

UNIVERZITA PARDUBICE

FAKULTA EKONOMICKO-SPRÁVNÍ

PENZIJNÍ FONDY A INVESTOVÁNÍ
BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

2025

Lucie Masopustová

Univerzita Pardubice
Fakulta ekonomicko-správní

Penzijní fondy a investování
Bakalářská práce

Univerzita Pardubice
Fakulta ekonomicko-správní
Akademický rok: 2024/2025

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(projektu, uměleckého díla, uměleckého výkonu)

Jméno a příjmení: **Lucie Masopustová**
Osobní číslo: **E22114**
Studijní program: **B0413A050008 Ekonomika a management**
Specializace: **Management podniku**
Téma práce: **Penzijní fondy a investování**
Zadávací katedra: **Ústav podnikové ekonomiky a managementu**

Zásady pro vypracování

Cílem práce je zhodnotit výkonnost penzijních fondů v České republice a jejich atraktivitu z pohledu investorů.

Osnova:

- Penzijní systém v ČR.
- Výnosnost a rizikovost penzijních fondů.
- Investiční strategie z pohledu investorů.
- Formulace závěrů a doporučení.

Rozsah pracovní zprávy: **cca 35 stran**
Rozsah grafických prací:
Forma zpracování bakalářské práce: **tištěná/elektronická**

Seznam doporučené literatury:

SYROVÝ, Petr. Investování pro začátečníky. 4., zcela přepracované a rozšířené vydání. Praha: Grada Publishing, 2022. ISBN 978-80-271-3458-8.
PIKORA, Vladimír a ŠICHTAŘOVÁ, Markéta. Do důchodu s plnou kapsou, aneb, Poodhalená budoucnost. Praha: NF Distribuce, 2021. ISBN 978-80-88200-24-6.
ÚZ 1595 Penzijní spoření. Sagit, 2024. ISBN 978-80-7488-637-9.
ŠÁMALOVÁ, Kateřina a VOJTÍŠEK, Petr (ed.). Sociální správa: organizace a řízení sociálních systémů. Praha: Grada, 2021. ISBN 978-80-271-2195-3.
HRUŠKOVÁ, Eva a TURNBULL, James. Svěrenecké fondy. 2. vydání. Grada Publishing, 2022. ISBN 978-80-271-3717-6.

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. František Sejkora, Ph.D.**
Ústav podnikové ekonomiky a managementu

Datum zadání bakalářské práce: **1. září 2024**
Termín odevzdání bakalářské práce: **30. dubna 2025**

prof. Ing. Jan Stejskal, Ph.D. v.r.
děkan

L.S.

doc. Ing. Michaela Kotková Strítěská, Ph.D. v.r.
garant studijního programu

V Pardubicích dne 1. září 2024

Prohlašuji:

Práci s názvem Penzijní fondy a investování jsem vypracoval(a) samostatně. Veškeré literární prameny a informace, které jsem v práci využil(a), jsou uvedeny v seznamu použité literatury.

Byl(a) jsem seznámen(a) s tím, že se na moji práci vztahují práva a povinnosti vyplývající ze zákona č. 121/2000 Sb., o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon), ve znění pozdějších předpisů, zejména se skutečností, že Univerzita Pardubice má právo na uzavření licenční smlouvy o užití této práce jako školního díla podle § 60 odst. 1 autorského zákona, a s tím, že pokud dojde k užití této práce mnou nebo bude poskytnuta licence o užití jinému subjektu, je Univerzita Pardubice oprávněna ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které na vytvoření díla vynaložila, a to podle okolností až do jejich skutečné výše.

Beru na vědomí, že v souladu s § 47b zákona č. 111/1998 Sb., o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších předpisů, a směrnicí Univerzity Pardubice č. 7/2019 Pravidla pro odevzdávání, zveřejňování a formální úpravu závěrečných prací, ve znění pozdějších dodatků, bude práce zveřejněna prostřednictvím Digitální knihovny Univerzity Pardubice.

V Pardubicích dne 30.04.2025

Lucie Masopustová v.r.

PODĚKOVÁNÍ

Chtěla bych upřímně poděkovat vedoucímu mé bakalářské práce, Ing. Františku Sejkorovi, Ph.D., za jeho odborné vedení, cenné rady a podnětné připomínky, které mi byly velkou pomocí při tvorbě této práce. Také děkuji své rodině a příteli za jejich trpělivost, povzbuzení a podporu, kterou mi věnovali po celou dobu mého studia

ANOTACE

Bakalářská práce "Penzijní fondy a investování" se dělí na teoretickou část a praktickou část. Jejím hlavním cílem je posoudit a porovnat jednotlivé účastnické a transformované penzijní fondy. Práce si za úkol dává osvětlit důležité aspekty investování v penzijních fondech, vysvětlit principy investičních strategií a prezentovat nominální i reálnou výkonnost těchto fondů. Teoretická část práce definuje základní pojmy z oblasti investování, popisuje český důchodový systém a charakterizuje vybrané penzijní fondy. V praktické části jsou pak představeny konkrétní účastnické a transformované fondy, které nabízejí penzijní společnosti ČSOB, Generali a Komerční banka, a je analyzováno jejich nominální a reálné zhodnocení za určité časové úseky.

KLÍČOVÁ SLOVA

Penzijní fond, investování, investiční strategie, nominální zhodnocení, reálné zhodnocení, účastnické fondy, transformované fondy

TITLE

Pension Funds and Investing

ANNOTATION

Bachelor's Thesis "Pension Funds and Investing" is divided into a theoretical part and a practical part. Its main goal is to assess and compare individual participant and transformed pension funds. The thesis aims to shed light on important aspects of investing in pension funds, explain the principles of investment strategies, and present the nominal and real performance of these funds. The theoretical part of the thesis defines basic concepts in the field of investing, describes the Czech pension system, and characterizes selected pension funds. The practical part then introduces specific participant and transformed funds offered by the pension companies ČSOB, Generali, and Komerční banka, and analyzes their nominal and real appreciation over certain time periods.

KEYWORDS

Pension fund, investing, investment strategy, nominal appreciation, real appreciation, participant funds, transformed funds

OBSAH

SEZNAM ILUSTRACÍ A TABULEK.....	10
SEZNAM ZKRATEK A ZNAČEK	11
ÚVOD.....	12
METODIKA	13
1 INVESTOVÁNÍ	14
1.1 Investiční terminologie.....	14
1.1.1 Investiční poradenství	16
1.2 VÝNOSNOST A RIZIKOVOST.....	16
1.2.1 Investiční trojúhelník	16
1.2.2 Likvidita.....	17
1.3 Historie penzijního systému.....	17
2 DŮCHODOVÝ SYSTÉM.....	19
2.1 Perspektivy důchodového systému	19
2.2 Důchodový systém.....	19
2.3 Charakteristika tří pilířů důchodového systému	20
3 Penzijní fond.....	23
3.1 Struktura penzijního fondu.....	24
3.2 Statut a penzijní plán.....	24
3.3 Daňové úlevy	26
4 PENZIJNÍ FONDY V ČESKÉ REPUBLICE	28
4.1 Asociace penzijních společností ČR.....	28
4.2 ČSOB PENZIJNÍ SPOLEČNOST, A.S.....	28
4.2.1 Základní údaje.....	28
4.2.2 Penzijní spoření v ČSOB Penzijní společnosti	29
4.2.2.1 Povinný konzervativní fond	29
4.2.2.2 Pro penzi účastnický fond	30
4.2.2.3 Vyvážený účastnický fond	31
4.2.2.4 Dynamicky zodpovědný účastnický fond	32
4.2.2.5 Dynamicky účastnický fond.....	33

4.2.2.6	Transformovaný fond Stabilita	34
4.3	GENERALI PENZIJNÍ SPOLEČNOST, A.S.	37
4.3.1	Základní údaje.....	37
4.3.2	Penzijní spoření v Generali penzijní společnosti, a.s.....	37
4.3.2.1	Dynamicky účastnický fond.....	37
4.3.2.2	Povinný konzervativní fond	38
4.3.2.3	Spořicí účastnický fond.....	39
4.3.2.4	Vyvážený účastnický fond	39
4.3.2.5	Transformovaný fond.....	40
4.4	KB PENZIJNÍ SPOLEČNOST, A.S.....	43
4.4.1	Základní údaje.....	43
4.4.2	Penzijní spoření v KB Penzijní společnosti, a.s.....	43
4.4.2.1	Akciový účastnický fond.....	43
4.4.2.2	Dluhopisový účastnický fond.....	44
4.4.2.3	Peněžní účastnický fond.....	45
4.4.2.4	Povinný konzervativní účastnický fond	46
4.4.2.5	Transformovaný fond.....	46
5	ANALÝZA FONDŮ	49
	ZÁVĚR	54
	POUŽITÁ LITERATURA	56

SEZNAM ILUSTRACÍ A TABULEK

Tabulka 1 - Změna ve státních příspěvcích od 1.7.2024	27
Tabulka 2 - Výnosnost účastnických fondů ČSOB Penzijní společnosti a. s. za rok 2024	35
Tabulka 3 - Výnosnost účastnických fondů Generali penzijní společnosti za prosinec 2024 ..	41
Tabulka 4 - Výnosnost účastnických fondů KB penzijní společnosti za rok 2024	47
Tabulka 5 - Nominální a reálné zhodnocení za roky 2022, 2023 a 2024	50
Tabulka 6 - Nominální a reálné zhodnocení od roku 2020 do roku 2024	51
Tabulka 7 – Nominální a reálné zhodnocení od roku 2014 do roku 2024.....	52
Tabulka 8 - Porovnání penzijní fondů a ETF Fond S&P 500.....	53
Graf 1 - Penzijní nároky dle typu důchodu a pohlaví v roce 2023	18
Graf 2 - skladba majetku povinného konzervativního fondu	30
Graf 3 - skladba majetku Pro penzi účastnického fondu	31
Graf 4 - skladba majetku vyváženého účastnického fondu	32
Graf 5 - skladba majetku Dynamického zodpovědného účastnického fondu.....	33
Graf 6 - skladba majetku Dynamicky účastnického fondu.....	34
Graf 7 - Výkonnost fondů v ČSOB Penzijní společnost, a.s. za posledních 5 let	36
Graf 8 - skladba majetku dynamicky účastnického fondu ke IV. čtvrtletí roku 2024	38
Graf 9 - skladba majetku povinného konzervativního fondu ke IV. čtvrtletí roku 2024.....	38
Graf 10 - skladba majetku spořicího účastnického fondu ke IV. čtvrtletí roku 2024.....	39
Graf 11 - skladba majetku vyváženého účastnického fondu ke IV. čtvrtletí roku 2024.....	40
Graf 12 - Výkonnost fondů v Generali penzijní společnost, a.s. za posledních 5 let	42
Graf 13 - skladba majetku Akciového účastnického fondu.....	44
Graf 14 - skladba majetku Dluhopisového účastnického fondu	44
Graf 15 - skladba majetku Peněžního účastnického fondu.....	45
Graf 16 - skladba majetku povinného konzervativního účastnického fondu.....	46
Graf 17 - Výkonnost fondů v KB penzijní společnost, a.s. za posledních 5 let	48

SEZNAM ZKRATEK A ZNAČEK

ČSÚ – Český statistický úřad

ČR – Česká republika

ETF – Exchange Traded Fund

KB – Komerční banka

ČSOB – Československá obchodní banka

ESOP - Employee Stock Ownership Plan

A.S. – Akciová společnost

Spol. - Společnost

ÚVOD

Tato bakalářská práce se komplexně zabývá problematikou penzijních fondů v České republice. Vzhledem k demografickým změnám a výzvam, kterým čelí stávající důchodový systém, je cílem práce poskytnout ucelený pohled na fungování penzijních fondů, jejich strukturu, výnosnost a rizika spojená s investováním do nich. Práce se zaměřuje na analýzu a porovnání vybraných penzijních fondů na českém trhu, s cílem zhodnotit jejich výkonnost a atraktivitu pro investory. Kromě toho práce poskytuje přehled o historii a současných perspektivách důchodového systému v České republice, čímž zasadí penzijní fondy do širšího kontextu.

V první části práce jsou vymezeny základní pojmy související s investováním, objasněny principy investičního rozhodování a popsány klíčové faktory jako výnosnost, rizikovitost a likvidita, které jsou součástí investičního trojúhelníku. Následně je stručně nastíněna historie penzijního systému v České republice, aby byl pochopen vývoj a současné nastavení.

Následující část práce se věnuje charakteristice důchodového systému v České republice, jeho pilířům a perspektivám do budoucna, včetně diskutovaných změn v odchodu do důchodu.

Třetí část je zaměřena na penzijní fondy, jejich strukturu, statut, penzijní plán a daňové úlevy s nimi spojené. Dále jsou představeny konkrétní penzijní společnosti působící v České republice a jejich nabízené fondy pro investory.

V poslední části práce je provedena komparace vybraných penzijních fondů v rámci průměrného a reálného zhodnocení za určitou dobu. Je zde také provedeno porovnání penzijních fondů s ETF fondem S&P 500. Cílem je poskytnout čtenáři ucelený a objektivní pohled na trh penzijních fondů v České republice a usnadnit mu orientaci v této složité oblasti.

METODIKA

Tato bakalářská práce byla zpracována kombinací teoretického a praktického přístupu, přičemž cílem bylo podat co nejpodrobnější pohled na fungování penzijních fondů v České republice a zhodnotit jejich význam v rámci současného důchodového systému. Teoretická část práce vychází z odborné literatury, legislativních dokumentů a analytických zpráv, které se zabývají problematikou investování, důchodového zabezpečení a finančních trhů. Využity byly rovněž veřejně dostupné zdroje institucí, jako je Česká národní banka, Ministerstvo financí České republiky, Asociace penzijních společností ČR a Český statistický úřad. Tyto zdroje poskytly nezbytnou strukturu pro pochopení fungování důchodového systému a role jednotlivých pilířů, včetně doplňkového penzijního spoření.

Praktická část práce se zaměřila na analýzu a srovnání výkonnosti tří konkrétních penzijních společností – ČSOB Penzijní společnost, a.s., GENERALI Penzijní společnost, a.s. a KB Penzijní společnost, a.s. Pro účely této analýzy byla použita data, získaná z výročních zpráv jednotlivých fondů, z jejich měsíčních a čtvrtletních výkazů, stejně jako z oficiálních finančních databází a statistik. Hodnoceny byly zejména ukazatele nominální a reálné výkonnosti, tedy takové, které zohledňují vliv inflace. Reálné zhodnocení bylo vypočteno pomocí standardního vzorce korigujícího nominální výnos o míru inflace: $(1+r_n)/(1+\pi) - 1$. Dále byly posuzovány jednotlivé investiční strategie fondů (konzervativní, vyvážené, dynamické), které se liší mírou rizika a očekávaným výnosem.

Použitá výzkumná metoda byla založena na komparativní analýze, která umožnila srovnat jednotlivé fondy mezi sebou na základě předem definovaných kritérií. Výsledky byly doplněny grafickým zpracováním, které pomohlo vizualizovat vývoj výnosnosti a další klíčové ukazatele.

V závěru je nutné uvést, že práce je záměrně omezena na analýzu tří vybraných fondů, a proto nelze její závěry plně zobecňovat na celý trh penzijního spoření v České republice. Výzkum rovněž vycházel výhradně z veřejně dostupných dat, která mohla být v některých případech časově omezená nebo ne zcela aktuální. I přes tato omezení však výsledky poskytují pochopení fungování zkoumaných fondů a přispívají k celkovému porozumění problematice důchodového spoření v českém prostředí.

1 INVESTOVÁNÍ

1.1 Investiční terminologie

Abychom lépe pochopili fungování penzijních fondů a možnosti investování do nich, je důležité si nejprve vyjasnit základní pojmy související s investováním. Tento termín si mnoho lidí často spojuje především s koupí nemovitostí – například bytu, ve kterém sami bydlí, nebo několika bytových jednotek, které následně pronajímají a tím si vytvářejí pasivní příjem. V České republice je investování a budování investičního portfolia často vnímáno v souvislosti s akciemi podniků, které si lidé pořídili v rámci kupónové privatizace v 90. letech.

Z ekonomického hlediska jsou však investice mnohem širším pojmem. Makroekonomie je popisuje jako „ekonomickou činnost, při níž se subjekt – ať už jednotlivec, firma nebo stát – vzdává části své současné spotřeby, aby v budoucnosti dosáhl zvýšení produkce statků.“ Jinými slovy, investice představuje strategické rozhodnutí, jehož hlavním cílem je zhodnocení vložených prostředků a dosažení vyššího užitku nebo výnosu v budoucnosti. Tento princip platí nejen pro investování do akcií či nemovitostí, ale i pro účast v penzijních fondech, které mohou hrát klíčovou roli v zajištění finanční stability v důchodovém věku. (Valach, 2001)

Oldřich Rejnuš uvádí, že jako klasické investiční cenné papíry lze chápat převoditelné, a tudíž i obchodovatelné investiční instrumenty peněžního a kapitálového trhu. Za převoditelné investiční instrumenty považuje i obchodní podíly ve společnosti s ručením omezeným, v komanditních společnostech apod. Předpokladem efektivní funkce každého finančního trhu je veřejná obchodovatelnost co největšího množství investičních instrumentů.

Pojem, který se v souvislosti s finančním investováním vyskytuje, je pojem investiční nástroje. Pro zpřesnění tohoto termínu je možné použít charakteristiky z části druhé, hlavy I,

Investiční nástroje jsou definovány v § 3 zákona č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, v platném znění. Mezi tyto nástroje patří například:

- Investiční cenné papíry, přičemž investičními cennými papíry jsou cenné papíry, které jsou obchodovatelné na kapitálovém trhu, zejména:
 - akcie nebo obdobné cenné papíry představující podíl na společnosti nebo jiné právnické osobě,
 - dluhopisy nebo obdobné cenné papíry představující právo na splacení dlužné částky,

- cenné papíry nahrazující investiční cenné papíry a cenné papíry kolektivního investování
- cenné papíry, ze kterých vyplývá právo na vypořádání v penězích a jejich hodnota je určena hodnotou investičních cenných papírů
- cenné papíry kolektivního investování
- nástroje, se kterými se obvykle obchoduje na peněžním trhu (nástroje peněžního trhu)
- opce, futures, swapy, forwardy a jiné nástroje, jejichž hodnota se vztahuje ke kurzu nebo hodnotě cenných papírů
- nástroje umožňující přenos úvěrového rizika
- finanční rozdílové smlouvy a další

Je potřeba zdůraznit, že investičními nástroji nejsou platební nástroje.

Investorem je osoba, která se snaží co nejefektivněji využít své dočasně volné finanční prostředky s cílem jejich zhodnocení. Může se jednat o jednotlivce nebo organizaci, která investuje své finance do různých aktiv, jako jsou akcie, dluhopisy, nemovitosti nebo jiné investiční nástroje. Podle definice Pavláta je investor fyzická nebo právnická osoba, která vkládá svůj kapitál do podnikání jiné osoby, nejčastěji formou nákupu akcií na kapitálovém trhu.

Podle ustanovení § 12e a § 2a zákona č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu se zařazuje na seznam investorů:

- Finanční instituce: banky, instituce elektronických peněz, spořitelny a úvěrní družstva.
- Investiční subjekty: obchodníci s cennými papíry, investiční společnosti a fondy (včetně penzijních fondů).
- Pojišťovny: pojišťovny a zajišťovny.
- Subjekty provádějící sekuritizaci nebo obchodování za účelem snížení rizika.
- Subjekty hospodařící s majetkem státu.
- Státy a centrální banky: Česká národní banka, zahraniční centrální banky, Evropská centrální banka, stát nebo členský stát federace.
- Mezinárodní finanční instituce: Světová banka, Mezinárodní měnový fond, Evropská investiční banka a jiné.

1.1.1 Investiční poradenství

Jednotlivec, který chce investovat, může získat odborné rady a doporučení ohledně investic přímo ve své bance. Kromě toho má možnost obrátit se na specializované obchodníky s cennými papíry nebo na finanční poradce. Ti se obvykle věnují podrobné analýze finanční situace klienta, posuzují jeho možnosti a následně navrhnou nejvhodnější způsoby rozložení investic. Jejich úkolem je pomoci investorovi efektivně spravovat jeho kapitál a doporučit finanční nástroje, které odpovídají jeho cílům a rizikovému profilu. Kromě jednorázových konzultací často nabízejí také dlouhodobou podporu, sledují vývoj investic a přizpůsobují strategii aktuálním podmínkám trhu i individuálním potřebám klienta. Specifickým, účelově definovaným a regulovaným typem investičního fondu, jsou fondy penzijní, na které se zde zaměříme.

1.2 VÝNOSNOST A RIZIKOVOST

1.2.1 Investiční trojúhelník

Každý investor se při rozhodování o investicích řídí třemi klíčovými faktory – výnosem, rizikem a likviditou. Tato obecná kritéria ovlivňují jeho investiční poptávku, avšak kromě nich hrají důležitou roli také individuální faktory specifické pro každého investora. Mezi ně patří například věk, zvyklosti, investiční zkušenosti nebo psychologické aspekty, které formují jeho přístup k investování.

Vyhodnocování výnosu, rizika a likvidity je pro investora klíčovou součástí rozhodovacího procesu. Tento proces mu umožňuje nejen pečlivě vybírat nové investiční příležitosti, ale také zpětně analyzovat a hodnotit již provedené investice. Správné nastavení těchto kritérií tak hraje zásadní roli při optimalizaci investičního portfolia a dosahování dlouhodobých finančních cílů. (Jitka Veselá, 2009)

Výnos investora lze chápat jako souhrn veškerých příjmů, které investor z daného investičního instrumentu obdrží. Jedná se o odměnu investora za podstoupené riziko. Tedy výnos bude pravděpodobně vysoký, když riziko dané investice bude také vysoké. S ohledem na použítá vstupní data a vypovídající schopnost je možné kalkulovat výnos historický tzv. výnos ex post a výnos očekávaný tzv. výnos ex ante.

Historický výnos investora zahrnuje dvě složky. Jde o důchod plynoucí z daného investičního instrumentu (dividenda, úrok aj.) a o kapitálový zisk, popřípadě kapitálovou ztrátu vzniklou v důsledku kurzových pohybů. Spíše než samotný výnos, ať už v hrubé (pouze důchod a kapitálový zisk, popřípadě ztráta) nebo v čisté (výnos očištěný o placené daně a transakční

náklady) podobě investoři v praxi kalkulují výnosovou míru z investičního instrumentu, která jim umožní posoudit míru zhodnocení této investice. (Ing. Jitka Veselá, 2007)

Investoři vnímají riziko jako možnost, že skutečně dosažená výnosová míra se bude lišit od té očekávané nebo předpokládané. Stručně řečeno, riziko lze definovat jako míru kolísání výnosu investice.

Systematické riziko je úzce spjato s globálními faktory, jako jsou politické, ekonomické či sociální události, stejně jako s proměnami v preferencích a chování investorů. Tento typ rizika nevyplývá z konkrétního investičního nástroje, společnosti nebo jednotlivce, ale souvisí s celkovým stavem trhu. Mezi hlavní zdroje systematického rizika patří například politická nestabilita, makroekonomické výkyvy, změny úrokových sazeb a další faktory, které mohou ovlivnit investiční prostředí na širší úrovni. (Jitka Veselá, 2007)

1.2.2 Likvidita

Ukazatel likvidity představuje schopnost investičního nástroje být rychle a efektivně přeměněn na hotovost, aniž by při tom došlo k významným nákladům nebo ztrátám na hodnotě. Jinými slovy, čím vyšší likviditu daný produkt má, tím snazší a rychlejší je jeho prodej na trhu za cenu blízkou aktuální tržní hodnotě. U vysoce likvidních investic je obvykle možné získat peníze zpět téměř okamžitě, což je výhodné v případě potřeby rychlého přístupu k finančním prostředkům. Na druhou stranu však platí, že investice s vyšší likviditou často nabízejí nižší výnosový potenciál, protože za tuto dostupnost a nízké riziko investoři obvykle akceptují nižší míru zhodnocení.

1.3 Historie penzijního systému

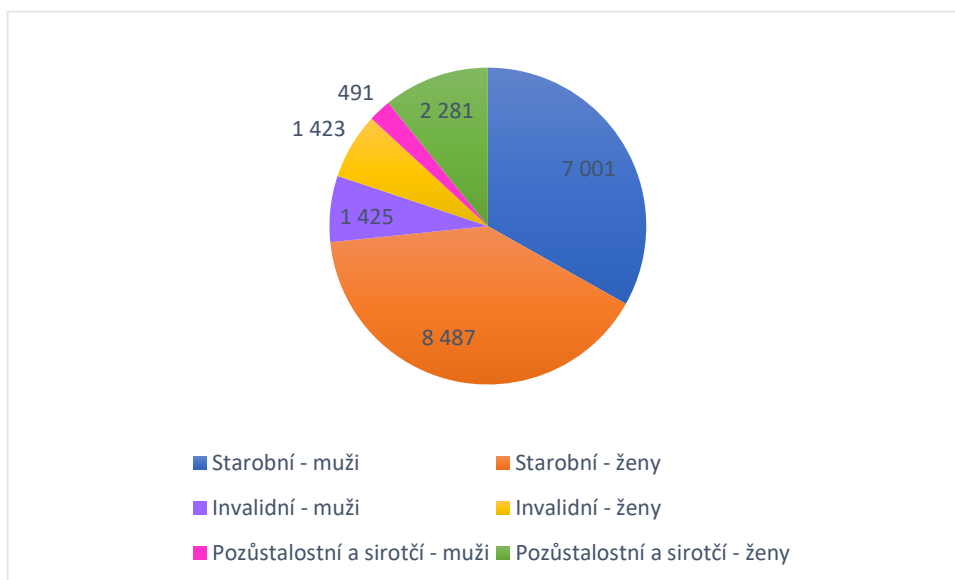
K tomu, aby penzijní systém vypadal tak, jak vypadá dnes, musel si projít několik reformami. Historie důchodového zabezpečení sahá až do 19. století, kdy se začaly formovat první myšlenky na podporu lidí ve stáří. Významným milníkem se stal rok 1924, kdy byl přijat první zákon o sociálním pojištění. Tento legislativní krok představoval na svou dobu zásadní posun a vztahoval se na všechny zaměstnance s výjimkou osob samostatně výdělečně činných.

Po druhé světové válce se otázkou sociálního zabezpečení intenzivně zabývali především odborníci ze sociálnědemokratických kruhů. Výsledkem jejich práce byl nový zákon o sociálním pojištění, který vstoupil v platnost v roce 1948. Tento právní předpis rozšířil dosavadní systém a nově zahrnoval všechny pracující skupiny obyvatel. Během své existence se ukázal jako natolik efektivní, že se stal inspirací pro odborníky i politiky v dalších zemích.

Zásadní změny přišly po roce 1989, kdy pád komunistického režimu přinesl transformaci politického i ekonomického systému. V roce 1990 zvítězilo ve volbách Občanské fórum, které prosazovalo model sociálně orientovaného tržního hospodářství. V reakci na nové společenské podmínky tehdejší československá vláda přijala dvě zásadní reformy – ekonomickou a sociální, čímž položila základy moderního systému důchodového zabezpečení.

O tři roky později začala daňová reforma, se kterou souviselo zavedení pojistného jako platbu mimo daňový systém České republiky. Sazba byla stanovena v roce 1993 na 27,2 %. V roce 1996 byla snížena na 26 % a poté v roce 2004 zvýšena na 28 %. Od ledna roku 2013 se penzijní systém v České republice sestával z tzv. tří penzijních pilířů. I. důchodový pilíř zahrnuje důchodové pojištění. Tento pilíř je pro každého občana České republiky povinný. (Ministerstvo financí České republiky, 2023)

Graf 1 - Penzijní nároky dle typu důchodu a pohlaví v roce 2023



Zdroj: vlastní zpracování, ČSÚ

Největší část celkové hodnoty připadá na starobní důchody, a to jak u mužů, tak u žen. Muži ve starobním důchodu tvoří největší jednotlivou kategorii. Invalidní důchody představují menší část celku než starobní důchody, a to u obou pohlaví. Pozůstalostní a sirotčí důchody tvoří nejmenší část celkové hodnoty, přičemž u žen je tento podíl o něco větší než u mužů.

V roce 2014 vláda rozhodla o ukončení důchodového spoření. Na základě toho byl přijat zákon o ukončení důchodového spoření (Zákon č. 376/2015 Sb.)

2 DŮCHODOVÝ SYSTÉM

2.1 Perspektivy důchodového systému

Úprava věku odchodu do důchodu nad dnešních 65 let se od roku 2031 dotkne osob narozených po roce 1965. Tato hranice se bude upravovat postupně o jeden měsíc ročně do věku 67 let. V tomto věku budou odcházet do důchodu občané narození v roce 1989, kteří dosáhnou důchodového věku v roce 2056. Podle prognózy českého statistického úřadu by se po roce 2035 měla očekávaná průměrná doba strávená v důchodu mírně prodlužovat. V posledních dvou desetiletích postupně rostl věk dožití i doba strávená v důchodu. Financovat tento určitě pozitivní vývoj však současný důchodový systém nedokáže bez pokračování růstu věku odchodu do důchodu. (Ministerstvo práce a sociálních věcí, 2025)

Demografické trendy ukazují nevratný fakt, populace stárne. Nicméně tento jev ukazuje, že Česká republika se postupně řadí k stále vyspělejším státům. Zvyšování důchodového věku nad 65 let bude probíhat polovičním tempem oproti současnému tempu, které činí jeden měsíc ročně.

Cílem úpravy věku odchodu do důchodu bude především zpomalit růst rozdílu mezi příjmy a výdaji v důchodovém systému. Počet starobních důchodců totiž bude růst a počet pracujících, kteří platí pojistné, mírně klesat. Neznamená to, že by se razantně snižovali důchody, nadále ministerstvo práce a sociálních věcí počítá s tím, že na důchody budou využívány kromě pojistného i daňové příjmy. (Ministerstvo práce a sociálních věcí, 2025)

2.2 Důchodový systém

Abychom pochopili penzijní systém musíme si nejdříve vysvětlit, jak funguje důchodový systém v České republice. Právě penzijní systém je součástí důchodového systému. V České republice aktuálně funguje tzv. plně průběžný důchodový systém. Ministerstvo práce a sociálních věcí popisuje funkčnost systému tak, že všichni pracující lidé, tedy zaměstnanci i osoby výdělečně činné, financují penze občanů České republiky v důchodu. Avšak dlouhodobým problémem je, že průměrná doba dožití obyvatel České republiky stále roste, a to vede k růstu počtu osob v důchodu, kteří potřebují čerpat ze systému. Výhodou průběžného systému je, že se v něm neakumulují peníze, tj. není odkud vyvádět aktiva (Josef Jílek. 2009)

2.3 Charakteristika tří pilířů důchodového systému

Důchodový systém v České republice se skládá ze tří pilířů, přičemž první pilíř zahrnuje čtyři základní druhy důchodů: starobní, invalidní, vdovský/vdovecký a sirotčí. Nejčastější formou je starobní důchod, na který je třeba splnit dvě podmínky. Za prvé je povinností dosáhnou stanového věku a poté získat potřebnou dobu důchodového pojištění. Ke spočítání těchto dvou podmínek slouží tzv. důchodová kalkulačka.

Podle zákona o důchodovém pojištění (zákon č. 155/1995 Sb.) jsou osoby, které jsou součástí tohoto pojištění, zabezpečeny v životních situacích jako je stáří, invalidita a úmrtí. Základní důchodové pojištění tvoří spolu s nemocenským pojištěním součást sociálního zabezpečení ve smyslu zákony o organizaci a provádění sociálního zabezpečení (zákon č. 582/1992 Sb.)

Tak jako každé právní odvětví má i systém důchodového pojištění své základní zásady (principy). Mezi tyto zásady patří:

- Univerzalita – účast prakticky všech ekonomicky aktivních osob na důchodovém systému
- povinná účast – při splnění zákonem stanovených podmínek musí být osoba přihlášena k účasti na důchodovém pojištění a je nutno za ni platit pojistné
- jednotná úprava – pro všechny kategorie osob (zaměstnanci v pracovním i služebním poměru, osoby samostatně výdělečně činné, ústavní činitelé, osoby volené do veřejných funkcí, osoby ve statutárních orgánech právnických osob a další) platí jednotná pravidla pro nároky na důchody a jejich výpočet
- obligatornost dávek – dávky důchodového pojištění jsou při splnění zákonem stanovených podmínek nárokové
- zajištění soudní ochrany – veškerá rozhodnutí správních orgánů ve věcech důchodového pojištění jsou přezkoumatelná ve správním soudnictví
- garance dávek státem – náklady na výplatu dávek se řadí mezi mandatorní výdaje státu, pojistné je příjmem státního rozpočtu, stát je povinen za všech okolností zajistit výplatu důchodů
- zásluhovost – jedna ze stěžejních zásad, projevuje se nejen ve vztahu k výši dávek ale i ve vztahu k samotnému nároku
- solidarita – determinanta a současně limitující faktor, přispívá ke zmírnění sociálních rozdílů mezi poživateli důchodů a je jedním z prostředků k zajištění finanční udržitelnosti důchodového systému; v důchodovém pojištění se projevuje především

tzv. příjmová solidarita, tj. solidarita pojištěnců s vyššími příjmy s pojištěnci s nižšími příjmy, dále solidarita mezigenerační, tj. solidarita osob ekonomicky aktivních (práce schopných) s osobami, které pobírají důchody, neboť vybrané pojistně (placené ekonomicky aktivními osobami) slouží k úhradě vyplácených důchodů.

- Přiměřenost – výsledek vzájemné interakce zásady zásluhovosti a zásady solidarity
- Dynamičnost – během dlouhé doby poskytování důchodu dochází v ekonomice k zásadním změnám, které důchodový systém musí reflektovat za účelem zajištění reálné hodnoty vyplácených i nově přiznávaných dávek. K tomu se využívá indexace příjmů pojištěnce (tedy aktualizace jejich hodnoty při výpočtu důchodu) a dále valorizace dávek (tedy stanovení pravidel pro zvyšování vyplácených důchodů v závislosti na růstu reálných mezd a vývoji indexu spotřebitelských cen)
- Ochrana nabytých práv – v minulosti (tj. za účinnosti předchozích právních úprav) vzniklé nároky na dávky, anebo nároky na hodnocení rozhodných skutečností, mají zůstat zachovány i v době účinnosti nových úprav, které již tyto nároky pro nově vznikající situace se nezakládají.
- Nezávislost nároků na českém občanství nebo na trvalém pobytu na území ČR – nároky jsou podmíněny pouze předchozí účastí na důchodovém pojištění v ČR, která se obvykle odvozuje od výkonu výdělečné činnosti na území ČR nebo od jiné relevantní vazby na český sociální systém. Občan kteréhokoliv státu, který tyto podmínky splní, získá nárok na český důchod. (Šámalová, Vojtíšek, 2021)

Ministerstvo financí České republiky definuje III. pilíř českého penzijního systému jako jeden z nástrojů pro zmírnění propadu finančních příjmů, který se pojí s odchodem do důchodu. III. pilíř zahrnuje doplňkové penzijní spoření a penzijní připojištění. Jedná se vlastně o úspory a investice občana, to znamená, že tento pilíř je zcela dobrovolný. Do transformovaných fondů penzijního připojištění již však nemohou noví účastníci v současnosti vstoupit. Stát k měsíčním příspěvkům účastníků vyplácí státní příspěvek a umožňuje odečíst část zaplacených příspěvků ze základu daně z příjmů. Za účastníky penzijního připojištění či doplňkového penzijního spoření může platit příspěvek účastníka nebo jeho část též zaměstnavatel, k příspěvku zaměstnavatele se však státní příspěvek neposkytuje. Ze systému lze předčasně vystoupit, ovšem nárok na státní příspěvky a daňové úlevy je podmíněn setrváním do dosažení stanovené délky spořicí doby a věku účastníka. Státní příspěvek představuje ze strany státu určitý motivační nástroj. Daňové úlevy umožňují, aby si účastník penzijního připojištění část zaplacených příspěvků odečetl od základu daně z příjmu.

Zákon č. 42/1994 Sb. § 1 definuje penzijní připojištění jako shromažďování peněžních prostředků od účastníků penzijního připojištění a státu poskytnutých ve prospěch účastníků, nakládání s těmito prostředky a vyplácení dávek penzijního připojištění. Penzijní připojištění v České republice není povinné. Je založeno na dobrovolné účasti občana s trvalým pobytem v České republice staršího 18 let. Účastníkem penzijního připojištění však může být také fyzická osoba starší 18 let s bydlištěm na území jiného členského státu Evropské unie, pokud je účastníkem důchodového pojištění nebo je poživatelem důchodu z českého důchodového pojištění nebo veřejného zdravotního pojištění v České republice.

Doplňkové penzijní spoření je dlouhodobá investice, kterou lidé nejčastěji využívají jako spoření na důchod. Podle zákona č. 427/2011 Sb. § 1 doplňkové penzijní spoření je shromažďování a umístění příspěvků účastníka doplňkového penzijního spoření (dále jen „účastník“), příspěvků placených za účastníka jeho zaměstnavatelem a státních příspěvků do účastnických fondů obhospodařovaných penzijní společnostmi a vyplácení dávek z doplňkového penzijního spoření, jehož účelem je zabezpečit doplňkový příjem účastníka ve stáří nebo invaliditě. Účastníkem doplňkového penzijního spoření může být pouze fyzická osoba, která uzavřela smlouvu o doplňkovém penzijním spoření s penzijní společností.

3 Penzijní fond

Zákon č. 42/1994 Sb. § 3 definuje penzijní fondy jako právnickou osobu se sídlem na území České republiky, která provozuje penzijní připojištění podle tohoto zákona. Definuje zde také, že penzijní fond je akciovou společností, pro kterou platí ustanovení obchodního zákoníku, pokud se v tomto zákoně nestanoví jinak. Obchodní firma penzijního fondu musí také obsahovat označení "penzijní fond". Jiné osoby nesmějí ve své obchodní firmě ani názvu toto označení používat.

V souladu se Zákonem č. 42/1994 Sb., § 4, penzijní fond nelze založit na základě veřejné nabídky akcií. Penzijní fond může vydávat pouze akcii stejné jmenovité hodnoty znějící na jméno a nesmí vydávat akci za zvýhodněných podmínek pro zaměstnance a prioritní akcie. Hodnota základního kapitálu penzijního fondu musí činit alespoň 50 000 000 Kč. Základní kapitál musí být tvořen pouze peněžitými vklady, které musí být splaceny před podáním žádosti podle § 5.

Zákon č. 42/1994 Sb., § 5, stanovuje, že o udělení povolení ke vzniku a činnosti penzijního fondu rozhoduje Česká národní banka na základě písemné žádosti zakladatelů penzijního fondu. Před vydáním rozhodnutí o žádosti o povolení požádá Česká národní banka o stanovisko Ministerstvo práce a sociálních věcí. V žádosti o povolení podle odstavce 1 je žadatel povinen uvést:

- a) obchodní firmu a sídlo penzijního fondu,
- b) výši základního kapitálu penzijního fondu,
- c) věcné a organizační předpoklady pro činnost penzijního fondu,
- d) zda jsou splněny podmínky způsobilosti být členem představenstva a dozorčí rady stanovené v § 7 odst. 2 až 4 u navrhovaných osob,
- e) deponitáře.

V České republice mají penzijní fondy charakter nezávislých finančních institucí, které jsou velice často zakládány bankami. Výhodou tohoto typu penzijních fondů je, že přispívají k rozvoji trhu cenných papírů, umožňují snadnou převoditelnost penzijních nároků, a proto negativně neovlivňují trh práce a nepodléhají vlivům ze strany zaměstnavatele. Nevýhodou jsou poměrně vysoké administrativní náklady a možnost vzniku nákladů zastoupení. Kromě České republiky se nezávislé penzijní fondy vyskytují rovněž v Chile, Argentině, Kolumbii

a Peru. Častěji ve světě ale vznikají penzijní fondy v podobě zaměstnaneckých penzijních donů, které zakládají pro své zaměstnance firmy nebo sdružení, jež svým zaměstnancům společně s nimi přispívají například USA, Velká Británie, Nizozemí, Švýcarsko), nebo popřípadě v podobě státních penzijních fondů, jež zakládá stát pro všechny nebo jen pro vymezený okruh zaměstnanců, kterým společně se zaměstnanci také přispívá, a to například Singapur, Turecko, Egypt a další. (Ing. Jitka Veselá, 2007)

3.1 Struktura penzijního fondu

Představenstvo penzijního fondu musí mít nejméně pět členů a dozorčí rada penzijního fondu musí mít nejméně tři členy, přičemž počet jejich členů musí být dělitelný třemi (Zákon č. 42/1994 Sb., § 7). Členem představenstva a členem dozorčí rady (dále jen "orgány penzijního fondu") a prokuristou může být jen fyzická osoba starší 18 let, způsobilá k právním úkonům, důvěryhodná a odborně způsobilá, která není fyzickou osobou uvedenou v odstavci 3 a která byla předem schválena Českou národní bankou. Členem orgánu penzijního fondu nesmějí být poslanci a senátoři Parlamentu a členové vlády, Nejvyššího kontrolního úřadu a zaměstnanci České národní banky. Členem také nesmějí být členové orgánů jiného penzijního fondu, pojišťovny nebo například banky. Dále se nesmí členem stát zaměstnanec jiného penzijního fondu, depozitáře nebo také například osoby, pomocí kterých provádí obchodník s cennými papíry své činnosti.

3.2 Statut a penzijní plán

V souladu se Zákonem č. 42/1994 Sb. je podmínkou penzijního fondu mít statut a penzijní plán, které musí být každému přístupné. Změny statutu musí být schváleny Českou národní bankou, jinak jsou neplatné. Pokud Česká národní banka do 30 dnů ode dne doručení návrhu na změnu nesdělí, že se změnou nesouhlasí, platí, že změna je schválena. Změny penzijního plánu musí být schváleny Českou národní bankou, jinak jsou neplatné. Pokud Česká národní banka do 60 dnů ode dne doručení návrhu na změnu nesdělí, že se změnou nesouhlasí, platí, že změna je schválena. Česká národní banka návrh na změnu neschválí, pokud změna nesplňuje požadavky § 5 odst. 5 písm. a) a b). Před vydáním rozhodnutí o návrhu na změnu penzijního plánu požádá Česká národní banka o stanovisko Ministerstvo práce a sociálních věcí.

Zákon č. 42/1994 Sb., § 10, udává, že statut musí obsahovat

- a) rozsah činnosti penzijního fondu podle § 12 odst. 1 a § 32,
- b) zaměření a cíle investiční politiky penzijního fondu, zejména druhy majetkových hodnot, které budou pořizovány z peněžních prostředků penzijního fondu,

- c) zásady hospodaření penzijního fondu,
- d) způsob použití zisku,
- e) obchodní firmu a sídlo depozitáře,
- f) způsob zveřejňování zpráv o hospodaření s majetkem penzijního fondu a změnách statutu a informaci o tom, kde lze tyto zprávy obdržet.

Podle § 11 zákona č. 42/1994 Sb. je nezbytné, aby každý penzijní plán obsahoval následující náležitosti:

- a) druhy penzí a ostatních dávek penzijního připojištění,
- b) podmínky nároku na dávky penzijního připojištění a jejich výplatu,
- c) způsob výpočtu dávek poskytovaných z penzijního připojištění,
- d) důvody vypovězení penzijního připojištění,
- e) výši příspěvků,
- f) podmínky odkladu nebo přerušení placení příspěvků a změny výše příspěvků,
- g) pravidla a způsob placení příspěvků a postup při neplacení a opožděném nebo nesprávném placení příspěvků,
- h) podmínky převzetí peněžních prostředků z penzijního připojištění u jiného penzijního fondu a úpravu nároků na základě tohoto převzetí,
- i) zásady, podle kterých se účastníci včetně příjemců penzí podílejí na výnosech hospodaření penzijního fondu.

Obecně lze sestavit 4 základní druhy penzijních plánů. První možnost je sestavit tzv. Penzijní plán s definovaným příspěvkem, který spočívá v pravidelném spoření účastníků penzijního připojištění ve stanovených částkách. Penzijní fond s tímto typem penzijního plánu negarantuje výši peněžních dávek. Jejich výše vyplyne později odvisle od tržní hodnoty penzijních úspor. Veškerá investiční rizika v tomto typu účastník penzijního připojištění. Penzijní plány s definovaným příspěvkem jsou využívány například v České republice, Austrálii, Chile, Dánsku a USA. (Ing. Jitka Veselá, 2007)

Jako druhý existuje penzijní plán s definovanou dávkou, ve kterém je účastníkům penzijního připojištění garantována určitá výše penzijních dávek. Zaměstnavatelé průběžně přispívají do penzijních plánů svých zaměstnanců. Výše budoucí penzijní dávky je odvislá od výše placených příspěvků, průměrné délky života zaměstnanců a očekávaného zhodnocení penzijních úspor. Veškerá investiční rizika zde nese účastník, nýbrž penzijní sponzor, respektive jeho sponzor. Pro tento typ penzijního plánu jsou typické vysoké administrativní

a regulatorní náklady a problematické převody penzijních nároků mezi fondy. Penzijní plán s definovanou dávkou je převažujícím typem penzijních plánů ve většině vyspělých ekonomik. (Ing. Jitka Veselá, 2007)

Třetím typem penzijního plánu je tzv. Hybridní penzijní plán. Ten vznikne kombinací penzijního plánu s definovaným příspěvkem a penzijního plánu s definovanou dávkou. Je zde stanovena minimální hranice pro výši penzijní dávky, přičemž tato později může být i vyšší. Hybridní penzijní plány jsou často aplikovány v anglosaských zemích. (Ing. Jitka Veselá, 2007)

Jako specifický druh penzijního plánu bývá také uváděn rovněž plán zaměstnaneckého vlastnictví akcií ESOP, jehož podstatou je, že firmy pro zaměstnance vytvářejí penzijní úspory v podobě vlastních, danou firmou emitovaných cenných papírů a toto portfolio cenných papírů pro své zaměstnance po určitou dobu spravují. Jedná se o neefektivní formu penzijního plánu, která zabraňuje nepřátelského převzetí. Širšího využití se tento penzijní plán dočkal v Japonsku a USA. (Ing. Jitka Veselá, 2007)

Existují soukromé penzijní fondy, které obvykle zřizuje zaměstnavatel nebo působí sektorově. Tyto fondy nazýváme zaměstnanecké penzijní fondy. Obvykle investují do akcií dané společnosti. Pokud společnost zbankrotuje, končí i penzijní fondy a lidé jsou bez penzí. Zaměstnanecké penzijní fondy vznikaly ve světě živelně a bez právních úprav. Jednalo se o dohody zaměstnavatele a odborů či zaměstnanců s cílem udržení zaměstnance prostřednictvím příspěvků zaměstnavatele do penzijního fondu. (Josef Jílek, 2009)

3.3 Daňové úlevy

Během zdaňovacího období je daňový základ poplatníka snížen o výši jím uhrazených příspěvků na jeho penzijní připojištění se státním příspěvkem, a to na základě smlouvy uzavřené mezi poplatníkem a penzijním fondem. Od celkové částky těchto zaplacených příspěvků je odečtena suma 6 000 Kč. Do roku 2023 platilo, že maximální částka, o kterou si daňový poplatník mohl snížit svůj daňový základ za dané zdaňovací období z tohoto titulu, byla 12 000 Kč. Maximální státní příspěvek tedy mohl dosáhnout 2 760 Kč

S platností od 1. července 2024 se změnila pravidla pro státní příspěvky k penzijnímu spoření. Minimální měsíční vklad, za který občan začal dostávat podporu, se zvyšuje. Vzrostla i částka, kterou musí občan měsíčně spořit, aby dosáhl na maximální státní příspěvek. Nově, pokud měsíční příspěvek bude mezi 500 Kč a 1 700 Kč, stát k němu přidá vždy 20 %. Maximální státní příspěvek dosáhne 340 Kč měsíčně, což je 4 080 Kč ročně. Základ daně si lze nově snížit až o částku 48 000 Kč ročně

Tabulka 1 - Změna ve státních příspěvcích od 1.7.2024

PŘÍSPĚVĚK ÚČASTNÍKA	STÁTNÍ PŘÍSPĚVEK DO 1.7.2024	STÁTNÍ PŘÍSPĚVEK OD 1.7.2024
200 Kč	0 Kč	0 Kč
300 Kč	90 Kč	0 Kč
400 Kč	110 Kč	0 Kč
500 Kč	130 Kč	100 Kč
600 Kč	150 Kč	120 Kč
700 Kč	170 Kč	140 Kč
800 Kč	190 Kč	160 Kč
900 Kč	210 Kč	180 Kč
1 000 Kč	230 Kč	200 Kč
1 100 Kč	230 Kč + daně	220 Kč
1 200 Kč	230 Kč + daně	240 Kč
1 300 Kč	230 Kč + daně	260 Kč
1 400 Kč	230 Kč + daně	280 Kč
1 500 Kč	230 Kč + daně	300 Kč
1 600 Kč	230 Kč + daně	320 Kč
1 700 a více	230 Kč + daně	340 Kč + daně

Zdroj: Vlastní zpracování

Zdroj: Změny státního příspěvku ve III. penzijním pilíři. Ministerstvo financí ČR

4 PENZIJNÍ FONDY V ČESKÉ REPUBLICE

4.1 Asociace penzijních společností ČR

Ke konci roku 2024 APS ČR sdružovala devět členů, což zahrnuje všechny penzijní společnosti působící na trhu soukromého důchodového spoření v České republice. Tyto společnosti spravují doplňkové penzijní spoření nebo penzijní připojištění a obhospodařují různé účastnické a transformované fondy.

APS ČR má také jednoho přidruženého člena, který poskytuje odborné služby, zejména v oblasti auditu a daňového poradenství.

Hlavní cíle APS ČR jsou:

- koordinovat, zastupovat a prosazovat společné zájmy penzijních společností vůči zákonodárným orgánům, ministerstvům a dalším institucím,
- připomínkovat legislativní návrhy a opatření týkající se doplňkového penzijního spoření nebo penzijního připojištění,
- fungovat jako poradenské a informační centrum v oblasti soukromého důchodového spoření,
- propagovat myšlenku soukromého důchodového spoření mezi širokou veřejností.

4.2 ČSOB PENZIJNÍ SPOLEČNOST, A.S.

4.2.1 Základní údaje

Název účastnického fondu je ČSOB pro penzi účastnický fond, spravovaný společností ČSOB Penzijní společnost, a. s., která je součástí skupiny ČSOB (dále jen „Fond“).

Fond vznikl na základě povolení vydaného Českou národní bankou pro ČSOB Penzijní společnost, a. s. Správu Fondu zajišťuje ČSOB Penzijní společnost, a. s., která je součástí skupiny ČSOB. Její sídlo se nachází v Praze 5 na adrese Radlická 333/150, PSČ 150 57. Společnost je evidována v obchodním rejstříku vedeném Městským soudem v Praze pod identifikačním číslem 61859265 (oddíl B, vložka 2809). Byla založena 1. ledna 2013 na základě příslušného povolení k činnosti, přičemž její základní kapitál činí 300 000 000 Kč a byl plně splacen.

Hlavní náplní činnosti Penzijní společnosti je:

- správa a investování příspěvků účastníků, zaměstnavatelů a státních příspěvků v souladu se zákonem č. 427/2011 Sb., o doplňkovém penzijním spoření, v aktuálním znění, a zajištění výplaty dávek z doplňkového penzijního spoření,
- poskytování penzijního připojištění prostřednictvím transformovaného fondu v souladu se zákonem č. 42/1994 Sb., o penzijním připojištění se státním příspěvkem a souvisejících změnách zákonů.

4.2.2 Penzijní spoření v ČSOB Penzijní společnosti

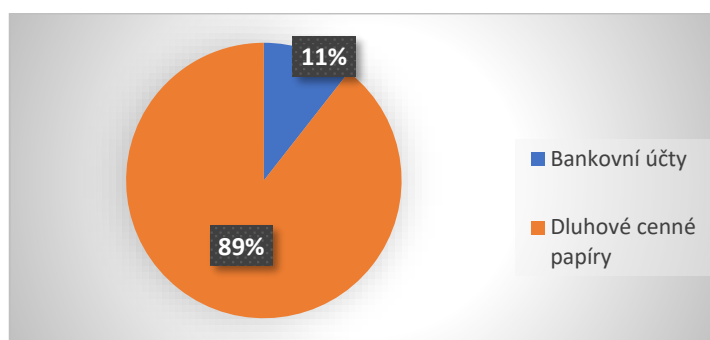
v ČSOB si na penzi lze spořit v 5 účastnických fondech. Fondy se liší svým portfoliem, mírou rizika i očekávaného výnosu.

4.2.2.1 Povinný konzervativní fond

Tento fond je určen zejména pro investory, kteří chtějí své úspory zhodnotit v krátkodobém horizontu nebo nemají předchozí zkušenosti s investováním. Díky své konzervativní povaze představuje bezpečnou volbu pro ty, kteří preferují jistotu a minimalizaci rizika.

Fond se zaměřuje především na investice do dluhopisů a nástrojů peněžního trhu, které se vyznačují nízkou volatilitou a stabilními výnosy. Tato strategie pomáhá chránit vložené prostředky před většími tržními výkyvy a zároveň umožňuje jejich pozvolné zhodnocování. Výkonnost povinného konzervativního účastnického fondu od začátku roku 2025 dosáhla 2,54 %, zatímco celkové zhodnocení od jeho vzniku činí 17,00 %. Rok 2024 byl charakterizován růstem výnosů u střednědobých a dlouhodobých dluhopisů, což vedlo k poklesu jejich tržních cen.

Graf 2 - skladba majetku povinného konzervativního fondu



Zdroj: Vlastní zpracování

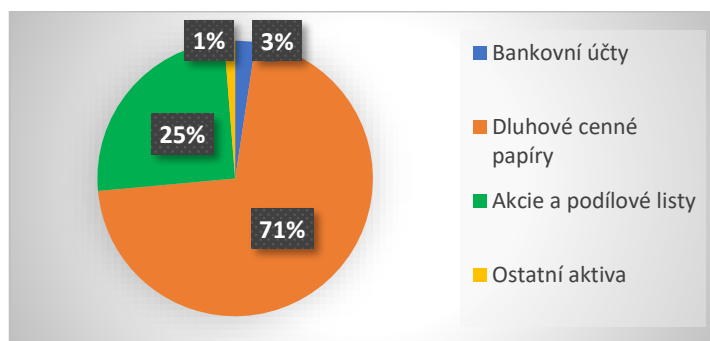
Graf ukazuje, jakým způsobem jsou rozloženy investice fondu ke dni 28. února 2025. Znamená to, že fond investuje převážně do dluhopisů (dluhové cenné papíry tvoří 89,24 %). To znamená, že většina majetku fondu je vložena do relativně bezpečných cenných papírů, které generují stabilní výnosy. Menší část prostředků je držena na bankovních účtech a v depozitech (10,55 %). Tyto prostředky jsou likvidní, což znamená, že jsou snadno dostupné pro výplaty nebo nové investice. Ostatní aktiva zde nejsou zastoupena nebo tvoří zanedbatelnou část majetku fondu.

Celkově tento graf ukazuje, že fond sleduje konzervativní investiční strategii s důrazem na stabilitu a nízké riziko. Většina prostředků je investována do bezpečných dluhopisů, což je typické pro fondy zaměřené na ochranu kapitálu spíše než na agresivní růst.

4.2.2.2 Pro penzi účastnický fond

Tento fond se zaměřuje především na investice do dluhopisů a finančních nástrojů peněžního trhu. Díky tomu, že až 30 % portfolia může být alokováno do akcií, poskytuje atraktivnější možnost zhodnocení ve srovnání s ČSOB povinným konzervativním účastnickým fondem. Díky kombinaci investic do akcií, dluhopisů a hotovostních rezerv dosáhlo portfolio fondu od začátku roku 2025 výkonnosti 4,44 %, přičemž od jeho založení se zhodnocení vyšplhalo na 19,92 %.

Graf 3 - skladba majetku Pro penzi účastnického fondu



Zdroj: vlastní zpracování

Tento fond je vyvážený, protože kombinuje bezpečnější investice do dluhopisů (71,16 %), které poskytují stabilitu a nižší riziko, s akciemi (25,17 %), které mohou přinést vyšší zhodnocení, ale zároveň nesou větší riziko. Přítomnost bankovních vkladů a depozit signalizuje, že část prostředků je držena v likvidní formě, což umožňuje rychlou reakci na tržní podmínky nebo výběry investorů.

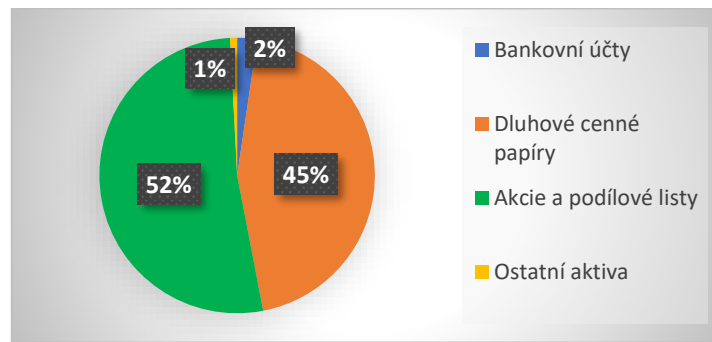
Celkově tento fond nabízí vyvážený mix konzervativních a dynamických investic, což z něj dělá vhodnou volbu pro investory, kteří hledají stabilní výnosy s možností mírného růstu.

4.2.2.3 Vyvážený účastnický fond

Pro investory, kteří usilují o vyšší výnosy a jsou ochotni přijmout vyšší riziko a kolísání hodnoty investice ve srovnání s konzervativními fondy. Fond primárně investuje do dluhopisů a akcií, přičemž akciová složka může dosahovat až 65 % portfolia. Portfolio ČSOB vyváženého účastnického fondu, které investuje do akcií i dluhopisů, dosáhlo od začátku roku výkonnosti 7,52 %, přičemž celkové zhodnocení od jeho vzniku činí 56,07 %.

Rok 2024 byl pro akciové trhy příznivý, což bylo způsobeno několika faktory, jako je silný pracovní trh, pokles inflace a dobré hospodářské výsledky firem. Důležitým momentem bylo také snížení základních úrokových sazeb americkou centrální bankou v září, což podpořilo pozitivní náladu na trzích.

Graf 4 - skladba majetku vyváženého účastnického fondu



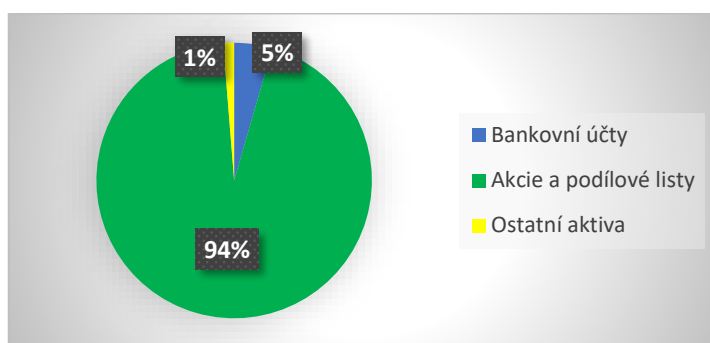
Zdroj: vlastní zpracování

Největší část investic (52,21 %) směřuje do akcií a podílových listů. To naznačuje, že fond se zaměřuje na dynamické investice s potenciálem vyšších výnosů, ale i s vyšším rizikem. Druhou nejvýznamnější složkou (44,63 %) jsou dluhopisy a jiné dluhové cenné papíry. Tato část portfolia přináší stabilnější výnosy a nižší riziko ve srovnání s akciemi. Malý podíl tvoří prostředky uložené v bankách a depozitech. Tento segment slouží k udržení určité finanční rezervy, která umožňuje flexibilitu v investičních rozhodnutích. Nejmenší zastoupení mají ostatní aktiva. Mohou zahrnovat různé další investiční nástroje s doplňkovou rolí v portfoliu.

4.2.2.4 Dynamicky zodpovědný účastnický fond

Fond se specializuje na investice do akcií, podílových fondů a dluhopisů, přičemž klade důraz na ekologické a sociálně odpovědné investice. Je ideální pro klienty s dlouhodobými investičními cíli, kteří očekávají vysoké výnosy a jsou ochotni přijmout vyšší riziko kolísání hodnoty investice. Vzhledem k tomu, že ČSOB dynamicky zodpovědný účastnický fond investuje převážně do akcií, dosáhlo jeho portfolio od začátku roku výkonnosti 9,18 % a od založení fondu 28,52 %.

Graf 5 - skladba majetku Dynamického zodpovědného účastnického fondu



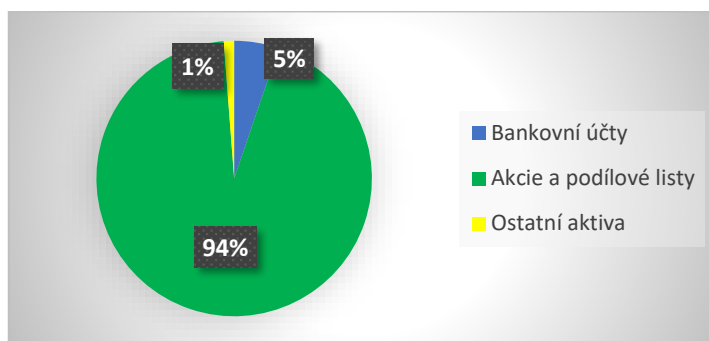
Zdroj: vlastní zpracování

Většina prostředků (94,25 %) je investována do akcií a podílových listů. Fond se orientuje především na akciové trhy, což může přinést vyšší výnosy, ale i větší kolísání hodnoty investic. Menší část majetku je uložena na bankovních účtech a v depozitech. Tato složka poskytuje fondu likvidní rezervu, kterou může rychle použít. Nejmenší podíl tvoří ostatní aktiva. Zde mohou patřit například dluhopisy, komodity nebo jiné investiční nástroje

4.2.2.5 Dynamicky účastnický fond

Tento fond je ideální pro investory, kteří chtějí dosáhnout maximálního růstu a nevdí jim vyšší riziko spojené s kolísáním hodnoty investice. Fond se zaměřuje především na akcie, podílové fondy a dluhopisy, přičemž akciová složka může tvořit až 100 % portfolia. Díky tomu, že ČSOB dynamicky účastnický fond investuje převážně do akcií, dosáhlo jeho portfolio od začátku roku výkonnosti 16,17 % a od založení fondu 123,58 %. Rok 2024 byl na akciových trzích charakteristický růstem cen, což bylo podpořeno silným trhem práce, poklesem inflace a dobrými hospodářskými výsledky společností.

Graf 6 - skladba majetku Dynamicky účastnického fondu



Zdroj: vlastní zpracování

Převážná část prostředků (93,54 %) je investována do akcií a podílových listů, což naznačuje, že fond se soustředí především na investice do firem nebo jiných fondů, což může přinést vyšší výnosy, ale také větší riziko. Menší podíl tvoří bankovní účty a depozita. Fond si tak uchovává určitou likvidní rezervu, kterou může snadno využít. Nejmenší část patří ostatním aktivům. Sem mohou spadat například dluhopisy, komodity nebo jiné finanční nástroje.

Celkově graf ukazuje, že fond upřednostňuje dynamickou investiční strategii, která je zaměřena na růst prostřednictvím akciových trhů, i když to s sebou nese riziko kolísání hodnoty investic.

4.2.2.6 Transformovaný fond Stabilita

Transformovaný fond Stabilita je určen pro klienty, kteří uzavřeli penzijní připojištění u ČSOB do konce roku 2012, a mohou v něm nadále zůstat. Tento fond je ze zákona č. 427/2011 Sb., o doplňkovém penzijním spoření povinen zajistit, aby investoři nezaznamenali záporné zhodnocení a zcela eliminoval i riziko měnové. Garance nezáporného zhodnocení znamená, že investoři musí dostat při řádném ukončení penzijního připojištění všechny peníze, které do ČSOB penzijního fondu vložili, včetně státních příspěvků a případných úložek od zaměstnavatele. Fond se zaměřuje na konzervativní investování, především do státních dluhopisů a nástrojů peněžního trhu, které mohou dohromady tvořit celé jeho portfolio. Doplňkově může investovat také do korporátních dluhopisů, a to maximálně do 30 % svého majetku, a do akcií do výše 10 %. Nové účastníky již fond nepřijímá. Pokud však účastník změní zaměstnavatele, nový zaměstnavatel může na jeho smlouvu pokračovat v zasílání příspěvků.

Tabulka 2 - Výnosnost účastnických fondů ČSOB Penzijní společnosti a. s. za rok 2024 v Kč

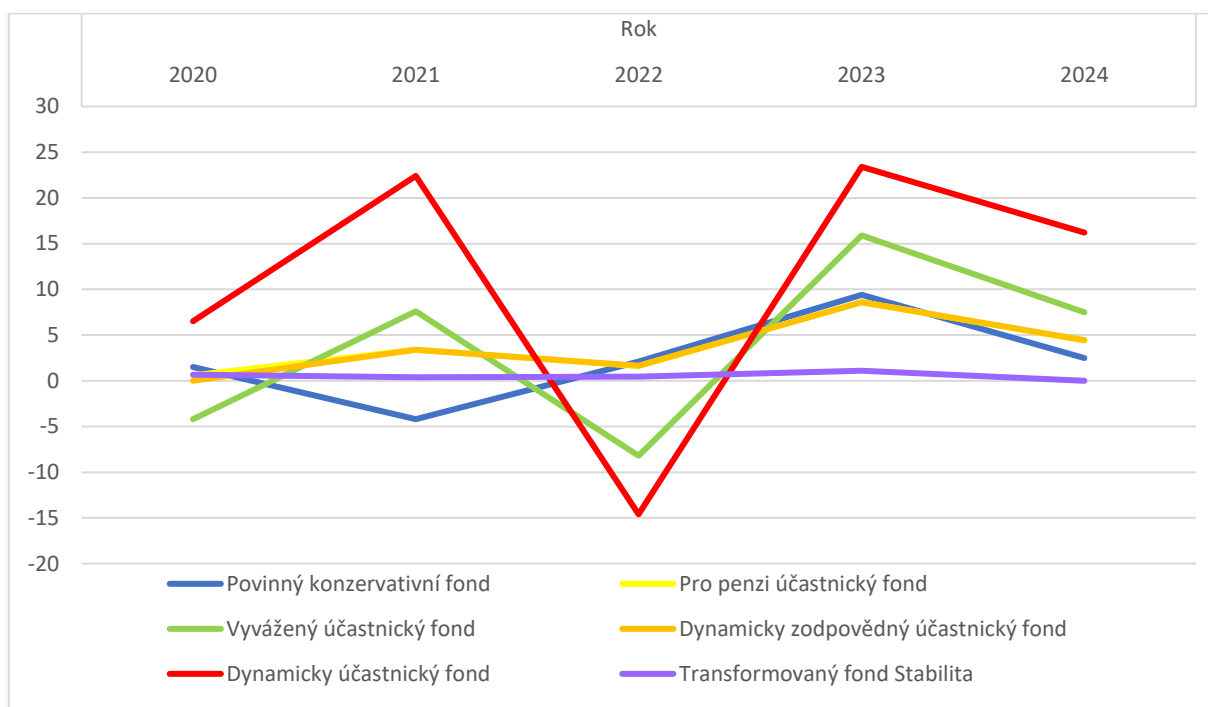
Název fondu	Aktiva	Pasiva	Výnosy	Náklady	Zisk/Ztráta
Povinný konzervativní fond	6 360 619 019	6 360 619 019	209 505 037	-63 662 686	145 842 352
Pro penzi účastnický fond	6 113 682 865	6 113 682 865	217 534 404	-69 564 605	147 969 799
Vyvážený účastnický fond	7 501 291 870	7 501 291 870	507 290 156	-117 263 559	390 026 596
Dynamicky zodpovědný účastnický fond	447 757 708	447 757 708	13 943 745	-5 520	13 949 265
Dynamicky účastnický fond	13 214 600 597	13 214 600 597	1 614 746 092	-203 324 258	1 411 421 833

Tabulka – vlastní zpracování

Zdroj: Výroční zpráva 2024 ČSOB Penzijní společnost a.s.

Z tabulky vyplývá, že největší objem aktiv drží Dynamicky účastnický fond, což je primárně dáno vysokým podílem pohledávek za bankami. Ve všech fondech jsou aktiva a pasiva vyrovnána, což svědčí o jejich účetní rovnováze. Nejvyšších výnosů v roce 2023 dosáhl rovněž Dynamicky účastnický fond, který je zároveň nejziskovějším ze všech pěti fondů nabízených ČSOB Penzijní společností. Zajímavým faktem je, že nejnižší náklady má Dynamicky zodpovědný účastnický fond.

Graf 7 - Výkonnost fondů v ČSOB Penzijní společnost, a.s. za posledních 5 let



Zdroj: Vlastní zpracování, ČSOB Penzijní společnost, a. s., člen skupiny ČSOB

V grafu lze vidět, že největší stabilitu ukázal Transformovaný fond Stabilita, jehož výnos se pohyboval těsně kolem nuly. Stabilita tohoto fondu odpovídá jeho konzervativnímu charakteru a garanci nezáporného zhodnocení. Povinný konzervativní fond byl rovněž stabilní s mírnými výkyvy. Naopak Dynamický účastnický fond měl největší kolísání. Po prudkém poklesu v roce 2022 následoval silný růst v roce 2023. Vyvážený fond zaznamenal podobný trend, jen s mírnějšími extrémy. Fond Pro penzi a dynamicky zodpovědný fond si udržovaly střední tempo, s relativně vyrovnanou, i když proměnlivou výkonností. Rok 2022 znamenal propad pro většinu fondů, pravděpodobně vlivem inflace a situace na trzích, zatímco 2023 přinesl výrazné zotavení.

4.3 GENERALI PENZIJNÍ SPOLEČNOST, A.S.

4.3.1 Základní údaje

Generali penzijní společnost si dlouhodobě udržuje vedoucí pozici mezi poskytovateli důchodového spoření v České republice. V současné době spravuje účty více než jednoho milionu klientů, přičemž přibližně 300 tisícům z nich přispívá na spoření i jejich zaměstnavatel. V roce 2023 dosáhla společnost zisku 835 milionů korun, přičemž celková hodnota spravovaných aktiv klientů ve stejném roce činila 138,3 miliardy korun.

Cílem společnosti je poskytovat klientům optimální řešení pro jejich finanční zabezpečení v důchodovém věku. Tomu odpovídá jak nabídka produktů, tak i související služby. Největší důraz je kladen na inovace, digitální technologie, přehlednost a osobní přístup. Základem péče o klienty je digitální servis, který zahrnuje také online správu účtů prostřednictvím portálu.

Generali penzijní společnost se zaměřuje na úzkou spolupráci s distribučními a pobočkovými sítěmi Generali České pojišťovny. Současně rozvíjí vztahy s externími finančně poradenskými společnostmi a partnerskými bankami.

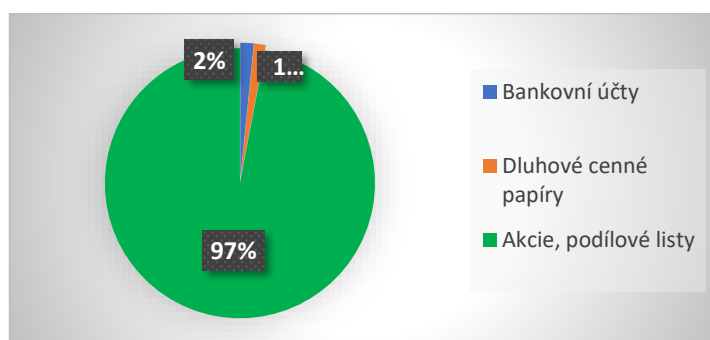
4.3.2 Penzijní spoření v Generali penzijní společnosti, a.s.

Klienti si v Generali mohou vybrat ze 4 možných fondů. Fondy se liší především v míře rizika, výnosnosti a optimální délky investice.

4.3.2.1 Dynamicky účastnický fond

Tento fond nabízí příležitost vysokého výnosu, přičemž kapitál je primárně alokován do akcií, zatímco menší část směřuje do korporátních a státních dluhopisů. Dynamicky účastnický fond je pro ty investory, kteří si jsou vědomi možnosti finančních ztrát a dokážou akceptovat výrazné kolísání hodnoty svého portfolia. Optimální délka investice je u tohoto fondu nejméně 7 let. Dynamický fond vzrostl za uplynulé období o 0,9 % a od začátku roku již dosáhl 9,6% růstu. Akciová část portfolia přesáhla hranici 90 %.

Graf 8 - skladba majetku dynamicky účastnického fondu ke IV. čtvrtletí roku 2024



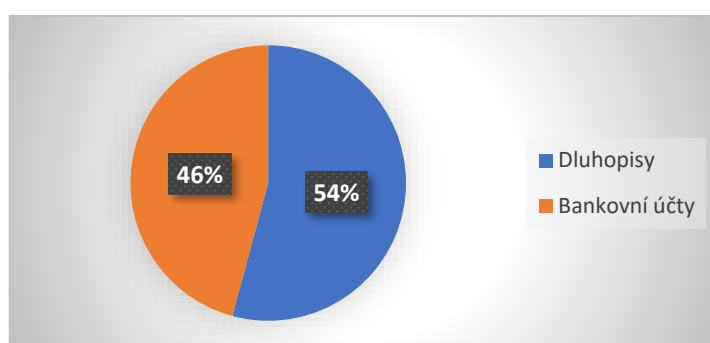
Zdroj: Vlastní zpracování

Největší část tohoto fondu tvoří akcie a podílové listy, tedy většina peněz je investována do finančních nástrojů s vyšším rizikem, ale potenciálně vyšším výnosem. Poměrně menší část fondu je složená z dluhových cenných papírů. Mezi tyto aktiva patří například státní nebo firemní dluhopisy, což naznačuje menší část investic s relativně nižším rizikem a stabilním výnosem. Jako poslední graf ukazuje bankovní účty, které tvoří nejmenší část majetku fondu, a to ukazuje, že jen malá část peněz je držena v hotovosti, což znamená nízkou likviditu.

4.3.2.2 Povinný konzervativní fond

Fond umožňuje uchování nominální hodnoty vkladů, přičemž kapitál je především investován do českých státních dluhopisů, pokladničních poukázek a termínovaných vkladů. Povinný konzervativní fond je vhodný pro investory, kteří upřednostňují bezpečnější investice a minimalizační riziko. U tohoto fondu je optimální délka investice maximálně 5 let.

Graf 9 - skladba majetku povinného konzervativního fondu ke IV. čtvrtletí roku 2024



Zdroj: Vlastní zpracování

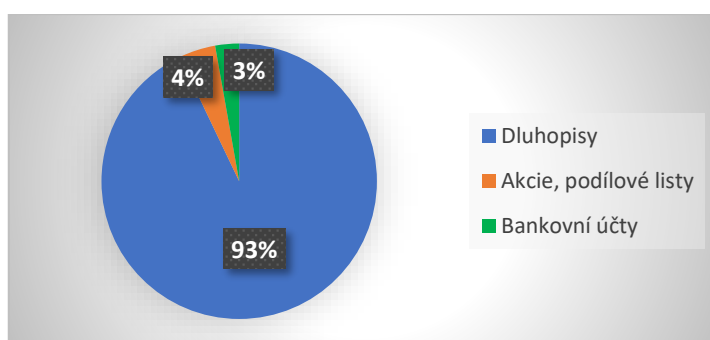
Graf ukazuje, že více než polovina prostředků je v dluhopisech, což naznačuje strategii s mírným důrazem na výnos, protože dluhopisy přinášejí stabilní, i když často nižší výnosy oproti jiným investicím, například akciím. Zbylá část je na bankovních účtech, což znamená vysokou likviditu. Peníze jsou tedy snadno dostupné, ale obvykle mají nízké zhodnocení.

4.3.2.3 Spořicí účastnický fond

Fond nabízí příležitost dosáhnout vyššího výnosu než na peněžním trhu, zároveň jsou investice směřovány z velké části do českých a zahraničních státních dluhopisů, vysoce kvalitních korporátních dluhopisů, pokladničních poukázek a také částečně do akcií. Spořicí účastnický fond omezuje investice do cenných papírů společností, jejichž podnikání souvisí s těžbou uhlí.

Spořicí účastnický fond je pro ty investory, kteří preferují nižší riziko v investování. Optimální délka investice je u tohoto fondu nejméně 2 roky.

Graf 10 - skladba majetku spořicího účastnického fondu ke IV. čtvrtletí roku 2024



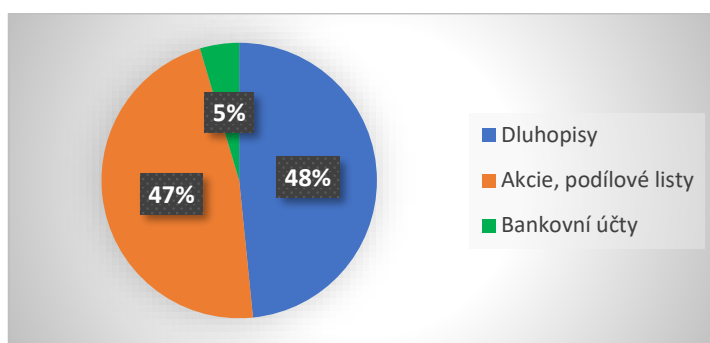
Zdroj: Vlastní zpracování

V grafu si lze vidět, že největší část tohoto fondu tvoří dluhopisy. To naznačuje, že je zde důraz na stabilitu a nízké riziko. Menší části tvoří akcie, podílové listy a bankovní účty. To znamená, že i když ekonomika poroste a tyto aktiva budou generovat vysoké výnosy, celkový růst hodnoty portfolia bude tlumený kvůli převaze stabilnějších, ale potenciálně méně výnosných dluhopisů.

4.3.2.4 Vyvážený účastnický fond

Tento fond nabízí příležitost vysokého výnosu, přičemž kapitál je z největší části investován do státních dluhopisů, zatímco menší část směřuje do akcií a část do vysoce kvalitních korporátních dluhopisů. Vyvážený účastnický fond je vhodný pro investory, kteří jsou si vědomi rizika ztráty a jsou připraveni akceptovat krátkodobé kolísání hodnoty majetku ve fondu.

Graf 11 - skladba majetku vyváženého účastnického fondu ke IV. čtvrtletí roku 2024



Zdroj: Vlastní zpracování

Graf vyváženého účastnického fondu znázorňuje dominantní zastoupení dluhopisů, které tvoří největší část portfolia a přispívají ke stabilitě a nižšímu riziku. Zároveň podíl akcií a podílových listů, představující menší část celkového majetku, nabízí potenciál pro růst investic. Nejmenší část uložená na bankovních účtech pak zajišťuje potřebnou likviditu a pohotovostní rezervu.

4.3.2.5 Transformovaný fond

Tento fond je určen pro klienty, kteří uzavřeli smlouvu o penzijním připojištění před 1. prosincem 2012. Generali transformovaný fond je určen pro ty, kteří upřednostňují jistotu a stabilitu při spoření na důchod. Díky svému konzervativnímu přístupu se vyhýbá rizikovým investicím a zaměřuje se především na bezpečná aktiva, jako jsou státní dluhopisy nebo nástroje peněžního trhu. Tento opatrný styl investování sice chrání prostředky účastníků před výraznými ztrátami, ale zároveň omezuje potenciál vyššího výnosu. Nízká míra rizika tak vede k nízkému zhodnocení, které často nestačí pokrýt inflaci. Ve výsledku může hodnota úspor v reálném vyjádření klesat. Výnosy fondu bývají navíc nižší než ty, které nabízí běžně dostupné spořicí účty nebo termínované vklady. I přesto je fond oblíbený mezi klienty, kteří preferují jistotu zachování svého kapitálu před možnostmi vyšších, ale nejistých výnosů.

Tabulka 3 - Výnosnost účastnických fondů Generali penzijní společnosti za prosinec 2024 v Kč

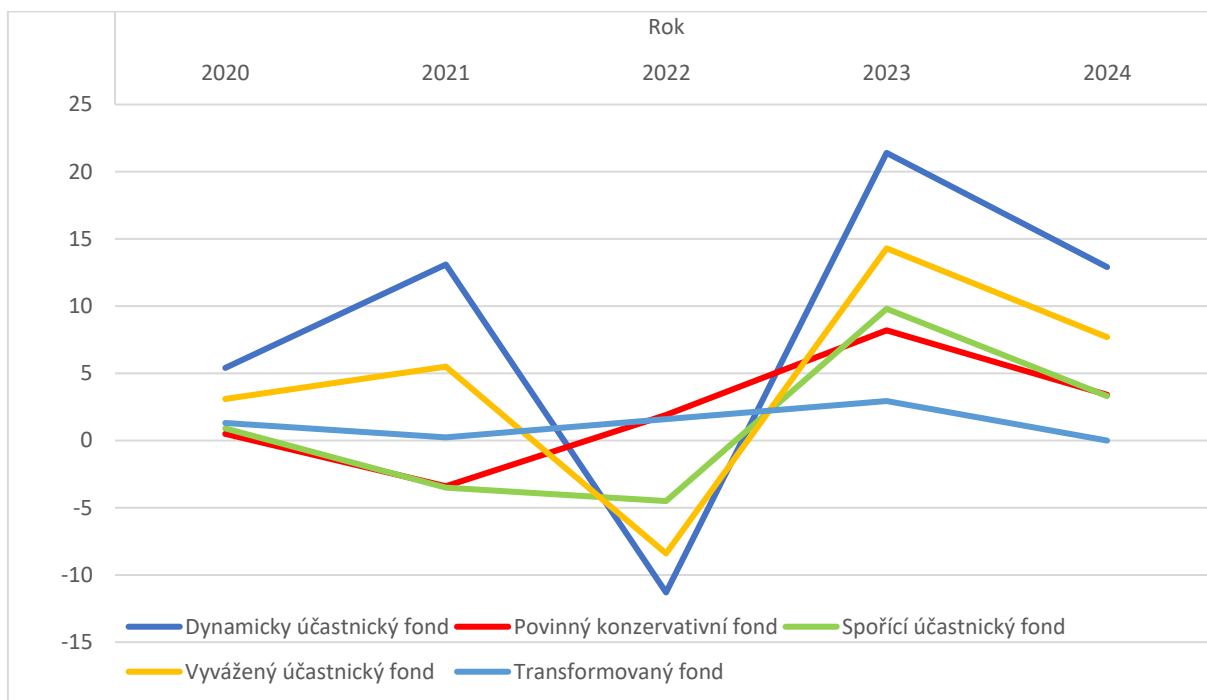
Název fondu	Aktiva	Pasiva	Výnosy	Náklady	Zisk/Ztráta
Povinný konzervativní fond	2 559 630 251	2 559 630 251	111 344 916	-34 936 892	76 408 024
Spořicí účastnický fond	14 465 512 459	14 465 512 459	716 826 981	-302 366 731	414 460 250
Vyvážený účastnický fond	12 271 299 309	12 271 299 309	992 925 912	-291 224 795	701 701 218
Dynamický účastnický fond	10 131 627 842	10 131 627 842	1 206 755 309	-281 259 390	925 495 819

Tabulka – vlastní zpracování

Zdroj: Výkazy jednotlivých fondů Generali, a.s. za prosinec 2024

Z tabulky lze vypočítat souvislost mezi investiční strategií fondu a jeho dosaženým výnosem. Dynamický účastnický fond, který se zaměřuje na rizikovější aktiva s vyšším růstovým potenciálem, dosáhl v prosinci 2024 nejvyššího zisku. Naopak Povinný konzervativní fond, orientovaný na bezpečnější investice s nižší mírou rizika, zaznamenal nejnižší, avšak stále pozitivní výnos.

Graf 12 - Výkonnost fondů v Generali penzijní společnosti, a.s. za posledních 5 let



Zdroj: Vlastní zpracování

Největší kolísání i nejvyšší výnosy přinesl dynamický účastnický fond, který po hlubokém poklesu v roce 2022 následně posílil v roce následujícím, a to i přes následné zpomalení v roce 2024. Vyvážený fond vykazoval podobný průběh, avšak s mírnějšími výkyvy. Spořicí účastnický fond a povinný konzervativní fond se vyvíjely stabilněji, s pozvolným růstem po mírném útlumu v letech 2020 a 2021. Největší stabilitu si udržel transformovaný fond, jehož výnosy se v celém období pohybovaly v těsné blízkosti nuly. Rok 2022 byl pro většinu fondů nepříznivý, zatímco rok 2023 přinesl výrazné zlepšení. Celkově platí, že fondy s vyšším rizikem přinášely větší výnosy, ale i větší kolísání.

4.4 KB PENZIJNÍ SPOLEČNOST, A.S.

4.4.1 Základní údaje

KB Penzijní společnost je jednou z největších penzijních společností v České republice, spravuje velké množství peněz. Přibližně by se mělo jednat o částku, která přesahuje 75 miliard Kč. O bezpečí uložených peněz se stará depozitář, kterým je Česká spořitelna. KB Penzijní společnost patří do velké finanční skupiny, kterou řídí Komerční banka. To znamená, že KB Penzijní společnost je s Komerční bankou propojená, a právě Komerční banka má vliv na činnost KB Penzijní společnosti.

KB Penzijní společnost vznikla přeměnou z dřívějšího Penzijního fondu Komerční banky v souvislosti se změnou zákonů o doplňkovém penzijním spoření. Klienti, kteří dříve spořili v Penzijním fondu Komerční banky, se stali automaticky klienty transformovaného fondu, který spravuje KB Penzijní společnost.

4.4.2 Penzijní spoření v KB Penzijní společnosti, a.s.

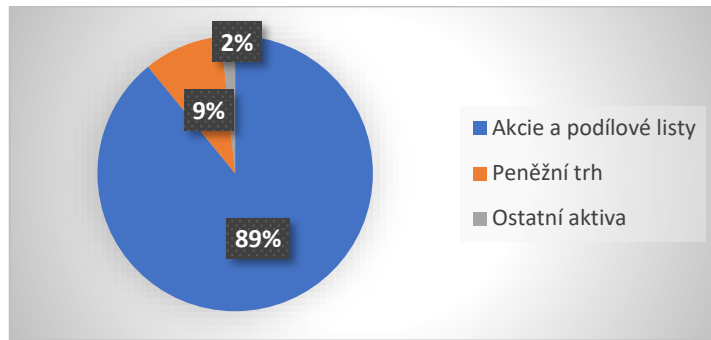
Nabízí 4 fondy. V nabídce byl ještě Vyvážený účastnický fond ale dnes již nabízen není.

4.4.2.1 Akciový účastnický fond

Akciový účastnický fond se soustředí na investice zejména do akcií firem působících na rozvinutých trzích, zejména ve Spojených státech a zemích západní Evropy. Mezi hlavní investiční nástroje patří indexové ETF a akcie firem, které jsou dominantní ve svých oborech. Většina portfolia je chráněna proti měnovému riziku.

Tento fond je vhodný pro investory, kteří vyhledávají vyšší výnosy a nebojí se postoupit s tím spojené vysoké riziko. Optimální délka investice je u tohoto fondu nejméně 5 roky.

Graf 13 - skladba majetku Akciového účastnického fondu



Zdroj: Vlastní zpracování

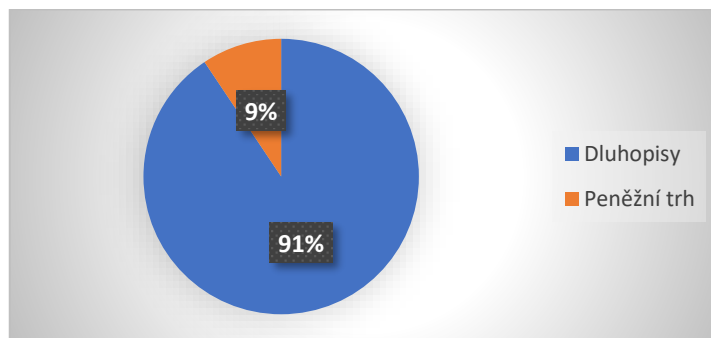
Na grafu lze vidět, že většina investic je vložena do akcií a podílových listů. Tyto typy aktiv jsou rizikovější ale s tím je spojený vyšší potenciál výnosu. Právě tato část fondu ukazuje, proč je tento fond vhodný pro investory, kteří jsou ochotni podstoupit vyšší riziko. Menší část fondu se skládá z investic na peněžním trhu. Jedná se o krátkodobé investice s nižším rizikem, kam zapadají například státní pokladniční poukázky nebo termínované vklady. Zbylou částí fondu jsou investice do ostatních aktiv. Může se zde jednat o komodity, nemovitost nebo deriváty.

4.4.2.2 Dluhopisový účastnický fond

Fond směřuje své investice hlavně do státních dluhopisů. V menším rozsahu než do státních dluhopisů, fond investuje také do kvalitních firemních dluhopisů. Charakteristickou investicí jsou pro něj české státní dluhopisy. Dominantní část majetku ve fondu je zabezpečena proti měnovým rizikům

Dluhopisový účastnický fond je vhodný pro ty investory, kteří hledají spíše stabilnější výnosy, ale stále si uvědomují riziko, které je spojeno s investováním do dluhopisů. Optimální délka investice je u fondu minimálně 2 roky.

Graf 14 - skladba majetku Dluhopisového účastnického fondu



Zdroj: Vlastní zpracování

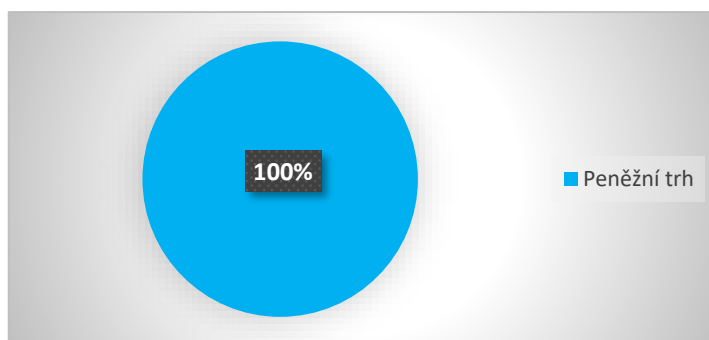
Už dle názvu fondu není překvapující, že většinu portfolia tvoří investice do dluhopisů. Tento fond je méně rizikový, právě kvůli této části portfolia. Dluhopisy jsou méně rizikové než akcie. Investice do dluhopisů ukazují investiční strategii zaměřenou spíše na ochrany kapitálu a pravidelný příjem. Zbylou částí portfolia jsou investice na peněžní trh, které představují investice krátkodobé a vysoce likvidní.

4.4.2.3 Peněžní účastnický fond

Základem investiční strategie fondu jsou bezpečné nástroje českého peněžního trhu. Peněžní účastnický fond vyhledává především investice s nízkou mírou rizika a vysokou likviditou, které jsou vyjádřeny v české koruně. Mezi nejčastěji využívané instrumenty patří bankovní vklady na českém trhu a další nízkorizikové krátkodobé investice.

Tento fond je vhodný pro investory, kteří hledají především stabilitu, ochranu kapitálu a nízké riziko. Optimální délka investice je u peněžního účastnického fondu minimálně 2 roky.

Graf 15 - skladba majetku Peněžního účastnického fondu



Zdroj: Vlastní zpracování

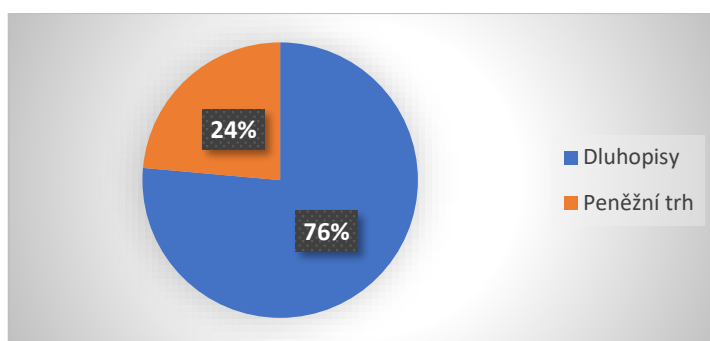
Graf ukazuje, že 100 % portfolia tvoří investice na peněžním trhu. Jedná se tedy o jedinou složku portfolia. Součástí peněžního trhu jsou krátkodobé, bezpečné a likvidní finanční instrumenty jako jsou státní pokladniční poukázky, krátkodobé termínované vklady, depozitní certifikáty a jiné. Peněžní účastnický fond používá konzervativně investiční strategii. U této strategie je cílem především ochrana kapitálu a minimální riziko.

4.4.2.4 Povinný konzervativní účastnický fond

Povinný konzervativní účastnický fond směřuje své investice převážně do státních obligací a krátkodobých finančních nástrojů, které umožňují dosahovat stabilních výnosů s nižším rizikem. Konkrétně se zaměřuje na české státní dluhopisy, které představují bezpečnou a likvidní formu investice s garancí státu. Dále jsou také součástí portfolia bankovní vklady, které nabízejí vysokou míru jistoty a snadnou dostupnost finančních prostředků.

Povinný konzervativní účastnický fond je vhodný především pro investory preferující nižší, ale spolehlivý výnos. Optimální délka investice je u povinného konzervativního účastnického fondu minimálně 2 roky.

Graf 16 - skladba majetku povinného konzervativního účastnického fondu



Zdroj: Vlastní zpracování

Graf ukazuje, že většinu portfolia tvoří dluhopisy. Jak již bylo zmíněno, dluhopisy jsou považovány za méně rizikové než akcie, ale s tím je také spojen nižší potenciální výnos. Menší část aktiv je vyčleněna na peněžním trhu. Peněžní trh zahrnuje finanční nástroje, které jsou krátkodobé, bezpečné a snadno likvidní, jako například státní pokladniční poukázky, krátkodobé termínované vklady, depozitní certifikáty a podobné instrumenty. V grafu nelze není zvýrazněna oblast, kterou tvoří ostatní aktiva z důvodu, že část ostatní aktiv tvoří necelé 1 procento portfolia.

4.4.2.5 Transformovaný fond

Tento fond navazuje na dřívější penzijní připojištění nabízené Komerční bankou a slouží výhradně klientům, kteří do něj vstoupili před rokem 2013. Klientovi je zde zaručeno, že po odečtení všech poplatků nepřijde o žádnou část své investice. V případě, že by fond hospodařil se ztrátou, je penzijní společnost povinna tuto ztrátu dorovnat ze svého vlastního kapitálu. Pro nové zájemce je fond již uzavřen, ale stávající účastníci s dříve uzavřenými smlouvami mohou nadále využívat výhod spojených s příspěvkem od zaměstnavatele.

Tabulka 4 - Výnosnost účastnických fondů KB penzijní společnosti za rok 2024 v Kč

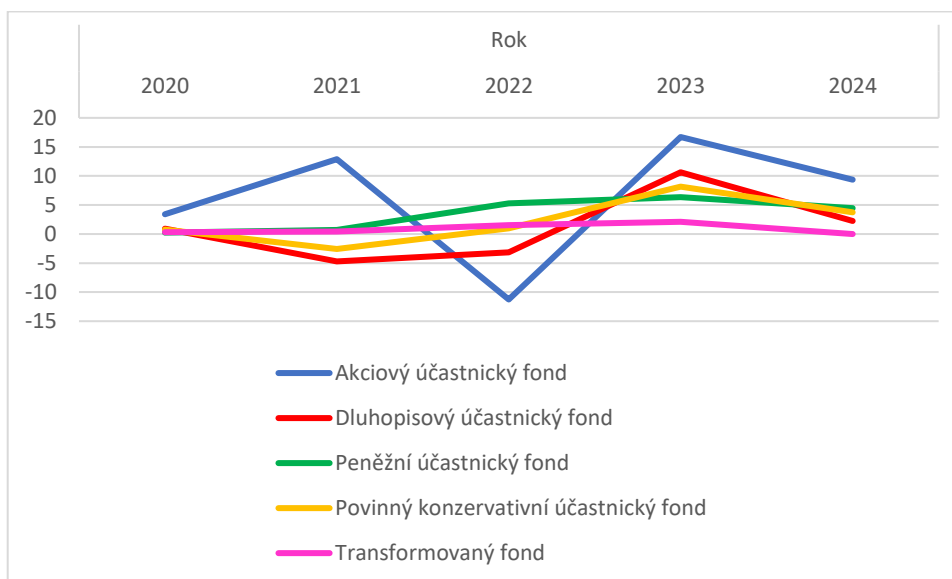
Název fondu	Aktiva	Pasiva	Výnosy	Náklady	Zisk/Ztráta
Akciový účastnický fond	9 728 575 061	9 728 575 061	880 454 000	-257 940 000	622 514 000
Dluhopisový účastnický fond	5 846 533 563	5 846 533 563	152 327 000	-76 003 000	76 324 000
Peněžní účastnický fond	5 000 796 513	5 000 796 513	239 839 000	-49 134 000	196 705 000
Povinný konzervativní účastnický fond	6 978 134 786	6 978 134 786	291 101 000	-66 096 000	225 005 000

Tabulka – vlastní zpracování

Zdroj: Výkaz zisků a ztrát účastnických fondů, rozvahy účastnických fondů

Všechny čtyři sledované fondy v daném období hospodařily se ziskem, což značí pozitivní výkonnost jejich investičních strategií. Nejvýrazněji se ziskem i objemem spravovaných aktiv vymyká Akciový účastnický fond. Naopak Dluhopisový účastnický fond dosáhl nejmenšího zisku a spravuje nejméně prostředků, což může odrážet jeho konzervativnější investiční zaměření. Peněžní a Povinný konzervativní fond představují střední cestu jak z hlediska velikosti, tak dosaženého zisku.

Graf 17 - Výkonnost fondů v KB penzijní společnost, a.s. za posledních 5 let



Zdroj: Vlastní zpracování

Největší kolísání i nejvyšší výnosy v sledovaném období vykazoval Akciový účastnický fond, který po výrazném propadu v roce 2022 zaznamenal silný růst v roce 2023, následovaný zpomalením v roce 2024. Podobný trend, avšak s menšími výkyvy, byl patrný u Dluhopisového účastnického fondu. Peněžní účastnický fond a Povinný konzervativní účastnický fond se vyznačovaly stabilnějším vývojem s postupným růstem po mírném poklesu na přelomu let 2020 a 2021. Nejkonzervativnější a nejstabilnější výkonnost si udržel Transformovaný fond, jehož zhodnocení se po celých pět let pohybovalo blízko nule. Rok 2022 byl pro většinu fondů náročný, zatímco rok 2023 přinesl výrazné oživení.

5 ANALÝZA FONDŮ

Při hodnocení úspěšnosti investičních fondů je často důraz kladen na jejich nominální výnosy. Nicméně, pro investora je z hlediska zachování a růstu jeho majetku klíčové, aby bylo sledováno reálné zhodnocení, jímž je reflektován skutečný nárůst kupní síly po odečtení vlivu inflace. V této kapitole bude proto provedena srovnávací analýza vybraných investičních fondů, přičemž vedle jejich nominální výkonnosti bude zaměřeno především na jejich reálné zhodnocení, které je považováno za relevantnější měřítko pro dlouhodobé investiční rozhodování.

Tabulka 5 - Nominální a reálné zhodnocení za roky 2022, 2023 a 2024

PENZIJNÍ SPOL.	PRŮMĚRNÝ VÝNOS FONDŮ ZA POSLEDNÍ 3 ROKY			
	FOND	PRŮMĚRNÉ NOMINÁLNÍ ZHODNOCENÍ	PRŮMĚRNÁ ROČNÍ INFLACE	REÁLNÉ ZHODNOCENÍ
ČSOB	Dynamický	13,6 %	9,53 %	3,71 %
ČSOB	Vyvážený	4,5 %	9,53 %	-4,59 %
ČSOB	Konzervativní	4,8 %	9,53 %	-4,32 %
ČSOB	Transformovaný	0,65 %	9,53 %	-8,88 %
GENERALI	Dynamický	13,4 %	9,53 %	3,53 %
GENERALI	Vyvážený	5 %	9,53 %	-4,14 %
GENERALI	Konzervativní	5 %	9,53 %	-4,14 %
GENERALI	Transformovaný	1,6 %	9,53 %	-7,9 %
KB	Dynamický	4,2 %	9,53 %	-4,87 %
KB	Vyvážený	3 %	9,53 %	-6,05 %
KB	Konzervativní	4,2 %	9,53 %	-4,87 %
KB	Transformovaný	0,77 %	9,53 %	-8,76 %

Zdroj vlastní zpracování, vlastní výpočty

Z tabulky č.5 vychází, že pouze dynamické fondy u ČSOB a Generali dokázaly překonat vysokou inflaci dosahující 9,53 % a přinést tak investorům kladné reálné zhodnocení. Konkrétně dynamický fond ČSOB vykázal reálný výnos 3,71 % a dynamický fond Generali 3,53 %. Ostatní fondy, zahrnující vyvážené a konzervativní strategie u všech tří sledovaných penzijních společností (ČSOB, Generali, KB), skončily v reálném vyjádření ve ztrátě. Nejhuře v tomto srovnání dopadla Komerční banka, jejíž fondy nedokázaly inflaci překonat v žádné ze sledovaných kategorií. Například dynamický fond KB dosáhl reálné ztráty 4,87 %. Zatímco dynamická investiční strategie u ČSOB a Generali tak investorům reálně vydělala, ostatní klienti zaznamenali v průměru pokles reálné hodnoty svých úspor.

Tabulka 6 - Nominální a reálné zhodnocení od roku 2020 do roku 2024

PENZIJNÍ SPOL.	PRŮMĚRNÝ VÝNOS FONDŮ ZA POSLEDNÍCH 5 LET			
	FOND	PRŮMĚRNÉ NOMINÁLNÍ ZHODNOCENÍ	PRŮMĚRNÁ ROČNÍ INFLACE	REÁLNÉ ZHODNOCENÍ
ČSOB	Dynamický	10,6 %	7,12 %	3,28 %
ČSOB	Vyvážený	4,5 %	7,12 %	-2,45 %
ČSOB	Konzervativní	2,5 %	7,12 %	-4,33 %
ČSOB	Transformovaný	0,73 %	7,12 %	-6,39 %
GENERALI	Dynamický	9,6 %	7,12 %	2,32 %
GENERALI	Vyvážený	2 %	7,12 %	-4,78 %
GENERALI	Konzervativní	2 %	7,12 %	-4,78 %
GENERALI	Transformovaný	1,57 %	7,12 %	-5,55 %
KB	Dynamický	6,5 %	7,12 %	-0,54 %
KB	Vyvážený	1,1 %	7,12 %	-5,66 %
KB	Konzervativní	2,1 %	7,12 %	-4,65 %
KB	Transformovaný	0,7 %	7,12 %	-6,44 %

Zdroj vlastní zpracování, vlastní výpočty

Z tabulky č. 6 je patrné, že kladné reálné zhodnocení zaznamenaly pouze dynamické fondy penzijních společností ČSOB (3,28 %) a Generali (2,32 %). Všechny ostatní kategorie fondů, tedy vyvážené, konzervativní a transformované napříč společnostmi ČSOB, Generali i KB, skončily po zohlednění inflace ve ztrátě. Nejvýraznější reálné ztráty utrpěly transformované fondy, přičemž například fond KB vykázal -6,44 %. Z toho vyplývá, že za posledních pět let dokázaly inflaci překonat a reálně zhodnotit vklady investorů pouze dynamické strategie u ČSOB a Generali.

Tabulka 7 – Nominální a reálné zhodnocení od roku 2014 do roku 2024

PENZIJNÍ SPOL.	PRŮMĚRNÝ VÝNOS FONDŮ ZA POSLEDNÍCH 10 LET			
	FOND	PRŮMĚRNÉ NOMINÁLNÍ ZHODNOCENÍ	PRŮMĚRNÁ ROČNÍ INFLACE	REÁLNÉ ZHODNOCENÍ
ČSOB	Dynamický	7,8 %	4,9 %	2,9 %
ČSOB	Vyvážený	2,5 %	4,9 %	-2,4 %
ČSOB	Konzervativní	1 %	4,9 %	-3,9 %
ČSOB	Transformovaný	0,8 %	4,9 %	-4,07 %
GENERALI	Dynamický	6,1 %	4,9 %	1,2 %
GENERALI	Vyvážený	1,2 %	4,9 %	-3,7 %
GENERALI	Konzervativní	1,2 %	4,9 %	-3,7 %
GENERALI	Transformovaný	1,38 %	4,9 %	-3,52 %
KB	Dynamický	4,1 %	4,9 %	-0,8 %
KB	Vyvážený	0,3 %	4,9 %	-4,6 %
KB	Konzervativní	0,9 %	4,9 %	-4 %
KB	Transformovaný	0,9 %	4,9 %	-4,05 %

Zdroj vlastní zpracování, vlastní výpočty

Z tabulky č. 7, která shrnuje průměrné výnosy fondů za posledních deset let s průměrnou inflací, je patrné, že reálný zisk přinesly pouze dynamické fondy ČSOB a Generali. Ostatní kategorie fondů – vyvážené, konzervativní a transformované u všech sledovaných společností ČSOB, Generali, KB – po zohlednění inflace investorům reálně znehodnotily úspory. Největší reálné ztráty zaznamenaly vyvážené a konzervativní fondy KB a také transformované fondy napříč všemi společnostmi. Za desetileté období tak pouze dynamické strategie ČSOB a Generali dokázaly překonat inflaci.

Tabulka 8 - Porovnání penzijní fondů a ETF Fond S&P 500

PENZIJNÍ SPOL.	FOND	PRŮMĚRNÉ NOMINÁLNÍ ZHODNOCENÍ			PRŮMĚRNÉ REÁLNÉ ZHODNOCENÍ		
		3 ROKY	5 LET	10 LET	3 ROKY	5 LET	10 LET
ČSOB	Dynamický	13,6 %	10,6 %	7,8 %	3,71 %	3,28 %	2,9 %
ČSOB	Vyvážený	4,5 %	4,5 %	2,5 %	-4,59 %	-2,45 %	-2,4 %
ČSOB	Konzervativní	4,8 %	2,5 %	1 %	-4,32 %	-4,33 %	-3,9 %
ČSOB	Transformovaný	0,65 %	0,73 %	0,8 %	-8,88 %	-6,39 %	-4,1 %
GENERALI	Dynamický	13,4 %	9,6 %	6,1 %	3,53 %	2,32 %	1,2 %
GENERALI	Vyvážený	5 %	2 %	1,2 %	-4,14 %	-4,78 %	-3,7 %
GENERALI	Konzervativní	5 %	2 %	1,2 %	-4,14 %	-4,78 %	-3,7 %
GENERALI	Transformovaný	1,6 %	1,57 %	1,38 %	-7,9 %	-5,55 %	-3,5 %
KB	Dynamický	4,2 %	6,5 %	4,1 %	-4,87 %	-0,54 %	-0,8 %
KB	Vyvážený	3 %	1,1 %	0,3 %	-6,05 %	-5,66 %	-4,6 %
KB	Konzervativní	4,2 %	2,1 %	0,9 %	-4,87 %	-4,65 %	-4 %
KB	Transformovaný	0,77 %	0,7 %	0,9 %	-8,76 %	-6,44 %	-4,1 %
ETF	S&P 500	10,8 %	15,7 %	16,9 %	1,24 %	8,62 %	12 %

Zdroj: vlastní zpracování, vlastní výpočty

Při pohledu na tabulku č. 8 je zřejmé, že dlouhodobě nejlepší reálné výnosy generoval index S&P 500. Mezi penzijními fondy si v reálném zhodnocení nejlépe vedly dynamické fondy ČSOB a Generali ve všech sledovaných časových horizontech. Na opačném konci se umístily transformované fondy všech tří společností (ČSOB, Generali, KB), které ve všech obdobích vykázaly výrazně záporné reálné zhodnocení. Konzervativní a vyvážené fondy většinou vykazovaly záporné reálné výnosy, s občasnými kladnými odchylkami u delších investičních období. Z tabulky je zřejmý vliv investiční strategie na reálné zhodnocení, kdy dynamické strategie s vyšším rizikem dlouhodobě lépe překonávaly inflaci.

ZÁVĚR

Tato bakalářská práce si kladla za cíl nabídnout souhrnný pohled na fungování penzijních fondů v České republice a analyzovat jejich význam v rámci současného důchodového systému. Zabývala se jak teoretickými východiskami v oblasti investování a důchodového zabezpečení, tak i konkrétní analýzou vybraných fondů působících na tuzemském trhu.

V teoretické části byly definovány klíčové investiční pojmy, popsány zásady investičního rozhodování a rozebrány hlavní charakteristiky, jako jsou výnos, riziko a likvidita. Součástí byla také shrnutí vývoje českého důchodového systému a popis jednotlivých pilířů, na nichž stojí.

Zároveň byly zdůrazněny specifické prvky penzijního spoření, jako jsou daňové výhody a státní příspěvky, které hrají důležitou roli při celkovém zhodnocení atraktivity těchto fondů. Tyto aspekty je nezbytné zohlednit při rozhodování o výběru konkrétního penzijního produktu.

V praktické části je patrné, že reálné zhodnocení investic jsou poměrně nízká. Tato zhodnocení investic, včetně těch v penzijních fondech, byla v nedávných letech významně ovlivněna souběhem několika klíčových událostí. Především se jednalo o prudký nárůst inflace, který začal výrazněji akcelerovat přibližně v roce 2021 a pokračoval i v následujících letech. Vysoká inflace znehodnotila kupní sílu peněz, a tak snížila reálnou hodnotu dosažených nominálních výnosů z investic.

K inflačním tlakům přispěly dopady pandemie COVID-19 z roku 2020 a následujících let, které narušily globální dodavatelské řetězce a vedly k výpadkům ve výrobě. I když se ekonomiky po počátečním šoku začaly zotavovat, problémy s dodávkami a zvýšená poptávka v některých sektorech vedly k růstu cen.

Dalším významným faktorem bylo mezinárodně-politické napětí, které vyvrcholilo válkou na Ukrajině v roce 2022. Tato událost způsobila nejen humanitární krizi, ale také výrazně ovlivnila globální trhy s energiemi a komoditami, což dále prohloubilo inflační tlaky. Růst cen energií se promítl do nákladů mnoha odvětví a následně i do cen pro spotřebitele.

V reakci na rostoucí inflaci začaly centrální banky po celém světě, včetně České národní banky, zvyšovat úrokové sazby přibližně od roku 2022. Tento krok, jehož cílem bylo ochladit ekonomiku a snížit inflaci, měl však i vedlejší účinky na investice. Zvýšení úrokových sazeb obvykle vede k poklesu cen stávajících dluhopisů, které tvoří významnou část portfolií mnoha penzijních fondů. Vyšší úrokové sazby mohou také negativně ovlivnit ocenění akcií, a to skrze vyšší náklady na financování firem a potenciálně nižší budoucí zisky.

Závěr práce doporučuje, aby si každý investor pečlivě promyslel svou individuální strategii, přihlédl ke svým finančním možnostem, investičnímu horizontu i ochotě podstupovat riziko. Práce jednoznačně potvrdila, že penzijní fondy hrají klíčovou roli v oblasti zajištění finanční stability obyvatel ve stáří a představují efektivní prostředek pro dlouhodobé zhodnocení úspor. Práce tak přinesla čtenářům informativní náhled na problematiku penzijního spoření a jeho význam v rámci širšího důchodového zabezpečení.

POUŽITÁ LITERATURA

- [1] VESELÁ, Jitka. *Investování na kapitálových trzích*. ASPI, 2007. ISBN 978-80-7357-297-6.
- [2] JÍLEK, Josef. *Akciové trhy a investování*. Grada Publishing, 2009. ISBN 978-80-247-2963-3.
- [3] VALACH, J. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. Praha : Ekopress, 2001. 447 s. ISBN 80-86119-38-6.
- [4] BUDÍK, Josef. *Finanční investování*. Vysoká škola finanční a správní, o.p.s. edice EUPRESS, 2011. ISBN 978-80-7408-047-0.
- [5] PAVLÁT, V. a kolektiv. *Kapitálové trhy*. 2. vydání, Praha : Professional Publishing 2005. 318 s. ISBN 80-86419-87-8
- [6] REJNUŠ, O. *Finanční trhy*. 2.rozšířené vydání. Ostrava : KEY Publishing 2010. 659 s. ISBN 978-80-7418-080-4
- [7] ŠÁMALOVÁ, Kateřina a VOJTÍŠEK, Petr (ed.). *Sociální správa: organizace a řízení sociálních systémů*. Praha: Grada, 2021. ISBN 978-80-271-2195-3.
- [8] SYROVÝ, Petr. *Investování pro začátečníky*. 4., zcela přepracované a rozšířené vydání. Praha: Grada Publishing, 2022. ISBN 978-80-271-3458-8.
- [9] ÚZ 1595 Penzijní spoření. Sagit, 2024. ISBN 978-80-7488-637-9.
- [10] HRUŠKOVÁ, Eva a TURNBULL, James. *Svěřenecké fondy*. 2. vydání. Grada Publishing, 2022. ISBN 978-80-271-3717-6
- [11] MINISTERSTVO FINANČÍ. *Souhrnné informace ke III. pilíři penzijního systému*. Online. Mfcr.cz. 4.3.2024. Dostupné z: <https://www.mfcr.cz/cs/financni-trh/soukrome-penzijni-systemy/iii-pilir-doplnoke-penzijni-sporeni-a-p/zakladni-informace>. [cit. 2025-02-15].
- [12] ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. *Regulace a dohled v oblasti penzijních společností a fondů*. Online. Cnb.cz. 2025. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/dohled-financni-trh/vykon-dohledu/postaveni-dohledu/regulace-a-dohled-v-oblasti-penzijnich-spolecnosti-a-fondu/>. [cit. 2025-02-15].
- [13] MINISTERSTVO PRÁCE A SOCIÁLNÍCH VĚCÍ. *Zachováme dobu výplaty důchodu i v budoucnu*. Online. Mpsv.cz. 13.12.2024. Dostupné z: <https://www.mpsv.cz/zamestnanci>. [cit. 2025-02-15].
- [14] MONETA Money Bank. *Jak vysoká je daňová úleva u penzijního spoření v roce 2019?* [online]. [cit. 2025-04-03]. Dostupné z: <https://www.moneta.cz/blog/jak-vysoka-je-danova-uleva-u-penzijniho-sporeni-2019->
- [15] AGENTURA PRO SOCIÁLNÍ POJIŠTĚNÍ ČR. *Základní údaje*. [online]. [cit. 2025-04-03]. Dostupné z: <https://apscr.cz/zakladni-udaje>

- [16] ČSOB PENZIJNÍ SPOLEČNOST. *Statut fondu.** [online]. [cit. 2025-04-03].
Dostupné z: https://www.csobpenze.cz/media/2025/03/PUF_statut_fondu.pdf?fbclid=IwY2xjawI-sldleHRuA2FlbQIxMAABHZRjCeCYQv_NPiYCBhMIT1NsEhAZ-xxxyANEjnAJROq3YGMXaIZuG0TObwA_aem_GeB-DUX3X7EEn1dxXMvnGA
- [17] ČSOB PENZIJNÍ SPOLEČNOST. *Reforma penzijního spoření.* [online]. [cit. 2025-04-03]. Dostupné z: <https://www.csob-penze.cz/reforma/#i11=menu>
- [18] ČSOB PENZIJNÍ SPOLEČNOST. *Naše penzijní spoření.* [online]. [cit. 2025-04-03]. Dostupné z: <https://www.csob-penze.cz/nase-penzijni-sporeni/>
- [19] ČSOB PENZIJNÍ SPOLEČNOST. *Účastnický povinný konzervativní fond.* [online]. [cit. 2025-04-03]. Dostupné z: <https://www.csob-penze.cz/nase-penzijni-sporeni/csob-ucastnicky-povinny-konzervativni-fond/>
- [20] ČSOB PENZIJNÍ SPOLEČNOST. *Pro penzi účastnický fond.* [online]. [cit. 2025-04-03]. Dostupné z: <https://www.csob-penze.cz/nase-penzijni-sporeni/csob-pro-penzi-ucastnicky-fond/>
- [21] ČSOB PENZIJNÍ SPOLEČNOST. *Vyvážený účastnický fond.* [online]. [cit. 2025-04-03]. Dostupné z: <https://www.csob-penze.cz/nase-penzijni-sporeni/vyvazeny-ucastnicky-fond/#pocet-penzijnich-jednotek>
- [22] ČSOB PENZIJNÍ SPOLEČNOST. *Dynamický zodpovědný účastnický fond.* [online]. [cit. 2025-04-03]. Dostupné z: <https://www.csob-penze.cz/nase-penzijni-sporeni/csob-dynamicky-zodpovedny-ucastnicky-fond/>
- [23] ČSOB PENZIJNÍ SPOLEČNOST. *Dynamický účastnický fond.* [online]. [cit. 2025-04-03]. Dostupné z: <https://www.csob-penze.cz/nase-penzijni-sporeni/csob-dynamicky-ucastnicky-fond/>
- [24] ČSOB PENZIJNÍ SPOLEČNOST. *ČSOB Penzijko v roce 2024: Skvělé zhodnocení pro klienty.* [online]. [cit. 2025-04-03]. Dostupné z: <https://www.csob-penze.cz/csob-penzijko-v-roce-2024-skvele-zhodnoceni-pro-klienty/>
- [25] ČSOB PENZIJNÍ SPOLEČNOST. *Finanční výsledky účastnických fondů k 31. 12. 2024* [online]. 2025-01-08 [cit. 2025-04-03]. Dostupné z: https://www.csob-penze.cz/media/2025/01/20250108_financni_vysledky_UF.pdf
- [26] GENERALI PENZIJNÍ SPOLEČNOST. *Informační list Generali Dynamického účastnického fondu k 30. 6. 2024* [online]. 2024 [cit. 2025-04-03]. Dostupné z: https://www.generalipenze.cz/data/documents/Informacni_listy/2024/2Q/Infolisty_2_Q_2024_DUF.pdf
- [27] GENERALI PENZIJNÍ SPOLEČNOST. *Informační list Generali Povinného konzervativního fondu k 30. 6. 2024* [online]. 2024 [cit. 2025-04-03]. Dostupné z: https://www.generalipenze.cz/data/documents/Informacni_listy/2024/2Q/Infolisty_2_Q_2024_PKF.pdf
- [28] GENERALI PENZIJNÍ SPOLEČNOST. *Informační list Generali Spořicího účastnického fondu k 30. 6. 2024* [online]. 2024 [cit. 2025-04-03]. Dostupné z: https://www.generalipenze.cz/data/documents/Informacni_listy/2024/2Q/Infolisty_2_Q24_SUF.pdf

- [29] GENERALI PENZIJNÍ SPOLEČNOST. *Informační list Generali Vyváženého účastnického fondu k 31. 12. 2024* [online]. 2025 [cit. 2025-04-03]. Dostupné z: https://www.generalipenze.cz/data/documents/Informacni_listy/2024/Q4/Infolisty_4_Q24_VUF.pdf
- [30] GENERALI PENZIJNÍ SPOLEČNOST. *Výsledky hospodaření fondů*. [online]. 2025 [cit. 2025-04-03]. Dostupné z: <https://www.generalipenze.cz/o-nas/dokumenty-ke-stazeni/vysledky-hospodareni-fondu>
- [31] KB PENZIJNÍ SPOLEČNOST. *Akciový fond* [online]. Dostupné z: <https://www.kbps.cz/obcane/nase-fondy/akciový-fond> [citováno 2025-04-10].
- [32] KB PENZIJNÍ SPOLEČNOST. *Dluhopisový fond* [online]. Dostupné z: <https://www.kbps.cz/obcane/nase-fondy/dluhopisovy-fond> [citováno 2025-04-10].
- [33] KB PENZIJNÍ SPOLEČNOST. *Peněžní fond* [online]. Dostupné z: <https://www.kbps.cz/obcane/nase-fondy/penezni-fond> [citováno 2025-04-10].
- [34] KB PENZIJNÍ SPOLEČNOST. *Povinný konzervativní fond* [online]. Dostupné z: <https://www.kbps.cz/obcane/nase-fondy/povinny-konzervativni-fond> [citováno 2025-04-10].
- [35] MONETA Money Bank. *Co je likvidita?* [online]. [cit. 2025-04-19]. Dostupné z: <https://www.moneta.cz/caste-dotazy/odpoved/co-je-likvidita>
- [36] ČSOB Penzijní společnost. *Konzervativní účastnický fond ČSOB Stabilita: Statut fondu* [online]. 2025-03 [cit. 2025-04-19]. Dostupné z: chrome-extension://efaidnbmnnnibpcajpcglclefindmkaj/https://www.csob-penze.cz/media/2025/03/KUF_statut_fondu.pdf
- [37] ČSOB Penzijní společnost. *Dynamický účastnický fond ČSOB Akcie: Statut fondu* [online]. 2025-03 [cit. 2025-04-19]. Dostupné z: chrome-extension://efaidnbmnnnibpcajpcglclefindmkaj/https://www.csob-penze.cz/media/2025/03/DUF_statut_fondu.pdf
- [38] ČSOB Penzijní společnost. *Vyvážený účastnický fond ČSOB Horizont: Statut fondu* [online]. 2025-03 [cit. 2025-04-19]. Dostupné z: chrome-extension://efaidnbmnnnibpcajpcglclefindmkaj/https://www.csob-penze.cz/media/2025/03/VUF_statut_fondu.pdf
- [39] ČSOB Penzijní společnost. *Progresivní účastnický fond ČSOB Ambice: Statut fondu* [online]. 2025-03 [cit. 2025-04-19]. Dostupné z: chrome-extension://efaidnbmnnnibpcajpcglclefindmkaj/https://www.csob-penze.cz/media/2025/03/PUF_statut_fondu.pdf
- [40] ČSOB Penzijní společnost. *Zajištěný účastnický fond ČSOB Perspektiva: Statut fondu* [online]. 2025-03 [cit. 2025-04-19]. Dostupné z: chrome-extension://efaidnbmnnnibpcajpcglclefindmkaj/https://www.csob-penze.cz/media/2025/03/ZUF_statut_fondu.pdf
- [41] GENERALI penzijní společnost. *Získejte vyšší státní příspěvky a daňové úlevy* [online]. [cit. 2025-04-19]. Dostupné z: <https://www.generalipenze.cz/mam-sporeni/penzijni-pripojisti/jak-ziskam-jeste-vice/ziskejte-vyssi-statni-prispevky-a-danove-ulevy>
- [42] Ministerstvo financí České republiky. *Změny státního příspěvku ve III. penzijním pilíři* [online]. 2024-05-29 [cit. 2025-04-19]. Dostupné z: <https://www.mfcr.cz/cs/ministerstvo/media/tiskove-zpravy/2024/zmeny-statniho-prispevku-ve-iii-penzijnim-piliri-56059>

- [43] BlackRock. *iShares Core S&P 500 UCITS ETF USD (Acc)* [online]. [cit. 2025-04-19]. Dostupné z: <https://www.blackrock.com/cz/individualni-investori/produkty/284219/>
- [44] LYNX. *5 nejlepších ETF na S&P 500* [online]. [cit. 2025-04-19]. Dostupné z: <https://www.lynxbroker.cz/investovani/burzovni-trhy/etf/nejlepsi-etf/5-nejlepsich-etf-na-s-p-500/>
- [45] SPLÍTEK, Mikuláš. *Staň se investorem... jak ovládnout tvůrčí magii akciového trhu*. Praha: Grada Publishing, 2020. 208 s. ISBN 978-80-7555-107-8.
- [46] Banky.cz. "ČSOB transformovaný fond ČSOB Penzijní společnost." Dostupné z: <https://www.banky.cz/penzijni-fondy/csob-penzijni-spolecnost/csob-transformovany-fond/>.
- [47] Banky.cz. "Generali transformovaný fond Generali penzijní společnost." Dostupné z: <https://www.banky.cz/penzijni-fondy/generali-penzijni-spolecnost/generali-transformovany-fond/>.
- [48] Banky.cz. "KB transformovaný fond KB Penzijní společnost." Dostupné z: <https://www.banky.cz/penzijni-fondy/kb-penzijni-spolecnost/kb-transformovany-fond/>.
- [49] Banky.cz. "Transformované fondy." Dostupné z: <https://www.banky.cz/prehled-a-porovnani/penzijni-sporeni/transformovane-fondy/>.