



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 připojištění a doplňkové penzijní spoření v rámci systému důchodového zabezpečení v ČR

Vypracovala: Alena Princová  
Vedoucí práce: Ing. Petr Zeman, Ph.D.

České Budějovice 2015

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

Jméno a příjmení: **Alena PRINCOVÁ**  
Osobní číslo: **E12480**  
Studijní program: **B6208 Ekonomika a management**  
Studijní obor: **Účetnictví a finanční řízení podniku**  
Název tématu: **Penzijní připojištění a doplňkové penzijní spoření v rámci systému důchodového zabezpečení v ČR**  
Zadávací katedra: **Katedra účetnictví a financí**

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

Cíl práce:

Cílem práce je popsat dosavadní vývoj na trhu s penzijním připojištěním a doplňkovým penzijním spořením a zhodnotit vliv penzijní reformy na tento segment trhu. V práci bude dále věnována pozornost hodnocení fondů a penzijních společností působících v České republice dle zvolených kritérií.

Osnova:

1. Charakteristika důchodových systémů.
2. Historie a současný stav penzijního systému ČR.
3. Demografický vývoj a nutnost transformace důchodového systému.
4. Transformované a účastnické fondy a jejich zastoupení na trhu v ČR.
5. Analýza fondů dle vybraných kritérií (výnosnost, riziko, čisté obchodního jmění a dalších ukazatelů).
6. 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.*

**Ducháčková, E. (2009).** *Principy pojištění a pojišťovnictví (3. vyd.). Praha: Ekopress.*

**Šulc, J. (2004).** *Penzijní připojištění (2. vyd). Praha: Grada Publishing.*

**Voříšek, V. (2012).** *Zákon o důchodovém pojištění. Komentář (1. vyd.). Praha: C. H. Beck.*

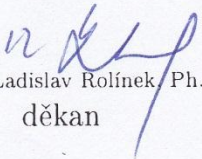
Vedoucí bakalářské práce:

**Ing. Petr Zeman, Ph.D.**

Katedra účetnictví a financí

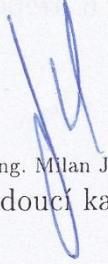
Datum zadání bakalářské práce: **3. března 2014**

Termín odevzdání bakalářské práce: **15. dubna 2015**

  
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 3. března 2014

## **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 § 47b 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 10. 4. 2015

.....

Alena Princová

## **Poděkování**

Děkuji vedoucímu bakalářské práce Ing. Petru Zemanovi, Ph.D. za cenné připomínky a rady při zpracování mé bakalářské práce.

## Obsah

Úvod.....	3
1. Charakteristika důchodových systémů.....	4
1.1 Penzijní systémy provozované veřejným a soukromým sektorem .....	5
1.2 Penzijní systémy dle způsobu financování.....	6
1.2.1 Průběžné financování .....	6
1.2.2 Kapitálové financování .....	7
1.3 Dobrovolné a povinné důchodové systémy .....	9
1.4 Dávkově a příspěvkově definované důchodové systémy .....	9
1.5 Ideální penzijní systém.....	10
2. Historie a současný stav penzijního systému ČR.....	11
2.1 Vývoj důchodového pojištění .....	11
2.2 Důchodová reforma v roce 2010.....	12
2.3 Současný stav penzijního systému ČR.....	13
2.3.1 První pilíř .....	14
2.3.2 Druhý pilíř.....	16
2.3.3 Třetí pilíř .....	17
3. Transformované a účastnické fondy .....	18
3.1 Transformované fondy.....	18
3.1.1 Dávky z transformovaných fondů.....	19
3.2 Účastnické fondy.....	19
3.2.1 Dávky z doplňkového penzijního spoření.....	20
3.3 Státní příspěvky a daňové zvýhodnění.....	21
3.4 Penzijní plán.....	22
4. Metodika .....	23
4.1 Cíl práce .....	23
4.2 Zdroj dat.....	23
4.3 Kritéria hodnocení.....	23
4.3.1 Hodnocení penzijních společností.....	23
4.3.2 Hodnocení vybraných fondů .....	24
4.4 Metoda jednoduchého součtu pořadí .....	25
5. Demografický vývoj.....	26
5.1 Demografické změny obyvatelstva ČR v letech 1989 – 2013 .....	26
5.2 Prognóza vývoje populace v ČR do roku 2050.....	28
6. Hodnocení fondů a penzijních společností v rámci 3. pilíře důchodového systému.....	30
6.1 Aktuálně působící penzijní společnosti v České republice .....	30

6.2 Počet účastníků .....	32
6.3 Prostředky účastníků .....	34
6.4 Zhodnocení prostředků účastníků v transformovaných fondech .....	35
6.5 Zhodnocení prostředků účastníků v účastnických fondech.....	36
6.5.1 Zhodnocení prostředků účastníků v povinných konzervativních fondech .....	37
6.5.2 Zhodnocení prostředků účastníků ve vyvážených fondech.....	38
6.5.3 Zhodnocení prostředků účastníků v dynamických fondech .....	38
6.6 Rizikovost transformovaných fondů .....	39
6.7 Rizikovost účastnických fondů .....	40
6.7.1 Riziko v povinných konzervativních fondech.....	40
6.7.2 Riziko ve vyvážených fondech .....	41
6.7.3 Riziko v dynamických fondech.....	42
6.8 Počet nabízených fondů .....	43
6.9 Nákladovost účastnických fondů .....	44
6.10 Vyhodnocení .....	45
7. Závěr .....	47
Summary .....	49
Zdroje .....	50
Literární zdroje.....	50
Internetové zdroje .....	51
Seznam grafů.....	55
Seznam obrázků .....	55
Seznam tabulek .....	55

## Úvod

V poslední době se stále mluví o tom, že by se lidé neměli spoléhat pouze na stát, co se týče zabezpečení v důchodovém věku. Hovoří se o tom, že dnešní výše důchodů je na nejvyšší úrovni a v budoucnu v žádném případě nelze očekávat takovou štedrost ze strany státu. Poukazuje se na nutnost transformovat důchodový systém převážně kvůli demografickému vývoji, který není příliš příznivý ani v České republice ani v ostatních vyspělých zemích. Dochází ke stárnutí populace, rodí se méně dětí a lidé se dožívají vyššího věku.

Bakalářská práce s názvem „Penzijní připojištění a doplňkové penzijní spoření v rámci systému důchodového zabezpečení v ČR“ je rozdělena na část teoretickou a praktickou. Cílem práce je popsat dosavadní vývoj na trhu s penzijním připojištěním a doplňkovým penzijním spořením a zhodnotit vliv penzijní reformy na tento segment trhu. V práci bude dále věnována pozornost hodnocení fondů a penzijních společností působících v České republice dle zvolených kritérií. V teoretické části jsou charakterizovány důchodové systémy, jejich rozdělení podle několika kritérií, především podle způsobu financování. Je zde popsána historie a současný stav penzijního systému v České republice, který se v současné době skládá ze tří pilířů, avšak od roku 2016 nejspíše dojde ke zrušení teprve nedávno zavedeného druhého pilíře. Podrobně jsou popsány jednotlivé pilíře důchodového systému, přičemž největší pozornost je věnována třetímu pilíři, který představuje penzijní připojištění a doplňkové penzijní spoření.

V praktické části se nejprve zaměřuji na demografický vývoj, který není příznivý a stát se tedy potýká s nutností transformovat důchodový systém. Dále je v praktické části věnována pozornost fondům a penzijním společnostem, které působí na trhu s doplňkovým penzijním spořením a penzijním připojištěním. Každá penzijní společnost nabízí několik variant účastnických penzijních fondů, které se liší rizikovostí a výnosností. Penzijní společnosti jsou hodnoceny na základě vybraných kritérií a následně je pomocí metody jednoduchého součtu pořadí vybrána nejlepší penzijní společnost.



# 1. Charakteristika důchodových systémů

Tato kapitola je zaměřena na smysl existence důchodových systémů, na možnosti zabezpečení občanů ve stáří a dále zde budou uvedena různá hlediska členění důchodových systémů.

Podle Gregorové (1998) je smyslem důchodových systémů zajistit obyvatelům dostatečné příjmy v určitých sociálních situacích. Ty mohou být zajišťovány různými způsoby. První možností je, že příjmy obyvatelům zajistí stát. Druhou možností je, že se lidé zajistí sami z vlastních prostředků a poslední možností je kombinace obojího. V dřívějších dobách se lidé ve stáří nespolehali na stát, zajistila je jejich vlastní rodina. Pokud měli potřebu nespolehat jen na rodinu, nebo neměli rodinu, využili pomoc charity nebo církve.

Postupem času docházelo k změnám životního stylu obyvatel, největší změny přišly s průmyslovým rozvojem. Docházelo k růstu sociálních rizik, občané se setkávali s novými rizikovými situacemi a bylo nemyslitelné, aby jednotlivci nesli sami důsledky těchto rizik. To vedlo k prosazování většího zapojení státu v této oblasti. S tímto souvisí pojem sociální politika a sociální stát.

Podle Krebse (2007) se sociální politika stala frekventovaným a kontroverzním tématem. Existuje nespočet definicí tohoto pojmu. V širším pojetí lze sociální politiku vymezit jako: *„konkrétní jednání zejména státu, ale i ostatních subjektů, kterým je ovlivňována sociální sféra společnosti. Sociální politika je vnímána jako aktivity vážící se bezprostředně k životním podmínkám lidí.“* Sociální politika uplatňuje určité principy, mezi nejdůležitější patří principy sociální spravedlnosti, sociální solidarity, subsidiarity a participace.

Pojem sociální stát lze definovat jako situaci, v níž občané státu, kteří nejsou schopni se o sebe postarat sami v určité životní situaci, nejsou plně odkázáni na pomoc příbuzných, ale mají právní nárok na poskytnutí pomoci ze strany státu. S touto problematikou souvisí později vznik důchodových systémů. Nejstarší penzijní systémy zajišťované státem poskytovaly dávky invalidům a pozůstalým. Zajištění ve stáří je nejmladším odvětvím v této oblasti. (Rákosník & Tomeš a kol., 2012)

Občané mají mnoho možností, jak se zabezpečit v důchodovém věku. Jednou z možností zabezpečení je tzv. rodinné financování, kdy se starší osoby spoléhají na finanční pomoc ze strany svých dětí a funguje zde princip rodinné solidarity. V tomto případě je zde však velké riziko chudoby mezi staršími obyvateli a to převážně u bezdětných občanů. Další možností zabezpečení v důchodu jsou příjmy z individuálně vytvořených aktiv. Sem patří zejména různé druhy spoření, investování, životní pojištění ale i prodej nemovitostí či jiných aktiv. V tomto případě se lze však setkat s občany, kteří podceňují zabezpečení v období stáří a preferují spíše současnou spotřebu. Tato skupina obyvatel je ohrožena chudobou ve stáří. Další možností zabezpečení ve stáří jsou státní dávky z důchodového zabezpečení. Ve vyspělých státech jsou tyto dávky garantovány všem obyvatelům po splnění určitých podmínek. Státní dávky mají univerzální charakter, kdy je výplata dávky fixní, nebere se ohled na výši předchozích výdělků. Dávky mohou mít též pojistný charakter, ten již zohledňuje výši výdělků a také počet opracovaných let. Nebo mohou mít dávky smíšený charakter, což je kombinace dvou předchozích charakterů. Výše státních dávek ve vyspělých zemích se pohybuje od 30 % do 80 % průměrných mezd. Poslední možností jak se zabezpečit ve stáří jsou příjmy z kapitálově financovaných důchodových systémů. V tomto případě však účastník nese většinu rizik a budoucí hodnota dávek je silně ovlivněna ekonomickým vývojem či výnosností. (Musílek, 2011)

Penzijní systémy lze rozřadit dle různých hledisek. Bezděk (2000a) uvádí, že mezi nejčastější dělení důchodových systémů patří dělení dle provozovatele penzijního systému na soukromý a veřejný sektor a dle způsobu financování. Loužek (2014) uvádí i další možnosti členění, jako například podle členství na dobrovolné či povinné, nebo také zda jde o systém s definovanou dávkou či příspěvkem.

## **1.1 Penzijní systémy provozované veřejným a soukromým sektorem**

Provozování penzijního systému je rozděleno mezi soukromý a veřejný sektor a to v určitém poměru. V každé zemi je pak tento poměr jiný. V případě veřejného sektoru je provozovatelem stát a ten také zodpovídá za výběr příspěvků a za výplaty důchodů.

U penzijních systémů, které jsou provozované soukromým sektorem, je výběr příspěvků a výplata dávek v kompetenci soukromého sektoru. Zde se setkáváme s následujícími možnostmi realizace. První možností je situace, kdy penzijní plány mají na starosti zaměstnavatelé. Jedná se o tzv. zaměstnanecké penzijní fondy, které podle Musílka (2011) fungují převážně ve vyspělých státech jako USA, Velká Británie, Nizozemsko či Švýcarsko. Takovéto penzijní fondy zřizují firmy pro své zaměstnance a přispívají sem jak zaměstnanci, tak jejich zaměstnavatelé. Druhou možností jsou pak individuální penzijní účty občanů, které spravuje vybraný penzijní fond. (Bezděk, 2000a)

## **1.2 Penzijní systémy dle způsobu financování**

Podle Krebse (2007) je financování důchodového systému ve všech zemích věnována velká pozornost. Penzijní systémy mohou být financovány různými způsoby, přičemž nejdůležitější je průběžné financování a kapitálové financování. Mezi další možné způsoby financování lze zařadit financování ze státního rozpočtu, kdy zdrojem jsou daně z příjmů či financování ze státního rozpočtu, kdy zdrojem jsou příspěvky na sociální důchodové pojištění.

### **1.2.1 Průběžné financování**

U tohoto způsobu financování se uplatňuje především princip solidarity, pod kterým si lze představit vzájemnou podporu. Tento princip vychází z toho, že člověk je společenská bytost, která je se svou existencí v určité míře závislá na druhých. U průběžného financování je pak důležitá zejména mezigenerační solidarita mezi ekonomicky aktivním a neaktivním obyvatelstvem. Dávky u průběžného financování se v daném období vyplácí přímo z příspěvků, které byly v tomto období vybrány. Důležitý je zde poměr mezi počtem pojištěnců a počtem příjemců. Pokud dojde ke změně v tomto poměru, dojde i ke změně ve výši příspěvků nebo dávek.

Výhodou tohoto systému je, že pokud jednotlivec přijde o zaměstnání, nedochází ke změně důchodového systému. Vzhledem k tomu, že je povinná účast, dochází ke snižování operativních nákladů nezbytných na zajištění a fungování systému a další výhodou je, že systém umožňuje po jeho zavedení vyplácet dávky okamžitě.

Tento způsob financování je citlivý na demografický vývoj, což lze označit jako nevýhodu. Stárnutí populace musí vést ke zvyšování příspěvků a zároveň k úpravě dávek. Při tomto způsobu financování nelze brát v úvahu zhodnocení prostředků pomocí kapitálových výnosů, tím pádem je zde minimální vliv výkyvů na trzích s cennými papíry. K další nevýhodě patří nedostatečná motivace lidí k tvorbě vlastních úspor na stáří. Mezi největší nevýhodu patří nebezpečí změn podmínek na základě politických rozhodnutí. Průběžné financování je velmi rozšířené a využívané na financování základního důchodového systému, ve kterém je povinná účast. (Gregorová, 1998)

### **1.2.2 Kapitálové financování**

U této metody se předpokládá tvorba kapitálové rezervy, která by měla krýt všechny náklady na výplatu dávek a to jak již poskytovaných, tak dávek na které v budoucnu vznikne nárok. Proto tento způsob financování potřebuje poměrně dlouhou dobu, než začne plnit svou funkci v podobě poskytování dávek. S tímto způsobem financování souvisí vyšší administrativní náklady na investice fondu a péči o něj. Kapitál, který se vytvoří v tomto fondu a není určen na výplatu dávek, se může investovat. Stejně jako průběžné financování i tento způsob má své výhody a nevýhody. Jako největší výhodu lze označit to, že účastník může očekávat, že co vložil do systému, dostane zpět. Tato metoda také více zohledňuje individuální potřeby a preference každého jednotlivce. Každý účastník si volí výši svých příspěvků individuálně, účast není povinná a účastník může i ukončit svou účast v systému a to bez ztráty vložených prostředků. Vzhledem k tomu, že dávky jsou odvozovány od výše příspěvků, nelze ochránit příjemce dávek před inflací. To lze označit jako největší nevýhodu kapitálového financování. Stejně tak zde existuje možnost, že v důsledku nevhodných investičních rozhodnutí, může systém přijít či ztratit část vytvořených prostředků. (Gregorová, 1998)

Tabulka 1: Přednosti a nevýhody obou metod financování

Název metody	Kapitálová	Průběžná
mezigenerační solidarita	chybí	základní
individuální volba účasti	ano	ne
individuální výběr úrovně důchodu	ano	ne
zachování nároků	ano	ano
nízká úroveň operativních nákladů	ne	ano
reakce na životní náklady a úroveň	ne	ano
neutralita k trhu práce	ano	ne

Zdroj: vlastní zpracování, (Gregorová, 1998)

Oba způsoby financování mají své výhody a nevýhody. Gregorová (1998) uvádí, že některé státy se snaží zmírnit nevýhody průběžného financování tím způsobem, že přebírají některé prvky z metody kapitálového financování a tím vzniká kombinace obou metod.

Podle Bezděka (2000a) rozeznáváme pět základních způsobů financování. Některé z nich vznikly právě kombinací průběžného a kapitálového financování. Jde o PAYG (Pay-As-You-Go), PAYG s nárazníkovým fondem, plně fondový přístup, částečně fondový přístup a posledním typem je zdánlivě fondový přístup.

Systém PAYG funguje na mezigenerační solidaritě a redistribuci. Poprvé tento systém použil německý kancléř Otto von Bismarck v osmdesátých letech 19. století. Systém funguje na jednoduchém principu, že dnešní aktivní generace platí důchody a dávky současným penzistům. Množství peněz, které se dnes vybere, se hned vyplatí, peníze se nekumulují a neinvestují. (Šichtařová & Pikora, 2011)

Pro PAYG je důležité zachovat rovnost mezi příjmy a výdaji, případně, aby příjmy byly větší. Krebs (2007) uvádí, že pokud by nastala situace, že by došly prostředky na výplatu dávek, musí stát dotovat tento systém ze státního rozpočtu a to z toho důvodu, že se jedná o zákonné nároky, které musí být státem garantovány.

PAYG s nárazníkovým fondem se od klasického PAYG liší jen tím, že zde vznikají přebytky finančních prostředků. Tyto přebytky se následně investují na kapitálovém trhu.

Plně fondový systém již nefunguje na mezigenerační solidaritě. Výše důchodu, který pobírá penzista, se odvíjí pouze na výši příspěvků, které si naspořil v penzijním fondu.



Předposledním typem je částečně fondový systém, který je kombinací dvou předchozích systémů, neboli systému PAYG a plně fondového systému. V praxi má tento systém podobu dvou povinných pilířů, kdy jeden pilíř představuje PAYG a druhý plně fondový systém.

Zdánlivě fondový přístup patří mezi nejmladší přístupy. Dává si za cíl zkombinovat výhody, které poskytuje PAYG a plně fondový přístup. Každý účastník tohoto systému má svůj individuální účet, kde se evidují jeho příspěvky a jejich zhodnocení v čase. Výše důchodu účastníka závisí pak na výši zůstatku na individuálním účtu. (Bezděk, 2000a)

Lze říct, že způsob financování penzijních plánů neurčuje, zda jsou provozovány veřejným či soukromým sektorem. Ve většině případů má státní penzijní plán podobu PAYG a naopak soukromé plány mají podobu fondového přístupu.

### **1.3 Dobrovolné a povinné důchodové systémy**

Účast v důchodovém systému může být dobrovolná i povinná. Pravidla účasti v systému jsou odlišná v různých zemích. Obecně lze říct, že ve vyspělých zemích jsou veřejné penzijní systémy povinné. V soukromých systémech je účast dobrovolná. Musílek (2011) uvádí, že však existují země, kde je povinná účast v soukromých penzijních systémech. Toto se praktikuje například v Chile či ve Švýcarsku.

### **1.4 Dávkově a příspěvkově definované důchodové systémy**

Příspěvky označujeme platby do penzijního plánu samotnými účastníky. Někdy jsou příspěvky vyjádřeny určitým procentem z příjmu. Na druhé straně penzijního systému jsou dávky. Za dávky jsou označovány platby z určitého penzijního plánu. Podle příspěvků a dávek členíme důchodové systémy na příspěvkově a dávkově orientované.

U příspěvkově definovaného penzijního plánu výši dávek určuje úhrn zaplacených příspěvků a to i včetně případného podílu na výnosech hospodaření penzijního systému. Příspěvky platí účastníci, ale mohou je platit i jejich zaměstnavatelé. Všechny příspěvky jsou evidovány na individuálním účtu každého účastníka. U tohoto systému existuje nevýhoda silné závislosti dávky na výši nashromážděných prostředků. Z tohoto

důvodu, pokud dojde k potřebě čerpání penze a účastník přispíval pouze pár let, může být výše penze zcela zanedbatelná. Další nevýhodou je skutečnost, že účastník nese většinu investičních rizik.

U dávkově definovaného penzijního plánu je situace opačná. Podle výše dávky, která je předem stanovená dle určitých pravidel, se počítá výše příspěvku. Výše dávky je závislá na kombinaci několika faktorů, mezi které patří především počet let, po které účastník odváděl příspěvky do systému, a také výše příjmů účastníka. (Krebs, 2007)

## **1.5 Ideální penzijní systém**

Všechny výše uvedené penzijní systémy mají své výhody a nevýhody. V odborné literatuře lze najít shodu v názoru, že ideální penzijní systém má být vícepilířový a měl by tedy zahrnovat jak státní, tak i soukromé pilíře. Podle Bezděka (2000a) lze najít tři různé verze na ideální penzijní systém. První z nich je model Světové banky, druhý model je model Mezinárodní organizace práce a třetí model patří OECD.

Světová banka navrhuje třípilířový systém, přičemž první pilíř má být povinný a provozovaný státem a financování má být zajištěno z daní. Dávky z prvního pilíře by měly být fixní a bohatí lidé by na ně neměli nárok. Druhý pilíř by byl také povinný a zahrnovat by měl regulované soukromé příspěvkově definované penzijní fondy. Třetí pilíř by byl pak dobrovolný, a měl by být určen pro lidi, kteří se budou chtít ještě více zabezpečit a stáří.

V modelu Mezinárodní organizace práce lze nalézt opět myšlenku třípilířového systému, kdy první pilíř by měl být opět jenom pro potřebné lidi a financován by měl být z daní. Do druhého pilíře by pak patřil povinný státní PAYG systém. Do třetího pilíře by pak spadaly plně fondově financované, příspěvkově definované penzijní plány, které by sloužili opět jako doplněk ke státnímu pilíři a jejich činnost by měla být regulována.

Model OECD je podle Bezděka (2000a) někde mezi modelem Světové banky a modelem Mezinárodní organizace práce. Země OECD měly již dvoupilířový systém zaveden a po provedených reformách mají třípilířový systém.

## **2. Historie a současný stav penzijního systému ČR**

Tato kapitola je zaměřena na vývoj penzijního systému v České republice od roku 1989 až do současnosti. Během této doby prošel penzijní systém mnoha změnami a bylo přijato mnoho nových zákonů upravující tuto oblast. Nejvýznamnější změnou bylo zavedení dalšího pilíře. Výsledkem změn je dnešní třípilířový penzijní systém, avšak do budoucna se s nově zavedeným pilířem již nepočítá a plánuje se jeho zrušení.

### **2.1 Vývoj důchodového pojištění**

Oblast důchodového pojištění od roku 1989 prošla celou řadou změn. Především šlo o to přizpůsobit původní penzijní systém podmínkám tržního hospodářství. Cílem těchto změn bylo postupně vytvořit moderní systém penzijního pojištění. Snahou bylo, aby financování tohoto moderního systému bylo oddělené od státního rozpočtu a dále, aby byl systém schopný reagovat na hospodářský vývoj, ale i demografický vývoj. Nutné bylo také zohlednit výši výdělků pojištěnců za celý jejich život a tomu přizpůsobit výši dávek z tohoto systému. (Spěváček a kol., 2002)

První a zásadní změnu v penzijním systému představoval zákon č. 110/1990 Sb. V tomto zákoně byla zvýšena sazba pojistného za zaměstnance, jejichž zaměstnavatelem byl občan, z dosavadních 15 % na nových 25 %. Také byl nově definován pojem osoby samostatně výdělečně činné a v zákoně bylo upraveno pojistné pro tyto osoby. Došlo také ke zrušení osobního důchodu.<sup>1</sup> Následně byly vydány další zákony, které postupně upravovaly důchodový systém. (Rákosník & Tomeš a kol., 2012)

V roce 1991 bylo nemocenské pojištění převedeno a sjednoceno s důchodovým pojištěním pod Českou správu sociálního zabezpečení. Dalším mezníkem byl následně rok 1993, kdy bylo zavedeno pojistné jako zvláštní platba, která šla mimo daňový systém. Velmi významným zákonem, který byl přijat v roce 1994, byl zákon o penzijním připojištění se státním příspěvkem, který nově umožnil občanům dobrovolné spoření na jejich důchod. Poté následovalo přijetí zákona o důchodovém

---

<sup>1</sup> Osobní důchod byl charakteristický znak v éře socialismu. Byl zaveden v zákoně č. 55/1956 Sb. Na tento důchod měli nárok zvláště zasloužilí pracovníci v oboru hospodářství, vědy, kultury, správy či v jiných oblastech veřejné činnosti.

pojištění v roce 1995. Tento zákon prodloužil rozhodné období pro zápočet výdělků občanů, pozměnil definici invalidity a upravil další nároky z důchodového pojištění. (Spěváček a kol., 2002)

Následovalo však přijetí dalších zákonů a byly provedeny další změny v pozdějších letech. Hned v roce 1996 byl zaveden zvláštní účet důchodového pojištění v rámci státních finančních aktiv. V následujícím roce došlo ke zpřísnění valorizací důchodů a to kvůli úsporným opatřením. Důležitým krokem bylo v roce 1999 schválení novely zákona o penzijním připojištění se státním příspěvkem, kde byla zaručena větší bezpečnost vkladů účastníků, ale také došlo ke zvýšení státního příspěvku či bylo zavedeno daňové zvýhodnění pro zaměstnavatele, kteří platili příspěvky svým zaměstnancům. V roce 2003 došlo pravděpodobně k nejvýznamnějším změnám. Byl přijat zákon č. 425/2003 Sb. ve kterém došlo ke změnám v oblasti důchodového pojištění, kde byla zvýšena věková hranice pro odchod do důchodu a byla také omezena možnost odchodu do předčasného důchodu, která byla doposud hojně využívána.<sup>2</sup> (Krebs, 2007)

Výsledkem těchto nových zákonů byl důchodový systém, který byl založen na dvou pilířích, přičemž první pilíř byl státní průběžný systém s povinnou účastí a druhý pilíř zahrnoval dobrovolné penzijní připojištění se státním příspěvkem.

## **2.2 Důchodová reforma v roce 2010**

Jak se však časem ukázalo, ani dvoupilířový důchodový systém nebyl konečným stavem v ČR. Jak již bylo uvedeno v kapitole 1.5, Světová banka považuje za ideální stav třípilířový důchodový systém. Z tohoto důvodu ani ČR nezůstala pozadu a začalo se hovořit o tom, že by mělo dojít k úpravě důchodového systému na třípilířový systém. Proto byl v lednu 2010 založen poradní a expertní sbor pro důchodovou reformu (PES), který dostal za cíl doporučit změny v důchodovém systému. Již dříve, před tímto sborem, byla vypracována projekce vývoje státního důchodového systému, kterou vypracovala první Bezděkova komise v letech 2004 až 2005. Nová poradní a expertní skupina potvrdila to, co již bylo známo v předchozích letech, že současný důchodový systém vyžaduje reformu, protože státní důchodový pilíř (PAYG) je do budoucna

---

<sup>2</sup> Podle Krebse (2007) v roce 1996 z celkového počtu všech starobních důchodů činily předčasné odchody do důchodu 18 %, avšak v roce 2002 to bylo 58 %.

neudržitelný a vyústí ve schodky. Dále se tato skupina shodla, že by měl být zaveden další fondový pilíř. (Loužek, 2014)

V roce 2011 byla přijata novela zákona o důchodovém pojištění č. 220/2011, která bývá označována jako „malá“ důchodová reforma, díky které si polepšili v důchodu lidé, kteří pobírali vysoké příjmy.<sup>3</sup> Zároveň však tato novela přinesla změny v oblasti věku odchodu do důchodu. Věk odchodu do důchodu se prodloužil a také se časem pro muže i ženy sjednotí, tím pádem odpadne zvýhodnění za vychované děti pro ženy. (Loužek, 2014)

### 2.3 Současný stav penzijního systému ČR

V současné době se penzijní systém ČR skládá ze tří pilířů. Schéma fungování penzijního systému je zobrazeno na obrázku č.1. Avšak v posledních dnech se objevily zprávy, že druhý pilíř má být k 1. 1. 2016 zrušen. Do druhého pilíře vstoupilo téměř 84 000 lidí, to je však málo oproti předpokladům, které počítaly se statisíci účastníky.

Obrázek 1: Schéma fungování penzijního systému od 1. 1. 2013

I. PILÍŘ	II. PILÍŘ	III. PILÍŘ
STÁT	PENZIJNÍ SPOLEČNOST	
<p>Průběžný systém (PAYG), který bude dále financován ze sociálního pojištění:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>28% sazbou těch, kdo nevstoupí do II. pilíře,</li> <li>25% sazbou těch, kdo vstoupí do II. pilíře.</li> </ul> <p>Dále budou upravovány jeho parametry (věk odchodu do penze apod.). Naspořené peníze nejsou předmětem dědictví.</p>	<p>Nové dobrovolné důchodové spoření, do kterého si klienti budou zasílat:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>3 % ze svého sociálního pojištění,</li> <li>2 % navíc z vlastních prostředků.</li> </ul> <p>Vstup bude omezen horní věkovou hranicí 35 let. Lidé dostanou šanci vybrat si z různých investičních profilů. Naspořené peníze jsou předmětem dědictví.</p>	<p>Dřívější penzijní připojištění, které prošlo několika změnami. Ve III. pilíři nyní funguje:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Transformovaný fond, v němž bude společnost poskytovat penzijní připojištění pro stávající klienty.</li> <li>Účastnické fondy, jejichž prostřednictvím penzijní společnost nabídne novým klientům doplňkové penzijní spoření.</li> </ul>

Zdroj: Penzijní fond České pojišťovny (2013)

<sup>3</sup> Například občan, jehož hrubá mzda byla ve výši 96 486 Kč, pobíral důchod 16 789 Kč, avšak po skončení reformy se jeho důchod zvýšil na 23 253 Kč. (Loužek, 2014)



Současný důchodový systém je upraven několika zákony a vyhláškami. První pilíř neboli důchodové pojištění upravuje zákon č. 155/1995 Sb. o důchodovém pojištění, zákon č. 582/1991 Sb. o organizaci a provádění sociálního zabezpečení, zákon č. 589/1992 Sb. o pojistném na sociální zabezpečení a příspěvku na státní politiku zaměstnanosti a vyhláška č. 359/2009 Sb. o posuzování invalidity. (Arnoldová, 2012)

Druhý pilíř je upraven následujícími zákony – zákon č. 426/2011 Sb. o důchodovém spoření, zákon č. 397/2012 Sb. o pojistném na důchodové spoření a také nařízení vlády č. 361/2012 Sb. o sdělení klíčových informací pro účastníky doplňkového penzijního spoření a důchodového spoření. Třetí pilíř je upraven zákonem č. 427/2011 Sb. o doplňkovém penzijním spoření, zákonem č. 42/1994 Sb. o penzijním připojištění se státním příspěvkem a opět nařízením vlády č. 361/2012 Sb. o sdělení klíčových informací pro účastníky doplňkového penzijního spoření a důchodového spoření. K druhému a třetímu pilíři se ještě vztahují následující vyhlášky České národní banky:

- Vyhláška č. 117/2012 Sb., o podrobnější úpravě činnosti penzijní společnosti, důchodového fondu a účastnického fondu
- Vyhláška č. 425/2012 Sb., o předkládání informací penzijní společností České národní bance
- Vyhláška č. 57/2012 Sb., o minimálních náležitostech statutu účastnického fondu a důchodového fondu
- Vyhláška č. 215/2012 Sb., o odborné způsobilosti pro distribuci některých produktů na finančním trhu
- Vyhláška č. 341/2012 Sb., o rozsahu činností depozitáře důchodového fondu a depozitáře účastnického fondu
- Vyhláška č. 233/2009 Sb., o žádostech, schvalování osob a způsobu prokazování odborné způsobilosti, důvěryhodnosti a zkušenosti osob

### **2.3.1 První pilíř**

První pilíř je definován jako státní průběžně financovaný systém. Účast občanů v tomto pilíři je povinná. Z prvního pilíře se vyplácí státní důchody. Tento pilíř je financován hlavně z odvodů sociálního pojistného, ale dostává se do deficitu, z toho důvodu je financován od roku 2012 i výnosem z DPH ve výši 7,2 %.

Tabulka 2: Hospodaření systému důchodového pojištění v letech 1997 - 2012.

Rok	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Výsl. hospodaření (mld. Kč)	-6,516	-12,493	-19,445	-19,658	-18,501	-18,909	-19,912	8,326
Rok	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Výsl. hospodaření (mld. Kč)	6,56	-0,864	9,897	2,598	-36,828	-35,617	-45,353	-26,174

Zdroj: vlastní zpracování, www.mfcr.cz

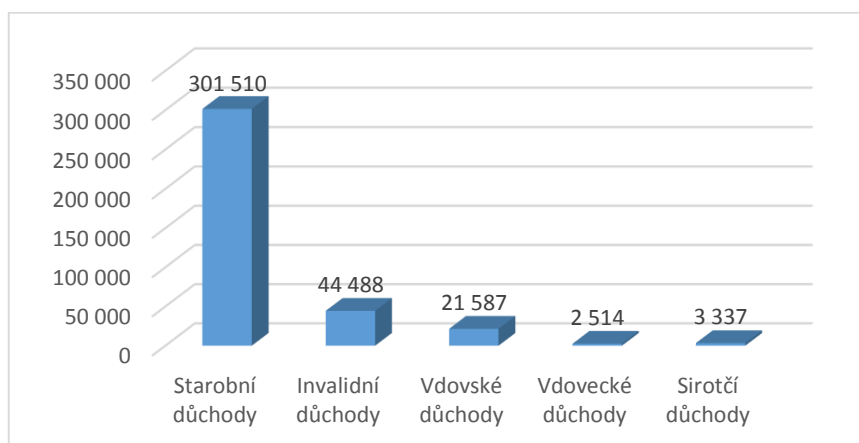
Z tabulky č. 2 je patrné, že systém důchodového pojištění byl a je převážně v deficitech. Ke změně došlo v roce 2004, kdy příjmy převyšovaly výdaje. Tento přebytek byl způsoben zvýšením sazby pojistného na důchodové pojištění z 26 % na 28 %. Další rok, který stojí za povšimnutí, je rok 2009, kdy se systém dostal do poměrně výrazného deficitu, který pokračuje i nadále. Tento deficit byl způsoben hospodářskou krizí, došlo k růstu nezaměstnanosti a kleslo tempo růstu mezd a platů.

Nárok na starobní důchod je podmíněn dosažením zákonem stanoveného důchodového věku a také získáním potřebně dlouhé doby pojištění. Potřebná doba pojištění činila do 31.12.2009 25 let, avšak po tomto datu se postupně prodlužuje až na 35 let. Starobní důchody se skládají ze dvou složek a to ze základní výměry a z procentní výměry. Základní výměra je stejná pro všechny typy důchodů a pro rok 2014 je její výše stanovena na 2 340 Kč. V případě procentní výměry je výše rozdílná a stanovuje se individuálně prostřednictvím procentní sazby z výpočtového základu podle získané doby pojištění. Za každý rok, za který se občan zúčastní důchodového pojištění, připadá 1,5 % výpočtového základu. Aby mohl být určen výpočtový základ, musí se určit osobní vyměřovací základ, který je tvořen měsíčním průměrem všech příjmů. (ČR, 1995)

Z důchodového pojištění vyplácí následující druhy důchodů:

- starobní důchody (včetně předčasného starobního důchodu)
- invalidní
- vdovské a vdovecké
- sirotčí

Graf 1: Důchodové výdaje za rok 2013 (mil. Kč)



Zdroj: vlastní zpracování, [www.mpsv.cz](http://www.mpsv.cz)

Celkové sociální výdaje činily za rok 2013 přibližně 472,5 mld. Kč. To je o 8,5 mld. Kč více, než v předchozím roce. Mezi sociálními výdaji jsou zahrnuty i výdaje na důchody. Z uvedené částky činily výdaje na důchody 79 %, to odpovídá hodnotě 373,4 mld. Kč. ([www.mpsv.cz](http://www.mpsv.cz), 2014)

### 2.3.2 Druhý pilíř

Druhým pilířem označujeme nově zavedený fondový pilíř – důchodové spoření. Účast v tomto pilíři je dobrovolná, avšak je zde povinnost v něm zůstat, a to až do okamžiku přiznání důchodu. Do druhého pilíře může vstoupit kdokoli mladší 35 let. Lidé, kteří již dosáhli věku 35 let, mohli vstoupit do tohoto pilíře nejpozději do 30. června 2013. Druhý pilíř funguje prostřednictvím důchodových fondů, které obhospodařují penzijní společnosti a je propojen s prvním pilířem. Podmínky a fungování druhého pilíře podrobně upravuje zákon č. 462/2011 Sb. o důchodovém spoření. Účast v tomto pilíři vzniká na základě registrace smlouvy o důchodovém spoření v Centrálním registru smluv. Účastník se podpisem smlouvy zavazuje k tomu, že po zbytek jeho výdělečné činnosti budou 3 procentní body z celkových 28 % odváděny z prvního pilíře na jeho individuální účet u penzijní společnosti. Navíc se účastník zavazuje k tomu, že si přidá další 2 procentní body z vlastních prostředků na jeho individuální účet u penzijní společnosti. Penzijní společnosti nabízí 4 typy fondů (dynamický, vyvážený, konzervativní a fond státních dluhopisů), které se liší investičními limity, strukturou

spravovaného portfolia a rizikem. Každý účastník si zvolí svou vlastní strategii spoření, kterou může změnit. (www.mfcr.cz, 2014)

Vzhledem k tomu, že tento pilíř bude zrušen, je nutné vyřešit záležitost, co se stane s prostředky, které lidé vložili do druhého pilíře. Lidé, kteří vložili do druhého pilíře své peníze, o ně neprijdou, sami se rozhodnou, co s nimi udělají. Budou je moci vrátit do prvního pilíře, či je převést do třetího pilíře. Prezident Asociace penzijních společností Vladimír Bezděk odpověděl na otázku, proč se druhý pilíř neujal následovně: *„Technicky sice současný druhý pilíř není dokonalý, například dobrovolný vstup podle mě není optimální varianta, lidé do 35 let by měli vstupovat do druhého pilíře povinně, jako hlavní příčinu malého zájmu občanů ale vidím především nedostatečnou osvětovou a informační kampaň ze strany minulé vlády. Ta sice reformu odstartovala, ale nechala okolo ní informační vakuum, takže pro opozici bylo mnohem jednodušší proti reformě vystupovat. Vládě chyběl propracovaný systém, jak lidem vysvětlit potřebu důchodové reformy.“* (www.penize.cz, 2014)

### **2.3.3 Třetí pilíř**

Třetí pilíř představuje v současné době penzijní připojištění pro účastníky transformovaných fondů a doplňkové penzijní spoření pro účastníky účastnických fondů. Oba druhy fondů jsou obhospodařovány penzijními společnostmi, přičemž každá penzijní společnost musí nabídnout povinně konzervativní účastnický fond a další dynamičtější druhy fondů podle jejího uvážení. Účastník si vybírá svou strategii spoření, kterou může změnit v průběhu spoření. Účast v tomto pilíři je zcela dobrovolná a existuje možnost vystoupit z tohoto systému. Jak penzijní připojištění, tak doplňkové penzijní spoření podporuje stát prostřednictvím státních příspěvků a také prostřednictvím daňového zvýhodnění. Transformovaným i účastnickým fondům se podrobněji věnuje následující kapitola č. 3.

### 3. Transformované a účastnické fondy

Tato kapitola je zaměřena na problematiku transformovaných a účastnických fondů. Vysvětluje, co jsou transformované a účastnické fondy a objasňuje vznik těchto fondů. Kapitola popisuje, jaké dávky se vyplácí z těchto fondů, co je to penzijní společnost, penzijní plán a také se zabývá problematikou státních příspěvků a daňového zvýhodnění.

#### 3.1 Transformované fondy

Pojem transformovaný fond vznikl současně s reformou penzijních fondů. Tato reforma penzijních fondů byla součástí poslední důchodové reformy. V této reformě šlo o transformování penzijních fondů na penzijní společnosti. Peníze účastníků penzijního připojištění tak přešly od ledna 2013 do transformovaných fondů. Týkalo se to však pouze smluv, které byly uzavřeny do listopadu roku 2012 a to znamená, že do těchto fondů již v současné době nelze vstoupit. V transformovaných fondech byl oddělen majetek účastníků a správců fondu a i nadále byly účastníkům zachovány dosavadní podmínky. Transformované fondy i nadále garantují nezáporné zhodnocení vložených prostředků. Garance nezáporného zhodnocení však přináší nevýhodu v podobě omezení možnosti investovat do cenných papírů, které přináší vyšší výnosy. (www.mfcr.cz, 2014)

Fondy jsou obhospodařovány penzijními společnostmi. Penzijní společnost je definována v zákoně o doplňkovém penzijním spoření. Je to akciová společnost, která má sídlo na území České republiky. Předmětem podnikání penzijní společnosti je dle zákona o doplňkovém penzijním spoření: *„Shromažďování příspěvků účastníka, příspěvků zaměstnavatele a státních příspěvků podle tohoto zákona za účelem jejich umístění do účastnických fondů, obhospodařování majetku v účastnických fondech a vyplácení dávek doplňkového penzijního spoření, v případě splnění podmínek stanovených zákonem o důchodovém spoření shromažďování a obhospodařování prostředků účastníků spoření v důchodových fondech a vyplácení dávek podle zákona o důchodovém spoření.“*

Penzijní společnosti musí mít počáteční kapitál minimálně 50 000 000 Kč. Počáteční



kapitál je součet splaceného základního kapitálu a splaceného emisního ážia. Penzijní společnost musí mít povolení k činnosti od České národní banky. (ČR, 2011a)

Pro investiční aktivity penzijních fondů platí v České republice přísná pravidla. Snahou je minimalizovat riziko ztráty z chybného investičního rozhodnutí. Peníze jsou umístovány, aby současně byla zaručena bezpečnost, kvalita i likvidita a na druhé straně také pochopitelně rentabilita. (Šulc, 2004)

Kam a v jakém limitu mohou penzijní společnosti investovat finanční prostředky účastníků, podrobně stanoví zákon o doplňkovém penzijním spoření.

### **3.1.1 Dávky z transformovaných fondů**

Z penzijního připojištění náleží účastníkům dávky v podobě penzí, jednorázového vyrovnání a odbytného. Penzí se rozumí pravidelná výplata peněžní částky. Mezi vyplácené druhy penzí se řadí:

- starobní penze, nárok na výplatu vzniká s přiznáním starobního důchodu
- invalidní penze, nárok na výplatu vzniká s přiznáním plného invalidního důchodu
- výsluhové penze, nárok vzniká dosažením doby penzijního připojištění ve smlouvě o penzijním připojištění
- pozůstalostní penze, nárok vzniká v případě úmrtí účastníka

Jednorázovým vyrovnáním se rozumí vyplacení celé částky v jednom termínu. Zákon stanovuje, že účastníkovi náleží za podmínek, které jsou stanovené penzijním plánem.

Odbytné představuje úhrn příspěvků, které účastník zaplatil bez státních příspěvků a podíl na výnosech hospodaření penzijního fondu. Náleží účastníkovi, který platil příspěvky minimálně 12 kalendářních měsíců a jehož penzijní připojištění zaniklo výpovědí či dohodou. (Ducháčková, 2009)

## **3.2 Účastnické fondy**

Stejně jako transformované fondy i účastnické fondy vznikly spolu s reformou penzijních fondů. Od transformovaných fondů se účastnické liší tím, že vstup je možný

od roku 2013. Účastnické fondy využívají lidé v případě, že uzavřeli smlouvu o doplňkovém penzijním spoření s penzijní společností. Účastnické fondy mají stanoveny volnější pravidla investování, tím by mělo být zajištěno, že výnosy budou převyšovat inflaci. Na druhé straně však účastníci nesou investiční riziko. Zákon zde nestanovuje nezáporné zhodnocení jako u transformovaných fondů. Penzijní společnosti nabízí různé typy strategií účastnických fondů, ze kterých si klienti vybírají svojí vlastní strategii. Jednotlivé typy se od sebe odlišují strategií investování peněz a od toho se odvíjí i výše možného zhodnocení. Účastníci mají na výběr od konzervativních fondů s nízkým rizikem až po dynamické investiční strategie, které nabízí mnohem vyšší potenciál výnosu. Tím, že účastníci nesou investiční riziko, může dojít ke snížení hodnoty úspor, avšak z dlouhodobého pohledu mají mnohem větší šanci na vyšší zhodnocení svých vložených prostředků. (www.mfcr.cz, 2014)

### **3.2.1 Dávky z doplňkového penzijního spoření**

Mezi poskytované dávky patří:

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

Účastník má nárok na starobní penzi na určenou dobu, úhradu jednorázového pojistného pro doživotní penzi a na úhradu jednorázového pojistného pro penzi na přesně stanovenou dobu s přesně stanovenou výší důchodu v případě splnění dvou podmínek. První podmínkou je, že věk účastníka musí být o pět let nižší, než je věk pro vznik nároku na starobní důchod. Druhou podmínkou je pak spořicí doba, která musí být minimálně 60 kalendářních měsíců, může být však ve smlouvě o doplňkovém penzijním spoření stanovena i delší, nesmí však být delší, než 120 kalendářních měsíců. Aby účastníkovi vznikl nárok na invalidní penzi na určenou dobu, musí pobírat invalidní důchod pro invaliditu třetího stupně z důchodového pojištění a spořicí doba

musí činit minimálně 36 kalendářních měsíců, přičemž ve smlouvě může být stanovena delší doba, ne však delší než 60 kalendářních měsíců. V případě jednorázového vyrovnání je nutné dosáhnout věku, který je potřebný pro vznik nároku na starobní důchod a zároveň spořicí doba musí být minimálně 60 kalendářních měsíců. Opět může být ve smlouvě tato doba prodloužena, maximálně však na 120 kalendářních měsíců. (ČR, 2011a)

### 3.3 Státní příspěvky a daňové zvýhodnění

Státní příspěvky se připisují na účet účastníka transformovaného či účastnického fondu automaticky za každou řádně a také včas zaplacenou měsíční platbu. Výše státního příspěvku je závislá na měsíční platbě účastníka a je ve stejné výši jak pro účastnické fondy tak transformované. Ve výši státního příspěvku však došlo ke změnám od ledna 2013. Maximální výše státního příspěvku do konce roku 2012 byla 150 Kč a od ledna 2013 byla 230 Kč. To znamená, že účastník může spořit 2 000 Kč měsíčně, avšak státní příspěvek zůstává na hodnotě 230 Kč.

Tabulka 3: Státní příspěvky

Měsíční platba	Státní příspěvek do konce roku 2012	Státní příspěvek od ledna 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: Penzijní společnost České pojišťovny, vlastní zpracování

Stát se snaží co nejvíce motivovat občany, aby si spořili na důchod, a proto v případě penzijního připojištění a doplňkového penzijního spoření si účastník může uplatnit

daňové zvýhodnění, které má však své limity. Účastníci si mohou od základu daně ve zdaňovacím období odečíst platby příspěvků na jejich účet v penzijním připojištění se státním příspěvkem a to v celkové částce maximálně 12 000 Kč. Avšak celkový úhrn zaplacených příspěvků se musí snížit o 12 000 Kč. Z toho vychází, že pokud chce účastník využít maximální výši daňové úlevy ve výši 12 000 Kč, musí měsíčně spořit 2 000 Kč. (www.pfcp.cz, 2014)

### **3.4 Penzijní plán**

Penzijní plán je součástí uzavřené smlouvy a účastníci se mohou domluvit na určitých změnách penzijního plánu. Účelem penzijního plánu je konkretizovat obecná ustanovení o penzijním připojištění.

Penzijní plán stanoví:

- druhy vyplácených penzí a dalších dávek
- podmínky nároku na dávky z penzijního připojištění a jejich výplatu
- způsob, jakým jsou vypočítávány dávky
- důvody pro vypovězení penzijního připojištění
- výši příspěvku účastníka
- podmínky odkladu či přerušování placení příspěvků či změny ve výši příspěvků
- pravidla a způsob placení příspěvků a postup při neplacení a opožděném nebo nesprávném placení příspěvků
- podmínky převzetí peněžních prostředků z penzijního připojištění u jiného penzijního fondu a úpravu nároků na základě tohoto převzetí
- zásady, podle kterých se účastníci včetně příjemců penzí podílejí na výnosech hospodaření penzijního fondu (Ducháčková, 2009)

## **4. Metodika**

### **4.1 Cíl práce**

Cílem práce je popsat dosavadní vývoj na trhu s penzijním připojištěním a doplňkovým penzijním spořením a zhodnotit vliv penzijní reformy na tento segment trhu. V práci bude dále věnována pozornost hodnocení fondů a penzijních společností působících v České republice dle zvolených kritérií.

Praktická část práce je rozdělena na dvě části. První část je věnována problematice demografického vývoje a nutnosti transformovat důchodový systém v České republice. Druhá část se pak zaměřuje na hodnocení penzijních společností, které působí na českém trhu s penzijním připojištěním a s doplňkovým penzijním spořením. Penzijní společnosti nabízí svým klientům vstup do několika typů účastnických fondů, které se liší rizikem a výnosností, přičemž každá penzijní společnost musí ze zákona nabízet svým klientům vstup do povinného konzervativního fondu.

### **4.2 Zdroj dat**

Data pro hodnocení penzijních společností jsou získávána z dostupných výročních a tiskových zpráv jednotlivých penzijních společností. Dalším zdrojem jsou ekonomické ukazatele od Asociace penzijních společností ČR a také Ministerstvo financí ČR. Zdrojem dat pro část věnovanou demografickému vývoji jsou data z Českého statistického úřadu.

### **4.3 Kritéria hodnocení**

#### **4.3.1 Hodnocení penzijních společností**

Penzijní společnosti budou hodnoceny na základě vybraných kritérií. Mezi zvolená kritéria patří:

- Počet účastníků
  - Toto kritérium je sledováno k poslednímu známému období, tj. ke čtvrtému čtvrtletí roku 2014.



- Prostředky účastníků
  - Kritérium prostředky účastníků je sledováno k poslednímu známému období, tj. ke čtvrtému čtvrtletí roku 2014.
- Počet nabízených fondů
  - Penzijní společnosti musí ze zákona povinně nabídnout klientům povinný konzervativní účastnický fond. Mohou však nabízet libovolný počet dalších účastnických fondů.

#### 4.3.2 Hodnocení vybraných fondů

- Výnosnost transformovaných fondů
  - Výnosnost je u transformovaných fondů sledována na roční bázi a to v letech 2009 až 2013. V roce 2009 evidovala ČSOB dva transformované fondy - Penzijní fond Stabilita a Penzijní fond Progres. Do výpočtu průměrné výnosnosti za posledních 5 let byl zahrnut pouze Penzijní fond Stabilita, protože Penzijní fond Progres byl v následujícím roce 2010 zrušen.
- Výnosnost účastnických fondů
  - U účastnických fondů je sledována čtvrtletní výnosnost od počátku existence účastnických fondů, tzn. za roky 2013 a 2014. Některé penzijní společnosti vznikly později, a proto jsou data o výnosnostech dostupná pouze za jeden rok. Penzijní společnosti jsou srovnávány podle průměrné čtvrtletní výnosnosti. Čtvrtletní výnosnost je počítána dle následujícího vzorce:

$$\frac{P_1}{P_0} - P_0 \quad (1)$$

$P_1$  ... Hodnota penzijní jednotky v období 1

$P_0$  ... Hodnota penzijní v období 0

Zdroj: Cipra, 2006

- Riziko fondů
  - Riziko fondu představuje směrodatná odchylka, která je počítána podle následujícího vzorce:

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

$x_i$  ... výnosnost v období  $i$

$\bar{x}$  ... průměrná výnosnost

$n$  ... rozsah souboru

Zdroj: Cipra, 2006

- Variační koeficient

$$VarK = \frac{\sigma}{\bar{x}} \quad (3)$$

$\sigma$  ... směrodatná odchylka

$\bar{x}$  ... průměrná výnosnost

Zdroj: Cipra, 2006

- Nákladovost účastnických fondů
  - Nákladovost účastnických fondů zahrnuje úplatu za obhospodařování majetku a úplatu za zhodnocení majetku v účastnických fondech.

#### 4.4 Metoda jednoduchého součtu pořadí

Vybrané penzijní společnosti budou vyhodnoceny dle zvolených kritérií a na konci bude zvolena nejlepší penzijní společnost metodou jednoduchého součtu pořadí. Při této metodě se penzijní společnosti seřadí podle každého kritéria, přičemž nejlepší penzijní společnosti přísluší hodnota 1 a nejhorší penzijní společnosti přísluší hodnota  $n$ . Nejlepší penzijní společnost je pak ta, kde součet pořadí bude mít nejmenší hodnotu.

## **5. Demografický vývoj**

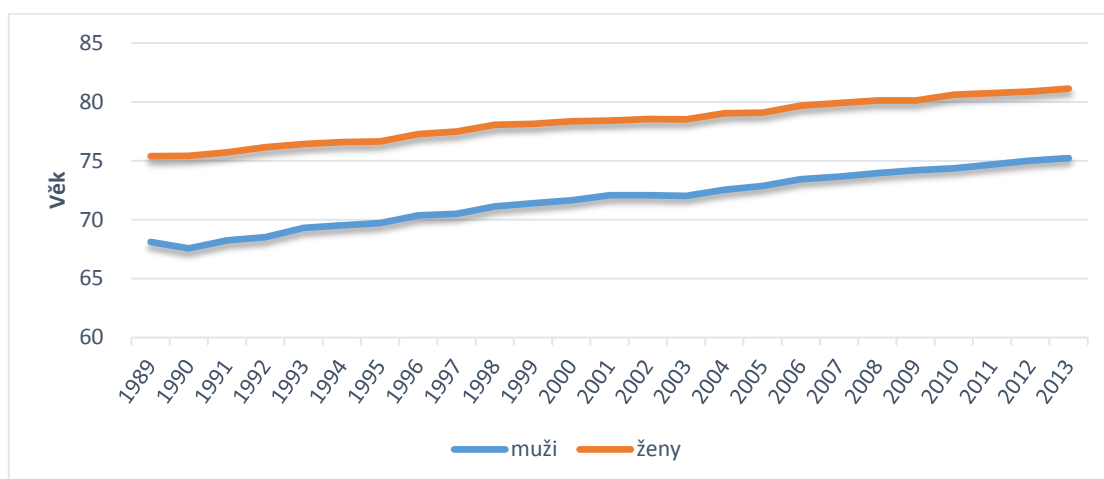
Současný důchodový systém v České republice se potýká s problémem stárnutí populace. Tento problém se však netýká pouze České republiky, ale vyskytuje se ve všech vyspělých zemích světa. K příčinám stárnutí populace se řadí nízká porodnost a stále se zvyšující věk dožití v důsledku stále se zlepšující zdravotní péče a změny životního stylu. Stárnutí populace má za příčinu to, že z průběžného systému odchází více peněz, než se vybere na pojistném. Z tohoto důvodu je nutné vyrovnat průběžný systém prostřednictvím třech možností. První možností je zvýšit věk odchodu do důchodu, druhou možností je zvýšit sazbu důchodového pojištění a třetí možností je snížení poměru mezi důchodem a mzdou. Tento poměr neustále klesá a podle Loužka (2014) by nemělo být problémem tento poměr dále snižovat na 30 % v roce 2030 nebo jen 20 % v roce 2050, přičemž tento poměr v roce 2012 činil 41,5 %. Bezděk (2000b) uvádí i další možnosti úprav parametrů. Podle něj by vláda měla omezit předčasné odchody do starobního důchodu a také by měla omezit invalidní a vdovské či vdovecké důchody a podporovat individuální spoření.

### **5.1 Demografické změny obyvatelstva ČR v letech 1989 – 2013**

Po roce 1989 začalo docházet k poklesu v počtu narozených dětí, tento pokles přetrvává dodnes. V roce 1989 byl počet narozených dětí 128 356 ale v roce 2013 to bylo 106 751. Změna nastává ve věkové skupině nad 65 let. Zde je možné pozorovat neustálý rostoucí trend podílu obyvatelstva v této skupině. V roce 1989 činil podíl osob starších 65 let 12,5 %, v roce 2001 činil tento podíl 13,9 % a v roce 2013 dosahuje tento podíl již 17,4 %. (www.czso.cz, 2014)

Následující graf č. 2 znázorňuje naději na dožití při narození od roku 1989 do roku 2013. V roce 1989 byla průměrná délka života pro ženy 76,1 a pro muže 68,5 roku, zatímco v roce 2013 hodnota pro muže je 75,2 a pro ženy 81,1. Z grafu jasně vyplývá, že ženy se dožívají vyššího věku, než muži.

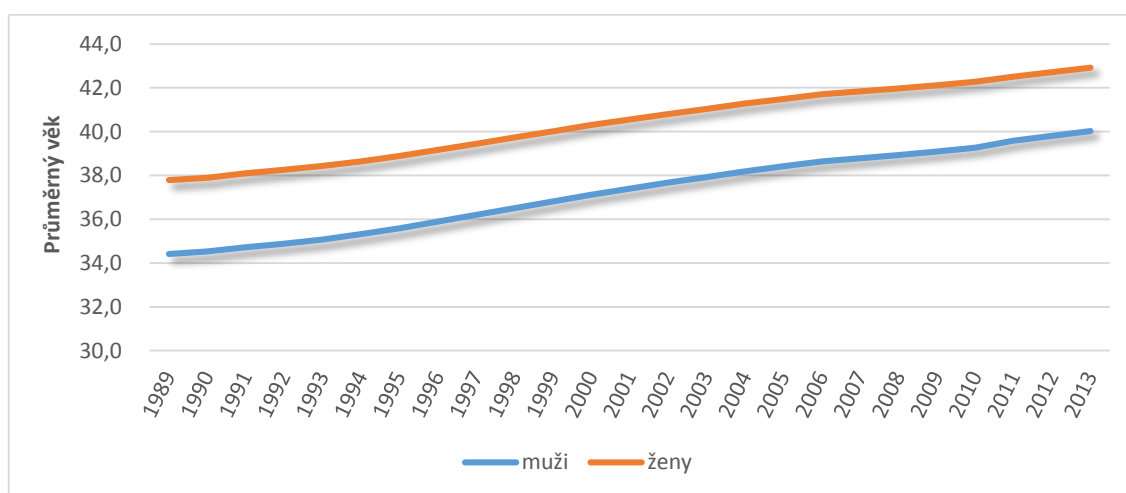
Graf 2: Očekávaný věk dožití osob narozených v letech 1989 – 2013



Zdroj: Český statistický úřad, vlastní zpracování

Na grafu č. 3 je znázorněn průměrný věk obyvatelstva v letech 1989 až 2013. V roce 1989 byl průměrný věk mužů 34,5 roku a průměrný věk žen 37,9 let. Průměrný věk se neustále zvyšuje a v roce 2013 dosahoval průměrný věk pro muže 40 let a pro ženy 42,9 let.

Graf 3: Průměrný věk obyvatelstva v letech 1989 - 2013



Zdroj: Český statistický úřad, vlastní zpracování

## 5.2 Prognóza vývoje populace v ČR do roku 2050

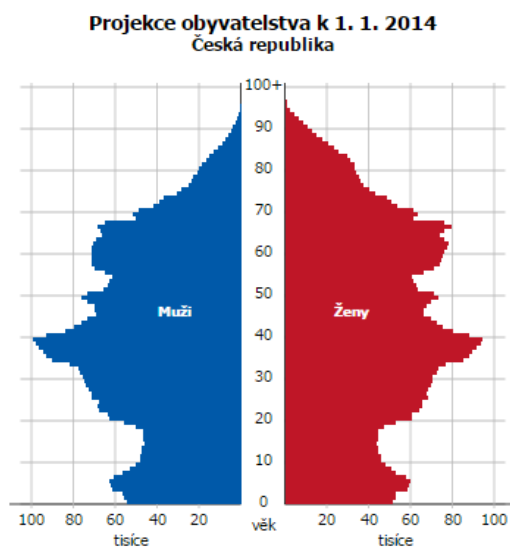
Podle prognózy, kterou vytvořil Český statistický úřad, by se očekávaný věk dožití měl i nadále zvyšovat, avšak výrazně pomaleji, než tomu bylo doposud. Projekce předpokládá, že očekávaný věk dožití v roce 2030 bude pro ženy 85,1 roku a pro muže 79,5 roku. V roce 2050 pak tyto hodnoty vzrostou na 88 pro ženy a 83 let pro muže.

Budoucí vývoj věkové skupiny 0 – 14 let je takový, že i nadále bude klesat a podíl dětí v populaci. Podíl dětí v populaci bude kolísat mezi 12 a 13 %. Ve věkové skupině 15 – 64 let nastanou větší změny. Svého maxima dosáhla tato skupina v roce 2009 (7,43 mil.) a dle prognózy již bude stav jen dále klesat. Mezi lety 2040 a 2060 se odhaduje, že dojde ke snížení počtu osob v této skupině z šesti milionů na pět milionů. Podíl obyvatelstva ve věku 15 – 64 tak bude na konci století kolem 55 %.

Ve věkové skupině nad 65 let dojde k nejvýznamnějším změnám. Počet osob v této skupině se bude výrazně zvyšovat. Prognóza odhaduje, že kolem roku 2057 bude kulminovat počet osob v této skupině a dojde téměř ke zdvojnásobení na 3,2 mil. osob.

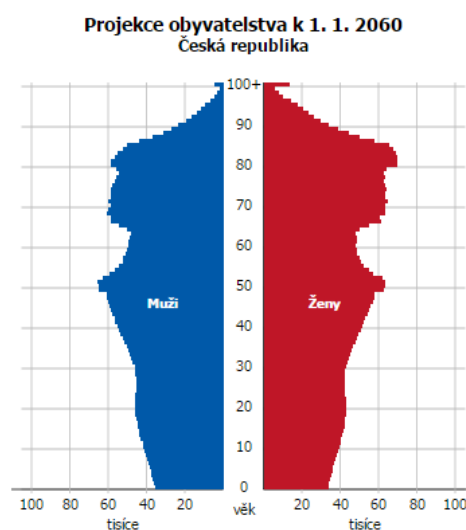
Stárnutí populace je patrné i z ukazatele průměrného věku obyvatelstva v České republice. Tento ukazatel měl v roce 1993 hodnotu 36,8, v roce 2013 se hodnota zvýšila o 4,7 roku na 41,5 a podle projekce Českého statistického úřadu by se na konci století hodnota měla zvýšit na 50.

Obrázek 2: Strom života k 1. 1. 2014



Zdroj: Český statistický úřad

Obrázek 3: Strom života k 1. 1. 2060



Zdroj: Český statistický úřad

Vývoj obyvatelstva je velmi dobře vidět i na stromech života. Prognóza Českého statistického úřadu počítá s poměrně výrazným snížením celkového počtu obyvatel. V roce 2060 bude dle projekce celkový počet obyvatel 9 388 273, zatímco k 1. 1. 2014 dosahoval počet obyvatel 10 524 106. Na stromu života je velmi dobře vidět, že v roce 2060 dojde k zúžení základny. To odpovídá výraznému snížení podílu obyvatelstva ve věkové skupině 0 – 14 let. Poměrně zajímavý úkaz na stromech života je vidět v počtu osob ve věku 100 let a výše. Zatímco v roce 2014 počet takových osob nedosahoval ani 1 000, v roce 2060 se blíží počet těchto osob ke 20 000 lidí, přičemž je zde opět větší podíl žen, než mužů. K výraznému snížení dojde také ve věkové skupině 15 – 64 let. Počet osob v roce 2060 v této skupině se odhaduje na 5 038 376, zatímco v roce 2014 jich bylo 7 118 159.

## **6. Hodnocení fondů a penzijních společností v rámci 3. pilíře důchodového systému**

### **6.1 Aktuálně působící penzijní společnosti v České republice**

V roce 2015 působí na trhu následujících 9 penzijních společností. U každé penzijní společnosti jsou uvedeny fondy, které společnost spravuje. Každý účastnický fond má svůj rizikový profil, který je vyjádřen číslem na sedmistupňové stupnici, přičemž jednička znamená nízké riziko a sedmička představuje vysoké riziko.

- Allianz penzijní společnost, a.s.
  - Allianz transformovaný fond
  - Allianz účastnický povinný konzervativní fond (rizikový profil 3)
  - Allianz vyvážený účastnický fond (rizikový profil 4)
  - Allianz dynamický účastnický fond (rizikový profil 5)
  
- AXA penzijní společnost, a.s.
  - Transformovaný fond AXA
  - Povinný konzervativní účastnický fond AXA (rizikový profil 2)
  - Dluhopisový účastnický fond AXA (rizikový profil 3)
  - Vyvážený účastnický fond AXA (rizikový profil 5)
  
- Conseq důchodová penzijní společnost, a.s.
  - Conseq Transformovaný fond
  - Povinný konzervativní účastnický fond (rizikový profil 2)
  - Dynamický účastnický fond (rizikový profil 6)
  
- Conseq penzijní společnost, a.s.
  - Conseq povinný konzervativní fond (rizikový profil 2)
  - Conseq dluhopisový účastnický fond (rizikový profil 3)
  - Conseq globální akciový účastnický fond (rizikový profil 6)
  
- Česká spořitelna – penzijní společnost, a.s.
  - Transformovaný fond České spořitelny – penzijní společnosti



- Povinný konzervativní účastnický fond (rizikový profil 2)
- Vyvážený účastnický fond (rizikový profil 3)
- Dynamický účastnický fond (rizikový profil 5)
  
- ČSOB Penzijní společnost, a.s.
  - Transformovaný fond Stabilita
  - ČSOB povinný konzervativní účastnický fond (rizikový profil 2)
  - ČSOB garantovaný účastnický fond (rizikový profil 2)
  - ČSOB vyvážený účastnický fond (rizikový profil 4)
  - ČSOB dynamický účastnický fond (rizikový profil 5)
  
- ING Penzijní společnost, a.s.
  - Transformovaný fond ING Penzijní společnosti
  - Povinný konzervativní fond (rizikový profil 3)
  - Spořicí účastnický fond<sup>4</sup> (rizikový profil 3)
  - Účastnický fond světových akcií (rizikový profil 6)
  
- KB Penzijní společnost, a.s.
  - Transformovaný fond KB Penzijní společnost
  - Povinný konzervativní účastnický fond (rizikový profil 2)
  - Vyvážený účastnický fond (rizikový profil 4)
  - Dynamický účastnický fond (rizikový profil 5)
  
- Penzijní společnost České pojišťovny, a.s.
  - Transformovaný fond
  - Povinný konzervativní fond (rizikový profil 1)
  - Spořicí účastnický fond (rizikový profil 2)
  - Vyvážený účastnický fond (rizikový profil 3)
  - Dynamický účastnický fond (rizikový profil 4)

---

<sup>4</sup> Spořicí účastnický fond nahradil původní účastnické fondy Penze 2030 a Penze 2040, došlo k jejich sloučení dne 16.2.2015. Spořicí účastnický fond není zahrnut v analýze.

## 6.2 Počet účastníků

Následující tabulka ukazuje počty účastníků v transformovaných a účastnických fondech ke čtvrtému čtvrtletí roku 2014, včetně podílu na trhu v procentech.

Tabulka 4: Počty účastníků transformovaných a účastnických fondů

	<b>Transformované fondy (PP)</b>	<b>Podíl na trhu v % (PP)</b>	<b>Účastnické fondy (DPS)</b>	<b>Podíl na trhu v % (DPS)</b>
ALLIANZ PS	457 608	10,04	9 851	4,31
AXA PS	383 363	8,41	10 702	4,68
Conseq DPS	93 978	2,06	73	0,03
Conseq PS	-	-	2 147	0,94
ČS PS	914 272	20,06	71 091	31,07
ČSOB PS	635 707	13,95	27 901	12,19
ING PS	367 097	8,05	6 742	2,95
KB PS	506 121	11,10	43 437	18,98
PS ČP	1 199 666	26,32	56 868	24,85
<b>Celkem</b>	<b>4 557 812</b>	<b>100</b>	<b>228 812</b>	<b>100</b>

Zdroj: Asociace penzijních společností ČR, vlastní zpracování

Z tabulky č. 4 je patrný velký rozdíl v počtech účastníků v transformovaných a účastnických fondech. Počty účastníků v transformovaných fondech budou již jen klesat, protože do těchto fondů již není možné v současné době vstoupit.

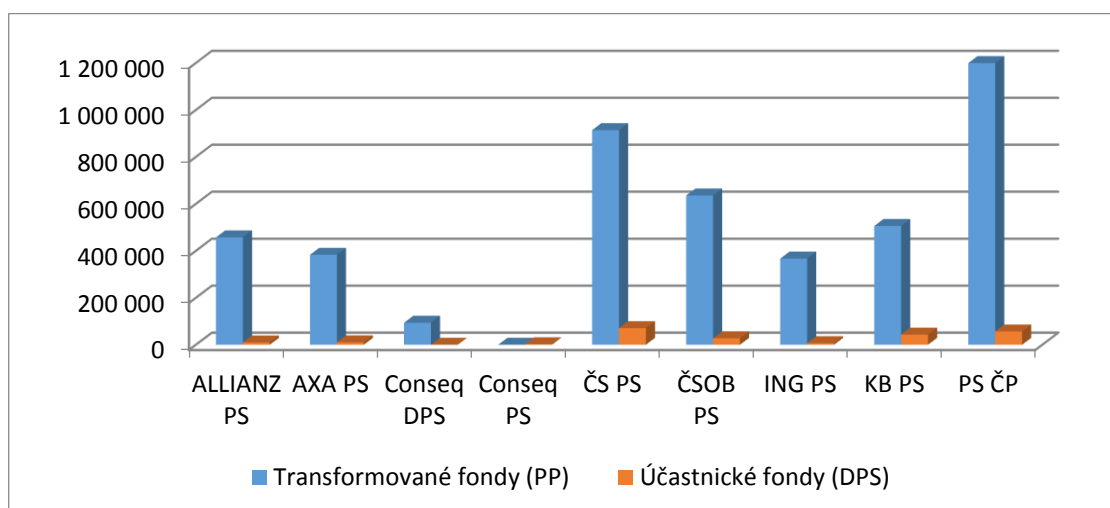
Na následující tabulce č. 5 je vidět, že přírůstek účastníků v transformovaných fondech klesal od roku 2005 do roku 2011, ale náhle v roce 2012 došlo k výraznému přírůstku 12,5 %. Tento výkyv byl způsobem tím, že v roce 2012 měli lidé poslední možnost vstoupit do transformovaných fondů, a značná část jich toho využila.

Tabulka 5: Vývoj počtu účastníků v transformovaných fondech a roční přírůstek v %

<b>Rok</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>
<b>Počet</b>	3 279 727	3 593 645	3 936 357	4 207 236	4 394 522
<b>Přírůstek v %</b>	10,7	9,6	9,5	6,9	4,5
<b>Rok</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>1-3 q 2014</b>
<b>Počet</b>	4 527 774	4 565 741	5 134 862	4 886 675	4 665 498
<b>Přírůstek v %</b>	3	0,8	12,5	-4,8	-4,5

Zdroj: Ministerstvo financí ČR

Graf 4: Počty účastníků transformovaných a účastnických fondů



Zdroj: Asociace penzijních společností ČR, vlastní zpracování

Z tabulky č. 4 vyplývá, že největší počet klientů v transformovaných fondech má Penzijní společnost České pojišťovny (PS ČP), která má trhu podíl ve výši 26,32 %. Na druhém místě se umístila Česká spořitelna – penzijní společnost podílem 20,06 % a za ní následuje ČSOB PS s podílem 13,95 %. Jako čtvrtá se umístila KB Penzijní společnost s podílem 11,1 %. Nejméně účastníků pak má Conseq DPS s podílem na trhu ve výši 2,06 %.

V případě účastnických fondů má největší počet klientů Česká spořitelna – penzijní společnost (ČS PS), která má podíl na trhu 31,07 %. Na druhém místě se umístila Penzijní společnost České pojišťovny s podílem na trhu ve výši 24,85 %. Třetí místo patří KB Penzijní společnosti s podílem na trhu ve výši 18,98 %. Nejmenší podíl na trhu vykazala Conseq DPS s 0,03 %.

Celkem má pak penzijní připojištění uzavřeno 4 557 812 klientů, zatímco v účastnických fondech je jen 228 812 klientů. Je tedy patrné, že většina klientů nevyužila možnost přestoupit z transformovaných fondů do účastnických.

### 6.3 Prostředky účastníků

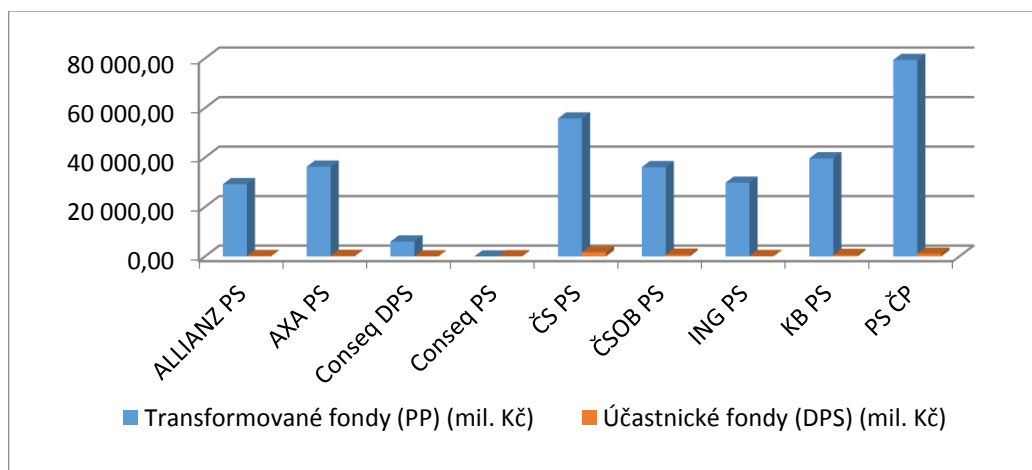
Následující tabulka ukazuje prostředky účastníků v transformovaných a účastnických fondech ke čtvrtému čtvrtletí roku 2014.

Tabulka 6: Prostředky účastníků v transformovaných a účastnických fondech v milionech Kč

	Transformované fondy (PP) (mil. Kč)	Účastnické fondy (DPS) (mil. Kč)
ALLIANZ PS	29 193,34	197,90
AXA PS	36 247,20	234,74
Conseq DPS	6 012,71	15,72
Conseq PS	-	95,87
ČS PS	55 756,81	1 702,35
ČSOB PS	36 061,00	717,00
ING PS	29 805,00	177,00
KB PS	39 628,00	602,00
PS ČP	79 398,00	1 097,00
Celkem	312 102,06	4 839,58

Zdroj: Asociace penzijních společností ČR, vlastní zpracování

Graf 5: Prostředky účastníků v transformovaných a účastnických fondech v milionech Kč



Zdroj: Asociace penzijních společností ČR, vlastní zpracování

Z tabulky č. 6 je vidět, že ve srovnání transformovaných fondů dosáhla největší hodnoty prostředků účastníků Penzijní společnost České pojišťovny se 79 398 Kč, což představuje 25,44 % z celkových prostředků v transformovaných fondech. Na druhém místě ji následuje Česká spořitelna – penzijní společnost s hodnotou

55 756,81 Kč. Třetí příčku obsadila KB PS s podílem 12,7 %. Na posledním místě se umístila Conseq DPS.

V případě účastnických fondů se na prvním místě umístila ČS PS s hodnotou prostředků 1 702,35 Kč, což představuje podíl 35,18 %. Jako druhá skončila PS ČP s podílem ve výši 22,67 %, následovaná třetí ČSOB PS, která má prostředky účastníků ve výši 717 Kč. Nejméně prostředků drží Conseq důchodová penzijní společnost se svými necelými 16 miliony Kč.

Z tabulky č. 6 jasně vyplývá, že v transformovaných fondech je výrazně vyšší objem peněžních prostředků, než v účastnických fondech. V transformovaných fondech je celkem 312 102,06 Kč, zatímco v účastnických je jen 4 839,58 Kč. Tento velký rozdíl poukazuje na to, že lidé příliš nevyužili možnost přestupu do účastnických fondů a i nadále setrvávají v transformovaných fondech.

#### 6.4 Zhodnocení prostředků účastníků v transformovaných fondech

Zhodnocení prostředků účastníků v transformovaných fondech je sledováno v letech 2009 až 2013 a z těchto let je vypočítáno průměrné zhodnocení za tuto dobu, na základě kterého jsou penzijní společnosti srovnávány.

Tabulka 7: Zhodnocení prostředků účastníků transformovaných fondů v % p.a.

	2009	2010	2011	2012	2013	Průměr
Conseq DPS, a.s.	2,10	2,11	1,60	2,21	2,17	2,04
Allianz penzijní společnost, a.s.	3,10	3,00	2,69	1,85	1,60	2,45
AXA penzijní společnost, a.s.	2,00	1,47	1,47	1,23	2,29	1,69
ČSOB Penzijní společnost, a.s.	1,37	1,49	1,71	1,84	1,70	1,62
PS České pojišťovny, a.s.	1,20	2,00	1,50	2,20	2,10	1,80
ING Penzijní společnost, a.s.	0,10	2,10	2,10	1,75	1,41	1,49
Česká spořitelna - penzijní společnost, a.s.	1,28	2,34	2,07	1,63	1,30	1,72
KB Penzijní společnost, a.s.	0,24	2,23	2,00	1,58	1,44	1,50

Zdroj: Asociace penzijních společností ČR, vlastní zpracování

Tabulka č. 7 ukazuje, že průměrného nejvyššího zhodnocení dosáhla Allianz penzijní společnost, která dosáhla průměrného zhodnocení 2,45 % p.a. Na druhém místě se umístila Conseq Důchodová penzijní společnost s průměrným zhodnocením 2,04 %

p.a., následovaná Penzijní společností České pojišťovny s 1,80 % p.a. Na posledním místě se umístila ING Penzijní společnost s 1,49 % p.a.

## **6.5 Zhodnocení prostředků účastníků v účastnických fondech**

Porovnání zhodnocení prostředků v účastnických fondech není tak jednoznačné jako u transformovaných fondů. Každá penzijní společnost musí ze zákona nabídnout povinný konzervativní fond, avšak může nabídnout i libovolné množství dalších fondů, u kterých si portfolio volí dle svého uvážení. Z toho důvodu ne každá penzijní společnost nabízí všechny typy účastnických fondů. Do hodnocení nebyly zahrnuty fondy, u kterých došlo v průběhu sledovaných let k zániku či k sloučení s jiným fondem. Účastnické fondy jsou rozděleny:

- Povinné konzervativní fondy
- Vyvážené fondy
- Dynamické fondy

V případě povinných konzervativních fondů penzijní společnosti investují převážnou část aktiv do dluhopisů, dluhopisů ČR a OECD. Podle zákona č. 427/2011 Sb. o doplňkovém penzijním spoření mohou penzijní společnosti investovat maximálně 30 % hodnoty aktiv do cenných papírů vydávaných podílovým fondem a zároveň podílový fond musí splnit řadu podmínek, mezi které patří například, že podílový fond musí podléhat dohledu nebo má povolení k činnosti členského státu, nebo povinnost investovat jen do nástrojů peněžního trhu se splatností nejvýše 397 dní či povinnost investovat jen do nástrojů peněžního trhu, kterým uznaná ratingová agentura přidělila rating. Z portfolia povinných konzervativních fondů jasně vyplývá, že žádná penzijní společnost v rámci konzervativních fondů neinvestuje do akcií či akciových podílových fondů.

U vyvážených fondů zákon nedefinuje kam a v jakém podílu musí penzijní společnosti investovat. Z portfolia penzijních společností ze čtvrtého čtvrtletí roku 2014 však vyplývá, že penzijní společnosti investují část aktiv do akcií a tento podíl se pohybuje zhruba od 16 % do 40 %.

U dynamických fondů opět zákon nedefinuje kam a v jakém podílu má investovat penzijní společnost. Z portfolia vyplývá, že penzijní společnosti investují více do akcií, než u vyvážených fondů. Některé penzijní společnosti investují do akcií až 70 % aktiv.

### 6.5.1 Zhodnocení prostředků účastníků v povinných konzervativních fondech

Tabulka 8: Zhodnocení prostředků v povinných konzervativních fondech v %

	2013					2014					Průměrná čtvrtletní výnosnost
	I. čtvrt.	II. čtvrt.	III. čtvrt.	IV. čtvrt.	Roční výnosnost	I. čtvrt.	II. čtvrt.	III. čtvrt.	IV. čtvrt.	Roční výnosnost	
ALLIANZ PS	0,00	0,46	0,81	0,17	1,44	0,05	0,15	0,41	0,70	2,77	0,34
AXA PS	0,08	0,14	0,15	0,12	0,49	0,51	0,75	0,48	0,90	3,17	0,39
CONSEQ PS	-	0,00	0,15	0,54	0,69	0,46	0,49	0,28	0,16	2,09	0,30
ČS PS	0,00	0,08	0,21	0,15	0,44	0,28	0,69	0,08	0,29	1,79	0,22
ČSOB PS	-0,05	0,33	0,37	0,29	0,94	0,67	1,16	0,61	0,21	3,65	0,45
ING PS	-0,01	0,03	0,13	0,12	0,27	0,08	0,24	0,13	0,16	0,88	0,11
KB PS	-0,02	0,03	0,30	0,05	0,36	0,31	0,64	0,27	0,11	1,69	0,21
PS ČP	0,00	1,43	0,52	0,49	2,46	0,21	0,32	0,18	0,15	3,35	0,41
CONSEQ DPS	-	-	-	-	-	0,10	0,04	0,04	-0,01	0,08	0,04

Zdroj: Asociace penzijních společností ČR, vlastní zpracování

Z tabulky č. 8 je patrné, že nejlepšího průměrného zhodnocení v povinném konzervativním fondu dosáhla ČSOB PS s 0,45 % p.q. Druhého nejlepšího průměrného zhodnocení dosáhla PS ČP s 0,41 % p.q., následovaná třetí AXA PS s průměrným zhodnocením 0,39 % p.q. Na posledním místě skončila Conseq Důchodová penzijní společnost s průměrným zhodnocením 0,04 % p.q. Na toto nízké zhodnocení má však vliv to, že tato společnost začala nabízet doplňkové penzijní spoření teprve v loňském roce. Míra inflace v roce 2013 byla 1,4 % a jak je vidět z tabulky, většina povinných konzervativních fondů nedokázala reálně zhodnotit prostředky účastníků. Výjimku tvoří PS ČP a Allianz PS. V roce 2014 činila míra inflace 0,4 %. V tomto roce již všechny fondy, kromě na trh nově uvedené Conseq Důchodové penzijní společnosti, dokázaly reálně zhodnotit prostředky účastníků.

## 6.5.2 Zhodnocení prostředků účastníků ve vyvážených fondech

Tabulka 9: Zhodnocení prostředků účastníků ve vyvážených fondech v %

	2013					2014					Průměrná čtvrtletní výnosnost
	I. čtvrt.	II. čtvrt.	III. čtvrt.	IV. čtvrt.	Roční výnosnost	I. čtvrt.	II. čtvrt.	III. čtvrt.	IV. čtvrt.	Roční výnosnost	
ALLIANZ PS	0,00	0,46	0,65	0,55	1,67	0,11	-0,31	0,80	1,53	3,83	0,47
AXA PS	0,00	0,06	0,17	0,22	0,45	0,09	1,12	1,38	2,24	5,38	0,66
ČS PS	0,00	0,07	0,22	0,12	0,41	1,65	2,49	-0,38	0,32	4,54	0,56
ČSOB PS	-0,10	0,23	0,27	0,28	0,68	0,31	0,47	0,61	2,37	4,50	0,55
KB PS	-0,06	0,03	0,05	1,05	1,07	0,33	1,39	1,24	0,55	4,65	0,57
PS ČP	1,00	-0,25	1,44	1,37	3,60	0,31	1,65	-0,18	0,66	6,14	0,75

Zdroj: Asociace penzijních společností ČR, vlastní zpracování

Z tabulky č. 9 vyplývá, že nejlepšího průměrného zhodnocení dosáhl fond Penzijní společnosti České pojišťovny s hodnotou 0,75 % p.q. Na druhém místě se umístil fond AXA PS s průměrným zhodnocením 0,66 % p.q., následovaný třetím fondem KB penzijní společnosti, který dosáhl průměrného zhodnocení 0,57 % p.q. Na posledním místě se umístil fond Allianz PS s průměrným zhodnocením 0,47 % p.q. Inflaci, která v roce 2013 činila 1,4 %, se v tomto roce podařilo překonat pouze Allianz PS a PS ČP. V následujícím roce 2014 již všechny vyvážené fondy dokázaly překonat inflaci.

## 6.5.3 Zhodnocení prostředků účastníků v dynamických fondech

Tabulka 10: Zhodnocení prostředků v dynamických fondech v %

	2013					2014					Průměrná čtvrtletní výnosnost
	I. čtvrt.	II. čtvrt.	III. čtvrt.	IV. čtvrt.	Roční výnosnost	I. čtvrt.	II. čtvrt.	III. čtvrt.	IV. čtvrt.	Roční výnosnost	
ALLIANZ PS	0,00	0,49	0,64	0,62	1,76	1,11	0,35	0,51	0,78	4,59	0,56
ČS PS	0,00	0,07	0,06	0,04	0,17	2,54	4,08	-0,51	0,80	7,20	0,87
ČSOB PS	-0,08	0,20	0,25	0,28	0,65	0,30	0,58	1,03	1,34	3,96	0,49
CONSEQ PS	0,00	5,63	5,07	7,70	19,53	0,74	5,28	5,07	1,13	34,72	3,79
ING PS	-0,02	0,02	0,02	0,06	0,08	0,06	0,24	2,73	1,58	4,75	0,58
KB PS	-0,06	0,03	0,05	2,13	2,15	0,81	2,30	1,85	0,74	8,09	0,98
PS ČP	0,00	1,49	0,49	1,51	3,53	0,43	2,05	-0,64	0,01	5,44	0,66
CONSEQ DPS	-	-	-	-	-	0,01	0,03	0,02	0,00	0,06	0,01

Zdroj: Asociace penzijních společností ČR, vlastní zpracování



Z tabulky č. 10 vyplývá, že jednoznačně nejlepšího zhodnocení dosáhla Conseq penzijní společnost s průměrným zhodnocením 3,79 % p.q. Jako druhá se umístila KB Penzijní společností s hodnotou 0,98 % p.q., následovaná třetí ČS PS s průměrným zhodnocením 0,87 % p.q. Jako poslední se umístila Conseq Důchodová penzijní společnost s průměrným zhodnocením 0,01 % p.q. Toto nízké zhodnocení je způsobeno tím, že tato společnost začala nabízet doplňkové penzijní spoření teprve v loňském roce. Dynamické fondy slibují vysoké zhodnocení prostředků, avšak v roce 2013 se některým penzijním společnostem nepodařilo překonat ani inflaci, která činila 1,4 %. Mezi tyto společnosti patří ČS PS, ČSOB PS a ING PS. V následujícím roce 2014 se nepodařilo překonat inflaci pouze jediné společnosti, a to nově uvedené na trh Conseq DPS. Protože penzijní společnosti v rámci dynamických fondů investují převážnou část aktiv do akcií, je možné výnosnost těchto fondů srovnávat například s indexem PX. Avšak v roce 2014 se trhu příliš nedařilo a tento index skončil se ztrátou - 4,28 %, stejně tak se nedařilo v roce 2013, kdy index vykázal ztrátu - 4,78 %. (www.bhs.cz, 2014)

Conseq PS vykazuje vysoké zhodnocení, protože 70 – 90 % aktiv v portfoliu investuje do akcií, zatímco ostatní penzijní společnosti investují méně aktiv, většinu aktiv ponechávají na účtě. Úspěch fondu v roce 2013 komentoval Richard Siuda ze společnosti Conseq PS takto: „*Vsadili jsme na indexy hlavních světových akciových trhů, k výkonnosti fondu však přispěla nejen dobrá výkonnost samotných akciových investic, ale samozřejmě také výrazné oslabení koruny po intervencích ČNB.*“ (www.investujeme.cz, 2014)

## 6.6 Rizikovost transformovaných fondů

Tabulka 11: Směrodatná odchylka a variační koeficient transformovaných fondů

	Směrodatná odchylka v %	Variační koeficient
Conseq DPS	0,2227	0,1093
Allianz PS	0,6108	0,2495
AXA PS	0,3910	0,2311
ČSOB PS	0,1687	0,1040
PS České pojišťovny	0,3847	0,2137
ING PS	0,7417	0,4971
Česká spořitelna PS	0,4207	0,2440
KB PS	0,6900	0,4606

Zdroj: vlastní zpracování

Z tabulky č. 11 vyplývá, že nejnižší riziko vykázala ČSOB PS s hodnotou směrodatné odchylky 0,1687 %, následovaná druhou Conseq DPS s hodnotou 0,2227 %. Třetí nejnižší riziko vykázala Penzijní společnost České pojišťovny s hodnotou 0,3847 %. Nejvyšší riziko vykázala ING PS s hodnotou 0,7417. Na tuto vysokou hodnotu směrodatné odchylky má vliv fakt, že v roce 2009 ING PS dosáhla téměř nulového zhodnocení, ovšem v následujícím roce 2010 již dosáhla zhodnocení přes 2 %. Ostatní penzijní společnosti během sledovaných let nevykazovaly takové výkyvy ve zhodnocení. V případě variačního koeficientu je pořadí stejné.

## 6.7 Rizikovost účastnických fondů

Pro účel měření rizika v účastnických fondech jsou účastnické fondy rozděleny do tří skupin. První skupinu tvoří povinně konzervativní fondy. Tento typ fondů nabízí všechny penzijní společnosti ze zákona. Druhou skupinou jsou vyvážené fondy a třetí skupinou jsou dynamické fondy. Vzhledem k tomu, že penzijní společnosti nemusí nabízet tyto dva typy fondů, nejsou zde zastoupeny všechny penzijní společnosti.

### 6.7.1 Riziko v povinných konzervativních fondech

Tabulka 12: Směrodatná odchylka a variační koeficient povinných konzervativních fondů

	Směrodatná odchylka v %	Variační koeficient
ALLIANZ PS	0,2807	0,8194
AXA PS	0,2964	0,7601
CONSEQ PS	0,1901	0,6338
ČS PS	0,2020	0,9180
ČSOB PS	0,3420	0,7600
ING PS	0,0722	0,6559
KB PS	0,2011	0,9577
PS ČP	0,4175	1,0183
CONSEQ DPS	0,0390	0,9747

Zdroj: vlastní zpracování

Tabulka č. 12 ukazuje, že nejnižší hodnoty směrodatné odchylky dosáhla Conseq DPS, avšak v tomto případě je hodnota zkreslena, protože tato společnost začala nabízet doplňkové penzijní spoření teprve v loňském roce, na rozdíl od ostatních penzijních společností. Druhé nejnižší hodnoty směrodatné odchylky dosáhla ING PS s hodnotou 0,0722 %, následovaná třetí Conseq PS s hodnotou 0,1901 %. Nejvyšší hodnotu pak vykazuje PS ČP s hodnotou 0,4175 %. Takto vysoká hodnota není způsobena strukturou aktiv v portfoliu, protože struktura aktiv v portfoliu povinných konzervativních fondů je u všech společností téměř stejná, ale je způsobena většími výkyvy ve výnosnostech v jednotlivých sledovaných čtvrtletích.

V případě variačního koeficientu se umístila na prvním místě Conseq PS, následovaná druhou ING PS a jako třetí se umístila ČSOB PS. Jako poslední skončila PS ČP.

### 6.7.2 Riziko ve vyvážených fondech

Tabulka 13: Směrodatná odchylka a variační koeficient ve vyvážených fondech

	Směrodatná odchylka v %	Variační koeficient
ALLIANZ PS	0,5276	1,1179
AXA PS	0,7733	1,1770
ČS PS	0,9166	1,6456
ČSOB PS	0,7126	1,2909
KB PS	0,5435	0,9519
PS ČP	0,6879	0,9208

Zdroj: vlastní zpracování

Z tabulky č. 13 vyplývá, že nejnižšího rizika ve vyvážených fondech vykázala Allianz PS s hodnotou směrodatné odchylky 0,5276 %. Nejnižšího rizika dosahuje kvůli struktuře aktiv v portfoliu, kdy Allianz PS největší část aktiv investuje do bezpečných státních dluhopisů ČR a část aktiv neinvestuje, ponechává je na účtě. Jako druhá se umístila KB PS s hodnotou směrodatné odchylky 0,5435 %. Třetí nejnižší hodnotu směrodatné odchylky vykázala PS ČP s hodnotou 0,6879 %. Naopak nejvyšší hodnoty směrodatné odchylky vykázala ČS PS s hodnotou 0,9166 %. Vyšší hodnoty směrodatné odchylky jsou způsobeny tím, že tyto penzijní společnosti investují častěji do akcií a mnohem méně do dluhopisů.

V případě variačního koeficientu se pořadí penzijních společností mění. Na prvním místě se umístila PS ČP, následovaná druhou KB PS. Na třetím místě skončila Allianz PS a jako poslední se umístila ČS PS.

### 6.7.3 Riziko v dynamických fondech

Tabulka 14: Směrodatná odchylnka a variační koeficient v dynamických fondech

	Směrodatná odchylnka v %	Variační koeficient
ALLIANZ PS	0,3012	0,5378
ČS PS	1,4885	1,7110
ČSOB PS	0,4426	0,9032
CONSEQ PS	2,6203	0,6914
ING PS	0,9530	1,6431
KB PS	0,9192	0,9379
PS ČP	0,8637	1,3086
CONSEQ DPS	0,0114	1,1402

Zdroj: vlastní zpracování

Hodnoty směrodatné odchylnky jednotlivých penzijních společností se v případě dynamických fondů výrazně odlišují. Z tabulky č. 14 vyplývá, že nejnižší hodnoty směrodatné odchylnky dosáhla Conseq DPS, tato hodnota je však zkrácena, protože tato společnost začala nabízet doplňkové penzijní spoření teprve v loňském roce. Na druhém místě se umístila Allianz PS s hodnotou 0,3012 %, následovaná třetí Allianz s hodnotou ČSOB PS s hodnotou 0,4426 %. Jako poslední s nejvyšším rizikem se umístila Conseq Penzijní společnost s hodnotou 2,6203 %. ČSOB PS vykazuje nízké riziko, protože struktura aktiv v jejím portfoliu je taková, že portfolio je rozděleno na část, která zůstává na účtě a na část která je investována do akcií či do dluhopisů ČR. Některá období dokonce společnost neinvestuje téměř vůbec a přes 90 % aktiv zůstává na účtě. Velmi obdobně jsou na tom ostatní penzijní společnosti, které vykazují taky nízké hodnoty směrodatné odchylnky. V případě společnosti Conseq PS, která vykazovala nejvyšší hodnotu směrodatné odchylnky, je situace opačná. Na účtě zůstává minimální podíl aktiv, 70 – 90 % aktiv v portfoliu investuje do podílových fondů či do akcií.

Podle variačního koeficientu je na prvním místě Allianz PS, jako druhá skončila Conseq PS a jako třetí ČSOB PS. Na posledním místě se umístila ČS PS.

## 6.8 Počet nabízených fondů

Tabulka 15: Počet nabízených fondů

	ALLIANZ PS	AXA PS	CONSEQ PS	ČS PS	ČSOB PS	ING PS	KB PS	PS ČP	CONSEQ DPS
TF	1	1	x	1	1	1	1	1	1
PKF	1	1	1	1	1	1	1	1	1
VF	1	1	x	1	1	x	1	1	x
DF	1	x	1	1	1	1	1	1	1
Ostatní	x	1	1	x	1	1	x	1	x
Celkem	4	4	3	4	5	4	4	5	3

Zdroj: vlastní zpracování

V nabídce účastnických fondů na trhu dochází k častým změnám. V minulosti často některé fondy zanikly, či se sloučily do jiných fondů. Do počtu nabízených fondů byly zahrnuty účastnické fondy, do kterých je možné v současné době vstoupit. Zároveň však některé z těchto účastnických fondů nebyly zahrnuty v analýze ostatních ukazatelů, a to například z důvodu vzniku daného fondu teprve v roce 2015. Dále byly do počtu nabízených fondů zahrnuty i transformované fondy, přestože již není možné do těchto fondů vstupovat v současné době. Klienti transformovaných fondů mají možnost přestupu do účastnických fondů, ovšem drtivá většina klientů i nadále zůstává v transformovaných fondech.

Více fondů v rámci stejné penzijní společnosti umožňuje klientovi v průběhu let měnit strategii a přecházet z jednoho fondu do jiného bez placení dodatečného poplatku. Dle zákona č. 427/2011 Sb. o doplňkovém penzijním spoření má klient možnost změnit strategii spoření jednou za kalendářní rok bezplatně.

Z tabulky č. 15 je vidět, že největší počet fondů nabízí současně ČSOB PS a PS ČP. Tyto společnosti nabízí pět druhů fondů. Tři fondy pak nabízí Conseq DPS a Conseq PS.

## 6.9 Nákladovost účastnických fondů

Tabulka 16: Nákladovost účastnických fondů

	Úplata za obhospodařování majetku v %			Úplata za zhodnocení majetku v %		
	PKF	VYV.	DYN.	PKF	VYV.	DYN.
ALLIANZ PS	0,4	0,5	0,6	10	10	10
AXA PS	0,4	-	0,8	10	10	10
CONSEQ PS	0,4	-	0,8	10	10	10
ČS PS	0,4	0,8	0,8	10	10	10
ČSOB PS	0,4	0,8	0,8	10	10	10
ING PS	0,4	-	0,8	10	10	10
KB PS	0,4	0,8	0,8	10	10	10
PS ČP	0,4	0,8	0,8	10	10	10
CONSEQ DPS	0,4	-	0,8	10	10	10

Zdroj: vlastní zpracování

Podle zákona o doplňkovém penzijním spoření mají penzijní společnosti nárok na úplatu, která je hrazená z majetku v daném účastnickém fondu. Výše této úplaty musí být uvedena ve statutu účastnického fondu. Úplata se skládá ze dvou částí:

- úplata za obhospodařování majetku
- úplata za zhodnocení majetku

Tato úplata slouží k úhradě veškerých nákladů penzijní společnosti v souvislosti s jejím podnikáním. Do těchto nákladů se zahrnují například náklady na propagaci, poplatky bankám či úplata za výkon činnosti depozitáře a auditora. Výše úplaty za obhospodařování majetku nesmí podle zákona přesáhnout 0,4 % v povinných konzervativních fondech a 0,8 % v ostatních fondech. Výše této úplaty se vypočítává z průměrné roční hodnoty fondového vlastního kapitálu ve fondu. Výše úplaty za zhodnocení majetku pak nesmí přesáhnout 10 %. (ČR, 2011a)

Z tabulky č. 16 vyplývá, že téměř všechny společnosti využívají maximálních limitů daných zákonem. Jediná Allianz PS u vyváženého a dynamického fondu využívá nižšího limitu.

## 6.10 Vyhodnocení

Tabulka 17: Výsledné pořadí penzijních společností

		ALLIANZ PS	AXA PS	CONSEQ PS	ČS PS	ČSOB PS	ING PS	KB PS	PS ČP	CONSEQ DPS	
Počet účastníků	TF	5	6	-	2	3	7	4	1	8	
	ÚF	6	5	8	1	4	7	3	2	9	
Prostředky účastníků	TF	7	4	-	2	5	6	3	1	8	
	ÚF	6	5	8	1	3	7	4	2	9	
Zhodnocení prostředků	TF	1	5	-	4	6	8	7	3	2	
	ÚF	PKF	4	3	5	6	1	8	7	2	9
		Vyv.	6	2	-	4	5	-	3	1	-
		Dyn.	6	-	1	3	7	5	2	4	8
Variační koeficient	TF	6	4	-	5	1	8	7	3	2	
	ÚF	PKF	5	4	1	6	3	2	7	9	8
		Vyv.	3	4	-	6	5	-	2	1	-
		Dyn.	1	-	2	8	3	7	4	6	5
Poč. nabízených fondů		3	3	8	3	1	3	3	1	8	
Nákladovost ÚF		1	2	2	2	2	2	2	2	2	
Suma		60	47	35	53	49	70	58	38	78	
Výsledné pořadí		7	3	1	5	4	8	6	2	9	

Zdroj: vlastní zpracování

Z tabulky č. 17 je patrné, že metodou jednoduchého součtu pořadí vyšla jako nejlepší penzijní společnost Conseq PS, která vyniká především ve zhodnocování prostředků v dynamickém účastnickém fondu, kde dosáhla jednoznačně nejlepších výsledků. Velmi dobrých výsledků dosáhla též v oblasti rizika. Naopak příliš nevyčnívá v oblasti počtu účastníků a tím pádem i v oblasti prostředků účastníků v účastnických fondech. To je však způsobeno tím, že tato společnost působí na trhu poměrně krátce a v budoucnu se tak situace může změnit. Conseq PS sice nenabízí žádný transformovaný fond, ale vzhledem k faktu, že v transformovaných fondech budou klienti jen ubývat, lze předpokládat, že noví zájemci o doplňkové penzijní spoření vstoupí právě do této společnosti a to z důvodu lákavých vysokých výnosů v dynamickém fondu.

Na druhém místě, avšak velmi těsně za vítěznou Conseq PS, se umístila PS ČP, která v dílčích kritériích dosahovala velmi dobrých výsledků, pouze v oblasti rizikovosti účastnických fondů se umístila na horších pozicích.

Třetí nejlepší penzijní společností byla zvolena AXA PS. V oblasti účastnických fondů se umístila velmi dobře v kritériích výnosnosti a rizikovosti, bohužel však nenabízí žádný dynamický účastnický fond.

Čtvrté místo obsadila ČSOB PS. Ve zhodnocování prostředků v povinném konzervativním fondu obsadila první místo, avšak u vyvážených a dynamických fondů již tak dobrých výsledků nedosahuje.

Na pátém místě se umístila ČS PS, která dosáhla velmi dobrých výsledků v oblasti počtu účastníků a i v oblasti prostředků účastníků naopak podprůměrných výsledků dosáhla v oblasti rizika.

Jako šestá skončila KB PS, které se daří spíše v oblasti dynamičtějších účastnických fondů. Zde dosahuje dobrých výsledků ve zhodnocení i v rizikovosti. Naopak v transformovaných fondech a jejich zhodnocování dosahuje podprůměrných výsledků, stejně tak v povinném konzervativním fondu.

Sedmé místo obhájila Allianz PS, která dosáhla nejlepšího výsledku ve zhodnocování prostředků v transformovaném fondu, dále v oblasti rizika v dynamickém fondu a jako jediná nabízí klientům nižší sazby úplaty za obhospodařování majetku a za jeho zhodnocení.

Osmou příčku obsadila ING, která v oblasti zhodnocování prostředků dosáhla podprůměrných výsledků a v oblasti počtu účastníků a prostředků účastníků také nedosahuje oslnivých výsledků.

Jako poslední se umístila Conseq DPS, která vyniká pouze v oblasti transformovaných fondů a to konkrétně ve zhodnocení prostředků a rizika v transformovaných fondech.



## 7. Závěr

Penzijní systém v České republice prošel mnoha změnami od svého vzniku, nejvýznamnější změnou byla poslední penzijní reforma, při které byl vytvořen další pilíř – důchodové spoření. Nově zavedený druhý pilíř měl nalákat statisíce účastníků, ovšem nestalo se tak. Do druhého pilíře vstoupilo méně než 90 000 účastníků. Příčin tohoto neúspěchu je více, patří sem především nedostatečná informační kampaň ze strany vlády a také fakt, že vstup do druhého pilíře je výhodný především pro občany s vysokými příjmy. Tento neúspěch vyústil v rozhodnutí, že druhý pilíř bude zrušen v roce 2016. Poslední penzijní reforma přinesla také významné změny v oblasti třetího pilíře, který představuje soukromé dobrovolné penzijní připojištění. Největší změnou v této oblasti bylo vytvoření transformovaných a účastnických fondů. Vstup do transformovaných fondů byl ukončen ke konci roku 2012 a byl umožněn vstup do účastnických fondů. Účastnické fondy nabízí více možností pro klienty, především umožňují vybrat si fond, který bude klientovi vyhovovat. Fondy se liší rizikovostí a výnosností a umožňují tak vyšší zhodnocení prostředků, než nabízely dosavadní transformované fondy a to díky zrušení podmínky na garanci nezáporného zhodnocení prostředků. Přestože účastnické fondy nabízí vyšší zhodnocení prostředků, drtivá většina klientů stále zůstává v transformovaných fondech. Domnívám se, že tato skutečnost je způsobena obavami občanů z nových podmínek v této oblasti, které nastaly, především pak již zmíněným zrušením garance nezáporného zhodnocení. Co se týče budoucího vývoje transformovaných fondů, počet klientů v těchto fondech bude již do budoucna jen klesat, protože již není možné do těchto fondů vstoupit. Budoucí vývoj v účastnických fondech bude opačný, počet klientů bude růst, ať již z důvodu přestupu stávajících klientů z transformovaných fondů či uzavíráním smluv se zcela novými klienty v podobě další generace občanů. Vzhledem k nepříznivému demografickému vývoji populace, lze v budoucnu očekávat další reformy či změny v oblasti důchodového systému.

Do vyhodnocení nejlepší penzijní společnosti bylo zahrnuto několik ukazatelů, mezi které patří počet účastníků, prostředky účastníků, zhodnocení prostředků, variační koeficient, počet nabízených fondů a nákladovost. Metodou jednoduchého součtu pořadí byla pak jako nejvhodnější penzijní společnost zvolena Conseq PS, avšak těsně za ní se umístila PS ČP, která již v dílčích kritériích dosahovala velmi dobrých výsledků. Velmi dobře na třetím místě se umístila AXA PS, která však nenabízí žádný

dynamický účastnický fond, a tím se tak dle mého názoru připravila o část klientů, protože klienti vyhledávající dynamické fondy tak pravděpodobně vyhledají jinou penzijní společnost. Jednou z takových penzijních společností by mohla být Conseq PS, která právě v oblasti dynamických fondů dosahuje skvělých výsledků ve zhodnocení prostředků účastníků.

Poměrně dobře se umístila také ČS PS, která vyniká v počtu účastníků a prostředků účastníků v transformovaných fondech i účastnických fondech.

Pokud jde o účastníky v transformovaných fondech, tak pokud jsou ve společnosti Allianz PS, Conseq DPS, PS ČP či ČS PS pravděpodobně neuvažují o přestupu do účastnických fondů, protože tyto společnosti dosahují dobrých výsledků ve zhodnocení prostředků v transformovaných fondech. Naopak společnosti jako ING PS či KB PS nedosahují příliš dobrých výsledků v oblasti transformovaných fondů a lze tak předpokládat rychlejší úbytek klientů a jejich přestup do účastnických fondů.

## **Summary**

The aim of the bachelor thesis is to describe the development of pension insurance and evaluate influence of pension reform to this market segment. The research was realised on the basis of available data from the annual reports of pension companies, the Ministry of Finance and the Association of Pension Companies. The practical part gives an overview of pension companies in the Czech Republic and it includes analysis of the funds according to selected indicators. It compares number of participants, the volume of property in the funds, productivity, risk, and other indicators, which serve for evaluation of the best pension company. The best pension company was evaluated Conseq PS. The theoretical part characterizes the pension systems, history and current situation of pension system in the Czech Republic, which currently consists of three pillars.

**Key words:** pension funds, pension insurance, pension reform, pension system

### **JEL**

G23 - Other Private Financial Institutions, Financial Instruments, Institutional Investors

## Zdroje

### Literární zdroje

- Arnoldová, A. (2012). *Sociální zabezpečení I: sociální zabezpečení v České republice, lékařská posudková služba, pojistné systémy sociálního zabezpečení* (1.vyd.). Praha: Grada Publishing.
- 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* (1.vyd.). Praha: Grada Publishing.
- Ducháčková, E. (2009). *Principy pojištění a pojišťovnictví* (3. vyd.). Praha: Ekopress.
- Gregorová, Z. (1998). *Důchodové systémy* (1.vyd.). Brno: Masarykova univerzita.
- Krebs, V., a kol. (2007). *Sociální politika* (4. vyd.). Praha: ASPI, a. s.
- Loužek, M. (2014). *Důchodová reforma: politické, ekonomické a sociální aspekty*. Praha: Karolinum.
- Musílek, P. (2011). *Trhy cenných papírů* (2. vyd.). Praha: Ekopress.
- Pikora, V., & Šichtařová, M. (2011). *Všechno je jinak, aneb, co nám neřekli o důchodech, euru a budoucnosti*. Praha: Grada.
- Rákosník, J., & Tomeš, I. (2014). *Sociální stát v Československu: právně-institucionální vývoj v letech 1918-1992*. Praha: Karolinum.
- Spěváček, V. (2002). *Transformace české ekonomiky: politické, ekonomické a sociální aspekty*. Praha: Linde.
- ŠULC, J. (2004). *Penzijní připojištění* (2. vyd.). Praha: Grada.

## Internetové zdroje

Allianz penzijní společnost. (2012). *Doplňkového penzijního spoření (3. pilíř)*. [online]. Dostupné z: [http://www.allianz.cz/file/4855/Sdeleni\\_klicovych\\_informaci\\_DPS\\_07\\_2014.pdf](http://www.allianz.cz/file/4855/Sdeleni_klicovych_informaci_DPS_07_2014.pdf)

AXA penzijní společnost. (2012). *Doplňkového penzijního spoření*. [online]. Dostupné z: <https://www.axa.cz/produkty/duchod/doplňkove-penzijni-sporeni/obsah/dokumenty-ke-stazeni/>

Asociace penzijních společností ČR. (2014). *Ekonomické ukazatele penzijních společností a jejich fondů za rok 2014 – čtvrtletně*. [online]. Dostupné z: <http://www.apfcr.cz/cs/vybrane-ekonomicke-ukazatele/ekonomicke-ukazatele-penzijnich-spolecnosti-a-jejich-fondu-za-rok-2014-ctvrtletne.html>

Asociace penzijních společností ČR. (2013). *Ekonomické ukazatele penzijních fondů APF za rok 2013*. [online]. Dostupné z: <http://www.apfcr.cz/cs/vybrane-ekonomicke-ukazatele/ekonomicke-ukazatele-penzijnich-spolecnosti-a-jejich-fondu-za-rok-2014-ctvrtletne.html>

Asociace penzijních společností ČR. (2014). *Komentář k výsledkům za rok 2014*. [online]. Dostupné z: <http://www.apfcr.cz/cs/komentare-dane/komentar-k-vysledkum-za-rok-2014.html>

Asociace penzijních společností ČR. (2014). *Zhodnocení prostředků účastníků*. [online]. Dostupné z: <http://www.apfcr.cz/cs/vybrane-ekonomicke-ukazatele/zhodnoceni-prostredku-ucastniku.html>

Conseq PS. (2013). *Sdělení klíčových informací pro investory*. [online]. Dostupné z: [https://www.conseq.cz/news\\_detail.asp?page=368&news=808](https://www.conseq.cz/news_detail.asp?page=368&news=808)

Conseq PS. (2013). *Sazebník*. [online]. Dostupné z: [https://www.conseq.cz/news\\_detail.asp?page=368&news=808](https://www.conseq.cz/news_detail.asp?page=368&news=808)

Conseq PS. (2014). *Penzijní fond Conseq globální akciový nejvíce zhodnotil peníze klientů*. [online]. Dostupné z: <http://www.investujeme.cz/penzijni-fond-conseq-globalni-akciovy-nejvice-zhodnotil-penize-klientu/>

- Česká republika. (2011a). *Zákon č. 427/2011 Sb. o doplňkovém penzijním spoření*. Dostupné z: <http://aplikace.mvcr.cz/sbirka-zakonu/ViewFile.aspx?type=z&id=23574>
- Česká republika. (1995). *Zákon č. 155/1995 Sb. o důchodovém pojištění*. Dostupné z [http://www.mpsv.cz/ppropo.php?ID=z155\\_1995\\_1#par28](http://www.mpsv.cz/ppropo.php?ID=z155_1995_1#par28)
- Česká republika. (2011b). *Zákon č. 426/2011 Sb. o důchodovém spoření*. Dostupné z: <http://aplikace.mvcr.cz/sbirka-zakonu/ViewFile.aspx?type=z&id=23574>
- Česká republika. (1994). *Zákon č. 42/1994 Sb. o penzijním připojištění se státním příspěvkem*. Dostupné z: <http://portal.gov.cz/app/zakony/zakonPar.jsp?idBiblio=75836&fulltext=&nr=427~2F2011&part=&name=&rpp=15#local-content>
- Česká spořitelna - Penzijní společnost. (2014). *Dokumenty ke stažení*. [online]. Dostupné z: [http://www.ceskapenzijni.cz/static\\_pfcs/cs/Spolecne\\_uloziste/Prilohy/Ostatni/Prilohy/Sazebnik\\_01012015.pdf](http://www.ceskapenzijni.cz/static_pfcs/cs/Spolecne_uloziste/Prilohy/Ostatni/Prilohy/Sazebnik_01012015.pdf)
- ČSOB Penzijní společnost. (2013). *Dokumenty*. [online]. Dostupné z: [http://www.csob-penze.cz/Portals/csobpf/Dokumenty/01\\_ps/Sazebnik%20%C4%8CSOB%20PS.pdf](http://www.csob-penze.cz/Portals/csobpf/Dokumenty/01_ps/Sazebnik%20%C4%8CSOB%20PS.pdf)
- Český statistický úřad. (2014). *Česká republika od roku 1989 v číslech* [online]. Dostupné z: [http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/cr\\_od\\_roku\\_1989](http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/cr_od_roku_1989)
- Český statistický úřad. (2014). *Projekce obyvatelstva ČR do roku 2101* [online]. Dostupné z: [http://www.czso.cz/animgraf/projekce\\_1950\\_2101/index.htm](http://www.czso.cz/animgraf/projekce_1950_2101/index.htm)
- Český statistický úřad. (2014). *Projekce obyvatelstva ČR do roku 2101* [online]. Dostupné z: <http://www.czso.cz/csu/2013edicniplan.nsf/p/4020-13>
- Jiří Zendulka. (2014). *Pražská burza si ani v roce 2014 zisky nepřipsala, vítězem ČEZ*. [online]. Dostupné z: [http://www.bhs.cz/zpravodajstvi/prazska\\_burza\\_si\\_ani\\_v\\_roce\\_2014\\_zisky\\_nepripsala\\_\\_vitezem\\_cez](http://www.bhs.cz/zpravodajstvi/prazska_burza_si_ani_v_roce_2014_zisky_nepripsala__vitezem_cez)
- KB Penzijní společnost. (2015). *Dokumenty – III. pilíř*. [online]. Dostupné z: [http://www.kbps.cz/\\_sys\\_/FileStorage/download/1/800/sazebnik-penze-1-15.pdf](http://www.kbps.cz/_sys_/FileStorage/download/1/800/sazebnik-penze-1-15.pdf)

Ministerstvo financí České republiky. (2013). *II. pilíř – důchodové spoření*. [online]. Dostupné z: <http://www.mfcr.cz/cs/soukromy-sektor/regulace/penzijni-sluzby-a-systemy/ii-pilir-duchodove-sporeni>

Ministerstvo financí České republiky. (2013). *Důchodová reforma-2013-manuál 2013-01-07*. [online]. Dostupné z: <http://www.mfcr.cz/cs/soukromy-sektor/regulace/penzijni-sluzby-a-systemy/duchodova-reforma/publikace-a-manualy>

Ministerstvo financí České republiky. (2013). *Hospodaření systému důchodového pojištění*. [online]. Dostupné z: <http://www.mfcr.cz/cs/verejny-sektor/monitoring/hospodareni-systemu-duchodoveho-pojisten>

Ministerstvo financí České republiky. (2013). *Základní ukazatele vývoje penzijního připojištění v transformovaných fondech*. [online]. Dostupné z <http://www.mfcr.cz/cs/soukromy-sektor/monitoring/vyvoj-penzijniho-pripojisten/2014/zakladni-ukazatele-vyvoje-penzijniho-pri-19743>

Ministerstvo práce a sociálních věcí. (2011). *Starobní důchody* [online]. Dostupné z: <http://www.mpsv.cz/cs/618>

Ministerstvo práce a sociálních věcí. (2014). *Vývoj sociálních výdajů MPSV v roce 2013* [online]. Dostupné z: [https://portal.mpsv.cz/upcr/media/tz/2014/03/2014\\_03\\_19\\_tz\\_vydaje\\_2013.pdf](https://portal.mpsv.cz/upcr/media/tz/2014/03/2014_03_19_tz_vydaje_2013.pdf)

NN penzijní společnost. (2015). *Dokumenty ke stažení*. [online]. Dostupné z: <https://penze.nn.cz/doplncove-penzijni-sporeni/dokumenty-ke-stazeni/>

Ondřej Tůma. (2014). *Konec druhého pilíře? Nic není jisté!* [online]. Dostupné z: <http://www.penize.cz/duchodove-sporeni/281848-konec-druheho-pilire-nic-neni-jiste!>

Penzijní společnost České pojišťovny. (2012). *Schéma fungování penzijního systému od 1. 1. 2013* [online]. © 2012 Penzijní společnost České pojišťovny Dostupné z: <http://www.pfcp.cz/vse-o-penzich/klient/schema-fungovani-penzijniho-systemu.html>

Penzijní společnost České pojišťovny. (2012). *Státní příspěvky a daňové úlevy*. [online]. Dostupné z: <http://www.pfcp.cz/doplncove-penzijni-sporeni/statni-prispevky-a-danove-ulevy.html>

Penzijní společnost České pojišťovny. (2012). *Rozdíly mezi starým a novým penzijním připojištěním*. [online]. Dostupné z: <http://www.pfcp.cz/vse-o-penzich/klient/rozdily-mezi-starym-a-novym-penzijnim-pripojistenim.html>

Penzijní společnost České pojišťovny. (2012). *Klíčové informace*. [online]. Dostupné z: [http://www.pfcp.cz/cs/download/klicove-informace-ucastnickych-fondu-kiu\\_20150212-9str.pdf](http://www.pfcp.cz/cs/download/klicove-informace-ucastnickych-fondu-kiu_20150212-9str.pdf)



## Seznam grafů

Graf 1: Důchodové výdaje za rok 2013 (mil. Kč).....	16
Graf 2: Očekávaný věk dožití osob narozených v letech 1989 – 2013.....	27
Graf 3: Průměrný věk obyvatelstva v letech 1989 - 2013.....	27
Graf 4: Počty účastníků transformovaných a účastnických fondů.....	33
Graf 5: Prostředky účastníků v transformovaných a účastnických fondech v milionech Kč.....	34

## Seznam obrázků

Obrázek 1: Schéma fungování penzijního systému od 1. 1. 2013.....	13
Obrázek 2: Strom života k 1. 1. 2014.....	28
Obrázek 3: Strom života k 1. 1. 2060.....	28

## Seznam tabulek

Tabulka 1: Přednosti a nevýhody obou metod financování.....	8
Tabulka 2: Hospodaření systému důchodového pojištění v letech 1997 - 2012.....	15
Tabulka 3: Státní příspěvky.....	21
Tabulka 4: Počty účastníků transformovaných a účastnických fondů.....	32
Tabulka 5: Vývoj počtu účastníků v transformovaných fondech a roční přírůstek v %.....	32
Tabulka 6: Prostředky účastníků v transformovaných a účastnických fondech v milionech Kč.....	34
Tabulka 7: Zhodnocení prostředků účastníků transformovaných fondů v %.....	35
Tabulka 8: Zhodnocení prostředků v povinných konzervativních fondech v %.....	37
Tabulka 9: Zhodnocení prostředků účastníků ve vyvážených fondech v %.....	38
Tabulka 10: Zhodnocení prostředků v dynamických fondech v %.....	38
Tabulka 11: Směrodatná odchylka a variační koeficient transformovaných fondů.....	39
Tabulka 12: Směrodatná odchylka a variační koeficient povinných konzervativních fondů.....	40
Tabulka 13: Směrodatná odchylka a variační koeficient ve vyvážených fondech.....	41
Tabulka 14: Směrodatná odchylka a variační koeficient v dynamických fondech.....	42
Tabulka 15: Počet nabízených fondů.....	43
Tabulka 16: Nákladovost účastnických fondů.....	44
Tabulka 17: Výsledné pořadí penzijních společností.....	45