9.1.3	Fondy s dynamickou investiční strategií.....	36
9.2	Spořicí a investiční produkty	37
9.2.1	Spořicí účet Genius 9 – Moneta	37
9.2.2	Stavební spoření – Raiffeisen, stavební spořitelna.....	37
9.3	Vyhodnocení	38
10	Závěr	40
11	Summary	43
12	Seznam Použité literatury	44
	Seznam tabulek a grafů.....	49
	Seznam tabulek	49
	Seznam grafů.....	49
	Seznam příloh	49
	Přílohy.....	51

1 Úvod

Tato bakalářská práce se zabývá důchodovým systémem v České republice a možnostmi spořit na stáří v penzijních fondech. Zejména se pak zaměřuje na charakteristiky účastnických penzijních fondů. Stěžejní otázkou je, jaký způsob spoření zajistí účastníkovi nejvyšší výnos.

Účastnické fondy od roku 2013 představují základní kámen pro třetí pilíř důchodového systému. Od ledna toho roku byl uzavřen účastníkům vstup do původních fondů penzijního připojištění a bylo zavedeno doplňkové penzijní spoření, které v sobě nese několik zásadních odlišností oproti původní úpravě, jako je oddělení majetku účastníků od majetku akcionářů či chybějící garance nezáporného zhodnocení. Tento způsob spoření je dobrovolný a stát k němu poskytuje určitá zvýhodnění – konkrétně se jedná o měsíční státní příspěvky a o možnost daňových odpočtů.

V současné době na českém trhu vystupuje 8 penzijních společností, které v souhrnu nabízejí 27 účastnických fondů. Lidé si mohou vybrat mezi třemi typy fondů, na základě toho jak velké riziko jsou ochotni podstoupit, tzn. mezi povinnými konzervativními fondy, fondy s vyváženou a fondy s dynamickou investiční strategií. Navíc existuje i mnoho dalších spořicích a investičních produktů, které je také možné využít pro finanční zajištění v důchodovém věku. V této práci je z těchto produktů zmíněn spořicí účet a stavební spoření. Nabídka je tedy široká a je poměrně obtížné se v ní zorientovat a zvolit nejlepší možný způsob zhodnocení prostředků. S tímto faktem se potýká praktická část práce, kde jsou účastnické fondy vzájemně porovnány na základě několika kritérií (počet účastníků, objem prostředků ve fondech, výnosnost). V dalším kroku je posouzena výnosnost vybraných spořicích produktů, se kterými jsou na závěr penzijní fondy porovnány.

2 Charakter a historický vývoj důchodového systému v České republice

Důchodový systém v České republice je dlouhodobě založen na průběžném¹ financování (PAYG). Již ve 20. letech dvacátého století, mluvíme tedy o období První republiky, byly schváleny právní předpisy, které rozšířily působnost důchodového pojištění prakticky na všechny zaměstnance. Od roku 1948 se systému účastnily i osoby samostatně výdělečně činné. To, že se prakticky všechny ekonomicky aktivní osoby podílí na důchodovém pojištění, patří dodnes mezi základní vlastnosti systému důchodového pojištění. (Příb, 2007)

V roce 1994 byl systém doplněn o třetí pilíř, který měl podobu penzijního připojištění. (Kurka & Paříková, 2014)

Už v té době apelovala Světová banka, která se v 90. letech 20. století ujala vedoucí role v oblasti důchodové reformy, na zavedení tří pilířů důchodového systému. (IEG, 2006) V České republice se ovšem začaly dít změny v této oblasti až po roce 2010. Na základě trendů z předchozích let byl vypracován obraz toho, jak se bude státní důchodový pilíř (PAYG) vyvíjet do budoucna. Závěr této analýzy byl, že PAYG je při tehdejší podobě a parametrech dlouhodobě neudržitelným systémem, a že vyústí do schodků kolem 4 % HDP ročně. Tento výsledek byl jasným signálem, že si český důchodový systém žádá reformu. (Loužek, 2014)

2.1 Malá důchodová reforma

Ústavní soud kritizoval nepoměr mezi odváděnou částkou do systému důchodového pojištění a vypláceným důchodem u občanů s vyššími příjmy. Lidé s vyššími platy, tudíž i s vyššími odvody do důchodového systému, by podle nálezu Ústavního soudu z roku 2010 měli dostávat úměrně tomu i vyšší důchody. Lze říct, že podle tohoto nálezu byl důchodový systém málo zásluhový a příliš solidární. Proto se česká vláda rozhodla přistoupit k novele zákona o důchodovém pojištění č. 220/2011 Sb., tedy k „malé“ důchodové reformě.

Malá důchodová reforma znamenala určité zvýšení důchodu pro ty, kteří odvádějí do systému nejvíce a naopak mírné snížení důchodu pro 70 % lidí, jejichž příjem činí něco mezi 12 až 35 tisíci korunami.

¹ Vybrané pojistné se spotřebovává průběžně a nevytvářejí se kapitálové fondy. Konkrétněji řečeno, prostředky vybrané od ekonomicky aktivních lidí jsou přerozděleny ve prospěch občanů, kteří jsou v současné době v penzi.

Byla posunuta věková hranice pro odchod do důchodu. S tím, že důchodový věk pro muže a pro ženy by se měl časem sjednotit. Rozhodné období, tedy období, za které se zjišťují příjmy pro výpočet důchodu, se prodloužilo z 30 let na celoživotní. (Loužek, 2014)

Dále došlo ke změně pravidel upravujících valorizaci důchodů. Bylo ustanoveno, že se důchody budou navyšovat o nárůst inflace a třetinu nárůstu reálných mezd a vláda již nebude mít v kompetenci libovolné zvyšování důchodů. (Janda, 2012)

V oblasti tzv. redukčních hranic² došlo také k novému vytyčení zásad. První redukční hranice byla vymezena na 44 % průměrné mzdy a plným zápočtem příjmů, druhá hranice je ustanovena na čtyřnásobek průměrné mzdy s tím, že se započítává 26 % příjmů. Nad výši druhé redukční hranice se již nic nezapočítává. (Loužek, 2014)

Vedle malé důchodové reformy přistoupila vláda i k úpravám systému v podobě velké důchodové reformy. (Loužek, 2014)

2.2 Velká důchodová reforma

V roce 2013 velká důchodová reforma rozšířila důchodový systém o II. pilíř a zanesla změny do III. pilíře. Účastníkovi důchodového systému tak mohla celková penze plynout ze tří zdrojů. Těmito zdroji byl státní důchod z povinného důchodového pojištění, důchod z nově zavedeného důchodového spoření a důchod z doplňkového penzijního spoření. (Kurka & Paříková, 2014)

Příčemž II. pilíř s tzv. důchodovým spořením byl založen na dobrovolném vstupu, ale zároveň účast byla povinná a vstup již znamenal povinnost setrvat v něm až do doby vzniku nároku na dávky. Fungoval na základě důchodových fondů, které obhospodařovali penzijní společnosti. Druhý pilíř částečně omezoval dávky z I. pilíře a zároveň si kladl za cíl ho doplnit. Sazba pojistného na důchodové spoření totiž činila 5 %, přičemž 3 % byla převedena z pojistného na důchodové pojištění (účastník měl tedy sazbu na důchodové pojištění o 3 % nižší) a zbývající 2 % musela být zaplácena z vlastních prostředků účastníka. (Ministerstvo financí, 2016)

² Redukční hranice určují, kolik procent našich příjmů se nám započítá do vyměřovacího základu pro výpočet důchodu.

2.3 Současná podoba důchodového systému

Podoba tří-pilířového systému, který byl zavedený v roce 2013, neměla příliš dlouhého trvání. Již v roce 2015 se přistoupilo ke zrušení důchodového spoření. Třetí pilíř se tím pádem stal opět jediným systémem individuálního spoření na stáří, ovšem prošel během reformy několika zásadními změnami. Fungování prvního pilíře bylo zachováno.

2.3.1 První pilíř

První pilíř je tvořen důchodovým pojištěním, které funguje, jak už bylo výše zmíněno, na základě průběžného financování. Základním legislativním pramenem je zákon č. 155/1995 Sb., o důchodovém pojištění. Účast je ze zákona povinná pro zaměstnance a osoby samostatně výdělečně činné. Tento pilíř poskytuje peníze pro vyplácení státních důchodů. (Ministerstvo financí, 2016)

Důchodová reforma nezanesla do I. pilíře žádné razantní změny, pouze menší změny jako délka pojištění a zvyšující se věková hranice pro odchod do důchodu. (Janda, 2012)

2.3.2 Třetí pilíř

Účast na tomto pilíři je dobrovolná. Celková výše důchodu plynoucího ze třetího pilíře závisí na výši příspěvků účastníka, ale také na hodnotě investičních výnosů k okamžiku čerpání penze. (Holzman & Guven, 2009)

Velká důchodová reforma přinesla do třetího pilíře zásadní změny. Na konci roku 2012 byl ukončen vstup do původního doplňkového penzijního připojištění a původní penzijní fondy se přeměnily na tzv. transformované fondy. Od 1. ledna 2013 je možné uzavírat smlouvy pouze pro doplňkové penzijní spoření, tedy spoření v nově vzniklých účastnických fondech. Ti, kteří spořili u původních penzijních fondů, měli na výběr, zda setrvávají v transformovaném fondu nebo umístí své prostředky do nových účastnických fondů. (Důchodová reforma, 2016)

2.3.3 Zrušení druhého pilíře

Dne 1. července 2015 byl ve Sbírce zákonů České republiky zveřejněn zákon č. 163/2015 Sb., který změnil znění zákona č. 426/2011 Sb., o důchodovém spoření, ve znění pozdějších předpisů. Na základě této skutečnosti již nelze od července 2015 do tzv. II. pilíře vstoupit a od ledna 2016 je fungování tohoto pilíře postupně ukončováno.

Důvodem pro zastavení vstupu půl roku před zrušením systému důchodového spoření bylo snížení administrativních nároků na vypořádání prostředků účastníků a nákladů na straně státní správy. Samotná likvidace důchodových fondů byla započata v červenci 2016. (Ministerstvo financí, 2016)

Účastníci důchodového spoření mohli při likvidaci důchodových fondů vybírat z několika možností, jakým způsobem jim budou navraceny vložené prostředky. Mohly být převedeny na jimi určený účet, dodané prostřednictvím poštovního poukazu nebo prostředky mohly být převedeny jako příspěvek na penzijní připojištění či doplňkové penzijní spoření. Právní vztah ze smlouvy o důchodovém pojištění tedy zanikl v okamžiku vyplacení těchto prostředků. Dále pokud si účastník chtěl zajistit procentní výměru státního důchodu, jako by se nepodílel na druhém pilíři, doplatil si individuálně pojistné na důchodové pojištění. K tomuto účelu mohl použít např. prostředky, které mu byly vyplaceny z důchodového spoření. (Ministerstvo financí, 2016)

3 Charakteristika penzijních fondů

Transformované a účastnické fondy představují soubory majetku, nemají tedy právní subjektivitu a jsou obhospodařovány penzijními společnostmi. (Kurka & Paříková, 2014)

3.1 Transformované fondy

Dříve byl penzijní fond zákonem definován jako právnická osoba se sídlem na území České republiky, která provozovala penzijní připojištění. Ovšem poté, co vešel v účinnost Zákon o doplňkovém penzijním spoření, došlo k transformaci těchto penzijních fondů. Původní penzijní fond musel obdržet nejpozději k 1. 1. 2013 povolení k činnosti penzijní společnosti, jinak byl k tomuto datu zrušen. Penzijní společnost následovně musela vyčlenit aktiva a pasiva související s penzijním připojištěním do transformovaného fondu. (Kurka & Paříková, 2014)

Prostředky lidí, kteří měli sjednané doplňkové penzijní připojištění a neodhodlali se k žádným změnám, byly tedy od 1. ledna 2013 převedeny do tzv. transformovaných fondů. (Janda, 2012)

Mezi transformovanými fondy nelze přecházet a je dáno, že se spoření v transformovaném fondu řídí podmínkami penzijního plánu z doby, kdy byla příslušná smlouva uzavřena. Zůstaly zde tedy v platnosti podmínky jako garance každoročního nezáporného zhodnocení, příspěvky zaměstnavatele, daňové úlevy, možnost výsluhové penze a jednorázového vyrovnání. (Důchodová reforma, 2016) Na státní příspěvky mají klienti automatický nárok podle nových pravidel pro jejich poskytování od roku 2013. Hlavním rozdílem od původního doplňkového penzijního připojištění je fakt, že úspory klientů byly odděleny od majetku správce - penzijní společnosti. (Rubeš, 2013)

3.2 Účastnické fondy

Pod pojmem účastnický fond rozumíme soubor majetku, který náleží všem účastníkům doplňkového penzijního spoření a to v poměru podle počtu penzijních jednotek³. Prostředky účastnického fondu jsou tvořeny příspěvky účastníků, zaměstnavatelů, státními příspěvky, prostředky, které byly převedeny z jiných účastnických fondů či z transformovaných fondů. (Zákon č. 427/2011 Sb., o doplňkovém penzijním spoření)

Mezi účastnickými fondy lze přecházet a zachovávají možnost státních příspěvků, příspěvku zaměstnavatele i daňové úlevy. Ovšem garanci nezáporného zhodnocení s sebou již nenesou. (Důchodová reforma, 2016) Podle Syrového (2012, p. 127) tato garance účastníkům chybět nebude. Odůvodňuje to tím, že není nikterak zásadní, jestli v jednom roce fond vydělá či prodělá několik procent, protože to z dlouhodobého hlediska výši důchodu výrazně neovlivní.

Účastnické fondy dále neposkytují pozůstalostní ani výsluhové penze. Účastník již nemá možnost vybrat polovinu prostředků po 15 letech. Jedná se o snahu zamezit případům, kdy by byly prostředky určené na důchod použity k jiným účelům (nákup auta, dovolené, aj.).

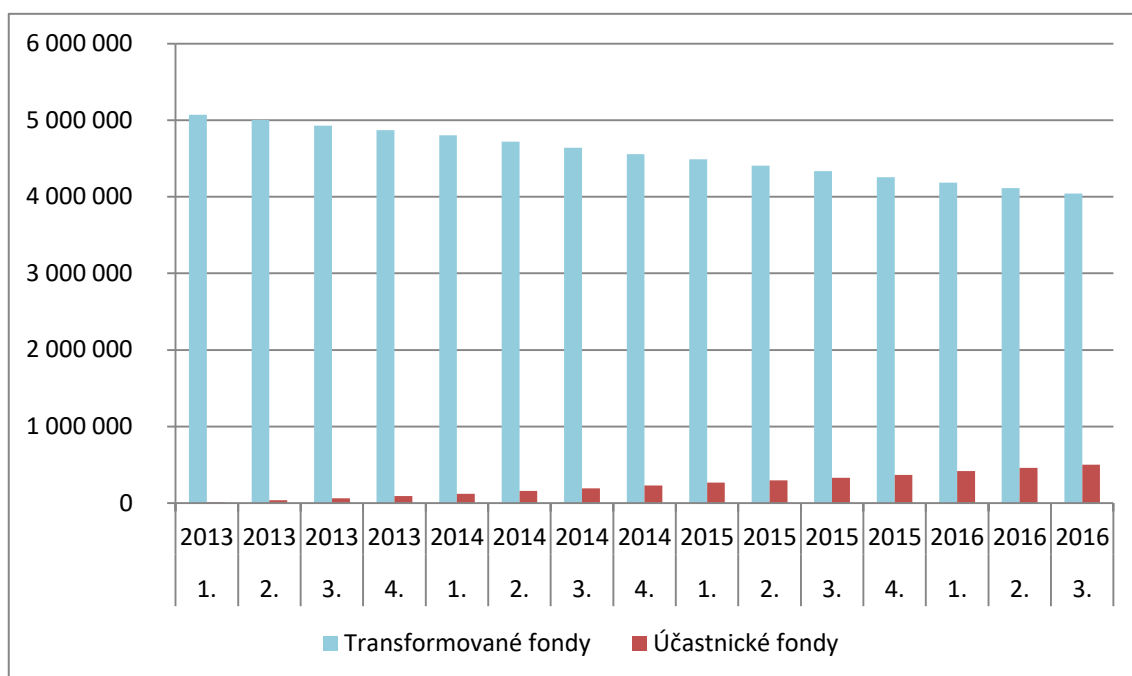
Další změnou u účastnických fondů oproti původní úpravě je oddělení majetku účastníků penzijních fondů od majetku akcionářů. Majetek ve fondu náleží účastníkům, penzijní společnost je pouze správcem. Pokud by tedy došlo ke zkrachování fondu, účastnický fond by to neovlivnilo. V takové situaci by fond převzala jiná společnost. Toto oddělení majetku má dále za následek zprůhlednění nákladů. Příjmem penzijní společnosti je odměna za spravování fondů. Je už pouze její záležitostí, jakou částku činí náklady např. na zaměstnance, placení provizí či na propagaci – to už neovlivní výkonnost fondů. (Srov. Syrový, 2012)

³ Penzijní jednotka je podíl klienta na majetku v účastnickém fondu a vyjadřuje se v českých korunách. Její aktuální hodnotu určíme, pokud od hodnoty fondového vlastního kapitálu odečteme náklady, které vlastní kapitál ovlivňují. Poté tuto hodnotu vydělíme počtem veškerých penzijních jednotek, které jsou evidované na osobních penzijních účtech daného účastnického fondu. (Zákon č. 427/2011 Sb., o doplňkovém penzijním spoření)

3.3 Počet účastníků ve fondech

Z údajů z následujícího grafu lze vyčíst, jak se měnily počty účastníků v transformovaných a účastnických fondech v letech 2013 až 2016. V roce 2013 spořilo na důchod v účastnických fondech jen malé množství lidí. Je to dáno tím, že v tomto roce začaly účastnické fondy fungovat. Ovšem vidíme, že průběhu čtyř let počet účastníků vzrostl. Naopak u počtu účastníků v transformovaných fondech zaznamenáváme klesající trend. Důvodem je uzavření vstupu do penzijního připojištění, potažmo do transformovaných fondů v roce 2013.

Graf 1: Počet účastníků ve fondech



Zdroj: vlastní zpracování (Česká asociace penzijních společností)

3.4 Spoření v penzijních fondech

Jak již bylo výše zmíněno, III. pilíř tvoří dvě složky – penzijní připojištění a doplňkové penzijní spoření. Tato kapitola se bude podrobněji zabývat nově zavedeným doplňkovým spořením.

3.4.1 Účastník spoření

Účast již není limitována věkem, jak tomu bývalo až do roku 2015, kdy byla věková hranice pro vstup stanovena na 18 let. Nyní se účastníkem doplňkového penzijního spoření může stát i nezletilý, přičemž smlouvu za něj uzavře jeho zákonný zástupce. (Ministerstvo financí, 2016)

3.4.2 Doba a výše spoření

Vznik spoření je vždy určen ve smlouvě, kde si také klient sám určuje, jaká bude výše spoření. Nejnižší částka je 100 Kč měsíčně, pro nejvyšší částku nejsou žádná omezení a jsou možné i mimořádné jednorázové vklady. Kdykoliv v průběhu smlouvy lze výši spoření změnit a to trvale či jen na určité období. Klient také může v případě nutnosti své spoření pozastavit nebo smlouvu předčasně ukončit. (Rubeš, 2013)

3.4.3 Státní příspěvky

Klient má ke svému spoření nárok na státní příspěvek, pokud má trvalé bydliště v ČR nebo na území členského státu EU/EHP. A v obou případech musí zároveň splnit jednu z těchto tří podmínek:

- je účastníkem českého důchodového pojištění
- je poživitelem penze z českého důchodového pojištění
- je účastníkem veřejného zdravotního pojištění v ČR (Rubeš, 2013)

Pokud účastník splňuje výše uvedené podmínky a zaplatil měsíční příspěvek alespoň 300 Kč, náleží mu právo na státní příspěvek.

Tabulka 1: Státní příspěvky

Výše měsíčního příspěvku účastníka	Výše měsíčního státního příspěvku
300 Kč až 900 Kč	90 Kč + 20 % z částky přesahující 300 Kč
1 000 Kč a více	230 Kč

Zdroj: vlastní zpracování (Zákon č. 427/2011 Sb.)

3.4.4 Daňové zvýhodnění

Účastníci III. pilíře mají možnost odečíst si od základu daně částku měsíčního příspěvku, která přesahuje 1 000 Kč. Maximálně si tak mohou odečíst 24 000 Kč ročně. (Allianz, 2016) Pro účely daňového zvýhodnění se započítává pouze spoření klienta, bez příspěvků zaměstnavatele. Dále platí, že na naspořenou částku, která bude využita pro uplatnění daňového odpočtu, není možné nárokovat státní příspěvky. (Rubeš, 2013)

Odečíst si až 24 000 Kč od daňového základu je možné od ledna 2017. V níže uvedené tabulce je uvedeno srovnání hodnot možných daňových odpočtů v letech 2016 a 2017.

Tabulka 2: Výše daňového odpočtu

Měsíční vklad	Daňový odpočet 2016	Daňový odpočet 2017
1 000 Kč a méně	0 Kč	0 Kč
1 200 Kč	2 400 Kč	2 400 Kč
1 500 Kč	6 000 Kč	6 000 Kč
1 800 Kč	9 600 Kč	9 600 Kč
2 000 Kč	12 000 Kč	12 000 Kč
2 500 Kč	12 000 Kč	18 000 Kč
3 000 Kč a více	12 000 Kč	24 000 Kč

Zdroj: Peníze navíc, 2016

Do konce roku 2016 si účastníci mohli od základu daně z příjmu fyzické osoby odečíst část spoření přesahující 12 000 Kč ročně, ovšem do maximálně do výše 12 000 Kč ročně. (Rubeš, 2013)

3.4.5 Příspěvek zaměstnavatele

Na spoření ve III. pilíři může účastníkovi přispívat i jeho zaměstnavatel. Zákon nestanovuje žádné formální podmínky poskytování příspěvku. Zpravidla se domluví účastník a jeho zaměstnavatel na poskytování příspěvku a oznámí to penzijní společnosti. Když zaměstnavatel stanovuje, jaká bude výše poskytnutých příspěvků na spoření zaměstnan-

ců, měl by respektovat pracovněprávní ustanovení týkající se odměňování zaměstnanců, aby se vyvaroval znevýhodnění některých zaměstnanců oproti ostatním. (Rytířová, 2013)

Stát motivuje zaměstnavatele k poskytování příspěvků prostřednictvím těchto daňových úlev:

- Zaměstnavatel může příspěvek evidovat jako daňově uznatelný náklad a to v neomezené výši. (Rubeš, 2013)
- Příspěvek na spoření zaměstnanců je osvobozen od placení pojistného na sociální a zdravotní pojištění zaměstnavatele až do výše 50 000 Kč ročně. Tato skutečnost je platná od ledna 2017, do té doby zaměstnavatelé mohli přispět bez odvodů na sociální a zdravotní pojištění pouze 30 000 Kč. (Důchodová reforma, 2016)

3.4.6 Dávky ze spoření

Podle Rytířové můžeme prostředky z účastnických fondů získat v těchto podobách:

Odbytné

Pokud dojde k předčasnému ukončení smlouvy o doplňkovém penzijním spoření, vzniká účastníkovi nárok na odbytné. Podmínkou pro vyplacení odbytného je doba spoření nejméně 24 měsíců. Vyplacená částka je v hodnotě naspořených prostředků účastníka v okamžiku zániku smlouvy včetně příspěvků zaměstnavatele. Státní příspěvky v případě předčasného ukončení smlouvy vyplaceny nejsou.

Jednorázové vyrovnání

Nárok na výplatu jednorázového vyrovnání vzniká v okamžiku dosažení důchodového věku a za podmínky, že účastník spoří alespoň 60 měsíců.

Starobní penze na určenou dobu

Starobní penze tohoto druhu je vyplácena pravidelně alespoň čtyřikrát ročně (příčemž u dávek nižších než 500 Kč je možná méně častá výplata). Při žádosti o tuto penzi si

účastník určí výši splátek nebo jejich dobu pobírání takovým způsobem, aby mohl z naspořených prostředků pobírat dávky alespoň 3 roky.

Invalidní penze

Pro vznik nároku na tento druh penze není dáno žádné věkové omezení. Invalidní penze náleží účastníkovi, který spoří ve III. pilíři alespoň 36 měsíců, a který pobírá invalidní důchod z I. pilíře pro invaliditu třetího stupně.

Doživotní penze

Dávky doživotní penze jsou vypláceny životní pojišťovnou, na rozdíl od předchozích druhů dávek, které vyplácí penzijní společnosti. Účastník v tomto případě musí uzavřít smlouvu o pojištění důchodu s životní pojišťovnou a převést jí naspořené prostředky z III. pilíře jako jednorázové pojistné. Doživotní penze je vyplácena pravidelně v předem určených splátkách alespoň čtyřikrát za rok.

Penze na přesně stanovenou dobu s přesně stanovenou výší důchodu

Stejně jako doživotní penze je i tento druh penze vyplácen životní pojišťovnou, ke které účastník převede své naspořené prostředky ze III. pilíře. Přičemž je vyplácena v dohodnuté výši alespoň po dobu 3 let, případně 2 let, pokud jsou splněny podmínky pro tzv. předdůchod. (Rytířová, 2013)

3.4.7 Druhy penzijních fondů

V doplňkovém penzijním spoření si klient může sám zvolit z různých druhů penzijních fondů, které se od sebe vzájemně liší investičními strategiemi. (Rubeš, 2013)

Původní penzijní připojištění s sebou neslo pouze jednu investiční strategii pro všechny klienty. U doplňkového penzijního spoření lze volit mezi různými investičními strategiemi v závislosti na tom, jaké riziko je účastník ochoten podstoupit s ohledem na výnos plynoucí z dané investice a také s ohledem na délku investice. (Srový, 2012)

Ze zákona je ustanoveno, že penzijní společnost vždy musí vytvořit povinný konzervativní fond. Vedle tohoto povinného fondu má penzijní společnost pravomoc k vytváření a spravování dalších účastnických fondů dle vlastního uvážení. (Zákon č. 427/2011 Sb., o doplňkovém penzijním spoření)

Povinný konzervativní fond

Tento fond je určen zejména pro uchování a zhodnocení prostředků, které jsou používané k výplatě dávek. Jeho strategie se snaží vyhnout měnovému riziku, je zde totiž snaha zaručit vysokou likviditu a stabilitu hodnoty majetku fondu, aby výplata dávek z tohoto fondu proběhla vždy bez problémů.

Prostředky účastníků povinného konzervativního fondu jsou investovány především do dluhopisů, dále pak do nástrojů peněžního trhu vymezených emitentů, vkladů, termínovaných vkladů se splatností do dvou let, podílových listů či podílových fondů.

Vzhledem k tomu, že je zde kladen důraz na co nejvyšší likviditu, nesmí průměrná doba splatnosti celého portfolia povinného konzervativní fondu přesáhnout 5 let. Předpokládané výnosy tohoto fondu nejsou nikterak vysoké, nicméně výhodou je jeho velmi nízké riziko. (Rytířová, 2013)

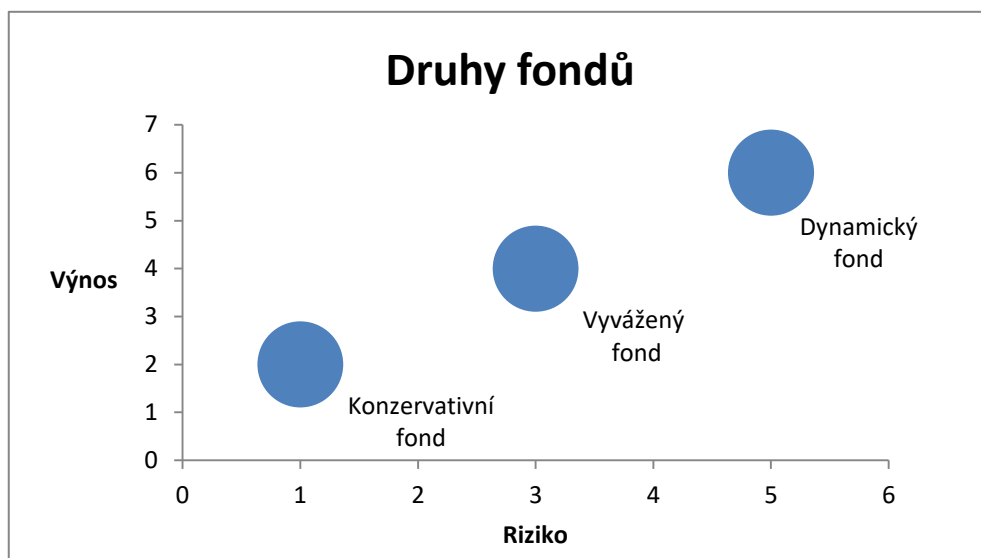
Vyvážený fond

Výnosy vyvážených strategií jsou oproti konzervativním strategiím více rozkolísané. Zisk může být poměrně vysoký, ovšem některé roky tato strategie může být ztrátová. V tomto případě jsou prostředky účastníků investovány převážně do dluhopisů, ale také do akcií a v menší míře do hotovosti i nemovitostí. Jak již z názvu vyplývá, tato strategie slibuje vyvážený poměr mezi očekávaným výnosem a investičním rizikem. (Důchodová reforma, 2016)

Dynamický fond

V dlouhodobém horizontu zajišťuje dynamická strategie nejlepší výsledky. Prostředky jsou investovány zejména na akciových trzích a do nemovitostí. Procento zhodnocení může dosáhnout i dvouciferných hodnot, avšak jedná se o nejrizikovější strategii. (Důchodová reforma, 2016)

Graf 2: Druhy fondů



Zdroj: vlastní zpracování

Z předchozího grafu vyplývá, jaký je vztah mezi výnosností a rizikem jednotlivých penzijních fondů. Platí, že čím vyšší výnos bude účastník požadovat, tím vyšší riziko bude muset podstoupit. Přičemž mezi hlavní rizika, která působí na finančních trzích a mohou tedy ovlivnit investici do penzijního fondu, patří:

tržní riziko, které vyplývá ze změn tržních cen v důsledku nepříznivých změn tržních podmínek. Konkrétně se může jednat o nepříznivý vývoj úrokových měr, cen akcií, cen komodit či nepříznivý vývoj měnového kurzu

úvěrové riziko, které spočívá v tom, že partner (dlužník) nedostojí svým závazkům vymezených podmínkami kontraktu.

operační riziko, které vyplývá z možnosti vzniku ztráty v důsledku provozních chyb, které mohou být způsobeny selháním osob, vnitřních procesů či systémů. (Jílek, 2000)

3.5 Obhospodařování penzijních fondů

Obhospodařování transformovaných i účastnických fondů mají na starosti penzijní společnosti.

3.5.1 Penzijní společnost

Zákon č. 427/2011 Sb. definuje penzijní společnost jako akciovou společnost se sídlem na území České republiky, jejíž obchodní firma obsahuje označení „penzijní společnost“. Dále přesně vymezuje, že předmětem podnikání takové společnosti je

a) „shromáždování příspěvků účastníka, příspěvků zaměstnavatele a státních příspěvků podle tohoto zákona za účelem jejich umístování do účastnických fondů, obhospodařování majetku v účastnických fondech a vyplácení dávek doplňkového penzijního spoření,

b) v případě splnění podmínek stanovených zákonem o důchodovém spoření shromáždování a obhospodařování prostředků účastníků spoření v důchodových fondech a vyplácení dávek podle zákona o důchodovém spoření.“ (Zákon č. 427/2011 Sb., o doplňkovém penzijním spoření)

Zákon stanovuje, že výše uvedenou činnost vykonává právnická osoba na základě povolení k činnosti penzijní společnosti. (Kurka & Paříková, 2014) Toto povolení uděluje Česká národní banka, která zajišťuje dohled nad penzijními společnostmi. V případě činnosti dle odstavce b) je nutné mít i povolení k vytvoření důchodových fondů. (Zákon č. 427/2011 Sb., o doplňkovém penzijním spoření)

3.5.2 Asociace penzijních společností České republiky (APS ČR)

Asociace penzijních společností ČR byla založena roku 1996 původně pod názvem Asociace penzijních fondů ČR. (Asociace penzijních společností, 2016)

Jedná se o dobrovolné zájmové sdružení právnických osob, zejména penzijních fondů. Mezi základní úkoly APS ČR patří koordinování a prosazování společných zájmů penzijních fondů. Je korigována skrz stanovy a Kodex etiky, volí si také své orgány (prezidium v čele s prezidentem) a odborné komise. (Šulc & Illetško, 2000)

K 1. 1. 2016 je pod záštitou této asociace sdruženo 8 penzijních společností, které jsou aktivní na finančním trhu České republiky. Dále zde působí 2 přidružení členové – jedná se o společnosti, které poskytují odborné služby především v oblasti auditu a daňového poradenství. (Asociace penzijních společností, 2016)

Seznam členů APS ČR:

- Allianz penzijní společnost, a.s.
- AXA penzijní společnost a.s.
- Conseq penzijní společnost, a.s.
- Česká spořitelna – penzijní společnost, a.s.
- ČSOB Penzijní společnost, a.s., člen skupiny ČSOB
- NN Penzijní společnost, a.s.
- KB Penzijní společnost, a.s.
- Penzijní společnost České pojišťovny, a.s.

Seznam přidružených členů APS ČR:

- Ernst & Young, s.r.o.
- KPMG Česká republika, s.r.o. (Asociace penzijních společností, 2016)

V následující tabulce je uvedeno, jak se vyvíjel počet účastníků transformovaných a účastnických fondů v jednotlivých penzijních společnostech během roku 2016. Na konci roku 2016 třetí pilíř českého důchodového systému zahrnoval 4 518 832 účastníků – z toho 3 976 341 účastníků původního penzijního připojištění a 542 491 účastníků doplňkového penzijního spoření.

Tabulka 3: Počet účastníků v PS

Společnosti	1. pololetí		2. pololetí	
	TF	ÚF	TF	ÚF
Allianz PS	439 336	21 302	432 443	26 262
AXA PS	340 221	21 333	328 525	24 407
Conseq PS	88 055	8 086	86 272	10 945
ČS PS	794 166	139 887	757 157	165 903
ČSOB PS	571 347	70 942	552 790	81 809
NN PS	337 055	12 060	327 266	13 870
KB PS	459 140	77 970	445 753	89 403
PS ČP	1 083 040	110 264	1 046 135	129 892
Celkem	4 112 360	461 844	3 976 341	542 491

Zdroj: vlastní zpracování (Asociace penzijních společností ČR)

4 Budoucnost penzijních fondů v kontextu penzijní reformy

Ke konci roku 2016 započal proces schvalování novely zákona o důchodovém pojištění. Do budoucna by tedy měl být věk 65 let stropem pro odchod do důchodu.

Podle současné legislativní úpravy se důchodový věk postupně zvyšuje. Podle nové úpravy by měl být nejvyšší možný věk pro odchod do důchodu 65 let, počítá se tedy se sjednocením důchodového věku pro muže a ženy. Tato změna by se týkala těch, kteří jsou narozeni v roce 1966 a později. Ovšem v návrhu zákona je také stanoveno, že každých pět let by mohly vznikat nové propočty očekávané délky života a budoucí vlády by případně mohly tento strop posunout. (Gola, 2016)

Bez ohledu na to, zda bude uvedená novela přijata nebo ne, je zřejmé, že při současném ekonomickém a demografickém vývoji (růst schodku důchodového systému, růst počtu seniorů, lidé se dožívají vyššího věku, aj.) stoupá úloha vlastního zajištění. Zřízení doplňkového penzijního spoření se doporučuje přibližně ve věku 30 let – čím dříve, tím ovšem lépe. (Gola, 2016)

Od ukončení druhého pilíře, zaznamenávají penzijní společnosti nárůst zájmu o jejich finanční produkty. Navíc od ledna 2017 vešlo v účinnost navýšení daňových úlev a doplňkové penzijní spoření se tak stalo pro účastníky atraktivnějším. Podle penzijních společností se také zvyšuje oblíbenost novinky z roku 2016 - založení doplňkového penzijního spoření už pro děti. (Asociace penzijních společností ČR, 2016)

5 Alternativní finanční produkty k doplňkovému penzijnímu spoření

V této kapitole budou charakterizovány dva finanční produkty, které mohou lidé také využít pro shromáždění prostředků a vytvoření rezerv na stáří. Těmito produkty jsou spořicí účet a stavební spoření. V praktické části práce bude výnosnost těchto produktů porovnávána s fondy doplňkového penzijního spoření.

5.1 Spořicí účty

Spořicí účty patří mezi nejrozšířenější vkladové produkty v České republice. Tento typ účtu klienti využívají pro odložení části úspor a vytvoření finanční rezervy a také pro zhodnocení svých prostředků. (Janda, 2012)

5.2 Stavební spoření

Stavební spoření je finanční produkt, který má dvě složky. Za prvé se jedná o spoření a připisování státních úspor, za druhé pak o úvěr ze stavebního spoření a možnost snížit si daňový základ. (Janda, 2012)

Pro účely této práce budou zmíněny pouze základní charakteristiky spořicí složky.

Stavební spoření je sjednáváno především za účelem akumulace finančních prostředků a následného získání úvěru. Ovšem klient má i možnost zůstat pouze u spořicí fáze a úvěr si nepožít. Jak již bylo výše uvedeno, k tomuto produktu je možné získat státní podporu. K finálnímu výnosu se klientovi přičítá úroková sazba jak z vkladu, tak ze státních příspěvků. Přičemž minimální vázací doba⁴ je šest let. Klient si vždy u stavebního spoření nastavuje cílovou částku, ovšem je možné i takzvaně přespořit, tedy průběžně navyšovat cílovou částku. (Janda, 2012)

Pokud klient splňuje níže uvedené podmínky, má nárok na státní podporu 10 % z uspořené částky za rok. Přičemž maximální výše příspěvku je 2 000 Kč.

⁴ Minimální vázací doba je časový úsek, po který klient musí nechat peníze vložené na stavební spoření zhodnocovat. Během tohoto období nemůže své prostředky vybrat.

Účastník musí pro obdržení státního příspěvku na stavební spoření splnit tyto podmínky:

- je fyzickou osobou
- je občanem ČR nebo má trvalý pobyt na území ČR a přidělené rodné číslo
- spoří alespoň 6 let (Příspěvky, 2016)

6 Metodika a cíle práce

Předmětem zkoumání jsou penzijní fondy v České republice, především pak účastnické fondy a doplňkové penzijní spoření.

Hlavním cílem práce je vyhodnotit aktuální nabídku penzijních fondů na trhu a posoudit, jak efektivní je v dnešní době spoření na důchod prostřednictvím penzijních fondů.

Dílčí cíle práce:

- stručně popsat historický vývoj a současnou podobu penzijních fondů
- vytvořit přehled penzijních fondů
- porovnat penzijní fondy na základě vybraných ukazatelů
- analyzovat efektivnosti penzijních fondů ve srovnání s jinými finančními produkty

Tato bakalářská práce se skládá ze dvou částí. První, teoretická část, přibližuje problematiku důchodového systému v ČR. Dále se soustředí na charakteristiky doplňkového penzijního spoření, tzn. popisuje od jakého věku je možné vstoupit do účastnických fondů, jaká jsou zvýhodnění tohoto finančního produktu ze strany státu, jaké druhy důchodů jsou následně vypláceny, apod.

Druhá, praktická část, je věnována vyhodnocení aktuální nabídky penzijních fondů na českém trhu. Nutno upřesnit, že se zabývá pouze nabídkou účastnických fondů, nikoliv transformovaných. První kapitola praktické části pojednává o základních charakteristikách fondů, přičemž vychází z přehledu penzijních fondů, který je pro svůj rozsah uveden v příloze. V následující kapitole jsou fondy porovnány v rámci příslušných penzijních společností na základě počtu účastníků a objemu prostředků umístěných ve fondech. Dále jsou penzijní fondy rozčleněny do tří skupin, které se vzájemně liší investiční strategií. Takto uspořádané fondy jsou potom porovnány na základě výnosnosti. Ve všech případech je použita metoda pořadí, přičemž fondy jsou seřazeny od 1 (nejlepší výsledek) do 8 (nejhorší výsledek). Hodnocení vychází z posledních údajů za rok 2016, v případě výnosnosti pak z průměru za období 2013-2016. Ve druhém případě je použit jiný postup, protože údaj o výnosnosti za jeden rok nemá dostatečnou vypovídací hodnotu.

Dále se praktická část práce zabývá analýzou efektivnosti penzijních fondů. Ta spočívá ve výpočtu budoucí hodnoty finančních prostředků naspořených prostřednictvím penzijních fondů a v porovnání výsledků s budoucí hodnotou prostředků našetřených s využitím alternativních spořicíh produktů. Pro účely analýzy byly vybrány tyto produkty: spořicí účet a stavební spoření. Z důvodu široké nabídky penzijních fondů na českém trhu a omezenému rozsahu práce, je nutné, aby byl počet analyzovaných fondů redukován. Z každé skupiny penzijních fondů (povinné konzervativní, fondy s vyváženou a dynamickou investiční strategií) je vybrán pouze jeden pomocí metody vícekritériálního hodnocení. Kritérii jsou již zmíněný počet účastníků, prostředky účastníků ve fondech a výnosnost, přičemž každému je přiřazena váha dle stanovených preferencí.

Vzorec použitý pro výpočet váženého součtu pořadí:

$$r_i = \sum_j r_{ij} * w_j \quad (1)$$

r_i - vážený součet pořadí pro variantu i

r_{ij} - hodnota kritéria j pro variantu i

w_j - váha kritéria j

Vzorce použité pro výpočet budoucí hodnoty anuity:

$$\text{Obecná polhůtná anuita: } S = a * m * \left(1 + \frac{m-1}{2m} * r\right) * \frac{(1+r)^n - 1}{r} \quad (2)$$

$$\text{Jednoduchá anuita: } S = a * \frac{(1+r)^n - 1}{r} \quad (3)$$

S - budoucí hodnota anuity

a - výše anuity

m - počet anuit za jedno úrokové období

r - úroková sazba za úrokové období

n - počet úrokových období (Šoba, Širůček, Ptáček, 2013)

Potřebná data jsou získána z několika zdrojů, kterými jsou dokumenty zveřejňované na internetových stránkách penzijních společností (klíčové informace fondů, statuty penzijních fondů, výroční zprávy penzijních fondů), dále dokumenty na stránkách Asociace penzijních společností (čtvrtletní výsledky penzijních společností, čtvrtletní výsledky účastnických fondů) a v neposlední řadě jsou data získána telefonickým oslovením společností.

7 Přehled penzijních fondů

Na českém trhu aktuálně působí 8 penzijních společností, které svým klientům nabízí celkem 27 účastnických fondů. Přehled všech účastnických fondů je uveden v příloze i s jejich základními charakteristikami:

- vznik
- hodnota vlastního kapitálu,
- hodnota aktiv
- HV za běžné období
- rizikový profil
- výnosnost
- struktura portfolia podle typu aktiv

Vznik většiny fondů se datuje k roku 2013. Je tomu tak až na pár výjimek, což se v této práci projeví chybějícími daty týkajícími se výnosnosti, konkrétně v kapitole číslo 8. V nabídce každé společnosti jsou vždy 3 až 4 fondy, které se vzájemně liší strategií. Rozdílnost strategií spočívá v poměru mezi rizikem a výnosností, což je vyjádřeno tzv. rizikovým profilem, který nabývá hodnot 1 až 7. U povinných účastnických fondů je rizikový profil nejčastěji definován hodnotou 2. Přičemž výnosnost těchto fondů samozřejmě dosahuje nejnižších hodnot. Portfolio je v tomto případě převážně tvořeno dluhopisy a investicemi na peněžním trhu. Druhou skupinou jsou fondy s povahou vyvážené investiční strategie. Rizikový profil nejčastěji dosahuje hodnoty 3. Do portfolia jsou kromě předchozích dvou složek zahrnuty již i akcie. Třetí skupinou jsou fondy s povahou dynamické investiční strategie. Na složení portfolia se podílí zejména akcie doplněné rizikovějšími dluhopisy a případně jsou zde zastoupeny v menší míře další cenné papíry či bankovní účty a depozita. Výnosnost této skupiny fondů dosahuje nejvyšších hodnot, ovšem stejně tak i rizikový profil, který se pohybuje okolo hodnoty 5. Jelikož účastnické fondy již nemají povinnost dosahovat nezáporného zhodnocení, mohou si dovolit zařadit do portfolia větší množství rizikovějších investičních nástrojů.

8 Komparace vybraných ukazatelů

Tato kapitola se věnuje porovnání penzijních společností, respektive účastnických penzijních fondů obhospodařovanými těmito společnostmi, přičemž kritérii pro komparaci jsou: prostředky účastníků ve fondech, počet účastníků a dále pak výnosnost jednotlivých fondů. S vyhodnocenými daty bude dále pracovat následující kapitola, tedy kapitola číslo 9.

8.1 Prostředky účastníků ve fondech

Z hlediska objemu prostředků účastníků ve fondech se za rok 2016 umístila na prvním místě penzijní společnost (PS) České spořitelny. Z celkového množství vložených prostředků účastníků se v této společnosti nachází více jak třetina, přesně 33,37 %. Na druhé příčce se umístila PS Československé obchodní banky. Na třetí příčce pak PS České pojišťovny. V následující tabulce jsou uvedeny údaje o prostředcích účastníků ve fondech v milionech Kč.

Tabulka 4: Prostředky účastníků v ÚF

Penzijní společnost	Rok				Pořadí (k roku 2016)
	2013	2014	2015	2016	
Allianz PS	57	197,90	449,66	864,86	6
AXA PS	63,58	234,74	500,96	878,31	5
Conseq PS	6	98,87	203,06	489,14	8
ČS PS	439,20	1 702,35	3 509,87	6 022,59	1
ČSOB PS	116	717	1 594,14	2 985,88	2
NN PS	51	177	352	590	7
KB PS	171,89	602	1 308	2 356	4
PS ČP	338	1 097	2 215	3 861	3
CELKEM	1 243	4 840	10 133	18 048	

Zdroj: vlastní zpracování (Asociace penzijních společností ČR)

8.2 Počet účastníků ve fondech

Největší penzijní společností z hlediska počtu účastníků je PS České spořitelny. Na trhu zaujímá 31% podíl. Z toho vyplývá, že více jak čtvrtina účastníků umístila své prostředky do účastnických fondů právě této společnosti. Na druhém místě se nachází PS České pojišťovny (24 %), na třetím pak PS Komerční banky (17 %). Toto hodnocení vyplývá z aktuálních výsledků za rok 2016. Prvenství si PS České spořitelny drží od roku 2013. Tento výsledek koresponduje s předchozím závěrem, že nejvíce finančních prostředků bylo umístěno právě do účastnických fondů PS České spořitelny.

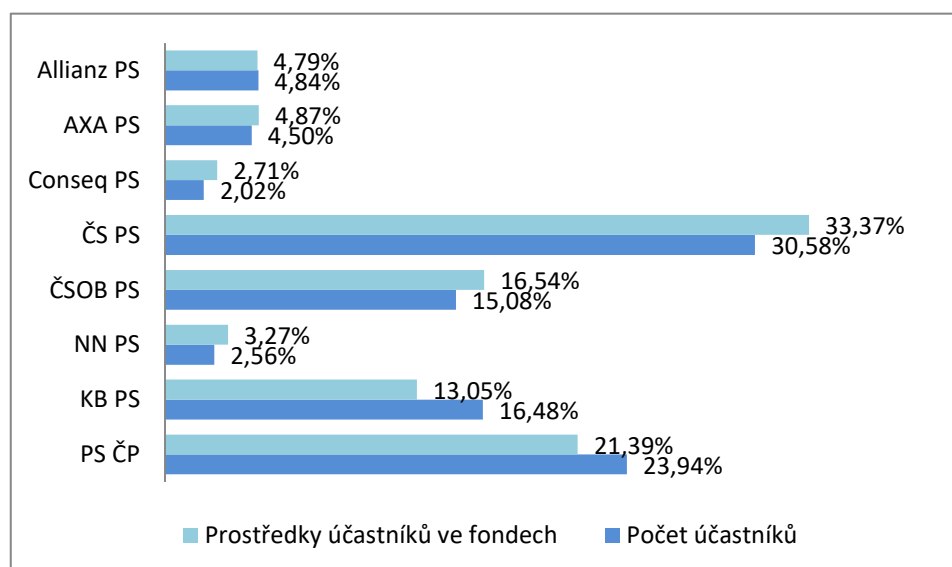
Tabulka 5: Počet účastníků v ÚF

Penzijní společnost	Rok				Pořadí (k roku 2016)
	2013	2014	2015	2016	
Allianz PS	4 205	9 851	16 388	26 262	5.
AXA PS	4 481	10 702	17 405	24 407	6.
Conseq PS	507	2 147	5 553	10 945	8.
ČS PS	23 918	71 091	110 847	165 903	1.
ČSOB PS	9 988	27 901	54 002	81 809	4.
NN PS	3 428	6 742	10 441	13 870	7.
KB PS	19 890	43 437	63 938	89 403	3.
PS ČP	23 552	56 868	89 154	129 892	2.
<i>CELKEM</i>	<i>89 969</i>	<i>228 739</i>	<i>367 728</i>	<i>542 491</i>	

Zdroj: vlastní zpracování (Asociace penzijních společností ČR)

Následující graf nám dává představu o tom, jak velký podíl zaujímají jednotlivé penzijní společnosti se svými účastnickými fondy na trhu a to jak z hlediska počtu účastníků, tak z hlediska objemu prostředků ve fondech. Jedná se o situaci ke konci roku 2016. Klienti důvěřují nejvíce fondům České spořitelny. Není se čemu divit, tato společnost má na českém trhu již dlouholetou tradici, v roce 2017 tomu bude 192 let od jejího založení. A čeští klienti jsou v tomto ohledu spíše konzervativní. Na druhé straně nejmenší podíl na trhu patří penzijní společnosti Conseq.

Graf 3: Podíl na trhu dle prostředků účastníků ve fondech a dle počtu účastníků (v %)



Zdroj: vlastní zpracování (Asociace penzijních společností ČR)

8.3 Vyhodnocení penzijních fondů podle výnosnosti

Účastnické fondy budou v této kapitole rozděleny na základě jejich strategického zaměření do tří skupin. Pro každý z těchto fondů bude vypočítána průměrná výnosnost, přičemž k tomuto výpočtu budou použity údaje o výnosnosti v jednotlivých letech od vzniku fondu až do roku 2016. V každé skupině budou potom opět penzijní fondy vzájemně porovnány a seřazeny od nejlepšího (s nejvyšší hodnotou výnosnosti) po nejhorší (s nejnižší hodnotou výnosnosti). Výpočet výnosnosti je odvozen z hodnoty penzijní jednotky po odečtení úplaty za obhospodařování a zhodnocení majetku v daném účastnickém fondu. Tato data jsou čerpána z dokumentů, které pravidelně zveřejňují penzijní společnosti.

8.3.1 Povinné konzervativní fondy

Mezi povinnými konzervativními fondy se nejlépe umístila z hlediska průměrné výnosnosti PS Československé obchodní banky (1,28 %). A to i přes to, že na konci roku 2016 byla výnosnost ČSOB účastnického povinného konzervativního fondu nulová. Na druhém místě se umístil fond PS České pojišťovny (1,08 %) a na třetím Allianz PS (0,98 %). Avšak nutno také podotknout, že pokud se podíváme na výsledky za rok 2016, zjistíme, že fondy České pojišťovny a společnosti Allianz dosáhly záporných hodnot. Pokud bychom tedy posuzovali pouze údaje za rok 2016, vyhodnotili bychom jako nejvýnosnější fond penzijní společnosti NN.

Jak se tedy postavit k výsledkům? Výnosnost fondů meziročně značně kolísá a účastník doplňkového penzijního spoření by ji neměl hodnotit pouze na základě výsledků za poslední rok. Při výběru fondu je vhodnější sledovat výši výnosu za delší časové období.

Tabulka 6: Povinné konzervativní fondy

Penzijní společnost	Výnosnost					Pořadí
	2013	2014	2015	2016	Průměr	
Allianz PS	1,44	1,31	1,22	-0,04	0,98	3
AXA PS	0,50	2,70	0,60	0,00	0,95	4
Conseq PS	0,69	1,39	0,51	0,09	0,67	5
ČS PS	0,44	1,34	0,50	-0,05	0,56	7
ČSOB PS	1,00	2,70	1,40	0,00	1,28	1
NN PS	0,30	0,60	1,15	0,21	0,57	6
KB PS	0,40	1,30	0,40	-0,10	0,50	8
PS ČP	2,50	0,90	1,00	-0,10	1,08	2

Zdroj: vlastní zpracování (dokumenty penzijních společností – Klíčové informace účastnického fondu)

8.3.2 Penzijní fondy s vyváženou investiční strategií

I v případě fondů s vyváženou investiční strategií se na prvním místě umístila společnost ČSOB. Její vyvážený účastnický fond dosáhl průměrné výnosnosti 2,80 %. Druhé místo s 2,65 % zaujímá Conseq dluhopisový účastnický fond a třetí vyvážený účastnický fond PS ČP s 2,53 %.

Tabulka 7: PF s vyváženou investiční strategií

Penzijní společnost	Výnosnost					Pořadí
	2013	2014	2015	2016	Průměr	
Allianz PS	1,67	2,12	3,18	2,21	2,30	5
AXA PS	0,50	3,60	-0,20	0,40	1,08	7
Conseq PS	3,40	5,00	0,60	1,61	2,65	2
ČS PS	0,41	4,11	-0,23	5,17	2,37	4
ČSOB PS	0,70	3,80	3,60	3,10	2,80	1
NN PS	-	-	-0,50	2,44	0,97	8
KB PS	1,10	3,50	1,60	-0,80	1,35	6
PS ČP	3,60	2,50	0,50	3,50	2,53	3

Zdroj: vlastní zpracování (dokumenty penzijních společností – Klíčové informace účastnického fondu)

Z tabulky je možné vyčíst, že téměř všechny účastnické fondy s vyváženou investiční strategií dosáhly v roce 2016 kladného zhodnocení prostředků, výjimku představuje KB vyvážený účastnický fond, jehož výnosnost činila -0,80 %. V komparaci s ostatními vyváženými fondy se umístil fond NN PS na poslední, osmé příčce. Ovšem u NN penzijní společnosti chybí data v letech 2013, 2014. Tento fakt lze snadno zdůvodnit tím, že vyvážený účastnický fond NN PS vznikl 4. 11. 2014 a fakticky začal investovat až po 16. 2. 2015. Z tohoto důvodu nelze tento fond objektivně srovnávat na základě průměrné výnosnosti.

8.3.3 Penzijní fondy s dynamickou investiční strategií

Mezi fondy s dynamickou investiční strategií se jednoznačně umístil na prvním místě Conseq globální akciový účastnický fond s 10,74 %. Tento fond nese vysoké výnosy, ale samozřejmě klienti musí brát v úvahu i vysoké riziko. To je názorně vidět na datech z roku 2015, když došlo k obrovskému propadu a výnos fondu se dostal do záporných hodnot, konkrétně na konci roku 2015 to bylo -0,08 %.

Tabulka 8: PF s dynamickou investiční strategií

Penzijní společnost	Výnosnost					Pořadí
	2013	2014	2015	2016	Průměr	
Allianz PS	1,76	2,78	4,98	1,51	2,76	7
AXA PS	-	-	2,00	4,50	3,25	5
Conseq PS	19,53	12,71	-0,08	10,81	10,74	1
ČS PS	0,17	7,02	-1,04	7,42	3,39	4
ČSOB PS	0,70	3,30	7,70	5,40	4,28	3
NN PS	-	-	-	9,35	9,35	2
KB PS	2,20	5,80	1,60	0,90	2,63	8
PS ČP	3,50	1,80	-0,30	6,40	2,85	6

Zdroj: vlastní zpracování (dokumenty penzijních společností – Klíčové informace účastnického fondu)

Druhé místo obsadil růstový účastnický fond NN PS ovšem pouze na základě jediného údaje o výnosnosti z roku 2016, jelikož k jeho vzniku došlo až 19. 5. 2015. Třetí místo obsadil ČSOB dynamický účastnický fond s 4,28 %. Také u penzijní společnosti AXA chybí data z let 2013 a 2014, jelikož jeho vznik se datuje k 1. 1. 2015.

9 Analýza efektivnosti

V této kapitole bude vypočítána budoucí hodnota prostředků účastníka, který je vložil do vybraných penzijních fondů. Následně bude budoucí hodnota prostředků vypočítána i pro alternativní spořicí produkty. Pro tento účel stanovme modelovou situaci: Paní Marie se narodila v roce 1959. Letos oslaví padesáté osmé narozeniny, přičemž do důchodu půjde podle současné právní úpravy za 6 let. Během této doby bude každý měsíc ukládat 1 000 Kč na své penzijní spoření.

Pro zjednodušení modelu budeme předpokládat neměnné podmínky v průběhu spoření. Dále pak nebudeme do výpočtu zahrnovat vliv inflace.

9.1 Penzijní fondy

Pro výpočet budoucí hodnoty použijeme vzorec pro obecnou polhůtnou anuitu. Za položku úroková míra bude dosazen údaj o průměrné výnosnosti z let 2013-2016. Uvažujeme úrokovou míru per annum s úroky připsovanými ročně. Paní Marie spoří měsíčně 1 000 Kč, má tedy nárok na měsíční státní příspěvek ve výši 230 Kč. Státní příspěvky jsou připsovány čtvrtletně. Pokud bude penzi pobírat minimálně 10 let, nebudou výnosy ze spoření podléhat srážkové dani. Pokud se ovšem rozhodne pro dobu kratší jak 10 let pro pobírání důchodu nebo pro jednorázové vyrovnání, budou tyto výnosy zdaněny ve výši 15 %. Ve výpočtech zohledníme obě varianty.

Budeme uvažovat tři situace:

- a) Paní Marie má averzi k riziku, má snahu vyhnout se riziku a bude tedy volit konzervativní strategii investování.
- b) Paní Marie má neutrální postoj k riziku, tzn. averze a risk jsou v rovnováze, bude se přiklánět k výběru vyvážené investiční strategie.
- c) Paní Marie má sklon k riziku, vyhledává riskantnější investice s vidinou vyšších výnosů, bude tedy volit dynamickou strategii investování.

Dále o paní Marii víme, že se při volbě penzijního fondu rozhoduje na základě tří kritérií, přičemž každému přisuzuje jinou důležitost. V tabulce číslo 9 je tento fakt vyjádřen bodovým ohodnocením. Nejzásadnější je pro ni průměrná výnosnost fondu, dále pak

informace o tom, které penzijní společnosti se těší u ostatních klientů nejvyšší oblibě (údaje o počtu účastníků a objemu prostředků ve fondech).

Každá skupina fondů (povinné konzervativní, fondy s vyváženou a s dynamickou strategií) bude tedy vyhodnocena na základě daných kritérií. Pro fondy, které se umístí na prvních příčkách, bude poté spočítána budoucí hodnota vložených prostředků.

Tabulka 9: Váhy kritérií

Kritérium	Body	Váha kritéria
Počet účastníků	3	0,3
Prostředky ve fondech	2	0,2
Výnosnost	5	0,5
Celkem	10	1

Zdroj: vlastní zpracování

9.1.1 Povinné konzervativní fondy

Na základě stanovených preferencí se nejlépe umístil ČSOB účastnický povinný konzervativní fond.

Tabulka 10: Vícekritériální hodnocení PKF

Penzijní společnost	Kritérium			Vážený součet pořadí	Pořadí
	Počet účastníků	Prostředky ve fondech	Výnosnost		
Allianz PS	5	6	3	4,2	4
AXA PS	6	5	4	4,8	5
Conseq PS	8	8	5	6,5	7-8
ČS PS	1	1	7	4	3
ČSOB PS	4	2	1	2,1	1
NN PS	7	7	6	6,5	7-8
KB PS	3	4	8	5,7	6
PS ČP	2	3	2	2,2	2

Zdroj: vlastní zpracování

ČSOB účastnický povinný konzervativní fond

a) výpočet se zdaněním výnosů

Zdanění úrokové míry: $0,0128 * (1 - 0,15) = 0,01088$

Příspěvky účastníka: $12 * 1\,000 * \left(1 + \frac{11}{24} * 0,01088\right) * \frac{(1+0,01088)^6-1}{0,01088} = 74\,356, -$

Státní příspěvky: $3 * 230 * \left(1 + \frac{2}{6} * 0,01088 * \frac{3}{12}\right) * \frac{(1+0,00272)^{24}-1}{0,00272} = 17\,104, -$

Celkem: $74\,356 + 17\,103 = 91\,460, -$

b) výpočet bez zdanění výnosů

Příspěvky účastníka: $12 * 1\,000 * \left(1 + \frac{11}{24} * 0,0128\right) * \frac{(1+0,0128)^6-1}{0,0128} = 74\,780, -$

Státní příspěvky: $3 * 230 * \left(1 + \frac{2}{6} * 0,0128 * \frac{3}{12}\right) * \frac{(1+0,0032)^{24}-1}{0,0032} = 17\,202, -$

Celkem: $74\,780 + 17\,202 = 91\,982, -$

9.1.2 Fondy s vyváženou investiční strategií

Tabulka 11: Vícekriteriální hodnocení VÚF

Penzijní společnost	Kritérium			Vážený součet pořadí	Pořadí
	Počet účastníků	Prostředky ve fondech	Výnosnost		
Allianz PS	5	6	5	5,2	6
AXA PS	6	5	7	6,3	7
Conseq PS	8	8	2	5,0	5
ČS PS	1	1	4	2,5	2
ČSOB PS	4	2	1	2,1	1
NN PS	7	7	8	7,5	8
KB PS	3	4	6	4,7	4
PS ČP	2	3	3	2,7	3

Zdroj: vlastní zpracování

Ze skupiny fondů s vyváženou investiční strategií se na prvním místě, stejně jako v předchozím případě, umístil fond ČSOB penzijní společnosti.

ČSOB vyvážený účastnický fond

a) výpočet se zdaněním výnosů

Zdanění úrokové míry: $0,028 * (1 - 0,15) = 0,0238$

Příspěvky účastníka: $12 * 1\,000 * \left(1 + \frac{11}{24} * 0,0238\right) * \frac{(1+0,0238)^6-1}{0,0238} = 77\,256, -$

Státní příspěvky: $3 * 230 * \left(1 + \frac{2}{6} * 0,0238 * \frac{3}{12}\right) * \frac{(1+0,00595)^{24}-1}{0,00595} = 17\,779, -$

Celkem: $77\,256 + 17\,779 = 95\,035, -$

b) výpočet bez zdanění výnosů

Příspěvky účastníka: $12 * 1\,000 * \left(1 + \frac{11}{24} * 0,028\right) * \frac{(1+0,028)^6-1}{0,028} = 78\,223, -$

Státní příspěvky: $3 * 230 * \left(1 + \frac{2}{6} * 0,028 * \frac{3}{12}\right) * \frac{(1+0,007)^{24}-1}{0,007} = 18\,006, -$

Celkem: $78\,223 + 18\,006 = 96\,229, -$

9.1.3 Fondy s dynamickou investiční strategií

Dle stanovených kritérií se na první příčce umístil ČS dynamický účastnický fond.

Tabulka 12: Vícekriteriální hodnocení DÚF

Penzijní společnost	Kritérium			Vážený součet pořadí	Pořadí
	Počet účastníků	Prostředky ve fondech	Výnosnost		
Allianz PS	5	6	7	6,2	8
AXA PS	6	5	5	5,3	6
Conseq PS	8	8	1	4,5	4-5
ČS PS	1	1	4	2,5	1
ČSOB PS	4	2	3	3,1	2
NN PS	7	7	2	4,5	4-5
KB PS	3	4	8	5,7	7
PS ČP	2	3	6	4,2	3

Zdroj: vlastní zpracování

ČS dynamický účastnický fond

a) výpočet se zdaněním výnosů

Zdanění úrokové míry: $0,0339 * (1 - 0,15) = 0,028815$

Příspěvky účastníka: $12 * 1\,000 * \left(1 + \frac{11}{24} * 0,028815\right) * \frac{(1+0,028815)^6-1}{0,028815} = 78\,412,-$

Státní příspěvky: $3 * 230 * \left(1 + \frac{2}{6} * 0,028815 * \frac{3}{12}\right) * \frac{(1+0,007204)^{24}-1}{0,007204} = 18\,050,-$

Celkem: $78\,412 + 18\,050 = 96\,462,-$

b) výpočet bez zdanění výnosů

$$\text{Příspěvky účastníka: } 12 * 1\,000 * \left(1 + \frac{11}{24} * 0,0339\right) * \frac{(1+0,0339)^6-1}{0,0339} = 79\,603, -$$

$$\text{Státní příspěvky: } 3 * 230 * \left(1 + \frac{2}{6} * 0,0339 * \frac{3}{12}\right) * \frac{(1+0,0085)^{24}-1}{0,0085} = 18\,331, -$$

$$\text{Celkem: } 79\,603 + 18\,331 = 97\,934, -$$

9.2 Spořicí a investiční produkty

9.2.1 Spořicí účet Genius 9 – Moneta

Jako zástupce za spořicí účty byl vybrán Genius 9, který je zařazen v nabídce banky Moneta. Pro výpočet budoucí hodnoty bude použit vzorec pro jednoduchou polhůtnou anuitu. Úroková sazba se nachází na 0,5 % p.a. za těchto podmínek: klient využívá běžný účet typu Genius, částka uložená na účtu nepřesahuje 99 999 Kč – od této částky výše je už úroková sazba stanovena na 0,2 % p.a. Připisování úroků je měsíční. Výnos je zdaněn 15 %. (MONETA Money bank).

$$\text{Zdanění úrokové míry: } 0,005 * (1 - 0,15) = 0,00425$$

$$\text{Spoření účastníka: } 1\,000 * \frac{(1 + \frac{0,00425}{12})^{72}-1}{\frac{0,00425}{12}} = 72\,913, -$$

9.2.2 Stavební spoření – Raiffeisen, stavební spořitelna

Úroková sazba pro stavební spoření od společnosti Raiffeisen činí 1 % p. a, připisování roční. Výnos je zdaněn sazbou 15 %. (Raiffeisen stavební spořitelna) Pro výpočet budoucí hodnoty použijeme vzorec pro obecnou polhůtnou anuitu. Paní Marie navíc splňuje veškeré podmínky pro nárok na státní podporu, která je ve výši 10 % z uspořené částky za rok. Budoucí hodnotu státní podpory vypočítáme pomocí jednoduché polhůtné anuity.

Zdanění úrokové míry: $0,01 * (1 - 0,15) = 0,0085$

Spoření účastníka: $12 * 1\,000 * \left(1 + \frac{11}{24} * 0,0085\right) * \frac{(1+0,0085)^6-1}{0,0085} = 73\,834, -$

Státní podpora: $1\,200 * \frac{(1+0,0085)^6-1}{0,0085} = 7\,355, -$

Celkem: $73\,834 + 7\,355 = 81\,189, -$

9.3 Vyhodnocení

Na základě výsledků analýzy efektivnosti můžeme říci, že za podmínek stanovených v modelovém příkladu penzijní fondy přinesou účastníkům vyšší zhodnocení vložených prostředků než-li stavební spoření a spořicí účet. V následující tabulce je uveden přehled výsledků, kdy klientka spoří po dobu 6 let pomocí penzijních fondů s různou investiční strategií, stavebního spoření a spořicího účtu. U penzijních fondů uvažujeme dvě situace – pobírání penze méně jak 10 let či jednorázové vyrovnání, kdy výnosy podléhají 15 % zdanění, dále pak pobírání penze po dobu delší jak 10 let, kdy výnosy nejsou zdaněny srážkovou daní.

Tabulka 13: Vyhodnocení analýzy efektivnosti

Produkt	Výnosy		Pořadí
	Zdaněné	Nezdaněné	
ČS dynamický účastnický fond	96 462	97 934	1
ČSOB vyvážený účastnický fond	95 035	96 229	2
ČSOB účastnický PKF	91 460	91 982	3
Stavební spoření – Raiffeisen	81 189	-	4
Spořicí účet Genius 9 - Moneta	72 913	-	5

Zdroj: vlastní zpracování

Na prvním místě se umístil dynamický účastnický fond České spořitelny, druhá a třetí příčka pak náleží fondům z nabídky ČSOB penzijní společnosti, konkrétně se jedná o ČSOB vyvážený účastnický fond a ČSOB účastnický povinný konzervativní fond. Výnosy fondů v tomto případě převýšily výnosy ze stavebního spoření až o 15 tis., výnosy ze spořicího účtu pak až o 23 tis.. Tyto alternativní produkty k doplňkovému penzijnímu spoření se tedy nacházejí na posledních dvou příčkách.

Výsledky penzijních fondů v případech, kdy výnosy podléhají, a kdy naopak nepodléhají zdanění, se liší přibližně o tisíc korun, u povinného konzervativního fondu pak přibližně o pět set korun. Jedná se o situaci po 6 letech spoření. Pakliže bychom uvažovali dobu spoření alespoň 20-30 let, rozdílová částka bude propastnější.

Existuje ovšem několik faktorů, které nesmíme v závěrečném vyhodnocení opomenout:

1. **Riziko** – Každý z výše uvedených produktů v sobě nese jiné riziko. Spořicí účet se sice umístil na posledním místě, ale patří mezi nejbezpečnější formy spoření, stejně tak stavební spoření patří mezi produkty s téměř nulovým rizikem. Naopak na prvním místě se nachází fond s dynamickou a tudíž i nejvíce rizikovou strategií.
2. **Daňové zvýhodnění** – S účinností od 1. 1. 2017 se zvýšily daňové úlevy ve III. pilíři. Tento fakt značně spoření s penzijními fondy ztraktivňuje. V modelovém příkladu jsme uvažovali měsíční vklad 1 000 Kč. Ovšem ve chvíli, kdy účastník doplňkového penzijního spoření ukládá v rozmezí 1 001 Kč až 3 000 Kč měsíčně, případně více, má nárok na daňový odpočet. Maximálně si tak může odečíst od základu daně 24 000 Kč.
3. **Poplatky** – Budeme uvažovat pouze takové poplatky, které se týkají bez rozdílu všech klientů, kteří produkt využívají. Standartními poplatky u všech fondů jsou úplata za obhospodařování majetku a úplata za zhodnocení. Pro klienta jsou ovšem poměrně těžko srozumitelné. V ceníku je nalezneme udané v procentech. Konečná částka je stanovena až po konci kalendářního roku, ke kterému se vztahuje. České spořitelna – penzijní společnost a ČSOB Penzijní společnost byly osloveny autorkou práce, ovšem bez úspěchu. Konkrétní částky, které klienti zaplatí na těchto poplatcích společnosti, společnosti nebyly ochotné sdělit. Naopak u stavebního spoření a spořicího účtu je vše jasně vymezeno. Společnost Raiffeisen stanovuje poplatek za uzavření smlouvy ve výši 1 % z cílové částky a čtvrtletní poplatek za vedení účtu ve výši 80 Kč. U spořicího účtu společnosti Mone-ta je pak zřízení i vedení účtu zdarma.

10 Závěr

Na základě posledních údajů za rok 2016 třetí pilíř českého důchodového systému zahrnoval 4 518 832 účastníků – z toho 3 976 341 účastníků penzijního připojištění a 542 491 účastníků doplňkového penzijního spoření. Tato čísla svědčí o poměrně značné oblíbenosti produktů III. pilíře.

Na začátku roku 2013 se klientům otevřel vstup do účastnických fondů doplňkového penzijního spoření. Nové fondy s sebou nesou potenciál vyššího výnosu. Penzijní společnost již nemá povinnost garantovat nezáporné zhodnocení a může umístit do portfolia větší množství rizikovějších investičních nástrojů. V rámci jednoho roku to sice může znamenat propad do záporných hodnot, ovšem v dlouhodobém horizontu již zajímavé výnosy. Klient pak sám může ovlivňovat zhodnocení svých úspor prostřednictvím výběru investiční strategie. Ze strany státu je snaha doplňkové penzijní spoření neustále zatraktivňovat, zajistit, aby si lidé více individuálně spořili na stáří. Zásadní změnou, účinnou k 1. 1. 2016, bylo zpřístupnění doplňkového penzijního spoření i nezletilým účastníkům. Od 1. 1. 2017 vešly v účinnost změny týkající se daňového zvýhodnění.

Tato práce pohlédla na účastnické fondy v rámci tří kritérií. Nejdříve z hlediska počtu účastníků a prostředku účastníků ve fondech, přičemž v obou případech se s přehledem na prvním místě nachází Penzijní společnost České spořitelny. Na trhu v tomto ohledu zaujímá více jak čtvrtinový podíl. Třetím vyhodnocovaným kritériem byla průměrná výnosnost, kdy nebyly fondy rozlišovány pouze dle příslušnosti k dané penzijní společnosti, ale také dle investiční strategie. Za fondy s konzervativní strategií se nejlépe umístil povinný konzervativní fond ČSOB penzijní společnosti, stejně tak u fondů s vyváženou investiční strategií obsadil první místo fond společnosti ČSOB. S jasnou převahou se pak za fondy s dynamickou investiční strategií umístila na první příčce společnost Conseq se svým globálním akciovým fondem, kterému se za rok 2016 podařilo dosáhnout zhodnocení 10,81 %. Tyto tři zmíněné fondy bychom tedy doporučili účastníkovi, který se rozhoduje pouze na základě historické výnosnosti fondu. V této práci byla ovšem také zvažena situace, kdy by jeho rozhodnutí bylo ovlivněno více faktory, respektive všemi zmíněnými kritérii. Pomocí vícekritériálního hodnocení byl za každou investiční strategii vybrán jeden nejvhodnější fond a to - ČSOB účastnický povinný konzervativní fond, ČSOB vyvážený účastnický fond a Dynamický účastnický fond České spořitelny.

I po zahrnutí více kritérií se společnost ČSOB se svými fondy udržela na předních místech, ovšem společnost Conseq byla nahrazena Penzijní společností České spořitelny. Pokud se totiž podíváme na podíl na trhu Penzijní společnosti Conseq z hlediska počtu účastníků a prostředků účastníků ve fondech zjistíme, že se pohybuje okolo 2% a 3 %, a tím pádem, že je její podíl ze všech společností nejnižší. Čeští investoři jsou spíše konzervativní a důvěřují více České spořitelně, která působí na českém trhu již od roku 1825, společnost Conseq pak teprve od roku 1995. Ale pokud by se účastnickým fondům pod záštitou PS Conseq dařilo dosahovat tak dobrého zhodnocení jako doposud, je velice pravděpodobné, že počet klientů výrazně vzroste.

Analýza efektivnosti prokázala, že je pro účastníka efektivní spořit si na penzi s využitím penzijním fondů. Jelikož bylo zjištěno, že v porovnání s vybranými alternativními spořicími produkty (spořicím účtem a stavebním spořením) je možné skrze penzijní fondy dosáhnout podstatně vyšších výnosů. Výrazným zvýhodněním doplňkového penzijního spoření jsou státní příspěvky. Je pravda, že je stát poskytuje i ke stavebnímu spoření, ovšem aby účastník DPS dosáhl na měsíční příspěvek 230 Kč, stačí mu každý měsíc uložit 1 000 Kč. V případě stavebního spoření by musela měsíční úložka činit 2 300 Kč, abychom se dostali na roční státní příspěvek 2 760 Kč, či-li průměrný měsíční příspěvek ve výši 230 Kč.

Další nezpochybnitelnou výhodou penzijních fondů je možnost daňových odpočtů až do výše 24 000 Kč. Naopak nevýhodou je omezený přístup k úsporám, kdy se k nim účastník může dostat až po splnění určitých podmínek jako je minimální doba spoření, další nevýhodou jsou pak nesrozumitelné poplatky, je tedy nutné, aby se klient nebál zeptat a zjistit si, za jakých podmínek smlouvu s penzijní společností podepisuje. Naopak na spořicím účtu jsou vždy naspořené prostředky k dispozici, zřízení a vedení účtu bývá zdarma a ostatní poplatky jsou minimální.

Na bázi výsledků této práce je možné označit účastnické fondy za vhodnou cestu k zajištění na stáří. Konkrétně lze doporučit zejména Dynamický účastnický fond České spořitelny, který se v závěrečném vyhodnocení analýzy efektivnosti umístil na prvním místě. Toto hodnocení bylo provedeno na základě zvolených kritérií a stanovených vah kritérií, kdy nejvyšší váha, 50 %, byla přisouzena průměrné výnosnosti fondu, 30 % počtu účastníku a 20 % prostředkům účastníků ve fondech. Tento fond se ovšem vyznačuje rizikovější investiční strategií. Klientům, kteří mají neutrální postoj k riziku, by-

chom spíše doporučili ČSOB vyvážený účastnický fond, těm, kteří mají averzi k riziku, pak ČSOB povinný konzervativní fond.

Volba konkrétního penzijního fondu bude tedy záležet především na tom, jaké má konkrétní klient preference, postoj k riziku či finanční možnosti. Jinak se bude rozhodovat student, člověk středního věku a jinak ten, který má již důchodový věk tzv. za dveřmi.

11 Summary

This thesis deals with the pension system in the Czech Republic and the possibility of saving money, for retirement, at pension funds. It especially focuses on the characteristics of participating pension funds. The main goal of this thesis is to assess the current offer of pension funds which are available on the market and to determine whether this way of saving money is effective. This thesis consists of two parts. The first, theoretical part, approaches the issue of the pension system in the Czech Republic. It also focuses on the characteristics of additional pension savings. Second part, the practical one, is dedicated to evaluation of current offer, of all participating pension funds on the Czech market, and it also is dedicated to an analysis of its effectiveness.

Participating funds were estimated on the beginning of 2013. When compared with the original, transformed funds, they carry a higher yield potential. A pension company is not obliged to guarantee non-negative valorisation and so as it places, into its portfolio, larger number of risky investment tools. Within one year it may mean a fall into negative numbers but from a long-term point of view it can mean attractive returns.

Currently there are 8 pension companies, on the Czech market, which offer in total 27 participating funds. Furthermore there are many others, savings and investments products, which can be used for financial security in retirement. The offer is wide and it is quite difficult to orientate in it, and to choose the best possible way to evaluate the assets.

This phenomenon is studied in the second, practical, part. The pension funds are evaluated in this practical part, based on a few criteria – number of participants, the participants' funds assets and profitability of theirs. The analysis of funds' efficiency is carried out, in this practical part, too.

The effectiveness analysis shows that for a participant it is effective to save for retirement with use of pension funds, because it was found out, that in comparison with the selected alternative savings products (a saving account and a building saving), it is possible to achieve significantly higher yields through pension funds. The choice of a particular pension fund will depend primarily on a customer and his/her specific preferences regarding the risk and financial possibilities.

Key words: pension system, pension fund, saving product

12 Seznam Použité literatury

Literární zdroje:

ČR. (2016). *Zákon č. 427/2011 Sb., o doplňkovém penzijním spoření*

Holzman, R. Guven, U. (2009). *Adequacy of Retirement Income after Pension Reforms in Central, Eastern and Southern Europe*. Washington, DC : The World Bank

Independent Evaluation Group. (2006). *Pension Reform and the Development of Pension Systems: An Evaluation of World Bank Assistance*. Washington, D.C.: The World Bank

Janda, J. (2012). *Zajištění na stáří: jak se co nejlépe připravit na podzim života*. Praha: Grada

Jílek, J. (2000). *Finanční rizika*. Praha: Grada

Kurka, R. & Paříková, A. (2014). *Subjekty finančního trhu: vybrané aspekty likvidace a insolvence*. Praha: C. H. Beck

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

Příb, J. (2007). *Kdy do důchodu a za kolik*. Praha: Grada

Rubeš, L. (2013). *Doplňkové penzijní spoření a důchodové spoření*. Úvaly: Systemia

Rytířová, L. (2013). *Důchodový systém v České republice*. Olomouc: Anag

Syrový, P. (2012). *Jak si spořit na důchod: zorientujte se v důchodové reformě*. Praha: Grada

Šoba, O., Širůček, M. & Ptáček, R. (2013). *Finanční matematika v praxi*. Praha: Grada

Šulc, J. & Illetško, P. (2000). *Penzijní připojištění*. Praha: Grada

Internetové zdroje:

Allianz. (2016). *Doplňkové penzijní spoření (3. pilíř)* [online]. Dostupné z: <https://www.allianz.cz/produkty/penzijni-produkty/doplnekove-penzijni-sporeni-3-pilir.html>

Allianz. (2017). *Statuty účastnických fondů DPS* [online]. Dostupné z: https://www.allianz.cz/file/39222/Statuty_ucastnickych_fondu_250116.pdf

Allianz. (2017). *Smluvní dokumentace DPS* [online]. Dostupné z: https://www.allianz.cz/file/39392/Smluvni_dokumentace_DPS_20170101.pdf

Asociace penzijních společností ČR. (2016). *Doplňkové penzijní spoření je stále atraktivnější* [online]. Dostupné z: <http://www.apfcr.cz/2016/12/02/doplnekove-penzijni-pripojisteni-je-stale-atraktivnejsi/>

Asociace penzijních společností ČR (2017). *Čtvrtletní výsledky* [online]. Dostupné z: <http://www.apfcr.cz/ctvrtletni-vysledky/>

AXA. (2017). *Dokumenty ke stažení* [online]. Dostupné z: <https://www.axa.cz/produkty/duchod/dokumenty-ke-stazeni-dps/obsah/dokumenty-ke-stazeni/>

Conseq. (2017). *Klíčové informace pro investory* [online]. Dostupné z: https://www.conseq.cz/data/UserFiles/File/1704_KIID_Conseq_globalni_akciovy_ucastnický_fond.pdf

Conseq. (2017). *Klíčové informace pro investory* [online]. Dostupné z: https://www.conseq.cz/data/UserFiles/File/1704_KIID_Conseq_dluhopisovy_ucastnický_fond.pdf

Conseq. (2017). *Klíčové informace pro investory* [online]. Dostupné z: https://www.conseq.cz/data/UserFiles/File/1704_KIID_Conseq_povinný_konzervativní_fond.pdf

Česká spořitelna. (2017). *Konzervativní účastnický fond* [online]. Dostupné z: https://www.csps.cz/pfcs/appmanager/pfcs/pfcs?_nfpb=true&_pageLabel=fondy3KU&docid=pfcs/cs/fondy3KU.xml

Česká spořitelna. (2017). *Vyvážený účastnický fond* [online]. Dostupné z: https://www.csps.cz/pfcs/appmanager/pfcs/pfcs?_nfpb=true&_pageLabel=fondy3VU&docid=pfcs/cs/fondy3VU.xml

Česká spořitelna. (2017). *Dynamický účastnický fond* [online]. Dostupné z: https://www.csps.cz/pfcs/appmanager/pfcs/pfcs?_nfpb=true&_pageLabel=fondy3DU&docid=pfcs/cs/fondy3DU.xml

ČSOB. (2017). *ČSOB účastnický povinný konzervativní fond* [online]. Dostupné z: <https://www.csob-penze.cz/nase-penzijni-sporeni/csob-ucastnický-povinný-konzervativni-fond/>

ČSOB. (2017). *ČSOB garantovaný účastnický fond* [online]. Dostupné z: <https://www.csob-penze.cz/nase-penzijni-sporeni/csob-garantovany-ucastnický-fond/>

ČSOB. (2017). *ČSOB vyvážený účastnický fond* [online]. Dostupné z: <https://www.csob-penze.cz/nase-penzijni-sporeni/vyvazeny-ucastnický-fond/>

ČSOB. (2017). *ČSOB dynamický účastnický fond* [online]. Dostupné z: <https://www.csob-penze.cz/nase-penzijni-sporeni/csob-dynamický-ucastnický-fond/>

Důchodová reforma. (2016). *III. pilíř českého důchodového systému* [online]. Dostupné z: <http://www.duchodovareforma.cz/penzijni-pripojisteni/iii-pilir-ceskeho-duchodoveho-systemu-bude-doplňkove-penzijni-sporeni/>

Gola, P. (2016). *Vyšší daňové výhody u životního pojištění a produktů III. pilíře* [online]. Dostupné z: <http://www.penizenavic.cz/clanky/vyssi-danove-vyhody-u-zivotniho-pojisteni-a-produktu-iii-pilire>

Gola, P. (2016). *Důchodový věk v 65 letech. Co to znamená pro naši peněženku?* [online]. Dostupné z: <http://www.investujeme.cz/duchodovy-vek-v-65-letech-co-to-znamená-pro-nasi-peneženku/>

KB. (2017). *KB povinný konzervativní účastnický fond* [online]. Dostupné z: <https://www.kbps.cz/doplňkove-penzijni-sporeni1/ucastnicke-fondy2/kb-povinný-konzervativni-ucastnický-fond-kb-penzij/>

KB. (2017). *KB spořicí konzervativní účastnický fond* [online]. Dostupné z: <https://www.kbps.cz/doplňkove-penzijni-sporeni1/ucastnicke-fondy2/kb-sporici-konzervativni-fond-kb-penzijni-spolecno/>

KB. (2017). *KB vyvážený účastnický fond* [online]. Dostupné z: <https://www.kbps.cz/doplňkove-penzijni-sporeni1/ucastnicke-fondy2/kb-vyvážený-ucastnický-fond-kb-penzijni-spolecnost/>

KB. (2017). *KB dynamický účastnický fond* [online]. Dostupné z: <https://www.kbps.cz/doplňkove-penzijni-sporeni1/ucastnicke-fondy2/kb-dynamický-ucastnický-fond-kb-penzijni-spolecnost/>

KB. (2016). *Platba příspěvků a výplata dávek* [online]. Dostupné z: <https://www.kbps.cz/doplňkove-penzijni-sporeni1/platba-prispevku-a-vyplata-davek/>

Ministerstvo financí České republiky. (2016). *Základní aspekty reformy penzijního systému České republiky* [online]. Dostupné z: <http://www.mfcr.cz/cs/soukromy-sektor/soukrome-penzijni-systemy/duchodova-reforma/zakladni-informace>

Ministerstvo financí České republiky. (2016). *II. pilíř – Důchodové spoření (ukončení)* [online]. Dostupné z: <http://www.mfcr.cz/cs/soukromy-sektor/soukrome-penzijni-systemy/ii-pilir-duchodove-sporeni>

Moneta. (2017). *Spořicí účet Genius 9* [online]. Dostupné z: <https://www.moneta.cz/lide/sporeni/sporici-ucty/sporici-ucet-genius>

NN. (2017). *Povinný konzervativní fond* [online]. Dostupné z: <https://penze.nn.cz/doplňkove-penzijni-sporeni/fondy/>

NN. (2017). *Vyvážený účastnický fond* [online]. Dostupné z: <https://penze.nn.cz/doplňkove-penzijni-sporeni/fondy/#tabs2>

NN. (2017). *Růstový účastnický fond* [online]. Dostupné z:
<https://penze.nn.cz/doplnkove-penzijni-sporeni/fondy/#tabs3>

Peníze navíc. (2016). *Vyšší daňové výhody u životního pojištění a produktů III. pilíře* [online]. Dostupné z: <http://www.penzizenavic.cz/clanky/vyssi-danove-vyhody-u-zivotniho-pojisteni-a-produktu-iii-pilire>

PFČP. (2017). *Statut Povinného konzervativního fondu* [online]. Dostupné z:
<https://www.pfcp.cz/data/Statut%20Povinny%20konzervativni%20fond%20170217.pdf>

PFČP. (2017). *Statut Spořicího účastnického fondu* [online]. Dostupné z:
<https://www.pfcp.cz/data/Statut%20Sporici%20UF%20170217.pdf>

PFČP. (2017). *Statut Vyváženého účastnického fondu* [online]. Dostupné z:
<https://www.pfcp.cz/data/Statut%20Vyvazeny%20UF%20170217.pdf>

PFČP. (2017). *Statut Dynamického účastnického fondu* [online]. Dostupné z:
<https://www.pfcp.cz/data/Statut%20Dynamicky%20UF%20170217.pdf>

PFČP. (2017). *Klíčové informace k účastnickým fondům* [online]. Dostupné z:
https://www.pfcp.cz/data/Klicove%20informace%20ucastnickych%20fondu%20KIU_20170123%209STR%20A4%20170206.pdf

Příspěvky. (2016). *Příspěvek (státní podpora) na stavební spoření v roce 2017: až 2 000 Kč* [online]. Dostupné z: <http://www.prispevky.cz/ostatni/stavebni-sporeni>

Raiffeisen stavební spořitelna. (2017). *Spořicí tarif*. [online] Dostupné z:
<https://www.rsts.cz/sporici-tarif/>

Seznam tabulek a grafů

Seznam tabulek

Tabulka 1: Státní příspěvky	11
Tabulka 2: Výše daňového odpočtu	12
Tabulka 3: Počet účastníků v PS	18
Tabulka 4: Prostředky účastníků v ÚF	26
Tabulka 5: Počet účastníků v ÚF	27
Tabulka 6: Povinné konzervativní fondy	29
Tabulka 7: PF s vyváženou investiční strategií	30
Tabulka 8: PF s dynamickou investiční strategií	31
Tabulka 9: Váhy kritérií	33
Tabulka 10: Vícekriteriální hodnocení PKF	33
Tabulka 11: Vícekriteriální hodnocení VÚF	34
Tabulka 12: Vícekriteriální hodnocení DÚF	36
Tabulka 13: Vyhodnocení analýzy efektivity	38

Seznam grafů

Graf 1: Počet účastníků ve fondech	10
Graf 2: Druhy fondů	16
Graf 3: Podíl na trhu dle prostředků účastníků ve fondech a dle počtu účastníků (v %)	28

Seznam příloh

1 Allianz penzijní společnost, a.s.	59
1.1 Allianz účastnický povinný konzervativní fond	59
1.2 Allianz vyvážený účastnický fond	59
1.3 Allianz dynamický účastnický fond	60
2 AXA penzijní společnost, a.s.	60
2.1 Konzervativní účastnický fond	60
2.2 Dluhopisový účastnický fond	61
2.3 Vyvážený účastnický fond	61
3 Conseq penzijní společnost, a.s.	61
3.1 Conseq povinný konzervativní fond	61
3.2 Conseq dluhopisový účastnický fond	62
3.3 Conseq globální akciový účastnický fond	62
4 Česká spořitelna – penzijní společnost, a.s.	62
4.1 Konzervativní účastnický fond	62
4.2 Vyvážený účastnický fond	63
4.3 Dynamický účastnický fond	63
5 ČSOB Penzijní společnost, a.s., člen skupiny ČSOB	63

5.1 ČSOB účastnický povinný konzervativní fond	63
5.2 ČSOB garantovaný účastnický fond.....	64
5.3 ČSOB vyvážený účastnický fond	64
5.4. ČSOB dynamický účastnický fond	64
6. NN Penzijní společnost, a.s	65
6.1. Povinný konzervativní fond NN Penzijní společnosti	65
6.2. Vyvážený účastnický fond NN Penzijní společnosti	65
6.3. Růstový účastnický fond NN Penzijní společnosti.....	66
7. KB Penzijní společnost, a.s	66
7.1. KB povinný konzervativní účastnický fond.....	66
7.2. KB spořicí konzervativní účastnický fond... ..	66
7.3. KB vyvážený účastnický fond	67
7.4. KB dynamický účastnický fond	67
8. Penzijní společnost České pojišťovny, a.s	67
8.1. Povinný konzervativní fond.....	67
8.2. Spořicí účastnický účet.....	68
8.3 Vyvážený účastnický fond.. ..	68
8.4 Dynamický účastnický fond.....	68

Přílohy:

Veškeré údaje jsou za rok 2016. Hodnoty vlastního kapitálu, aktiv a HV za běžné období jsou uváděny v milionech Kč. Data jsou převzatá z Asociace penzijních společností ČR a z dokumentů (klíčové informace penzijních fondů a statuty penzijních fondů) zveřejňovaných penzijními společnostmi. Přesné údaje o struktuře majetku Conseq povinného konzervativního fondu a Conseq dluhopisového účastnického fondu nejsou známy.

1. Allianz penzijní společnost, a.s.

1.1. Allianz účastnický povinný konzervativní fond

Vznik: 5. 2. 2013

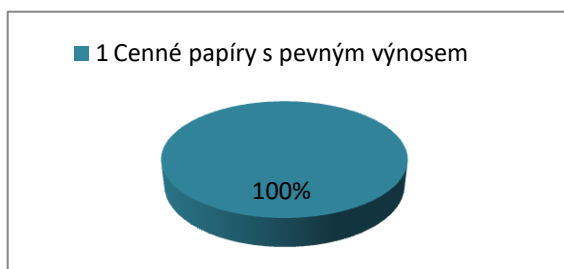
Vlastní kapitál: 366,84

Aktiva: 368,20

HV za běžné období: -0,17

Rizikový profil: 2

Výnosnost: -0,04 %



1.2. Allianz vyvážený účastnický fond

Vznik: 5. 2. 2013

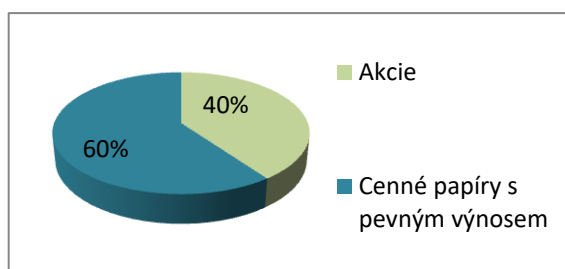
Vlastní kapitál: 271,26

Aktiva: 272,09

HV za běžné období: 6,58

Rizikový profil: 3

Výnosnost: 2,21 %



1.3. Allianz dynamický účastnický fond

Vznik: 5. 2. 2013

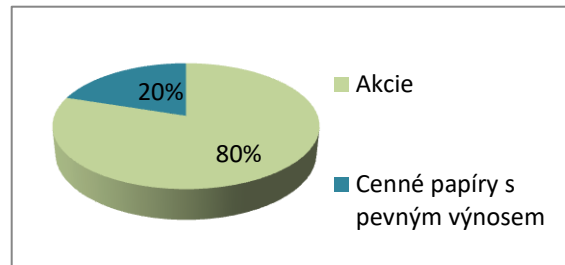
Vlastní kapitál: 248,28

Aktiva: 248,58

HV za běžné období: 7,29

Rizikový profil: 5

Výnosnost: 1,51 %



2. AXA penzijní společnost, a.s.

2.1. Konzervativní účastnický fond

Vznik: 1. 1. 2013

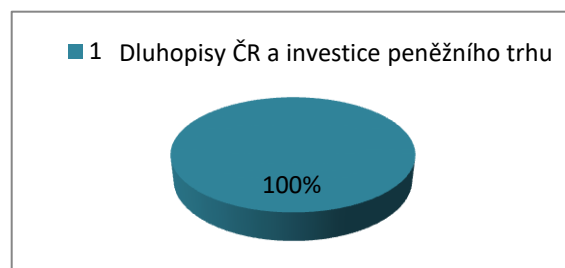
Vlastní kapitál: 327,92

Aktiva: 330,72

HV za běžné období: 0,29

Rizikový profil: 2

Výnosnost: 0,00 %



2.2. Dluhopisový účastnický fond

Vznik: 1. 1. 2013

Vlastní kapitál: 371,66

Aktiva: 381,22

HV za běžné období: 1,03

Rizikový profil: 3

Výnosnost: 0,40 %



2.3. Vyvážený účastnický fond

Vznik: 1. 1. 2015

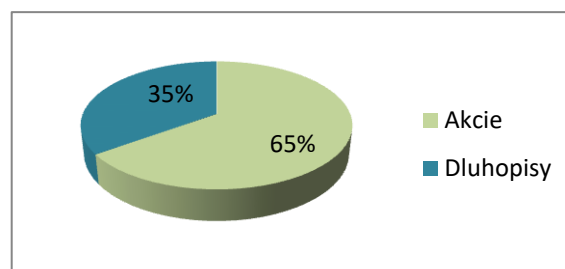
Vlastní kapitál: 178,73

Aktiva: 128,87

HV za běžné období: 7,14

Rizikový profil: 5

Výnosnost: 4,50 %



3. Conseq penzijní společnost, a.s.

3.1. Conseq povinný konzervativní fond

Vznik: 11. 6. 2013

Vlastní kapitál: 4,18

Aktiva: 4,20

HV za běžné období: 0,01

Rizikový profil: 2

Výnosnost: 0,09 %

3.2. Conseq dluhopisový účastnický fond

Vznik: 19. 2. 2013

Vlastní kapitál: 184,26

Aktiva: 186,78

HV za běžné období: 2,42

Rizikový profil: 3

Výnosnost: 1,61 %

3.3. Conseq globální akciový účastnický fond

Vznik: 19. 2. 2013

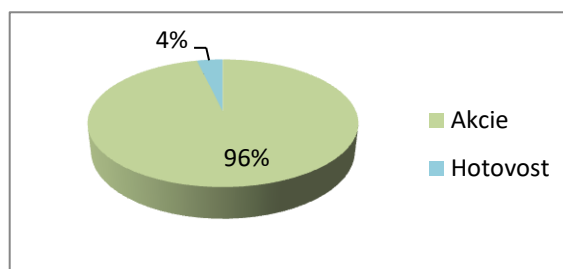
Vlastní kapitál: 300,71

Aktiva: 305,69

HV za běžné období: 25,44

Rizikový profil: 5

Výnosnost: 10,81 %



4. Česká spořitelna – penzijní společnost, a.s.

4.1. Konzervativní účastnický fond

Vznik: 1. 1. 2013

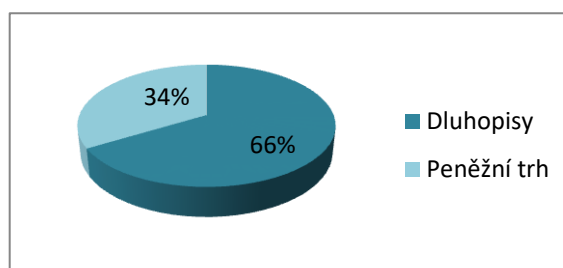
Vlastní kapitál: 4 375,86

Aktiva: 4 392,69

HV za běžné období: 5,76

Rizikový profil: 2

Výnosnost: -0,05 %



4.2. Vyvážený účastnický fond

Vznik: 1. 1. 2013

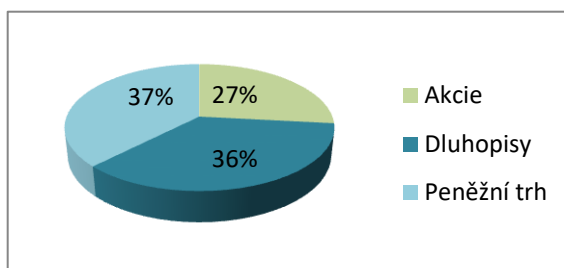
Vlastní kapitál: 1 183,20

Aktiva: 1 189,48

HV za běžné období: 41,12

Rizikový profil: 3

Výnosnost: 5,17 %



4.3. Dynamický účastnický fond

Vznik: 1. 1. 2013

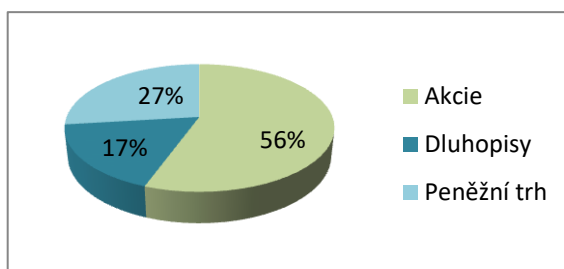
Vlastní kapitál: 463,53

Aktiva: 466,36

HV za běžné období: 22,94

Rizikový profil: 5

Výnosnost: 7,42 %



5. ČSOB Penzijní společnost, a.s., člen skupiny ČSOB

5.1. ČSOB účastnický povinný konzervativní fond

Vznik: 1. 1. 2013

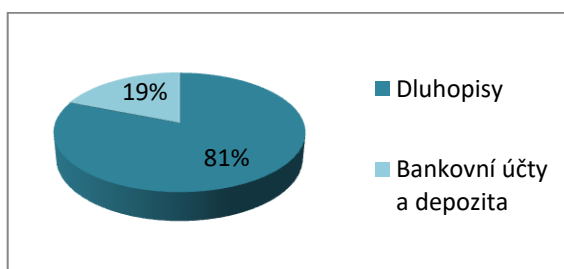
Vlastní kapitál: 1 698,46

Aktiva: 1 707,48

HV za běžné období: 3,01

Rizikový profil: 2

Výnosnost: 0,00 %



5.2. ČSOB garantovaný účastnický fond

Vznik: 1. 1. 2013

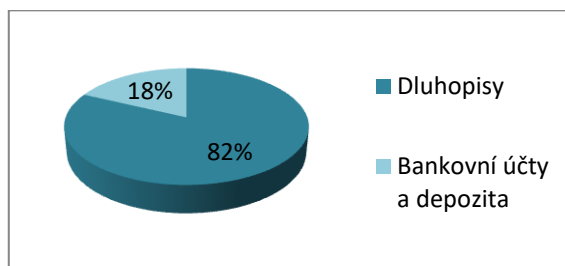
Vlastní kapitál: 654,00

Aktiva: 661,35

HV za běžné období: -1,44

Rizikový profil: 2

Výnosnost: -0,50 %



5.3. ČSOB vyvážený účastnický fond

Vznik: 1. 1. 2013

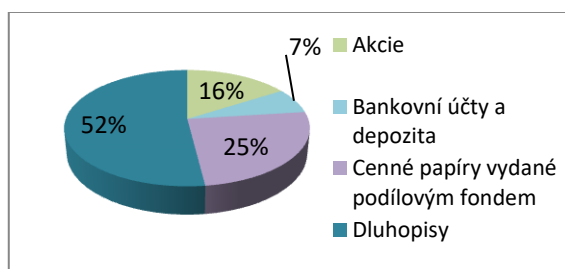
Vlastní kapitál: 402,58

Aktiva: 407,09

HV za běžné období: 13,46

Rizikový profil: 4

Výnosnost: 3,10 %



5.4. ČSOB dynamický účastnický fond

Vznik: 1. 1. 2013

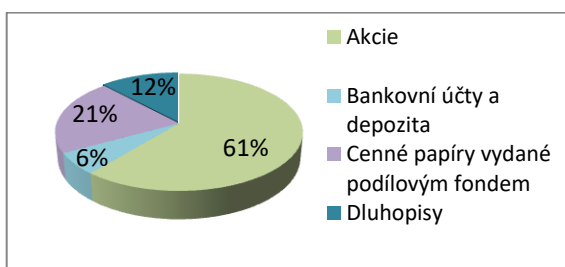
Vlastní kapitál: 230,83

Aktiva: 234,51

HV za běžné období: 14,29

Rizikový profil: 5

Výnosnost: 5,40 %



6. NN Penzijní společnost, a.s

6.1. Povinný konzervativní fond NN Penzijní společnosti

Vznik: 1. 1. 2013

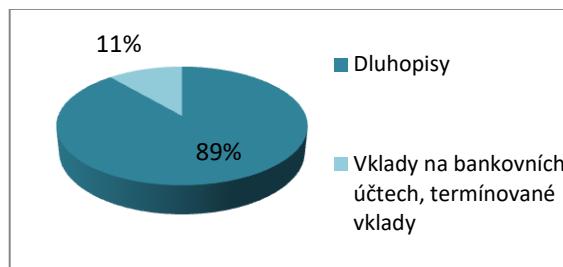
Vlastní kapitál: 397,32

Aktiva: 398,84

HV za běžné období: -0,73

Rizikový profil: 3

Výnosnost: 0,21 %



6.2. Vyvážený účastnický fond NN Penzijní společnosti

Vznik: 4. 11. 2014

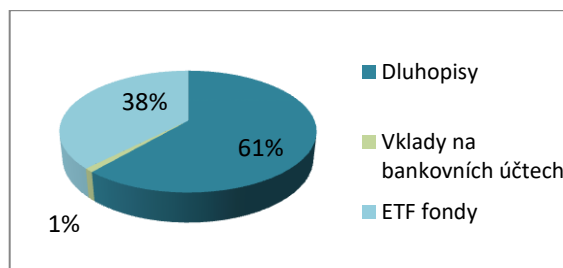
Vlastní kapitál: 93,21

Aktiva: 93,25

HV za běžné období: 2,03

Rizikový profil: 4

Výnosnost: 2,44 %



6.3. Růstový účastnický fond NN Penzijní společnosti

Vznik: 24. 3. 2015

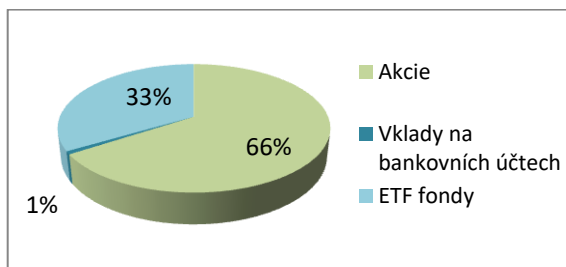
Vlastní kapitál: 99,76

Aktiva: 99,82

HV za běžné období: 2,95

Rizikový profil: 6

Výnosnost: 9,35 %



7. KB Penzijní společnost, a.s.

7.1. KB povinný konzervativní účastnický fond

Vznik: 21. 12. 2012

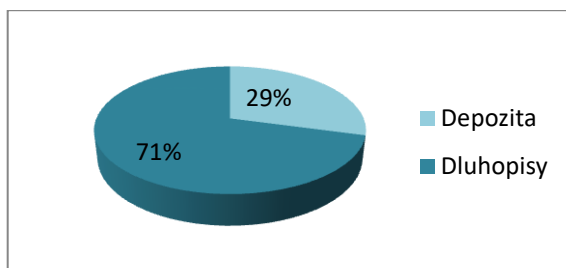
Vlastní kapitál: 1 428,40

Aktiva: 1 436,08

HV za běžné období: -0,54

Rizikový profil: 2

Výnosnost: -0,10 %



7.2. KB spořicí konzervativní účastnický fond

Vznik: 5. 8. 2015

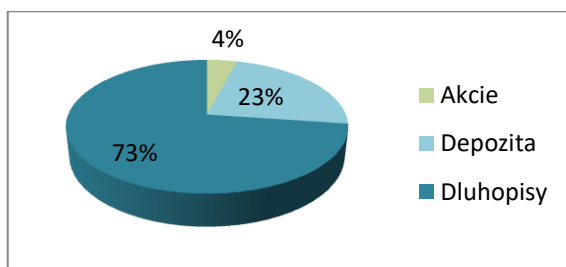
Vlastní kapitál: 294,87

Aktiva: 298,23

HV za běžné období: 1,18

Rizikový profil: 3

Výnosnost: 0,40 %



7.3. KB vyvážený účastnický fond

Vznik: 21. 12. 2012

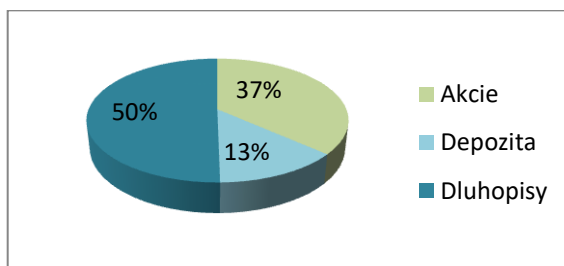
Vlastní kapitál: 304,79

Aktiva: 308,28

HV za běžné období: 1,32

Rizikový profil: 3

Výnosnost: -0,80 %



7.4. KB dynamický účastnický fond

Vznik: 21. 12. 2012

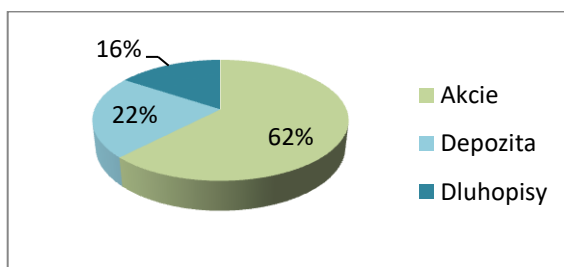
Vlastní kapitál: 328,06

Aktiva: 331,81

HV za běžné období: 9,12

Rizikový profil: 4

Výnosnost: 0,90 %



8. Penzijní společnost České pojišťovny, a.s.

8.1. Povinný konzervativní fond

Vznik: 1. 1. 2013

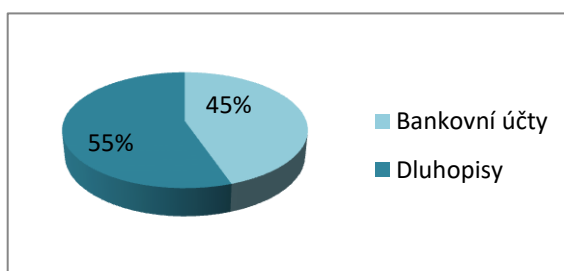
Vlastní kapitál: 153,61

Aktiva: 158,55

HV za běžné období: 0,04

Rizikový profil: 1

Výnosnost: -0,10 %



8.2. Spořicí účastnický fond

Vznik: 1. 1. 2013

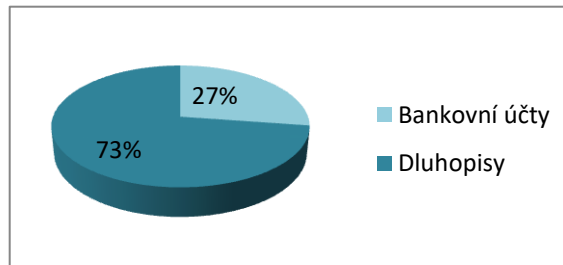
Vlastní kapitál: 2 867,40

Aktiva: 2 981,44

HV za běžné období: 17,33

Rizikový profil: 2

Výnosnost: 0,80 %



8.3. Vyvážený účastnický fond

Vznik: 1. 1. 2013

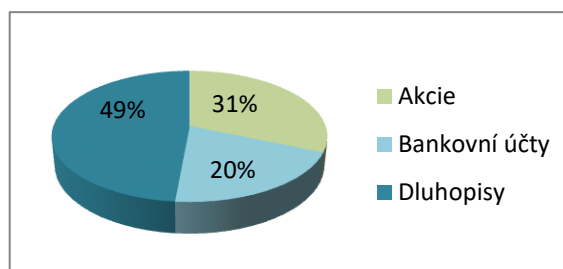
Vlastní kapitál: 607,75

Aktiva: 620,27

HV za běžné období: 19,80

Rizikový profil: 3

Výnosnost: 3,50 %



8.4. Dynamický účastnický fond

Vznik: 1. 1. 2013

Vlastní kapitál: 232,02

Aktiva: 234,99

HV za běžné období: 13,02

Rizikový profil: 4

Výnosnost: 6,40 %

