

Česká zemědělská univerzita v Praze

Provozně ekonomická fakulta

Katedra obchodu a financí



Diplomová práce

Zhodnocení produktů penzijního spoření

Bc. Jan Prokeš

© 2022 ČZU v Praze

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

Bc. Jan Prokeš

Ekonomika a management
Provoz a ekonomika

Název práce

Zhodnocení produktů penzijního spoření

Název anglicky

Evaluation of Pension Savings Products

Cíle práce

Cílem diplomové práce bude zanalyzovat a zhodnotit dostupné varianty důchodového spoření a jejich následné porovnávání za účelem doporučení nejvhodnějšího produktu pro řešení spoření na stáří.

Metodika

Literární rešerše bude zpracována metodou komparace poznatků získaných studiem odborné literatury a ostatních citovaných zdrojů. Poznátky budou čerpány zejména z oblastí penzijních a investičních produktů.

Pro naplnění stanoveného cíle bude použita jednak popisná metoda, pro zpracování charakteristiky jednotlivých možností zajištění na stáří, a dále pak vhodné analytické metody pro rozbor konkrétních nabídek podle zvolených parametrů. Na základě výsledků zjištěných zpracovanou analýzou budou prostřednictvím metod komparace, dedukce a empirie, vyvozeny závěry a navrženy konkrétní doporučení pro modelové klienty.

Doporučený rozsah práce

60 – 80 stran

Klíčová slova

doplňkové penzijní spoření, důchodové spoření, penze, zhodnocení

Doporučené zdroje informací

ČESKO. *Důchodové a penzijní spoření : zákon o důchodovém spoření, zákon o doplňkovém penzijním spoření, zákon o penzijním připojištění se státním příspěvkem, zákon o činnosti institucí zaměstnaneckého penzijního pojištění, prováděcí vyhlášky : podle stavu k 18.6.2012.* Ostrava: Sagit, 2012. ISBN 978-80-7208-931-4.

Důchodová reforma. LOUŽEK, M..

Geržová, Lenka a Kouba, Stanislav. *Zákon o pojistném na důchodové spoření.* Praha : Wolters Kluwer, 2013. 978-80-7478-017-2.

Holzmann, Robert a Hinz, Richard. *Old-Age Income Support in the 21st Century; An International Perspective on Pension Systems and Reform.* WASHINGTON, D.C. : THE WORLD BANK, 2005. 0-8213-6168-6.

Holzmann, Robert, Hinz, Richard Paul a Dorfman, Mark. *Pension Systems and Reform Conceptual Framework.* Washington, DC : The World Bank, 2008

Rubeš, Lukáš. *Doplňkové penzijní spoření a důchodové spoření.* : Systemia, 2013. 978-80-260-3892-4.

Syrový, Petr. *Jak si spořit na důchod.* Praha : GRADA Publishing, a.s., 2012. 978-80-247-4479-7.

Whitehouse, Edward. *Pensions Panorama, Retirement-Income Systems in 53 Countries.* Washington DC : The World Bank, 2007. 978-0-8213-6764-3.

Předběžný termín obhajoby

2021/22 LS – PEF

Vedoucí práce

Ing. Daniela Pfeiferová, Ph.D.

Garantující pracoviště

Katedra obchodu a financí

Elektronicky schváleno dne 7. 9. 2021

prof. Ing. Luboš Smutka, Ph.D.

Vedoucí katedry

Elektronicky schváleno dne 19. 10. 2021

Ing. Martin Pelikán, Ph.D.

Děkan

V Praze dne 15. 11. 2022

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že svou diplomovou práci "Zhodnocení produktů penzijního spoření" jsem vypracoval samostatně pod vedením vedoucího diplomové práce a s použitím odborné literatury a dalších informačních zdrojů, které jsou citovány v práci a uvedeny v seznamu použitých zdrojů na konci práce. Jako autor uvedené diplomové práce dále prohlašuji, že jsem v souvislosti s jejím vytvořením neporušil autorská práva třetích osob.

V Praze dne 29. 11. 2022

Poděkování

Rád bych touto cestou poděkoval Ing. Daniela Pfeiferová, Ph.D. za odborné vedení diplomové práce a za její podnětné poznámky. Dále děkuji za její trpělivost, čas a vstřícnost.

Zhodnocení produktů penzijního spoření

Abstrakt

Diplomová práce je zaměřena na porovnání dostupných produktů a možností finančního zabezpečení na stáří. Jedná se o srovnání produktů aktuálně nastaveného penzijního systému České republiky a dalších alternativních produktů, které fungují na investiční bázi a k penzijnímu zajištění jsou vhodné. Na začátku teoretické části je věnována pozornost historickému vývoji a současné podobě důchodového systému České republiky. Dále se rozebírá problematika dvou produktů v rámci III.pilíře penzijního systému, konkrétně penzijní připojištění a důchodové penzijní spoření. V poslední části teoretické části jsou rozebírány vhodné alternativní možnosti finančního zajištění stáří. Jedná se o investice skrze podílové fondy a investiční životní pojištění. V první části vlastní práce (praktická část) dochází k analýze a komparaci produktů důchodového systému. V další části jde o analýzu a komparaci alternativních produktů vhodných k penzijnímu spoření. V předposlední části se produkty s nejlepšími hodnotami a výsledky porovnají mezi sebou. Na základě těchto výsledků je v poslední části praktické části doporučena nejvhodnější varianta v rámci jednotlivých modelových případů.

Klíčová slova: důchodový systém, penzijní připojištění, důchodové penzijní spoření, investice, podílový fond, investiční životní pojištění, výkonnost, strategie

Evaluation of Pension Saving Products

Abstract

The diploma thesis is focused on the comparison of available products and possibilities of financial security for old age. This is a comparison of the products of the currently set pension system of the Czech Republic and other alternative products that operate on an investment basis and are suitable for pension provision. At the beginning of the theoretical part, attention is paid to the historical development and current form of the pension system of the Czech Republic. Furthermore, the issue of two products within the III.pillar of the pension system is discussed, namely pension insurance and supplementary pension savings. In the last part of the theoretical part, suitable alternative options for financial security of old age are discussed. These are investments through mutual funds and investment life insurance. In the first part of the thesis (practical part), the products of the pension system are analyzed and compared. The next part deals with the analysis and comparison of alternative products suitable for pension savings. In the penultimate part, the products with the best values and results are compared with each other. Based on these results, in the last part of the practical part, the most suitable option is recommended within individual model cases.

Keywords: pension system, pension insurance, supplementary pension savings, investment, mutual fund, investment life insurance, efficiency, strategy

Obsah

1. Úvod.....	10
2. Cíl práce a metodika	12
2.1 Cíl práce	12
2.2 Metodika	12
3. Teoretická východiska	14
3.1 Historický vývoj důchodového systému na území České republiky	14
3.2 Současná podoba důchodového systému v České republice.....	17
3.2.1 I.pilíř	17
3.2.2 II.pilíř	18
3.2.3 III.pilíř.....	19
3.3 Penzijní připojištění a doplňkové penzijní spoření	19
3.3.1 Transformovaný fond	19
3.3.2 Účastnické fondy	20
3.3.3 Státní příspěvek.....	21
3.3.4 Daňová úleva	22
3.3.5 Penzijní společnost	23
3.4 Alternativní způsoby spoření na stáří.....	26
3.4.1 Kolektivní investování	26
3.4.1.1 Investice do podílových fondů	27
3.4.1.2 Investiční strategie.....	31
3.4.1.3 Investiční společnost	32
3.4.2 Životní pojištění	32
4. Vlastní práce	36
4.1 Analýza penzijního připojištění a doplňkového penzijního spoření	36
4.2 Analýza investic do podílových fondů.....	46
4.3 Analýza investičního životního pojištění	57
4.4 Porovnání výkonnosti nejlepších variant jednotlivých produktů.....	66
4.5 Modelové příklady	69
4.5.1 Modelový příklad č. 1	69
4.5.2 Modelový příklad č. 2.....	72
4.5.3 Modelový příklad č. 3	73
4.5.4 Modelový příklad č. 4	76
5. Výsledky a diskuse	82
6. Závěr.....	84

7. Seznam použitých zdrojů	86
8. Seznam obrázků, tabulek, grafů a zkratk	91
8.1 Seznam obrázků	91
8.2 Seznam tabulek	91
8.3 Seznam grafů.....	92
8.4 Seznam použitých zkratk.....	93

1. Úvod

Zajištění stáří v adekvátní výši je jednou z nejméně a nejčastěji diskutovanou problematikou. Tu navíc čím dál více zhoršuje fakt prohlubující se demografické krize, kde většina z vyspělých převážně evropských zemí se potýká s nízkou porodností. Důvodem je zvyšující se životní úroveň, která má mimo jiné za následek, že ženy se čím dál více zaměřují na své kariéry a oddalují otěhotnění. Vlivem oddalování těhotenství se také logicky snižuje celková porodnost, neboť rodiny mají méně a méně dětí. Aby se neházela vina pouze na vzrůstající životní úroveň, je třeba si uvědomit i fakt, že stát jako takový nijak výrazně nepřispívá ke změně této situace. Státní politika totiž nevytváří ideální podmínky pro potenciální matky na mateřských dovolených, které tu byly v minulosti a mají za následek generaci Husákových dětí. Tato generace se totiž narodila v období, kdy stát porodnost hojně podporoval a mít děti bylo v jistém smyslu výhodné. Dalším faktorem je zvyšující se lékařská péče, která je navíc právě v České republice na vysoké úrovni, nebo například zvyšující se věk dožití, který právě souvisí s aktuální lékařskou péčí a zvyšující se životní úrovní. Všechny tyto okolnosti pak vyvíjejí veliký tlak na financování penzijního systému, tedy starobních důchodů.

V České republice je nastaven takzvaný PAYG systém. V praxi to znamená, že současné ekonomicky aktivní obyvatelstvo hradí penze dnešních důchodců, a to svými odvody ze sociálního pojištění. Tento systém také působí na určitém typu solidarity, kdy zároveň dnešní ekonomicky aktivní populace věří, že se jim v budoucnu dostane stejné péče. Je však jasné, že tento systém není dlouhodobě možné udržet, neboť důchodový účet se nachází v mnoha miliardovém deficitu, který se každým měsícem o několik dalších miliard prohlubuje. Při spekulaci, že by daný systém fungoval až do doby odchodu do důchodu tzv. Husákových dětí, neumím si představit velikost dopadů. Hlavním důvodem mého tvrzení je, že vznikne historicky největší počet důchodců, který bude „placen“ historicky nejmenším počtem ekonomicky aktivního obyvatelstva.

Mnoho lidí i přesto stále věří, že při odchodu do důchodu se o ně stát postará, budou mít klid, čas, dostatek peněz, a hlavně možnost cestovat, případně stihnout vše, co za celý život oddalovali. Zní to jako ideální scénář prožití důchodového věku, ten je však od reality hodně vzdálen. V České republice je v tomto ohledu malá finanční gramotnost, mnoho lidí nijak svůj důchod neřeší, nespoří si a jednoduše spoléhají, že o ně bude postaráno. Přitom důvodů k obavám je čím dál více. V dnešní situaci by každý člověk při odchodu do důchodu

dostal průměrně 60 % svého příjmu. Ovšem za dalších cca dvacet let, bude dosavadní poměr snížený o jednu třetinu, tedy na 40 % svého příjmu. Pokud si toto každý jednotlivý člověk spočítá, určitě se shodne na faktu, že by se mu jeho životní úroveň výrazně snížila. Výsledkem by bylo finanční strádání, a to právě ve chvíli, kdy se mají prožívat klidná důchodová léta, cestovat a užívat si zaslouženého odpočinku.

Spoření na důchod by tak mělo být samozřejmostí každého jedince, a to již od útlého věku. Pokud by si každý člověk spořil na důchod již od 18 let, třeba že jen malou částku, případně malou část svého příjmu, byl by v důchodovém věku příjemně zajištěn. Aktuální důchodový systém je složený ze dvou pilířů. I. pilíř je zajištění státem, kam plynou odvody ze sociálního pojištění a III. pilíř, který umožňuje dobrovolné spoření na důchod při podpoře státu v rámci státních příspěvků a daňových úlev. III. pilíř se skládá ze dvou produktů, konkrétně z penzijního připojištění a důchodového penzijního spoření. První zmíněný produkt však již nelze sjednat a je pozůstatostí penzijní reformy roku 2013, kdy byl nahrazen právě důchodovým penzijním spořením. Důchodové penzijní spoření je do jisté míry moderním produktem, který používá vhodné fondy a strategie ke spoření.

Z praxe je velmi běžné, že se mladí lidé o tématu důchodu bavit nechtějí a o spoření neuvažují. Hlavní nevýhodou tohoto dobrovolného důchodového spoření, je tak právě jeho dobrovolnost. Pokud by stát přišel v dohledné době v rámci nevyhnutelné penzijní reformy s povinným spořením, podobajícím se například zrušenému II. pilíři, byl by každý z nás na důchod vhodně připravený.

Díky pokrokové době se však nachází i více alternativních možností, jak si spořit na stáří. Nejčastěji je to skrze investice v podílových fondech a investiční životního pojištění.

2. Cíl práce a metodika

2.1 Cíl práce

Hlavním cílem diplomové práce je zhodnocení a porovnání existujících produktů vhodných ke spoření na stáří. Prvním dílčím cílem je zhodnocení produktů v rámci III. pilíře důchodového systému České republiky, kterými jsou penzijní připojištění a doplňkové penzijní spoření. Dalším dílčím cílem je zhodnocení a porovnání nejvhodnějších alternativních možností zajištění stáří, konkrétně investic v rámci podílových fondů a investičního životního pojištění. S tím je spjat další cíl, jehož podstatou bude srovnání nejlepších variant vybraných produktů mezi sebou.

Klíčovým cílem diplomové práce je také zpracovat konkrétní návrhy řešení důchodového spoření v rámci vypracování jednotlivých modelových příkladů, a to s cílem zvýšit či alespoň zachovat životní úroveň konkrétního modelového subjektu v postproduktivním věku.

2.2 Metodika

Diplomová práce je rozdělena na dvě základní části, na teoretická východiska a část praktickou neboli vlastní práci. Pro zpracování teoretických východisek byla použita zejména deskripce základních pojmů týkající se problematiky zajišťování občanů České republiky na stáří skrze spoření III. pilíře důchodového systému a dalších investičních alternativ, a to především pomocí získaných poznatků během studia odborných literárních knih a článků. Získané informace se v konkrétních kapitolách teoretické části opírají z velké části také o samotné zákony.

Na základě již zmíněných získaných poznatků a poznatků z praxe bude vytvořena praktická část diplomové práce. Ta bude koncipována tak, aby naplnila stanovené cíle. Autor provede analýzu nabídky všech produktů vhodných k důchodovému spoření zmíněných v teoretické části, a to následovně: V první části vlastní práce budou analyzovány produkty III. pilíře důchodového systému České republiky, a to penzijní připojištění a důchodové penzijní spoření. Druhá část je věnována alternativní metodě spoření na stáří, a to v podobě spoření využitím podílových fondů. Ve třetí části bude analyzováno investiční životní

pojištění. Ve čtvrté části bude provedena komparace nejlepších fondů v rámci vybraných produktů a společností. Výsledkem tak budou nejlepší fondy, případně produkty, které lze aktuálně k roku 2022 využít ke spoření na stáří.

Vybrány budou pouze fondy, které jsou na základě průměrného ročního zhodnocení v rámci jednotlivých společností a zvolených strategií nejlepší, a které lze sledovat alespoň v požadované době minimálního investičního horizontu. Vybrané fondy budou analyzovány v oblasti průměrného a celkového zhodnocení ve sledovaném období 2013–2021.

S využitím metod empirie a dedukce budou v modelových případech s konkrétními investory navrženy vhodné produkty zajištění na stáří s odpovídající investiční strategií. Budou použity volně dostupné online kalkulatory investičních společností, zejména společnosti Conseq, a interní offline kalkulatory, které má autor k dispozici.

3. Teoretická východiska

3.1 Historický vývoj důchodového systému na území České republiky

Ve vyšší míře se zabezpečování obyvatel nacházejících se v tíživých sociálních situacích začalo řešit v druhé polovině 18. století, kdy došlo za vlády Marie Terezie k rozsáhlé reformě státní správy, kde byly představeny takzvané penzijní normály, které pomáhaly zajišťovat vdovy a děti. Dalším podstatným milníkem bylo přijetí zákonů na konci 19. století, kde bylo přijato povinné sociální pojištění. V českých zemích se jednalo o Taaffeho reformu, nesoucí název podle předsedy vlády Rakousko-Uherska Eduarda Taaffeho. (Kahoun, 2013)

Problematika důchodového pojištění na našem území je prvně komplexně popsána v zákoně č. 1/1907 ř. z., v rámci tehdejšího Rakouska-Uherska. Pojištění bylo významně limitováno na vybrané kategorie občanů, kde nejlépe na tom byli státní zaměstnanci, učitelé či horníci, jejichž státní pojištění bylo součástí jejich pracovního poměru. Samotný rozsah pojištění byl celkem široký, obsahoval totiž všechny základní formy důchodů, které jsou známy i z dnešní legislativy, tj. starobní důchod, vdovský důchod, invalidní důchod a důchod sirotčí. (Hrdý, 2021)

Je potřeba zmínit také důležitý fakt, že do této doby nebyl právně zakotven starobní důchod, tak jak ho známe dnes, jinými slovy se nepřipouštěl nárok na „odpočinek“ zaměstnance, aniž by nebyl nemocný, případně neměl úraz. Do této doby byla řešena problematika úrazového pojištění, tedy ztráta výdělků v důsledku úrazu či nemoci. Přijetím zmíněného zákona o důchodovém pojištění, nutno dodat, že jen pro omezené skupiny lidí a za přísných podmínek, se zařadilo i území současné České republiky mezi nejvyspělejší oblasti světa. (Hrdý, 2021)

Penzijní pojištění po skončení první světové války a po vzniku Československé republiky bylo převzato po bývalém Rakousku-Uhersku, kde byly pojišťovány opět jen určité skupiny lidí. V roce 1924 vyšel zákon č. 221/1924 sb., který byl na svou dobu velmi pokrokový. Řešil pojištění pro případ stáří a invalidity, a to i pro širší vrstvy včetně dělnictva, byť jen na relativně nízké úrovni zabezpečení. Pojištění bylo zajišťováno Ústřední sociální pojišťovnou, která vyplácela dávky v případě nemoci, mateřství, invalidity, stáří, ovdovění a osiření. Pojištění se však vztahovalo pouze na osoby ve věku maximálně šedesáti let. Starším občanům byla vyplácena jakási roční starobní podpora, která však v rámci vícečetné rodiny byla krácena. Vzhledem k rostoucí životní úrovni Československé republiky se

podmínky důchodového zajištění postupně zvyšovaly. Celkově vzato se období předválečné Československé republiky prezentovalo velmi vyspělým systémem sociálního a důchodového pojištění. Pro vývoj důchodového systému v Československé republice bylo klíčové přijetí zákona č. 99/1948 Sb. Jedná se o realizaci systému národního pojištění, který byl již připravován během druhé světové války, a to exilovou vládou v Londýně. Samotnou podstatou bylo vybudování systému sociálního pojištění, který byl založen na komplexním zabezpečení všech obyvatel. (Hrdý, 2021)

V druhé polovině padesátých let 20. století docházelo k výraznějšímu promítání sovětského vnímání sociálního zabezpečení, které vyvrcholilo roku 1956 zákonem č. 55/1956 sb. Došlo například ke členění zaměstnanců do tří kategorií podle významnosti pro komunistický režim. Preferovány byly především dělnické profese a horníci, tedy fyzicky náročnější profese, a na druhou stranu se upozaďoval význam prací duševních. Důležitým faktorem je změna principu pojištění na princip zabezpečení, které bylo vypláceno státem. Na výplatu důchodu musely být splněny zákonem určené podmínky, které byly dosažení důchodového věku či minimální počet odpracovaných let. Co se týče důchodového systému jde celkem o štědré období. Ženy odcházely do důchodu ve věkovém rozmezí 53–57 let, a to podle počtu vychovaných dětí. Systém tak odměňoval ženy díky souběhu zaměstnání s péčí o rodinu. Snížil se také věk u mužů, kteří odcházeli do důchodu v 60 letech. Tyto faktory pak společně s zvyšujícím se průměrným věkem dožití však znamenaly značnou zátěž pro státní rozpočet. S příchodem roku 1993 v rámci samostatné České republiky dochází k opětovnému návratu k původnímu systému, kdy sociální a důchodové pojištění zpětně nahrazuje systém sociálního zabezpečení zákonem č. 589/1992 Sb. (Hrdý, 2021)

Důchodový systém dále nabývá vyšší univerzálnosti, neboť dochází ke zrušení kategorie zaměstnanců, a jsou stanoveny jasné, zřetelné a pro všechny stejné podmínky. V tomto období však přichází problém, kterým je výrazně vyšší zatížení státního rozpočtu. Důvodem je pokles porodnosti, která byla v minulosti značně podporována prorodinnou politikou, za další důvody pak lze označit zlepšující se životní podmínky, zkvalitnění zdravotní péče či zvyšování průměrného věku dožití. Následkem je pak pro toto období charakteristická snaha o realizaci důchodové reformy, která následně znamená zavedení dalších pilířů důchodového systému, přesněji řečeno druhého povinně fundovaného a třetího dobrovolného penzijního připojištění. (Hrdý, 2021)

Dalším výsledkem reformy je prodloužení doby odchodu do důchodu až na hranici 65 let a zároveň se postupně vyrovnávala věková hranice odchodu do důchodů mužů a žen. Důležitým rokem vývoje penzijního systému je rok 1994, kde bylo zákonem č. 42/1994 Sb. zavedeno právě penzijní připojištění se státním příspěvkem, který umožňoval občanům se lépe zabezpečit na důchod a nad rámec povinného důchodového pojištění se ještě připojistit. Penzijní připojištění bylo nadále postupně upravováno a od roku 2012 funguje jako doplňkové penzijní spoření. Původní připojištění pak bylo zakonzervováno do transformovaného fondu. V České republice, ostatně i v mnoha dalších evropských zemích, byl zaveden druhý povinný fondový pilíř. Ten se však celkem výrazně setkal s neúspěchem. Problém byl na obou stranách, jak na straně státu, tak občanů. K fungování a hlavně k zavedení tohoto systému bylo zapotřebí velkého množství počátečního kapitálu, který však ve většině evropských zemích, včetně České republiky, nebyl k dispozici. Zároveň však občané neměli potřebnou důvěru k soukromým fondům, kterou ztratili během privatizace, kde mnoho soukromých fondů, firem a mnoho jiného bylo vytunelováno nebo zkrachovalo. Druhý pilíř se z tohoto důvodu v evropských zemích příliš neujal a v České republice byl dokonce zrušen. (Hrdý, 2021)

3.2 Současná podoba důchodového systému v České republice

Aktuální důchodový systém České republiky je složen ze 2 základních částí neboli pilířů, konkrétně prvního a třetí pilíře. Zbývající druhý pilíř byl v platnosti pouze od 1. 1. 2013 do 1. 1. 2016.

3.2.1 I.pilíř

Prvním pilířem je důchodové pojištění. Jedná se o penzijní systém průběžného financování PAYG, který předem definuje nárok na vyplácení starobního důchodu. Je charakteristický úzkou provázaností s ekonomickou aktivitou obyvatel a jejich příjmů, a to díky zákonem povinnému přispíváním skrze odvody sociálního pojištění. Je založený na základě mezigenerační solidarity, kde ekonomicky aktivní část obyvatel přispívá na důchod části již ekonomicky neaktivní. (Kaše, 2021)

Takto nastavený penzijní systém České republiky vzešel v platnost zákonem č. 155/1995 Sb., o důchodovém pojištění, který je platný od 1. 1. 1996 a je postavený na následujících principech: (Kahoun, 2013)

- Povinná účast všech ekonomicky aktivních obyvatel na důchodovém pojištění
- Jednotná úprava nároku na důchod pro všechny občany
- Výše důchodů závisí na ekvivalentních příjmech
- Veškeré důchody jsou financovány z prostředků, kterou do systému v danou dobu plynou
- Obligatorně vyplácené dávky při splnění zákonem stanovených podmínek
- Právní nárok na důchod je zajištěný soudní ochranou
- Výplatu důchodu garantuje stát
- Dynamická každoroční úprava výpočtu důchodu
- Pro správnou funkci důchodového pojištění je velmi důležitá interakce mezi principem zásluhovosti a solidarity, jejichž vztah je popsán následovně *„Vyměřovací základ pro výpočet výše důchodu ovlivňuje výše příjmů pojištěnce, respektive výše pojistného, které na důchodové pojištění odvedl. Uplatnění zásluhovosti je omezeno redukčními hranicemi ve prospěch*

principu solidarity. Rozlišujeme příjmovou solidaritu bohatých s chudými a mezigenerační solidaritu ekonomicky aktivních s osobami pobírajícími důchod. V české právní úpravě důchodového pojištění dominuje solidarita nad zásluhovostí, což lze ilustrovat na výši náhradového poměru, který vyjadřuje procentuální poměr výše dávky důchodového pojištění vůči průměru příjmů, jichž pojištěnec dosahoval v zákonem definovaném období před odchodem do důchodu. Se vzrůstajícími příjmy, se v důsledku aplikace principu solidarity, náhradový poměr snižuje.“ (Koldinská, 2018)

Starobní důchod jako položka důchodového pojištění tvoří více než 80% část vyplacených dávek. Ze stejného systému jsou dále vypláceny důchody invalidní, vdovské a sirotčí. (Kahoun, 2013)

3.2.2 II.pilíř

Druhý pilíř zanikl 1. 1. 2016 a nazývá se důchodové spoření. Sloužil jako fondové doplnění prvního pilíře. Šlo o možnost odvádět si část svého příjmu do druhého pilíře a zároveň o malou část méně do prvního pilíře. Hlavní výhodou bylo, že naspořené prostředky zde byly předmětem dědictví a účastník vždy dostal vše co si naspořil, neboť se účastníkům vedl individuální účet. Penzijní společnosti jako správci prostředků, tak nikdy nejsou jejich vlastníky a dané účtu pouze obhospodařují, a to navíc odděleně od svého majetku. (Rubeš, 2013)

Hlubší rozbor dalších detailů druhého pilíře pro význam této práce není důležitý. Za podstatné je spíše pozastavení se nad celou myšlenkou systému druhého pilíře. Tento pilíř může být velikou inspirací důchodového systému České republiky, který není udržitelný a reformu v příštích letech rozhodně potřebuje. Dokazuje to už jenom fakt, v jakém deficitu se „důchodový účet“ nachází, měsíčně se pak jedná o několik miliard deficitu důchodového hospodaření. Tato myšlenka se totiž dokáže úspěšně poprat s inflací v dlouhodobém horizontu a přinášet tak zajímavý kapitálový výnos. Nejefektivnější by to bylo zejména pro mladé, čerstvě dospělé jedince, kteří by si za daný dlouhý investiční horizont naspořili vysokou částku a v důchodu by se tak nemuseli strachovat a pobírali by rentu navíc. Jako boj proti narůstajícím demografickým problémům obyvatelstva by tento systém mohl být efektivní.

3.2.3 III.pilíř

Druhou částí důchodového systému je třetí pilíř nazývaný jako doplňkové penzijní spoření. Bylo zavedeno spolu s důchodovým spořením a upravuje jej zákon č. 427/2011 Sb., o doplňkovém penzijním spoření. Jde o dobrovolný systém, jehož produkt je založený na fondově financované bázi. Prostředky účastníků jsou tak spravovány penzijními společnostmi a zhodnocují se investicemi na kapitálových trzích. Důležitým faktorem je, že každý účastník má svůj individuální účet, kam si spoří pouze on a jeho prostředky tak nejsou používány na financování účtů ostatních účastníků. Důležitými aspekty jsou státní příspěvky a daňové úlevy, které jsou definované dle výše příspěvků a v neposlední řadě je samotné zahájení či ukončení účasti zcela dobrovolné. (Rytířová, 2013)

Tento systém spravují komerční penzijní společnosti, avšak pod dohledem České národní banky. Tendence přesunout část zodpovědnosti od státu na občany již byla patrná roku 1994, kdy existovalo penzijní připojištění upravované zákonem č. 42/1994 Sb., o penzijním připojištění se státním příspěvkem, které následně bylo vystřídáno novější verzí, a to právě doplňkovým penzijním spořením. Starší produkt nebylo od konce listopadu 2012 možné sjednat, avšak již uzavřené smlouvy jsou stále platné a pokračují dle stanovených podmínek. Prostředky účastníků penzijního připojištění však byly převedeny do takzvaných transformovaných fondů penzijních společností, aby došlo k oddělení účtů účastníků od majetku penzijních společností. (Rytířová, 2013)

3.3 Penzijní připojištění a doplňkové penzijní spoření

Jak už bylo zmíněno v předešlé kapitole, penzijní připojištění (PP) a doplňkové penzijní spoření (DPS) mají některé společné charakteristiky, kde oba produkty představují systém třetího pilíře.

3.3.1 Transformovaný fond

V roce 2013 bylo nahrazeno PP svojí novější verzí DPS. Nutno dodat že PP jako produkt nezanikl, jen ho již není od roku 2012 možné sjednat a veškeré prostředky, jak pasiva tak aktiva, se přesunuly do tzv. transformovaného fondu. Došlo tak k oddělení majetku účastníků od majetku penzijních společností, které tyto účty spravovaly. Velkým

rozdílem oproti DPS, které je spravováno v účastnických fondech, bylo zachování principu nezáporného výnosu, tedy principu, který zaručoval, že na konci období při výběru naspořených prostředků bude mít každý účastník vždy 100 % svých naspořených peněz a nikdy méně. Penzijní připojištění také umožňovalo výběr až polovinu úspor po uplynutí 15 let spoření. (Rytířová, 2013)

Tabulka 1 Nastavení transformovaného fondu

	ANO / NE	Stručná charakteristika
Garance nezáporného výnosu	ANO	Naspořené prostředky nemohou poklesnout
Volba strategie spoření	NE	Existuje jen jediná strategie a fond rozhodne sám kam investovat
Státní podpora	ANO	Výše státní podpory je vyobrazena v tabulce č.3
Daňové úlevy	ANO	Výše daňové úlevy je vyobrazena v tabulce č.4
Výsluhová penze	ANO	Po 15 letech spoření možnost výběru 50% naspořené částky
Předdůchod	NE	Dřívější odchod do tzv. předdůchodu není možný
Vázanost smlouvy	ANO	Při spoření alespoň 5 let možnost čerpání již v 60 letech

Zdroj: Vlastní zpracování, (Škvára, 2016)

3.3.2 Účastnické fondy

Penzijní reforma roku 2013 se postarala o zakonzervování penzijního připojištění a jako nový investiční nástroj k zajištění stáří nabídla právě doplňkové penzijní spoření. Účastnické fondy jsou spravovány na podobném principu jako dnešní podílové fondy avšak s jedním velkým rozdílem. Do účastnických fondů se totiž zapojuje stát, přispívá státním příspěvkem na základě výše spořené částky a také umožňuje daňové úlevy. Ze zákona každá penzijní společnost musí založit účastnický fond s konzervativní strategií, nicméně zákon dále neupravuje počet dalších fondů ani jejich strategie. Přesněji řečeno se jedná o účastnické fondy s vyváženou strategií a fondy s dynamickou strategií, které jak název napovídá jsou mnohem víc volatilní, agresivnější a jsou zaměřeny především na větší

potenciální zisk, avšak hlavním rizikem je také mnohem větší ztráta, neboť penzijní společnosti u nového produktu DPS standartně neumožňují garanci nezáporného výnosu. Důležité je dodat, že dnes je situace o dost jiná, jelikož mnoho penzijních společností nabízí DPS i s garancí nezáporného výnosu. To se však značně podepisuje na ročním a celkovém výnosu daného účtu. Účastník si sám může zvolit do jakého fondu a s jakou strategií chce investovat, případně si zvolí poměr strategií sám. (Škvára, 2016)

Tabulka 2 Nastavení účastnického fondu

	ANO / NE	Stručná charakteristika
Garance nezáporného výnosu	Standartně NE	Existuje riziko poklesu naspořených prostředků
Volba strategie spoření	ANO	Nejčastěji existují 3 strategie investování (konzervativní, vyvážená a dynamická)
Státní podpora	ANO	Výše státní podpory je vyobrazena v tabulce č.3
Daňové úlevy	ANO	Výše daňové úlevy je vyobrazena v tabulce č.4
Výsluhová penze	NE	Po 15 letech spoření není možnost výběru 50% naspořené částky
Předdůchod	ANO	Dřívější odchod do tzv. předdůchodu je možný za splnění specifických podmínek
Vázanost smlouvy	ANO	Při spoření alespoň 5 let možnost čerpání již v 60 letech

Zdroj: Vlastní zpracování, (Škvára, 2016)

3.3.3 Státní příspěvek

Jak už napovídají tabulky výše, třetí pilíř penzijního systému, přesněji řečeno penzijní připojištění i doplňkové penzijní spoření, umožňuje státní příspěvky, které jsou v rámci daného produktu a dané výše spoření stejné a neměnné. Výše státních příspěvků jsou zobrazeny na tabulce č. 3.

Tabulka 3 Měsíční výše státního příspěvku penzijního připojištění a doplňkového penzijního spoření od roku 2013

Měsíční platba	Penzijní připojištění	Doplňkového penzijní spoření
100 Kč (minimální výše)	0 Kč	0 Kč
200 Kč	0 Kč	0 Kč
300 Kč	90 Kč	90 Kč
400 Kč	110 Kč	110 Kč
500 Kč	130 Kč	130 Kč
600 Kč	150 Kč	150 Kč
700 Kč	170 Kč	170 Kč
800 Kč	190 Kč	190 Kč
900 Kč	210 Kč	210 Kč
1 000 Kč a více	230 Kč	230 Kč

Zdroj: Vlastní zpracování, (ČSSZ, 2022)

Jak tabulka č.3 napovídá, výše státního příspěvku se u penzijního připojištění a doplňkového penzijního spoření od roku 2013 nemění. Nejmenší výše možného příspěvku je 100 Kč, avšak při této částce se účastník žádného státního příspěvku nedočká. Stejná situace je i při částce 200 Kč. Pokud účastník má zájem, aby mu ke své částce přispíval určitou částkou i stát, je zapotřebí, aby bylo spoření alespoň 300 Kč měsíčně, stát tak přispěje bonusovými 90 Kč. Vždy při spoření o 100 Kč více stát přispěje dalšími 20 Kč. Maximální výše státního příspěvku klient obdrží při spoření alespoň 1 000 Kč. Při vyšším spoření se již státní příspěvek nemění.

3.3.4 Daňová úleva

Penzijní připojištění a doplňkové penzijní spoření umožňují také daňovou úlevu. Účastník si tak může každý rok odečíst část příspěvků přesahující roční hranici 12 000 Kč od základu daně. Tato hranice již napovídá, že daňovou úlevu lze uplatňovat pouze v případě, že si účastník spoří měsíčně více než 1 000 Kč. Systém je nastavený tak, že daňový základ lze snížit o dvanásobek částky, která je spořena právě nad rámec dané tisícikoruny. Následující tabulka znázorňuje výše daňových úlev společně s daňovým odpočtem.

Tabulka 4 Roční daňové úlevy a odečtu od základu daně penzijního připojištění a doplňkového penzijního spoření

Měsíční příspěvek	Roční daňová úleva	Odečet od základu daně
1 000 Kč	0 Kč	0 Kč
1 100 Kč	180 Kč	1 200 Kč
1 300 Kč	540 Kč	3 600 Kč
1 500 Kč	900 Kč	6 000 Kč
1 700 Kč	1 260 Kč	8 400 Kč
1 900 Kč	1 620 Kč	10 800 Kč
2 000 Kč	1 800 Kč	12 000 Kč
2 500 Kč	2 700 Kč	18 000 Kč
3 000 Kč	3 600 Kč	24 000 Kč

Zdroj: Vlastní zpracování, (Apscr, 2022)

Z tabulky č.4 je patrné, že roční sleva na dani z příjmu je dostupná již od měsíčního příspěvku 1 100 Kč a to ve výši 180 Kč. Od každé další stokoruny se daňová úleva zvyšuje o dalších 180 Kč. Maximální výše úlevy se účastník dočká při spoření 3 000 Kč, kdy roční daňová úleva činí 3 600 Kč. Jak již bylo naznačeno dříve, část příspěvků přesahující 12 000 Kč za kalendářní rok lze uplatnit jako odpočet od základu daně, a to nejvýše 24 000 Kč. Pro odečet této maximální částky musí být za rok naspořeno 36 000 Kč.

3.3.5 Penzijní společnost

Penzijní připojištění a doplňkové penzijní spoření je spravováno penzijními společnostmi. V této kapitole však bude věnována pozornost především doplňkovému penzijnímu spoření, které je jako produkt stále aktivně nabízený a aktuální, zatímco penzijní připojištění sice aktivní je ale sjednat již nelze. Zákon č. 427/2011 Sb. § 29 vymezuje penzijní společnost jehož základní ustanovení zní následovně: „Penzijní společnost je akciová společnost se sídlem na území České republiky, jejímž předmětem podnikání je shromažďování příspěvků účastníka, příspěvků zaměstnavatele a státních příspěvků podle tohoto zákona za účelem jejich umístování do účastnických fondů, obhospodařování majetku

v účastnických fondech a vyplacení dávek doplňkového penzijního spoření.“ (Zákony pro lidi, 2022) Činnost mohou provozovat jen právnické osoby, kterým bylo uděleno povolení Českou národní bankou.

V České republice je dle Asociace penzijních společností ČR aktuálně v roce 2022 devět penzijních společností, jejichž seznam je uveden níže. (Apscr, 2022)

- Allianz penzijní společnost, a. s.
- Conseq penzijní společnost, a. s.
- Česká spořitelna penzijní společnost, a. s.
- ČSOB penzijní společnost, a. s.
- Generali penzijní společnost, a. s.
- KB (Komerční banka) penzijní společnost, a. s.
- NN penzijní společnost, a. s.
- Rentea penzijní společnost, a. s.
- UNIQA penzijní společnost, a. s.

Tabulka 5 Počet aktivních účastníků a jejich prostředků v rámci produktu penzijního připojištění (PP) a doplňkového penzijního spoření (DPS) aktuálně k 2. čtvrtletí 2022

Penzijní společnost	Počet aktivních účastníků		Prostředky účastníků (mil. Kč)	
	PP	DPS	PP	DPS
Allianz PS	341 829	79 259	55 321,91	7 542,84
Conseq PS	65 729	89 743	8 812,35	7 896,33
ČS PS	496 914	469 000	81 696	31 234
ČSOB PS	405 867	246 773	55 222	14 258
Generali PS	756 494	320 992	116 441	19 630,92
KB PS	314 901	197 062	58 266	13 127
NN PS	235 644	84 633	42 578	4 859,65
Rentea PS	0	34 397	0	1953
UNIQA PS	234 870	39 092	47 885,78	3 951,33
CELKEM	2 852 248	1 560 951	466 224	104 453

Zdroj: Vlastní zpracování (Apscr, 2022)

Na konci druhého čtvrtletí roku 2022 si spořilo na penzi celkově 4 413 199 účastníků, z toho 2 852 248 (64,63 %) v transformovaných fondech a 1 560 951 (35,37 %) ve fondech účastnických. Celková spravovaná hodnota všech prostředků penzijních společností činí

570, 677 miliard Kč. Z tabulky č.5 je patrné, že si aktuálně v roce 2022 stále téměř dvojnásobek lidí spoří do staršího produktu třetího pilíře penzijního systému než do nového doplňkového penzijního spoření. Spravovaná hodnota všech prostředků je v penzijním připojištění dokonce více než čtyřnásobná. Mezi nejpoužívanější penzijní společnosti patří Česka spořitelna penzijní společnost, a. s., ČSOB penzijní společnost, a. s. a Generali penzijní společnost, a. s., která je aktuálně mezi účastníky právě ta nejpoužívanější s podílem na trhu 20,56 % v rámci DPS a v PP 26,52 %. Naopak nejméně účastníků má v rámci DPS UNIQA penzijní společnost, a. s. (2,5 %), a v rámci PP Conseq penzijní společnost, a. s. (2,3 %). V tabulce si lze dále povšimnout, že Renta penzijní společnost, a. s., nabízí pouze doplňkové penzijní spoření a nemá žádné účastníky penzijního připojištění. Důvodem je, že tato penzijní společnost vznikla v rámci finanční poradenské společnosti Partners, s. r. o. až 25. listopadu 2020. (Justice, 2022) Nejvíce spravovaných prostředků důchodového spoření má v roce 2022 Generali penzijní společnost, a. s., v DPS konkrétně 19 630,92 milionů Kč (18,79 %) a v PP pak 116 441 milionů Kč (24,98 %). Nejméně prostředků mají účastníci transformovaných fondů v Conseq penzijní společnosti, a. s., a to 8 812,35 milionů Kč (1,8 %), a účastnických fondů v Renta a UNIQA penzijních společnostech, a. s., které spravují 1 953 milionů Kč (1,89 %) a 3 951,33 milionů Kč (3,78 %), dohromady pak pouhých 5 904,33 milionů Kč (5,67 %).

3.4 Alternativní způsoby spoření na stáří

Tato kapitola se bude věnovat dalším způsobům a produktům vhodným k využití na spoření na důchod, které však nejsou součástí penzijního systému České republiky a za důchodové produkty se nepovažují.

3.4.1 Kolektivní investování

Jak již bylo naznačeno v dřívějších kapitolách, na spoření na důchod nemusí být použity pouze dva produkty důchodového systému České republiky, penzijní připojištění a doplňkového penzijního spoření.

Mnoho lidí používá alternativních metod spoření na stáří, kde jednou z nich jsou podílové fondy, které se řadí právě do kolektivního investování. Jedná se o formu nepřímého investování na kapitálovém trhu, kde investoři vkládají své finanční prostředky do profesionálně obhospodařovaných fondů s primárním účelem dosažení zisku. Hlavní myšlenkou a podstatou investování je princip diverzifikace portfolia neboli diverzifikace rizika investováním do více fondů či aktiv s cílem dosažení zisku a minimalizování potenciálních ztrát. Diverzifikace portfolia však nemusí znamenat vždy úspěch, je totiž zapotřebí investovat své finanční prostředky do většího množství finančních instrumentů, jejichž výnosové míry na sobě nejsou závislé. (Chovancová, a další, 2019)

Každý investiční fond, respektive jejich obhospodařovatel, je povinen dodržovat dostatečnou diverzifikaci, a to díky nařízení vlády č. 243/2013 Sb., o investování investičních fondů a o technikách k jejich obhospodařování. Stěžejním prvkem investičních společností je jejich profesionální správa, bez které by jen samotná diverzifikace ztrácela smysl. Profesionalita obhospodařování prostředků investora je zajišťována právní úpravou zákonem č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a fondech, který zaručuje adekvátní odborné znalosti a technické zázemí. Při investování v rámci kolektivního investování, například do podílových fondů, nemusí mít z tohoto důvodu investor žádné zvláštní znalosti. Většinou je zapotřebí pouze zodpovědět pár základních otázek, například snášení rizika nebo investiční horizont, a samotný fond či investiční strategie je zvolena danou společností. Pokud znalosti a povědomí o podílových fondech a světě investic investor má, může si samozřejmě zvolit fond a strategii sám. (Veselá, 2019)

Aby se ještě více snížilo investorské riziko a strach ze ztráty svěřených prostředků, je zapotřebí, aby všechny subjekty kolektivního investování měly povolení k činnosti přímo od České národní banky, která zároveň na činnost jednotlivých společností dohlíží.

Jelikož obživou investičních společností je správa vytvořených fondů a obhospodařování finančních prostředků investorů, dochází k účtování poplatků za jejich služby. Je pak na investorovi, aby si zvolil fond s co možná nejmenšími poplatky, případně poplatky, které jsou adekvátními k výkonnosti daného fondu. S tímto souvisí rostoucí obliba tzv. tracker fondů, které jen sledují indexy specifických finančních trhů. Nejčastěji se jedná o S&P 500 index, který obsahuje 500 největších společností na světě. (Chovancová, a další, 2019)

3.4.1.1 Investice do podílových fondů

Prvním a nejčastějším způsobem jsou investice do podílových fondů, které se svojí podstatou moc neliší od doplňkového penzijního spoření v rámci účastnických fondů. V tomto případě však stát účastníkovi prostřednictvím státních příspěvků nepřispívá a nereguluje poplatky, které jsou z účtu strhávány. Prostředky investorů jsou spravovány a obhospodařovány investičními společnostmi, které si za svoje služby účtují různé poplatky. Ty jsou buď jednorázové nebo průběžné. Mezi nejčastější jednorázové poplatky patří vstupní poplatek, který bývá ve výši 0-5 % z výše vkladu. Naopak výstupní poplatek (0 - 1,5 %) nebývá moc častý a zpravidla se neúčtuje, to jen v případech, kdy daný investor nedodrží zvolený investiční horizont a své naspořené prostředky chce vybrat dříve. Průběžnými poplatky jsou poplatek za správu (0,5 – 2 % p. a.), který se účtuje vždy, a to i bez ohledu na to, zda byl výnos daného fondu kladný či záporný, a výkonnostní poplatek, který bývá účtován za velmi dobré výsledky při správě dané investice. (Tůma, 2014)

Podílový fond dle zákona č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech (ZISIF), konkrétně dle § 102, o investičních fondech, nemá právní osobnost a je tvořený majetkem, jehož vlastníky jsou všichni podílníci daného fondu. Poměr majetku je dán podle hodnoty držných podílových listů, avšak podílníci nemohou žádat o oddělení majetku nebo o rozdělení či zrušení podílového fondu. Důvodem je, že na podílové fondy se nevztahuje ustanovení občanského zákoníku o spoluvlastnictví a vlastnická práva

k majetku fondů vykonává vlastním jménem a na účet fondů jeho obhospodařovatel. (Zákony pro lidi, 2022)

Podílové fondy se dle struktury rozlišují na otevřené podílové fondy a na uzavřené podílové fondy.

- **Otevřený podílový fond**

Typické vlastnosti otevřeného podílového fondu spočívají v neomezené možnosti vydávání podílových listů. S tím se pojí ze stejného zákona ZISIF §128 právo podílníka na jejich odkoupení na účet daného fondu. V krajních mezích, například z důvodu ochrany práv či zájmu podílníků, je obhospodařovateli umožněno pozastavit vydávání podílových listů, nejdéle však na tři měsíce. (Zákony pro lidi, 2022)

- **Uzavřený podílový fond**

Jak již název napovídá, jedná se o uzavřené fondy s fixním počtem podílových listů. Vlastnosti má tak právě opačný od fondu otevřeného. Podle zákona ZISIF §144 je doba trvání uzavřených fondů omezena a pokud do této doby nerozhodne obhospodařovatel o vstupu fondu do likvidace, přeměně na akciovou společnost s proměnným základním kapitálem, nebo přeměně na otevřený podílový fond, dojde ke vstupu fondu do likvidace. (Zákony pro lidi, 2022)

Aby bylo možné odpovědět na základní otázky investora při prvotních spekulacích kde, kam a na jak dlouho investovat, je nejdříve vhodné si fondy rozdělit dle předmětu investování:

- **Fondy peněžních trhů**

Fondy peněžního trhu jsou typické svojí nízkou rizikovostí až téměř bezrizikovostí a zároveň nízkým zhodnocením. Prostředky se investují zejména na peněžním trhu, jejichž hodnota by měla vykazovat růst, maximálně stagnaci. Důvodem je investování do nejméně volatilních trhů a velmi vysoká diverzifikace. Tyto fondy se používají zejména jako vhodná a lepší alternativa ke klasickým spořicími účtům případně termínovaných vkladů. Investiční

horizont je velmi krátký, v rozmezí 6 měsíců – 1 rok, a vykazuje velmi vysokou likviditu. (Kohout, 2013)

- **Fondy dluhopisové**

Struktura dluhopisových fondů je složena zejména ze státních dluhopisů, mohou však být přítomny i dluhopisy korporátní, které jsou však zpravidla rizikovější. Výnosy dluhopisových fondů jsou spjaty s pohybem úrokových sazeb. Dluhopisové fondy bývají součástí každého investičního portfolia. Pro rizikovější investory do cenných papírů zejména akcií, dluhopisové fondy představují konzervativnější složku na zmírnění případných ztrát a vykompenzování neseného rizika. Jako investiční horizont se doporučuje 2–3 roky. (Tůma, 2014) (Kohout, 2013)

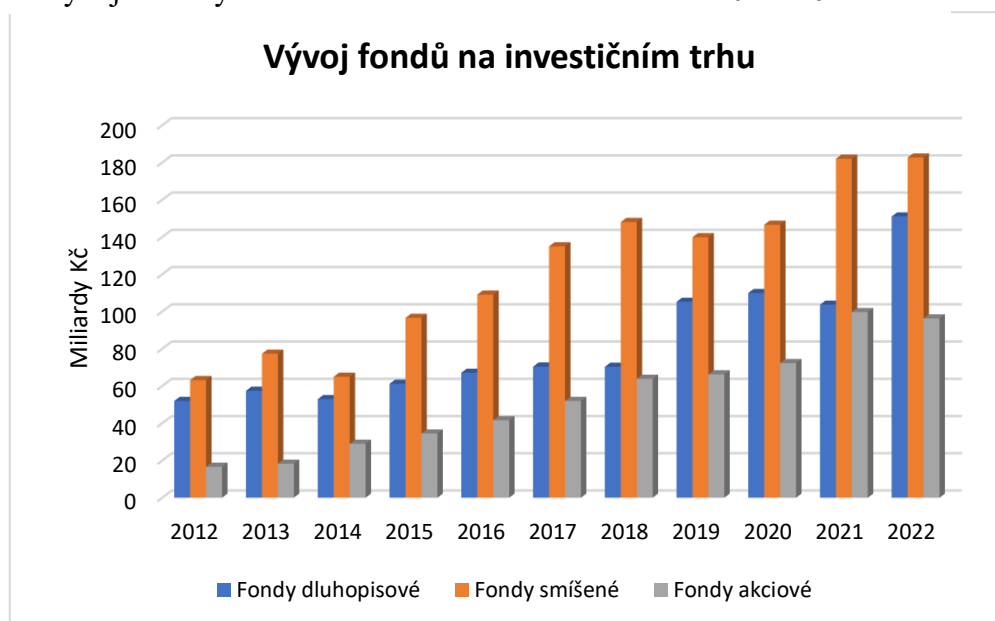
- **Fondy smíšené**

Smíšené fondy jsou charakteristické svým nejednotvárným rozložením aktiv a skládají se z více druhů cenných papírů a finančních instrumentů. Většinou se jedná o dluhopisy a akcie, který svým spojením vyvažují únosné riziko s potenciálně stále vysokými výnosy. Dluhopisy zde zastupují konzervativnější složku, akcie naopak tu agresivnější, neboť se vyznačují častými a leckdy výraznými poklesy, rozhodně většími a častějšími než výkyvy úrokových sazeb na dluhopisovém trhu. Díky přítomnosti akcií se doporučuje větší časový horizont investice v rozmezí 4–5 let. (Tůma, 2014) (Kohout, 2013)

- **Fondy akciové**

Tyto fondy investují prostředky od jejich investorů převážně do akcií. Výnos v krátkodobém horizontu je ještě nejasnější než u fondů smíšených, protože akcie jsou velmi volatilní a zde jsou zastoupeny ve velkém podílu. Rozhodně se nedoporučuje investovat do akciových fondů v kratším horizontu menším osmi let. V dlouhodobém měřítku jsou však zároveň nejziskovější. Ne všechny akciové fondy však musí být kvalitní, proto se doporučuje investovat spíše do tzv. blue chips, což jsou fondy tvořené akciemi největších a nejziskovějších společností. Dále jsou fondy investující do středních podniků a malých podniků. (Tůma, 2014) (Kohout, 2013)

Graf 1 Vývoj zvolených fondů na investičním trhu v letech 2012–2022



Zdroj: Vlastní zpracování, (Akatr, 2022)

Na grafu č.1 je znázorněn vývoj dluhopisových, smíšených a akciových fondů v letech 2012–2022 a jejich podíl na investičním trhu. Jak lze předpokládat, na začátku sledovaného období byly hodnoty fondů o dost nižší než na konci sledovaného období. Je to dáno přirozeným vývojem, kdy fondy a investování celkově se dostávalo čím dál více do podvědomí lidí. Prvního mírného růstu si lze povšimnout roku 2013, kdy především smíšený fond dosahoval téměř o 20 miliard Kč více spravovaných prostředků než roku 2012. Další vývoj a tentokrát již všech třech fondů je vidět od roku 2015 po rok 2018, u fondů akciových a smíšených se jednalo dokonce o značný každoroční vývoj. Roky 2019 a 2020 se nesly v duchu značného zvýšení podílu dluhopisových fondů. Investoři tak hledali větší jistotu a báli se rizika ztráty. Největší zvýšení dluhopisového podílu zaznamenal rok 2022, tam důvod můžeme hledat u celkového vývoje české ekonomiky. V celém sledovacím období je nejoblíbenější smíšený fond, který v sobě obsahuje prvky právě dluhopisových a akciových fondů.

3.4.1.2 Investiční strategie

Ruku v ruce s podílovými fondy jdou právě investiční strategie. Dle znalosti trhu, schopností nést riziko ztráty a časového horizontu se investoři řídí třemi základními strategiemi, a to konzervativní, vyváženou a dynamickou.

- **Konzervativní investiční strategie**

Konzervativní strategie je charakteristická nízkým stupněm neseného rizika a poměrně malým výnosem. Je nejvhodnější pro velmi obezřetného investora, který se bojí ztráty svých finančních prostředků, nebo se nikterak neorientuje v oblasti investic a podílových fondů. Portfolio je složeno z bezpečnějších produktů, tedy z aktiv peněžního trhu a mnohdy ve větší míře spíše z dluhopisů. Investiční horizont se doporučuje nastavit alespoň na 3 roky. (Fotr, a další, 2020)

- **Vyvážená strategie**

Jak již název napovídá, jedná se o strategii snažící se vhodně nastavit poměr mezi mírou rizika investice a výší výnosu. Při volbě vyvážené strategie by měl být investor již znalejší, měl by rozumět problematice investic a měl by lépe snášet potenciální riziko ztráty. Portfolio je totiž složeno z dluhopisů a právě z akcií, díky kterým se stává dané portfolio více volatilním. Z tohoto důvodu se doporučuje investiční horizont alespoň 5 let. (Fotr, a další, 2020)

- **Dynamická strategie**

Investor řídící se dynamickou strategií investuje převážně do akcií a akciových fondů, díky kterým se dané portfolio stává velice volatilním. Tato strategie je vhodná pro investora, který požaduje vysoký výnos a zároveň je ochoten přijmout vyšší riziko ztráty. Díky již zmíněnému velmi volatilnímu vývoji akcií se nedoporučuje investiční horizont menší 8 let. Naopak se doporučuje co možná nejdelší časový horizont, kde právě podílové fondy s akciemi dosahují nejvyšších výnosů. (Fotr, a další, 2020)

3.4.1.3 Investiční společnost

Dle zákona ZISIF § 7, o investiční společnosti, je investiční společnost právnická osoba se sídlem na území České republiky. Na základě povolení uděleného Českou národní bankou je oprávněna obhospodařovat domácí či zahraniční investiční fondy, provádět jejich administrativu a vykonávat následující činnosti: Poskytovat investiční poradenství v rámci investičních nástrojů a obhospodařovat majetek zákazníka, jehož součástí je investiční nástroj, který byl na základě volné úvahy smluvně ujednán. Povolení od České národní banky může získat jen důvěryhodná právnická osoba ve formě akciové společnosti, která má sídlo v České republice. (Zákony pro lidi, 2022)

Aktuálně v České republice působí dle České národní banky ke dni 1.10.2022 47 investičních společností. Následující seznam je složený z investičních společností, které jsou zároveň členy Asociace pro kapitálový trh České republiky (Akatr, 2022) (ČNB, 2022)

- AKRO investiční společnost, a.s.
- Amundi Czech Republic, investiční společnost, a.s.
- Conseq Investment Management, a. s.
- ČSOB Asset Management, a.s., investiční společnost
- Generali Investments CEE, investiční společnost, a.s.
- J&T INVESTIČNÍ SPOLEČNOST, a.s.
- NN Investment Partners B.V., Czech Branch
- UNIQA investiční společnost, a. s.
- WOOD & Company investiční společnost, a.s.
- ZFP Investments, investiční společnost, a.s.

3.4.2 Životní pojištění

Životní pojištění se standartně používá na pokrytí ztráty příjmu v případě úrazu či nemoci nebo pro případ smrti. Tomu se říká rizikové životní pojištění. Vedle toho však existuje i relativně nové rezervotvorné životní pojištění, které využívá kombinace krytí rizik a spoření/investování. Jde tak o alternativní možnost spoření na důchod. Mezi veliké výhody

životního pojištění patří podpora státu ve formě daňového zvýhodnění, které upravuje Zákon č. 586/1992 Sb., o daních z příjmu. (Ducháčková, 2010)

Rezervotvorné životní pojištění lze rozdělit na následující dvě významné kategorie:

- **Důchodové životní pojištění**

Důchodovým životním pojištěním se klient pojišťuje pro případ dožití s předem určenou věkovou hranicí. Klient má pak na výběr ze dvou možností, buď bude chtít pojistnou částku vyplatit jednorázově, nebo na předem sjednanou dobu s minimální dobou vyplácení. Další položka pojištění je důchod pro pozůstalé, který vzniká v okamžiku, kdy se klient nedožije sjednaného věku. Další významnou položkou je dočasný důchod. Na ten vzniká nárok, pokud se osoba pojištěná stala plně invalidní a ještě jí nevznikl nárok na starobní důchod. Dávka se vyplácí v plné výši invalidního důchodu a zaniká s důchodovým věkem klienta nebo jeho smrtí. (Rejnuš, 2016)

Tyto produkty bývají u pojišťoven zvýhodněny garantovanou minimální mírou zhodnocení peněžních prostředků, a to technickou úrokovou mírou, kterou vyhláší Česká národní banka a představuje takové zhodnocení rezervy pojistného životních pojištění, na které má klient smluvní nárok (ČNB, 2022)

- **Investiční životní pojištění**

V tomto produktu dochází k obdobné kombinaci krytí rizik a spoření. Spořicí část se zde však ukládá do podílových fondů a riziko tak nese sám klient. Nesjedná se žádná pojistná částka pro případ dožití, neboť ta se odvíjí od samotné výkonnosti investic v daných skupinách fondů. Pro investory je tento druh pojištění více flexibilnější než důchodové životní pojištění, neboť si sami mohou zvolit fondy, do kterých chtějí investovat, a s jakou strategií. Klient si i sám může své portfolio diverzifikovat, tedy rozložit riziko do více fondů. (Rejnuš, 2016)

Nevýhodou bývá, že jsou finanční prostředky mnohdy investovány skrze pojišťovny právě do investičních společností a díky tomuto „prostředníkovi“ dosahují tak většinou menších výnosů, než kdyby klient investoval do fondů investičních společností sám.

Celková problematika životních pojišťoven je velmi rozmanitá. Pro účely této práce stačí vymezení životních pojišťoven, které nabízejí investiční životní pojištění (IŽP), nikoliv jen rizikové životní pojištění. Aktuální seznam největších pojišťoven nabízející IŽP je následující: (Čap, 2022)

- Allianz pojišťovna, a. s.
- ČPP – Česká podnikatelská pojišťovna, a. s.
- ČSOB pojišťovna, a. s.
- Generali Česká pojišťovna, a. s.
- Kooperativa pojišťovna, a. s.
- Komerční pojišťovna, a. s.
- MetLife, Inc.
- NN Životní pojišťovna, N. V.
- UNIQA pojišťovna, a. s.

Tabulka 6 Počet aktivních smluv investičního životního pojištění a objem prostředků jejich účastníků v rámci jednotlivých pojišťoven nabízející IŽP v roce 2020

Pojišťovna	Počet aktivních smluv IŽP	Prostředky účastníků IŽP (tis. Kč)	IŽP pro děti
Allianz	4 161	1 047 775	ANO
ČPP	1 843	637 981	NE
ČSOB	60 269	2 374 488	NE
Generali	62 352	3 780 570	ANO
Kooperativa	52 358	4 810 630	ANO
KB	101 912	662 764	ANO
Metlife	11 726	1 846 288	ANO
NN	18 468	2 125 878	ANO
UNIQA	2 332	826 468	ANO
CELKEM	315 421	18 428 263	-

Zdroj: Vlastní zpracování, (Čap, 2022)

V tabulce č.6 je vyznačeno rozložení IŽP napříč životními pojišťovnami. Informace jsou z roku 2020 a byly čerpány z posledních dostupných výsledků v rámci každoroční publikace České asociace pojišťoven. Tabulka je zaměřena na základní informace pro ilustrování, kolik mají dané pojišťovny aktivních smluv IŽP a jak velké prostředky zde spravují. V rámci jednotlivých výsledků byla vybrána také položka týkající se daného

pojištění včetně dětí. Jak si lze povšimnout, většina pojišťoven tak IŽP u dětí umožňuje. Největšími pojišťovnami v rámci poskytování IŽP je ČSOB pojišťovna, Generali Česká pojišťovna, Kooperativa a pojišťovna Komerční banky. První tři jmenované pojišťovny mají průměrně 58 326 aktivních smluv IŽP, jejichž spravované svěřené prostředky činí průměrně 3,66 miliardy. Zcela největší pojišťovnou v tomto ohledu je dle výsledků Komerční pojišťovna, která spravuje přes 101 tisíc aktivních smluv a prostředky ve výši 6,66 miliard. Nejmenšími pojišťovnami jsou v tomto ohledu naopak Allianz, ČPP a UNIQA. Speciálně však u UNIQA pojišťovny se situace dle výsledků z roku 2021 (které budou publikovány na konci roku 2022) může lišit, neboť během roku 2021 došlo ke spojení pojišťovny AXA a UNIQA. (uniqa, 2022)

4. Vlastní práce

Praktická část diplomové práce je rozdělena do čtyřech částí, které povedou k naplnění vytyčených cílů diplomové práce. První část se zabývá analýzou penzijního připojištění a doplňkového penzijního spoření a jejich zhodnocením napříč penzijními společnostmi. V druhé části je věnována pozornost investičním možnostem zajištění stáří skrze podílové fondy. Bude provedena analýza zhodnocení zvolených fondů investičních společnostech s přihlédnutím ke zhodnocení v doporučeném investičním intervalu v rámci jednotlivých strategií. Třetí část se zabývá obdobným tématem, a to životním pojištěním s investiční složkou. Ve čtvrté části budou nejlepší výsledky v rámci vybraných produktů srovnány mezi sebou. Na závěr v poslední páté části budou dle získaných výsledků analýz vytvořeny čtyři modelové příklady s konkrétními jedinci, kterým bude doporučeno nejvhodnější řešení.

4.1 Analýza penzijního připojištění a doplňkového penzijního spoření

V této části diplomové práci bude analyzována problematika produktů důchodového systému České republiky, a to penzijního připojištění a doplňkového důchodového spoření.

Tabulka 7 Zhodnocení výkonnosti transformovaných fondů penzijních společností v letech 2013–2021 (v %)

Penzijní společnost	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Průměrné zhodnocení	Kumulativní zhodnocení
Allianz	1,60	1,64	1,38	1,03	0,41	0,68	0,94	0,66	0,89	1,026	9,230
Conseq	2,17	0,70	0,40	0,47	0,16	0,58	1,50	0,38	0,69	0,783	7,050
ČS	1,30	1,42	0,85	0,68	0,51	0,51	1,69	1,00	0,98	0,993	8,940
ČSOB	1,70	1,40	1,20	0,70	0,63	0,76	1,00	0,70	0,40	0,943	8,490
Generali	2,10	1,70	1,40	0,94	0,84	1,10	1,75	1,31	0,24	1,264	11,380
KB	1,44	1,35	1,16	0,66	0,49	0,51	0,60	0,36	0,43	0,778	7,000
NN	1,41	1,13	0,88	0,66	0,69	0,61	0,95	0,71	0,33	0,819	7,370
UNIQA	2,29	1,46	1,10	1,03	0,76	0,92	1,26	0,89	0,51	1,136	10,220
Průměr	1,75	1,35	1,05	0,77	0,56	0,71	1,21	0,75	0,56	0,97	8,71

Zdroj: Vlastní zpracování dle Apscr, 2022

Tabulka 8 Inflace v letech 2013–2021 (v %)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Průměrná inflace	Kumulativní inflace
Inflace	1,4	0,4	0,3	0,7	2,5	2,1	2,8	3,2	3,8	1,911	17,2

Zdroj: Vlastní zpracování dle Czso, 2022

Tabulka č.7 znázorňuje analýzu penzijního připojištění v rámci jednotlivých penzijních společností. Zvolené období je od roku 2013–2021, kde je vyobrazen každoroční výnos, výnos průměrný a kumulativní. V tomto srovnání je na tom nejlépe UNIQA, Allianz a Generali penzijní společnost, kde každoroční výnosnost dosahuje více než jedno procento.

Roční zhodnocení ostatních penzijních společností je menší než procento. Kumulativní zhodnocení od 2013 má nejvyšší také Generali, která dosáhla 11,38% zhodnocení. Naopak nejmenší zhodnocení má ve sledovaném období Komerční banka, která dosáhla pouhých 7 %.

Průměrné zhodnocení penzijního připojištění v letech 2013–2021 je 0,97 %. Kolísavost fondů penzijního připojištění je velmi nízká, neboť výkonnost fondů se pohybuje pouze v rozmezí 0,16 % - 2,29 %.

Důležitým poznatkem je také nezáporné zhodnocení v celém sledovacím období. Díky zákonem dané povinnosti garanci vkladů účastníků se tak jedná o bezpečný produkt, avšak s velmi nízkým zhodnocením, které nepokrývá ani inflaci.

S přihlédnutím k tabulce č.8, která sleduje inflaci ve stejném období v letech 2013–2021, je zřejmá informace, že pokud má účastník finanční prostředky právě v penzijním připojištění, tak by docházelo sice průměrně k 0,97 % zhodnocení, nicméně reálná hodnota by naopak každým rokem průměrně cca o jedno procento klesala. Pokud by bylo bráno v potaz pouze posledních 5 let znázorněných v tabulkách, tedy rok 2017 až 2021, průměrná inflace by byla ve výši 2,88 % a průměrné zhodnocení penzijního připojištění ve výši 0,76 %. Z toho plyne, že každému, kdo využívá produktu penzijního připojištění, by jeho naspořené prostředky klesly v reálné hodnotě o 2,12 %.

Tabulka 9 Rozložení aktiv transformovaného fondu Generali penzijní společnosti, a. s., k datu 31.12.2021

Aktiva	Objem spravovaných aktiv v mil. Kč	% zastoupení
Akcie	0	0
Státní dluhopisy	101 781	85,7
Korporátní dluhopisy	12 361	10,4
Peníze na účtech a termínované vklady	3 146	2,7
Ostatní aktiva	1 442	1,2
Celkem	118 730	100

Zdroj: Vlastní zpracování dle Generalipenze, 2022

Nejvýkonnější varianta v rámci penzijního připojištění poskytuje Generali penzijní společnost, a. s., jejíž rozložení transformovaného fondu je znázorněno v tabulce č.9. Z naprosté většiny je fond tvořen státními dluhopisy, které tvoří 85,7 % zastoupení. Druhé nejzastoupenější aktivum jsou korporátní dluhopisy, a to z 10,4 %. Z malé části jsou zastoupeny také peníze na účtech a termínované vklady s 2,7 % podílem. Celkový objem spravovaných aktiv v daném fondu je 118 730 milionů Kč.

Tabulka 10 Zhodnocení výkonnosti povinných konzervativních účastnických fondů v letech 2013–2021 (v %)

PKF	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Průměrné zhodnocení	Zhodnocení od založení
Allianz	1,44	1,31	1,22	-0,04	-1,63	0,30	2,24	1,20	-1,70	0,48	4,340
Conseq	1,57	1,31	0,51	0,09	-0,96	-0,98	1,47	0,42	-0,25	0,35	3,180
ČS	0,44	1,34	0,50	-0,05	-0,62	0,19	2,59	1,02	-4,16	0,14	1,250
ČSOB	0,94	2,68	1,36	0,00	-0,94	-0,83	1,80	1,54	-4,23	0,26	2,320
Generali	2,46	0,87	0,97	-0,14	-0,30	-0,34	1,44	0,53	-3,44	0,23	2,050
KB	0,36	1,33	0,36	-0,15	-1,57	-0,83	1,49	0,77	-2,57	-0,09	-0,810
NN	0,27	0,61	1,15	0,21	-1,93	-0,07	1,26	1,36	-3,76	-0,10	-0,900
UNIQA	0,49	2,67	0,59	0,02	-1,38	-0,84	1,20	0,64	-2,58	0,09	0,810
Průměr	1,00	1,52	0,83	-0,01	-1,17	-0,43	1,69	0,94	-2,84	0,17	1,53

Zdroj: Vlastní zpracování dle Apsc, 2022

Na tabulce č.10 je znázorněna výkonnost účastnických fondů v rámci konzervativní strategie, jež je dána jako zákonně povinná. Při prvním pohledu jdou vidět velice špatné výsledky a celková výkonnost fondů nedosahuje průměrně ani půl procenta ročně.

Některé penzijní pojišťovny mají dokonce záporné průměrné zhodnocení, konkrétně jde o penzijní společnost Komerční banky a NN penzijní společnost. Tyto dvě společnosti mají minusové také celkové kumulativní zhodnocení od doby založení, jež dosahuje téměř jedno procento.

Nejlepších výsledků v rámci daného produktu dosahuje Allianz penzijní společnost s 0,48 % průměrného ročního zhodnocení. Od doby založení je zhodnocení také kladné, a to ve výši 4,34 %.

S přihlédnutím na tabulku č.8 (tabulka inflace) je patrné, že i přes zmíněné nejlepší výsledky Allianz společnosti, jsou tyto hodnoty velice nízké. Po započítání inflace, docházelo ke ztrátě reálné hodnoty uložených prostředků, a to průměrně o 1,74 % každý rok.

Ve sledovaném období 2013–2021 by průměrná reálná hodnota klesla dokonce o 15,67 %. Pokud by klient zvolil právě tento produkt, a to v posledních pěti letech, byly by jeho finanční prostředky každým rokem záporně zhodnocovány o -0,36 %.

Tabulka 11 Rozložení aktiv konzervativního účastnického fondu Allianz penzijní společnosti, a. s., k datu 31.12.2021

Aktiva	Objem spravovaných aktiv v tis. Kč	% zastoupení
Akcie	0	0
Státní dluhopisy	2 456 731	96,92
Korporátní dluhopisy	0	0
Pohledávky za bankami	78 190	3,08
Ostatní aktiva	0	0
Celkem	2 534 921	100

Zdroj: Vlastní zpracování dle Allianz, 2022

Vzhledem k faktu, že v rámci povinného konzervativního účastnického fondu dosahuje nejlepších výsledků právě Allianz penzijní společnost, a. s., je zde na tabulce č.11, vyobrazeno její rozložení aktiv. Z naprosté většiny je fond tvořený státními dluhopisy, a to z 96,92 %. Malou 3,08 % část dále tvoří pohledávky za bankami. Celkový objem spravovaných aktiv činí 2 534,92 milionů Kč.

Tabulka 12 Zhodnocení výkonnosti vyvážených účastnických fondů v letech 2013–2021 (v %)

Vyvážený fond	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Průměrné zhodnocení	Zhodnocení od založení
Allianz	1,67	2,12	3,18	2,21	-0,72	-3,62	9,95	4,55	2,12	2,38	21,460
Conseq	3,40	4,90	0,60	1,61	-1,04	-0,09	4,84	1,23	2,02	1,94	17,470
ČS	0,41	4,11	-0,23	5,17	3,70	-3,12	10,42	4,64	4,62	3,30	29,720
ČSOB	0,70	3,77	3,55	3,11	2,63	-6,32	12,96	4,21	7,62	3,58	32,230
Generali	3,60	2,45	0,54	3,48	4,10	-4,85	10,50	3,13	5,49	3,16	28,440
KB	1,07	3,54	1,57	-0,84	2,90	-6,41	10,08	2,51	3,67	2,01	18,090
NN	-	-	-0,50	2,44	-0,99	-4,42	9,12	2,79	2,50	1,56	10,940
UNIQA	-	-	2,02	4,48	-0,10	-4,24	11,17	5,19	6,52	3,58	25,040
Průměr	1,81	3,48	1,34	2,71	1,31	-4,13	9,88	3,53	4,32	2,69	22,92

Zdroj: Vlastní zpracování dle Apscr, 2022

V praxi je vyvážená strategie v investování a ve spoření skrze účastnické fondy ta nejžádanější. Již podle názvu to evokuje vhodný balanc mezi rizikem a zhodnocením. Tabulka č.12 zobrazuje zhodnocení účastnických fondů s vyváženou strategií jednotlivých penzijních společností.

Nejvyšší průměrný výnos vykazuje ČSOB penzijní společnost, a. s. spolu s UNIQA penzijní společností a. s. a jedná se o roční průměrné zhodnocení ve výši 3,58 %. Největší celkové zhodnocení od založení roku 2013 vykazuje právě penzijní společnost ČSOB, a to 32,23 %. Velmi dobré výsledky mají také penzijní společnosti Česká spořitelna a Generali vykazující celkové zhodnocení ve výši 29,08 %.

Pokud se získané údaje porovnájí s tabulkou inflace č.8, vzniknou dvě čísla, a to: Průměrné zhodnocení ve výši 2,69 % a průměrná inflace ve stejném období ve výši 1,91 %. Z toho vyplývá, že vyvážený účastnický fond je zatím jako první vhodný jednak ke zhodnocení finančních prostředků, ale také k pokrytí inflace.

Je tu však také penzijní společnost, jejíž fond vykazuje menší průměrné roční zhodnocení, než je průměrná inflace. Jedná se o NN penzijní společnost, a. s., která je ze všech společností nejhorší s průměrným zhodnocením pouhých 1,56 %.

Ve srovnání s ostatními společnostmi, mají špatné zhodnocení také penzijní společnosti Komerční banka a Conseq, které je zhruba na stejné úrovni jako průměrná inflace ve stejném zvoleném období.

Tabulka 13 Rozložení aktiv účastnického vyváženého fondu ČSOB penzijní společnosti, a. s., k datu 31.12.2021

Aktiva	Objem spravovaných aktiv v tis. Kč	% zastoupení
Akcie	1 304 842	44,86
Státní dluhopisy	680 053	23,38
Korporátní dluhopisy	360 387	12,39
Bankovní účty a depozita	426 705	14,67
Ostatní aktiva	136 711	4,70
Celkem	2 908 698	100

Zdroj: Vlastní zpracování dle Csob-penze, 2022

Rozložení aktiv v účastnickém fondu s vyváženou strategií je vyobrazeno na tabulce č.13, a to u ČSOB penzijní společnosti, a. s., která vykazovala nejvyšší výkonnost a dosahovala největšího zhodnocení. Zde poprvé zaujímají svoji část také akcie, a to už relativně vysokou. Akcie povětšinou tvoří 35–50 % část vyváženého fondu, v tomto konkrétním případě však jde o 44,86 %, a tvoří tak dynamickou část portfolia. Aby fond byl skutečně vyvážený a vysoká volatilita akcií se vykompenzovala, svojí podstatnou část zde tvoří také dluhopisy, které jsou méně kolísavé. Státní dluhopisy tvoří 23,38 % podíl a dluhopisy korporátní 12,39 % podíl. Ostatní aktiva spolu s bankovními účty a depozity tvoří 19,37 % část. Celkový objem obhospodařovaných aktiv je 2 908,698 milionů Kč.

Tabulka 14 Zhodnocení výkonnosti dynamických účastnických fondů v letech 2013–2021 (v %)

Dynamický fond	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Průměrné zhodnocení	Zhodnocení od založení	
Allianz	1,76	2,78	4,98	1,51	4,07	-6,86	15,77	7,56	10,68	4,69	42,250	
Conseq	19,53	13,18	-0,08	10,81	9,96	-9,69	18,96	-3,92	23,40	9,13	82,150	
ČS	0,17	7,02	-1,04	7,42	8,20	-6,08	18,75	6,14	12,99	5,95	53,570	
ČSOB	0,66	3,28	7,66	5,36	5,53	-	11,24	25,31	6,51	7,27	65,470	
Generali	3,53	1,84	-0,32	6,36	8,20	-9,13	17,91	5,38	13,07	5,20	46,840	
KB	2,16	5,81	1,60	0,87	7,51	-9,51	16,42	3,42	12,91	4,58	41,190	
NN	-	-	-	11,53	9,35	14,04	-9,22	17,58	-2,20	21,65	5,67	39,670
UNIQA	-	-	-	-	-	-	-	14,41	24,46	19,44	38,870	
Průměr	4,64	5,65	0,18	5,95	8,22	-8,82	18,67	4,66	17,70	7,74	51,25	

Zdroj: Vlastní zpracování dle Apscrr, 2022

Účastnické fondy řídicí se dynamickou strategií by měly vykazovat nejvyšší zhodnocení z dlouhodobého hlediska a nejvyšší kolísavost jejich výkonnosti. Zhodnocení právě dynamických účastnických fondů je zobrazeno v tabulce č.14, která ukazuje vývoj daného produktu v rámci jednotlivých penzijních společností v letech 2013–2021.

Nejdůležitějším parametrem viditelným na první pohled je průměrné zhodnocení zvolených fondů. V tabulce má nejvyšší průměrné zhodnocení UNIQA penzijní společnost, a. s., nicméně v tomto případě to nelze brát závazně, neboť tato společnost poskytuje dynamickou variantu produktu až od roku 2020, a tudíž tuto společnost nelze sledovat v rámci doporučeného minimálního horizontu alespoň osmi let.

Ve sledovaném období 2013–2021 je v poskytování dynamického účastnického fondu nejlepší Conseq penzijní společnost, a. s., který dosahuje 9,13 % ročního průměrného zhodnocení. Od založení této společnosti se zhodnotily prostředky v celkové výši 82,15 %.

Průměrné roční zhodnocení zvoleného produktu napříč všemi penzijními společnostmi je 7,74 %, což je i po odečtení roční inflace relativně vysoké číslo. Celkové zhodnocení od roku 2013 dosahuje v průměru 51,52 %.

Nejmenší roční průměrné zhodnocení dosahují v tomto případě dvě penzijní společnosti, konkrétně Allianz a Komerční banka. Jako jediné totiž dosahují výnosů menší pěti procent.

Při pohledu na průměrné zhodnocení fondu v rámci jednotlivých let skončily všechny roky v plusu, což je na dynamickou variantu celkem překvapující, až tedy na jednu výjimku. Jedná se o rok 2018 kdy skončily fondy průměrně v záporném zhodnocení ve výši -8,82 %. Naopak příjemným překvapením byly roky 2019 a 2021, kdy se svěřené prostředky průměrně zhodnocovaly ve výši 18,67 % a 17,70 %.

Tabulka 15 Rozložení aktiv účastnického dynamického fondu Conseq penzijní společnosti, a. s., k datu 31.12.2021

Aktiva	Objem spravovaných aktiv v tis. Kč	% zastoupení
Akcie	4 529 689	94,71
Státní dluhopisy	0	0
Korporátní dluhopisy	0	0
Pohledávky za bankami	171 698	3,59
Ostatní aktiva	81 307	1,70
Celkem	4 782 694	100

Zdroj: Vlastní zpracování dle Conseq, 2022

Co se týče dynamické strategie účastnických fondů předčila všechny ostatní, a to o více než 3 % průměrného zhodnocení, právě Conseq penzijní společnost, a. s., jejíž rozložení aktiv je zobrazeno na tabulce č.15.

Z naprosté většiny, z 94,71 %, je fond tvořený akciemi a ETF. ETF neboli Exchange Traded Funds je relativně novodobý instrument, jež se řadí mezi ty neoblíbenější. Jedná se o pasivně řízený fond, který sleduje určitá aktiva nebo celé indexy fondů a kopíruje jejich pohyb. Nejčastěji se jedná o index S&P500, který je složený z 500 největších společností na světě. Jedná se také o relativně bezpečný produkt, neboť aby investor mohl ztratit veškeré své investované prostředky, muselo by všech 500 firem zbankrotovat, a to je zcela nereálné. Právě index S&P500 zde tvoří největší podíl, který činí 7,42 %.

Druhým největším finančním instrumentem je zde zastoupen index STOXX600, který je obdobou právě indexu S&P500 a sleduje 600 vybraných společností z Eurozóny. Podíl tohoto indexu je zde 7,20 %.

Celkově tento fond obsahuje 32 významnějších akcií s podílem vyšším než jedno procento. Mezi ně se řadí například akcie Allianz, Komerční banky, Kofoly, Amundi či Petrol. Malou část portfolia také tvoří pohledávky za bankami a další různá aktiva, a to však s podílem pouhých 5,29 %. Celkový objem spravovaných aktiv dynamického účastnického fondu Conseq penzijní společnosti, a. s. je 4 782,694 milionů Kč.

Tabulka 16 Výkonnost účastnických fondů v rámci doporučeného minimálního investičního horizontu (v %)

	Povinný konzervativní účastnický fond	Vyvážený účastnický fond	Dynamický účastnický fond
	Zhodnocení za poslední 3 roky p.a.	Zhodnocení za posledních 5 let p.a.	Zhodnocení za posledních 8 let p.a.
Allianz	0,58	2,46	5,06
Conseq	0,55	1,39	7,83
ČS	-0,18	4,05	6,68
ČSOB	-0,30	4,22	8,10
Generali	-0,49	3,67	5,41
KB	-0,10	2,55	4,88
NN	-0,38	1,80	-
UNIQA	-0,25	3,71	-
Průměr	-0,07	2,98	7,88

Zdroj: Vlastní zpracování

Otázka výběru účastnického fondu s konkrétní strategií záleží vždy na době, po jakou chce účastník mít své prostředky zainvestovány. Každá strategie je jinak volatilní, a proto se mění i její doporučený investiční horizont. V tabulce č.16 je zobrazena výkonnost účastnických fondů, a to právě v závislosti na doporučeném minimálním investičním horizontu.

Z tabulky vyplývá, že nejhorší variantou je povinný konzervativní účastnický fond. Ten má sice za úkol vykazovat velmi nízké zhodnocení, ale ani to se nedaří. Průměrné zhodnocení fondu je totiž záporné a otázka pokrytí inflace je tedy v tom případě zcela bezpředmětná.

Světlejšími výjimky zde jsou pouze Allianz a Conseq penzijní společnosti, a. s., které podmínky mírného růstu, případně stagnace, splňují.

Při pohledu na vyvážené účastnické fondy lze vidět již lepší výsledky. Hlavním plusem je fakt, že za posledních 5 let se svěřené prostředky průměrně zhodnocovaly 2,98 %. V posledních pěti letech však byla průměrná inflace na dosti veliké úrovni, a to 2,88 %. Jedná se tak o produkt vhodný k pokrytí roční inflace, který navíc vykazuje mírné reálné zhodnocení investice. Finanční prostředky tak zachovávají svojí reálnou hodnotu a mírně rostou. Tyto podmínky však splňují pouze 4 penzijní společnosti, konkrétně Česká spořitelna, ČSOB, Generali a UNIQA. Naopak společnosti, které tuto podmínku nesplňují, jsou: NN, KB, Conseq a Allianz penzijní společnosti.

Jako poslední jsou popsány dynamické účastnické fondy, jejichž skladbu tvoří z více než 90% akcie a kolísavost těchto fondů je velmi vysoká. Z toho důvodu je zde doporučený investiční horizont nejvyšší, neboť investovat s dynamickou strategií v krátkém časovém horizontu může přinést velmi vysoké ztráty, příkladem může být tabulka č.14, kde právě rok 2018 zaznamenal propad o 8,82 %.

Jak lze vidět na tabulce č.16 se však jedná o nejlepší strategii účastnických fondů v rámci dlouhodobého investování, jejíž zhodnocení je v daném požadovaném období prokazatelně kladné a nejvyšší a dochází tak k průměrnému ročnímu zhodnocování ve výši 7,88 %.

Z tabulky je také zřejmé, že v rámci dynamické strategie bylo srovnáno pouze 6 penzijních společností. Vynechány byly NN a UNIQA penzijní společnosti, a to z důvodu, že nebylo možné sledovat jejich vývoj v celém požadovaném období.

Tabulka 17 Kolísavost účastnických fondů a fondu transformovaného

	Transformovaný fond	Povinný konzervativní účastnický fond	Vyvážený účastnický fond	Dynamický účastnický fond
Allianz	0,407	1,303	3,479	5,992
Conseq	0,605	0,919	1,964	10,738
ČS	0,387	1,749	3,660	7,062
ČSOB	0,394	1,955	4,855	10,349
Generali	0,528	1,553	3,830	7,331
KB	0,395	1,271	4,101	7,056
NN	0,299	1,600	3,506	11,107
UNIQA	0,484	1,444	4,304	8,420

Zdroj: Vlastní zpracování

Při dřívějším zmiňování menší či větší volatility daných fondů, jsou tato tvrzení podpořena tabulkou č.17, která vystihuje kolísavost transformovaného fondu a fondů účastnických. U prvního zmíněného lze vidět nejmenší kolísavost ze všech a dochází tak k velmi konstantnímu zhodnocení, avšak velmi malému. Jak již bylo zmíněno dříve, povinný konzervativní fond vykazuje ze všech zvolených fondů nejmenší průměrné zhodnocení, dokonce i menší než právě zhodnocení transformovaného fondu, a které je mnohdy i záporné. Kolísavost je však v porovnání s transformovaným fondem a jeho průměrným zhodnocením překvapivě vysoká. Vyvážený účastnický fond již vykazuje větší známky volatility, a to především díky značné (35–50 %) přítomnosti nejkolísavějšího aktiva, akcií. Nejmenší kolísavost má v případě konzervativního a vyváženého fondu penzijní společnost Conseq. V případě fondu dynamického vykazuje naopak jednu z nejvyšších hodnot volatility v porovnání s ostatními penzijními pojišťovnami. Celková kolísavost dynamických účastnických fondů je v porovnání s ostatními fondy zcela nejvyšší, a to především díky akciím, které jsou zde zastoupeny z více jak 90 %. Zobrazené vysoké hodnoty volatility u dynamické varianty značí, že vývoj podkladových aktiv se hodně mění, skáče z roku na rok z velmi vysokých hodnot na velmi nízké, a naopak. Z tohoto důvodu existují již zmíněné doporučené minimální investiční horizonty, které se nastavují právě dle rizikovitosti, a tedy kolísavosti daných fondů.

4.2 Analýza investic do podílových fondů

V této části budou analyzovány investiční společnosti, jejich výkonnost v rámci konkrétních podílových fondů a následné srovnání s konkurenčními podílovými fondy zvolených investičních společností. Dle poslední výroční zprávy Asociace pro kapitálový trh za rok 2020 byly vybrány společnosti s největším objemem obhospodařovaných aktiv, kterými jsou Generali Investments CEE, investiční společnost, a.s., Česká spořitelna, a. s., ČSOB Asset Management, a.s., investiční společnost. Analyzovány budou také další dvě investiční společnosti, a to Amundi Czech Republic a Conseq Investment Management, a. s. Seznam analyzovaných investičních společností a čistého objemu jejich spravovaných aktiv je znázorněn na tabulce č.18.

Tabulka 18 Vybrané investiční společnosti spolu s čistým objemem aktiv

Investiční společnost	Čistý objem aktiv v mil. Kč
Generali Investments CEE, investiční společnost, a.s.	352 885
Česká spořitelna, a. s.	302 640
ČSOB Asset Management, a.s.,	269 704
Amundi Czech Republic	199 550
Conseq Investment Management, a. s	77 355

Zdroj: Vlastní zpracování dle Akatcr, 2022

Každá investiční společnost bude analyzována v rámci třech fondů, které odpovídají konzervativní, vyvážené a dynamické strategii. Z důvodu, že každá společnost má těchto fondů vždy více, bude vybrán ten dlouhodobě nejstabilnější a nejvýkonnější, případně ten, kde je možné sledovat alespoň požadovaný investiční horizont.

Tabulka 19 Výkonnost vybraných fondů investičních společností v rámci konzervativní strategie (v %)

	Conseq	Amundi	Česká spořitelna	ČSOB	Generali
	Active Invest Konzervativní	Amundi Funds Pioneer US Short Term Bond	Sporobond	ČSOB Dluhopisový	Generali Fond konzervativní
	ISIN: CZ0008474194	ISIN: LU1882441907	ISIN: CZ0008472263	ISIN: 770000001147	ISIN: CZ0008474145
2013	-	2,84	0,69	0,22	0,72
2014	3,08	0,46	6,36	7,88	0,95
2015	0,00	-0,15	0,84	0,02	0,88
2016	1,89	1,08	1,58	-0,02	0,66
2017	-0,74	1,22	-2,10	-2,44	0,17
2018	-1,25	1,50	-0,64	-1,50	-0,68
2019	3,68	2,22	3,74	1,35	2,69
2020	0,68	0,29	2,66	2,21	0,99
2021	0,59	0,29	-5,63	-3,87	-2,52
Průměr	0,99	1,08	0,83	0,43	0,43

Zdroj: Vlastní zpracování dle vybraných investičních společností, 2022

Jako první byla zpracována problematika konzervativních fondů, která je zpracována na tabulce č.19 a je vhodná zejména pro velmi krátkodobé investování, případně pro jedince, kteří mají velmi negativní vztah k riziku ztráty. Na dlouhodobé spoření vhodná není.

Nejlepší konzervativní variantou Conseq investiční společnosti, a. s. se stal Active Invest konzervativní fond, jehož průměrné zhodnocení ve sledovaném období 2014–2021 dosáhlo 0,99 %. Tento fond se dostal do mínusu pouze dvakrát, a to v roce 2017 a 2018. Naopak v letech 2014 a 2019 přesáhlo roční zhodnocení tři procenta.

Nejlepší variantou a zároveň variantou, kde lze nalézt nejvíce fondů napříč všemi strategiemi, je investiční společnost Amundi. Zde byl vybrán fond Amundi Funds Pioneer US Short Term Bond, jehož průměrně zhodnocení dosáhlo v letech 2013–2021 1,08 % a ze všech sledovaných fondů má tak nejvyšší výkonnost. Navíc se také jedná o velmi bezpečný fond z pohledu kolísavosti a stabilního vývoje. Do mínusu se fond za celých sledovaných devět let dostal jen jednou, a to v roce 2015 s pouhými -0,15 %.

V rámci České spořitelny byl vybrán fond Sporobond. Při prvním pohledu je patrné, že kolísavost na konzervativní fond je celkem vysoká, avšak škálou rizika a skladbou portfolia konzervativní strategie fond splňuje. Průměrné zhodnocení tohoto fondu je 0,83 p.a.

Při zvolení konzervativního fondu člověk sleduje spíše konstantní výkonnost, aby jeho prostředky byly v bezpečí, než na velká procenta zhodnocení. Zde můžeme sledovat velmi nevyvážený vývoj, kde v roce 2021 skončil fond mínusovým zhodnocení -5,63 % a v roce 2017 -2,10 % a tak jej jako variantu krátkodobého investování nelze doporučit.

Nejlepší variantou společnosti ČSOB se stal fond nesoucí název ČSOB dluhopisový. Ve sledovaném období 2013–2021 dosáhl průměrného ročního zhodnocení 0,43 %. Je to sice nejmenší zhodnocení napříč ostatními investičními společnostmi, avšak problém je spíše vývoj v jednotlivých letech, kdy se fond dostal do záporného zhodnocení stejně často jako Sporobond, a to -2,44 v roce 2017, -1,50 % v roce 2018 a -3,87 % v roce 2021, a tak jej jako bezpečnou variantu pro krátkodobé zhodnocování prostředků nelze doporučit.

Poslední sledovanou investiční společností je Generali Investments, kde jako nejlepší konzervativní fond byl vybrán Generali Fond konzervativní. Průměrné zhodnocení má stejné jako ČSOB Dluhopisový fond, tedy 0,43 %, avšak vývojem v jednotlivých letech je rozhodně stabilnější a bezpečnější právě fond Generali. K většímu poklesu došlo až na konci sledovaného období roku 2021, kdy se fond dostal do záporného zhodnocení ve výši -2,52 %.

I když průměrné zhodnocení všech fondů zůstává kladné, určitě nelze říci, že se dokáže vyrovnat i s otázkou inflace. Stejně jako v případě účastnických konzervativních fondů se nejedná o vhodnou variantu dlouhodobého spoření nebo k pokrytí roční inflace. Finanční prostředky tak každoročně v reálné hodnotě klesají a vykazují jen malé zhodnocení.

Po analýze všech zvolených konzervativních variant se nejlepší a nejbezpečnější možností stává fond Amundi – Amundi Funds Pioneer US Short Term Bond.

Tabulka 20 Výkonnost vybraných fondů investičních společností v rámci vyvážené strategie (v %)

	Conseq	Amundi	Česká spořitelna	ČSOB	Generali
	Active Invest Vyvážený	Amundi Fund Solutions – Balanced	Vyvážený Mix	ČSOB Bohatství	Generali Prémiový vyvážený fond
	ISIN: CZ0008474210	ISIN: LU1121646696	ISIN: CZ0008472339	ISIN: 770000002244	ISIN: IE00BGLNMF81
2013	-	8,56	5,96	5,43	-
2014	5,20	14,32	5,70	9,53	0,14
2015	0,88	3,97	-0,25	0,77	-1,42
2016	4,85	3,31	4,38	0,78	3,89
2017	0,47	1,42	4,46	3,35	2,92
2018	-5,52	-5,66	-6,02	-3,96	-3,67
2019	8,01	17,26	9,03	11,06	9,94
2020	3,44	3,72	3,93	4,18	5,32
2021	4,84	11,65	2,41	5,64	2,84
Průměr	2,77	6,51	3,29	4,09	2,50

Zdroj: Vlastní zpracování dle vybraných investičních společností, 2022

Nejvhodnější možností pro investování v rámci střednědobého horizontu a pro investory s určitou mírou tolerance k riziku ztráty jsou fondy s vyváženou strategií. Na tabulce č.20 jsou analyzovány výkonnosti zvolených vyvážených fondů v rámci vybraných investičních společností.

Jako první fond z portfolia Conseq investiční společnosti byl vybrán Active Invest vyvážený. Ten dosahoval od roku 2014–2021 průměrného ročního zhodnocení 2,77 %. Lze si také všimnout stabilního vývoje, kde pouze rok 2018 skončil v mínusu se zhodnocením - 5,52 %. Nejlepším rokem byl rok 2019, kde se výkonnost fondu vyšplhala až na 8,01 %.

Nejlepších výsledků a nejvyššího průměrného zhodnocení ve sledovaném období 2013–2021 dosáhla opět společnost Amundi, a to s vyváženým fondem Amundi Fund Solutions – Balanced. Průměrné roční zhodnocení dosáhlo na 6,51 %, což je velice nadstandartní, neboť připomíná spíše zhodnocení dynamického fondu. Hned ve třech letech dosáhl fond vyšších výsledků, než kterých nedosáhli ostatní společnost v celém sledovaném období. Roku 2014 dosáhl fond 14,32 % zhodnocení, roku 2019 17,26 % a roku 2021 11,65 %. Fond je navíc velice stabilní a do mínusu se dostal pouze jednou, a to v roce 2018.

V České spořitelně dosahoval nejlepších výsledků v rámci vyvážené strategie fond Vyvážený Mix. Průměrně dosahuje 3,29 % zhodnocení, což je třetí nejlepší výsledek ze zvolených fondů. Zde poprvé se však jedná o případ, kdy se fond dostal do záporného zhodnocení dokonce dvakrát. Rok 2015 vykazoval zhodnocení -0,25 % a rok 2018 -6,02 %. Pomine-li se tento fakt, má tento fond celkem stabilní vývoj bez větších výkyvů.

Fond ČSOB bohatství poskytovaný společností ČSOB se svým průměrným zhodnocením 4,09 % umístil na druhém místě. Mínusové zhodnocení se vyskytuje pouze v roce 2018, kdy fond dosáhl -3,96 % zhodnocení. O rok později však fond dosáhl zhodnocení přesahující 11 %.

Jako poslední ve srovnání vyvážených fondů vybraných investičních společností následoval fond Generali, konkrétně Generali Prémiový vyvážený fond. Ten ve sledovaném období dosahuje nejnižších výsledků a vykazuje nejmenší průměrné roční zhodnocení ze všech ostatní společností, a to 2,50 %. Stejně jako fond České spořitelny se fond Generali zhodnocoval ve dvou případech záporně, a to v letech 2015 a 2018.

Při přihlédnutí k otázce inflace by všechny fondy z dlouhodobého hlediska obstály a průměrnou inflaci by ve stejném sledovaném období 2013–2021 zvládly.

Při zvolení vyvážené strategie a dodržení investičního horizontu, který je alespoň 5 let, by investor dosáhl kladného zhodnocení pokaždé, a to ve všech pěti po sobě jdoucích letech napříč všemi vybranými fondy. Při bilanci rizika a zhodnocení je tato varianta investování výkonná a bezpečná. Dokonce bezpečnější než varianty konzervativní, které skončily častěji v mínusu a nenaplnují tak podstatu bezpečnější varianty na trhu.

Tabulka 21 Výkonnost vybraných fondů investičních společností v rámci dynamické strategie (v %)

	Conseq	Amundi	Česká spořitelna	ČSOB	Generali
	Active Invest Dynamický	Amundi Funds Pioneer US Equity Mid Cap	Top Stocks	ČSOB Akciový	Generali Fond dynamický
	ISIN: CZ0008474202	ISIN: LU0568602824	ISIN: CZ0008472404	ISIN: 770000001170	ISIN: CZ0008473303
2013	-	21,23	24,82	18,01	4,55
2014	8,13	20,38	20,59	6,22	2,37
2015	1,65	22,07	5,53	1,11	-2,54
2016	7,87	-6,71	11,49	3,21	5,84
2017	2,79	9,77	13,01	9,21	8,47
2018	-10,35	-10,90	-16,08	-12,07	-6,71
2019	13,54	34,29	22,84	23,23	14,14
2020	2,93	-7,63	17,64	6,65	2,49
2021	11,11	36,22	8,68	18,56	11,44
Průměr	4,71	13,19	12,06	8,24	4,45

Zdroj: Vlastní zpracování dle vybraných investičních společností, 2022

Jako poslední zbývá zhodnotit nejlepší varianty dynamických fondů napříč zvolenými investičními společnostmi, které nalezneme na tabulce č.21. Dynamická strategie je určená pro zkušené investory, nebo pro investory, kteří jsou ochotni podstupovat riziko ztráty ve prospěch možnosti vyšších zisků. Případně pro ty, kteří plánují své prostředky investovat po velmi dlouhou dobu.

Ze společnosti Conseq byl vybrán fond – Active Invest dynamický. Největší zhodnocení bylo v roce 2019, a to 13,54 %. Do záporné výkonnosti se dostal pouze rok 2018 s -10,35 %. Tento fond dosahuje průměrného ročního zhodnocení ve výši 4,71 %, kterým spíše připomíná zhodnocení některých vyvážených fondů. Ani volbou tohoto fondu neudělá investor chybu, neboť se mu prostředky budou zhodnocovat stále nad úroveň inflace. Na druhou stranu však nevyužije plný potenciál zhodnocení dynamických fondů, který trh nabízí.

O lepším potenciálu, jak využít své prostředky na dlouhodobém horizontu lze hovořit hned v dalším případě, a to ve společnosti Amundi, kde byl vybrán fond – Amundi Funds Pioneer US Equity Mid Cap. Ten vykazuje nejvyšší průměrné roční zhodnocení napříč sledovaného horizontu v letech 2013–2021, a to 13,19 %. Při bližším pohledu, například na rok 2019, došlo k ročnímu zhodnocení ve výši 34,29 %, v roce 2021 to bylo dokonce 36,22

%. Je zde také nejvyšší volatilita ze všech ostatních fondů, neboť i přes nejvyšší průměrné zhodnocení, fond skončil hned třikrát v mínusovém zhodnocení, a to v letech 2016 (-6,71 %), 2018 (-10,90 %) a 2020 (-7,63 %). Pokud však dynamický fond splňuje dlouhodobou nadprůměrnou výkonnost, tak se na kolísavost příliš nehledí, neboť to je spíše podstatou dynamických fondů.

Druhou nejlepší variantou je fond nabízený Českou spořitelnou – Top Stocks. I přes vysokou výkonnost došlo k zápornému zhodnocení pouze v roce 2018, a to -16,08 %. Fond tak vykazuje jinak celkem stabilní zhodnocení s menšími výkyvy než fond Amundi. Průměrné roční zhodnocení v letech 2013–2021 je 12,06 %. Nejvyšší zhodnocení bylo dosaženo v roce 2013 (24,82 %) a v roce 2019 (22,84 %).

Dalším sledovaným fondem je ČSOB Akciový fond, který svojí průměrnou výkonností 8,24 % p. a. se umístil na třetím místě, hned za zmíněným Amundi fondem a fondem České spořitelny. I přes velké průměrné zhodnocení se fond dostal do mínusových čísel pouze v roce 2018, a to -12,07 %. Vývoj je tak i přes dynamické portfolio celkem stabilní. Naopak nejlepším rokem z hlediska výkonnosti se stal rok 2019, kdy došlo k 23,23 % zhodnocení.

Posledním sledovaným fondem je – Generali Fond dynamický, nabízený společností Generali Investments. Průměrně dosahuje nejmenší výkonnosti ze všech pozorovaných fondů, a to 4,45 %, která stejně jako v případě fondu Conseq (Active Invest Dynamický) připomíná spíše zhodnocení fondů s vyváženou strategií.

Dle získaných výsledků je dynamická varianta zvolených fondů nejlepší možností dlouhodobého investování. Na základě každoročních výsledků se vybrané fondy jeví i relativně bezpečně, neboť dynamické fondy skončily méně často v záporném zhodnocení než fondy konzervativní, které by měly vykazovat rozhodně vyšší míru bezpečnosti. Stále však dynamické fondy nelze brát jako lepší volbu ke krátkodobému investování, a to díky velké volatilitě. Pokud by investor dodržel investiční horizont a nepodléhal v některých letech psychickému tlaku z relativně vysokých ztrát, nikdy by jeho investice neskončila v mínusovém zhodnocení, a to ve všech sledovaných případech.

Tabulka 22 Nákladovost zvolených konzervativních fondů

	Conseq	Amundi	Česká spořitelna	ČSOB	Generali
	Active Invest Konzervativní	Amundi Funds Pioneer US Short Term Bond	Sporobond	ČSOB Dluhopisový	Generali Fond konzervativní
	ISIN: CZ0008474194	ISIN: LU1882441907	ISIN: CZ0008472263	ISIN: 770000001147	ISIN: CZ0008474145
Vstupní poplatek	3 %	4,50 %	1 %	2 %	0,50 %
Výstupní poplatek	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %
Poplatky za správu	1,54 %	1,05 %	0,65 %	0,83 %	0,51 %
Výkonnostní poplatek	0,34 %	0 %	0,20 %	0 %	0 %

Zdroj: Vlastní zpracování dle vybraných investičních společností, 2022

Dalším tématem je nákladovost fondů a účtování různých poplatků. Výčet poplatků zvolených konzervativních fondů je zobrazen na tabulce č.22.

Každý fond si účtuje vstupní poplatek, který je udáván procenty z vložené částky. Nejvyšší vstupní poplatek má fond Amundi – Amundi Funds Pioneer US Short Term Bond, který dosahuje až 4,50 %. Druhým největším vstupní poplatkem jsou 3 %, které si účtuje Conseq Active Invest konzervativní fond. Naopak nejmenší poplatek má Generali Fond konzervativní, a to pouhých 0,50 %.

Dalším poplatkem, avšak ne tak častým, je výstupní poplatek, který není účtován ani v jednom ze zvolených fondů.

Důležitým nákladem fondů a hlavním zdrojem financování investičních společností je účtování poplatku za správu fondu, který je pravidelný na roční bázi. Nejvyššího správního poplatku dosahuje fond společnost Conseq, a to 1,54 %. Druhým nejvyšším poplatkem je 1,05 %, který je účtován fondu Amundi. U zbytku fondů je tento poplatek pod jednocentní úrovní a nejmenší si účtuje Generali Fond konzervativní (0,51 %).

Pokud fond dosáhne nečekaně vysokých zhodnocení, může být také účtován výkonnostní poplatek. Ten se počítá z částky přesahující určitou úroveň zhodnocení a jeho úkolem je motivovat investičního manažera k nadstandardním výsledkům. Nicméně výkonnostní poplatek nebývá příliš častý a tři z pěti sledovaných fondů ho neúčtují. Jedná se o zvolené konzervativní fondy poskytované společnostmi Amundi, ČSOB a Generali.

Výkonnostní poplatek naopak účtuje fond Conseq (0,34 %) a fond České spořitelny (0,20 %).

Z hlediska nákladovosti fondů je na tom nejlépe společnost Generali Investments s fondem – Generali Fond konzervativní, a ze všech ostatních fondů dosahuje nejmenších účtovaných poplatků. Naopak nejvyšší poplatky má fond Active Invest konzervativní společnosti Conseq.

Tabulka 23 Nákladovost zvolených vyvážených fondů

	Conseq	Amundi	Česká spořitelna	ČSOB	Generali
	Active Invest Vyvážený	Amundi Fund Solutions – Balanced	Vyvážený Mix	ČSOB Bohatství	Generali Prémiový vyvážený fond
	ISIN: CZ0008474210	ISIN: LU1121646696	ISIN: CZ0008472339	ISIN: 770000002244	ISIN: IE00BGLNMF81
Vstupní poplatek	4 %	5 %	5 %	2 %	5 %
Výstupní poplatek	0 %	0 %	0 %	0 %	3 %
Poplatky za správu	2,10 %	1,99 %	1,52 %	1,68 %	2,15 %
Výkonnostní poplatek	0,04 %	0 %	0,23 %	0 %	0 %

Zdroj: Vlastní zpracování dle vybraných investičních společností, 2022

Poplatky u vyvážených fondů, jež jsou znázorněny na tabulce č.23, bývají zpravidla vyšší, a to převážně díky náročnějšímu spravování. V tom spočívá i změna poměru konzervativních a dynamických složek při vysoké volatilitě v nepříznivých dobách. Manažer se tak snaží co možná nejvíce zmírnit ztráty, tím, že například zvyšuje poměr dluhopisů na úkor akcií. V opačném případě, v dobách prosperity, naopak akciovou složku zvyšuje, aby byla výkonnost co možná nejvyšší.

Vstupní poplatek je nejvyšší hned ve třech případech, a to u fondů Amundi Fund Solutions – Balanced, Vyvážený Mix a Generali Prémiový vyvážený, které si účtují vstupní poplatek ve výši 5 %. Společnost Conseq si u svého Active Invest vyváženého fondu účtuje 4% vstupní poplatek. Nejmenší poplatek má fond ČSOB Bohatství, a to 2 %.

Jak již bylo zmíněno výstupní poplatek nebývá příliš častý, avšak právě u fondu Generali Prémiového vyváženého účtován je, a to ve výši 3 %.

Poplatek za správu fondu bude jistě účtován ve vyšších desetinách procenta než u fondů konzervativních, a to z důvodu již zmíněné vyšší náročnosti. Převážně se tyto poplatky pohybují kolem 1,5 - 2 %, což potvrzují všechny vybrané fondy. Nejvyšší správní poplatek má fond Generali (2,15 %) a fond Conseq (2,10 %). O něco menší má fond Amundi, a to 1,99 %. Nejmenší poplatky za správu fondu mají zvolené fondy společností ČSOB (1,68 %) a České spořitelny (1,52 %).

Výkonnostní poplatek je účtován pouze ve dvou případech, a to u fondů – Active Invest Vyvážený (0,04 %) a Vyvážený Mix (0,23 %).

Při sledování nákladovosti zvolených vyvážených fondů si účtuje nejvyšší poplatky fond Generali Prémiový vyvážený. Druhé nejvyšší poplatky má Conseq Active Invest Vyvážený fond. Mírným překvapením jsou relativně malé poplatky fondu Amundi i přes nadstandartní zhodnocení, které vykazuje.

Tabulka 24 Nákladovost zvolených dynamických fondů

	Conseq	Amundi	Česká spořitelna	ČSOB	Generali
	Active Invest Dynamický	Amundi Funds Pioneer US Equity Mid Cap	Top Stocks	ČSOB Akciový	Generali Fond dynamický
	ISIN: CZ0008474202	ISIN: LU0568602824	ISIN: CZ0008472404	ISIN: 770000001170	ISIN: CZ0008473303
Vstupní poplatek	5 %	4,50 %	5,75 %	3 %	0,37 %
Výstupní poplatek	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %
Poplatky za správu	2,57 %	1,95 %	1,95 %	2,22 %	2,54 %
Výkonnostní poplatek	0,01 %	0 % / 20 % z ročních výnosů	0,27 %	0 %	0 %

Zdroj: Vlastní zpracování dle vybraných investičních společností, 2022

Poplatková politika dynamických akciových fondů bývá ta nejvyšší a nejsložitější. Jedná se o fondy, které jsou nejnáročnější z hlediska správy, hlídání kolísavosti, předpokládání dalšího vývoje a hlídání poměru zastoupených aktiv. Poplatky zvolených dynamických fondů jsou zobrazeny na tabulce č.24.

U vstupních poplatků nedochází k výraznějším změnám oproti vyváženým fondům. Nejvyšší poplatek má fond Top Stocks nabízený Českou spořitelnou, a to 5,75 %. Naopak nejmenší má ČSOB Akciový fond (3 %).

V dynamické strategii mají zvolené fondy nejvyšší správní poplatky, a to díky zmíněné vysoké náročnosti správy fondů investičními manažery. Nejvyšší poplatek za správu má vybraný fond společnosti Conseq a Generali. Překvapením je menší správní poplatek u dvou nejvýkonnějších fondů, a to Amundi Funds Pioneer US Equity Mid Cap (1,95 %) a Top Stocks (1,95 %).

Výkonnostní poplatek se u akciových fondů vyskytuje již častěji, a v některých případech může dosáhnout až 20 %. V těchto případech se však jedná o nadstandartní výkonnost nad úroveň benchmarku (sledování výkonnosti jiného fondu či indexu). Pokud fond svojí výkonností dosáhne nad úroveň benchmarku, je účtován poplatek pouze z části přesahující benchmark. Takto nastavený systém má právě fond Amundi – Amundi Funds Pioneer US Equity Mid Cap, který sleduje úroveň indexu MSCI US Mid Cap Value. K překonání úrovně benchmarku, a tedy k účtování výkonnostního poplatku došlo ve sledovaném období 2013–2021 pouze 2x, a to v letech 2015 a 2019.

4.3 Analýza investičního životního pojištění

V této kapitole praktické části bude rozebírána problematika produktu investičního životního pojištění, a to napříč vybranými společnostmi. Bude analyzovaná výkonnost vybraných fondů, které jsou určeny právě k investování skrze životní pojištění, a to ve sledovaném období 2013–2021. Analyzovány budou pouze fondy splňující dynamickou, popřípadě vyváženou strategii. Důvodem je, že v naprosté většině se možnosti konzervativního investování jeví jako nevhodné a v delším horizontu byly dokonce často záporné. Pojišťovny, které nabízejí investiční životní pojištění, jsou vypsány níže:

- Allianz pojišťovna, a. s.
- ČPP – Česká podnikatelská pojišťovna, a. s.
- ČSOB pojišťovna, a. s.
- Generali Česká pojišťovna, a. s.
- Kooperativa pojišťovna, a. s.
- Komerční pojišťovna, a. s.
- Metlife, Inc.
- NN Životní pojišťovna N.V.
- UNIQA pojišťovna, a. s.

U pojišťovny ČSOB nebude investiční životní pojištění analyzováno. Nabízené fondy k tomuto produktu jsou: ČSOB Velmi opatrný, ČSOB opatrný, ČSOB odvážný a ČSOB velmi odvážný. Tyto fondy jsou však od roku 2021 nové a také došlo k připojení starších, již zaniklých fondů. Z tohoto důvodu nelze sledovat výkonnost fondů v požadovaném časovém intervalu, aby bylo možné doporučit či nedoporučit daný fond na základě průměrného zhodnocení v doporučených investičních horizontech. K investičnímu životnímu pojištění je možné využít dalších fondů, ty jsou však také relativně nové a vznikly převážně kolem roku 2020. Fondy starší pěti a více let již nejsou nabízené.

Stejná situace je také u investičního životního pojištění Komerční banky. Aktuální nabídka fondů k IŽP je tvořena dvěma dynamickými fondy – Amundi Sustainable Global Perspectives a Amundi Global Equity. První zmíněný byl vytvořen v prosinci roku 2015 a druhý v prosinci roku 2018. Ani jeden fond tak nedisponuje dostatečnými daty k analýze výkonnosti v rámci alespoň požadovaného minimálního investičního horizontu. Jediný fond s dostatkem dat je konzervativní – Amundi CR Krátkodobý (dříve KB absolutních výnosů),

který se však šest po sobě jdoucích let nacházel v mínusovém zhodnocení, a tak ani tento fond není pro investice vhodný a nebude analyzován.

Společnost NN nabízí aktuálně pouze dva fondy, skrze které lze investovat, a to: NN52 Vyvážená strategie a NN53 Dynamická indexová strategie. Oba fondy však byly založeny až 1. 12. 2021, a proto je nelze z hlediska výkonnosti napříč alespoň minimálního investičního horizontu analyzovat.

Produkt investičního životního pojištění tak bude analyzován ve všech zbývajících společnostech, a to v Allianz pojišťovně, a. s., České podnikatelské pojišťovně, a. s., ČSOB pojišťovně, a. s., Generali České pojišťovně, a. s., Kooperativa pojišťovně, a. s., Komerční pojišťovně, a. s., Metlife, Inc., NN životní pojišťovně N.V. a Uniqa pojišťovně, a. s.

Výkonnost vybraných fondů produktu IŽP v rámci Allianz pojišťovny, a. s.

- Allianz Život – Akciový fond ETF World

ISIN: FR0010315770

Tabulka 25 Výkonnost Allianz fondu – Akciový fond ETF World (v %)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Průměr
Zhodnocení	18,32	15,65	3,03	12,40	-1,36	-4,99	21,16	7,96	19,20	10,15

Zdroj: Vlastní zpracování dle Allianz, 2022

Nejlepším fondem na dlouhodobé investování se stal Akciový fond ETF World s průměrným ročním zhodnocením ve výši 10,15 % ve sledovaném období od 2013–2021. Fond zakolísal pouze v letech 2017 (-1,36 %) a 2018 (-4,99 %), kde si připsal mínusové zhodnocení, avšak hned další rok došlo k výraznému zhodnocení ve výši 21,16 %.

Tabulka 26 Poplatky Allianz fondu – Akciový fond ETF World

	Vstupní / výstupní poplatek	Poplatek z investovaného pojistného	Poplatek za správu	Výkonnostní poplatek
Poplatky	0 %	0 %	1,35 %	0 %

Zdroj: Vlastní zpracování dle Allianz, 2022

U zvoleného akciového fondu se vstupní ani výstupní poplatek neúčtuje. Dokonce ani výkonnostní poplatek a poplatek z investovaného pojistného. Jediný účtovaný poplatek je za správu, a to ve výši 1,35 %.

- Allianz Život – Akciový fond Evropa

ISIN: LU0178439666

Tabulka 27 Výkonnost Allianz fondu – Akciový fond Evropa (v %)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Průměr
Zhodnocení	11,47	2,54	3,51	0,87	8,52	-21,31	17,13	-2,95	13,24	3,67

Zdroj: Vlastní zpracování dle Allianz, 2022

Druhým vhodným fondem k investování skrze IŽP je Akciový fond Evropa, který dosahuje průměrného zhodnocení 3,67 %. Jedná se však o menší výkonnost než v prvním případě u fondu ETF World.

Tabulka 28 Poplatky Allianz fondu – Akciový fond Evropa

	Vstupní / výstupní poplatek	Poplatek z investovaného pojistného	Poplatek za správu	Výkonnostní poplatek
Poplatky	0 %	0,19 %	3,33 %	0 %

Zdroj: Vlastní zpracování dle Allianz, 2022

U akciového fondu Evropa se také neúčtují vstupní ani výstupní poplatky. Nicméně si fond účtuje značně vyšší poplatky za správu, a to 3,33 %. Dokonce je zde také účtován poplatek z investovaného pojistného ve výši 0,19 %

Výkonnost vybraných fondů produktu IŽP v rámci České podnikatelské pojišťovny, a. s.

- Evoluce Plus – Conseq Balancované

Tabulka 29 Výkonnost fondu IŽP – Conseq Balancované (v %)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Průměr
Zhodnocení	8,35	2,17	-1,01	3,12	6,10	-6,25	10,06	3,63	6,02	3,58

Zdroj: Vlastní zpracování dle ČPP, 2022

Průměrné roční zhodnocení vyváženého fondu s názvem – Conseq Balancované je 3,58 %. V mínusovém zhodnocení skončily ve sledovaném období 2013–2021 pouze roky 2015 (-1,01 %) a 2018 (-6,25 %).

Tabulka 30 Poplatky fondu IŽP – Conseq Balancované

	Vstupní / výstupní poplatek	Poplatek z investovaného pojistného	Poplatek za správu	Výkonnostní poplatek
Poplatky	0 %	0 %	2,14 %	0 %

Zdroj: Vlastní zpracování dle ČPP, 2022

Co se týče poplatků účtovaných u fondu – Conseq balancované, je účtován pouze jeden, a to poplatek za správu ve výši 2,14 %. Jiné poplatky zde nejsou.

- Evoluce Plus – Conseq Progresivní portfolio

Tabulka 31 Výkonnost fondu IŽP – Conseq Progresivní portfolio (v %)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Průměr
Zhodnocení	16,17	1,59	-2,86	5,06	13,25	-12,55	16,49	1,76	12,94	5,76

Zdroj: Vlastní zpracování dle ČPP, 2022

Dynamická varianta IŽP Evoluce plus je v podobě fondu – Conseq progresivní. Průměrná roční výkonnost fondu dosahuje 5,76 %. Nalezneme zde dokonce dva roky, ve kterých průměrné zhodnocení překročilo hranici 16 %, a to v roce 2013 (16,17 %) a 2019 (16,49 %). V mínusu skončily opět pouze dva roky, kterými jsou roky 2015 (-2,86 %) a 2018 (-12,55 %).

Tabulka 32 Poplatky fondu IŽP – Conseq Progresivní portfolio

	Vstupní / výstupní poplatek	Poplatek z investovaného pojistného	Poplatek za správu	Výkonnostní poplatek
Poplatky	0 %	0 %	2,41 %	0 %

Zdroj: Vlastní zpracování dle ČPP, 2022

U této dynamické varianty se vyskytuje pouze jediný poplatek, jako u verze vyvážené. Jedná se o poplatek za správu, a to ve výši 2,41 %.

Výkonnost vybraných fondů produktu IŽP v rámci Generali České pojišťovny, a. s.

- Můj život – Generali Fond dynamický

ISIN: CZ0008473303

Tabulka 33 Výkonnost fondu IŽP – Generali Fond dynamický (v %)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Průměr
Zhodnocení	4,55	2,37	-2,54	5,84	8,47	-6,71	14,14	2,49	11,44	4,45

Zdroj: Vlastní zpracování dle Generali-investments, 2022

Jako první možnost investování skrze produkt IŽP v rámci programu Můj život byl zvolen Generali Fond dynamický s průměrným ročním zhodnocením ve výši 4,45 %. Záporné zhodnocení zaznamenaly pouze roky 2015 (-2,54 %) a 2018 (-6,71 %). Ovšem hned rok 2019 zaznamenal nejvyšší zhodnocení v rámci sledovaného období 2013–2021 ve výši 14,14 %.

Tabulka 34 Poplatky fondu IŽP – Generali Fond dynamický

	Vstupní poplatek	Výstupní poplatek	Poplatek za správu	Výkonnostní poplatek
Poplatky	3 %	0 %	2,54 %	0 %

Zdroj: Vlastní zpracování dle Generali-investments, 2022

Poplatků je v tomto případě účtováno více. Vedle standardního poplatku za správu, který je ve výši 2,54 %, je účtován také vstupní poplatek 3 %. Výkonnostní ani výstupní poplatek účtován není.

- Můj život – Generali Fond vyvážený

ISIN: CZ0008473287

Tabulka 35 Výkonnost fondu IŽP – Generali Fond vyvážený (v %)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Průměr
Zhodnocení	1,81	-0,76	0,88	4,25	4,53	-3,65	8,05	3,01	4,59	2,52

Zdroj: Vlastní zpracování dle Generali-investments, 2022

Druhou variantou investování prostřednictvím programu Můj život byl vybrán Generali Fond vyvážený. Ve sledovaném období 2013–2021 dosahuje průměrného ročního zhodnocení ve výši 2,52 %. Nejvyšší výkonnosti dosáhl rok 2019, a to 8,05 %.

Tabulka 36 Poplatky fondu IŽP – Generali Fond vyvážený

	Vstupní poplatek	Výstupní poplatek	Poplatek za správu	Výkonnostní poplatek
Poplatky	3 %	0 %	1,95 %	0 %

Zdroj: Vlastní zpracování dle Generali-investments, 2022

Poplatky u zvolené fondu se nesou ve stejném duchu jako v případě dynamické varianty. Je účtován vstupní poplatek ve výši 3 %. Poplatek za správu je zde menší, a to 1,95 %. Výkonnostní ani výstupní poplatek není účtován.

Výkonnost vybraných fondů produktu IŽP v rámci Kooperativa pojišťovny, a. s.

- Flexi – Akciový fond České spořitelny

ISIN: CZ0008472487

Tabulka 37 Výkonnost fondu IŽP – Akciový fond České spořitelny (v %)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Průměr
Zhodnocení	5,65	3,21	-4,50	5,20	9,80	-5,82	16,57	3,91	13,12	5,24

Zdroj: Vlastní zpracování dle Koop, 2022

Flexi investiční životní pojištění pojišťovny Kooperativa používá fondy, které jsou obhospodařovány Českou spořitelnou. Jedním z nich je Akciový fond České spořitelny, jehož průměrné roční zhodnocení je ve výši 5,24 %. Nejlepším rokem z pohledu zhodnocení je rok 2019 s 16,57 %.

Tabulka 38 Poplatky fondu IŽP – Akciový fond České spořitelny

	Vstupní poplatek	Poplatek z investovaného pojistného	Poplatek za správu	Výkonnostní poplatek
Poplatky	0,55 %	0,11 %	2,37 %	0 %

Zdroj: Vlastní zpracování dle Koop, 2022

V programu Flexi v rámci Akciového fondu České spořitelny jsou účtovány hned tři různé poplatky. Prvním je vstupní poplatek, ve výši 0,55 %. Druhým je poplatek z investovaného pojistného (0,11 %). Třetím a primárním poplatkem je poplatek za správu, který dosahuje 2,37 %.

- Flexi – Top Stocks České spořitelny

ISIN: CZ0008472404

Tabulka 39 Výkonnost fondu IŽP – Top Stocks České spořitelny (v %)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Průměr
Zhodnocení	24,82	20,59	5,53	11,49	13,01	-16,08	22,84	17,64	8,68	12,06

Zdroj: Vlastní zpracování dle Koop, 2022

Druhým fondem České spořitelny využívaným na Flexi investiční životní pojištění je fond Top Stocks. Průměrné zhodnocení je v rámci všech produktů IŽP úplně nejvyšší, a to 12,06 %. Jako první fond vykazuje záporné zhodnocení pouze v jednom roce, a to v roce 2018 (-16,08 %). Velmi nadprůměrné zhodnocení bylo dosaženo v letech 2013 (24,82 %), 2014 (20,59 %), 2019 (22,84 %) a 2020 (17,64 %)

Tabulka 40 Poplatky fondu IŽP – Top Stocks České spořitelny

	Vstupní poplatek	Poplatek z investovaného pojistného	Poplatek za správu	Výkonnostní poplatek
Poplatky	0,55 %	0,11 %	2,20 %	0 %

Zdroj: Vlastní zpracování dle Koop, 2022

U fondu Top Stocks v rámci IŽP programu Flexi jsou účtovány také tři poplatky. Jedná se o vstupní poplatek (0,55 %), poplatek z investovaného pojistného (0,11 %) a správní poplatek (2,20 %).

Výkonnost vybraných fondů produktu IŽP v rámci Metlife, Inc.

- OneLife 2.0 - Dynamická strategie – Amerika

ISIN: CZ0008471976

Tabulka 41 Výkonnost fondu IŽP – Dynamická strategie – Amerika (v %)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Průměr
Zhodnocení	12,61	14,41	-3,40	16,29	-1,24	-4,94	23,57	1,60	13,23	8,01

Zdroj: Vlastní zpracování dle Metlife, 2022

Druhým nejvýkonnějším fondem nabízeným v rámci OneLife 2.0 programu je – Dynamická strategie – Amerika. Tento fond jako první ze sledovaných zaznamenal záporné zhodnocení hned ve třech případech, a to v letech 2015 (-3,40 %), 2017 (-1,24 %) a 2018 (-4,94 %). Nejedná se však o veliké záporné zhodnocení a zároveň hned v pěti letech fond vykazoval nadstandartní zhodnocení převyšující 12 %, a to v roce 2013 (12,61 %), v roce 2014 (14,41 %), v roce 2016 (16,29 %), v roce 2019 (23,57 %) a v roce 2021 (13,23 %).

Tabulka 42 Poplatky fondu IŽP – Dynamická strategie – Amerika

	Vstupní poplatek	Poplatek z investovaného pojistného	Poplatek za správu	Výkonnostní poplatek
Poplatky	0 %	0 %	0,85 %	0 %

Zdroj: Vlastní zpracování dle Metlife, 2022

Účtované poplatky v programu OneLife 2.0 jsou velice přívětivé. Fond Dynamická strategie – Amerika si účtuje pouze jeden poplatek, a to správní ve výši 0,85 %.

- OneLife 2.0 - Akcie Světové – World Index

ISIN: CZ0008474475

Tabulka 43 Výkonnost fondu IŽP – Akcie Světové – World Index (v %)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Průměr
Zhodnocení	25,20	13,29	5,22	8,72	1,14	-6,93	28,78	5,85	23,77	11,67

Zdroj: Vlastní zpracování dle Metlife, 2022

Fond Akcie Světové – World Index dosahuje druhého nejvyššího průměrného ročního zhodnocení, hned po fondu Top Stocks, a to ve výši 11,67 %. I v tomto případě skončil fond v rámci sledovaného období 2013–2021 v negativním zhodnocení pouze jednou, a to v roce 2018 (-6,93 %). Co se týče parametru nejvyššího zhodnocení napříč všemi analyzovanými IŽP fondy dosahuje tento fond prvenství, neboť roku 2019 fond vykazoval zhodnocení ve výši 28,78 %. Nadprůměrné výkonnosti bylo také dosaženo roku 2013 (25,20 %) a 2021 (23,77 %).

Tabulka 44 Poplatky fondu IŽP – Akcie Světové – World Index

	Vstupní poplatek	Poplatek z investovaného pojistného	Poplatek za správu	Výkonnostní poplatek
Poplatky	0 %	0 %	0,40 %	0 %

Zdroj: Vlastní zpracování dle Metlife, 2022

V rámci všech sledovaných fondů, má právě fond – Akcie Světové – World Index nejmenší poplatky. Účtuje si pouze jeden poplatek, a to poplatek za správu fondu dosahující výše pouhých 0,40 %.

Výkonnost vybraného fondu produktu IŽP v rámci Uniqa pojišťovny, a. s.

- Domino Invest – Uniqa Akciový

ISIN: CZ0008472594

Tabulka 45 Výkonnost fondu IŽP – Uniqa Akciový (v %)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Průměr
Zhodnocení	1,27	-4,13	4,25	11,39	15,25	-6,71	5,82	-10,04	23,88	4,55

Zdroj: Vlastní zpracování dle Uniqa, 2022

Jediným fondem vhodným k investování skrze program IŽP – Domino Invest, je fond Uniqa Akciový. Ostatní fondy byly relativně nové, které nebylo možné analyzovat v rámci doporučeného investičního horizontu, popřípadě vykazovaly velmi podprůměrné zhodnocení. Uniqa Akciový fond vykazuje průměrné roční zhodnocení ve výši 4,55 %. Hned ve třech letech skončil fond v záporném zhodnocení, a to v roce 2014 (-4,13 %), v roce 2018 (-6,71 %) a v roce 2020 (-10,04 %). Naopak nadprůměrný byl rok 2017 se zhodnocením 15,25 % a rok 2021 s 23,88 % zhodnocením.

Tabulka 46 Poplatky fondu IŽP – Uniqa Akciový

	Vstupní poplatek	Výstupní poplatek	Poplatek za správu	Výkonnostní poplatek
Poplatky	5,00 %	5,00 %	2,15 %	0 %

Zdroj: Vlastní zpracování dle Uniqa, 2022

Uniqa Akciový fond si účtuje ze všech ostatních fondů nejvyšší poplatky. Vstupní a výstupní poplatek je účtován ve výši 5 %. Poplatek za správu je ve výši 2,15 %.

4.4 Porovnání výkonnosti nejlepších variant jednotlivých produktů

V předchozích kapitolách praktické části diplomové práce byly analyzovány nejlepší varianty v rámci každého z produktů, a to penzijního připojištění, doplňkového penzijního spoření, investic do podílových fondů a investičního životního pojištění.

V této kapitola bude pozornost věnována souhrnnému vzájemnému porovnání nejlepších variant produktů DPS, investic do podílových fondů a IŽP, které lze brát jako vhodné z hlediska spoření na stáří.

Analyzovány však budou pouze fondy vyvážené a dynamické strategie, neboť strategie konzervativní se ukázala jako vysoce neefektivní a vykazovala v některých případech dokonce záporné zhodnocení. Pro účely této práce a k dlouhodobějšímu spoření není vhodná.

Tabulka 47 Souhrnné srovnání výkonnosti vyvážených fondů napříč vybranými produkty (v %)

Produkt	Vyvážená strategie					
	DPS		Investice		IŽP	
Společnost	ČSOB	ČS	Amundi	ČSOB	Generali	ČPP
Fond	Vyvážený	Vyvážený	Amundi Fund Solutions – Balanced	Bohatství	Vyvážený	Balancované
2013	0,70	0,41	8,56	5,43	1,81	8,35
2014	3,77	4,11	14,32	9,53	-0,76	2,17
2015	3,55	-0,23	3,97	0,77	0,88	-1,01
2016	3,11	5,17	3,31	0,78	4,25	3,12
2017	2,63	3,70	1,42	3,35	4,53	6,10
2018	-6,32	-3,12	-5,66	-3,96	-3,65	-6,25
2019	12,96	10,42	17,26	11,06	8,05	10,06
2020	4,21	4,64	3,72	4,18	3,01	3,63
2021	7,62	4,62	11,65	5,64	4,59	6,02
Průměr	3,58	3,30	6,51	4,09	2,52	3,58

Zdroj: Vlastní zpracování

Souhrnné údaje o nejvýkonnějších vyvážených fondech v rámci každého produktu (DPS, investic, IŽP) jsou zobrazeny na tabulce č.47. V rámci doplňkového penzijního spoření jsou nejlepšími variantami Vyvážené fondy společností ČSOB a ČS. Vyvážený fond

ČSOB penzijní společnosti vykazuje průměrné roční zhodnocení ve výši 3,58 %, což je o 0,28 p. b. více než výkonnost fondu České spořitelny.

Nejvýkonnějšími variantami s vyváženou strategií v rámci investic do podílových fondů jsou fondy společností Amundi a ČSOB. U společnosti Amundi se jedná o fond s názvem Amundi Fund Solutions – Balanced, který vykazuje nejvyšší průměrné zhodnocení ze všech ostatních variant, a to 6,51 %. I druhý zmíněný podílový fond má vysokou výkonnost. Jedná se o ČSOB fond Bohatství, který dosahuje druhého nejvyššího průměrného zhodnocení ve výši 4,09 %.

Nejhorsí produkt v rámci průměrné výkonnosti vyvážených fondů nabízí produkt IŽP. Nejlepší varianty investičního životního pojištění s vyváženou strategií jsou nabízené Generali Českou pojišťovnou a Českou podnikatelkou pojišťovnou. Zhodnocení Vyváženého fondu IŽP v rámci Generali České pojišťovny dosahuje průměrného zhodnocení 2,52 %. U společnosti ČPP vykazuje fond s názvem Balancované výkonnost ve výši 3,58 %.

Pokud se investor rozhodne využít vyváženou strategii, jeho nejlepší volbou v rámci průměrné roční výkonnosti ve sledovaném období bude využít investic do podílových fondů, a to konkrétně do fondu společnosti Amundi – Amundi Fund Solutions – Balanced. Tento fond je aktuálně nejlepší, který lze v rámci všech společností a vyvážené strategie využít.

K souhrnném porovnání fondů využívajících dynamickou strategii byla zpracována tabulka č.48. Opět v rámci každého produktu byly vybrány dvě společnosti, jejichž fondy vykazují nejvyšší průměrné zhodnocení ve sledovaném období 2013–2021.

Prvními zkoumanými variantami jsou dynamické účastnické fondy doplňkového penzijního spoření. Prvním zobrazeným fondem je fond Dynamický penzijní společnosti ČSOB. Průměrné zhodnocení vykazuje ve výši 7,27 % za každý rok. Nejvyšší zhodnocení dosáhl roku 2019, a to 25,31 %. Další fond je nabízený v rámci společnosti Conseq a jde také o fond s názvem Dynamický. Jeho průměrné roční zhodnocení ve sledovaném období dosahovalo 9,13 % a jde tak o nejlepší účastnický fond ze všech nabízených.

V části podílových fondů jsou analyzovány fondy společnosti Amundi a České spořitelny. Absolutně nejlepších výsledků ze všech ostatních fondů dosáhl fond – Amundi Funds Pioneer US Equity Mid Cap, investující do amerických společností se střední tržní kapitalizací. Průměrně dosahuje ročního zhodnocení ve výši 13,19 %. Hned ve dvou letech

Tabulka 48 Souhrnné srovnání výkonnosti dynamických fondů napříč vybranými produkty (v %)

Produkt	Dynamická strategie					
	DPS		Investice		IŽP	
	ČSOB	Conseq	Amundi	ČS	Kooperativa	Metlife
Fond	Dynamický	Dynamický	Amundi Funds Pioneer US Equity Mid Cap	Top Stocks	Top Stocks	Akcie Světové – World Index
2013	0,66	19,53	21,23	24,82	24,82	25,20
2014	3,28	13,18	20,38	20,59	20,59	13,29
2015	7,66	-0,08	22,07	5,53	5,53	5,22
2016	5,36	10,81	-6,71	11,49	11,49	8,72
2017	5,53	9,96	9,77	13,01	13,01	1,14
2018	-11,24	-9,69	-10,90	-16,08	-16,08	-6,93
2019	25,31	18,96	34,29	22,84	22,84	28,78
2020	6,51	-3,92	-7,63	17,64	17,64	5,85
2021	22,40	23,40	36,22	8,68	8,68	23,77
Průměr	7,27	9,13	13,19	12,06	12,06	11,67

Zdroj: Vlastní zpracování

vykazoval fond velmi nadprůměrné zhodnocení. V roce 2019 se jednalo o výkonnost 34,29 % a v roce 2021 o 36,22 %. Druhým nejlepším podílovým fondem je Top Stocks obhospodařovaný Českou spořitelnou. Dosahuje průměrně roční výkonnosti 12,06 a jedná se tak o druhé nejlepší průměrné zhodnocení v rámci všech fondů a produktů.

V rámci produktu investičního životního pojištění dosahují nejlepších výsledků v rámci průměrného zhodnocení Kooperativa pojišťovna, a. s. a Metlife, Inc. Společnost Kooperativa využívá k investování fond Top Stocks obhospodařovaný Českou spořitelnou a průměrné zhodnocení je tak stejné ve výši 12,06 %. Druhou nejlepší variantu v rámci IŽP nabízí společnost Metlife, a to prostřednictvím fondu – Akcie Světové – World Index. Jedná se o fond, který sleduje výkonnost největších společností světa a obsahuje například i populární S&P500 index. Průměrné zhodnocení ve sledovaném období 2013–2021 je ve výši 11,67 %.

4.5 Modelové příklady

V poslední kapitole diplomové práce – Modelové příklady bude čtyřem konkrétním jedincům s konkrétními požadavky vypočítaná a doporučená nejlepší varianta spoření, kterou lze na trhu aktuálně sjednat. Zkoumaní jedinci budou ve věku 25 let, 35 let, 45 let a 55 let.

4.5.1 Modelový příklad č. 1

Prvním jedincem je Petr Novák, kterému je 25 let a aktuálně studuje poslední ročník navazujícího magisterského studia na vysoké škole. Právě díky studiu na vysoké škole si je vědom situace, ve které se aktuální penzijní systém nachází, a proto si zodpovědně plánuje spořit na stáří již od mladého věku. Rozhoduje se mezi spořením skrze doplňkového penzijní spoření a investicemi do podílových fondů. Neuvažuje o investičním životním pojištění, neboť životní pojištění mu platí rodiče v rámci pojištění všech členů rodiny. Již předem ví, že by si rád spořil 1 000 Kč každý měsíc. Spořit si chce v celém horizontu 40 let, proto v takto velkém časovém období vůbec neřeší riziko ztráty a chce si sjednat nejlepší produkt s nejlepším zhodnocením, který trh aktuálně nabízí.

Obrázek 1 Zadání modelového příkladu č.1, DPS – Dynamický fond Conseq

The image shows a digital form for configuring an investment plan. It consists of four rows, each with a label, a text input field, and a progress bar. The values entered in the input fields are: 9 %, 0 Kč, 1000 Kč, and 40 let.

Label	Value
Výnos po dobu investice	9 %
Počáteční jednorázová investice	0 Kč
Pravidelná měsíční investice	1000 Kč
Po jakou dobu budete investovat?	40 let

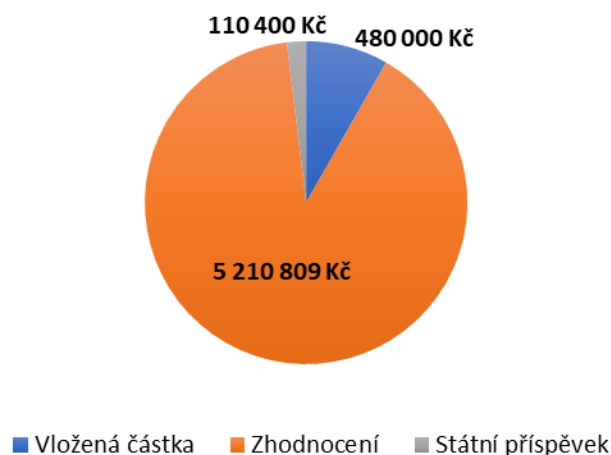
Zdroj: Vlastní nastavení, Conseq, 2022

Zadání první možnosti spoření skrze produkt DPS je zobrazeno na obrázku č.1. Nejvýnosnější dynamický účastnický fond je od penzijní společnosti Conseq s průměrným

zhodnocením 9,13 %. Pro snadnější výpočet bylo zhodnocení zaokrouhleno na 9 %. Investiční horizont je 40 let a výše měsíčního pravidelného příspěvku 1 000 Kč.

Graf 2 Výsledek modelového příkladu č. 1, DPS – Dynamický fond

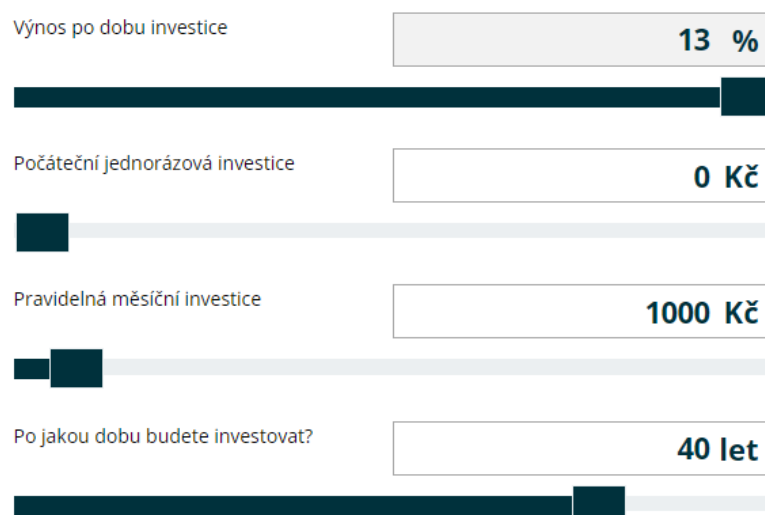
Hodnota DPS na konci: **5 801 209 Kč**



Zdroj: Vlastní zpracování dle kalkulačky Conseq

Pokud by Petr Novák zvolil jako produkt spoření na stáří právě doplňkové penzijní spoření, měl by před odchodem do důchodu naspořeno 5 801 209 Kč. Částka je tvořena z vlastních vkladů (480 000 Kč), ze státních příspěvků (110 400 Kč) a ze samotného zhodnocení dvou předchozích složek ve výši 5 210 809 Kč.

Obrázek 2 Zadání modelového příkladu č.1, investice do dynamického fondu Amundi

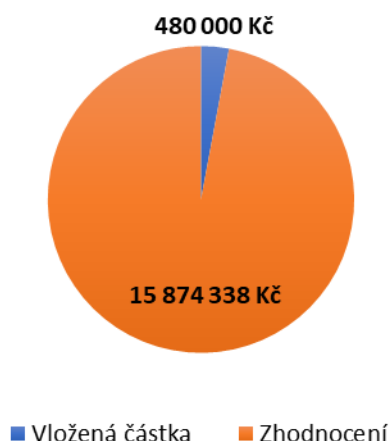


Zdroj: Vlastní nastavení, Conseq, 2022

Pro výpočet druhé varianty spoření skrze podílové fondy byly zvoleny následující parametry zobrazené na obrázku č.2. Nejlepší variantou investování do podílových fondů je fond Amundi s průměrným ročním zhodnocením 13,19 %. Pro výpočet bude počítáno se zaokrouhleným zhodnocením, a to 13 %. Pravidelná výše příspěvku zůstává stejná a je nastavena na 1 000 Kč po dobu 40 let.

Graf 3 Výsledek modelového příkladu č. 1, investice do dynamického fondu Amundi

Hodnota investic na konci: 16 354 338 Kč



Zdroj: Vlastní zpracování dle kalkulačky Idnes

Při výpočtu druhé možnosti spoření skrze investice do podílových fondů vychází překvapivý výsledek. V horizontu 40 let při pravidelné měsíční úložce 1 000 Kč a průměrným ročním zhodnocením 13 % by se celková vložená částka 480 000 Kč zhodnotila o částku 15 874 338 Kč. Celková hodnota investice na konci by byla 16 354 338 Kč.

Petr Novák se rozhodoval mezi spořením do doplňkového penzijního spoření a využitím investic do podílových fondů. Po dosažení výsledků si vybírá možnost číslo dva, a to investici prostřednictvím fondu Amundi, konkrétně – Amundi Funds Pioneer US Equity Mid Cap. V této variantě dosáhne Petr na částku o 10 553 129 Kč větší než v případě varianty DPS.

4.5.2 Modelový příklad č. 2

Druhým konkrétním jedincem je žena Markéta Volná, které je 35 let. Od 18 let pracovala jako účetní, a to hned po dostudování oboru – Ekonomické lyceum na Střední průmyslové škole stavební a Obchodní akademii v Kladně. Ve 33 letech potkala svého aktuálního přítele Honzu, se kterým aktuálně plánuje založit rodinu. Vedení firmy, ve které pracuje, jí přislíbilo, že po mateřské dovolené se může vrátit zpět na stejné místo účetní. Markéta si chce ze strachu a odpovědnosti pořídit životní pojištění, skrze které by ráda také investovala, ať to má vše přehledně na jednom místě. Pozvala si k sobě domů (Tomáše) bratra její kamarádky, který podniká jako nezávislý finanční poradce, aby se ho zeptala na všechny důležité otázky a poprosila o radu. Protože Markéta žije zdravým životním stylem, chodí běhat, jí zdravě a nekouří, bylo jí doporučeno životní pojištění od společnosti Metlife, které poskytuje veliké slevy, právě pro nekuřáky a sportovce. Navíc se dozvěděla, že Metlife umožňuje připojištění speciální položky Pro ženy, která obsahuje rizika – smrt rodičky, smrt dítěte, narození dítěte s vrozenými vadami, porodní, poporodní komplikace, narození vícčetat nebo asistovanou reprodukci. Bylo jí ale sděleno, že aby bylo pojištění při porodu platné, musí být sjednáno alespoň osm měsíců. Markéta tak neváhá a ve svých 35 letech si pořizuje investiční životní pojištění. Má ale specifické podmínky. Jelikož ví, že penzijní systém není aktuálně vhodně nastaven a při odchodu do důchodu by byl její důchod již v průměru 40 % oproti jejímu příjmu (nikoliv dnešních 60 %), žádá, aby si i v důchodu po dobu 20 let zachovala stejnou životní úroveň. Částka, kterou si naspoří, má každý měsíc formou renty vykompenzovat rozdíl mezi jejím příjmem, na který byla zvyklá, a výší důchodu. Její aktuální hrubá mzda je 25 000 Kč.

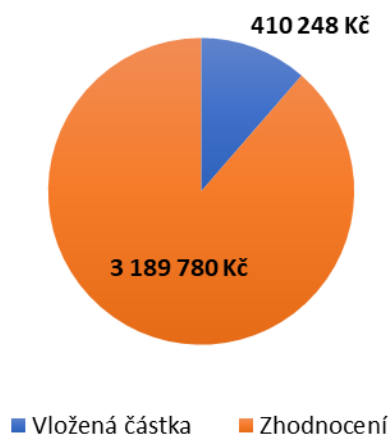
Výpočet:

25 000 Kč x 0,4 = 10 000 Kč..... Předpokládaná výše důchodu
15 000 Kč Částka potřebná k vykompenzování výše příjmu
15 000 Kč x 20 x 12 = 3,6 milionů Kč.....Celková částka nutná k naspoření

Nejvyšší průměrné zhodnocení produktu IŽP v rámci společnosti Metlife, Inc., nabízí fond Akcie Světové – World Index, a to 11,67 % (pro účely výpočtu zaokrouhлено na 11,50 %). Investiční horizont je nastaven na 30 let.

Graf 4 Výsledek modelového příkladu č. 2, investice skrze IŽP Metlife

Hodnota investic na konci: 3 600 028 Kč



Zdroj: Vlastní zpracování dle kalkulačky Idnes a Conseq

Aby bylo dosaženo požadované částky 3 600 000 Kč pro rovnoměrné pobírání měsíční částky 15 000 Kč po dobu 20 let, je potřeba, aby si do vybraného fondu s průměrným zhodnocením 11,50 % Markéta měsíčně posílala alespoň **1 139,58 Kč**.

4.5.3 Modelový příklad č. 3

Třetí modelový příklad odrazuje životní situaci Daniela Šopka, kterému je 45 let a pracuje ve firmě působící v oblasti stavebnictví (realizace oplocení). Jeho měsíční hrubý příjem je 35 000 Kč. Před pěti lety si společně s partnerkou pořídili rodinný dům financovaný pomocí hypotéky. Zbývající výše, kterou musí partneři doplatit je 3,3 milionů s měsíční splátkou 14 500 Kč. Daniel má tuto hypotéku sjednanou až do svých 70 let a bojí se, že odchodem do důchodu v 65 letech nebude již fyzicky schopný vykonávat práci a přivydělávat si, proto by rád věděl, kolik musí mít naspořeno, aby došlo k vykompenzování částky zbývající na pokrytí měsíčních nákladů po odchodu do důchodu. Souhrn všech nákladů domácnosti (včetně hypotéky) činí 60 000 Kč. S partnerkou si veškeré poplatky dělí, a proto jeho část činí 30 000 Kč. Aktuálně si Daniel spoří skrze dynamický účastnický fond Conseq, který je shodou okolností v rámci DPS ten nejvýnosnější. Spoří si 9 let s měsíční částkou 500 Kč. V tuto chvíli ví, že má naspořeno cca 100 000 Kč. Měsíčně si je ochoten spořit nejvýše 3 000 Kč a rád by věděl, zda mu celková naspořená částka v 65ti letech vystačí na dalších 20 let. V 70 letech jeho náklady klesnou vlivem splacení hypotéky na 22 750 Kč.

V rozmezí od 65 let – 85 let chce mít příjem alespoň 30 000 Kč. Daniela zajímá, zda mu měsíční úložka 3 000 Kč bude k naspoření požadované částky stačit. Pokud ne, uvažoval by o investování naspořené částky do podílového fondu, skrze který by si následně spořil. V případě podílového fondu by zvolil spíše fond Top Stocks, neboť mu přijde bezpečnější a o dost méně kolísavý než fond Amundi.

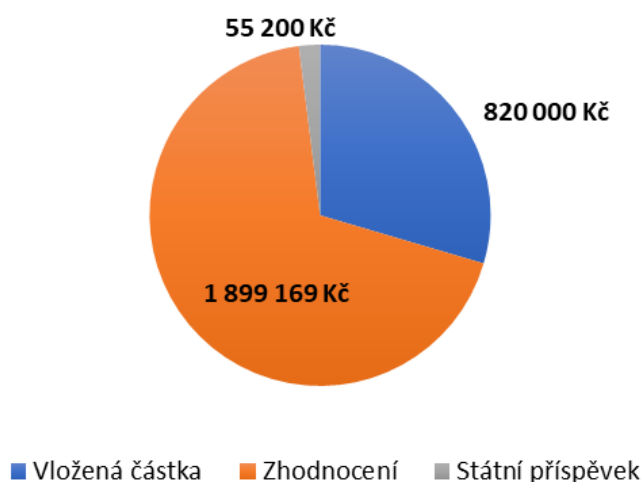
Výpočet celkové částky nutné k naspoření

35 000 Kč x 0,4 = 14 000 Kč..... Předpokládaná výše důchodu
 3 000 Kč..... Výše měsíční úložky
 16 000 Kč x 20 x 12 = **3 840 000 Kč** Celková částka nutná k naspoření

Při odchodu do důchodu by Daniel pobíral průměrných 40 % z hrubého příjmu, v jeho případě 14 000 Kč. Daniel požaduje, aby po dobu 20 let pobíral příjem ve výši 30 000 Kč. Potřebuje tak, aby mu byla navíc posílaná měsíční renta ve výši 16 000 Kč. Celková částka nutná k naspoření je tak 3 840 000 Kč. Výše měsíční částky, kterou je ochoten Daniel spořit je 3 000 Kč.

Graf 5 Výsledek modelového příkladu č. 3, DPS – Dynamický fond Conseq

Hodnota DPS na konci: 2 774 369 Kč



Zdroj: Vlastní zpracování dle kalkulačky Conseq

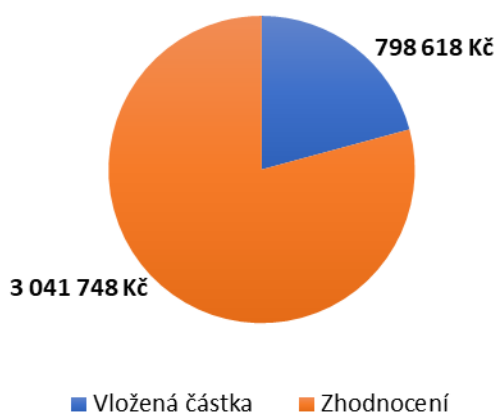
Pokud by si Daniel spořil nadále do Dynamického fondu společnosti Conseq, jeho investice by se zhodnocovala ročním průměrným zhodnocením 9 %. Od 45 let si chce každý měsíc investovat pravidelnou částku 3 000 Kč. Celková naspořená a zhodnocená částka by

byla pouze 2 774 369 Kč. Tudíž by nestačila na pokrytí jeho nákladů a požadavku, aby pobíral po dobu 20 let 30 000 Kč.

Jestliže není Daniel ochotný spořit si vyšší částku, je nutné přemýšlet o převodu investice do podílového fondu, konkrétně Top Stocks. To by však znamenalo ztracení státních příspěvků ve výši 14 040 Kč. Jednorázová investovaná částka by tak klesla na 85 960 Kč. Fond Top Stocks účtuje vstupní poplatek ve výši 5,75 %, tudíž by částka klesla na finálních 81 018 Kč.

Graf 6 Výsledek modelového příkladu č. 3, investice do dynamického fondu Top Stocks

Hodnota investic na konci: 3 840 366 Kč



Zdroj: Vlastní zpracování dle kalkulačky Conseq

V tomto případě by Daniel investoval již naspořenou částku, která po odečtení státních příspěvků a vstupního poplatku činí 81 018 Kč, do podílového fondu Top Stocks. Investice by se zhodnocovala průměrným ročním zhodnocením ve výši 12 %. Pro naspoření požadované částky, by v tomto případě stačilo měsíčně spořit pouze **2 990 Kč**. Za 20 let by tak Daniel naspořil částku 3 840 366 Kč.

Pokud chce Daniel dosáhnout naspoření požadované částky 3 840 000 Kč, aby měl po dobu 20 let požadovaný měsíční příjem, musel by si svoje doplňkové penzijní spoření zrušit a naspořené prostředky převést do dynamického fondu Top Stocks, díky němuž by požadované částky dosáhl. Může si spořit dokonce o 10 Kč méně, neboť požadované částky dosáhne, pokud si bude spořit alespoň 2 990 Kč.

4.5.4 Modelový příklad č. 4

Posledním příkladem je 55letý Radek Volný. Pracuje jako dělník a pobírá hrubou mzdu ve výši 25 000 Kč. Radek si na důchod ještě nespoří, neboť neměl dostatek volných prostředků. Spořit se rozhodl 1 000 Kč každý měsíc až v 55 letech, a to především z důvodu, že se odstěhovaly jeho dvě dcery, které si našly partnery a ve věku 25 let po vystudování vysoké školy se osamostatnily.

Finanční poradce mu v investičním horizontu 10 let poradil dynamickou variantu. Z té měl Radek nejdříve trochu obavy, a tak se rozhodl, že finančního poradce poprosí o kalkulaci dynamické i vyvážené verze jeho spoření. Na základě získaných výsledků se pak rozhodne, kterou verzi upřednostní.

Obrázek 3 Zadání modelového příkladu č.4, DPS – Dynamický fond Conseq

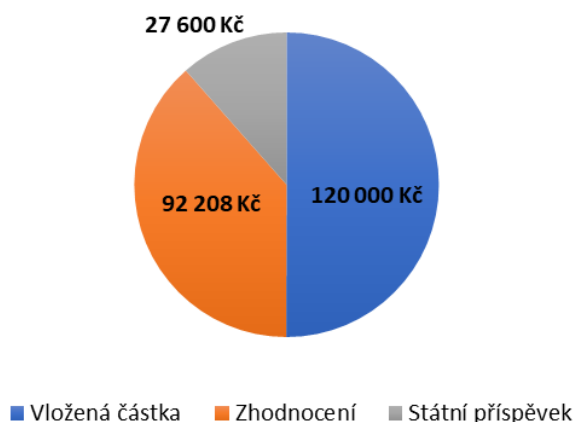
Výnos po dobu investice	<input type="text" value="9 %"/>
Počáteční jednorázová investice	<input type="text" value="0 Kč"/>
Pravidelná měsíční investice	<input type="text" value="1000 Kč"/>
Po jakou dobu budete investovat?	<input type="text" value="10 let"/>

Zdroj: Vlastní nastavení, Conseq, 2022

Zadání prvního výpočtu modelového příkladu č. 4 je viditelné na obrázku č.3. Jedná se o fond Dynamický společnosti Conseq. Dosahuje průměrného ročního zhodnocení 9 %. Pravidelná měsíční částka je 1000 Kč a bude investována po dobu 10 let.

Graf 7 Výsledek modelového příkladu č. 4, DPS – Dynamický fond Conseq

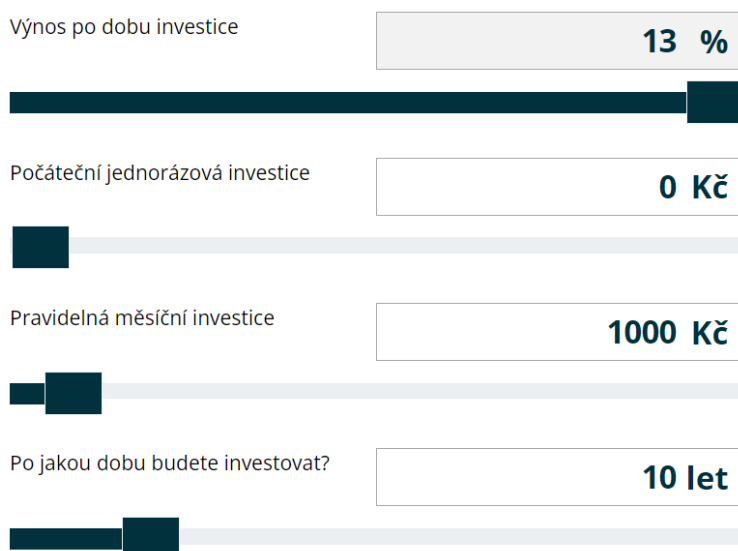
Hodnota DPS na konci: 239 808 Kč



Zdroj: Vlastní zpracování dle kalkulačka Conseq

Pokud by si Radek měsíčně spořil 1 000 Kč do DPS penzijní společnosti Conseq, hodnota účtu by byla na konci desetiletého investičního horizontu **239 808 Kč**. Státní příspěvky by byly ve výši 27 600 Kč, vlastní vložená částka 120 000 Kč. Za deset let by se tyto dvě složky zhodnotily o 92 208 Kč.

Obrázek 4 Zadání modelového příkladu č.4, investice do dynamického fondu Amundi

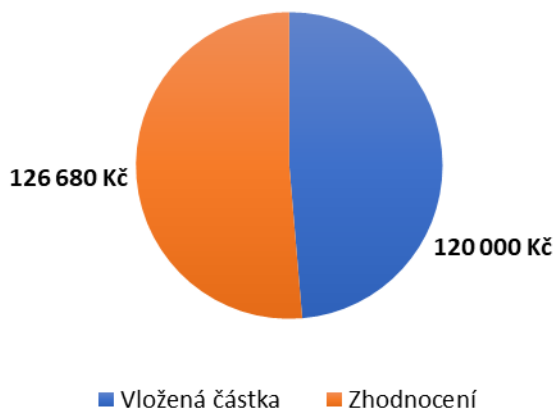


Zdroj: Vlastní nastavení, Conseq, 2022

Druhý výpočet je prováděn v případě možnosti, že by si Radek spořil dynamickou strategií, ale skrze podílový fond Amundi. Průměrné roční zhodnocení je nastavené na 13 %, investiční horizont 10 let a pravidelný měsíční příspěvek ve výši 1 000 Kč.

Graf 8 Výsledek modelového příkladu č. 4, investice do dynamického fondu Amundi

Hodnota investic na konci: 246 680 Kč



Zdroj: Vlastní zpracování dle kalkulačky Conseq

Druhý výpočet dynamické varianty je prostřednictvím investice do podílového fondu Amundi s průměrným ročním zhodnocením 13 %. Vlastní vložené prostředky jsou v hodnotě 120 000 Kč, které se zhodnotily o 126 680 Kč. Hodnota celkové investice by po 10 letech byla **246 680 Kč**.

Výsledky obou možností jsou velice srovnatelné. Za deset let by Radek prostřednictvím DPS naspořil celkovou částku 239 808 Kč a skrze podílový fond 246 680 Kč. Rozdíl je tak pouhých 6 872 Kč.

Obrázek 5 Zadání modelového příkladu č.4, DPS – Vyvážený fond ČSOB

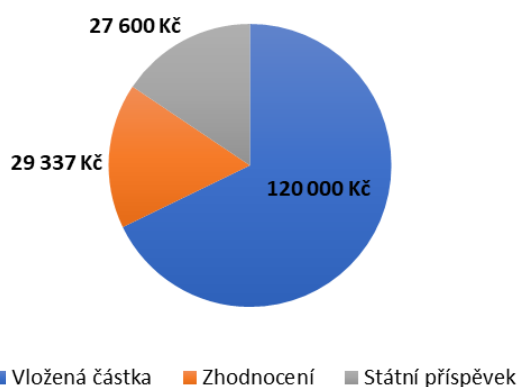
Výnos po dobu investice	<input type="text" value="3.5 %"/>
Počáteční jednorázová investice	<input type="text" value="0 Kč"/>
Pravidelná měsíční investice	<input type="text" value="1000 Kč"/>
Po jakou dobu budete investovat?	<input type="text" value="10 let"/>

Zdroj: Vlastní nastavení, Conseq, 2022

Druhý výpočet probíhá skrze produkty s vyváženou strategií. V tomto případě se jedná o doplňkové penzijní spoření. V tomto ohledu nejvýkonnějším fondem je Vyvážený fond ČSOB společnosti, který dosahuje průměrného ročního zhodnocení v zaokrouhlené výši 3,5 %. Pravidelný měsíční příspěvek je nastaven na 1 000 Kč po dobu 10 let.

Graf 9 Výsledek modelového příkladu č. 4, DPS – Vyvážený fond ČSOB

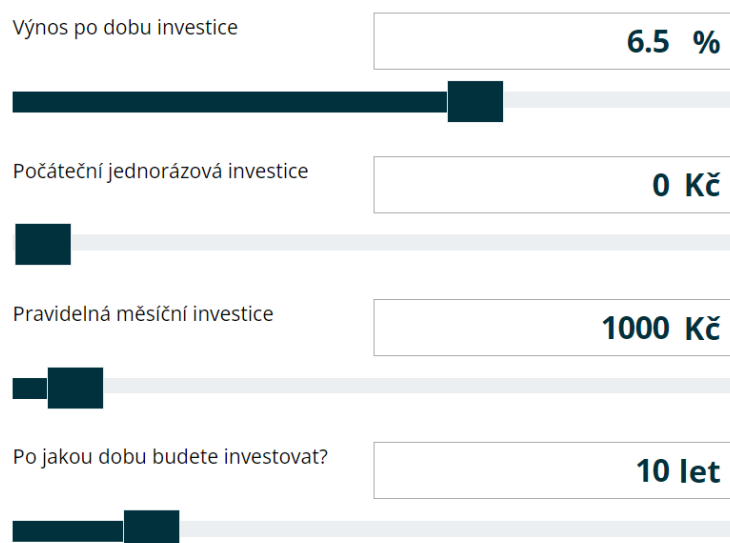
Hodnota DPS na konci: 176 937 Kč



Zdroj: Vlastní zpracování dle kalkulačky Conseq

Po 10 letech s pravidelným měsíčním spořením ve výši 1 000 Kč by byla hodnota ČSOB Vyváženého fondu **176 937 Kč**. Státní příspěvky by byly ve výši 27 600 Kč a vlastní vložené prostředky ve výši 120 000 Kč. Tyto složky by se každým rokem zhodnocovaly o průměrných 3,5 %, a to o celkových 29 337 Kč.

Obrázek 6 Zadání modelového příkladu č.4, investice do vyváženého fondu Amundi

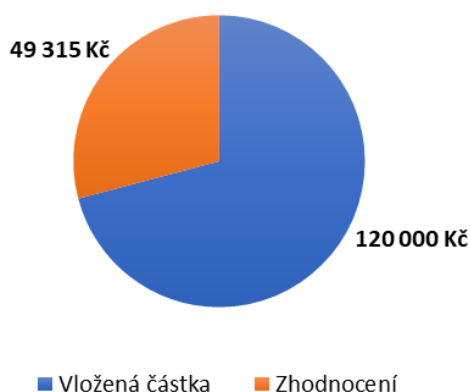


Zdroj: Vlastní nastavení, Conseq, 2022

Poslední zadání výpočtu spoření je ve vyvážené variantě podílového fondu. Konkrétně se jedná o fond Amundi – Amundi Fund Solutions – Balanced. Jde o nejvýkonnější vyvážený podílový fond, který dosahuje průměrného ročního zhodnocení ve výši 6,5 %. Pravidelná výše příspěvku je opět nastavena na požadovaných 1 000 Kč a investiční horizont na 10 let.

Graf 10 Výsledek modelového příkladu č. 4, investice do vyváženého fondu Amundi

Hodnota investic na konci: 169 315 Kč



Zdroj: Vlastní zpracování dle kalkulačky Conseq

Na posledním grafu č.10 je znázorněn výpočet spoření prostřednictvím podílového fondu Amundi s vyváženou strategií – Amundi Fund Solutions – Balanced. Po 10 letech s pravidelnou měsíční investovanou částkou 1 000 Kč by finální hodnota účtu byla **169 315 Kč**. Z toho naspořená hodnota vlastních prostředků činí 120 000 Kč a jejich zhodnocení o 49 315 Kč.

Radek má před sebou 4 výpočty, ze kterých si plánuje vybrat jednu, pro něj nejvhodnější, variantu. Má k dispozici výsledky dvou dynamických variant. V dynamické variantě v rámci doplňkového penzijní spoření by měl Radek po 10 letech naspořeno 239 808 Kč. Ve variantě podílové fondu Amundi řídicí se dynamickou strategií by měl naspořeno 246 680 Kč.

V případě vyvážených variant má před sebou k dispozici výsledky doplňkového penzijního spoření – Vyváženého fondu ČSOB a výsledky vyváženého podílového fondu Amundi. V prvním zmíněném účastnickém fondu společnosti ČSOB by Radek za 10 let naspořil celkovou částku ve výši 176 937 Kč. Pokud by se Radek rozhodl investovat své

prostředky raději do vyváženého fondu Amundi, tak by jeho naspořená částka byla po 10 letech ve výši 169 315 Kč.

Vzhledem k tomu, že Radek nemá co ztratit a 1 000 Kč si může ze svého, již uvolněného rodinného rozpočtu dovolit investovat, vybírá si variantu, která mu nabízí nejvyšší finální částku, a to dynamickou variantu podílového fondu Amundi.

5. Výsledky a diskuse

Ve většině případů je nejvhodnější, aby zájemci o spoření na stáří využívaly dvou vybraných dynamických fondů, a to Amundi – Amundi Funds Pioneer US Equity Mid Cap a ČS – Top Stocks, které nabízejí nejvyšší průměrné roční zhodnocení ve sledovaném období 2013–2021.

Nejvýhodnější je to především z důvodů, že v naprosté většině je spoření na důchod velmi dlouhodobou záležitostí, neboť všichni jedinci v rozmezí 18–57 let splňují podmínku dlouhodobého investování a mohou využít dynamické varianty, která je doporučována v minimálním investičním horizontu alespoň 8 let.

Zvláště u mladých lidí by měla být doporučována pouze varianta zmíněných dynamických podílových fondů, které sledují vývoj největších společností na světě a jejichž portfolio je velmi diverzifikované vysokým počtem zastoupených společností. Tyto fondy tak spíše odrážejí vývoj světové ekonomiky. I při poklesech je na základě vývoje historie téměř 100% jistota, že se daný trh vrátí a bude nadále pozitivně stoupat. Příkladem je první příklad, kdy se mladý 25letý člověk rozhoduje mezi spořením skrze DPS a investicemi do podílového dynamického fondu. Tím, že upřednostnil podílový fond před DPS si ve 40letém horizontu naspořil částku 16 354 338 Kč, což je o 10 553 129 Kč, než kdyby si spořil v rámci DPS, a to z pouhé tisícikoruny investované na měsíční bázi.

Investiční horizont, kde výkonnost DPS a podílového fondu dosahuje víceméně stejných výsledků, je cca 10 let. Pokud je investiční horizont kratší 10 let, je vhodnější upřednostnit spíše DPS. Doplnkové penzijní spoření totiž poskytuje státní příspěvek, který v přepočtu na procenta v poměru investované částky a státního příspěvku zhodnotí celkovou částku velmi vysokým procentem. Vezme-li se začátek investičního horizontu, tak prvním rokem při investování 1 000 Kč měsíčně, dojde k přičtení 2 760 Kč ve formě státního příspěvku. Z vlastních prostředků bude naspořeno 12 000 Kč. Vzhledem k malé naspořené částce je konstantní výše státního příspěvku velmi vysokým procentem zhodnocení, a to 23 %. Pokud se započítá ještě průměrné roční zhodnocení 9 % dynamického DPS, dostane se celková částka 15 889 Kč. Pokud se 12 000 Kč zhodnotí o 13 % v případě Amundi podílového fondu se částka zhodnotí na 13 560 Kč. Státní příspěvek v narůstajících letech spoření a čím dál vyšší naspořené částce zhodnocuje celkovou částku čím dál menším procentem. Po 10 letech se již naspořená částka lépe zhodnotí vyšším procentem výkonnosti

podílového fondu (13 %), než menším procentem doplňkového penzijní spoření (9 %) a s přičtením státního příspěvku (2 760 Kč). Tento fakt dokazuje také modelový příklad č. 4. Z tohoto důvodu by měl každý, jehož zájmem je naspoření co nejvyšší částky, v horizontu delším deseti let využít pokaždé dynamického podílového fondu, konkrétně Amundi Funds Pioneer US Equity Mid Cap nebo Top Stocks obhospodařovaný Českou spořitelnou. Lepší varianta aktuálně k pořízení není.

Druhým případem je, pokud si chce člověk spořit na stáří a chce do svého spoření vložit také jednorázovou částku, která je alespoň 100 000 Kč. Nehledě na výši měsíční úložky, a to i v případě nejvyššího státního příspěvku, se bude vložená částka zhodnocovat již od prvního roku více v podílovém fondu s průměrnou roční výkonností 13 %, než v DPS s výkonností 9 % a státním příspěvkem. Vyjádřeno čísly je to v případě podílového fondu $100\,000\text{ Kč} \times 1,13 = 113\,000\text{ Kč}$. V případě DPS je to $100\,000\text{ Kč} \times 1,09 + 2\,760\text{ Kč} = 111\,760\text{ Kč}$.

I přes nepříznivý vývoj důchodového systému a velký schodek důchodové účtu, je na modelových příkladech dokázáno, že pokud by člověk chtěl a spořil si alespoň malou částku (1 000 Kč) od mladého věku, nemusel by vůbec řešit otázku zmenšujícího se starobního důchodu, neboť by každý takový člověk byl zajištěný více než 16 miliony Kč a své stáří by měl doslova pohádkové. Jak moc důležitý čas je, po který si člověk spoří, dokazuje už jen fakt, že zmenší-li se investiční horizont z 40 let na 30 let, naspořená částka bude „pouze“ 4,4 milionů Kč. Začne-li si člověk spořit o 10 let později (ve 35 letech), teoreticky se tak připraví o 11,6 milionů Kč.

6. Závěr

Při analýze produktů vhodných k důchodovému spoření bylo zjištěno, že je vhodnější si spořit skrze podílové fondy, které dosahují vyššího průměrného ročního zhodnocení než fondy účastnické doplňkového penzijního spoření. Důvodem je především velká rozmanitost a veliký počet podílových fondů, prostřednictvím kterých si může investor spořit. Byla zanalyzována naprostá většina všech dostupných fondů, které splňovaly hlavní podmínku. Fondy muselo být možné pozorovat alespoň v období odpovídající doporučenému minimálnímu investičnímu horizontu. Výsledkem této práce jsou tak nejvýkonnější fondy, které lze aktuálně v roce 2022 využít pro dlouhodobé investování/spoření. Tyto fondy jsou zobrazeny v tabulce č. 48 v případě dynamické varianty a v tabulce č. 47 v případě varianty vyvážené. V dynamické variantě jde o fondy **Amundi Funds Pioneer US Equity Mid Cap** (13,19 %) a **Top Stocks** (12,06 %). Pokud by bylo účastníkovi 55 let a více, lze uvažovat o spoření využívající vyváženou strategii, kde nejlepšími fondy jsou Amundi Fund Solutions – Balanced (6,51 %) a ČSOB Bohatství (4,09 %). Bylo také zmíněno, že pokud je člověku 55 let, nebo plánuje-li si z nějakého důvodu spořit pouze deset let, tak se zhodnocení účastnických a podílových fondů téměř rovná. Pokud by si chtěl účastník spořit méně než deset let, je vhodnější si spořit skrze DPS nabízející státní příspěvek. V dynamické variantě jsou nejvýkonnějšími fondy – **Conseq Dynamický** (9,13 %) a **ČSOB Dynamický** (7,27 %) a ve vyvážené – **ČSOB Vyvážený** (3,58 %) a **ČS Vyvážený** (3,30 %). Pokud by si chtěl účastník spořit prostřednictvím investičního životního pojištění, tak v dynamické variantě je nejlepší možností pojišťovna Kooperativa, která pro investiční složku využívá fond Top Stocks (12,06 %), nebo společnost Metlife, která využívá fond Akcie Světové – World Index (11,67 %). Ve vyvážené variantě jde o pojišťovnu Generali, která investuje skrze fond Vyvážený (2,52 %) a o pojišťovnu ČPP s fondem Balancované (3,58 %).

V práci se povedlo naplnit také všechny dílčí cíle. Mimo vyvážené a dynamické varianty fondů, byly v práci zanalyzovány i povinné konzervativní účastnické fondy a v rámci penzijního připojištění také transformované fondy. Vzhledem k nízkému zhodnocení, někdy i zápornému, nebyly tyto fondy považovány za vhodné k dlouhodobému spoření na stáří a dále s nimi nebylo pracováno. To stejné je i v případě investičního životního pojištění, kde konzervativní fondy byly velice nevýkonné, většinou se záporným zhodnocením.

Získané poznatky se následně použily do modelových příkladů, kde se konkrétním jedincům doporučovaly nejvhodnější varianty jejich spoření na stáří. Zvolení jedinci byli ve věku 25 let, 35 let, 45 let a 55 let.

7. Seznam použitých zdrojů

Knížní zdroje

- Ducháčková, Eva. 2010.** *Teorie pojistných trhů.* Praha : Professional publishing, 2010. 978-80-7431-015-7.
- Filip, Miloš a Pospíšil, Roman. 2013.** *Finanční poradenství: Co s tou penzí.* Praha : autor neznámý, 2013. 978-80-905457-0-0.
- Fotr, Jiří, a další. 2020.** *Tvorba strategie a strategické plánování.* Praha : Grada, 2020. 978-80-271-2499-2.
- Geržová, Lenka a Kouba, Stanislav. 2013.** *Zákon o pojistném na důchodové spoření.* Praha : Wolters Kluwer, 2013. 978-80-7478-017-2.
- Holzmann, Robert a Hinz, Richard. 2005.** *Old-Age Income Support in the 21st Century; An International Perspective on Pension Systems and Reform.* WASHINGTON, D.C. : THE WORLD BANK, 2005. 0-8213-6168-6.
- Holzmann, Robert, Hinz, Richard Paul a Dorfman, Mark. 2008.** *Pension Systems and Reform Conceptual Framework.* Washington, DC : The World Bank, 2008.
- Hrdý, Milan. 2021.** *Vývoj důchodového pojištění na území dnešní ČR od počátku 20. století po současnost.* Praha : Právnická fakulta Univerzity Karlovy, 2021.
- Chovancová, Božena a Árendáš, Peter. 2019.** *Manažment portfólia v kolektívnom investovaní.* místo neznámé : Wolters Kluwer, 2019. 978-80-7598-638-2.
- Kahoun, Vilém. 2013.** *Sociální zabezpečení.* Praha : Triton, 2013. 978-80-7387-733-0.
- Kaše, Miroslav. 2021.** *Vybrané aspekty důchodové reformy v České republice.* Praha : Grada, 2021. 978-80-271-3042-9.
- Kohout, Pavel. 2013.** *Investiční strategie pro třetí tisíciletí.* Praha : Grada, 2013. 978-80-247-5064-4.
- Koldinská, Kristina. 2018.** *Právo sociálního zabezpečení.* Praha : C.H. Beck, 2018. 978-80-7400-692-0.
- Loužek, Marek. 2014.** *Důchodová reforma.* Praha : Karolinum, 2014. 978-80-246-2612-3.
- Potůček, Martin. 2018.** *České důchody.* Praha : Karolinum, 2018. 978-802-4642-369.
- Rejnuš, Oldřich. 2016.** *Finanční trhy.* Praha : Grada, 2016. 978-80-271-9299-1.
- Rubeš, Lukáš. 2013.** *Doplňkové penzijní spoření a důchodové spoření.* místo neznámé : Systemia, 2013. 978-80-260-3892-4.

- Rytířová, Lucie. 2013.** *Důchodový systém v České republice.* Olomouc : ANAG, 2013. 978-80-7263-821-5.
- Sagit. 2020.** *ÚZ 1373 Penzijní spoření a připojištění.* Praha : Sagit, 2020. 978-80-7488-408-5.
- Syrový, Petr. 2012.** *Jak si spořit na důchod.* Praha : GRADA Publishing, a.s., 2012. 978-80-247-4479-7.
- Škvára, Miroslav. 2016.** *Doplňkové penzijní spoření v otázkách a odpovědích.* Praha : autor neznámý, 2016. 978-80-904823-2-6.
- Tůma, Aleš. 2014.** *Průvodce úspěšného investora - Vše, co potřebujete vědět o fondech.* Praha : Grada, 2014. 978-80-247-5133-7.
- Veselá, Jitka. 2019.** *Investování na kapitálových trzích.* Praha : Wolters Kluwer, 2019. 978-80-7598-212-4.
- Vostatek, Jaroslav. Penzijní teorie a politika.** místo neznámé : C. H. Beck. 978-80-7400-571-8.
- Whitehouse, Edward. 2007.** *Pensions Panorama, Retirement-Income Systems in 53 Countries.* Washington DC : The World Bank, 2007. 978-0-8213-6764-3.

Internetové zdroje

- Akatr.** *Asociace pro kapitálový trh České republiky.* [Online] [Citace: 03. 11 2022.] <https://www.akatcr.cz/Zverejnená-data>.
- Allianz.** *Účastnický povinný konzervativní fond.* [Online] [Citace: 05. 09 2022.] https://www.allianz.cz/content/dam/onemarketing/cee/azcz/dokumenty-a-formulare/penze/06-2022-REPORT_Allianz_penzijni_spolecnost.pdf.
- Allianz.** *Investiční fondy.* [Online] [Citace: 08. 09 2022.] https://apps.allianz.cz/produkty/pojisteni-osob/casto-hledane/casto-hledane_investicni-fondy.html.
- Amundi.** *AMUNDI FUNDS PIONEER US SHORT TERM BOND.* [Online] [Citace: 05. 09 2022.] <https://www.amundi.cz/produkty/product/view/LU1882441907>.
- Amundi.** *AMUNDI FUND SOLUTIONS - BALANCED.* [Online] [Citace: 06. 09 2022.] <https://www.amundi.cz/produkty/product/view/LU1121646696>.
- Amundi.** *AMUNDI FUNDS PIONEER US EQUITY MID CAP.* [Online] [Citace: 06. 09 2022.] <https://www.amundi.cz/produkty/product/view/LU0568602824>.

Apscr. *Asociace penzijních společností ČR.* [Online] [Citace: 03. 11 2022.]
<https://www.apscr.cz/zhodnoceni-prostredku-ucastniku/>.

Conseq. *Conseq akciový účastnický fond.* [Online] [Citace: 05. 09 2022.]
<https://www.conseq.cz/penze/prehled-ucastnickych-fondu/conseq-globalni-akciovyy-ucastnickyy-fond>.

Conseq. *Active Invest Konzervativní.* [Online] [Citace: 05. 09 2022.]
<https://www.conseq.cz/investice/prehled-fondu/active-invest-konzervativni>.

Conseq. *Active Invest Dynamický.* [Online] [Citace: 07. 09 2022.]
<https://www.conseq.cz/investice/prehled-fondu/active-invest-dynamicky>.

Conseq. *Active Invest Vyvážený.* [Online] [Citace: 06. 09 2022.]
<https://www.conseq.cz/investice/prehled-fondu/active-invest-vyvazeny>.

Conseq. *Investice - Jaká bude očekávaná hodnota mých investic na konci?* [Online] [Citace: 12. 10 2022.] <https://www.conseq.cz/podpora/kalkulatory/investice/investice-jaka-bude-ocekavana-hodnota-mych-investic-na-konci>.

Czso. *Český statistický úřad.* [Online] [Citace: 01. 11 2022.]
https://www.czso.cz/csu/czso/mira_inflace.

Čap. *Česká asociace pojišťoven.* [Online] [Citace: 08. 10 2022.]
<https://www.cap.cz/statistiky-prognozy-analyzy/vyvoj-pojistneho-trhu>.

Česká spořitelna. *Vyvážený Mix FF.* [Online] [Citace: 06. 09 2022.]
https://cz.products.erstegroup.com/Retail/cs/Produkty/Fondy/Factsheety/Fund_general/index.phtml?q=&ISIN=CZ0008472339&ID_NOTATION=.

Česká spořitelna. *Sporobond.* [Online] [Citace: 05. 09 2022.]
https://cz.products.erstegroup.com/Retail/cs/Produkty/Fondy/Factsheety/Fund_general/index.phtml?q=&ISIN=CZ0008472263&ID_NOTATION=.

Česká spořitelna. *Top Stocks.* [Online] [Citace: 06. 09 2022.]
https://cz.products.erstegroup.com/Retail/cs/Produkty/Fondy/Factsheety/Fund_general/index.phtml?q=&ISIN=CZ0008472404&ID_NOTATION=.

ČNB. *Investiční společnosti a pobočky zahraničních investičních společností.* [Online] [Citace: 03. 11 2022.]
https://apl.cnb.cz/apljerrsdad/JERRS.WEB33.SUBJECTS_COUNTS_DETAIL?p_lang=cz&p_DATUM=15.11.2022&p_ses_idx=53.

ČNB. *Pojišťovny a pobočky zahraničních pojišťoven.* [Online] [Citace: 03. 11 2022.]
https://apl.cnb.cz/apljerrsdad/JERRS.WEB33.SUBJECTS_COUNTS_DETAIL?p_lang=cz&p_DATUM=15.11.2022&p_ses_idx=17.

ČNB. *Česká národní banka.* [Online] [Citace: 09. 05 2022.]
<https://www.cnb.cz/cs/statistika/inflace>.

ČPP. *Investiční životní pojištění EVOLUCE PLUS.* [Online] [Citace: 08. 09 2022.]
<https://www.cpp.cz/zivotni-a-urazove-pojisteni/investicni-zivotni-pojisteni/investicni-strategie-vynosnost-fondu-a-portfolii>.

ČSOB. *ČSOB Dluhopisový.* [Online] [Citace: 05. 09 2022.]
<https://www.csob.cz/portal/lide/investicni-produkty/podilove-fondy/vsechny-fondy/detail-fondu/-/isin/770000001147/2>.

ČSOB. *ČSOB Bohatství.* [Online] [Citace: 06. 09 2022.]
<https://www.csob.cz/portal/lide/investicni-produkty/podilove-fondy/vsechny-fondy/detail-fondu/-/isin/770000002244/4>.

ČSOB. *ČSOB Akciový.* [Online] [Citace: 06. 09 2022.]
<https://www.csob.cz/portal/lide/investicni-produkty/podilove-fondy/vsechny-fondy/detail-fondu/-/isin/770000001170/1>.

ČSOB. *Jednorázové životní pojištění.* [Online] [Citace: 08. 09 2022.]
<https://www.csob.cz/portal/lide/investicni-produkty/jednorazove-zivotni-pojisteni>.

Čsob-penze. *ČSOB vyvážený účastnický fond.* [Online] [Citace: 05. 09 2022.]
<https://www.csob-penze.cz/nase-penzijni-sporeni/vyvazeny-ucastnicky-fond/#>.

ČSSZ. *Česká správa sociálního zabezpečení.* [Online] [Citace: 15. 09 2022.]
<https://www.cssz.cz/>

Generali-investments. *Generali Fond konzervativní.* [Online] [Citace: 05. 09 2022.]
<https://www.generali-investments.cz/produkty/investice-v-czk/fondy/generali-fond-konzervativni.html>.

Generali-investments. *Generali vyvážený fond.* [Online] [Citace: 06. 09 2022.]
<https://www.generali-investments.cz/produkty/investice-v-czk/fondy/generali-premiovyyvyvazeny-fond.html>.

Generali-investments. *Generali Fond dynamický.* [Online] [Citace: 06. 09 2022.]
<https://www.generali-investments.cz/produkty/investice-v-czk/fondy/generali-fond-fondu-dynamicky.html>.

Generalipenze. *Penzijní připojištění.* [Online] [Citace: 05. 10 2022.]
<https://www.generalipenze.cz/o-nas/dokumenty-ke-stazeni/penzijni-pripojisteni>.

Idnes. *Výpočet naspořené sumy při pravidelných vkladech.* [Online] [Citace: 14. 10 2022.]
<https://kalkulacky.idnes.cz/kalkulacky.aspx?typ=sporeni-pravidelne>.

Justice [online]. [cit. 2022-09-05]. Dostupné z: [https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-\\$firma?jenPlatne=PLATNE&nazev=rentea&polozek=50&typHledani=STARTS_WITH](https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-$firma?jenPlatne=PLATNE&nazev=rentea&polozek=50&typHledani=STARTS_WITH)

KB pojišťovna. *Investiční životní pojištění Vital Invest.* [Online] [Citace: 08. 09 2022.]
<https://www.kbpojistovna.cz/cs/investicni-zivotni-pojisteni-vital-invest>.

Koop. *Investiční fondy a strategie.* [Online] [Citace: 08. 09 2022.]
<https://www.koop.cz/pojisteni/pojisteni-osob/investicni-fondy-a-strategie>.

Metlife. *OneLife 2.0.* [Online] [Citace: 08. 09 2022.] <https://www.metlife.cz/zivotni-pojisteni/onelife/>.

Metlife. *Investiční strategie dle vašeho produktu.* [Online] [Citace: 08. 09 2022.]
<https://www.metlifepojistovna.cz/investicni-strategie/investicni-strategie-podle-produktu/>.

NN. *Fondy životního pojištění.* [Online] [Citace: 08. 09 2022.]
<https://www.nn.cz/pojisteni/fondy-zivotniho-pojisteni/>.

Uniqa. *UNIQA CEE Akciový fond.* [Online] [Citace: 08. 09 2022.]
<https://www.uniqa.cz/investice/investicni-fondy/dynamicke-fondy/uniqa-cee-akciový-fond/>.

Uniqa. *Oznámení o sloučení pojišťoven* [Online] 2022. <https://www.uniqa.cz/axa-soucast-uniqa/>

Zákony pro lidi. *Zákon o doplňkovém penzijním spoření – Zákon č. 427/2011 Sb.* [Online] [Citace: 12. 06 2022.] <https://www.zakonyprolidi.cz/cs/2011-427>

Zákony pro lidi. *Zákon o investičních společnostech a investičních fondech – Zákon č. 240/2013 Sb.* [Online] [Citace: 15. 06 2022.] <https://www.zakonyprolidi.cz/cs/2013-240>

Zákony

Zákon č. 427/2011 Sb., o doplňkovém penzijním spoření, ve znění pozdějších předpisů
Zákon č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech, ve znění pozdějších předpisů

8. Seznam obrázků, tabulek, grafů a zkratk

8.1 Seznam obrázků

Obrázek 1 Zadání modelového příkladu č.1, DPS – Dynamický fond Conseq.....	69
Obrázek 2 Zadání modelového příkladu č.1, investice do dynamického fondu Amundi	70
Obrázek 3 Zadání modelového příkladu č.4, DPS – Dynamický fond Conseq.....	76
Obrázek 4 Zadání modelového příkladu č.4, investice do dynamického fondu Amundi	77
Obrázek 5 Zadání modelového příkladu č.4, DPS – Vyvážený fond ČSOB.....	78
Obrázek 6 Zadání modelového příkladu č.4, investice do vyváženého fondu Amundi .	79

8.2 Seznam tabulek

Tabulka 1 Nastavení transformovaného fondu	20
Tabulka 2 Nastavení účastnického fondu	21
Tabulka 3 Měsíční výše státního příspěvku penzijního připojištění a doplňkového penzijního spoření od roku 2013	22
Tabulka 4 Roční daňové úlevy a odečtu od základu daně penzijního připojištění a doplňkového penzijního spoření	23
Tabulka 5 Počet aktivních účastníků a jejich prostředků v rámci produktu penzijního připojištění (PP) a doplňkového penzijního spoření (DPS) aktuálně k 2. čtvrtletí 2022	24
Tabulka 6 Počet aktivních smluv investičního životního pojištění a objem prostředků jejich účastníků v rámci jednotlivých pojišťoven nabízející IŽP v roce 2020	34
Tabulka 7 Zhodnocení výkonnosti transformovaných fondů penzijních společností v letech 2013–2021 (v %)	36
Tabulka 8 Inflace v letech 2013–2021 (v %).....	37
Tabulka 9 Rozložení aktiv transformovaného fondu Generali penzijní společnosti, a. s., k datu 31.12.2021.....	38
Tabulka 10 Zhodnocení výkonnosti povinných konzervativních účastnických fondů v letech 2013–2021 (v %).....	38
Tabulka 11 Rozložení aktiv konzervativního účastnického fondu Allianz penzijní společnosti, a. s., k datu 31.12.2021	39
Tabulka 12 Zhodnocení výkonnosti vyvážených účastnických fondů v letech 2013–2021 (v %).....	40
Tabulka 13 Rozložení aktiv účastnického vyváženého fondu ČSOB penzijní společnosti, a. s., k datu 31.12.2021	41
Tabulka 14 Zhodnocení výkonnosti dynamických účastnických fondů v letech 2013–2021 (v %)	41
Tabulka 15 Rozložení aktiv účastnického dynamického fondu Conseq penzijní společnosti, a. s., k datu 31.12.2021	42
Tabulka 16 Výkonnost účastnických fondů v rámci doporučeného minimálního investičního horizontu (v %).....	43
Tabulka 17 Kolísavost účastnických fondů a fondu transformovaného.....	45
Tabulka 18 Vybrané investiční společnosti spolu s čistým objemem aktiv	46

Tabulka 19 Výkonnost vybraných fondů investičních společností v rámci konzervativní strategie (v %)	47
Tabulka 20 Výkonnost vybraných fondů investičních společností v rámci vyvážené strategie (v %)	49
Tabulka 21 Výkonnost vybraných fondů investičních společností v rámci dynamické strategie (v %)	51
Tabulka 22 Nákladovost zvolených konzervativních fondů	53
Tabulka 23 Nákladovost zvolených vyvážených fondů	54
Tabulka 24 Nákladovost zvolených dynamických fondů	55
Tabulka 25 Výkonnost Allianz fondu – Akciový fond ETF World (v %)	58
Tabulka 26 Poplatky Allianz fondu – Akciový fond ETF World	58
Tabulka 27 Výkonnost Allianz fondu – Akciový fond Evropa (v %)	59
Tabulka 28 Poplatky Allianz fondu – Akciový fond Evropa	59
Tabulka 29 Výkonnost fondu IŽP – Conseq Balancované (v %)	59
Tabulka 30 Poplatky fondu IŽP – Conseq Balancované	60
Tabulka 31 Výkonnost fondu IŽP – Conseq Progresivní portfolio (v %)	60
Tabulka 32 Poplatky fondu IŽP – Conseq Progresivní portfolio	60
Tabulka 33 Výkonnost fondu IŽP – Generali Fond dynamický (v %)	61
Tabulka 34 Poplatky fondu IŽP – Generali Fond dynamický	61
Tabulka 35 Výkonnost fondu IŽP – Generali Fond vyvážený (v %)	61
Tabulka 36 Poplatky fondu IŽP – Generali Fond vyvážený	62
Tabulka 37 Výkonnost fondu IŽP – Akciový fond České spořitelny (v %)	62
Tabulka 38 Poplatky fondu IŽP – Akciový fond České spořitelny	62
Tabulka 39 Výkonnost fondu IŽP – Top Stocks České spořitelny (v %)	63
Tabulka 40 Poplatky fondu IŽP – Top Stocks České spořitelny	63
Tabulka 41 Výkonnost fondu IŽP – Dynamická strategie – Amerika (v %)	63
Tabulka 42 Poplatky fondu IŽP – Dynamická strategie – Amerika	64
Tabulka 43 Výkonnost fondu IŽP – Akcie Světové – World Index (v %)	64
Tabulka 44 Poplatky fondu IŽP – Akcie Světové – World Index	65
Tabulka 45 Výkonnost fondu IŽP – Uniqa Akciový (v %)	65
Tabulka 46 Poplatky fondu IŽP – Uniqa Akciový	65
Tabulka 47 Souhrnné srovnání výkonnosti vyvážených fondů napříč vybranými produkty (v %)	66
Tabulka 48 Souhrnné srovnání výkonnosti dynamických fondů napříč vybranými produkty (v %)	68

8.3 Seznam grafů

Graf 1 Vývoj zvolených fondů na investičním trhu v letech 2012–2022	30
Graf 2 Výsledek modelového příkladu č. 1, DPS – Dynamický fond	70
Graf 3 Výsledek modelového příkladu č. 1, investice do dynamického fondu Amundi	71
Graf 4 Výsledek modelového příkladu č. 2, investice skrze IŽP Metlife	73
Graf 5 Výsledek modelového příkladu č. 3, DPS – Dynamický fond Conseq	74
Graf 6 Výsledek modelového příkladu č. 3, investice do dynamického fondu Top Stocks	75
Graf 7 Výsledek modelového příkladu č. 4, DPS – Dynamický fond Conseq	77

Graf 8 Výsledek modelového příkladu č. 4, investice do dynamického fondu Amundi	78
Graf 9 Výsledek modelového příkladu č. 4, DPS – Vyvážený fond ČSOB	79
Graf 10 Výsledek modelového příkladu č. 4, investice do vyváženého fondu Amundi	80

8.4 Seznam použitých zkratk

AKATR – Asociace pro kapitálový trh České republiky

APSCR – Asociace penzijních pojišťoven

ČAP – Česká asociace pojišťoven

ČNB – Česká národní banka

ČSSZ – Česká správa sociálního zabezpečení

DPS – Doplnkové penzijní spoření

IŽP – Investiční životní pojištění

PAYG – Průběžný penzijní systém (Pay As You Go)

PP – Penzijní připojištění

ZISIF – Zákon č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech