

**ZÁPADOČESKÁ UNIVERZITA V PLZNI**

**FAKULTA EKONOMICKÁ**

Bakalářská práce

**Penze a investice: ekonomický pohled**

**Pension and Investments: An Economic  
Perspective**

Denisa Wimmerová

Plzeň 2025.

## **Čestné prohlášení**

Prohlašuji, že jsem bakalářskou práci na téma

*„Penze a investice: ekonomický pohled“*

vypracovala samostatně pod odborným dohledem vedoucího bakalářské práce za použití pramenů uvedených v příložené bibliografii.

Plzeň dne 22. dubna 2025

v. r. *Denisa Wimmerová*

## **Zásady pro vypracování práce**

1. Zpracujte teoretickou základnu k problematice penzí a investic v České republice.
2. Analyzujte penzijní systém v České republice a jeho fungování.
3. Zhodnoťte ekonomické dopady penzijních fondů na jednotlivce i na českou ekonomiku.
4. Shrňte řešenou problematiku a klíčová zjištění v oblasti penzí a investic pro budoucnost jednotlivce.

## **Studijní program**

Podniková ekonomika a management

## **Poděkování**

Ráda bych poděkovala svému vedoucímu bakalářské práce Ing. Mgr. Janu Pokornému za veškerý čas, který mi věnoval, za poskytnutí cenných rad i za jeho pozitivní vstřícný přístup a ochotu po celou dobu psaní této práce. Poděkování patří i mé rodině a přátelům za neustálou podporu a trpělivost.

# Obsah

Úvod .....	6
<b>1 Teoretická východiska .....</b>	<b>8</b>
1.1 Sociální zabezpečení .....	8
1.2 Důchodový systém .....	9
1.3 Důchodový systém v České republice .....	12
1.3.1 I. pilíř: důchodové pojištění .....	14
1.3.2 II. pilíř: důchodové spoření .....	19
1.3.3 III. pilíř: penzijní připojištění a doplňkové penzijní spoření .....	21
1.4 Investice .....	23
1.4.1 Investiční instrumenty .....	26
1.4.2 Investiční trojúhelník .....	29
<b>2 Penzijní produkty v České republice .....</b>	<b>32</b>
2.1 Penzijní připojištění .....	32
2.2 Doplňkové penzijní spoření .....	35
2.2.1 Předdůchod .....	36
2.3 Dlouhodobý investiční produkt .....	37
<b>3 Komparace vybraných produktů zajištění na stáří .....</b>	<b>40</b>
3.1 ČSOB účastnický povinný konzervativní fond .....	42
3.2 ČSOB vyvážený účastnický fond .....	43
3.3 ČSOB dynamický účastnický fond .....	44
3.4 PX Index .....	45
3.5 S&P 500 .....	46
3.6 Berkshire Hathaway .....	47
3.7 Dlouhodobý investiční produkt .....	48

<b>4</b>	<b>Zhodnocení výkonnosti investičních produktů .....</b>	<b>50</b>
	<b>Závěr .....</b>	<b>57</b>
	<b>Seznam použitých zkratek .....</b>	<b>58</b>
	<b>Seznam použitých zdrojů .....</b>	<b>59</b>
	<b>Seznam tabulek .....</b>	<b>63</b>
	<b>Seznam obrázků .....</b>	<b>64</b>
	<b>Seznam příloh.....</b>	<b>65</b>
	<b>Přílohy</b>	
	<b>Abstrakt</b>	
	<b>Abstract</b>	

# Úvod

Důchodový systém je nejdůležitějším prvkem sociálního zabezpečení, jehož cílem je zajistit finanční stabilitu občanů v období stáří. Udržitelnost penzijního systému a problematika penzí představují v současné době jedny z klíčových ekonomických i politických témat České republiky. Stárnutí populace a prodlužující se doba strávená v důchodu jsou důležitými aspekty, které ovlivňují společnost i její veřejné výdaje.

Významnost a aktuálnost dané problematiky byly hlavní motivací k sepsání této práce. Individuální spoření oddělené od státního systému se stává nutností pro zajištění vyšší životní úrovně v důchodovém věku, bez které se člověk v budoucnu již neobejde.

Cílem této bakalářské práce je porovnání a zhodnocení výhodnosti vybraných investičních produktů zajištění na stáří, za které byly zvoleny nástroje III. pilíře důchodového systému a varianty přímého investování do akcií. Pro zpracování práce a naplnění jejího cíle byly stanoveny dílčí kroky, kterými jsou:

- definování teoretických východisek k problematice penzí a investic,
- analýza struktury a fungování českého důchodového systému,
- komparace penzijních produktů a jejich dopadů na jednotlivce i na ekonomiku jako celek,
- zhodnocení relevantních investičních nástrojů na základě výkonnosti.

Těchto dílčích kroků bylo dosaženo pomocí literární rešerše, analýzy, komparace a syntézy.

První kapitola využívá literární rešerši k představení teoretického rámce, který charakterizuje jednotlivé pilíře důchodového systému a investice. Penzijním produktům III. pilíře, mezi které patří penzijní připojištění, doplňkové penzijní spoření a dlouhodobý investiční produkt, je samostatně věnována kapitola druhá, a to při využití metody analýzy.

Následující kapitoly jsou pak zaměřeny na praktickou část. Třetí kapitola porovnává jednotlivé investiční produkty z hlediska jejich výkonnosti a rizikovosti v kontextu dlouhodobého spoření. Komparace je postavena na modelových příkladech a využívá metodiku výpočtů blíže specifikovanou na začátku dané kapitoly.

Čtvrtá kapitola porovnává a vyhodnocuje předchozí dílčí výsledky formou tabulek a určuje nejvýhodnější způsob dlouhodobého investování. V této části je využito metody syntézy. Závěrečná část práce shrnuje danou problematiku na základě předchozích poznatků a výpočtů, kterých bylo dosaženo při jejím zpracování.

# 1 Teoretická východiska

První kapitola této práce stanovuje základní teoretický rámec a definuje důležité pojmy z oblasti důchodového systému a investic, které jsou potřebné pro správné chápání dalších částí práce. Teoretická východiska jsou založena na pochopení základních ekonomických principů týkajících se důchodového pojištění a investičních strategií.

## 1.1 Sociální zabezpečení

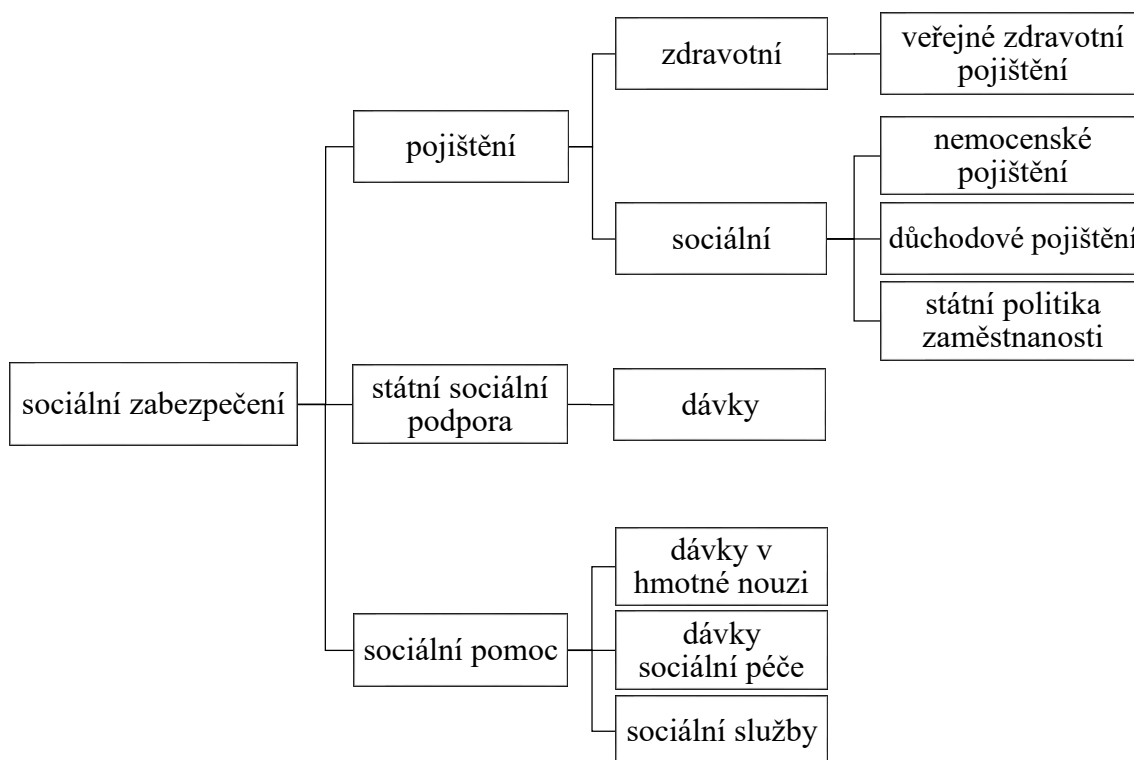
Dlouhodobé zabezpečení občanů při nepříznivých sociálních situacích je problémem každé společnosti. K jeho zajištění slouží sociální zabezpečení označované za systém dávek, které v současnosti ve vyspělých státech představují největší podíl výdajů veřejných rozpočtů. Tento systém je zaměřen právě na předcházení sociálních konfliktů a na eliminaci negativních dopadů určitých sociálně tíživých situací, do kterých se člověk může dostat během svého života bez vlastního zavinění a není schopen je vyřešit pouze vlastními silami a zdroji. Ztrátu příjmu nebo majetku může způsobit například živelná katastrofa, nemoc či ztráta zaměstnání (Maaytová a kol., 2015). Ondrášek a kol. (2024, s. 30) definují sociální zabezpečení jako „pojem, jímž se v České republice rozumí soustava institucí, jejichž cílem je poskytnout podporu, pomoc, ale také ochranu občanům a dalším subjektům v případě tzv. sociálních událostí, které mohou způsobit, že se jedinci ocitnou v ohrožení života, zdraví nebo sociálního vyloučení.“ Sociální zabezpečení je nedílnou součástí sociální politiky každého státu a je považováno za jeden z jejich nejdůležitějších nástrojů. Pomocí tohoto systému se stát mimo jiné snaží o zajišťování a dodržování základních lidských i sociálních práv.

Systém sociálního zabezpečení v České republice je tvořen třemi subsystemy, kterými jsou pojištění, státní sociální podpora a sociální pomoc (Ondrášek a kol., 2024). Celou soustavu podrobněji znázorňuje schéma na obr. 1. První složkou pojištění je sociální pojištění, které je nejdůležitějším pilířem systému a které bylo v České republice zavedeno v roce 1993. Toto pojištění zahrnuje pojištění důchodové, nemocenské a příspěvek na státní politiku zaměstnanosti. V systému sociálního zabezpečení existuje zároveň i zdravotní pojištění, které je realizováno prostřednictvím veřejného zdravotního pojištění. Druhým pilířem je státní sociální podpora neboli systém dávek, který je založen na finanční pomoci rodinám s nezaopatřenými dětmi. Třetím a posledním pilířem je sociální pomoc, dříve označována také jako sociální péče. Do tohoto subsystemu patří

dávky pomoci v hmotné nouzi, dávky pro osoby se zdravotním postižením a sociální služby pro osoby nacházející se v nouzi.

Vzhledem ke svému zaměření na finanční zajištění v penzi se práce dále zabývá především důchodovým pojištěním, které je součástí důchodového systému. Ostatní složky jsou uvedeny pouze pro představení uceleného systému sociálního zabezpečení.

Obr. 1: Schéma sociálního zabezpečení v ČR



Zdroj: vlastní zpracování dle Mandys & Varhol (n.d.), 2025

## 1.2 Důchodový systém

Důchodový systém slouží k zajištění sociálního zabezpečení na stáří občanů. Hejduková a Pokorný (2022) uvádí, že základní složka pro důchodový systém je tvořena důchodovými schématy, která se mohou skládat z jednoho či více schémat. Tato dílčí schémata lze klasifikovat podle několika různých kritérií, kterými jsou způsob financování, management, penzijní plán anebo povinnost účasti.

Podle způsobu financování lze rozlišit dva modely – průběžně financovaný a fondově (kapitálově) financovaný (Mertl, 2023). „Průběžně financovaný penzijní systém (PAYG – Pay as you go) vychází z mezigenerační solidarity, kdy příspěvky ekonomicky aktivní generace slouží k financování penzijních dávek generace v postproduktivním věku.“

(Marek & Franče, 2019, s. 6). Model PAYG je tedy financován z pravidelných povinných plateb (pojistného) pracujícího obyvatelstva do veřejného rozpočtu. Tyto platby jsou ihned vypláceny v podobě dávek určených občanům v penzi. Z toho důvodu hodnota peněz nepodléhá inflaci, systém je ale velmi citlivý na demografický vývoj a dlouhodobě je neudržitelný při klesající míře porodnosti v populaci. Fondové financování (FF – Fully funded) je alternativním způsobem řešení, jak se na důchod zajistit (Maaytová a kol., 2015). Tento systém je založen na celoživotních úsporách jedince, kdy jsou odvedené prostředky investovány do finančních nástrojů, jako jsou například akcie či dluhopisy. Investované úspory se akumulují a zhodnocují úrokem, na základě naspořené částky je následně v důchodu stanovena výše penzijní dávky. Na rozdíl od průběžného financování nemusí být systém fondově financovaný regulován a spravován pouze státem, ale může být řízen i soukromými penzijními společnostmi (Marek & Franče, 2019).

Oba uvedené modely mají svá pozitiva i negativa a potýkají se s určitými riziky. Zatímco průběžný systém je vystaven riziku vysoké míry nezaměstnanosti a rizikům z oblasti demografie a politických aktivit, fondové financování podléhá vlivu inflace, která může dosahovat vyšší hodnoty než výnosnost jednotlivých fondů. Přehled těchto rizik je zachycen v tab. 1.

Tab. 1: Rizika důchodových schémat dle typu financování

<b>Riziko</b>	<b>Průběžné financování</b>	<b>Fondové financování</b>
<b>Inflace</b>	nevystaveno	vystaveno
<b>Nezaměstnanost</b>	vystaveno	nevystaveno
<b>Demografické riziko</b>	vystaveno	nevystaveno
<b>Politická rizika</b>	vystaveno	vystaveno
<b>Riziko kapitálového trhu</b>	nevystaveno	vystaveno

Zdroj: vlastní zpracování dle Hejdukové a Pokorného (2020), 2025

Dílčí schémata je dále možno členit podle managementu na veřejná a soukromá. Jak již bylo zmíněno, veřejné uspořádání je úzce spjato s průběžným financováním a je provozováno státem, který garantuje výplatu důchodových dávek z výběru příspěvků. Soukromý management je typický pro fondové financování, které je spravováno subjekty soukromého sektoru (Hejduková & Pokorný, 2022).

Z hlediska penzijních plánů dochází k dělení důchodových systémů na dávkově definované (DB – Defined benefit) a příspěvkově definované (DC – Defined

contribution). U dávkově definovaných systémů je předem garantována výše vyplácených penzijních dávek, která je ovlivněna třemi faktory. Mezi tyto vlivy patří výše platby odvedené do důchodového systému, doba, po kterou tyto platby probíhají, a aktuální koeficient valorizace (Marek & Franče, 2019). Tento způsob rozdělování prostředků je využíván především u průběžného financování. V případě příspěvkově definovaných systémů je určena výše odvodů do systému, ale vyplácená výše penzijní dávky není předem stanovena. Podle Marka a Franče (2019, s. 6) se „s tímto způsobem setkáme u fondových systémů, neboť výše penzijních dávek souvisí s mírou zhodnocení, kterou je obtížné garantovat v časovém horizontu několika desetiletí.“ U těchto systémů nese většinou investiční riziko i riziko inflace, a to bez ohledu na celkovou míru těchto rizik, jejich účastník (Rutecka-Góra, 2023). Do budoucna lze očekávat postupný přechod z DB systémů na DC, neboť příspěvkově definované systémy jsou udržitelnější a zvyšují spravedlnost při vyplácení důchodů.

Dílčí schémata lze členit i podle povinnosti účasti na penzijní schéma povinné a dobrovolné (Hejduková & Pokorný, 2022).

Na základě výše uvedeného bylo sestaveno několik možných designů důchodových systémů, jejichž hlavním cílem je diverzifikovat rizika jednotlivých schémat (Hejduková & Pokorný, 2022). Členské státy Evropské unie (EU) se dlouhodobě potýkají s velkými demografickými změnami a rostoucím tlakem na stávající veřejné průběžné důchodové systémy, které nejsou schopné dále poskytovat odpovídající důchodové dávky. Světová banka proto již od roku 1994 doporučuje přechod z jednopilířového systému k vícepilířovému a zavedení soukromých fondových pilířů i povinných soukromých individuálních účtů důchodového spoření. Vícepilířový systém má za úkol řešit finanční udržitelnost důchodových systémů a přiměřenost penzí a diverzifikovat zdroje financování důchodu (Hadad, 2023). Nejznámější používané uspořádání se podle obecné teorie skládá ze tří pilířů. Maaytová a kol. (2015) udávají, že tato tzv. třípilířová struktura je založena na kombinaci systémů průběžného a fondového financování. Smyslem I. pilíře, který je průběžně financovaný a účast v něm je povinná, je poskytnutí dávky na zajištění základních potřeb jedince. Tento pilíř se zaměřuje na boj proti chudobě starších osob a zahrnuje povinné veřejné důchodové plány, které jsou spravovány státem a hrazeny z příspěvků sociálního zabezpečení (Oręziak, 2022). Další dva pilíře představují doplňkové penzijní systémy, které jednotlivcům umožňují zvýšení jejich příjmů a tím dosažení vyšší životní úrovně. Oba využívají systém fondového financování

s tím rozdílem, že II. pilíř je koncipován jako povinný pro zaměstnance, zatímco III. pilíř je vybudován na zcela dobrovolné bázi. Kromě systému třípilířového se lze setkat také s rozšířeným pětípilířovým.

### **1.3 Důchodový systém v České republice**

Stejně tak jako se vyvíjí společnost a ekonomika, prošel i důchodový systém za celou svou dobu trvání dlouhým vývojem. V minulosti byli lidé odkázáni pouze na svou rodinu, případně se mohli pokusit obrátit se na církev či charitu.

První náznak moderního sociálního pojištění v podobě, jak ho známe dnes, byl zaveden v 80. letech 19. století v Německu tehdejším kancléřem Otto von Bismarckem. Ten je považován za průkopníka důchodového systému, neboť ve svém tzv. Bismarckově modelu poprvé formuloval příspěvky, které byly pracujícími odváděny do státního rozpočtu a následně v důchodu vypláceny. České země v tu dobu spadaly pod Rakousko-Uhersko, kde byly přijaty čtyři základní sociální zákony Eduarda Taafeho, které obsahovaly i přijetí úrazového a nemocenského pojištění dělníků (Kaše, 2021).

V roce 1924 byl vydán zákon č. 221/1924 Sb., o pojištění zaměstnanců pro případ nemoci, invalidity a stáří, který jako první zákon definoval v Československu povinné příspěvky na důchodové pojištění pro všechny zaměstnance (Potůček, 2019). Pozdější zákon č. 99/1948 Sb., o národním pojištění, již určoval povinné pojištění i pro osoby samostatně výdělečně činné. V dalších letech došlo k přebudování národního pojištění, kdy bylo odděleno nemocenské pojištění od důchodového a také se zavedl osobní důchod. Roku 1956 přišla zásadní reforma, která navýšila vyplácené starobní důchody podle výše posledního výdělku a podle počtu odpracovaných let (Kaše, 2021).

Po roce 1989 došlo vlivem rozpadu komunistického režimu ke změně systému sociálního zabezpečení, neboť demografický vývoj jasně ukazoval na to, že tehdejší důchodový systém nebude dále udržitelný. Stát proto začal navyšovat věkovou hranici pro odchod do penze, zpříšňoval pravidla pro uznání důchodu a stanovil minimální mzdu, aby zamezil vzniku velkého schodku ve státním rozpočtu. V roce 1994 došlo k další úpravě, kdy se důchodový systém s jedním pilířem změnil na dvoupilířový, přičemž nový III. pilíř byl představen jako penzijní připojištění se státním příspěvkem.

V roce 2011 byla provedena Malá důchodová reforma, která přinesla změny ve výši starobního důchodu, vydaná novela zároveň posouvala důchodový věk. „Nečasova vláda

přijala zákon, který stanovil – jako v jediné zemi na světě – trvalý růst definované hranice odchodu do důchodu v závislosti na roce narození daného občana či občanky.“ (Potůček, 2019, s. 55). V takovém případě by se ale postupem času penze nikdo nedožil, proto byl zákon brzy novelizován a starobní věk zastropován.

O dva roky později, v lednu 2013, proběhla Velká důchodová reforma, která se týkala přijetí tří zákonů, které definovaly vznik II. pilíře důchodového systému neboli důchodového spoření. Ten byl ale k 1. lednu 2016 po třech letech svého trvání kvůli nízkému zájmu občanů zrušen (Ministerstvo financí [MF], 2016). V rámci této reformy byl mimo jiné zákon o penzijním připojištění se státním příspěvkem nahrazen zákonem o doplňkovém penzijním spoření.

Nejnovější rozsáhlá důchodová reforma z roku 2024 opět zavedla několik změn. Původní horní věková hranice zastropovaná vládou na 65 let u obou pohlaví se nyní zvýšila na 67 let, přičemž tento důchodový věk se bude týkat všech občanů narozených v roce 1989 a později. Snaha vlády udržet co nejvíce lidí na trhu práce byla podpořena zrušením povinnosti odvádět pojistné na důchodové pojištění pro pracující důchodce. Dále došlo ke zpřísnění pravidel pro odchod do předčasného důchodu a v budoucnu lze očekávat zpomalení růstu vyplácených penzí (Janda, 2025).

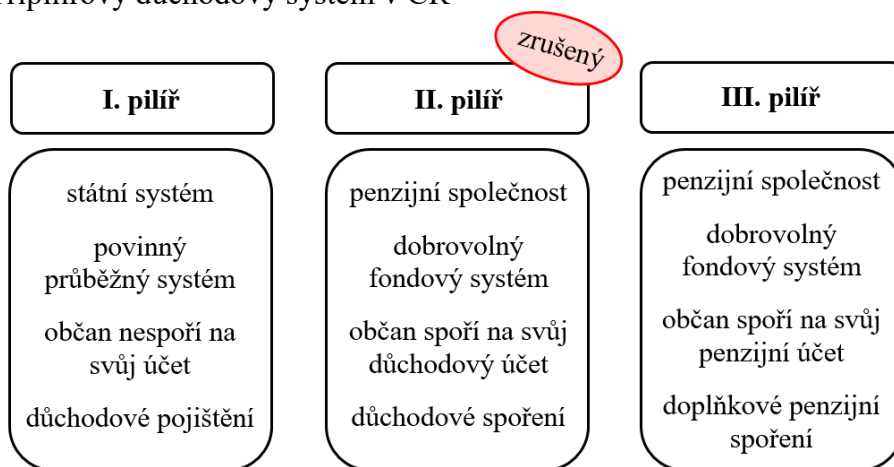
Jak uvádí Potůček (2019), lidé by měli strávit v důchodovém věku zhruba čtvrtinu života, z čehož vyplývá potřeba pravidelně přepočítávat věk odchodu do důchodu s ohledem na momentální střední délku života. Jedním z hlavních problémů důchodového systému je nepříznivý demografický vývoj, neboť počet ekonomicky aktivních obyvatel na jednoho důchodce se neustále snižuje. Zatímco před třiceti lety připadalo na jednoho penzistu pět ekonomicky produktivních obyvatel, v dnešní době jsou to tři a půl a za dalších 30 let to budou pouze dva ekonomicky produktivní obyvatelé. Průměrná délka života strávená v důchodu se navíc prodlužuje – před padesáti lety trávili důchodci v penzi průměrně 15 let, dnes je to již 24 let (Newstream, 2024). Proto lze předpokládat, že reformy bude potřebné provádět i nadále.

Současný důchodový systém v České republice vychází ze základního třípilířového designu, ale skládá se pouze ze dvou pilířů, a to z I. a III. pilíře. První pilíř je známý jako důchodové pojištění spravované státem. Třetí pilíř představuje dobrovolnou formu spoření do produktu doplňkového penzijního spoření provozovaného penzijními

společnostmi. Roku 2024 byl III. pilíř rozšířen o dlouhodobý investiční produkt. Druhý pilíř se v českém důchodovém systému již nenachází.

Každý jednotlivý pilíř představuje zdroj příjmu vypláceného v penzi. Penze z prvního pilíře je vyplácena státem ze státního rozpočtu. Druhý pilíř znamenal obnos peněz naspořených občanem během jeho aktivních let na penzijním fondu. Třetí pilíř je založen na investicích a úsporách občana. Následující obr. 2 shrnuje nejdůležitější charakteristiky všech tří pilířů, jež jsou podrobněji popsány níže v dalších podkapitolách.

Obr. 2: Třípilířový důchodový systém v ČR



Zdroj: vlastní zpracování dle Fondee (2024), 2025

### 1.3.1 I. pilíř: důchodové pojištění

Prvním pilířem je důchodové pojištění, které je základní povinnou složkou celého důchodového systému v České republice a které se týká všech pracujících občanů země. Je dávkově definované a funguje na principu průběžného financování (PAYG). Tento systém je založen na přerozdělování finančních prostředků do předem známých výdajů (Kaše, 2021). To znamená, že ekonomicky aktivní obyvatelé, a to jak zaměstnanci, tak osoby samostatně výdělečně činné (OSVČ), přispívají do důchodového systému na společný účet schématu. Tím financují penze současných spoluobčanů v neproduktivním věku se splněným nárokem na důchod (Ministerstvo práce a sociálních věcí [MPSV], 2024). S narůstající průměrnou délkou života se zvětšuje problém tohoto financování. Pro správné fungování je zapotřebí mít dostatečný počet pracujících, kteří přispívají do státní pokladny v takové výši, aby se pokryly výdaje spojené nejen se starobními důchody, které mají nepřetržitě rostoucí charakter. Pokud jsou příjmy ze sociálního pojištění nižší než tyto výdaje, musí stát vzniklý deficit vyplnit prostředky ze státního rozpočtu, které byly

původně určeny k financování jiných státních výdajů. Jinou možností je vypůjčení si peněžních prostředků od věřitelů, čímž ale dochází k zadlužení státu. Tento pilíř je postaven na principu solidarity. Čím vyšší příjmy pracující osoba má, tím více odvádí na důchodové pojištění, ale v penzi pak nedostane zdaleka tak vysoký důchod, který by přímo úměrně odpovídal těmto odvodům. Naopak kdo vydělává méně, ten i méně odvádí, ale v budoucnu bude čerpat důchod značně vyšší, a to z důvodu dosažení stanoveného minima, které pokryje základní životní potřeby jedince.

Škvára (2016) uvádí, že účelem důchodového pojištění je zabezpečit pojištěnce ve stáří, dále v případě invalidity nebo úmrtí manžela, manželky či rodiče. Toho je dosaženo prostřednictvím důchodové dávky určené občanům, kteří splnili podmínky pro vznik nároku na výplatu penze. Primárním cílem prvního pilíře tedy je poskytovat pravidelný měsíční příjem v důchodu a eliminovat tak vznik chudoby a jejích možných dopadů na lidi v důchodovém věku.

V rámci základního důchodového pojištění jsou vypláceny tyto důchody (Mertl, 2023; Ondrášek a kol., 2024):

- **starobní** (včetně tzv. předčasného starobního důchodu) – finanční podpora osob s nízkým či žádným příjmem z důvodu stáří;
- **invalidní** (pro invaliditu prvního, druhého a třetího stupně) – finanční podpora osob s dlouhodobě sníženou pracovní neschopností z důvodu nemoci, úrazu nebo postižení;
- **vdovský a vdovecký** – peněžité dávky poskytovány při splnění zákonem stanovených podmínek v případě úmrtí manžela či manželky;
- **sirotčí** – peněžité dávka poskytována při splnění zákonem stanovených podmínek v případě úmrtí živitele.

Hejduková a Pokorný (2022) slučují vdovské, vdovecké a sirotčí důchody do jedné společné skupiny pozůstalostních důchodů a rozdělují tak dávky pouze do tří základních typů.

Pojistné na sociální pojištění se skládá z důchodového pojištění, nemocenského pojištění a příspěvku na státní politiku zaměstnanosti. Účast na důchodovém pojištění vychází ze zákona č. 155/1995 Sb., o důchodovém pojištění (dále také jako „zákon o důchodovém pojištění“), a je povinná pro všechny občany státu v produktivním věku. Podle Ondráška a kol. (2024) je možno rozlišovat několik základních skupin:

- zaměstnanci, charakterizováni jako osoby v pracovněprávních vztazích s pracovním poměrem, dohodou o pracovní činnosti nebo dohodou o provedení práce, a osoby vykonávající obdobnou činnost;
- osoby samostatně výdělečně činné;
- osoby dobrovolně účastné na důchodovém pojištění.

Kompletní výčet povinných účastníků důchodového pojištění lze nalézt v § 5 zmíněného zákona. Zaměstnanci jako poplatníkovi nenáleží povinnost sociální pojistné odvádět. V České republice za něj tuto povinnost přebírá zaměstnavatel, který pojistné vypočítá a následně odvádí příslušné instituci. Odvod je tvořen částí strženou ze mzdy zaměstnance a částí hrazenou zaměstnavatelem, která činí 24,8 % z vyměřovacího základu. Vyměřovacím základem jsou příjmy ze závislé činnosti, které podléhají dani z příjmu fyzických osob a nejsou od této daně osvobozeny (Přib, 2025).

OSVČ na rozdíl od zaměstnance nemusí platit všechny tři složky sociálního pojištění, povinné je důchodové pojištění a příspěvek na státní politiku zaměstnanosti. Účast podnikatele na nemocenském pojištění je dobrovolná a záleží pouze na něm, zda se k pojištění přihlásí či nikoliv. Roční vyměřovací základ pro odvod pojistného OSVČ musí činit 55 % z rozdílu příjmů a výdajů. Maximální vyměřovací základ je stejně jako u zaměstnance stanoven zákonem na 48násobek průměrné mzdy (Česká správa sociálního zabezpečení [ČSSZ], n.d.). Přehled sazeb pojistného pro jednotlivé kategorie pojištěnců je uveden v tab. 2.

Za sociální pojištění je v České republice zodpovědná Česká správa sociálního zabezpečení (ČSSZ), která má na starost vyplácení důchodů a nemocenských dávek, rozhodování o jejich výši i stanovení nároků na jejich pobírání.

Tab. 2: Procentní sazby sociálního pojištění v roce 2025

	<b>Zaměstnanec</b>	<b>Zaměstnavatel</b>	<b>OSVČ</b>
<b>Důchodové pojištění</b>	6,5 %	21,5 %	28 %
<b>Nemocenské pojištění</b>	0,6 %	2,1 %	2,7 % (dobrovolné)
<b>Příspěvek na státní politiku zaměstnanosti</b>	-	1,2 %	1,2 %
<b>Celkem</b>	7,1 %	24,8 %	29,2 % (31,9 %)

Zdroj: vlastní zpracování dle MPSV (n.d.), 2025

Potůček (2019) uvádí, že 95 % příjmů českých důchodců plyne právě z účtu České správy sociálního zabezpečení. Je tedy na místě vědět, jaké podmínky musí žadatel splnit, aby mohl důchodovou dávku obdržet. Pro přiznání starobního důchodu a vznik nároku na jeho výplatu musí zároveň vyhovět dvěma podmínkám, a sice dosáhnout důchodového věku a splnit povinnou dobu důchodového pojištění.

Věková hranice je obecně stanovena na základě společenské dohody, kdy již člověk není schopen soustavně vykonávat práci. Ve světovém měřítku se tato hranice pohybuje okolo 65 let. Vlivem měnících se ekonomických a demografických faktorů dochází v poslední době ve vyspělých státech ke zvyšování věku odchodu do penze. Důchodový věk je upraven v závislosti na ročníku narození, pro muže a ženy může být stále ještě rozdílný. U žen je mimo jiné rozhodujícím faktorem počet vychovaných dětí (Mertl, 2023). Podle § 32 zákona o důchodovém pojištění jsou rozlišovány čtyři skupiny pojištěnců, u kterých se věk odchodu do penze stanovuje odlišně. První kategorii tvoří občané narození před rokem 1936. Důchodový věk u mužů začínal dovršením 60 let, u žen byl odstupňován podle počtu dětí. Pro skupinu narozenou v období 1936–1973 se důchodový věk je stanoven podle přílohy A, která znázorňuje jeho výpočet pro jednotlivé ročníky. Třetí skupina se týká pojištěnců, kteří se narodili v letech 1974 až 1988. Jejich důchodový věk se odvíjí od věku 65 let a 8 měsíců, ke kterým se přičte počet kalendářních měsíců, který odpovídá rozdílu počtu let mezi rokem narození pojištěnce a rokem 1973. Věk odchodu do penze u pojištěnců narozených po roce 1988 je aktuálně ukotven na maximálních 67 let. U žen spadajících do poslední kategorie se počet vychovaných dětí již nezohledňuje.

Druhou podmínkou pro nárok na starobní důchod je splnění potřebné doby pojištění, která odpovídá součtu dnů, během kterých pojištěnec vykonával výdělečnou činnost a odváděl tak sociální pojištění. Do této doby se započítává i náhradní doba pojištění, do které například spadá mateřská či otcovská dovolená, doba, kdy je osoba vedena v evidenci úřadu práce jako uchazeč o zaměstnání nebo doba péče o osobu závislou na péči jiné osoby z důvodu nepříznivého zdravotního stavu (Potůček, 2019). Do roku 2010 bylo povinné hradit pojištění po dobu alespoň 25 let, v následujících letech byly doby pojištění odstupňovány pokaždé o jeden rok více. Od roku 2018 až do současnosti je nutná doba pojištění minimálně 35 let (Ondrášek a kol., 2024). Podrobný vývoj potřebné doby sociálního pojištění je zachycen v tab. 3.

Tab. 3: Potřebná doba pojištění

<b>Rok dosažení důchodového věku</b>	<b>Potřebná doba pojištění</b>
před rokem 2010	25 let
2010	26 let
2011	27 let
2012	28 let
2013	29 let
2014	30 let
2015	31 let
2016	32 let
2017	33 let
2018	34 let
po roce 2018	35 let

Zdroj: vlastní zpracování dle § 29 zákona č. 155/1995 Sb., o důchodovém pojištění, 2025

Jsou-li splněny současně podmínky nároku na výplatu více důchodů téhož druhu nebo výplatu starobního a invalidního důchodu, vyplácí se pouze jeden důchod, a to ten vyšší z nich (ČSSZ, n.d.). Nárok na čerpání pravidelného starobního důchodu platí i pro ty, kdo nejsou občany České republiky, ale v produktivním věku se na českém důchodovém pojištění účastnili.

Výše starobního důchodu je tvořena součtem dvou složek, a to základní výměrou a procentní výměrou. Základní výměra je stanovena pevnou částkou a je stejná pro všechny důchodce. Její výši každoročně stanoví vyhláška Ministerstva práce a sociálních věcí (MPSV) a představuje 10 % z průměrné mzdy. V roce 2025 činí základní výměra 4 660 Kč.

Procentní výměra je u každého pojištěnce individuální, odvíjí se od výše jeho dosažených příjmů a získané doby pojištění. Pokud pojistník odchází do předčasného důchodu, výměra se snižuje, v opačném případě při pozdějším odchodu do důchodu se zvyšuje. Procentní výměra má spodní hranici, která je v současnosti stanovena pevně danou částkou 770 Kč. Minimální výše starobního důchodu pro rok 2025 je tedy 5 430 Kč (Kurzy.cz, n.d.).

Nástroj, prostřednictvím kterého vláda zvyšuje důchody, je znám pod pojmem valorizace důchodů, odborně nazýván indexace. Provádí se z důvodu zachování reálné hodnoty

dávky, která je oslabována vlivem inflace. Vyplácené důchody se zvyšují v závislosti na růstu indexu spotřebitelských cen (tj. na míře inflace) a na růstu reálných mezd. Při valorizaci dochází k navýšení základní výměry o pevnou částku, procentní výměry o příslušné procento, anebo obou výměr zároveň. V lednu 2025 byla základní výměra důchodu zvýšena o 260 Kč a procentní výměra o 0,6 %, díky čemuž vzrostl průměrný starobní důchod 2025 na 21 080 Kč (Výpočet.cz, n.d.). O pravidelné valorizaci je rozhodováno na konci roku s platností od 1. ledna roku následujícího. V případě vyšší inflace, která v zákonem stanoveném období dosáhla aspoň 5 %, může docházet i k mimořádné valorizaci, která je prováděna v průběhu roku. Mimořádné navýšení procentní výměry starobního důchodu proběhlo například v roce 2022 hned dvakrát, a to v červnu o 8,2 % a v září o 5,2 % (Vostatek, 2023).

### **1.3.2 II. pilíř: důchodové spoření**

Druhý pilíř důchodového systému neboli penzijní spoření bylo zavedeno vládou Petra Nečase 1. ledna 2013 a sloužilo jako doplňkový zdroj příjmu k pilíři prvnímu. Pilíř byl následně od ledna 2016 zrušen, proto je v této práci uvedena pouze jeho základní charakteristika a shrnuta nejdůležitější fakta.

Cílem důchodového spoření bylo motivovat občany k naspoření a zhodnocení části svých peněz, které jim v budoucnu měly zajistit vyšší příjmy v důchodu. Spoření bylo příspěvkově definované a fungovalo na principu fondového financování, někdy také nazývaného jako kapitálově financovaný systém. Na rozdíl od průběžného financování lidé v tomto případě neodvádí peníze na společný účet státu, fondové investování je totiž spravováno soukromými penzijními společnostmi. Každý účastník posílá peněžní prostředky na svůj vlastní důchodový účet, ze kterého se investují na kapitálovém trhu. Celková výše naspořených peněz závisí na velikosti vkladů do zvoleného fondu a jejich následné zhodnocení, které se odvíjí od vybrané investiční strategie. Každá osoba tak ovlivňuje míru zabezpečení na své stáří i možné riziko. Jelikož tento systém financování podporuje vydělávání si sám na sebe, zabezpečení nízkopříjmových skupin je považováno za velký problém. Příjem těchto skupin totiž často dosahuje stejné výše jako jejich běžné výdaje, a tak jim nezůstávají dostatečné volné finanční prostředky, které by si mohly odkládat na penzi (Mertl, 2023). Demografický vývoj nemá na rozdíl od průběžného financování na financování fondové značný nepříznivý dopad. „Důchod pojištění není závislý na početnosti a výkonnosti současných ekonomicky aktivních

obyvatel, ale na jeho naakumulovaných úsporách a úspěšnosti v jejich investování.“ (Maaytová a kol., 2015, s. 93).

Účast na důchodovém spoření byla dobrovolná, respektive povinná s dobrovolným vstupem. Pokud se člověk rozhodl do druhého pilíře vstoupit, nebylo možné uzavřenou smlouvu zrušit a z pilíře vystoupit. Dobrovolné spoření bylo zaměřené na mladou generaci. Účastníkem se mohl stát každý ekonomicky aktivní občan starší 18 let, horní věková hranice pro vstup ale byla stanovena na 35 let. Aby nedocházelo k diskriminaci staršího obyvatelstva, lidé starší 35 let se do poloviny roku 2013 mohli rozhodnout, jestli se k penzijnímu spoření přihlásí či nikoliv (Kurzy.cz, 2013).

V případě, že se pojištěnec účastnil pouze I. pilíře, bylo mu z výplaty strháváno na důchodové pojištění celkem 28 %, z toho 6,5 % ze strany zaměstnance a 21,5 % ze strany zaměstnavatele. Pokud ovšem měl sjednané i důchodové spoření, na důchodové pojištění odváděl pouze 25 % a zbylá 3 % byla posílána do fondů neboli do II. pilíře. K tomu musel klient hradit ještě dodatečný povinný individuální příspěvek ve výši 2 % z hrubé mzdy a tím jeho celkové odvody pojistného vzrostly na 30 % (Kaše, 2021; Potůček, 2020). Shrnutí odvodů do jednotlivých pilířů a nároku na čerpání důchodu je uvedeno v tab. 4. Ve výsledku to znamenalo, že účast v obou pilířích důchodového systému obnášela nižší řádný starobní důchod z prvního pilíře, neboť do něj pojištěnec odváděl méně.

Tab. 4: Srovnání účasti na I. a II. pilíři z hlediska plateb a čerpání prostředků

Kategorie	Účastník I. pilíře	Účastník I. i II. pilíře
<b>Odvody</b>	28 % z hrubé mzdy do I. pilíře	25 % z hrubé mzdy do I. pilíře 3 % z hrubé mzdy do II. pilíře další 2 % z hrubé mzdy do II. pilíře
<b>Čerpání důchodu</b>	z průběžného systému	z průběžného systému z fondů

Zdroj: vlastní zpracování, 2025

Každá penzijní společnost nabízela čtyři typy důchodových fondů, které se z podstaty věci lišily výnosností a mírou rizika. Na výběr bylo z důchodového fondu státních dluhopisů, dále z konzervativního, vyváženého a dynamického fondu. Klient mohl

veškeré peněžní prostředky vložit do jedné investiční strategie nebo spořenou částku rozložit a investovat do více důchodových fondů.

Druhý pilíř se od toho prvního odlišoval tím, že v případě úmrtí účastníka nepropadly peníze naspořené v rámci důchodového spoření státu, ale staly se součástí dědického řízení.

Představa vlády, že II. pilíř bude hojně využíván a zúčastní se ho nejméně půl milionu občanů, se nenaplnila. V červenci 2015 Sobotkova levicová vláda rozhodla o jeho zrušení a již nebylo možné do něj vstoupit. K definitivnímu ukončení došlo 31. ledna 2016, vyplácení naspořených prostředků pak probíhalo od října téhož roku, účastníci si mohli vybrat způsob, jakým jim budou vypláceny. Nashromážděné peníze byly převedeny do prvního pilíře s tím, že účastník získal nárok na plnou výši důchodu z něj, nebo byly vloženy do některého z fondů v rámci třetího pilíře, anebo byly vyplaceny přímo klientovi. Za celou dobu existence penzijního spoření se k němu přihlásilo pouze kolem 84 tisíc lidí, kteří dohromady naspořili necelé tři miliardy korun (Potůček, 2019).

Z výše uvedeného jasně vyplývá, že druhý pilíř měl svá pozitiva i negativa. Za hlavní výhody lze považovat, že každý klient si mohl vést svůj důchodový účet, ze kterého mu náležely všechny finanční prostředky, a spořit si na něm. Přitom si sám volil investiční strategii, která ovlivňovala budoucí výnosy a míru rizika. Značnou nevýhodou byla nemožnost s penězi disponovat před dosažením důchodového věku. Z pilíře navíc nešlo vystoupit a měsíční výše příspěvku byla stanovena zákonem ve výši procentuálního odvodu z hrubé mzdy.

### **1.3.3 III. pilíř: penzijní připojištění a doplňkové penzijní spoření**

Třetí pilíř českého důchodového systému se skládá z penzijního připojištění a doplňkového penzijního spoření, nově také z dlouhodobého investičního produktu. Slouží k individuálnímu spoření na stáří, které je založeno na sjednané smlouvě mezi klientem a vybranou penzijní společností. Tyto společnosti investují nashromážděné prostředky na kapitálových trzích, kde mají na výběr mezi státními dluhopisy a investicemi do komerčních produktů, jako jsou například akcie (Potůček, 2019). Cílem III. pilíře je umožňovat účastníkům vytvářet si vlastní rezervy a zvýšit tak jejich finanční příjem po odchodu do důchodu. Stát podporuje klienty prostřednictvím státních příspěvků, příspěvků od zaměstnavatele a daňových úlev za předpokladu splnění určitých podmínek. Podle Rutecka-Góry (2023) je díky benefitům individuálního spoření

v podobě státní a daňové podpory český důchodový systém nejštedřejším ze zemí střední a východní Evropy.

U všech produktů zajištění na stáří jde o dobrovolnou formu spoření na důchod založenou na fondovém financování s příspěvkově definovaným systémem. Záleží tedy na každém člověku, zda se rozhodne III. pilíře účastnit či nikoliv. Klient si na svou smlouvu měsíčně posílá libovolnou částku, jejíž výše určuje výši příspěvku od státu. Český stát se snaží motivovat své občany k vlastnímu zabezpečení na penzi v rámci třetího pilíře co nejvíce, proto kromě státní podpory umožňuje klientům i připisování příspěvků od zaměstnavatele na jejich účet, navíc nabízí i snižování daňového základu. Posledním příspěvkem, který každý účastník pravidelně obdrží, je zhodnocení jeho investovaných prostředků. Po splnění dohodnutých podmínek spoření, mezi které patří dosažení určitého věku (většinou 60 let) a doby spoření (minimálně 5 let), má klient nárok na vrácení nashromážděných peněz. Jednou z možností je doživotní výplata vyměřené penze, dále se jedná o jednorázové vyplacení, výplatu penze na dobu určitou či výplatu naspořených prostředků dědicům (Potůček, 2019).

Třetí pilíř vznikl jako doplněk k prvnímu pilíři vydáním zákona č. 42/1994 Sb., o penzijním připojištění se státním příspěvkem a o změnách některých zákonů souvisejících s jeho zavedením (dále také jako „zákon o penzijním připojištění se státním příspěvkem“). Následně začaly vznikat penzijní fondy, což jsou finanční instituce zajišťující klientům spoření na stáří, které jsou pod kontrolou České národní banky (ČNB). V rámci důchodové reformy došlo v roce 2013 v soukromém sektoru ke vzniku doplňkového penzijního spoření, které je upraveno zákonem č. 427/2011 Sb., o doplňkovém penzijním spoření (dále také jako „zákon o doplňkovém penzijním spoření“) a které nahradilo penzijní připojištění. Původní penzijní fondy byly nahrazeny transformovanými fondy, které nadále provozují penzijní připojištění. U těchto fondů byly zachovány tehdejší podmínky, penzijní společnosti musí investovat velmi konzervativně do bezpečných aktiv s minimálním rizikem. To sice snižuje možnost vyššího zhodnocení, na druhou stranu má klient jistotu nezaporného zhodnocení vložených investic. U doplňkového penzijního spoření byly nové fondy pojmenovány jako účastnické fondy. Každá penzijní společnost musí ze zákona mít v nabídce povinný konzervativní fond. Dále si vytváří libovolné typy účastnických fondů s různou strukturou portfolia, kdy se lze nejčastěji setkat s vyváženým a s dynamickým fondem (Fondee, 2024). Tyto investiční strategie se liší mírou výnosnosti a rizikovosti, na rozdíl

od penzijního připojištění u nich není zaručena návratnost vložených prostředků. Účastník si při vzniku smlouvy sám zvolí, do jakého druhu účastnického fondu bude investovat, a tím může ovlivnit zhodnocení svých úspor. Transformace v roce 2013 s sebou přinesla také oddělení majetku účastníků od majetku penzijního fondu. Tato úprava znamená, že příspěvky klientů jsou od té doby vedeny na separátních účtech spravovaných penzijními společnostmi a správce již nemůže hradit své náklady přímo z výnosů účastníků (MPSV & MF, n.d.).

Do transformovaných fondů již nyní nelze vstupovat, původní smlouvy ale stále běží a pro stávající účastníky se nic nemění. Klienti zároveň mohou z transformovaného fondu přejít do fondu účastnického, opačně to však možné není.

V současné době na českém trhu působí devět penzijních společností, u kterých je možné si doplňkové penzijní spoření sjednat. Jde o tyto společnosti (MF, 2025):

- Allianz penzijní společnost, a.s.,
- Conseq penzijní společnost, a.s.,
- Česká spořitelna – penzijní společnost, a.s.,
- ČSOB Penzijní společnost, a.s., člen skupiny ČSOB,
- Generali penzijní společnost, a.s.,
- KB Penzijní společnost, a.s.,
- NN Penzijní společnost, a.s.,
- Rentea penzijní společnost, a.s.,
- UNIQA penzijní společnost, a.s.

Od roku 2024 je možné si na penzi spořit také v rámci nového státem podporovaného produktu, kterým je dlouhodobý investiční produkt. Penzijní připojištění, doplňkové penzijní spoření i dlouhodobý investiční produkt jsou detailněji popsány v samostatných podkapitolách další části práce.

## **1.4 Investice**

Zatímco spoření v rámci I. pilíře důchodového systému vytváří základ pro zajištění na stáří, investování ve vlastní režii umožňuje překonat inflaci, dosáhnout vyššího zhodnocení prostředků a získat dodatečný příjem vzniklý předchozí úsporou.

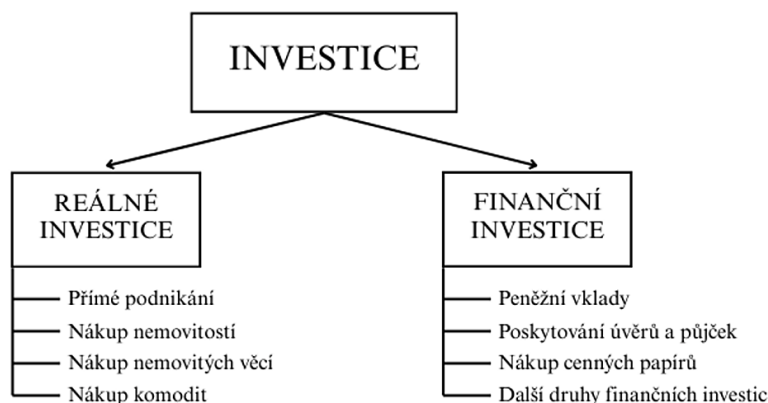
Investice je aktivum pořízené za účelem generovat budoucí příjem nebo zvýšit jeho hodnotu v průběhu času (Hayes, 2024). Rejnuš (2024, s. 55) uvádí, že: „investice lze

obecně chápat jako ‚vkládání soudobých prostředků do určitých aktiv, které by měly v budoucnu přinést očekávaný výsledek‘ nebo také jako ‚záměrné obětování určité přesně známé dnešní hodnoty za účelem získání vyšší, i když ne zcela jisté hodnoty budoucí.‘“

Investiční portfolio lze spravovat dvěma odlišnými přístupy – aktivně nebo pasivně. Při aktivním investování se investor snaží o překonání výkonnosti daného trhu. Toho lze docílit například nákupem podhodnocených či prodejem nadhodnocených cenných papírů ve správný okamžik. Naopak pasivní investoři uplatňují strategii „Buy and Hold“, kdy během dlouhodobého investičního horizontu ve svém portfoliu neprovádí časté změny, aby dosáhli svých cílů. V jejich případě není cílem trh porazit, ale pouze dosáhnout stejného výnosu (Málek a kol., 2010; Pokorný, 2023).

Investice lze rozdělit do několika skupin podle různých hledisek. Podle druhu investičního instrumentu lze investice členit na investice reálné a finanční. Toto rozdělení je znázorněno na obr. 3. Reálné investice jsou vázány na konkrétní podnikatelské činnosti nebo na předměty hmotného charakteru. Příkladem jsou investice do podnikání v oblasti výroby a služeb, z reálných aktiv jde pak nejčastěji o investice do nemovitostí, uměleckých děl či cenností. Druhým typem jsou finanční investice, které jsou tvořeny kombinací vlastností peněz, majetkových aktiv a dluhových instrumentů. Mohou jimi být akcie, podílové listy, dluhopisy, ale i úvěry a půjčky. Investice jsou finančními transakcemi mezi dvěma ekonomickými subjekty a společně se souvisejícími podmínkami jsou zachyceny v listinné podobě. Tento dokument zaručuje držitelům finančních investic určitá práva, kterými jsou například právo na navrácení majetku, právo na část ze zisku či právo podílet se na rozhodnutí o způsobu použití poskytnutých prostředků (Rejnuš, 2024).

Obr. 3: Základní členění investic



Zdroj: vlastní zpracování dle Rejnuše (2024, s. 56), 2025

Z časového hlediska jsou investice členěny na krátkodobé, střednědobé a dlouhodobé. S tímto rozdělením souvisí pojem investiční horizont, jehož správné stanovení hraje klíčovou roli pro dosažení finančních úspěchů investora. Investiční horizont je období, po které se očekává držení investice, dokud není potřeba získat peníze nazpět (Chen, 2023). Kudláček (2024) investiční horizont definuje jako dobu, po kterou investoři hodlají zůstat zainvestovaní v daném aktivu, a dodává, že jeho délka má značný vliv na míru investičního rizika a očekávanou návratnost investice. Obecně platí, že čím delší investiční horizont je, tím agresivnější může investor být a tím rizikovější portfolio si může sestavit. Naopak v kratším časovém horizontu bude voleno portfolio spíše konzervativnější (Kudláček, 2024).

Krátkodobé investice jsou takové, u kterých se očekává, že budou drženy méně než tři roky. Krátkodobá investiční strategie je vhodná pro investory, kteří se blíží k odchodu do důchodu nebo kteří v blízké době budou potřebovat větší sumu hotovosti. Takové investice jsou povahou konzervativní, upřednostňuje se u nich bezpečnost před rizikem. Do portfolia krátkodobých investic lze zahrnout fondy peněžního trhu, spořicí účty, vkladové certifikáty a krátkodobé dluhopisy, neboť jsou likvidní a je snadné je přeměnit za hotovost (Chen, 2023).

Střednědobý horizont se týká takových investic, u kterých se předpokládá, že budou trvat tři až deset let. Chen (2023) uvádí, že střednědobé investiční strategie balancují mezi nízkým a vysokým rizikem. Portfolio by tedy v porovnání s tím předešlým mělo být sestavené méně konzervativně. Prostředky v něm by měly být diverzifikované a investovány do kombinace akcií a dluhopisů. Střednědobé investice volí lidé, kteří nepotřebují mít peníze k dispozici v tomto časovém horizontu nebo spoří například na první bydlení (Kudláček, 2024).

Realizace dlouhodobých investic je obvykle plánovaná na období deseti nebo dvaceti let, jejich doba držení ale může trvat i déle. U dlouhodobého horizontu jsou investoři ochotni podstoupit větší riziko a smířit se s dočasnými ztrátami výměnou za větší budoucí výnosy a vyšší zhodnocení portfolia. Nejběžnější dlouhodobou investicí je důchodové spoření, v rámci dlouhodobé strategie je dále doporučeno investovat do akcií velkých společností, globálně diverzifikovaných akciových fondů, indexových fondů nebo nemovitostí (Chen, 2023; Kudláček, 2024).

Rejnuš (2024) dále zmiňuje další možný způsob členění investic z hlediska strategických záměrů na investice přímé a portfoliové. Přímé investice provádí investor se záměrem dosažení určitého procentního podílu na základním kapitálu určitého podniku a získání tím trvalého vlivu na jeho řízení. Tyto investice jsou nejčastěji realizovány právníckými osobami a jsou cílené na velké akciové společnosti. Portfoliové investice jsou pořizovány za účelem co nejvyššího zhodnocení dočasně volných peněžních prostředků při podstupování nejnižšího možného rizika. Pro tyto investice je typická diverzifikace prostředků do několika investičních nástrojů, které se liší svými vlastnostmi a emitenty (Rejnuš, 2024).

#### 1.4.1 Investiční instrumenty

Jak již bylo zmíněno výše, investiční instrumenty je možné dělit na finanční a reálné. Jsou to aktiva, která slouží k zvýšení bohatství jedince. Za nejvýznamnější instrument finančního trhu, který umožňuje zhodnocení volných peněz, je všeobecně považován cenný papír, který je v největší míře obchodován na kapitálovém trhu. Jedná se o listinu, prostřednictvím které uplatňuje její majitel finanční nebo majetkový nárok vůči jejímu emitentovi (subjektu vydávajícímu cenné papíry). Příjmy z prodeje cenných papírů podléhají zdanění, od daně z příjmu jsou však osvobozeny, pokud investor drží cenné papíry déle než tři roky nebo pokud tento příjem nepřesáhne v kalendářním roce částku 100 000 Kč. Mezi nejběžnější typy cenných papírů patří akcie, dluhopisy a podílové fondy (Engelmann & Kudláček, 2025). O'Shea (2025) finanční nástroje obecně rozděluje do tří hlavních kategorií, kterými jsou akcie, dluhopisy a peněžní ekvivalenty.

**Akcie** jsou typem majetkového cenného papíru představujícího vlastnický podíl na základním kapitálu emitenta v konkrétní společnosti (Engelmann & Kudláček, 2025). Akcie mohou dosahovat vysokých výnosů, ale oproti jiným investicím s sebou nesou také větší riziko. Společnosti mohou ztratit svoji hodnotu, případně i zkrachovat (O'Shea, 2025). Na finančním trhu existují dva hlavní typy korporátních akcií – kmenové a prioritní. S držením kmenových akcií jsou spojena všechna tři základní práva, kterými jsou právo hlasování na valných hromadách, právo na odpovídající podíl ze zisku ve formě dividendy a právo na podíl na likvidačním zůstatku společnosti. Držitelé prioritních akcií ztrácejí hlasovací právo, ale v případě vyplácení dividend mají přednost před kmenovými akcionáři (Rejnuš, 2024).

**Dluhopis**, též **obligace**, je cenný papír v podobě půjčky, se kterou je spjata povinnost emitenta splatit dlužnou částku i s úroky. „Emitent dluhopisu (stát, firma, banka) prostřednictvím dluhopisů získává dočasně volné finanční prostředky přebytkových subjektů, tzn. že vystupuje v pozici dlužníka, a majitel dluhopisu (investor) se nákupem dluhopisů od emitenta stává věřitelem.“ (Málek a kol., 2010, s. 81). Dluhopisy jsou méně rizikové než akcie, očekávají se od nich však nižší výnosy. Výše výnosu je ovlivněna velikostí emise, dobou splatnosti a úrokovou sazbou. Výhodou oproti jiným variantám investování je to, že dluhopisy zajišťují investorovi pasivní příjem v podobě úroků, které jsou vypláceny měsíčně nebo kvartálně. Za nejrozšířenější druhy jsou považovány státní a korporátní dluhopisy. Státní dluhopisy jsou vydávány státními institucemi a díky tomu jsou nejbezpečnější. Korporátní dluhopisy vydávají jednotlivé společnosti, obvykle nabízejí výnosy vyšší než dluhopisy státní, ale jsou spojené s větším rizikem. Nejčastěji používanou obligací je dluhopis s fixním výnosem, kdy jeho držitel obdrží pravidelný pevný kupón vyplácený po předem stanovenou dobu (Engelmann & Kudláček, 2025; Málek a kol., 2010).

**Podílové fondy** jsou investiční nástroje kolektivního investování, které majitelům umožňují vkládat peníze do diverzifikovaných portfolií. Ty jsou spravovány investičními společnostmi, a proto při jejich držení musí investor počítat s vyššími poplatky. Fondy shromažďují prostředky od investorů a na základě rozhodnutí manažera fondu je následně investují do akcií, dluhopisů a dalších aktiv. Obecně se řídí spíše aktivním investičním stylem, kdy se prostřednictvím častého obchodování snaží překonat výkonnost trhu, na kterém investují. Jsou oceňovány na konci každého obchodního dne a jejich cena je stejná bez ohledu na hodinu jejich nákupu či prodeje. Podílové fondy lze rozdělit podle investiční strategie a podle tříd aktiv na fondy akciové, dluhopisové, smíšené, fondy reálných aktiv či peněžního trhu (O’Shea, 2025; Rejnuš, 2024).

Výkonnost akcií se často porovnává proti **akciovému (burzovnímu) indexu**. To je nástroj, který měří výkonnost určité části akciového trhu – například země, odvětví nebo skupiny společností – a shrnuje ji do jednoho čísla vyjádřeného v bodech. Pořízení akciového indexu je často zmiňovaná možnost investování. Jeho obchodování lze však provádět jen nepřímo prostřednictvím ETF, které kopírují koš akcií zahrnutých do indexu.

**ETF** (Exchange Traded Funds) neboli **burzově obchodované fondy** jsou investiční produkty, které obvykle kopírují složení akciových indexů. Stejně jako akcie jsou obchodovány na burze. To znamená, že je investor může nakupovat nebo prodávat po

celou dobu, kdy je burza otevřená, a jejich cena v průběhu dne kolísá. Díky tomu je lze rychle a jednoduše nakupovat i prodávat, a jsou tak vhodné pro investory s aktivním přístupem. U ETF se neplatí žádný vstupní poplatek, pouze poplatky makléřské společnosti za jejich nákup a prodej (O'Shea, 2025; Syrový & Tyl, 2021).

Dále se lze setkat s reálnými investičními instrumenty, které představují hmotné statky a mezi které se řadí komodity, nemovitosti a movité věci. Investování do **komodit** se od ostatních aktiv liší tím, že z nich investor má pouze kapitálový výnos. Obvykle se dělí do dvou základních skupin na komodity tvrdé, které je potřeba těžit či dobývat, a komodity měkké, jež vznikají pěstováním. Syrový a Tyl (2021) rozdělují komodity podrobněji do čtyř kategorií, kterými jsou energetické komodity (ropa, zemní plyn), průmyslové kovy, drahé kovy (zlato, stříbro) a zemědělské produkty (pšenice, kukuřice, káva). Za nejvýznamnějšího nositele a uchovatele své hodnoty je z drahých kovů považováno zlato, které je možné si pořídit ve formě zlatých slitků, cihlíček nebo mincí. Jeho cena kolísá na základě nabídky a poptávky, proto je obecně instrumentem vhodnějším pro dlouhodobou investiční strategii (Rejnuš, 2024).

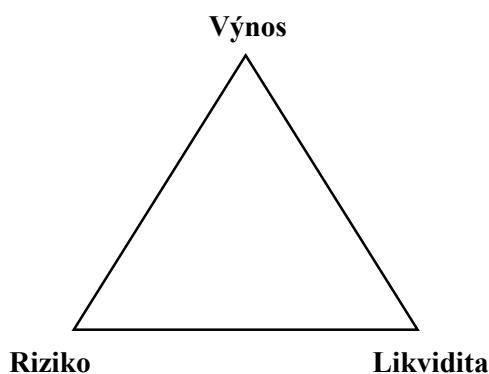
Další možností zhodnocení volných prostředků je investování do **nemovitostí**, které může představovat relativně slušný pasivní příjem. Prostřednictvím nemovitostí může investor dosáhnout zisku několika způsoby. Člověk může koupit byt a následně ho pronajímat. V takovém případě pro něj zisk bude představovat růst hodnoty bytu a pravidelný příjem z nájmu. Druhou možností je koupě znehodnocené nemovitosti, kterou po provedení rekonstrukce vlastník prodá se ziskem nebo ji pronajme. Časově náročnější je pak strategie „obchodník“ spočívající v zakoupení bytu za nižší cenu a jeho následným prodejem za cenu výrazně vyšší. Výhodou investic do nemovitostí je možnost financovat všechny zmíněné způsoby hypotečním úvěrem od banky. Pokud se chce investor bezpracně podílet na růstu cen nemovitostí, ale nemá dostatek prostředků k jejímu pořízení, může si koupit podíl v nemovitostním fondu (Bambásek, 2020).

Mezi nejnovější investiční instrument se řadí **kryptoměny**. Ty lze charakterizovat jako typ digitální nebo virtuální měny, která funguje nezávisle na centrální bance. Transakce proto nevyžadují ověření od žádné finanční instituce, jsou pouze zaznamenávány do decentralizované databáze zvané blockchain. Pro investory jsou kryptoměny atraktivní díky potenciálu vysokých výnosů, ale zároveň nesou extrémní volatilitu, jejich hodnota totiž může během krátké doby kolísat o desítky procent. První zavedenou a zároveň nejznámější kryptoměnou je Bitcoin (Staff, 2025).

### 1.4.2 Investiční trojúhelník

Každý investor čelí investičnímu rozhodování, které mu má zaručit požadovanou rovnováhu mezi třemi hlavními cíli efektivního investování, kterými jsou návratnost, riziko a likvidita investic. Tyto faktory se souhrnně promítají do klíčového konceptu známého jako magický investiční trojúhelník (Kudláček, 2024). Jeho nedílné součásti zobrazuje obr. 4.

Obr. 4: Investiční trojúhelník



Zdroj: vlastní zpracování, 2025

„Výnosnost finančních investic je investičním kritériem udávajícím míru zhodnocení peněžních prostředků vložených do určitého finančního investičního instrumentu (nebo investičního portfolia) za určité časové období.“ (Rejnuš, 2024, s. 178). Výnos je tedy tvořen součtem všech příjmů, které investorovi plynou z jeho investic. Těmi mohou být například výplaty dividend, zvýšení hodnoty cenného papíru či nemovitosti nebo obdržení úroků (Kudláček, 2024). Účelem je dosažení co nejvyššího zhodnocení investovaných prostředků.

Riziko ve světě investování lze chápat jako nebezpečí, při kterém se skutečná výnosová míra investičního instrumentu odchýlí od očekávané výnosové míry a chtěných výsledků tak nebude dosaženo (Málek a kol., 2010). Jiná definice podle Gladiše (2021) říká, že riziko je pravděpodobnost trvalé ztráty vložené investice. Obecně lze říci, že neexistuje investice, která by s sebou nenesla žádné riziko. V praxi se lze setkat s mnoha druhy investičních rizik, jejichž dopady mohou značně ohrožovat očekávané hodnoty výnosnosti investic. Rejnuš (2024) a Kudláček (2024) za nejzásadnější systematická neboli tržní rizika považují:

- **Tržní riziko** – souvisí s pohybem cen na finančních trzích. Jako nejznámější ukazatel tohoto rizika se používá tzv. volatilita, která je definována jako míra kolísání ceny v průběhu času.
- **Riziko likvidity** – jde o riziko, kdy během držení investičního instrumentu vzniká nebezpečí ztráty možnosti přeměnit ho na peněžní hotovost.
- **Inflační riziko** – je spjaté s nebezpečím růstu míry inflace (cenové hladiny) v ekonomice, které vyvolá pokles kupní síly zainvestovaných peněz a má tak nepříznivý dopad na reálnou výnosnost investic.
- **Měnové riziko** – týká se investičních instrumentů v cizích měnách. Výnos takových investic může být pozitivně či negativně ovlivněn změnou měnových kurzů.
- **Úrokové riziko** – znamená ohrožení výnosnosti z důvodu kolísání úrokových sazeb na trhu.
- **Kreditní riziko** – spočívá v možném nebezpečí, že emitent nebude schopen dostát svému finančnímu závazku a vrátit včas nominální hodnotu cenného papíru. Kreditní riziko se nejčastěji týká dluhopisů.

Za největší riziko v souvislosti s investováním považuje většina lidí ztráta investovaných peněz. Je však důležité rozlišovat mezi kapitálovým rizikem a přechodným kolísáním trhu. Zatímco trvalá ztráta kapitálu představuje katastrofu v podobě nulové šance získání vložených prostředků zpět, kolísání trhu je při investování běžné a znamená pouze dočasný pokles hodnoty investice, což naopak může posloužit jako zdroj příležitostí k dalšímu nákupu (Gladiš, 2021).

V zájmu snížení investičních rizik by měl každý investor rozdělit své peněžní prostředky do více aktiv. Tato strategie řízení rizik je nazývána diverzifikací portfolia a díky kombinaci široké škály různých typů investic eliminuje dopady možných rizikových událostí. V dlouhodobém horizontu zajišťuje diverzifikace značný investiční úspěch, který se projevuje stabilnější výkonností investic a výrazným snížením pravděpodobnosti jejich velkých ztrát. Vůči nesystematickým neboli jedinečným rizikům, jako je například válka nebo pandemie, diverzifikace však investora neochrání (Kudláček, 2025).

Posledním z kritérií je likvidita, která „popisuje dobu, za kterou je možné investici vyměnit za hotovost. Čím kratší je tato doba, tím je investice likvidnější.“ (Kudláček, 2024). Málek a kol. (2010) dodávají, že za likvidní investiční instrumenty lze považovat takové instrumenty, které mají schopnost se přeměnit na hotovost rychle a s minimálními

transakčními náklady. Za nejlikvidnější aktiva jsou kromě hotovosti považovány krátkodobé dluhové cenné papíry (pokladniční poukázky), státní dluhopisy a akcie významných společností nebo termínované vklady. Naopak mezi aktiva s nízkou likviditou patří hmotná aktiva, kterými jsou například umělecké sbírky a sběratelské předměty, nemovitosti, fyzické komodity či podniky. V souvislosti s nelikvidními aktivy se hovoří již o zmíněném riziku likvidity, neboť kvůli nízké likviditě může jejich prodej trvat dlouhou dobu či aktivum vlastník prodá výrazně pod cenou, v horším případě se jej nepodaří prodat vůbec (Syrový & Tyl, 2021).

Je důležité si být vědom, že při jakémkoli typu investice není možné dosáhnout všech tří cílů najednou. Pro každého investora je vždy potřeba si zvolit kombinaci daných faktorů v závislosti na jeho osobním rizikovém profilu. Obecně platí, že vztah mezi rizikem a výnosem je přímo úměrný, tedy čím vyšší riziko investor podstupuje, tím by měl požadovat i vyšší výnos. Naopak vztah mezi likviditou a výnosem je nepřímo úměrný – čím vyšší je likvidita, tím nižší je návratnost investice (Kudláček, 2024; Málek a kol., 2010).

## 2 Penzijní produkty v České republice

Tato kapitola je věnována jednotlivým penzijním produktům III. pilíře českého důchodového systému. Všechny tyto formy spoření na penzi jsou založené na dobrovolné účasti a slouží k zajištění vyšší úrovně důchodu jedince.

### 2.1 Penzijní připojištění

Prvním státem podporovaným produktem je penzijní připojištění se státním příspěvkem, dnes nazývané jako transformovaný fond. Této investiční varianty se mohla účastnit každá osoba starší 18 let v době od 1. září 1994 do 30. listopadu 2012.

Penzijní připojištění je koncipováno jako nominálně bezrizikové. Jeho hlavní výhodou totiž je, že klient má garanci tzv. kladné nuly. To znamená, že „v okamžiku výplaty má záruku, že dostane zpět minimálně takovou částku, kterou si za léta spoření u daného penzijního fondu našetřil, včetně státního příspěvku.“ (Potůček, 2019, s. 117). Účastník tak má jistotu, že jeho výnos nebude nikdy dosahovat záporných hodnot. Transformované fondy však mají povinnost investovat velmi konzervativním způsobem, tedy převážně do státních dluhopisů, roční zhodnocení se tak pohybuje okolo 1–2 %, což většinou nepokryje ani hodnotu inflace (Fondee, 2024).

Stát motivuje občany k vlastnímu spoření na důchod pomocí benefitů jako jsou státní podpora, příspěvky od zaměstnavatele a daňová úspora. „Příspěvky zaměstnavatele v jakékoliv výši jsou pro něj daňově uznatelným nákladem a do výše 50 000 Kč jsou osvobozeny od zdravotního i sociálního pojištění.“ (Fondee, 2024). Z důvodu státního příspěvku a možnosti přispívání pouze na jedno penzijní připojištění lze mít jednu aktivní smlouvu, na kterou klient musí přispívat minimálně 100 Kč měsíčně (MPSV & MF, n.d.).

Výše příspěvku od státu odpovídá měsíčnímu vkladu každého účastníka a při splnění stanovených podmínek je stejná jak pro penzijní připojištění, tak pro doplňkové penzijní spoření. Od vzniku třetího pilíře až do konce roku 2012 postačovalo spořit měsíčně 100 Kč, od roku 2013 činil minimální klientský příspěvek s nárokem na státní příspěvek 300 Kč. V červenci 2024 došlo k dalšímu navýšení minimálního a maximálního příspěvku od účastníka i od státu. Klient má v současné době nárok na státní podporu při měsíčním vkladu v rozmezí 500–1 700 Kč, příspěvek od státu pak činí 20 % ze zaslané částky účastníka. Při vlastním příspěvku nad tuto hodnotu obdrží člověk maximální státní

příspěvek a navíc získává daňové zvýhodnění viz § 15 zákona č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů. To ale nově neplatí pro majitele penzijních produktů v důchodovém věku, na které se státní příspěvek již nevztahuje (Fondee, 2024). Vývoj této státní podpory v jednotlivých etapách je znázorněn v tab. 5.

Tab. 5: Výše státního příspěvku v závislosti na velikosti příspěvku klienta

<b>Měsíční příspěvek klienta</b>	<b>Státní příspěvek (do 31. 12. 2012)</b>	<b>Státní příspěvek (od 1. 1. 2013)</b>	<b>Státní příspěvek (od 1. 7. 2024)</b>
100 Kč	50 Kč	0 Kč	0 Kč
200 Kč	90 Kč	0 Kč	0 Kč
300 Kč	120 Kč	90 Kč	0 Kč
400 Kč	140 Kč	110 Kč	0 Kč
500 Kč	150 Kč	130 Kč	100 Kč
600 Kč	150 Kč	150 Kč	120 Kč
700 Kč	150 Kč	170 Kč	140 Kč
800 Kč	150 Kč	190 Kč	160 Kč
900 Kč	150 Kč	210 Kč	180 Kč
1 000 Kč	150 Kč	230 Kč	200 Kč
1 100 Kč	150 Kč	230 Kč	220 Kč
1 200 Kč	150 Kč	230 Kč	240 Kč
1 300 Kč	150 Kč	230 Kč	260 Kč
1 400 Kč	150 Kč	230 Kč	280 Kč
1 500 Kč	150 Kč	230 Kč	300 Kč
1 600 Kč	150 Kč	230 Kč	320 Kč
1700 Kč a více	150 Kč	230 Kč	340 Kč

Zdroj: vlastní zpracování dle MSPV a MF (n.d.), 2025

Penzijní připojištění nabízí kromě příspěvků také úsporu na dani. Do roku 2017 si účastník mohl od základu daně odečíst maximálně 12 000 Kč, podmínkou byl minimální roční osobní vklad do penzijního připojištění 18 000 Kč. Následně se všechny tyto částky zdvojnásobily a nová maximální daňová úleva tak činila 24 000 Kč při ročním vložení příspěvků ve výši alespoň 36 000 Kč. V roce 2024 došlo k dalšímu navýšení, momentálně je možné si od základu daně odečíst až 48 000 Kč za rok. Do celkové výše tohoto odpočtu se v dnešní době započítává souhrn všech státem podporovaných produktů spoření na stáří, mezi které kromě penzijního připojištění a doplňkového penzijního spoření spadá i životní pojištění či nový dlouhodobý investiční produkt.

Penzijní plán, který je součástí každé smlouvy, definuje možné dávky penzijního připojištění a podmínky pro ukončení spoření. Podle zákona č. 42/1994 Sb., o penzijním připojištění se státním příspěvkem mezi možnosti ukončení smlouvy patří:

- **Starobní penze** – nárok na ni vzniká každému účastníkovi, který si na smlouvu spořil po dobu alespoň 60 měsíců (5 let) a zároveň dosáhl věku 60 let. Výplata starobní penze může být provedena jednorázově nebo formou doživotní penze. Při jednorázovém vyrovnání je klientovi vyplacena celá naspořená částka včetně státních příspěvků, připsané výnosy a příspěvky od zaměstnavatele však musí být zdaněny 15% sazbou. Výhodou doživotní penze je, že ta žádnému zdanění nepodléhá. V případě úmrtí účastníka ale nejsou zbylé prostředky vypláceny a propadají ve prospěch penzijní společnosti.
- **Invalidní penze** – připadá takovému klientovi, který si spořil minimálně 60 měsíců a kterému byl přiznán invalidní důchod z důchodového pojištění pro invaliditu 3. stupně. K vyplacení penze dochází formou jednorázového vyrovnání, při kterém je stejně jako u starobní penze strženo 15 % z výnosů a příspěvků od zaměstnavatele, nebo formou doživotní invalidní penze, která je od zdanění osvobozena.
- **Výsluhová penze** – je jednou z výhod transformovaných fondů, neboť klientovi umožňuje výběr části vložených peněz dříve než v důchodovém věku. Právo na výsluhovou penzi vzniká po nejméně 15 letech spoření v rámci penzijního připojištění v maximální výši 50 % součtu naspořených finančních prostředků účastníka a všech obdržených příspěvků. Vyplácení penze může být opět jednorázové, ale snížené 15% daní, anebo doživotní.
- **Pozůstalostní penze** – v případě úmrtí klienta náleží penze pouze oprávněným osobám uvedeným ve smlouvě. Podmínkou je spořit minimálně 36 měsíců. Pokud pozůstalostní penze není sjednána, stávají se naspořené prostředky včetně příspěvků předmětem dědictví.
- **Odbytné** – nárok na předčasné ukončení smlouvy vzniká ve chvíli, kdy účastník nesplní podmínku dosažení 60. roku života nebo doba spoření netrvá déle než 60, resp. 36, měsíců. Na smlouvě ale musí být uhrazeno alespoň 12 měsíčních plateb. Při odbytném jsou klientovi vyplaceny všechny úspory, ovšem bez státních příspěvků, které jsou vráceny Ministerstvu financí. Výnosy i příspěvky od zaměstnavatele jsou zdaněny sazbou ve výši 15 %.

## 2.2 Doplnkové penzijní spoření

Po úpravě penzijního připojištění je možné si od 1. ledna 2013 založit pouze doplnkové penzijní spoření, označováno zkratkou DPS. Na rozdíl od penzijního připojištění se doplnkového penzijního spoření může účastnit každá fyzická osoba již od narození. I u tohoto produktu může účastník získávat příspěvky od státu, příspěvky zaměstnavatele a dané zhodnocení vložených prostředků, vlastní spoření je navíc zvýhodněno daňovou úsporou. Podmínky a pravidla všech těchto benefitů jsou stejná jako u výše zmíněného penzijního připojištění. Výše státního příspěvku odvozená od výše klientova příspěvku je zobrazena v tab. 5, příspěvky od zaměstnavatele do výše 50 000 Kč za rok nejsou sníženy o sociální ani zdravotní pojištění a účastník může v součtu se všemi ostatními produkty zajištění na stáří uplatnit daňový odpočet až do výše 48 000 Kč.

V rámci DPS není garantován kladný výnos, účastníci proto musí přijmout určité investiční riziko (MPSV & MF, n.d.). Prostředky klientů jsou investovány v rámci účastnických fondů spravovaných za úplatu penzijními společnostmi. Ty ze zákona zakládají povinný konzervativní fond a dále poskytují rozsáhlou nabídku fondů s různorodou skladbou portfolia (Fondee, 2024). Jednotlivé investiční strategie se liší mírou zhodnocení a rizikem ztráty, přičemž každá z nich musí být schválena ČNB. Každý klient se rozhoduje sám, jakou investiční strategii si zvolí a do jakých účastnických fondů své prostředky umístí. Mezi základní účastnické fondy na českém trhu se řadí (Generali penzijní společnost, n.d.; NN Penzijní společnost, n.d.):

- **Konzervativní fond** – je nejméně rizikový, neboť odolává větším výkyvům své hodnoty. Je proto určen účastníkům, kteří se blíží důchodovému věku a chtějí spořit v krátkém investičním horizontu (5 let a méně). Fond investuje převážně do státních dluhopisů, z menší části do termínovaných vkladů. Vzhledem k nízkému riziku lze očekávat i nízký výnos, který se pohybuje pouze okolo 1 % p.a. Na rozdíl od transformovaných fondů mohou fondy účastnické dosahovat i záporného zhodnocení.
- **Vyvážený fond** – je považován za fond se střední mírou rizika i potenciálního výnosu. Je vhodný pro investory, kteří si uvědomují možné riziko ztráty a jsou ochotni přijmout dočasné výkyvy hodnoty naspořených prostředků. Pro vyvážený fond je charakteristické rozdělení aktiv do dluhopisů a do akcií či akciových fondů, přičemž podíl akciové části může činit maximálně 60 %. Doporučeno je investovat po dobu 5 let a více, průměrné roční zhodnocení dosahuje 3 %.

- **Dynamický fond** – jedná se o dlouhodobě nejvýnosnější strategii, klient při ní však čelí nejvyššímu možnému riziku v podobě kolísání hodnoty investice. Portfolio fondu se až ze 100 % skládá z akciových cenných papírů. Do dynamického fondu investují klienti, kteří chtějí maximalizovat svůj výnos, dobře snáší zvýšené riziko a plánují spořit alespoň 10 let. V případě dobré situace na finančním trhu se zhodnocení může vyšplhat až na dvojcifernou hodnotu.

Obecně se dá říci, že pro mladší účastníky DPS je vhodné prostředky investovat do nejrizikovějšího dynamického fondu s možností potenciálně nejvyššího výnosu, zatímco s přibývajícím věkem a blížícím se odchodem do důchodu je lepší peníze přesouvat do konzervativnější strategie s menší mírou rizika.

Zákon č. 427/2011 Sb., o doplňkovém penzijním spoření definuje několik následujících možných způsobů ukončení smlouvy a vyplacení prostředků z účastnických fondů:

- **Starobní penze** – lze o ni zažádat po splnění dvou podmínek, kterými jsou dosažení věku a trvání doby spoření. U smluv sjednaných do konce roku 2023 platí nutnost dosáhnout 60 let a doba spoření musí činit minimálně 60 měsíců. Pokud si klient chce nechat peníze vyplatit jednorázově, z výnosů i z příspěvků zaměstnavatele mu bude strženo 15 %. Pro smlouvy uzavřené od 1. ledna 2024 stále platí povinnost dosažení věku 60 let, doba spoření se ale zdvojnásobila na 120 měsíců. Při jednorázovém vyrovnání se však 15% sazbou daní už jen výnosy. V případě vyplacení prostředků po dobu 10 a více let je starobní penze od všech daní osvobozena.
- **Invalidní penze** – nárok na pobírání této dávky získává účastník ve chvíli, kdy splňuje podmínku invalidity 3. stupně a zároveň na smlouvu spoří alespoň 36 měsíců. Invalidní penzi lze vyplácet pouze po určitou dobu, a to minimálně 3 roky, kdy jsou výnosy zdaněny 15 %. Trvá-li doba vyplacení déle než 10 let, prostředky již zdanění nepodléhají.
- **Odbytné** – je forma výplaty prostředků, kdy klient vypoví smlouvu před vznikem nároku na jiný typ dávky. Výplata odbytného u DPS je možná až po 24 měsících spoření a probíhá jednorázově. Účastník se vzdává státních příspěvků, výnosy i příspěvky od zaměstnavatele jsou sníženy 15% daní.

### 2.2.1 Předdůchod

V doplňkovém penzijním spoření není možné si sjednat výsluhovou penzi jako tomu je u penzijního připojištění, na rozdíl od transformovaných fondů ale klient může

z účastnických fondů čerpat tzv. předdůchod. Jedná se o druh penze, která je pojištěnci vyplácena po stanovenou dobu z jeho naspořených prostředků. Předdůchod je určen klientům, kteří ještě nemají nárok na řádný důchod z I. pilíře, ale přišli o práci a novou se jim najít nedaří, anebo krátce před odchodem do důchodu pracovat již nemohou nebo nechtějí. Účastník do něho může odejít nejdříve pět let před dosažením důchodového věku, zároveň ale musí trvat minimálně dva roky. Výplata předdůchodu musí probíhat měsíčně bez přerušování či pozastavení. Tato měsíční splátka musí dosahovat nejméně 30 % průměrné mzdy, v roce 2025 částka nesmí být nižší než 13 532 Kč. Pro nárok na předdůchod je také podmínkou mít sjednané doplňkové penzijní spoření, na jehož smlouvě bylo spořeno alespoň 60 měsíců, u smluv uzavřených po 1. lednu 2024 byla doba spoření navýšena na 120 měsíců. Po dobu čerpání předdůchodu je klient považován za státního pojištěnce a díky tomu není povinen platit zdravotní pojištění. Pokud navíc nemá žádné další příjmy, je osvobozen i od odvodů sociálního pojištění. Další výhodou je, že při pobírání předdůchodu se výše budoucí starobní penze nesnižuje.

Pojem předdůchod bývá nesprávně zaměňován za termín předčasný důchod, proto je důležité upozornit na odlišnost jejich významu. Předčasný důchod je vyplácen státem ze systému důchodového pojištění a je snížený o tzv. penalizaci, která krátí výpočtový základ starobního důchodu. Aktuálně je možné do předčasného důchodu odejít maximálně tři roky před řádným důchodem a za podmínky 40 let odvodů do důchodového pojištění (Kurzy.cz, n.d.; Potůček, 2019).

### **2.3 Dlouhodobý investiční produkt**

Dlouhodobý investiční produkt, zkráceně DIP, je nová forma investování, která je podporovaná státem. Tento finanční nástroj patří mezi produkty soukromého spoření a jeho cílem je vytvoření individuální rezervy na stáří. Stát chce prostřednictvím dlouhodobého investičního produktu motivovat občany k investování na důchod, proto ho daňově zvýhodňuje pro zaměstnance i pro firmy. Není sice podporován státními příspěvky, umožňuje ale daňové úlevy i možnost příspěvku od zaměstnavatele. Oproti penzijnímu připojištění či DPS je DIP více flexibilní a účastníkovi nabízí větší volnost ve výběru investičních produktů, do kterých bude investovat. Díky tomu může klient dosahovat vyššího zhodnocení svých finančních prostředků určených pro penzi. Dlouhodobý investiční produkt, coby alternativa k nástrojům III. pilíře důchodového systému, byl v České republice zaveden k 1. lednu 2024 a je upraven zákonem

č. 462/2023 Sb. Do června roku 2024 si ho zřídilo okolo 60 000 lidí, v lednu 2025 po prvním roce své existence počet stoupl na 116 500.

Dlouhodobý investiční produkt mohou poskytovat pouze regulované subjekty pod dozorem a s licenci České národní banky, jako jsou banky, investiční společnosti nebo obchodníci s cennými papíry. Za vedení účtu DIP si většina poskytovatelů neúčtuje žádný poplatek, což je výhodou oproti dvěma výše uvedenými produkty III. pilíře. Tento penzijní produkt nabízí širokou škálu investičních i bankovních produktů a každý klient si tak může vytvořit vlastní finanční portfolio sestavené z libovolných prostředků. Základní finanční nástroje, do kterých lze v rámci DIP investovat, jsou dány zákonem a patří mezi ně:

- peněžní prostředky – prostředky na spořicímu účtu či termínovaném vkladu;
- investiční cenné papíry nebo nástroje peněžního trhu – akcie, veřejně obchodovatelné fondy (ETF) a další cenné papíry dostupné na burze;
- dluhopisy – vydané členskými státy EU, centrálními bankami nebo komerčními bankami se sídlem v EU;
- cenné papíry kolektivního investování – jako jsou například podílové listy;
- deriváty, které slouží k zajištění měnových nebo úvěrových rizik.

Prostřednictvím dlouhodobého investičního produktu lze investovat i do kryptoměn skrze veřejně obchodovatelné produkty (ETP), obdobu ETF.

Klient může disponovat více DIP najednou, zároveň mu je umožněno během jejich doby trvání volně upravovat investiční strategii a kdykoliv měnit uložení jednotlivých investic.

Nový produkt III. pilíře přináší své výhody i nevýhody. Stejně jako u doplňkového penzijního spoření, i u dlouhodobého investičního produktu platí možnost čerpat daňové úlevy. Zaměstnanec i OSVČ si může snížit svůj základ daně až o 48 000 Kč ročně. Tento maximální daňový odpočet odpovídá pravidelnému měsíčnímu spoření ve výši 4 000 Kč. Při takovém investování a při 15% dani z příjmu činí roční daňová úspora 7 200 Kč. V případě kombinace DIP s ostatními státem podporovanými produkty – tedy penzijním spořením a investičním životním pojištěním – se spořené částky pro daňový odpočet sčítají dohromady.

Dalším benefitem vedení dlouhodobého investičního produktu je možnost čerpat příspěvek zaměstnavatele. To přináší výhody jak zaměstnanci, tak i zaměstnavateli. Zaměstnavatel může příspěvek uplatnit jako daňově uznatelný náklad až do výše

50 000 Kč ročně na jednoho zaměstnance, což odpovídá měsíční podpoře 4 166 Kč. Z příspěvků se neplatí sociální ani zdravotní pojištění, zaměstnanec navíc neodvádí daň z příjmu. Příspěvek na DIP, kdy zaměstnanec obdrží celou částku bez dodatečných odvodů, tak vychází výhodněji než zvýšení jeho mzdy. Tento fakt číselně potvrzuje tab. 6, která srovnává částku 3 000 Kč vyplacenou jednou ve formě příspěvku na DIP a podruhé formou prostého zvýšení mzdy, ze které je odečteno 31,9 % na sociální pojištění (SP), 13,5 % na zdravotní pojištění (ZP) a 15% daň z příjmu (DzP).

Tab. 6: Porovnání příspěvku na DIP a zvýšení mzdy zaměstnance

	<b>Částka, kterou firma zaplatí</b>	<b>Odvody celkem (SP, ZP, DzP)</b>	<b>Částka, kterou zaměstnanec dostane</b>
<b>Příspěvek na DIP</b>	3 000 Kč	0 Kč	3 000 Kč
<b>Zvýšení mzdy o 3 000 Kč</b>	4 014 Kč	1 812 Kč	2 202 Kč

Zdroj: vlastní zpracování, 2025

Jak již bylo zmíněno, nevýhodou dlouhodobého investičního produktu je nulová státní podpora. Na rozdíl od DPS či penzijního připojištění tedy klient nemá nárok na státní příspěvek.

Jelikož je DIP státem podporovaný produkt, jeho podmínky výběru peněz jsou stanoveny zákonem. Investor může plně využít všech daňových výhod dlouhodobého investičního produktu pouze za předpokladu, že dodrží pravidlo 120/60. To znamená, že k vypovězení penzijního produktu bez finanční ztráty může dojít nejdříve po 120 měsících (tj. 10 letech) jeho trvání a nejdříve v 60 letech účastníka. Pokud je alespoň jedna z uvedených podmínek porušena, klient musí vrátit veškerou daňovou úsporu za posledních 10 let a v daňovém priznání dodanit vše, co bylo díky DIP ušetřeno. Zároveň musí zdanit všechny příspěvky zaměstnavatele sazbou 15 %, a to opět za 10 let zpětně.

Zisk z cenných papírů je zdaněn na základě hodnotového a časového testu. Pokud roční příjem z jejich prodeje přesáhne 100 000 Kč a investice jsou drženy po dobu kratší než tři roky, klient je povinen odvést 15% daň z výnosů. V opačném případě je od daně osvobozen. (Fondee, 2024; Ministerstvo financí, 2024)

### 3 Komparace vybraných produktů zajištění na stáří

Podle průzkumu agentury Stem/Mark považují dvě třetiny Čechů současný důchodový systém za neudržitelný. Navíc lze předpokládat jeho zhoršení, a proto i do budoucna bude potřeba dalších reforem. Pro zvýšení kvality života stráveného v penzi je nutné zajímat se o alternativní formy zajištění na stáří a obstarat si vyšší příjem nad rámec starobního důchodu individuálně.

Praktická část této práce je zaměřena na porovnání výnosnosti vybraných produktů a investičních možností a na jejich následné zhodnocení. Výpočty výkonnosti jednotlivých variant spoření jsou prováděny pomocí modelových příkladů v desetiletém období. V návaznosti na teoretickou část je zvoleno investování prostředků do konzervativního, vyváženého a dynamického fondu ČSOB Penzijní společnosti, dále do indexu pražské burzy PX, akciového indexu S&P 500 a akcií Berkshire Hathaway. Uvedena je i varianta dlouhodobého investičního produktu, jehož výpočet je ale pouze teoretický, neboť jeho dostupnost na trhu neodpovídá stanovenému kritériu časového rozmezí.

Pro následující komparaci je uvažováno investování finančních prostředků po dobu 10 let. Konkrétně je zvoleno období 2015–2024, a to z toho důvodu, aby bylo možné výkonnost jednotlivých investičních alternativ hodnotit podle skutečných, veřejně dostupných statistických dat. Hodnoty penzijních jednotek fondů v jednotlivých letech jsou čerpány z dat ČSOB Penzijní společnosti (2025), ceny akcií jsou získané z Investing.com (2025) a Prague Stock Exchange (2025).

Všechny uvedené modelové příklady předpokládají průběžné navyšování vkládaných peněz bez možnosti jejich výběru. Pro zjednodušení a korektní srovnání daných investičních produktů je počítáno s jednoročními vklady prováděnými na začátku ledna každého roku. Tyto pravidelné vklady jsou tvořeny vlastními prostředky účastníka ve výši 50 000 Kč a dále u produktů, které to umožňují, i ročními příspěvky od státu a příspěvky od zaměstnavatele. Do zhodnocení vložených prostředků je započítána i úspora peněz, která je dána nižším daňovým odvodem v důsledku snížení daňového základu o odečitatelné položky. Fiktivní investor tedy za celou uvažovanou dobu spoření investuje vlastní peníze celkem desetkrát v celkové výši 500 000 Kč. Porovnání výkonnosti jednotlivých variant je vždy prováděno proti této „vstupní“ hodnotě v české měně. V případě produktů porizovaných v cizí měně, kterou je americký dolar, je

započítáván kurz v době každého lednového nákupu a pak v době prodeje při ukončení investice.

U účastnických fondů spravovaných penzijní společnostmi, za kterou je vybrána ČSOB Penzijní společnost, je předpokládáno čerpání státního příspěvku, příspěvku od zaměstnavatele i daňové úspory. Ačkoliv v červenci roku 2024 byla státní podpora navýšena na 340 Kč, v konečných výsledcích modelových příkladů by se tato změna významně neprojevila, a proto je po celou dobu deseti let počítáno s příspěvkem od státu ve výši 230 Kč. Hodnota měsíčního příspěvku zaměstnavatele je stanovena na 500 Kč. Během každého roku tak klient účastnického fondu obdrží 2 760 Kč v podobě státní podpory a 6 000 Kč od zaměstnavatele. Tyto částky jsou připočítávány k pravidelnému lednovému vkladu následujícího roku. V prvním roce si tedy účastník uloží 50 000 Kč, v každém dalším roce je pak pravidelná nově vkládaná částka navýšena na 58 760 Kč. Do výpočtu je zahrnuta i maximální daňová úspora 3 600 Kč, kterou lze získat při ročním vkladu osobního příspěvku účastníka ve výši alespoň 36 000 Kč, což je splněno. V modelových příkladech je tedy při ukončení spoření po 10 letech k finální získané částce připočtena souhrnná daňová úspora ve výši 36 000 Kč.

Při nákupu jednotlivých akcií či akciových indexů v podobě ETF nelze oproti účastnickým fondům čerpat příspěvky od státu ani od zaměstnavatele, ani není možné snížit daňový základ. Investor tak každoročně investuje pouze své vlastní peněžní prostředky bez dalších zvýhodnění. Přímý nákup amerických titulů se realizuje v USD. Při zjištění počtu pořizovaných kusů akcií v době nákupu je uvažován měnový kurz příslušného období.

Výnosnost každé předkládané investiční alternativy v jednotlivých letech je vyjádřena pomocí jejího procentního ročního zhodnocení. Pro výsledné srovnání produktů je však zásadní celkové zhodnocení do nich vložených prostředků za celou dobu 10 let. Tento výpočet je prováděn podle následujícího vzorce (1):

$$Z = \frac{(K+ú)-V}{V} * 100 \quad (1)$$

kde:  $K$ ...konečná částka na konci roku 2024,

$ú$ ...celková daňová úspora,

$V$ ...součet všech vlastních vkladů účastníka, tj. 500 000 Kč.

Jelikož je komparace všech produktů zajištění na stáří prováděna za stejných podmínek a ve stejném časovém období, není potřeba přihlížet k hodnotě inflace, a proto je ve všech modelových příkladech zanedbána.

### 3.1 ČSOB účastnický povinný konzervativní fond

V prvním případě je uvažováno spoření klientem do konzervativního fondu v rámci III. pilíře důchodového systému. Pro výpočet je zvolen ČSOB účastnický povinný konzervativní fond, který je určen především pro opatrné účastníky, kteří chtějí spořit po dobu kratší než čtyři roky.

Tab. 7: Výpočet výkonnosti konzervativního fondu

Datum vkladu	Hodnota penzijní jednotky (v Kč)	Konečná částka na konci roku (v Kč)	Roční zhodnocení
1.1.2015	1,0369	50 579	1,16 %
1.1.2016	1,0489	109 422	0,08 %
1.1.2017	1,0497	166 211	-1,17 %
1.1.2018	1,0374	222 824	-0,95 %
1.1.2019	1,0275	288 025	2,29 %
1.1.2020	1,0510	351 767	1,44 %
1.1.2021	1,0661	392 313	-4,44 %
1.1.2022	1,0188	463 293	2,71 %
1.1.2023	1,0464	565 707	8,36 %
1.1.2024	1,1339	645 505	3,37 %
Celková daňová úspora za 10 let		36 000 Kč	
Celková získaná částka za 10 let		<b>681 505 Kč</b>	
Celkové zhodnocení vložených prostředků za 10 let		<b>36,30 %</b>	

Zdroj: vlastní zpracování dle vlastních výpočtů, 2025

Cílem konzervativního fondu je zajištění stabilního zhodnocení a spolehlivého výnosu díky investováním do státních dluhopisů. Účast v účastnických fondech není nijak zpoplatněna, klient ale penzijní společnosti platí roční poplatek za správu majetku a za zhodnocení prostředků. Úplata za obhospodařování činí 0,4 % z průměrné roční hodnoty

vlastního kapitálu vloženého do fondu. „Úplata za zhodnocení se počítá z rozdílu průměrné hodnoty penzijní jednotky fondu v příslušném období a nejvyšší průměrné roční hodnoty penzijní jednotky Fondu v letech předcházejících příslušnému období od vzniku účastnického fondu vynásobené průměrným počtem penzijních jednotek v příslušném období“ a v případě konzervativního fondu činí 10 % (ČSOB Penzijní společnost, 2025).

Z dat vyplývajících z tab. 7 je zřejmé, že během sledovaného období konzervativní fond nezaznamenal žádné vysoké výnosy. Nejvyššího zhodnocení dosáhl v roce 2023 s hodnotou 8,36 %, naopak nejhorší výsledky lze sledovat v letech 2017, 2018 a 2021, kdy se výkonnost fondu pohybovala v záporných hodnotách. Ačkoliv při spoření v konzervativním fondu čerpal účastník příspěvek od státu i od zaměstnavatele a připočetl si daňovou úsporu ve výši 36 000 Kč, po deseti letech investování vlastního půl milionu korun dosáhl tímto způsobem konečné částky pouze 681 505 Kč.

### **3.2 ČSOB vyvážený účastnický fond**

Další modelový příklad je založen na spoření v ČSOB vyváženém účastnickém fondu. Ten je spojen se střední mírou investičního rizika, proto je vhodný pro klienty, kteří jsou v oblasti investování již vzdělanější nebo plánují mít ve fondu uložené své prostředky po dobu alespoň pěti let. Společnost nezaručuje dosažení stanoveného investičního cíle kvůli výkyvům na trhu, fond se však snaží dosahovat růstu hodnoty své penzijní jednotky prostřednictvím vhodného výběru investic a jejich strukturou složenou z dluhopisů a akcií. Účastník je povinen finanční instituci hradit 1% úplatu za obhospodařování a úplatu za zhodnocení vložených prostředků, která se počítá stejným způsobem jako u konzervativního fondu, její hodnota ale představuje 15 % (ČSOB Penzijní společnost, 2025).

Tab. 8 uvádí, že výnosnost vyváženého fondu dosahovala ve stanoveném období kladných i záporných hodnot. V letech 2018 a 2022 bylo zhodnocení kolem -5 %, naopak v následujících letech 2019 a 2023 se fond dočkal největšího úspěchu a klientům vynesl přes 12 %. Účastníkovi, který ročně investoval 50 000 Kč vlastních prostředků a využíval výhod v podobě příspěvků a daňově uznatelných odpočtů, se podařilo na konci spoření získat 793 582 Kč.

Tab. 8: Výpočet výkonnosti vyváženého fondu

Datum vkladu	Hodnota penzijní jednotky (v Kč)	Konečná částka na konci roku (v Kč)	Roční zhodnocení
1.1.2015	1,0463	50 607	1,21 %
1.1.2016	1,0590	115 863	5,94 %
1.1.2017	1,1219	180 024	3,09 %
1.1.2018	1,1566	224 642	-5,92 %
1.1.2019	1,0881	317 652	12,09 %
1.1.2020	1,2196	395 393	5,04 %
1.1.2021	1,2811	478 791	5,43 %
1.1.2022	1,3506	509 133	-5,29 %
1.1.2023	1,2792	636 216	12,03 %
1.1.2024	1,4331	757 582	9,01 %
Celková daňová úspora za 10 let		36 000 Kč	
Celková získaná částka za 10 let		<b>793 582 Kč</b>	
Celkové zhodnocení vložených prostředků za 10 let		<b>58,72 %</b>	

Zdroj: vlastní zpracování dle vlastních výpočtů, 2025

### 3.3 ČSOB dynamický účastnický fond

Poslední uvedenou variantou spoření v rámci doplňkového penzijního spoření je investování do ČSOB dynamického účastnického fondu určeného pro zkušené investory se znalostmi, kteří v něm hodlají spořit sedm a více let. Dynamický fond investuje zejména do akcií, akciových podílových fondů a dluhopisů, proto je zde očekáván vyšší výnos, který ale je spojen s vyšším rizikem. Penzijní společnost si účtuje stejné poplatky jako u vyváženého fondu, úplata za správu majetku činí 1 % a úplata ze zhodnocení 15 %. (ČSOB Penzijní společnost, 2025).

Výnosnost dynamického fondu v porovnání s výše zmíněnými fondy ČSOB Penzijní společnosti kolísala v průběhu let znatelně více. Zjištěná data zachycená v tab. 9 poukazují na to, že tento fond zaznamenal nejhorší výsledky stejně jako fond vyvážený v roce 2018 a 2022. Zhodnocení v daných letech kleslo do záporných čísel, a to k hodnotám nižším než -10 %. Naopak v roce 2019 dosáhlo roční zhodnocení fondu

svého maxima a vystoupalo až na hodnotu 23,32 %, v posledních letech zkoumaného období se pak pohybovalo kolem 18 %. Účastník dynamického fondu si mohl díky státní podpoře, příspěvkům od zaměstnavatele i úsporám na dani z příjmu v souhrnné výši 36 000 Kč naspořit ve stanoveném období bezmála jeden milion korun.

Tab. 9: Výpočet výkonnosti dynamického fondu

Datum vkladu	Hodnota penzijní jednotky (v Kč)	Konečná částka na konci roku (v Kč)	Roční zhodnocení
1.1.2015	1,0410	51 311	2,62 %
1.1.2016	1,0683	122 744	11,51 %
1.1.2017	1,1913	193 480	6,60 %
1.1.2018	1,2699	226 537	-10,19 %
1.1.2019	1,1405	351 837	23,32 %
1.1.2020	1,4065	444 578	8,28 %
1.1.2021	1,5229	595 650	18,34 %
1.1.2022	1,8022	580 189	-11,34 %
1.1.2023	1,5978	756 397	18,38 %
1.1.2024	1,8915	963 536	18,20 %
Celková daňová úspora za 10 let		36 000 Kč	
Celková získaná částka za 10 let		<b>999 536 Kč</b>	
Celkové zhodnocení vložených prostředků za 10 let		<b>99,91 %</b>	

Zdroj: vlastní zpracování dle vlastních výpočtů, 2025

### 3.4 PX Index

PX Index je klíčový akciový index Burzy cenných papírů Praha, který v současnosti zahrnuje a sleduje vývoj 12 nejvýznamnějších akciových titulů českého trhu. Kvůli nízkému počtu obsažených společností slouží PX pouze jako přibližný ukazatel vývoje české ekonomiky.

Tab. 10: Výpočet výkonnosti PX Indexu

<b>Datum vkladu</b>	<b>Hodnota akcie (v Kč)</b>	<b>Konečná částka na konci roku (v Kč)</b>	<b>Roční zhodnocení</b>
1.1.2015	962,13	48 758	-2,48 %
1.1.2016	938,23	97 264	-1,51 %
1.1.2017	924,04	172 701	17,27 %
1.1.2018	1 083,65	203 326	-8,70 %
1.1.2019	989,37	287 775	13,60 %
1.1.2020	1 123,91	309 332	-8,42 %
1.1.2021	1 029,27	494 456	37,60 %
1.1.2022	1 416,32	464 259	-14,73 %
1.1.2023	1 207,70	605 657	17,77 %
1.1.2024	1 422,34	812 958	23,99 %
Celková daňová úspora za 10 let		0 Kč	
Celková získaná částka za 10 let		<b>812 958 Kč</b>	
Celkové zhodnocení vložených prostředků za 10 let		<b>62,59 %</b>	

Zdroj: vlastní zpracování dle vlastních výpočtů, 2025

Výsledky modelace pro český PX Index jsou zaznamenány v tab. 10. V roce 2021 dosáhla jeho výkonnost hodnoty 37,60 %, hned v následujícím roce 2022 se propadla na -14,73 %. Investorovi po celou dobu držení indexu nevznikal nárok na žádná zvýhodnění od státu. Jeho celkový výnos činil 812 958 Kč.

### 3.5 S&P 500

S&P 500 je nejznámější americký akciový index, který zahrnuje 500 největších a nejvýznamnějších amerických veřejně obchodovaných společností. Svým charakterem odráží vývoj celého akciového trhu USA a obecně je považován za nejpřesnějšího ukazatele jeho výkonnosti. Přímé investování do indexu není možné, pořídit ho ale lze prostřednictvím některých ETF fondů, které jeho složení a výkon pasivně kopírují, např. iShares Core S&P 500 spravovaný investiční společností BlackRock. Na rozdíl od účastnických fondů představuje index technický řez akciovým trhem, nemá tedy žádný

management a ani žádné správní poplatky. Index S&P 500 byl pro následující modelový příklad vybrán díky svému významu a širokému portfoliu.

Tab. 11: Výpočet výkonnosti indexu S&P 500

Datum vkladu	Hodnota akcie (v USD)	Kurz	Konečná částka na konci roku (v Kč)	Roční zhodnocení
1.1.2015	2 058,20	21,8714	55 530	11,06 %
1.1.2016	2 012,70	24,8394	122 442	16,03 %
1.1.2017	2 257,80	25,6916	170 485	-1,14 %
1.1.2018	2 695,80	21,2731	216 682	-1,72 %
1.1.2019	2 510,00	22,4538	349 293	30,98 %
1.1.2020	3 257,80	22,6587	429 796	7,64 %
1.1.2021	3 700,70	21,4707	633 486	32,03 %
1.1.2022	4 796,60	21,8714	561 554	-17,84 %
1.1.2023	3 824,14	22,5392	752 925	23,12 %
1.1.2024	4 742,83	22,3744	1 080 247	34,54 %
Celková daňová úspora za 10 let			0 Kč	
Celková získaná částka za 10 let			<b>1 080 247 Kč</b>	
Celkové zhodnocení vložených prostředků za 10 let			<b>116,05 %</b>	

Zdroj: vlastní zpracování dle vlastních výpočtů, 2025

Na akciovém trhu se lze v průběhu krátkého časového horizontu běžně setkávat s velkými výkyvy hodnot, což zachycuje tab. 11. Roční výnosnost indexu S&P 500 se ve sledovaném období pohybovala v rozmezí od -17,84 %, které bylo dosaženo v roce 2022, do 34,54 % v roce 2024. I přes velkou volatilitu kolísání hodnot mezi jednotlivými roky přinesla tato investice zhodnocení vložených prostředků na celkovou částku 1 080 247 Kč.

### 3.6 Berkshire Hathaway

Do srovnání výnosnosti různých investičních forem byla zahrnuta i následující modelace prioritní akcie společnosti Berkshire Hathaway (BRK.B). Berkshire Hathaway je americká konglomerátní holdingová společnost vedená proslulým investorem Warrenem

Buffettem. Firma vlastní a spravuje portfolio podniků v různých odvětvích a zachovává konzervativní přístup, díky čemuž je považována za stabilní a atraktivní investici pro dlouhodobou strategii.

Tab. 12: Výpočet výkonnosti akcie BRK.B

Datum vkladu	Hodnota akcie (v USD)	Kurz	Konečná částka na konci roku (v Kč)	Roční zhodnocení
1.1.2015	149,17	21,8714	49 773	-0,45 %
1.1.2016	130,75	24,8394	129 305	29,60 %
1.1.2017	163,83	25,6916	178 727	-0,32 %
1.1.2018	197,22	21,2731	248 252	8,54 %
1.1.2019	202,80	22,4538	338 952	13,65 %
1.1.2020	228,39	22,6587	368 656	-5,22 %
1.1.2021	228,45	21,4707	561 513	34,12 %
1.1.2022	300,79	21,8714	649 291	6,18 %
1.1.2023	309,91	22,5392	811 887	16,10 %
1.1.2024	362,46	22,3744	1 166 321	35,32 %
Celková daňová úspora za 10 let			0 Kč	
Celková získaná částka za 10 let			<b>1 166 321 Kč</b>	
Celkové zhodnocení vložených prostředků za 10 let			<b>133,26 %</b>	

Zdroj: vlastní zpracování dle vlastních výpočtů, 2025

Jak uvádí tab. 12, maximální výnos byl v roce 2024, kdy akcie přinesla investorům zhodnocení 35,32 %. Nejnižší výnos byl zaznamenán v roce 2020 s hodnotou -5,22 %. Při držení akcií Berkshire Hathaway v letech 2015–2024 činila celková naspořená částka 1 166 321 Kč.

### 3.7 Dlouhodobý investiční produkt

Poslední modelový příklad obsahuje výpočet výnosnosti dlouhodobého investičního produktu v případě investování do akciového indexu S&P 500. Jelikož ale DIP vznikl až v roce 2024, je tato modelace pouze teoretická a jejím smyslem je přiblížit výhodnost této investiční varianty.

Přestože je DIP spravován finanční institucí stejně jako účastnické fondy, na rozdíl od nich ale klient dlouhodobého investičního produktu hradí jen zanedbatelný poplatek za obhospodařování a neplatí nic za zhodnocení prostředků.

Tab. 13: Výpočet teoretické výkonnosti DIP při investování do S&P 500

<b>Datum vkladu</b>	<b>Hodnota akcie (v USD)</b>	<b>Kurz</b>	<b>Konečná částka na konci roku (v Kč)</b>	<b>Roční zhodnocení</b>
1.1.2015	2 058,20	21,8714	55 530	11,06 %
1.1.2016	2 012,70	24,8394	129 404	16,03 %
1.1.2017	2 257,80	25,6916	183 299	-1,14 %
1.1.2018	2 695,80	21,2731	235 172	-1,72 %
1.1.2019	2 510,00	22,4538	381 370	30,98 %
1.1.2020	3 257,80	22,6587	470 781	7,64 %
1.1.2021	3 700,70	21,4707	695 521	32,03 %
1.1.2022	4 796,60	21,8714	617 452	-17,84 %
1.1.2023	3 824,14	22,5392	829 132	23,12 %
1.1.2024	4 742,83	22,3744	1 190 848	34,54 %
Celková daňová úspora za 10 let			36 000 Kč	
Celková získaná částka za 10 let			<b>1 226 848 Kč</b>	
Celkové zhodnocení vložených prostředků za 10 let			<b>145,37 %</b>	

Zdroj: vlastní zpracování dle vlastních výpočtů, 2025

V tab. 13 jsou zachyceny výsledky, kterých by bylo docíleno při investování do indexu S&P 500 prostřednictvím DIP. Ve srovnání s tab. 11 si lze všimnout, že jednotlivá roční zhodnocení dlouhodobého investičního produktu by dosahovala stejných hodnot jako akciový index, celková získaná částka po deseti letech by však byla odlišná. Důvodem by byly příspěvky zaměstnavatele v hodnotě 6 000 Kč, které by byly investovány společně s pravidelným vkladem na začátku každého roku. Souhrnná naspořená částka by navíc byla navýšena ještě o 36 000 Kč díky daňově uznatelným odpočtům. Výnos dlouhodobého investičního produktu by tak činil 1 226 848 Kč.

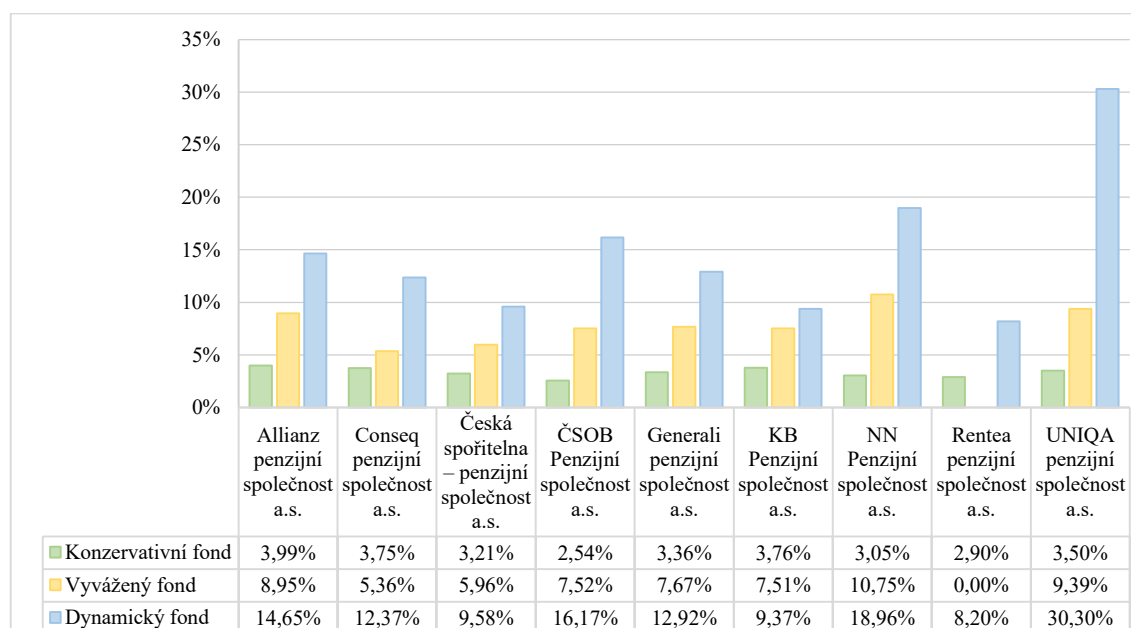
## 4 Zhodnocení výkonnosti investičních produktů

Tato kapitola shrnuje a celkově porovnává produkty zajištění na stáří, které jsou popsány již podrobněji výše.

Podle dat vyplývajících z čtvrtletní statistiky Asociace penzijních společností ČR (2025) ke 4. čtvrtletí roku 2024 investovalo a u penzijních společností spořilo 3 982 128 Čechů, což odpovídá 37 % české populace. Dohromady bylo do penzijních fondů vloženo přes 605 miliard Kč. V roce 2024 zaznamenaly účastnické fondy poměrně vysokou výkonnost. Průměrné zhodnocení hlavních fondů dosahovalo 12,54 % u dynamických investičních strategií, 7,32 % u vyvážených strategií a 3,41 % u povinných konzervativních fondů.

Výnosnost jednotlivých účastnických fondů všech devíti penzijních společností českého trhu v roce 2024 je znázorněna na obr. 5. Všechny fondy překonaly míru inflace, která činila 2,4 %. Nejlépe si vedla UNIQA penzijní společnost, jejíž dynamický fond dosáhl ročního zhodnocení přes 30 %. Naopak nejhoršího výsledku dosáhla Rentea penzijní společnost výkonností svého dynamického fondu ve výši 8,2 % a konzervativního fondu ve výši pouze 2,9 %. Toto porovnání v časovém horizontu jen jednoho roku má ale značně sníženou vypovídající hodnotu.

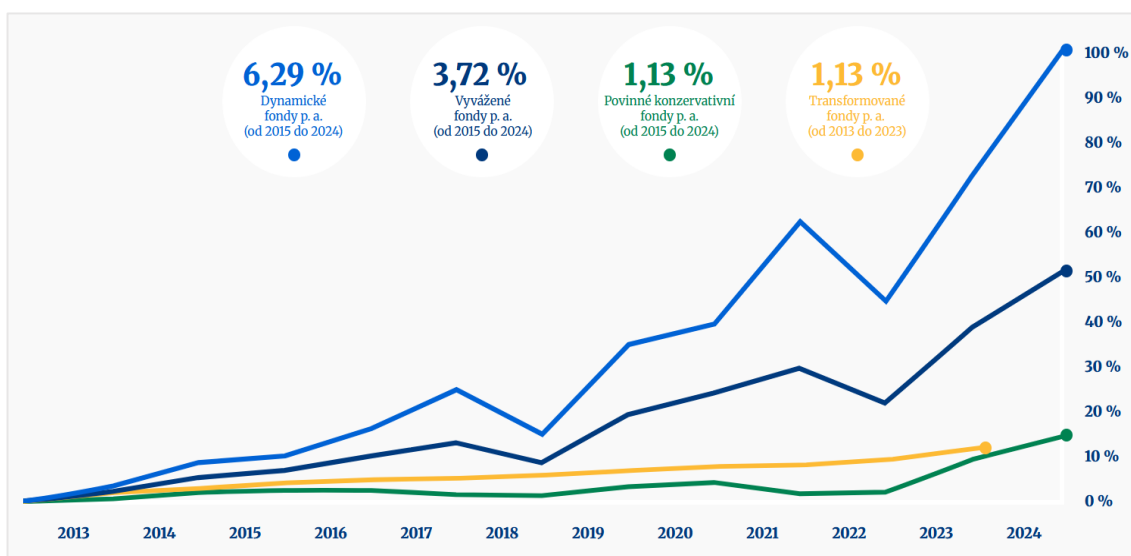
Obr. 5: Zhodnocení účastnických fondů penzijních společností za rok 2024



Zdroj: vlastní zpracování dle Otty (2025), 2025

Z dlouhodobého hlediska je zřejmé, že investování v účastnických fondech v rámci DPS přináší klientům vyšší zhodnocení než investování v transformovaných fondech. To je, vzhledem k jejich odlišné investiční strategii, předpokládaný výsledek. Rozdíly akumulovaných zhodnocení finančních prostředků v jednotlivých fondech v posledních jedenácti letech graficky znázorňuje obr. 6. Je zřejmé, že dynamické fondy ve sledovaném období sice čelily největší volatilitě, ale přesto dosahovaly nejlepšího zhodnocení přes 6 %. Vyvážené fondy zaznamenaly střední výkonnost, což představuje kompromis mezi jejich výnosem a rizikem. Zaměření konzervativních a transformovaných fondů na bezpečné investice s nízkým rizikem se odrazilo na jejich nízké kumulované výnosnosti, která činila pouze 1,13 %.

Obr. 6: Kumulované zhodnocení účastnických a transformovaných fondů 2013–2024



Zdroj: Asociace penzijních společností ČR (2025)

Dlouhodobý investiční produkt si po prvním roce uvedení na český trh sjednalo 116 544 Čechů, kteří investovali své finanční prostředky v celkové výši 2,4 miliardy Kč. Nejpopulárnějšími produkty v rámci DIP jsou investiční fondy, které tvoří 80 % celkového objemu investovaných prostředků (Asociace pro kapitálový trh ČR, 2025).

Porovnání penzijních produktů III. pilíře je uvedeno v tab. 14, která zachycuje nejdůležitější odlišnosti mezi spořením v účastnických fondech v rámci doplňkového penzijního spoření a prostřednictvím dlouhodobém investičním produktu.

Tab. 14: Porovnání DPS a DIP

	<b>Doplňkové penzijní spoření</b>	<b>Dlouhodobý investiční produkt</b>
<b>Státní příspěvek</b>	ANO (max. 340 Kč měsíčně)	NE
<b>Příspěvek zaměstnavatele</b>	ANO	ANO
<b>Daňové odpočty</b>	ANO, až 48 000 Kč ročně (od vkladu nad 1 700 Kč měsíčně)	ANO, až 48 000 Kč ročně (od vkladu 1 Kč)
<b>Vlastní volba investiční strategie</b>	ANO, limitovaná	ANO, úplná
<b>Možnost změny investiční strategie</b>	střední	vysoká
<b>Investiční nástroje</b>	účastnické fondy penzijní společnosti	široká škála (akcie, ETF, dluhopisy)
<b>Poplatky</b>	konzervativní fond: ročně 0,4 % za správu fondu + 10 % ze zisku <sup>1</sup> vyvážený, dynamický fondy: ročně 1 % za správu fondu + 15 % ze zisku <sup>1</sup>	individuální (výše závisí na poskytovateli)
<b>Podmínky výběru bez ztráty výhod</b>	pravidlo 120/60	pravidlo 120/60
<b>Možnost čerpání invalidní penze</b>	ANO	NE
<b>Možnost čerpání starobní penze</b>	ANO	ANO
<b>Možnost čerpání předdůchodu</b>	ANO	NE
<b>Cílová skupina</b>	konzervativnější investoři	investoři hledající flexibilitu

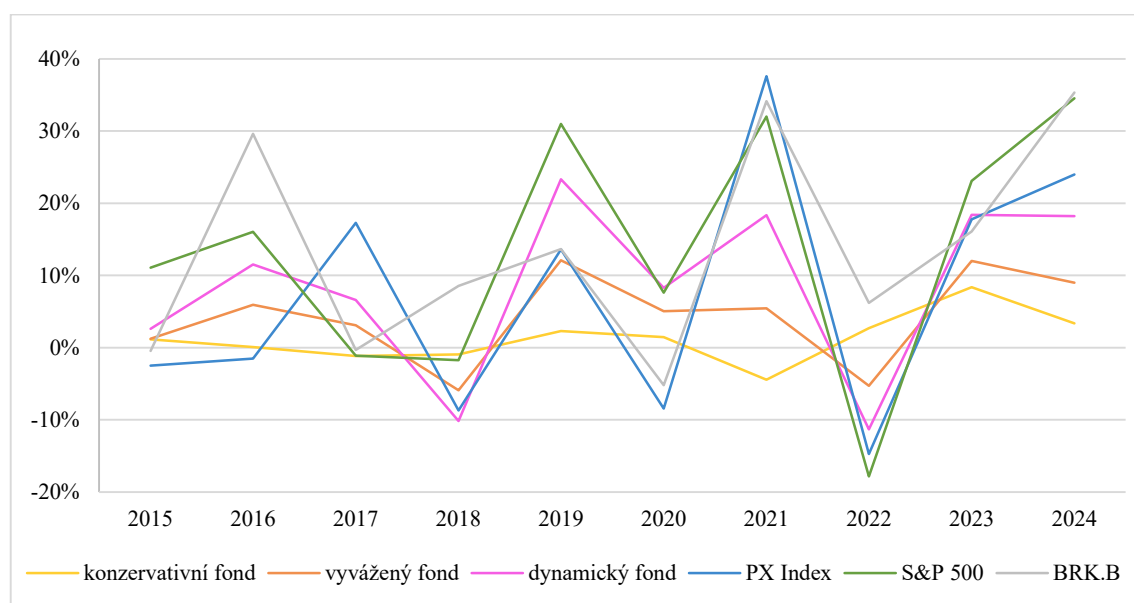
Zdroj: vlastní zpracování, 2025

Na základě zjištěných výsledků z komparace investičních produktů zmíněných v kapitole 3 lze určit, která z uvedených variant byla v období 2015–2024 nejvýnosnější s ohledem na rizika a likviditu investice.

<sup>1</sup> Výpočet úplaty za obhospodařování a za zhodnocení viz kapitola 3.1

Vývoj výkonnosti jednotlivých investičních možností v každém roce sledovaného období ukazuje obr. 7. Z něho je patrné, že přímé investování do akcií a indexů bylo zatíženo větší volatilitou než vkládání prostředků do účastnických fondů. Velkému kolísání hodnot byl však vzhledem ke struktuře svého portfolia taktéž vystaven i dynamický fond. Nejúspěšnějšími roky investování byly 2021 a 2024, kdy se roční výnosnost pohybovala až okolo 35 %. Nejhorších výsledků bylo naopak dosaženo v roce 2022, kdy většina produktů zaznamenala záporné zhodnocení. Hodnoty výnosnosti vyváženého a konzervativního fondu se v průběhu deseti let oproti ostatním investičním produktům vychylovaly ztelně méně, konzervativní fond za celou stanovenou dobu dokonce ani nepřekonal hranici ročního zhodnocení 10 %.

Obr. 7: Roční zhodnocení jednotlivých investičních variant v letech 2015–2024



Zdroj: vlastní zpracování dle vlastních výpočtů, 2025

Výsledná zhodnocení jednotlivých investičních produktů v letech 2015–2024 jsou znázorněna v tab. 15. V ní vyjadřuje celkové zhodnocení v Kč výkonnost každé investice, která je zjištěna rozdílem hodnoty penzijní jednotky nebo akcie v prvním a v posledním roce desetiletého období. U akcií a indexů pořízených na zahraničním trhu je dále uvedeno i celkové zhodnocení v USD, které zohledňuje vliv měnové konverze spojené s nákupem a prodejem aktiv v cizí měně. U takových obchodů hrozí měnové riziko v podobě apreciacie či depreciace, které má na výslednou úspěšnost investice významný dopad. Jak ukazují modelové příklady, započítání měnového kurzu způsobilo změnu zhodnocení o 30 procentních bodů.

Tab. 15: Výsledné zhodnocení jednotlivých investičních variant

	<b>Celkové zhodnocení v Kč</b>	<b>Celkové zhodnocení v USD</b>	<b>Zhodnocení vložených prostředků</b>	<b>Konečná částka (v Kč)</b>
<b>Konzervativní fond</b>	13,04 %	-	36,30 %	681 505
<b>Vyvážený fond</b>	49,31 %	-	58,72 %	793 582
<b>Dynamický fond</b>	114,77 %	-	99,91 %	999 536
<b>PX Index</b>	83,30 %	-	62,59 %	812 958
<b>S&amp;P 500</b>	217,16 %	185,13 %	116,05 %	1 080 247
<b>BRK.B</b>	236,37 %	202,41 %	133,26 %	1 166 321
<b>DIP (S&amp;P 500)</b>	217,16 %	185,13 %	145,37 %	1 226 848

Zdroj: vlastní zpracování dle vlastních výpočtů, 2025

U celkového vyhodnocení výkonnosti vložených prostředků je důležité posoudit reálné zhodnocení, tedy zda se investování do zvolené varianty vůbec vyplatilo. Nominální a reálné zhodnocení srovnává tab. 16. Při zohlednění kumulované míry inflace se v průběhu let 2015–2024 celkové reálné zhodnocení oproti tomu nominálnímu snížilo u všech investičních produktů zhruba o 50 procentních bodů. Z výsledků je zřejmé, že spoření v rámci konzervativního fondu nebylo výhodné, protože v jeho případě došlo k reálnému znehodnocení, a tudíž nepřineslo žádný reálný výnos. Výkonnost ostatních variant ve sledovaném období již míru inflace předčila a lze u nich tak sledovat výnos v reálné výši. Nejlépe by si vedl dlouhodobý investiční produkt, který by vložené prostředky investované do indexu S&P 500 zhodnotil o 93,47 %.

Tab. 16: Porovnání nominálního a reálného zhodnocení investičních produktů

	<b>Celkové nominální zhodnocení v Kč</b>	<b>Celkové reálné zhodnocení v Kč</b>
<b>Konzervativní fond</b>	36,30 %	-15,60 %
<b>Vyvážený fond</b>	58,72 %	6,82 %
<b>Dynamický fond</b>	99,91 %	48,01 %
<b>PX Index</b>	62,59 %	10,69 %
<b>S&amp;P 500</b>	116,05 %	64,15 %
<b>BRK.B</b>	133,26 %	81,36 %
<b>DIP (S&amp;P 500)</b>	145,37 %	93,47 %

Zdroj: vlastní zpracování dle vlastních výpočtů, 2025

Z výsledků modelových příkladů a následného zhodnocení a srovnání všech uvedených investičních variant lze obecně konstatovat, že z dlouhodobého hlediska je přímé investování na akciovém trhu výnosnější než investování do fondů doplňkového penzijního spoření.

Díky podpoře od státu představují účastnické fondy však atraktivní možnost zajištění na stáří. Jejich nevýhody spočívají v tom, že účastník v nich může provádět změny v investiční strategii jen velmi omezeným způsobem a chce-li se vyhnout většině poplatků po ukončení spoření, musí si nechat peníze vyplácet po dobu nejméně deseti let. Po celou dobu trvání spoření přitom odvádí poplatky za obhospodařování a za zhodnocení jeho správci. Právě tyto poplatky hrají u dlouhodobých produktů významnou roli. U produktů DPS se každoroční správní poplatek pohybuje kolem 1 % z aktuální hodnoty prostředků účastníka. Při uvažované době spoření 10 let a době výplaty také 10 let pak klient zaplatí správci fondu zhruba 10 % z celkové sumy vložených prostředků. K tomu je navíc třeba připočítat poplatky ze zisků překonávajících maxima průměrů hodnoty jednotky z předchozích let (viz kapitola 3.1). O tyto poplatky je z podstaty věci snížena výnosnost každého účastnického fondu.

Těmto nevýhodám není vystaven dlouhodobý investiční produkt. V jeho případě totiž účastník neplatí zmíněné poplatky a k celému objemu naspořených peněz se dostane ihned po ukončení spoření bez následných odvodů.

Dalo by se namítnout, že profesionální manažer účastnického fondu bude při správě jeho aktiv dosahovat lepších výsledků než finančně nezkušený klient investující do DIP a že si úhradu za svoji činnost zaslouží. To ale rozporuje případ účastníka DIP, který prostředky vkládá do ETF zaměřených na významné globální indexy, jako je S&P 500, anebo je vkládá do akcií společnosti BRK.B řízené jedněmi z vůbec nejlepších manažerů. V žádném z těchto případů neodvádí poplatky za správu majetku. Klient tedy nemusí být při takovém investičním rozhodnutí vybaven velkou měrou znalostí a nemusí aktivně sledovat dění na finančních trzích.

Zásadní zjištění hodnot nejvyužívanějších variant účastnických fondů, akcií BRK.B, indexů PX a S&P 500 a DIP jsou zaznamenána v tab. 15. Výsledky za dobu trvání produktů posledních deset let lze považovat za dostatečně vypovídající o jejich schopnosti doručovat zisk. Žádný z fondů se ani nepřiblížil výši zhodnocení S&P 500 či BRK.B, míra rizika dynamického fondu je přitom s oběma zcela srovnatelná.

To vše ukazuje na výhodu investování formou dlouhodobého investičního produktu oproti doplňkovému penzijnímu spoření. Je proto překvapivé, že DIP si doposud sjednalo pouze kolem 150 tisíc lidí oproti počtu klientů spořících v účastnických fondech, kterých jsou necelé 4 miliony. Zřízení DIP je přitom jednoduché, snadno dostupné a často ho lze uzavřít online.

## Závěr

Bakalářská práce se zaměřila na problematiku důchodového systému České republiky, která je vzhledem k demografickému vývoji významným aktuálním ekonomickým i společenským tématem. Přispívá k lepší orientaci v oblasti penzí, v možnostech investování na stáří a zabývá se i zhodnocením investičních produktů dostupných na trhu.

V teoretické části práce byl představen český penzijní systém, který objasňuje principy financování a fungování jeho jednotlivých pilířů. Tento model reflektuje snahu o zajištění základního příjmu v důchodu a zároveň podporuje individuální odpovědnost za finanční zabezpečení na stáří. Byly popsány produkty třetího pilíře, kterými jsou penzijní přípojištění, doplňkové penzijní spoření a dlouhodobý investiční produkt. V této části práce jsou také uvedeny druhy investic a jejich vztah k investičním rizikům.

Praktická část se zabývá komparací vybraných investičních produktů, konkrétně základních účastnických fondů, DIP, akcií a akciových indexů českého i zahraničního trhu. Srovnání uvedených variant na základě jejich výnosnosti bylo provedeno pomocí modelových příkladů, které vycházejí z reálných dat posledních deseti let.

Ze zjištěných výsledků dlouhodobého investování lze konstatovat, že ačkoliv jsou účastnické fondy díky státní podpoře atraktivním způsobem investování, svým zhodnocením se zdaleka nepřiblížily výkonnosti přímého investování na akciových trzích. Tuto variantu ještě dále překonává spoření v rámci dlouhodobého investičního produktu, které při stejné možnosti přímého investování navíc využívá čerpání prostředků státní podpory a další benefity. Účastník DIP přitom nemusí být odborníkem v oboru investic, své prostředky může vkládat do indexově zaměřených ETF (např. S&P 500) anebo do akcií společnosti Berkshire Hathaway, která spravuje mix akcií významných amerických společností. Na rozdíl od účastnických fondů nemusí člověk v těchto případech investiční společnosti platit správní poplatek, který může značným způsobem snížit výslednou hodnotu investice. Pro účastníka již spořicího v rámci III. pilíře do doplňkového penzijního spoření je nyní nejvýhodnější vkládat do účastnických fondů pouze minimální částku potřebnou pro získání státního příspěvku a ostatní prostředky investovat do DIP. I přes zmíněné výhody se dlouhodobý investiční produkt překvapivě setkává jen s poměrně malým zájmem veřejnosti. Zjištění praktické části potvrdilo, že volba vhodné investiční strategie je zásadním aspektem pro dosažení optimálního zhodnocení úspor jedince.

## Seznam použitých zkratk

ČNB	Česká národní banka
ČR	Česká republika
ČSOB	Československá obchodní banka
ČSSZ	Česká správa sociálního zabezpečení
DB	Defined benefit, česky dávkově definovaný systém
DC	Defined contribution, česky příspěvkově definovaný systém
DIP	Dlouhodobý investiční produkt
DPS	Doplňkové penzijní spoření
ETF	Exchange Traded Fund, česky burzovně obchodovaný fond
ETP	Exchange Traded Product, česky burzovně obchodovaný produkt
EU	Evropská unie
FF	Fully funded, česky fondové financování
MF	Ministerstvo financí
MPSV	Ministerstvo práce a sociálních věcí
OSVČ	Osoba samostatně výdělečně činná
PAYG	Pay as you go, česky systém průběžného financování

## Seznam použitých zdrojů

- Asociace penzijních společností ČR (2025). *Statistiky*. Dostupné 17. 4. 2025 z <https://apsr.cz/statistiky>
- Asociace pro kapitálový trh ČR (2025). *Dlouhodobý investiční produkt má za první rok jeho existence sjednáno už přes 116 tisíc Čechů*. Dostupné 17. 4. 2025 z <https://www.akatcr.cz/Dokumenty/Aktuality/tiskov225-zpr225va-akat-dlouhodob221-investicn205-produkt-m193-za-prvn205-rok-jeho-existence-sjedn193no-uz-pres-116-tis205c-cechu>
- Bambásek, P. (2020). *Jak investovat sám a bez bank – Český investiční průvodce* (2. vyd.). Vojtěch Valda – Venkovský dům.
- Česká správa sociálního zabezpečení (n.d.). *Souběh důchodů*. Dostupné 17. 1. 2025 z <https://www.cssz.cz/soubeh-duchodu>
- Česká správa sociálního zabezpečení (n.d.). *Stanovení výše pojistného*. Dostupné 17. 1. 2025 z <https://www.cssz.cz/osvc-duchodove-pojisteni-standeni-vyse-pojistneho>
- ČSOB Penzijní společnost (2025). *ČSOB dynamický účastnický fond*. Dostupné 29. 3. 2025 z [https://www.csob-penze.cz/media/2025/01/2025016\\_DUF\\_klicove\\_informace.pdf](https://www.csob-penze.cz/media/2025/01/2025016_DUF_klicove_informace.pdf)
- ČSOB Penzijní společnost (2025). *ČSOB účastnický povinný konzervativní fond*. Dostupné 29. 3. 2025 z [https://www.csob-penze.cz/media/2025/01/2025016\\_KUF\\_klicove\\_informace.pdf](https://www.csob-penze.cz/media/2025/01/2025016_KUF_klicove_informace.pdf)
- ČSOB Penzijní společnost (2025). *ČSOB vyvážený účastnický fond*. Dostupné 29. 3. 2025 z [https://www.csob-penze.cz/media/2025/01/2025016\\_VUF\\_klicove\\_informace.pdf](https://www.csob-penze.cz/media/2025/01/2025016_VUF_klicove_informace.pdf)
- Engelmann, N., & Kudláček, P. (2025). *Cenné papíry: Co jsou cenné papíry, jak je dělíme a jak do nich úspěšně investovat?* Finex. Dostupné 16. 3. 2025 z <https://finex.cz/cenne-papiry/>
- Fondee (2024). *Dlouhodobý investiční produkt: co je DIP a jak funguje?* Dostupné 17. 11. 2024 z <https://www.fondee.cz/blog/dlouhodoby-investicni-produkt>
- Fondee (2024). *Důchody v Česku: jak fungují a kolik dostanete vy?* Dostupné 17. 1. 2025 z <https://www.fondee.cz/blog/jak-funguji-duchody-v-cesku>
- Fondee (2024). *Vše o penzijním spoření: jak funguje penzijko a kolik stojí?* Dostupné 17. 1. 2025 z <https://www.fondee.cz/blog/jak-funguje-penzijko>
- Generali penzijní společnost (n.d.). *Přehled fondů a spořicíh programů*. Dostupné 25. 2. 2025 z <https://www.generalipenze.cz/mam-sporeni/doplnkove-penzijni-sporeni/prehled-fondu-a-sporicich-programu>
- Glađiš, D. (2021). *Akciové investice* (2. vyd.). Grada Publishing.
- Hadad, E. (2023). Development of capital pension funds in the Czech Republic and Bulgaria and readiness to implement PEPP. *European Journal of Social Security*, 24(4), 342–360. <https://doi.org/10.1177/13882627221150542>
- Hayes, A. (2024). *Investment: How and Where to Invest*. Investopedia. Dostupné 16. 3. 2025 z <https://www.investopedia.com/terms/i/investment.asp>

- Hejduková, P., & Pokorný, J. (2020). Fondová schémata jako možná řešení finanční udržitelnosti dánského penzijního systému. *Trendy v podnikání – Business Trends*, 10(4), 49–60. [https://doi.org/10.24132/jbt.2020.10.4.49\\_60](https://doi.org/10.24132/jbt.2020.10.4.49_60)
- Hejduková, P., & Pokorný, J. (2022). *Veřejná ekonomika z pohledu teorie a praxe*. Západočeská univerzita v Plzni.
- Chen, J. (2023). *Investment Time Horizon: Definition and Role in Investing*. Investopedia. Dostupné 16. 3. 2025 z <https://www.investopedia.com/terms/t/timehorizon.asp>
- Investing.com (2025). *Berkshire Hathaway B Stock Price History*. Dostupné 29. 3. 2025 z <https://www.investing.com/equities/berkshire-hathaway-historical-data>
- Investing.com (2025). *S&P 500 Historical Data*. Dostupné 29. 3. 2025 z <https://www.investing.com/indices/us-spx-500-historical-data>
- Janda, J. (2025). *Důchody v roce 2025: Jak porostou, valorizace, kdo si polepší, v kolika do penze*. Deník.cz. Dostupné 22. 1. 2025 z <https://www.denik.cz/ekonomika/duchody-v-roce-2025-jaky-bude-valorizace-vek-odchodu-do-penze-vychovne.html>
- Kaše, M. (2021). *Vybrané aspekty důchodové reformy v České republice*. Grada Publishing.
- Kudláček, P. (2025). *Diverzifikace: Nezbytná součást strategie, bez které se investor neobejde. Jak správně diverzifikovat?* Finex. Dostupné 15. 3. 2025 z <https://finex.cz/diverzifikace-portfolia/>
- Kudláček, P. (2024). *Investiční horizont komplexně, ale srozumitelně – Co to je, proč je důležité si ho stanovit a jak ovlivňuje výběr investic?* Finex. Dostupné 16. 3. 2025 z <https://finex.cz/investicni-horizont/>
- Kudláček, P. (2024). *Investiční riziko – Proč jej podstupovat a jak ho minimalizovat?* Finex. Dostupné 15. 3. 2025 z <https://finex.cz/investicni-riziko-proc-jej-podstupovat-a-jak-ho-minimalizovat/>
- Kudláček, P. (2024). *Investiční trojúhelník – Riziko, likvidita, návratnost a vztah mezi nimi*. Finex. Dostupné 9. 3. 2025 z <https://finex.cz/investicni-trojuhelnik-riziko-likvidita-navratnost/>
- Kurzy.cz (n.d.). *Minimální důchod*. Dostupné z <https://www.kurzy.cz/duchod/minimalni-duchod/>
- Kurzy.cz (2013). *Průvodce penzijní reformou v roce 2013: Co je první, druhý a třetí důchodový pilíř?* Dostupné 9. 2. 2025 z <https://zpravy.kurzy.cz/344832-pruvodce-penzijni-reformou-v-roce-2013-co-je-prvni-druhy-a-treti-duchodovy-pilir/>
- Kurzy.cz (n.d.). *Předdůchod – možnost odejít až o 5 let dříve do důchodu*. Dostupné 27. 2. 2025 z <https://www.kurzy.cz/duchod/predduchod/>
- Maaytová, A., Ochrana, F., Pavel, J., Sedmihradská, L., & Tepperová, J. (2015). *Veřejné finance v teorii a praxi*. Grada Publishing.
- Mandys, J., & Varhol, C. (n.d.). *Sociální problematika a role obce*. Příručka zastupitele. <https://www.priruckazastupitele.cz/11-socialni-problematika-a-role-obce/>
- Marek, D., & Franče, V. (2019). *Jaké budou důchody?* Economics & Statistics. Deloitte. [https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/cz/Documents/deloitte-analytics/Jake\\_budou\\_duchody.pdf](https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/cz/Documents/deloitte-analytics/Jake_budou_duchody.pdf)

- Málek, P., Oškrdalová, G., & Valouch, P. (2010). *Osobní finance*. Masarykova univerzita.
- Mertl, J. (2023). *Sociální politika* (7. vyd.). Wolters Kluwer.
- Ministerstvo financí (2016). *II. pilíř – Důchodové spoření (ukončení)*. Dostupné 13. 2. 2025 z <https://www.mfcr.cz/cs/financni-trh/soukrome-penzijni-systemy/ii-pilir-duchodove-sporeni>
- Ministerstvo financí (2024). *Dlouhodobý investiční produkt a daňová podpora produktů spoření na stáří*. Dostupné 17. 11. 2024 z <https://www.mfcr.cz/cs/financni-trh/ochrana-spotrebitele/aktuality/2024/dlouhodoby-investicni-produkt-a-danova-podpora-pro-54732>
- Ministerstvo financí (2025). *Penzijní společnosti*. Dostupné 27. 1. 2025 z <https://www.mfcr.cz/cs/financni-trh/soukrome-penzijni-systemy/iii-pilir-doplnekove-penzijni-sporeni-a-p/penzijni-spolecnosti>
- Ministerstvo práce a sociálních věcí (2024). *Reforma důchodového systému*. Dostupné 9. 2. 2025 z <https://www.mpsv.cz/duchodova-reforma>
- Ministerstvo práce a sociálních věcí (n.d.). *Sociální pojištění*. Dostupné z <https://www.mpsv.cz/socialni-pojisteni>
- Ministerstvo práce a sociálních věcí & Ministerstvo financí (n.d.). *Manuál k důchodové reformě*. Dostupné z [https://www.mpsv.cz/documents/20142/954262/Duch\\_ref\\_fi2.pdf](https://www.mpsv.cz/documents/20142/954262/Duch_ref_fi2.pdf)
- Newstream (2024). *Chudí důchodci? Ale kdeže. Teď jsou nejbohatší, další generace už budou muset investovat samy*. Dostupné 25. 2. 2025 z <https://www.newstream.cz/money/chudi-duchodci-ale-kdeze-ted-jsou-nejbohatsi-dalsi-generace-uz-budou-muset-investovat-samy>
- NN Penzijní společnost (n.d.). *Účastnické fondy*. Dostupné 25. 2. 2025 z <https://www.nn.cz/penze/ucastnicke-fondy/>
- Ondrášek, S., Kozlová, L., Hricová, A., & Urban, D. (2024). *Sociální politika*. Grada Publishing.
- Oręziak, L. (2022). *Pension Fund Capitalism: The Privatization of Pensions in Developed and Developing Countries*. Routledge.
- O’Shea, A. (2025). *6 Types of Investments & How They Work*. Nerdwallet. Dostupné 19. 3. 2025 z <https://www.nerdwallet.com/article/investing/types-of-investments>
- Otto, P. (2025). *Penzijní fondy lidem stále více vynášejí. Loňské výsledky patřily k nejlepším*. e15.cz. Dostupné 17. 4. 2025 z <https://www.e15.cz/penzijni-fondy-srovnani-zhodnoceni-2024>
- Pokorný, M. (2023). *Aktivní vs. pasivní investování: Co je dlouhodobě úspěšnější?* Portu magazín. Dostupné 18. 4. 2025 z <https://magazin.portu.cz/aktivni-vs-pasivni-investovani-co-je-dlouhodobu-uspesnejsi/>
- Potůček, M. (2019). *České důchody*. Karolinum.
- Potůček, M. (2020). Pension Systems’ Privatisation in Central and Eastern Europe. *Problemy Polityki Społecznej*, 48(1), 41–51. <https://doi.org/10.31971/16401808.48.1.2020.3>
- Prague Stock Exchange (2025). *PX*. Dostupné 29. 3. 2025 z <https://www.pse.cz/en/indices/index-values/detail/XC0009698371?tab=detail-history>

- Přib, J. (2025). *Pojistné na sociální pojištění u zaměstnavatelů a zaměstnanců*. Fulsoft. Dostupné 2. 1. 2025 z <https://www.fulsoft.cz/33/pojistne-na-socialni-pojisteni-u-zamestnavatele-a-zamestnancu-uniqueidmRRWSbk196FNf8-jVUh4EtZkJFYKrujDQjqAPGIwbWkMO6VlftQMFg/>
- Rejnuš, O. (2024). *Finanční trhy* (5. vyd.). Grada Publishing.
- Rutecka-Góra, J. (2023). Inadequacies of regulations on supplementary pension plans in Central and Eastern European countries. *European Journal of Social Security*, 23(3), 232–246. <https://doi.org/10.1177/13882627211038964>
- Staff, C. (2025). *How Does Cryptocurrency Work? A Beginner's Guide*. Coursera. Dostupné 22. 3. 2025 z <https://www.coursera.org/articles/how-does-cryptocurrency-work>
- Syrový, P., & Tyl, T. (2021). *Osobní finance* (4. vyd.). Grada Publishing.
- Škvára, M. (2016). *Doplňkové penzijní spoření...v otázkách a odpovědích*. VECTOR.
- Vostatek, J. (2023). *Zvyšování a krácení starobních důchodů*. Vysoká škola finanční a správní. [https://is.vsfs.cz/publication/10456/Vostatek\\_WP\\_1\\_23\\_Zvysovani\\_a\\_kraceni\\_starobnich\\_duchodu.pdf](https://is.vsfs.cz/publication/10456/Vostatek_WP_1_23_Zvysovani_a_kraceni_starobnich_duchodu.pdf)
- Výpočet.cz (n.d.). *Jak se počítá valorizace důchodů?* Dostupné 22. 1. 2025 z <https://www.vypocet.cz/duchod/faq/jak-se-pocita-valorizace-duchodu>
- Zákon č. 42/1994 Sb., o penzijním připojištění se státním příspěvkem a o změnách některých zákonů souvisejících s jeho zavedením, v platném znění
- Zákon č. 155/1995 Sb., o důchodovém pojištění, v platném znění
- Zákon č. 427/2011 Sb., o doplňkovém penzijním spoření, v platném znění
- Zákon č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů, v platném znění

## Seznam tabulek

Tab. 1: Rizika důchodových schémat dle typu financování .....	10
Tab. 2: Procentní sazby sociálního pojištění v roce 2025.....	16
Tab. 3: Potřebná doba pojištění .....	18
Tab. 4: Srovnání účasti na I. a II. pilíři z hlediska plateb a čerpání prostředků .....	20
Tab. 5: Výše státního příspěvku v závislosti na velikosti příspěvku klienta .....	33
Tab. 6: Porovnání příspěvku na DIP a zvýšení mzdy zaměstnance .....	39
Tab. 7: Výpočet výkonnosti konzervativního fondu .....	42
Tab. 8: Výpočet výkonnosti vyváženého fondu .....	44
Tab. 9: Výpočet výkonnosti dynamického fondu.....	45
Tab. 10: Výpočet výkonnosti PX Indexu.....	46
Tab. 11: Výpočet výkonnosti indexu S&P 500 .....	47
Tab. 12: Výpočet výkonnosti akcie BRK.B .....	48
Tab. 13: Výpočet teoretické výkonnosti DIP při investování do S&P 500 .....	49
Tab. 14: Porovnání DPS a DIP .....	52
Tab. 15: Výsledné zhodnocení jednotlivých investičních variant .....	54
Tab. 16: Porovnání nominálního a reálného zhodnocení investičních produktů.....	54

## Seznam obrázků

Obr. 1: Schéma sociálního zabezpečení v ČR .....	9
Obr. 2: Třípilířový důchodový systém v ČR .....	14
Obr. 3: Základní členění investic .....	24
Obr. 4: Investiční trojúhelník.....	29
Obr. 5: Zhodnocení účastnických fondů penzijních společností za rok 2024 .....	50
Obr. 6: Kumulované zhodnocení účastnických a transformovaných fondů 2013–2024	51
Obr. 7: Roční zhodnocení jednotlivých investičních variant v letech 2015–2024 .....	53

## **Seznam příloh**

**Příloha A:** Důchodový věk pojištěnců narozených v období 1936 až 1973

**Příloha A: Důchodový věk pojištěnců narozených v období 1936 až 1973**

rok narození	důchodový věk					
	muži	ženy s počtem vychovaných dětí				
		0	1	2	3 - 4	5 a více
1936	60r+2m	57r	56r	55r	54r	53r
1937	60r+4m	57r	56r	55r	54r	53r
1938	60r+6m	57r	56r	55r	54r	53r
1939	60r+8m	57r+4m	56r	55r	54r	53r
1940	60r+10m	57r+8m	56r+4m	55r	54r	53r
1941	61r	58r	56r+8m	55r+4m	54r	53r
1942	61r+2m	58r+4m	57r	55r+8m	54r+4m	53r
1943	61r+4m	58r+8m	57r+4m	56r	54r+8m	53r+4m
1944	61r+6m	59r	57r+8m	56r+4m	55r	53r+8m
1945	61r+8m	59r+4m	58r	56r+8m	55r+4m	54r
1946	61r+10m	59r+8m	58r+4m	57r	55r+8m	54r+4m
1947	62r	60r	58r+8m	57r+4m	56r	54r+8m
1948	62r+2m	60r+4m	59r	57r+8m	56r+4m	55r
1949	62r+4m	60r+8m	59r+4m	58r	56r+8m	55r+4m
1950	62r+6m	61r	59r+8m	58r+4m	57r	55r+8m
1951	62r+8m	61r+4m	60r	58r+8m	57r+4m	56r
1952	62r+10m	61r+8m	60r+4m	59r	57r+8m	56r+4m
1953	63r	62r	60r+8m	59r+4m	58r	56r+8m
1954	63r+2m	62r+4m	61r	59r+8m	58r+4m	57r
1955	63r+4m	62r+8m	61r+4m	60r	58r+8m	57r+4m
1956	63r+6m	63r+2m	61r+8m	60r+4m	59r	57r+8m
1957	63r+8m	63r+8m	62r+2m	60r+8m	59r+4m	58r
1958	63r+10m	63r+10m	62r+8m	61r+2m	59r+8m	58r+4m
1959	64r	64r	63r+2m	61r+8m	60r+2m	58r+8m
1960	64r+2m	64r+2m	63r+8m	62r+2m	60r+8m	59r+2m
1961	64r+4m	64r+4m	64r+2m	62r+8m	61r+2m	59r+8m
1962	64r+6m	64r+6m	64r+6m	63r+2m	61r+8m	60r+2m
1963	64r+8m	64r+8m	64r+8m	63r+8m	62r+2m	60r+8m
1964	64r+10m	64r+10m	64r+10m	64r+2m	62r+8m	61r+2m
1965	65r	65r	65r	64r+8m	63r+2m	61r+8m
1966	65r+1m	65r+1m	65r+1m	65r+1m	63r+8m	62r+2m
1967	65r+2m	65r+2m	65r+2m	65r+2m	64r+2m	62r+8m
1968	65r+3m	65r+3m	65r+3m	65r+3m	64r+8m	63r+2m
1969	65r+4m	65r+4m	65r+4m	65r+4m	65r+2m	63r+8m
1970	65r+5m	65r+5m	65r+5m	65r+5m	65r+5m	64r+2m
1971	65r+6m	65r+6m	65r+6m	65r+6m	65r+6m	64r+8m
1972	65r+7m	65r+7m	65r+7m	65r+7m	65r+7m	65r+2m
1973	65r+8m	65r+8m	65r+8m	65r+8m	65r+8m	65r+8m

Zdroj: vlastní zpracování dle § 32 zákona č. 155/1995 Sb., o důchodovém pojištění, 2025

## **Abstrakt**

Wimmerová, D. (2025). *Penze a investice: ekonomický pohled*. [Bakalářská práce, Západočeská univerzita v Plzni].

**Klíčová slova:** penzijní systém, investice, výkonnost, Česká republika, dlouhodobý investiční produkt

Bakalářská práce se zaměřuje na problematiku penzijního systému České republiky a jeho udržitelnosti. Cílem práce je porovnání a zhodnocení výkonnosti vybraných investičních produktů zajištění na stáří. Pro komparaci byly zvoleny konzervativní, vyvážený a dynamický fond doplňkového penzijního spoření, dlouhodobý investiční produkt, akciové indexy PX a S&P 500 a akcie BRK.B. Z výsledků modelových příkladů vyplývá, že spoření v rámci státem podporovaných účastnických fondů nedosahuje zdaleka tak vysoké výkonnosti jako individuální investování na akciových trzích. Za celkově nejvýhodnější produkt lze považovat investování ve formě DIP, který kombinuje výhody individuálního investování se státní podporou a dalšími benefity.

## **Abstract**

Wimmerová, D. (2025). *Pension and Investments: An Economic Perspective*. [Bachelor Thesis, University of West Bohemia].

**Key words:** pension system, investment, performance, Czech Republic, long-term investment product

The bachelor thesis is focused on the issue of pension system of the Czech Republic and its sustainability. The main objective of the thesis is to compare and evaluate the performance of selected investment products of pension system. For comparison, conservative, balanced and dynamic funds of supplementary pension savings, a long-term investment product, PX and S&P 500 stock indices and BRK.B shares were chosen. The results of the model examples indicate that saving in government-sponsored participating funds does not achieve nearly as high performance as individual investing in stock markets. Overall, the most advantageous product can be considered to be investing in the form of a long-term investment product, which combines the advantages of individual investing with state support and other benefits.