

**Vysoká škola ekonomická v Praze**  
**Fakulta managementu**  
**Jindřichův Hradec**

*Zadávací katedra: Management podnikatelské sféry*

# **Bakalářská práce**

**Jméno studenta: Petr Kellner**

*Rok vypracování: 2008*

**Vysoká škola ekonomická v Praze**  
**Fakulta managementu**  
**Jindřichův Hradec**

*Zadávací katedra: Management podnikatelské sféry*

**Název bakalářské práce: Efektivní  
zhodnocení finančních prostředků  
v oblasti přípravy na penzi**

**Vypracoval:**

*Petr Kellner*

**Vedoucí bakalářské práce:**

*Prof. Ing. Kovář František, CSc.*

*V Jindřichově Hradci, duben 2008*

# Čestné Prohlášení:

Prohlašuji, že bakalářskou práci „Efektivní zhodnocení finančních prostředků v oblasti přípravy na penzi“ jsem vypracoval samostatně. Použitou literaturu a podkladové materiály uvádím v příloženém seznamu literatury.

*V Jindřichově Hradci, duben 2008*

---

podpis studenta

# **Poděkování za spolupráci:**

Tímto bych rád poděkoval panu Prof. Ing. Františkovi Kovářovi, CSc. za jeho cenné rady, kterých se mi při psaní bakalářské práce dostalo.

# **Anotace**

## **Název práce: Efektivní zhodnocení finančních prostředků v oblasti přípravy na penzi**

Stručný obsah řešené bakalářské práce:

Tato práce si klade za cíl poskytnout návod, jakým způsobem volit a realizovat investiční strategii, a to formou stravitelnou pro laickou veřejnost. Budeme se zabývat zejména problémem volby správných produktů a investičních programů v oblasti přípravy peněz na stáří, a to hlavně v závislosti na věku.

*Duben 2008*

# Obsah

1. Úvod.....	2
2. Teoreticko metodologická část.....	5
2.1. Investiční instrumenty.....	5
2.1.1. Akcie.....	5
2.1.2. Dluhopisy.....	7
2.1.3. Agregáty peněžního trhu.....	9
2.2. Programy a produkty.....	10
2.2.1. Penzijní připojištění.....	11
2.2.2. Kapitálové životní pojištění a důchodová pojistka.....	13
2.2.3. Investiční životní pojištění.....	16
2.2.4. Dlouhodobé investiční programy.....	20
2.3. Riziko .....	24
3. Praktická část.....	27
3.1. výběr typu programu v závislosti na věku.....	27
3.1.1. Volba pro věkovou kategorii I.....	29
3.1.2. Volba pro věkovou kategorii II.....	31
3.1.3. Volba pro věkovou kategorii III.....	33
3.2. Výběr konkrétního řešení.....	34
3.2.1. Jaký penzijní fond zvolit?.....	34
3.2.2. Jaké investiční životní pojištění zvolit?.....	35
3.2.3. Jaký dlouhodobý investiční program zvolit?.....	36
4. Závěr.....	38

Seznam použité literatury

# 1. Úvod

V současné době je na tuzemském finančním trhu nabízena finančními domy celá řada programů a produktů, které jsou přímo určeny k tomu, aby zajistily svému majiteli klidný a příjemný důchod. Zdaleka ne každý ale nechává své peníze správně pracovat vzhledem k jeho možnostem a přáním. Důvodem je malá osvěta. Jen velice úzká skupiny obyvatel České republiky je dostatečně informována o možnostech, které nabízejí finanční trhy. Každý občan by si měl vybírat správnou formu přípravy na penzi hlavně v závislosti na svém věku. Pro každou generaci je totiž výhodný jiný okruh programů a produktů. Všechny mají ale něco společného. Jsou založené na investicích. Investicích do akcií, dluhopisů, peněžních a měnových agregátů, pokladničních poukázek apod. A právě různorodost namíchání těchto investičních instrumentů v jednotlivých programech tvoří širokou paletu nástrojů, pomocí kterých se můžeme na penzi připravit. Po přečtení této práce by měl mít každý dostatek informací k tomu, aby zvolil správné řešení. Probereme si postupně teoreticky všechny základní investiční instrumenty, následně riziko, které tvoří základ v rozdílu výnosů mezi jednotlivými instrumenty a nakonec konkrétně zhodnotíme jednotlivé programy a produkty.

Úvodem informace o současném důchodovém systému, který funguje v České republice.

Pod pojmem důchod si v tomto případě představujeme starobní důchod tedy rentu, kterou podle zákona pobírá občan po dosažení stanovené věkové hranice, kdy už není v tzv. produktivním věku. Věkové hranice pro odchody do důchodu se různí jednak podle pohlaví, ale také podle daného státu. V České republice byl do roku 1996 důchodový věk u mužů 60 let, u žen potom v rozmezí 53 -57 let podle počtu vychovaných dětí. Od roku 1996 se postupně zvyšuje hranice odchodu do důchodu a to u mužů o dva a u žen o čtyři kalendářní měsíce za každý započatý rok. Tím se má dosáhnout od roku 2013 u **mužů důchodového věku 63 let** a u **žen 59 - 63 let** podle počtu vychovaných dětí. Kromě věku je dalším

hlediskem také doba pojištění

(povinného). Tato doba je stanovena zákonem na 25 let, ovšem při dosažení věku 65 let se hranice snižuje na 15 let povinného pojištění.

Současný Český důchodový systém spočívá na třech základních pilířích: Sociální pojištění, Penzijní připojištění, individuální pojištění a spoření.

#### Ad1) Sociální pojištění

Pod tento pilíř spadá nejen důchodové pojištění, tj. výplaty důchodů, ale také sociální podpora (mateřská dovolená, péče o zdravotně postiženou osobu ...) a sociální pomoc (nouze). Tato část je v drtivé většině států, stejně jako u nás, povinná a tvoří oporu pojistné ochrany občanů. První pilíř bývá většinou financován metodou průběžného financování. To je založeno na tzv. solidaritě mezi generacemi, kdy peníze vyplácené dnes občanům v důchodovém věku jsou hrazeny aktivními (výdělečně činnými) občany tedy občany v produktivním věku.

#### Ad2) Penzijní připojištění

Jedná se v podstatě o specifický produkt podporovaný státem z toho důvodu, aby motivoval občany k přípravě na penzi dobrovolně, ze svých vlastních prostředků (spořit si pro sebe do budoucna). Většinou jde o dobrovolné systémy kolektivního pojištění, které jsou organizovány buď v podnicích pro vlastní zaměstnance (režimy vyplývající z kolektivního ujednání) nebo z pracovní smlouvy, ve skupinách sdružujících různé profese (např. advokáty, notáře, lékárníky), nebo případně v jiných sociálních skupinách vytvořených za tímto účelem (příkladem jsou účastníci jednotlivých penzijních fondů, vytvořených v rámci penzijního připojištění v

České republice). Penzijní připojištění může mít každý občan České republiky, ovšem pouze jedno. Veškeré druhy penzijního připojištění a také jejich výhody a nevýhody jsou uvedeny níže.



### Ad3) Individuální spoření a pojištění

Třetí doplňkový dobrovolný zdroj pojistné ochrany občana plně vychází z jeho vlastní iniciativy a je většinou založen na komerčním přístupu (individuální životní nebo důchodové pojištění u komerční pojišťovny, spoření...). Těchto programů existuje v současné době celá řada.

První pilíř v podstatě představuje souhrn povinných plateb, který občan České republiky musí odvádět povinně. Zde tedy není žádný velký prostor pro manévrování. Naopak je třeba věnovat pozornost druhému a třetímu pilíři a to Penzijnímu připojištění a Individuálnímu spoření a pojištění, protože právě v těchto oblastech je velice důležité umět se rozhodnout pro správné varianty. Následují odpovědi na otázku typu: Kolik si mám dávat stranou na důchod? Je pro mě vhodnější produkt penzijního připojištění nebo nějaká forma Individuálního dlouhodobého investičního programu bez státní podpory? Kdy mám začít spořit na důchod? Kolik

#### **Proč je vůbec nutné se zabývat problémem individuální přípravy peněz na stáří z vlastních prostředků?**

O nutnosti reformy stávajícího systému se hovoří již delší dobu. A proč je reforma vlastně nutná? Důvodem může být nedostatečná připravenost systému na stárnutí populace a v důsledku toho zvyšování podílu počtu důchodců k počtu plátců pojistného, nárůst počtu předčasných starobních důchodů v předchozích letech a s tím související stagnace reálného odchodu do důchodu, zvýhodněné postavení OSVČ, které se podílejí na úhradě systému stále menší mírou.

V současné době je situace taková, že na každého občana důchodového věku, který má ze zákona právo pobírat penzi, odvádí sociální pojištění čtyři výdělečně činní občané. Prognóza do budoucna ale zní, že do třiceti let se situace změní natolik, že na každého občana, který bude pobírat penzi bude odvádět sociální pojištění jeden až jeden a půl výdělečně činného občana.

S příchodem důchodové reformy, ať už bude vypadat jakkoli, se ještě zvýší důležitost

výběru správného druhu individuální přípravy na stáří.

## 2. Teoreticko metodologická část

### 2.1. Investiční instrumenty

Jak již bylo řečeno, důvodem proč každý program nabízí jinou výši zhodnocení vložených prostředků je skutečnost, že každý takový program nakládá s vklady jinak. Jen pro představu: například penzijní fondy využívají zejména investic do dluhopisů a peněžních či měnových agregátů. Tyto investice neslibují žádný velký výnos, ale penzijní fond si může dovolit účastníkům (vzhledem k nízké rizikovosti těchto instrumentů) slíbit určité (i když nízké) procento zhodnocení.

Nejprve si pojdme teoreticky probrat základní investiční instrumenty, kterými jsou akcie, dluhopisy a peněžní a měnové agregáty.

#### 2.1.1. Akcie

*„Akcie jsou majetkové cenné papíry, s nimiž jsou spojena práva akcionáře jako společníka podílet se na řízení společnosti, právo na zisku společnosti, právo podílet se na vedení společnosti, být přítomen na valné hromadě a popřípadě se i podílet na likvidačním zůstatku.“<sup>1</sup>* Akcie jsou dividendové cenné papíry. Specifikem tohoto instrumentu je skutečnost, že jejich výnos není předem stanoven a investor tudíž může nanejvýše očekávat určité výnosové procento. Laicky řečeno: nikde není psáno kolik přesně za tento cenný papír utřím a kdy. Záleží na každém investorovi, kdy se rozhodne akcii odprodat za aktuální hodnotu. S akciemi je spojeno několik pojmů. Pojdme si je nyní postupně probrat:

---

<sup>1</sup> Němeček, Radek. Měšec.cz [online]. Poslední revize 23.dubna 2002 [cit. 28-01-08] .

<http://www.mesec.cz/clanky/co-je-to-akcie/>

Nominální hodnota akcie : je podíl na majetku akciové společnosti. Součet nominálních hodnot všech akcií je roven výši základního jmění.

Dividenda: Je podíl na zisku vyplývající z vlastnictví akcie. Výplata dividend může být buď ve formě peněz, akciové dividendy (tj. akcionář získá další nové akcie zdarma nebo za zvýhodněnou cenu) nebo majetkové dividendy (např. zdarma výrobky či služby související s danou společností)

Tržní cena akcie: je cena akcie v daný okamžik na finančním trhu – tedy cena, za kterou je možné akcii koupit.

Můžeme rozlišit několik druhů akcií. Kromě kmenových akcií jsou to například zaměstnanecké, prioritní, jejichž specifickým je přednostní právo na výplatu dividend, dále pak zakladatelská akcie, která většinou zaručuje svému vlastníkovvi více hlasů na valné hromadě, než majiteli kmenové akcie (obvykle v poměru 1 ku 100). Akcie mohou mít buď listinnou nebo zaknihovanou formu a mohou znít na jméno nebo na ručitele.

Investování do akcií je jednou z nejdynamičtějších forem zhodnocování úspor. Ovšem je třeba počítat s tzv. volatilitou, neboli kolísáním výnosů. Hodnota akcií a akciových investičních portfolií závisí na tom, za jakou aktuální hodnotu se obchodují na trhu. Lze tedy jednoduše říct, že pokud se firmám a podnikům, jejichž akcie má investor ve svém portfoliu, daří (tedy pokud prosperují), jsou jejich akcie dražší, a tudíž mají vyšší hodnotu. Výnosnost takového portfolia je relativně vysoká. Investor se ale nemůže spoléhat na to, že všechny společnosti, jejichž tituly nakoupí, budou úspěšné a napořád. Z tohoto důvodu je třeba vzít v úvahu skutečnost, že v krátkodobém horizontu s sebou investování do těchto cenných papírů nese riziko kolísání výnosů. Na volatilitu mají pak vliv i jakékoli „boomy“ nebo naopak světové krize. Můžeme pro představu jmenovat například Světovou hospodářskou krizi, první nebo druhou světovou válku nebo nedávnou bankovní krizi spojenou s neuváženým poskytováním hypotečních úvěrů v Americe. „*Dlouhodobá investice do akcií*“

---

*má smysl. Optimální doba investice do akcií se počítá v letech. Někteří odborníci doporučují tento typ cenných papírů držet minimálně deset let. Opírat se mohou o nesčetné statistiky z řady zemí světa (například USA, SRN, Evropa), ve kterých fungují rozvinuté akciové trhy. Čím déle akcie bude investor ve svém portfoliu držet, tím pravděpodobněji budou jeho výnosy vyšší než z jakékoli jiné investice. Během investování musí být investor připraven na dočasné výkyvy hodnoty svého portfolia. Ovšem je třeba mít na paměti, že v delším období mají tyto výkyvy na celkový výnos pouze nepatrný vliv.“<sup>2</sup>*

*„Akcie nepatří mezi krátkodobé investiční instrumenty. Tomu, kdo akcie nakupuje a obratem prodává, při konečném účtování zpravidla zbyvají pouze oči pro pláč. Krátkodobý zisk z obchodování s akciemi lze v mnohém srovnávat s náhodnou výhrou při hře v kasinu.“<sup>3</sup>*

### **2.1.2. Dluhopisy**

Dluhopis neboli obligace je cenný papír, který je charakterizován účastí dvou stran a to emitenta (dlužník, který vydává cenný papír zpravidla aby si zajistil potřebné finanční prostředky) a věřitele (držitel obligace). Důležitou vlastností dluhopisu je nominální hodnota vytištěná přímo na cenném papíru (investor tedy přesně ví, kolik mu investice do tohoto instrumentu vynesou a také přesné datum odprodeje).

K dluhopisům se váže také řada rizik. Za nejzávažnější riziko můžeme označit kreditní riziko, tedy riziko, že emitent nedostojí svým závazkům a jistinu nesplatí. Inflační riziko znamená v podstatě fakt, že měna, ve které bude jistina vyplacena ztratí během doby držení na hodnotě.

Dluhopisy dělíme mimo jiné hlavně podle emitentům tj. výstavců. Nejčastěji obchodované dluhopisy jsou státní dluhopisy. Emitentem je v tomto případě vláda. Důvody

---

<sup>2</sup> Finance.cz[online].Poslední revize 23. dubna 2008 [cit. 02-02-08] .

<http://www.finance.cz/kapitalovy-trh/informace/akcie/vyhody/>

<sup>3</sup> Finance.cz [online]. Poslední revize 23. dubna 2008 [cit. 02-02-08] .

<http://www.finance.cz/kapitalovy-trh/informace/akcie/vyhody/>

vydávání státních dluhopisů jsou většinou: pokrytí schodku státního rozpočtu, výstavba infrastruktury, financování nákladných investičních projektů. Je logické, že dluhopisy vydávané tak silnou institucí jako je stát, s sebou přinášejí minimální riziko pro investora. Daní za tuto jistotu je o něco nižší výnos. Státní pokladniční poukázky vydávané centrální bankou jsou na tom z pohledu jistoty investice podobně jako státní dluhopisy, jejich doba splatnosti je ale z pravidla kratší. Komunální dluhopisy jsou vydávány obcí a prostředky z nich jsou většinou použity na zdokonalení infrastruktury v obci. Opět se jedná o málo rizikovou investici. Podnikové dluhopisy vydávají podniky pro širokou investorskou veřejnost. Výnosy jsou v tomto případě vyšší, což je spojeno s vyšší rizikovostí těchto obligací. Podnikové dluhopisy vydávají z pravidla větší firmy.

Při samotném obchodování s dluhopisy se nabízí nejedna strategie. Pojd'me se podívat na dvě základní:

### **Konzervativní (dlouhodobá) strategie**

*“Investora zajímá v rámci této strategie jednoznačně pouze výnos z úroku a závazek emitenta splatit do dluhopisu vložený kapitál. Pohybu kurzů na burze nepřikládá valný význam a ani neočekává, že by na výkyvech cen mohl nějak zbohatnout. Dlouhodobý investor poměřuje riziko a výnos dluhopisu. Přednost dává zpravidla státním a komunálním dluhopisům, případně titulům známých, velkých a ziskových firem.”<sup>4</sup>*

### **Riskantní (krátkodobá) strategie**

*“Investor v tomto případě vyhledává na burzách takové dluhopisy, které slibují maximální výnos. Neodrazuje ho skutečnost, že takové dluhopisy jsou spojeny s možným rizikem nesplacení. Velkou pozornost přikládá také pohybům kurzů (zejména těm směrem vzhůru). Jakmile kurz dluhopisu vzrostl natolik, že výnos vydá více, než jen na úhradu poplatků obchodníkům s cennými papíry, rozhoduje se krátkodobý investor prodat své dluhopisy a nakoupit jiné s nízkými (ke koupi vybízejícími) kurzy! Riskantní strategie stojí nejen finanční prostředky vzhledem k poplatkům, ale také hodně času na sledování vývoje na trzích. Pro její*

---

<sup>4</sup> Finance.cz [online]. Poslední revize 23. dubna 2008 [cit. 02-02-08].

*realizaci je nutná i velká míra zkušeností a znalostí“<sup>5</sup>*

### **2.1.3. Agregáty peněžního trhu**

*„Fondy peněžního trhu jsou mezi tuzemskými investory známy nejlépe ze všech kategorií fondů a podle statistik asociace UNIS do nich zatím směřovala každá druhá investovaná koruna. Mnozí domácí investoři si je totiž správně vybrali jako alternativu k termínovaným účtům.“<sup>6</sup>*

Investování prostřednictvím agregátů peněžního trhu je určeno především pro konzervativní investory, kteří mají rádi jistotu, protože kolísavost je v tomto případě nízká a cena podílového listu peněžního fondu zná obvykle pouze jeden směr a to směr vzhůru. Tyto agregáty jsou nejčastěji využívány v důchodových pojistkách a kapitálových životních pojištěních. Daní za takovouto „jistotu“ je bezesporu nízký potenciál výnosu. . Fondy peněžního trhu v dlouhém horizontu dokáží sice typicky pokrýt inflaci, ale přinést jen něco málo nad ní. Ale jak říká profesionální komoditní oborník Petr Zich „i malý zisk je zisk“<sup>7</sup>

Fondy peněžního trhu využívají zejména dva druhy agregátů, a to krátkodobé

---

<sup>5</sup> Finance.cz [online]. Poslední revize 23. dubna 2008 [cit. 02-02-08].  
<http://www.finance.cz/kapitalovy-trh/informace/dluhopisy/strategie/>

<sup>6</sup> Finweb.cz [online]. Poslední revize 23.dubna 2008 [cit. 06-02-08].  
[http://finweb.ihned.cz/index.php?p=P02400\\_d&article%5Bid%5D=15404500](http://finweb.ihned.cz/index.php?p=P02400_d&article%5Bid%5D=15404500)

<sup>7</sup> *Průvodce spekulanta*. Victor Niederhoffer. Praha. 2007

dluhopisy a pokladniční poukázky. Splatnost těchto cenných papírů je krátká (nejčastěji jeden rok), k čemuž se váže sice nízká rizikovitost, ale jak již bylo řečeno, také nízký výnos. V portfoliích fondů peněžního trhu nalézáme většinou krátkodobé dluhopisy emitované státem, vzhledem k tomu že stát je jedna z nejstabilnějších institucí a předpokládá se, že svým závazkům dostojí. Mimo státní dluhopisy se můžeme v těchto portfoliích setkat také s krátkodobými dluhopisy emitovanými nadnárodními institucemi jako např. Evropskou investiční bankou apod.

*„Velmi důležitá je u fondů peněžního trhu také volba měny, ve které fond investuje. Tato investice je totiž nejkonzervativnější a v portfoliu je proto určena buďto k dočasnému "zaparkování" prostředků nebo ke zdefenzivnění ostatních rizikových investic. Je proto nutné, aby taková investice byla provedena v měně, ve které se investor pohybuje, a ve které plánuje prostředky později utratit - tzv. referenční měně investora. Pro českého investora je to tedy primárně Česká koruna. Při porušení této zákonitosti se totiž z konzervativní investice stává v podstatě spekulací na pohyb směnného kurzu deviz. Může se jednoduše stát, že fond peněžního trhu např. v Eurech vydělá 1,5 %, ale koruna k Euru posílí o 2 % a investor je v korunách 0,5 % v minusu.“<sup>8</sup>*

## 2.2. Programy a produkty

Všechny finanční domy nějakým způsobem využívají některé z těchto investičních instrumentů ke zhodnocování svých finančních prostředků získaných z veškerých vkladů (prostřednictvím produktů, které nabízejí). Tyto produkty a programy se dají rozdělit do dvou základních kategorií. Do **první kategorie** řadíme produkty, u kterých účastník nerozhoduje žádným způsobem o tom, co se bude dále s jeho vklady dít. Společnost mu slíbí určitý nízký (nicméně jistý) výnos - a to jakým způsobem svému závazku dostojí už je pouze její věc. Většinou se tyto vklady povede zhodnotit více než je slíbené procento. Účastník pak ale může počítat pouze s tím, že jeho prostředky budou zhodnoceny podle dohody. Zbytek případně dané společnosti. Tyto produkty jsou českými občany stále hodně oblíbené

---

<sup>8</sup> Finweb.cz [online]. Poslední revize 23 dubna 2004 [cit. 06-02-08]. [http://finweb.ihned.cz/index.php?p=P02400\\_d&article%5Bid%5D=15404500](http://finweb.ihned.cz/index.php?p=P02400_d&article%5Bid%5D=15404500)

vzhledem ke konzervativní povaze národa. Řadíme sem: Penzijní připojištění, Kapitálové životní pojištění a důchodovou pojistku. **Druhou velkou skupinou** jsou produkty a programy, u kterých účastník nějakým způsobem sám rozhoduje, co se s jeho penězi bude dít. Sám tedy volí investiční strategii, kterou má společnost použít při zhodnocování vkladů. Bere na sebe tedy i část odpovědnosti. U těchto produktů je výnos nejistý, avšak bývá často o mnoho větší než u první kategorie. Patří sem Investiční životní pojištění a dlouhodobé investiční programy. Komu se takové programy vyplatí a komu naopak je uvedeno níže.

### 2.2.1. Penzijní připojištění

Produktem, z jehož názvu už vyplývá skutečnost, že je prioritně určen na přípravu na penzi, je penzijní připojištění. Penzijní připojištění představuje relativně výhodnou formu dlouhodobého a bezpečného spoření, zvláště pokud nemáte daleko do důchodového věku. Je charakteristické zejména existencí státních příspěvků.

Výhody penzijního připojištění:

- Státní příspěvky
- Daňové úlevy
- Možnost příspěvku na penzijní připojištění od zaměstnavatele
- Relativně stabilní výnosy
- Jsou pod státním dozorem

Nevýhody penzijního připojištění:

- Příliš nízká likvidita
- Nízká flexibilita produktu
- V dlouhodobějším časovém horizontu nízké zhodnocení

Státní příspěvek závisí zcela na výši příspěvku účastníka. Z výše státního příspěvku je uvedena v následující tabulce.



<b>Příspěvek účastníka (měsíčně, v Kč)</b>	<b>Výše státního příspěvku (měsíčně)</b>
100 - 199	50 Kč + 40 % z částky nad 100 Kč
200 - 299	90 Kč + 30 % z částky nad 200 Kč
300 - 399	120 Kč + 20 % z částky nad 300 Kč
400 - 499	140 Kč + 10 % z částky nad 400 Kč
500 a více	150 Kč

Zdroj: Idnes (platný od 1. 1. 2000 (po novele zákona č. 42/1994 Sb.))

Další důležitý aspekt, který musíme mít na paměti při úvahách o tom, zda se nám vyplatí uzavřít penzijní připojištění je skutečnost, že si (podle celkové přispívané částky za celý rok) můžeme ročně od základu daně odečíst až 12.000,- Kč.

Nárok na daňovou úlevu získává ten, kdo za kalendářní rok zaplatí více než 6.000,- Kč v součtu všech příspěvků na své penzijní připojištění. Měsíčně to tedy znamená spořit více než 500,- Kč. Částku převyšující 6.000,- Kč je pak možno odečíst od základu daně s tím, že nejvyšší možný odpočet za kalendářní rok činí 12.000,- Kč. Optimální výše měsíčního příspěvku je tedy 1.500,- Kč (v součtu za rok 18.000,- Kč).

Které společnosti nabízejí produkt penzijního připojištění?

Z těch větších a známějších společností jsou to: Česká pojišťovna, Allianz, Komerční banka, AxA (Wintertour), Česká spořitelna, Generalli, ČSOB, Zemský PF sloučen s ČSOB, ING.

Pokud si poplatník vybere nějaký penzijní fond a nebude spokojen s výkonností, tak má každý rok ze zákona právo na dva bezplatné převody z jednoho PF do jiného podle vlastní libosti.

A jak lze také využít penzijní připojištění? Jako investiční nástroj. Pokud je k dispozici větší finanční hotovost (např. 100.000,- Kč) s požadavkem na zainvestování v kratším časovém horizontu jako konzervativní investor, nabízí se možnost vložit peníze právě do penzijního fondu. Vzhledem ke stabilitě výnosů okolo tří procent a částečnému státnímu dozoru je tento způsob konzervativní investice jeden z nejbezpečnějších a zároveň nejvýnosnějších (jde o konzervativní investování). Podmínky penzijního připojištění sice

stanovují, že smlouva musí trvat minimálně 60 měsíců (tedy pět let) jinak účastník ztrácí nárok na veškeré státní dotace a úroky z nich, ale to v tomto případě není podstatné. Státní dotace z vkladu 100.000,- Kč je 150,- Kč – tedy zanedbatelná.

### 2.2.2. Kapitálové životní pojištění a důchodová pojistka

Často nabízeným produktem v oblasti pojištění osob v kombinaci s přípravou prostředků na stáří je kapitálové životní pojištění. Tento produkt je však již dávno překonaný. „Mnozí prodejci a finanční poradci jej prodávají jako „to nejlepší“ pro zhodnocení a zároveň pro pojistnou ochranu. Skutečnost je ovšem zcela jiná.

*Potřeby nás všech se v průběhu let mění. Jednou je kladen důraz na zhodnocení úspor, jindy na zajištění rodiny. Nejčastějšími argumenty při prodeji kapitálového životního pojištění je zhodnocení úspor, pojistná ochrana a daňové výhody (často i cena). Ano, všechny tyto funkce kapitálové životní pojištění slibuje. Otázkou je, v jaké kvalitě. První nevýhodou je „nemožnost“ jakkoli přizpůsobit pojištění v průběhu jeho trvání potřebám klienta, např. měnit výši pojistné částky, poměr spořicí a rizikové složky apod.“<sup>9</sup>*

Jednotlivé podmínky platné v rámci kapitálového životního pojištění :

- 1) **Zhodnocení úspor** – pro většinu lidí je jedním z rozhodujících motivů při rozhodování jestli uzavřít Kapitálové životní pojištění nebo jiný alternativní produkt výše zhodnocení vložených prostředků. V případě Kapitálového životního pojištění je úroková míra sice opravdu garantovaná, ale v porovnání s inflací se jedná spíše o garantovanou ztrátu.
- 2) **Likvidita** – neboli možnost dostat se ke svým penězům co nejdříve (popř. předčasně ukončit smlouvu o Kapitálovém životním pojištění) je dalším argumentem, proč bych

---

<sup>9</sup> Idnes.cz [online]. Poslední revize 24.dubna 2008 [cit. 17-02-08].

tento produkt nedoporučoval. Ukončí-li klient pojištění v průběhu první poloviny sjednané doby, na vloženém pojistném jednoznačně prodělá. Zpět totiž dostane pouze 1/3-2/3 vložených peněžních prostředků. Navíc vyřízení výpovědi či vyrovnání trvá mnohdy 1-3 měsíce. Pokud se rozhodne ukončit pojištění ve druhé polovině trvání, pak odbytné (částka vyplacená při předčasném ukončení smlouvy) je o něco vyšší než zaplacené pojistné (skládá se z částky, kterou si pojišťovna ponechává za pojistnou ochranu a z částky, kterou „reinvestuje“ a kterou „zhodnocuje“). Vyřízení trvá stejně dlouho a o nějakém zhodnocení ani v tomto případě nemůže být řeč. Předčasné ukončení je prodělečné v každém případě.

- 3) **Daňové úspory** – argument hovořící sice pro, vzhledem ke skutečnosti, že si pojistník dle zákona může snížit základ daně o zaplacené pojistné až o 12.000,- Kč, nicméně toto zvýhodnění není prioritou pouze Kapitálového životního pojištění, ale všech soukromých životních pojištění např. Investičního životního pojištění, o kterém bude ještě řeč.

V následující tabulce je uveden přehled deseti nejoblíbenějších druhů Kapitálových životních pojištění.

---

<u>Název instituce</u>	<u>Název produktu</u>	<u>Min. pojistná částka</u>	<u>Min. roční pojistné</u>
Allianz pojišťovna	<u>Allianz kapitálové pojištění</u>	0 Kč	6 000 Kč
Allianz pojišťovna	<u>Allianz důchodové pojištění 50Plus</u>	0 Kč	50 000 Kč
AMCICO AIG Life	<u>Kapitál</u>	120 000 Kč	4 500 Kč
AMCICO AIG Life	<u>Endowment</u>	120 000 Kč	4 500 Kč
AMCICO AIG Life	<u>Anticipated Endowment</u>	120 000 Kč	4 500 Kč
AMCICO AIG Life	<u>Rubín (Pure Endowment)</u>	120 000 Kč	4 500 Kč
AXA životní pojišťovna a.s.	<u>Smíšené životní pojištění (101/111,102/112,103/113,104/114)</u>	30 000 Kč	1500 Kč
Česká podnikatelská pojišťovna	<u>KŽP s Filipem PLUS</u>	40 000 Kč	640 Kč
Česká podnikatelská pojišťovna	<u>Důchodové s Filipem PLUS</u>	40 000 Kč	501 Kč
Česká podnikatelská pojišťovna	<u>Spoření s Filipem</u>	40 007 Kč	4800 Kč

Zdroj: server Peníze.cz

Dalším produktem sloužícím rádoby k přípravě peněz na penzi je Důchodová pojistka. Tento produkt má velice podobné vlastnosti jako Kapitálové životní pojištění s tím rozdílem, že u Důchodového pojištění dochází ke sjednání pravidelné renty, kterou má klient od dosažení určitého věku (dle konkrétní smlouvy) nárok pobírat pravidelně každý rok až do smrti. Tyto částky bývají ale v přepočtu na rozdílné ceny (mezi dobou kdy byla pojistka uzavřena a kdy bude renta vyplácena) nevýznamné až směšné. Málokdo si ale tato fakta při uzavírání takové pojistky uvědomí. Důchodová pojistka je další produkt, který bych vřele nedoporučoval.

### **2.2.3. Investiční životní pojištění**

O něco zajímavější alternativou je Investiční životní pojištění. Podstatou tohoto produktu je skutečnost, že se skládá ze dvou základních složek. První složka je určena na krytí pojistných rizik jako například smrt, trvalá invalidita, závažné onemocnění, hospitalizace, drobné úrazy apod. Tuto část vkladu si pojišťovna nenávratně zinkasuje a podle smlouvy (ve které jsou jednotlivé pojistné částky stanoveny dle požadavků klienta) klienta pojistí. Zbytek vkladu (tj. většina) je pak určena ke zhodnocování prostřednictvím investic do akcií a dluhopisů. Investiční strategie záleží zcela na přání klienta. Ten si může zvolit jakoukoli investiční strategii. Ve výčtu fondů, které dnes pojišťovny nabízejí, jsou zajímavé možnosti i na rozvíjejících se trzích jako například Čína, Indie nebo Latinská Amerika. Investiční životní pojištění sice negarantuje klientovi žádnou technickou úrokovou míru, tedy žádnou jistotu úroku, ale ani nikdy jeho výnos neomezuje. V dlouhodobějším časovém horizontu je tedy tento produkt poměrně výnosný, protože prostřednictvím investice je schopen vydělat pěti až šesti násobek garantované technické úrokové míry slibované ve většině Kapitálových životních pojistek. Jistota jako taková zde sice chybí, ale co je dnes jistota, že?

Velkou výhodou Investičního životního pojištění je jeho variabilita. Produkt je možné během trvání libovolně měnit. Zvyšovat či snižovat spořicí složku, měnit rizikové částky podle potřeby a hlavně kdykoli bezplatně část naspořených prostředků (popřípadě všechny) vybrat. Další výhodou je pak možnost odečíst si zaplacené pojistné ze základu daně až do výše 12.000,- Kč ročně, jak již bylo řečeno v kapitole o Kapitálovém životním pojištění.

Nevýhodou Investičního životního pojištění je zcela jistě výše vstupních poplatků, která je v porovnání s ostatními produkty neúměrně vysoká. Většinou platí to, že klient (v

případě, že vkládá např. 1.000,- Kč měsíčně na Investiční životní pojištění) platí první rok a půl pouze poplatky pojišťovně a až poté se jeho prostředky začnou zhodnocovat. Je zde ovšem také možnost si vstupní poplatky se začátkem smlouvy předplatit. Na druhou stranu vzhledem k výši odkupného na konci smlouvy jsou tyto poplatky zanedbatelné.

Následující tabulka udává přehled všech Investičních životních pojištění nabízených na českém finančním trhu.

<u>Název instituce</u>	<u>Název produktu</u>	<u>Min. pojistná částka</u>	<u>Min. roční pojistné</u>	
AEGON	<u>Global</u>	není	6 000,00 Kč	
Allianz pojišťovna	<u>Globalinvest</u>		6 000,00 Kč	
Allianz pojišťovna	<u>Rentinvest</u>		6 000,00 Kč	
Allianz pojišťovna	<u>Studentinvest</u>		6 000,00 Kč	
Aviva životní pojišťovna	<u>Osobní životní plán (OŽP)</u>	podle pohlaví, věku a pojistného	6 000,00 Kč	
Aviva životní pojišťovna	<u>Aviva BeNefit</u>		3 000,00 Kč	
Aviva životní pojišťovna	<u>Spořicí životní plán - běžné pojistné (SŽP)</u>	bez PČ	10 000 Kč	
Aviva životní pojišťovna	<u>Spořicí životní plán - jednorázové pojistné (SŽJ)</u>	bez PČ	40 000 Kč	
Aviva životní pojišťovna	<u>Aviva Komfort</u>		8 000,00 Kč	

<u>Název instituce</u>	<u>Název produktu</u>	<u>Min. pojistná částka</u>	<u>Min. roční pojistné</u>	
pojišťovna				
Aviva životní pojišťovna	<u>Prosperita</u>		3 000,00 Kč	
Aviva životní pojišťovna	<u>Perspektiva - standard</u>	podle pohlaví, věku a pojistného	8 000,00 Kč	
Aviva životní pojišťovna	<u>4Life</u>	podle pohlaví, věku, pojistné doby a pojistného	5 000,00 Kč	
AXA životní pojišťovna a.s.	<u>Investiční životní pojištění Comfort Plus</u>	0 Kč	3 600,00 Kč	
AXA životní pojišťovna a.s.	<u>Investiční životní pojištění (100/110,002/012)</u>		3 600,00 Kč	
Česká pojišťovna	<u>DYNAMIK Plus</u>	10 000 Kč	6 000,00 Kč	
ČSOB Pojišťovna	<u>Maximal (běžně placené)</u>	9 600 Kč	4 800,00 Kč	
ČSOB Pojišťovna	<u>Maximal 60/Maximal 60Z (běžně placené)</u>	9 600 Kč	4 800,00 Kč	
ČSOB Pojišťovna	<u>Maximal Invest (jednorázově placené)</u>		30 000 Kč	
Generali pojišťovna	<u>Investiční životní pojištění CLEVER</u>	2 000 Kč	3 600,00 Kč	

<u>Název instituce</u>	<u>Název produktu</u>	<u>Min. pojistná částka</u>	<u>Min. roční pojistné</u>	
	<u>INVEST (Z65)</u>			
Generali pojišťovna	<u>Investiční životní pojištění s jednorázovým pojistným CLEVER INVEST (Z65J)</u>	2 000 Kč	10 000 Kč	
ING pojišťovna, a.s.	<u>T150 - Investor Plus</u>	30 000 Kč	3 000,00 Kč	
ING pojišťovna, a.s.	<u>T210 Investice</u>	10 000 Kč	70 000 Kč	
ING pojišťovna, a.s.	<u>U140 - Investiční životní pojištění</u>		6 000,00 Kč	
Kooperativa pojišťovna	<u>Perspektiva</u>	10 000 Kč	6 000,00 Kč	
Pojišťovna České spořitelny	<u>Flexi Invest</u>	10 000 Kč	4 800,00 Kč	
UNIQA pojišťovna	<u>Investiční životní pojištění</u>		6 000,00 Kč	

Zdroj: Server Peníze.cz



#### 2.2.4. Dlouhodobé investiční programy

Další zajímavou a mnohdy i výnosnější alternativou jsou dlouhodobé investiční programy. Jejich specifikem je skutečnost, že v převážné většině využívají tzv. kolektivní investování.

Myšlenkou kolektivní investování je sdružování finančních prostředků za účelem snížení nákladů, diverzifikace a minimalizace rizika a zejména usnadnění přístupu méně movitých investorů na velké světové trhy.

Dle zákona o kolektivním investování:

*„Podnikání, jehož předmětem je shromažďování peněžních prostředků upisováním akcií investičního fondu nebo vydáváním podílových listů podílového fondu, investování na principu rozložení rizika a další obhospodařování tohoto majetku.“<sup>10</sup>*

Jaké jsou základní výhody a nevýhody kolektivního investování?

Výhody:

Mezi základní výhody bezesporu patří skutečnost, že investor (nabízející volené finanční prostředky) nemusí mít žádné znalosti v oblasti investiční teorie. Rozhoduje za něj investiční manager. Investování prostřednictvím podílových fondů (kolektivní investování) je jednou z nejbezpečnějších forem z hlediska diverzifikace rizika, protože manažeři obchodují s tisíci různých titulů (akcií, dluhopisů a peněžních nebo měnových agregátů). Další velkou výhodou je i likvidita. Investor má ke svým penězům přístup kdykoli. Může si kdykoli zjistit aktuální hodnotu jeho vložených prostředků a pokud má např. nějaké finanční problémy, může si určitou část nebo celou sumu vybrat (peníze jsou na účet připsány během několika dní). Další velkou výhodou je zajištění investovaných prostředků proti ztrátám z neetických praktik díky systému depozitáře (viz. principy kolektivního investování).

---

<sup>10</sup> Bussines.center.cz [online]. Poslední revize 24.dubna 2008 [cit. 17-02-08].

Nevýhody:

Nutnost platit vstupní poplatky (procentuelně vyjádřené z investované částky). Tyto poplatky zahrnují náklady na investiční manažery, poplatek depozitáři, poplatky za převody atd. Další nevýhodou je skutečnost že investor neovlivní zaměření investice (jen hrubě, např. zda chce dynamickou, vyváženou nebo konzervativní strategii apod. Konkrétní tituly však vybírá investiční manažer). Je otázkou, zda-li se jedná o skutečnou nevýhodu - často je lepší nechat rozhodování odborníkům.

### **Principy kolektivního investování**

Subjekty kolektivního investování:

**Podílové fondy** – „*Vstupují a jednají jako zprostředkovatelé, dělí své portfolio na akcie nebo podíly a ty pak prodávají investorům.*“<sup>11</sup>

**Investiční společnosti** – „*Skupina investičních profesionálů, kteří zvolí odpovídající skladbu investičních instrumentů ve fondech, odpovídají za obchodování s investičními instrumenty ve fondech, vykonávají další administrativní činnost, inkasují odměnu za svou činnost pro fondy.*“<sup>12</sup>

**Depozitář investiční společnosti** – „*Depozitář fondu kolektivního investování eviduje majetek fondu a kontroluje, zda fond kolektivního investování nakládá s majetkem v souladu s tímto zákonem a statutem. Depozitářem může být pouze banka se sídlem na území České republiky (dále jen "banka") nebo zahraniční banka, která má pobočku umístěnou na území České republiky (dále jen "pobočka zahraniční banky"), které mají v bankovní licenci povolenou činnost depozitáře.*“<sup>13</sup>

---

<sup>11</sup> Home.zcu.cz [online]. Poslední revize 24.dubna 2008 [cit. 17-02-08].  
[http://home.zcu.cz/~sediva/kpt/pred\\_11.pdf](http://home.zcu.cz/~sediva/kpt/pred_11.pdf)

<sup>12</sup> Home.zcu.cz [online]. Poslední revize 24.dubna 2008 [cit. 17-02-08].  
[http://home.zcu.cz/~sediva/kpt/pred\\_11.pdf](http://home.zcu.cz/~sediva/kpt/pred_11.pdf)

<sup>13</sup> Home.zcu.cz [online]. Poslední revize 24.dubna 2008 [cit. 17-02-08].  
[http://home.zcu.cz/~sediva/kpt/pred\\_11.pdf](http://home.zcu.cz/~sediva/kpt/pred_11.pdf)

v praxi proces investování prostřednictvím investičních společností (kolektivní investování).

Příklad: Investor má na svém běžném bankovním účtu 200 000,- Kč, které se rozhodl zhodnotit. Oslovil nejmenovanou investiční společnost a požádal jí o radu. Se svými penězi nemá v dohledném horizontu sedmi let žádné plány a jsou tedy volné k investici. Zvolil si dynamickou strategii umožňující vyšší zhodnocení. (a s ní spojené riziko kolísání výnosů). Investor odešle sjednanou částku na sběrný účet depozitáře dané investiční společnosti (kterým bývá vždy nějaká silná, stabilní, velká banka), ten poté nakládá se sumou podle pokynů investiční společnosti (vše v souladu s prospektem). Prospekt je jakási psaná sbírka pravidel, která je investiční manažer povinen dodržovat. Investiční společnost jako taková nepřijde s penězi investorů vůbec od styku. Jaké tedy budu důsledky případného „krachu“ takové investiční společnosti pro investora? Prakticky žádné. Investora se takové selhání investiční společnosti vůbec nedotkne. Pouze dostane vyrozumění, že investiční manažer skončil a zdali chcete své peníze vybrat nebo zvolit jiného investičního manažera. Nabízí se otázka: „A co když zkrachuje depozitář“ I to se může stát. Jedná se sice o silné stabilní společnosti ale i takové čas od času krachují. Investora se ale ani krach depozitáře nijak nedotkne. Má své vklady uložené přímo v cenných papírech.

### **Druhy podílových fondů**

Rozdělení podle skladby portfolia:

#### Fondy cenných papírů

- fondy peněžního trhu (termínované vklady, pokladniční poukázky, depozitní certifikáty, krátkodobé dluhopisy)
- fondy dluhopisové
- fondy akciové nebo růstové

#### Fondy smíšené, fondy fondů, speciální fondy

## **Jednorázové investice versus pravidelné investování**

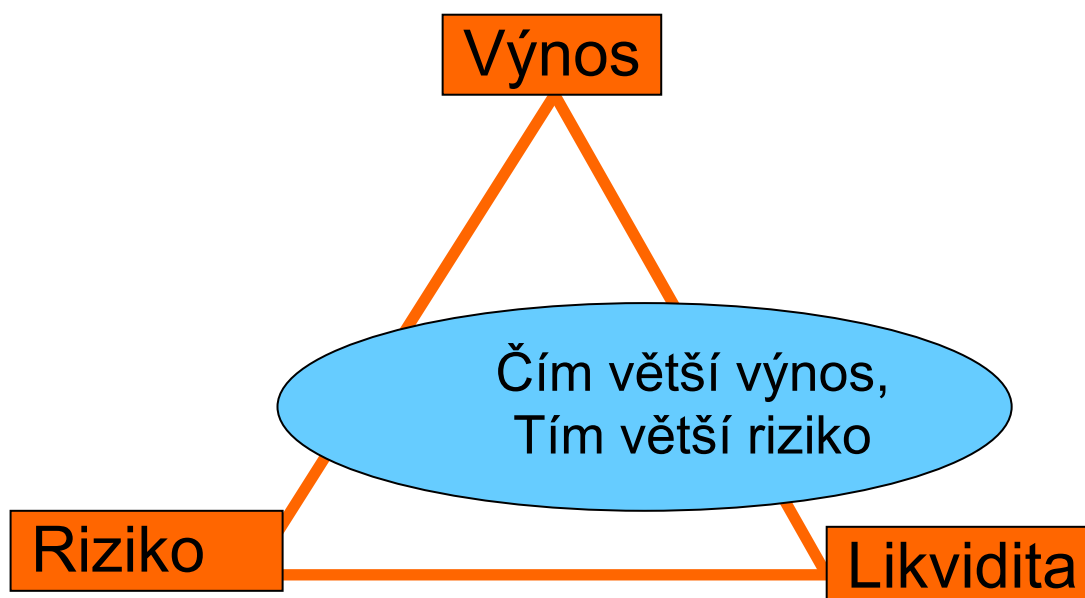
Většina z nás je zvyklá pravidelně ukládat své volné prostředky někam, kde předpokládá, že se výhodně ať už do stavebního spoření nebo do penzijního připojištění, případně na spořicí účet nebo na vkladní knížku – říkáme tomu spoření, tedy ukládání prostředků buď s pevným úrokem nebo s pevným státním příspěvkem. V těchto případech se dobrovolně podřizujeme nízké likviditě nebo se spokojujeme s nízkým výnosem. Existuje však i jiná forma ukládání volných prostředků a to **pravidelná investice do podílových fondů**, která se v něčem podobá spoření a to v pravidelném investování stejné částky. Pravidelné investování má oproti jednorázové investici několik výhod. Největší z nich je eliminace časování trhu, tedy nehledání nejvhodnějšího okamžiku k nákupu a prodeji. Většina programů pro pravidelné dlouhodobé investování umožňuje investovat již od 500,- Kč měsíčně. Na otázku, zdali má vůbec smysl investovat takhle malou částku, je zcela jasná odpověď ANO. Již při menších částkách lze dosáhnout v dlouhodobém horizontu slušných výnosů.

### **Výhody pravidelného investování oproti jednorázové investici:**

- minimalizace rizika špatného načasování investice
- menší vstupní poplatek
- možnost začít s investováním kdykoli
- lze investovat relativně malé částky

## 2.3. Riziko

V souvislosti s investičními instrumenty a všemi produkty, které jsou na investicích založeny, je nutné zmínit v této teoretické části jeden základní pojem. Tím je riziko. Riziko je totiž tím faktorem, který rozhoduje o tom, že výnosy jednotlivých programů jsou různé. Pokud by míra rizika byla vždy stejná, pak i výnosy ze všech investic by musely být zákonitě stejné. Pojďme si tedy o riziku říci něco blíže.



*„Rizika se většinou bojíme. Jen málokdo si však uvědomuje, že investiční riziko je právě ten dar, díky kterému můžeme vydělávat.“<sup>14</sup>*

Většina řadových investorů (domácností) nechce o dynamickém investování ani slyšet, protože prý je to velké riziko. Většina z nich má ovšem o tomto pojmu značně zkreslené

---

<sup>14</sup> Peníze.cz [online]. Poslední revize 24.dubna 2008 [cit. 19-02-08].

<http://www.penize.cz/15800-riziko-pod-dozaorem>

představy. Bojí se, že o své peníze přijdou, že je někdo okrade a podobně. Pojďme si nyní vysvětlit proč manažeři velkých investičních společností tvrdí: „Peníze v našich programech jsou ve větším bezpečí než v kterékoli bance“.

Definice pojmu investiční riziko. Zjednodušeně lze říci: za investiční riziko považujeme míru pravděpodobnosti, že se sníží hodnota investice. Rozeznáváme dva základní druhy rizika.

Riziko volatility a kreditní riziko. Zde jsou definice podle serveru dumfinanci.cz:

1. Riziko volatility (tržní riziko) – *„Projevuje se vždy, když máme ve svém portfoliu libovolné množství cenných papírů (akcií, dluhopisů) stejného druhu, odvětví, regionů apod. Tehdy je jedno, zda máme akcie jedné firmy, nebo více firem. Riziko volatility (kolísání trhů) působí na všechny podobně. Do této kategorie se řadí i rizika výkyvů ekonomiky, přírodní katastrofy, politické převraty atd. Riziko volatility lze tedy diverzifikovat pouze investováním do různých investičních příležitostí (např. do akcií (firem různých odvětví) , do dluhopisů (různých států), do finančních derivátů, komodit, nemovitostí apod.).“<sup>15</sup>*

*„Není správné pokládat historicky „naměřenou“ hodnotu volatility za volatilitu jako takovou. Volatilita vypočtená z minulých výnosů je pouze odhadem budoucí volatility a tento odhad nemusí být přesný. Je mylné klást rovnítko mezi vypočtenou historickou volatilitu a rizikem. Nezapomínejme, že je pouze jednou z mnoha měr rizika, nikoli rizikem samotným.“<sup>16</sup>*

---

<sup>15</sup> Dumfinanci.cz [online]. Poslední revize 24.dubna 2008 [cit. 19-02-08].

<http://dumfinanci.cz/investovani/investicni-rizika-a-jejich-diverzifikace>

<sup>16</sup> Dumfinanci.cz [online]. Poslední revize 24.dubna 2008 [cit. 19-02-08].

<http://dumfinanci.cz/investovani/investicni-rizika-a-jejich-diverzifikace>

2. Kreditní riziko – „U kreditního rizika naopak nezáleží na typu cenných papírů, do kterých investujeme, ale na množství jednotlivých institucí, jejichž cenné papíry vlastníme. Čím více cenných papírů od různých společností máme, tím menší riziko nám hrozí. Jednoduchý příklad: Když investujeme své finanční prostředky do akcií jedné společnosti, je kreditní riziko naší investice nesrovnatelně vyšší, než když ve své portfoliu máme akcie desítek firem.“<sup>17</sup>

Jak se proti těmto rizikům bránit? Spolehlivá obrana proti riziku pochopitelně neexistuje. Lze je ale částečně snížit či minimalizovat. Nejlepším nástrojem jak se bránit riziku je tzv. „Diverzifikace“.

*„Každý začínající investor (ať už praktik nebo teoretik) se velmi brzy setká se starým rčením o vejcích v jednom košíku“<sup>18</sup>.*

Diverzifikace znamená rozložení rizika. Tím, že uložíme svoje prostředky do různých instrumentů a různých titulů snižujeme pravděpodobnost rapidního poklesu hodnoty našeho portfolia. Několikastupňovou diverzifikaci rizika si můžeme uvést na příkladu: Máme-li své portfolio složeno z několika investičních instrumentů (akcie, dluhopisy, peněžní agregáty) jedná se o diversifikaci v rámci investičních instrumentů tj. (nesázíme jen na jeden). Pokud máme v části akcií více fondů, které naše peníze spravují je to další stupeň diverzifikace. (Pokud se jednomu fondu nebude příliš dařit a nebude vykazovat dobré zhodnocení, podrží nás ostatní fondy). Diverzifikaci nalézáme i uvnitř jednotlivých fondů, které svůj kapitál „rozsévají“ do celé řady odvětví a oblastí. Můžeme zde často napočítat tisíce různých titulů.

---

<sup>17</sup> Dumfinanci.cz [online]. Poslední revize 24.dubna 2008 [cit. 19-02-08].

<http://dumfinanci.cz/investovani/investicni-rizika-a-jejich-diverzifikace>

<sup>18</sup> Fincentrum.cz [online]. Poslední revize 24.dubna 2008 [cit. 25-02-08].

[http://fincentrum.idnes.cz/fi\\_blind.asp?r=fi\\_osobni&c=A050816\\_133138\\_fi\\_osobni\\_vra](http://fincentrum.idnes.cz/fi_blind.asp?r=fi_osobni&c=A050816_133138_fi_osobni_vra)

## Další druhy rizika

Mezi další druhy rizika spojeného s investováním patří **riziko měnové**. Toto riziko jsme nuceni podstoupit při investování v cizí měně. Jde o nebezpečí, že zahraniční měna, v níž je aktivum denominováno, se během investičního období znehodnotí oproti domácí měně a díky tomu klesne výnos investice vyjádřený v domácí měně. **Úrokové riziko** podstupujeme, když výnos naší investice může ovlivnit růst úrokových sazeb. **Riziko likvidity** podstupujeme, když do svého portfolia nakupujeme například akcie, jež se obchodují s nízkými obraty. Když bychom tudíž v určitém čase potřebovali akcie prodat, nemusí být po nich na trhu dostatečná poptávka. **Riziko inflace** nám ukrajuje výnos z investice. Abychom si vypočítali reálný zisk z investice, musíme míru inflace odečíst. Je třeba si rovněž uvědomit, že při větším růstu inflace klesá kupní síla investice.

## 3. Praktická část

V této části si na několika příkladech ukážeme, jaké programy a produkty by si měl člověk zvolit v oblasti přípravy na stáří v závislosti na jeho aktuálním věku resp. počtu let, které ještě na přípravu má. V první části se budeme zabývat otázkou rozhodnutí o typu produktů nebo programů, ve druhé pak konkrétními nabídkami finančních domů.

### 3.1. výběr typu programu v závislosti na věku

Jak již bylo několikrát řečeno, neexistuje žádný universální program ani produkt, o kterém by se dalo říci, že je v oblasti přípravy na penzi nejlepší nebo nejvýhodnější. Výběr záleží pochopitelně na mnoha okolnostech. Ovšem nejdůležitějším kritériem je věk. Ten si v našich příkladech rozdělíme do tří kategorií:



### **Věkové kategorie:**

- 1) Lidé v předdůchodovém věku tj. 53-63 let
- 2) Lidé ve středním věku tj. 40-52 let
- 3) Lidé ve vysoce produktivním věku tj < 40 let

*pozn. Zvolená čísla jsou pouze orientační. Nejedná se o žádné pevné ani určující hranice*

Ve všech příkladech budeme vycházet ze stejných počátečních podmínek, pouze věk se bude v jednotlivých příkladech měnit. Vyloučíme extrém. Tj. nebudeme se zabývat situacemi kdy má člověk možnost měsíčně na penzi odkládat desetitisícové částky popřípadě disponuje hotovostí v řádu milionů (kterou by stačilo jako zajištění klidného stáří nechat efektivně zhodnocovat), situacemi lidí s pasivním příjmem nebo zajištěnou doživotní rentou, situacemi jakýchkoli extrémních výhod zaměstnanců finančních domů v určitých typech produktů apod.

základní údaje:	účastník:	Petr Novák (smyšlená osoba)
	věk:	(různý podle kategorie)
	volné prostředky:	2.000,- Kč / měsíc
	příspěvek zaměstnavatele:	500,- Kč / měsíc
	sazba daně:	19 %

Bude se tedy jednat o osobu, která má zájem připravovat se na penzi také z vlastních prostředků. Měsíčně si může dávat „na stranu“ 2000,- Kč a jeho zaměstnavatel je ochoten přispívat v případě, že se rozhodne uzavřít produkt penzijní připojištění, na tento program 500,- Kč měsíčně. (v případě, že zvolí jiný produkt nebo program žádný příspěvek nedostane, protože by si jej zaměstnavatel nemohl odečíst ze základu daně)

### 3.1.1. Volba pro věkovou kategorii Lidé v předdůchodovém věku

Uvažujme situaci, kdy se má účastník rozhodnout pro některou z možností uvedených v teoretické části. Tj. mezi penzijním připojištěním, důchodovou Pojistkou, kapitálovým životním pojištěním, investičním životním pojištěním a dlouhodobým investičním programem. Předem z tohoto výčtu můžeme vyloučit důchodovou pojistku a kapitálové životní pojištění. Dle mého názoru tyto produkty nejsou vhodné prakticky pro nikoho. Volíme tedy mezi penzijním připojištěním, životním pojištěním (investičním) a Dlouhodobým investičním programem.

#### **Alternativy:**

Ve všech příkladech budeme vycházet ze stejných alternativ. Tedy v naší situaci může pan Novák (54 let) využít:

- A) Penzijní připojištění kde uvažujeme 3% roční zhodnocení vložených prostředků, 150,- Kč státní příspěvek (vzhledem k přispívané částce 2.000,- Kč měsíčně), 500,- Kč příspěvek zaměstnavatele a ročně si odečíst 12.000,- Kč ze základu daně což je v tomto případě (vzhledem k sazbě daně) 2.280,- Kč roční hotovost.
- B) Investiční životní pojištění kde roční zhodnocení vložených prostředků uvažujeme 7%. Státní příspěvek i příspěvek zaměstnavatele 0 Kč. Daňová úspora rovněž 2.280,-
- C) Dlouhodobý investiční program kde uvažujeme roční zhodnocení 9%, Státní příspěvek i příspěvek zaměstnavatele 0 Kč. Daňová úspora 0 Kč

*Pozn. uvažované míry zhodnocení jsou orientační (každý program nabízí trochu odlišné míry) v investičních programech pak záleží na vývoji trhu. Toto jsou pouze předpokládané údaje založené na analýze historických dat.*

### Výpočty:

A) měsíční příspěvek: vlastní 2.000,- státní 150,- příspěvek zaměstnavatele 500,-  
celkový: **2.650,-**

roční příspěvek:  $2650,- * 12 = 31.800,- + 2.280,-$  (vratka na daních)  
celkový: **34.080,-**

**celkem:  $34.080 * \{(1+0,03)^9-1\}/0,03 = \underline{346.222,- Kč}$**

B) měsíční příspěvek: 1.400,- (v tomto případě vzhledem k věku účastníka musíme počítat, že si pojišťovna strhne část vkladu na krytí rizik)

celkový: **1.400,-**

roční příspěvek:  $1.400,- * 12 = 16.800,- + 2.280,$  (vratka na daních)  
celkový: **19.080,-**

**celkem:  $19.080 * \{(1+0,07)^9-1\}/0,07 = \underline{228.540,- Kč}$**

C) měsíční příspěvek: 1.920,- (v tomto případě musíme uvažovat poplatek společnosti)

celkový: **1.920,-**

roční příspěvek:  $1.920,- * 12 = 23.040,-$   
celkový: **23.040,-**

**celkem:  $23.040 * \{(1+0,09)^9-1\}/0,09 = \underline{300.005,-}$**

Jak vidíme nejméně vhodné je pro pana Nováka (54 let) uzavřít si Investiční životní pojištění, už jen vzhledem k tomu, že za krytí rizik zaplatí poměrně vysokou sumu. Ve prospěch tohoto produktu hovoří fakt, že po celou dobu by byl pojištěn na smrt, invaliditu popř. závažná onemocnění (podle vlastní volby). I tak bych ale tento produkt (ani jiný typ životního pojištění) panu Novákovi, ani komukoli v této věkové kategorii, nedoporučoval.

Další alternativou je Dlouhodobý investiční program. Ani ten v tomto případě nebude úplně šťastným řešením. Jednak (jak vyplývá z porovnání sum) nestačí vydělat tolik jako Penzijní připojištění a jednak ani předpokládané zhodnocení 9% není jištěno dostatečně dlouhým časovým horizontem a hrozí zde riziko kolísání akciových a dluhopisových trhů třeba zrovna v okamžiku odchodu pana Nováka do důchodu.

Správnou volbou je tedy Penzijní připojištění a to hlavně kvůli tomu, že za 9 let se nestihne plně projevit rozdíl v procentech zhodnocení a tudíž státní příspěvky a příspěvky zaměstnavatele budou hrát v tomto případě poměrně významnou roli. Může v tomto případě počítat i s jistým zhodnocením třech procent vzhledem k tomu, že penzijní fondy využívají převážně investic do dluhopisů a měnových agregátů, aby mohli účastníkům tyto procenta skutečně garantovat.

### **3.1.2. Volba pro věkovou kategorii Lidé ve středním věku**

V tomto případě uvažujme situaci, že pan Novák je o 10 let mladší tedy je mu 44 let a k odchodu do důchodu mu zbývá ještě 19 let. Alternativy, ze kterých může volit jsou opět stejné jako v předešlé podkapitole.

A) měsíční příspěvek: vlastní 2.000,- státní 150,- příspěvek zaměstnavatele 500,-  
celkový: **2.650,-**

roční příspěvek: 2650,- \* 12 = 31.800,- + 2.280,- (vratka na daních)  
celkový: **34.080,-**

**celkem:  $34.080 * \{(1+0,03)^{19}-1\}/0,03 = \underline{\underline{855.982,- Kč}}$**

B) měsíční příspěvek: 1.650,- (v tomto případě vzhledem k věku účastníka musíme počítat, že si pojišťovna strhne část vkladu na krytí rizik)

celkový: **1.650,-**

roční příspěvek:  $1.650,- * 12 = 19.800,- + 2.280,$  (vratka na daních)

celkový: **22.080,-**

**celkem:  $22.080 * \{(1+0,07)^{19}-1\}/0,07 = \underline{825.327,- \text{ Kč}}$**

C) měsíční příspěvek: 1.920,- (v tomto případě musíme uvažovat poplatek společnosti)

celkový: **1.920,-**

roční příspěvek:  $1.920,- * 12 = 23.040,-$

celkový: **23.040,-**

**celkem:  $23.040 * \{(1+0,09)^{19}-1\}/0,09 = \underline{1.060.265,-}$**

V této situaci si můžeme všimnout, že vzhledem k delšímu časovému horizontu (19 let) dosáhlo Investiční životní téměř stejného výsledku jako penzijní připojištění s tím, že v investičním životním pojištění by navíc byl pan Novák celých 19 let pojištěn, navíc by měl možnost z tohoto programu, vzhledem k jeho vysoké flexibilitě, kdykoli nějaké prostředky v případě potřeby vybrat. Naproti tomu dlouhodobý investiční program už by vydělal o 150 tisíc více. Pro věkovou kategorii lidí ve středním věku už bych tedy nedoporučoval uzavřít si penzijní připojištění, ale zvážit alternativy investičního životního pojištění a dlouhodobého investičního programu.

### 3.1.3. Volba pro věkovou kategorii Lidé ve vysoce produktivním věku

Panu Novákovi je v tomto případě 30 let. K odchodu do důchodu mu tedy zbývá 33 let. Alternativy zůstávají stejné.

A) měsíční příspěvek: vlastní 2.000,- státní 150,- příspěvek zaměstnavatele 500,-  
celkový: **2.650,-**

roční příspěvek: 2650,- \* 12 = 31.800,- + 2.280,- (vratka na daních)  
celkový: **34.080,-**

**celkem:  $34.080 * \{(1+0,03)^{33}-1\}/0,03 = \underline{1.877.052,- \text{ Kč}}$**

B) měsíční příspěvek: 1.800,- (v tomto případě vzhledem k věku účastníka musíme počítat, že si pojišťovna strhne část vkladu na krytí rizik)  
celkový: **1.800,-**

roční příspěvek: 1.800,- \* 12 = 21.600,- + 2.280, (vratka na daních)  
celkový: **23.880,-**

**celkem:  $23.880 * \{(1+0,07)^{33}-1\}/0,07 = \underline{2.840.133,- \text{ Kč}}$**

C) měsíční příspěvek: 1.920,- (v tomto případě musíme uvažovat poplatek společnosti)  
celkový: **1.920,-**

roční příspěvek: 1.920,- \* 12 = 23.040,-  
celkový: **23.040,-**

**celkem:  $23.040 * \{(1+0,09)^{33}-1\}/0,09 = \underline{4.142.599,- \text{ Kč}}$**

V tomto případě zůstává penzijní připojištění daleko za alternativami, které využívají dynamických investic. Jednoznačně bych volil variantu C tedy dlouhodobý investiční program, u kterého lze předpokládat daleko vyšších výdělků s tím, že riziko kolísání výnosů v jednotlivých letech je časovým horizontem třicetitří let silně eliminováno.

## 3.2. Výběr konkrétního řešení

Po přečtení předešlé kapitoly, by měl mít každý dostatek informací k tomu, aby byl schopen se správně rozhodnout ohledně typu produktu nebo programu, který je pro něj vzhledem k věku optimální. V následujících řádcích pak může najít doporučení na konkrétní produkty a programy u každého typu.

### 3.2.1. Jaký penzijní fond zvolit?

Pokud se týká volby produktu penzijního připojištění není zde lidově řečeno co zkazit. Většina penzijních fondů vykazuje velice podobné zhodnocení a ostatní podmínky jsou u tohoto produktu prakticky stejné. Co se týká bezpečnosti vložených prostředků opět se budou rozdíly těžko hledat. Vždyť všechny penzijní fondy určité zhodnocení garantují a vzhledem ke konzervativním investičním instrumentům, kterých tyto fondy využívají, se zdá být bezpečnost jistotou.

Pro přehled uvádím v následující tabulce seznam všech penzijních fondů u nás. Můžete si zde prohlédnout statistiky výnosů těchto fondů v letech 2004-2006.

Penzijní fond	Porovnání v %			
	Podíl na trhu	Výnosy 2004	Výnosy 2005	Výnosy 2006
ČSOB PF Stabilita	9,83	4,30	4,00	2,75

ČSOB PF Progres	5,50	5,30	5,00	2,30
PF České pojišťovny	27,38	3,50	3,80	3,30
Allianz PF	2,93	3,00	3,00	3,11
PF České spořitelny	15,74	3,74	4,03	3,04
AXA PF (Winterthur)	15,02	3,11	3,74	2,50
PF Komerční banky	11,78	3,50	4,00	3,00
ING PF	11,01	2,46	4,20	3,60
Generali	0,72	3,00	3,80	3,74
Zemský PF sloučen s ČSOB PF Progres	0,37	4,38	4,60	4,60

Zdroj: server finance.cz

Doporučoval bych fond Generali, který v souvislosti s navázáním spolupráce s investiční společností Conseq vykazuje v posledních letech poměrně vysoké výnosy.

### 3.2.2. Jaké investiční životní pojištění zvolit?

V případě investičního životního pojištění je třeba si uvědomit, že je to produkt individuální. Tedy každému se hodí investiční životní pojištění u jiné společnosti. Odlišnosti se mohou týkat ceny za pojištění v závislosti na pohlaví, na rizikové skupině (v případě zaměstnání), na délce trvání produktu, na zdravotním stavu účastníka, na věku, na přáních ohledně krytí rizik. Další odlišnosti pak můžeme hledat v možnostech produktu, např. jestli



jde kombinovat s hypotečním úvěrem, zda může účastník rozhodovat sám o alokaci investic, zda je možné sjednat si platební prázdniny atd. Těžko tedy jednoznačně zvolit nějaký nejlepší. Pokud bych měl ale nějaký produkt vyzdvihnout, pak bych asi volil Future od společnosti Generali a Perspektivu od společnosti Kooperativa. Nejprve k produktu Future. Jednotlivé výhody, které zde uvedu pravděpodobně můžeme najít i v případě některých jiných investičních životních pojištění. Ale těžko všechny u stejného.

výhody: možnost pojištění dítěte v jedné smlouvě, možnost krytí veškerých rizik včetně závažného onemocnění, flexibilita: možnost kombinovat pojištění všech rizik dle libosti (platby na krytí rizik přitom nejsou o nic dražší než v případě balíčků u některých jiných investičních životních pojištění), lze změnit alokační poměr v investičním portfoliu, kdykoli měnit výši pojistného popřípadě vybrat část hotovosti, přidat nebo odebrat pojištění, přerušit placení na dobu jednoho roku (platební prázdniny), možnost kombinovat tento produkt s hypotečním úvěrem, možnost volit vlastní investiční strategii a v neposlední řadě je třeba také přihlídnout ke každoročně se zvyšujícím výnosům, které můžeme očekávat okolo osmi procent ročně.

V případě investičního životního pojištění Perspektiva od společnosti Kooperativa jsou výhody skoro stejné. Pojistné částky na krytí rizik jsou většinou o trochu vyšší než u Future a ani zde není možnost pojistit v jedné smlouvě i dítě, naproti tomu tento produkt dosahuje nejzajímavějších výnosů. Už dlouhodobě Kooperativa spolupracuje s jednoznačně nejúspěšnější investiční společností na českém trhu a to se společností Conseq jejichž fondy v produktu Perspektiva využívá. V roce 2005 např. činilo zhodnocení vložených prostředků klientů do tohoto produktu (v případě, že zvolili progresivní růstovou strategii 25,5 %). A i dlouhodobě vykazuje tento produkt výnosy přesahující 10% ročně.

Doporučoval bych Produkty Future a Perspektiva.

### **3.2.3. Jaký dlouhodobý investiční program zvolit?**

V případě dlouhodobých investičních programů bych vyzdvihl opět dva nejzajímavější. Jsou jimi Konto života od společnosti Wiof a Horizont invest od společnosti Conseq.

Program Horizont invest patří do kategorie produktů *"životního cyklu"*, které jsou velmi oblíbené po celém světě zejména pro dlouhodobé programy pravidelného investování, typicky pro **penzijní plány**. Jde o službu obhospodařování portfolia podílových listů, u něhož dochází k postupnému „zamykání zisků“ tím, že v jeho struktuře postupně klesá zastoupení akciových fondů a naopak narůstá podíl fondů dluhopisových a peněžního trhu (dochází k tzv. "realokaci"). Tedy v prvních letech je zaměření hodně dynamické a vydělá dost prostředků, které se pak s blížícím se koncem programu (a tedy odchodem klienta do důchodu) začnou postupně zkonzervativňovat. Toto postupné zkonzervativňování portfolia je naplánováno s ohledem na časový horizont investice a chrání tak prostředky investora před případným výraznějším propadem akciových trhů v období krátce před očekávaným čerpáním prostředků. Tento produkt dosahuje vysokých výnosů hlavně proto, že kromě svých fondů využívá také Parvest a Franklin templeton, tedy fondy dalších dvou na sobě nezávislých finančních manažerů patřících ke světové špičce. Minimální měsíční platba do tohoto programu je 500,- Kč.

Program Konto života je založen na podobné bázi. Je to o něco novější a tedy propracovanější produkt hlavně tím smyslu, že klient má jednodušší přístup k řízení portfolia a libovolnému přesouvání finančních prostředků do konzervativnějších či dynamičtějších linyí dle vlastní libosti.

## 4. Závěr

Dle definice hlavního cíle poskytuje tato bakalářská práce návod, jak efektivně nechat zhodnotit své volné finanční prostředky, určené k přípravě na penzi a jaké nástroje volit. Aby čtenář pochopil rozdíl mezi jednotlivými způsoby přípravy pomocí jednotlivých produktů a programů, má možnost se dozvědět vše potřebné o základních třech investičních instrumentech, jež jsou v těchto produktech a programech využívány. Jsou jimi akcie, dluhopisy a peněžní a měnové agregáty. Odlišnost těchto instrumentů se odráží v přístupu k riziku, kterému je věnována jedna podkapitola. V praktické části pak čtenář nalézá odpověď na otázku, který typ programů nebo produktů je právě pro něj ten nejvhodnější. Závěry a doporučení jsou podloženy jasnými a zřetelnými příklady. Z výsledných čísel je možné snadno odvodit, že pokud je člověk mladý a zbývá mu na přípravu ještě dost času je správné volit dynamičtější způsob zhodnocování, kde krátkodobé kolísání výnosů nemusí vadit. Takový člověk by si při výběru produktu nebo programu neměl klást otázky typu: Jak vysokou státní podporu budu dostávat nebo kolik ušetřím ročně na daních. Naopak měl by se prvotně zajímat o předpokládané roční zhodnocení. To totiž s každým dalším rokem nabývá na důležitosti. S postupem času a blížícím se odchodem do penze už by měl být člověk obezřetnější a čím dál tím více konzervativnější. Větší výkyvy hodnoty jeho vkladů v případě dynamických investic už by mohly být nepříjemné.

Je třeba říci, že v České republice stále převládá mýtus o tom, že si mladí lidé mají uzavřít penzijní připojištění, aby se již v produktivním věku začali připravovat na stáří. Ano – připravovat se na stáří již jako mladý člověk je zcela jistě správné a rozumné, ale jak jsme si ukázali v praktické části, rozhodně ne pomocí penzijního připojištění. V současné době ale většina lidí podlehe reklamám, novinovým článkům popřípadě nabídkám svých zaměstnavatelů, jdou si uzavřít penzijní připojištění a jsou přesvědčeni, že právě udělali pro své klidné a příjemné stáří to nejlepší. Ve skutečnosti ale přicházejí o miliony.

## Seznam použité literatury

*Průvodce spekulanta.* Victor Niederhoffer. Praha. 2007

*Inteligentní investor.* Benjamin Graham s dodatky Jasona Zweiga. Praha. 200

. <http://www.mesec.cz/clanky/co-je-to-akcie/>

<http://www.finance.cz/kapitalovy-trh/informace/akcie/vyhody/>

<http://www.finance.cz/kapitalovy-trh/informace/akcie/vyhody/>

<http://www.finance.cz/kapitalovy-trh/informace/dluhopisy/strategie/>

[http://finweb.ihned.cz/index.php?p=P02400\\_d&article%5Bid%5D=15404500](http://finweb.ihned.cz/index.php?p=P02400_d&article%5Bid%5D=15404500)

[http://finweb.ihned.cz/index.php?p=P02400\\_d&article%5Bid%5D=15404500](http://finweb.ihned.cz/index.php?p=P02400_d&article%5Bid%5D=15404500)

[http://fincentrum.idnes.cz/fi\\_blind.asp?r=fi\\_osobni&c=A050607\\_151500\\_fi\\_osobni\\_vra](http://fincentrum.idnes.cz/fi_blind.asp?r=fi_osobni&c=A050607_151500_fi_osobni_vra)

[http://business.center.cz/business/pravo/zakony/kolektivni\\_investovani/cast1.aspx](http://business.center.cz/business/pravo/zakony/kolektivni_investovani/cast1.aspx)

Home.zcu.cz [http://home.zcu.cz/~sediva/kpt/pred\\_11.pdf](http://home.zcu.cz/~sediva/kpt/pred_11.pdf)

<http://www.penize.cz/15800-riziko-pod-dozaorem>

<http://dumfinanci.cz/investovani/investicni-rizika-a-jejich-diverzifikace>

[http://fincentrum.idnes.cz/fi\\_blind.asp?r=fi\\_osobni&c=A050816\\_133138\\_fi\\_osobni\\_vra](http://fincentrum.idnes.cz/fi_blind.asp?r=fi_osobni&c=A050816_133138_fi_osobni_vra)

