

Tisková zpráva

Jak opravdu dopadne „lepší penzijko“ v roce 2029? APS ČR varuje před úbytkem klientů i zhoršením výnosů. A navrhuje řešení

Praha 30. září 2026 – Chystaná reforma třetího pilíře „lepší penzijko“ může mít kvůli enormnímu snížení příjmů správcům systému zcela opačný efekt, než jaký stát plánuje. Místo očekávaného nárůstu počtu účastníků hrozí do tří let úbytek až milionu lidí, zhoršení diverzifikace portfolií a odliv kapitálu z ČR. Asociace penzijních společností ČR proto přichází s konkrétními návrhy na úpravu parametrů jinak dobré reformy, které zachovají dlouhodobou funkčnost pilíře a stále budou pro klienty znamenat výrazně nižší poplatky. Návrhem je umožnění účtování nákladů podkladových aktiv na vrub fondů a zachování odměny za zhodnocení – ovšem ve snížené výši a uplatňované pouze na výnos nad inflaci.

Podle současného nastavení reformy by se od roku 2027 stal jediným příjmem penzijních společností poplatek za správu zastropovaný na 0,5 % z objemu spravovaných prostředků. Průměrné celkové náklady doplňkového penzijního spoření (DPS) přitom ještě v roce 2025 dosahovaly 1,0 %¹ (0,4 % distribuce a marketing, 0,21 % asset management a 0,39 % administrativa a ostatní náklady). Takto nízko nastavený strop neposkytuje dostatečný prostor pro pokrytí nákladů spojených se získáváním nových klientů a s nákupem široké palety investičních nástrojů.

Proč je snižování distribučních nákladů pro systém a účastníky problém

Predikce ministerstva financí počítá s tím, že díky levnějšímu penzijnímu spoření přibude v systému 600 tis. nových účastníků. Realita však indikuje přesný opak – pokles až o milion klientů, a to již v roce 2029. Při poplatku za správu ve výši 0,5 % by totiž návratnost nákladů na získání jednoho nového klienta (které činí okolo 3 000 Kč) trvala přibližně

¹ Zdroj: EY, Analýza nákladů a výnosů českého třetího důchodového pilíře, str. 23:
https://data.apscr.cz/dokumenty/EY_Analyza%20nakladu%20a%20vynosu%20ceskeho%20treti%20douchodoveho%20pilire.pdf

37 let, což nedává ekonomický smysl. Distribuční a marketingové náklady jsou první, kde budou penzijní společnosti škrtat, protože nemají vliv na chod společností. Už střednědobě ale tyto škrtky negativně ovlivní rozvoj pilíře.

„Levnější penzijko samo o sobě nové lidi do systému nepřivede. Je třeba je aktivně oslovovat a vysvětlovat jim význam dlouhodobého investování. Pokud penzijním společností nezůstane ekonomický prostor na akvizici a marketing, lidí v systému začne výrazně ubývat, a k těm, kteří penzijní spoření nejvíce potřebují, se produkt nedostane,“ upozorňuje **Radek Moc, prezident Asociace penzijních společností ČR.**

Problém spojený s distribučními náklady by mohl vyřešit automatický enrolment. Muselo by ale jít o skutečný enrolment (zapojení), ne o v posledních týdnech diskutovanou povinnost zaměstnavatele o penzijku pouze informovat. Asociace je pro automatický enrolment s možností opt-out, tedy automatický vstup do systému při vzniku povinnosti sociálního pojištění s tím, že účastník by mohl do nějaké doby ze systému vystoupit. Inspirovat se lze například na Slovensku v tamním 2. pilíři.

Proč bude nákup jen těch nejlevnějších aktiv pro účastníky nevýhodný

Ani úplné seškrtání nákladů na distribuci a marketing pořád nebude stačit, aby se penzijní společnosti v novém systému dostaly alespoň na černou nulu. Na řadu proto přijde snižování nákladů na podkladová aktiva². Tyto náklady totiž musejí v současném (i plánovaném) nastavení penzijní společnosti hradit ze svého, ačkoliv ve všech jiných podílových fondech v Česku i EU jsou účtovány k tíži jednotlivých fondů. Penzijní společnosti tak budou nuceny nakupovat jen ty nejlevnější ETF.

Na samotných ETF není nic špatného, v určité míře do nich investují penzijní společnosti už dnes. Problém je, že nově budou tvořit téměř všechna aktiva akciového typu, a především, půjde pouze o ta nejlevnější, tedy především americká ETF (S&P 500). V praxi to bude znamenat, že třetina peněz účastníků bude investovaná do tzv. M7, respektive že 20 % bude nainvestováno jen ve třech firmách (7,7 % Nvidia, 7 % Apple a 5,4 % Microsoft).

² Aktiva, do nichž je investováno (akcie, dluhopisy).

Zatímco dnes mají fondy DPS pestrou skladbu s průměrnými náklady podkladových aktiv ve výši 0,18 % (zahrnující např. i odvětvové či tematické ETF), od příštího roku budou muset ustoupit levným variacím na index S&P 500, aby tyto náklady dostaly co nejbližší nule.

To s sebou přinese extrémní investiční koncentraci jen na několik málo firem, tedy nedostatečnou diverzifikaci, a také to může mít negativní dopad na výkonnost fondů: „*Nejlevnější investice neznamena pro klienta nejvyšší výnos. Zásadní je, kolik účastníkovi po odečtení všech nákladů reálně zůstane. Pokud penzijním společností omezíme nákup jen na nejlevnější americké indexy, připravíme klienty o potenciál výnosnějších sektorů a zároveň zcela zastavíme příliv penzijního kapitálu do české infrastruktury a domácí ekonomiky,*“ zdůrazňuje Radek Moc.

Dva návrhy APS ČR pro zachování funkčního systému

APS ČR rozumí tomu, že je třeba snížit poplatky oproti současnému stavu, proto oba návrhy tento cíl reformy zachovávají, zároveň ale zajišťují, že reforma zůstane dlouhodobě udržitelná a funkční:

- 1. Umožnit účtovat náklady podkladových aktiv k tíži fondů**

Tedy stejně, jako je tomu u běžných podílových fondů napříč EU. To umožní penzijním společností nadále nakupovat pestrou škálu investičních nástrojů, zachovat diverzifikovaná portfolia a kupovat i dražší aktiva, která ale mohou být v kontextu čistého výnosu pro klienty nejvýhodnější.

- 2. Zachovat odměnu za zhodnocení ve snížené výši s uplatněním pouze na výnos nad inflaci**

Výkonnostní odměna by byla aplikována pouze na výnos nad inflaci a byla by nižší než doposud. A to samozřejmě při zachování principu high-water mark³. Prvek výkonnostní odměny motivuje společnosti dosahovat vyšších výnosů a překonávat tržní průměr.

³ Ochranný mechanismus pro investora, který zajišťuje, že penzijní fond má nárok na výkonnostní odměnu pouze z nově vytvořeného zisku, který překoná dosavadní historické maximum.

„Zákon o doplňkovém penzijním spoření se v průměru novelizuje více než jednou za rok. Český penzijní systém si nezaslouží narychlo ušité změny, které si vyžádají další opravy. Námi navrhovaná opatření lidem poplatky výrazně sníží, zachovají dva další klíčové prvky reformy – strategii životního cyklu a vyšší podporu mladým, ale zároveň nezničí ekonomiku celého systému,“ uzavírá Radek Moc.

Kontakt pro média: **Jan Sedláček**, sedlacek@ewing.cz, 775 426 256