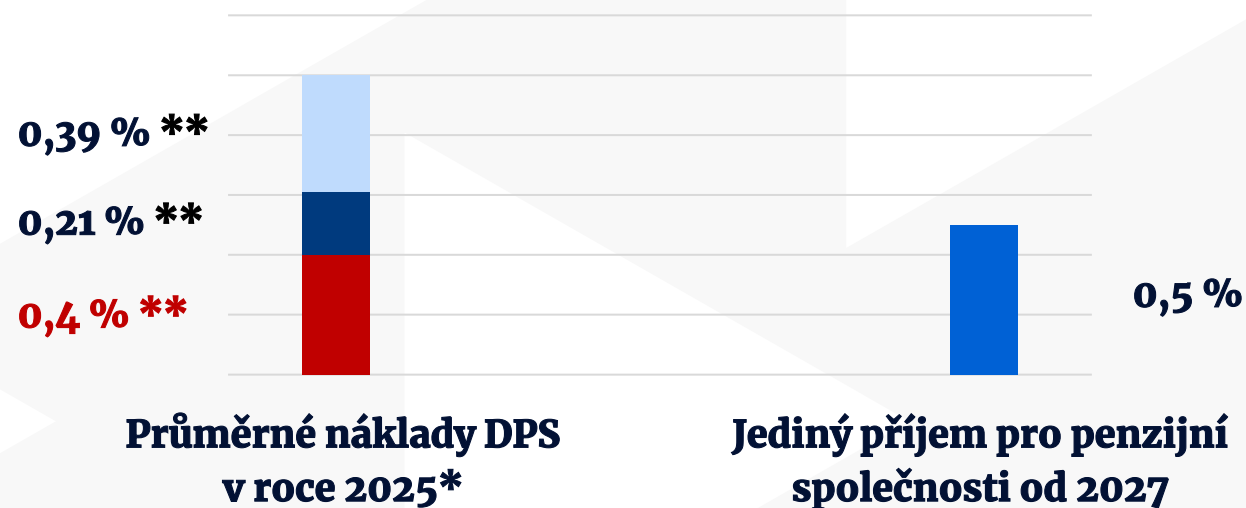


Jak opravdu dopadne "lepší penzijko" v roce 2029?

A co udělat, aby se to nestalo?

Jaké náklady budou muset PS seškrtnat a proč to bude pro účastníky a celou reformu problém



* Náklady na distribuci a marketing, Náklady na investování a asset management, Administrativní a ostatní náklady

** Relativní hodnota vůči průměrné NAV

Zdroj: EY, Analýza nákladů a výnosů českého třetího důchodového pilíře, str.23:

https://data.apscr.cz/dokumenty/EY_Analyza%20nakladu%20a%20vynosu%20ceskeho%20tretiho%20duchodoveho%20pilire.pdf

Lidí v systému výrazně ubude

K těm, kteří ho nejvíce potřebují, se bude penzijko obtížně dostávat

600 000

Reforma predikuje
o 600 000 klientů více

2029

1 000 000

Realita indikuje
o 1 000 000 klientů méně

**Levnější penzijko samo o sobě nepřivede více lidí,
je třeba je aktivně oslovovat a edukovat.**

Pokud po snížení poplatků nezůstane ekonomický prostor na získávání nových klientů,
bude počet účastníků místo růstu klesat.

Penzijní společnosti si nebudou moci dovolit získávat nové klienty

- Při poplatku za správu ve výši 0,5 % by trvalo cca 37 let* splatit náklady na akvizici klienta – první náklady, které firmy omezí. Vypnout online kampaně lze okamžitě.
- Omezení nově příchozích klientů bude intenzifikováno demografickou situací v následujících letech.
- Náklady na získání klienta skrze prodejní síť a náklady na jeho získání skrze jiné marketingové náklady jsou obdobné (cca 3 000 Kč).
- 0,4 %** – náklady na distribuci DPS v roce 2025 (nejnižší za dobu trvání)

* zdroj: vlastní výpočet APS ČR

** zdroj: EY, Analýza nákladů a výnosů českého třetího důchodového pilíře, str. 23:

https://data.apscr.cz/dokumenty/EY_Analyza%20nakladu%20a%20vynosu%20ceskeho%20tretiho%20douchodoveho%20pilire.pdf

Když enrolment, tak pořádně

Zmíněné 0,4 % lze vnímat také jako náklady neexistence automatického enrolmentu.

Povinná informace o penzijku při nástupu do zaměstnání není enrolment, jen administrativní povinnost bez reálného efektu na akvizici nových klientů.

Řešením je automatický enrolment s možným opt-outem.



Povinnost vstoupit při vzniku důchodového pojištění (I. pilíř), PS je případně určena státem. Účast není povinná, do 2 let může účastník vystoupit.

Peníze účastníků budou jen v nejlevnějších (amerických) ETF

Nejlevnější pro účastníky neznamená nejvýnosnější

Extrémně nízký poplatek omezí investment universe, vše půjde do nejlevnějších ETF

Na ETF (Exchange-Traded Fund) není nic špatného.

Špatné je investovat jen do nejlevnějších ETF a investovat do nich (nebo čehokoliv jiného) skoro **VŠECHNO**

Extrémní koncentrace mění dříve bezpečné fondy S&P 500 v nebezpečnou past

Osm grafů ukazuje, proč si na pasivní investování dávat čím dál větší pozor

Nákup S&P 500 už prý není v pohodě. Trpká předpověď zakladatele pasivního investování se začíná naplňovat

Dnes mají penzijní společnosti pestrý mix ETF

Nákladovost vybraných ETF v portfoliích penzijních společností

ETF	nákladovost pro PS v %
LG Robotics&Automation	0,839
Amundi Greece	0,589
iShare S&P600 SmallCap	0,339
Xtracker MSCI EuropeSmallCap	0,339
Nasdaq	0,325
Nikkei 400	0,222
MSCI Europe	0,166
Stoxx Europe 600	0,117
iShares Core SaP 500 UCITS ETF	0,070
VANGUARD S&P 500 UCITS ETF	0,070

Průměr nákladovosti podkladových aktiv fondů v DPS je **0,18 %***

* Váženo NAV jednotlivých fondů k 31. 12. 2025, výpočty APS ČR

Od příštího roku se skladba začne proměňovat – a to bohužel v neprospěch klienta

**Mezi 10 nejlépe performujícími
sektorovými ETF pro rok 2026
se TER pohybuje mezi 0,35 %
až 0,69 %.***

**Mezi 10 nejlevnějšími ETF
je 10 variací na SP 500 či MSCI
USA.****

Taková ETF budou nejkupovanější

Ty rozhodně PS nebudou moci kupovat

* Zdroj: <https://www.justetf.com/en/market-overview/the-best-sector-etfs.html>

** Zdroj: <https://www.justetf.com/en/market-overview/cheapest-etf-this-year/>

S&P 500 neznamená takovou diverzifikaci,
jakou může číslo 500 na první pohled
naznačovat. Firmy z M7 dnes představují
přibližně třetinu jeho tržní kapitalizace.



Výše poplatku sama o sobě nevypovídá o dosažené výkonnosti fondu

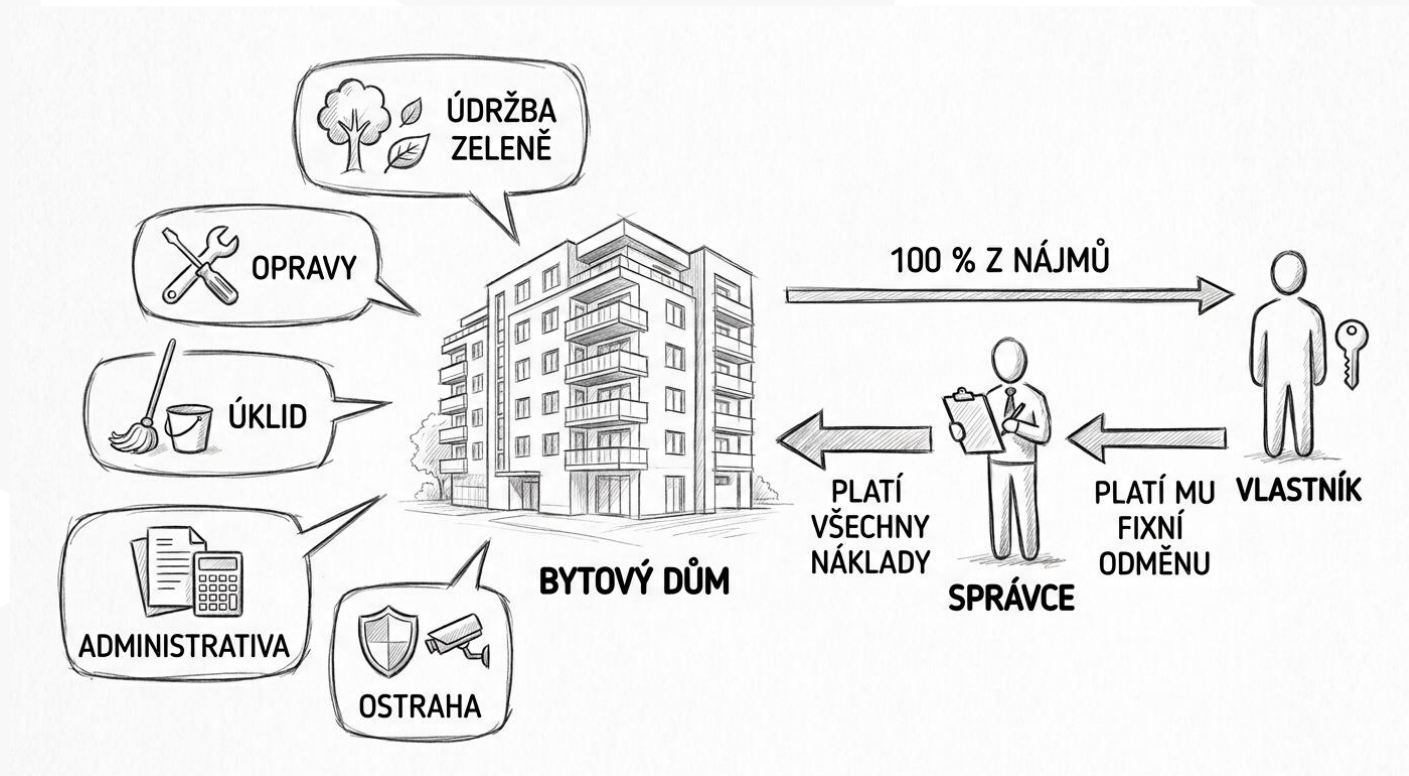
Fond	Současné expense ratio	CAGR 2018–25	vs. S&P 500 p.a.
JPMorgan US Large Cap Core Plus R6	1,34 %	15,20 %	+0,86 p. b.
Natixis US Equity Opportunities N	0,75 %	14,73 %	+0,39 p. b.
Fidelity Advisor Diversified Stock O	0,41 %	14,64 %	+0,30 p. b.
Vanguard Growth & Income Admiral	0,29 %	14,44 %	+0,11 p. b.
Vanguard PRIMECAP Admiral	0,27 %	14,14 %	-0,20 p. b.
American Funds Investment Co. America R6	0,27 %	13,69 %	-0,65 p. b.
American Funds Fundamental Investors R6	0,28 %	13,53 %	-0,81 p. b.
T. Rowe Price US Large-Cap Core I	0,57 %	12,91 %	-1,42 p. b.
S&P 500 Total Return	0 %*	14,33 %	0,00

* Historické roční výnosy fondů viz data Mornigstar

Pasivní investice do levných ETF znamená odliv prostředků z ČR. Žádná podpora lokálních start-upů. Žádná podpora infrastrukturních či rezidenčních projektů. Stovky miliard korun budou pracovat výhradně pro rozvoj zahraničních ekonomik.

Co s tím?

- 1) Dovolit penzijním společnostem účtovat náklady podkladových aktiv k tíži fondů jako je tomu u ostatních fondů napříč EU



Náklady podkladových aktiv
dosahovaly v roce 2025
průměrně 0,18 %*

Pro účastníka není
nejdůležitější cena
investice, ale kolik mu po
všech nákladech skutečně
vydělá. Nižší poplatky
neznamenají vyšší výnos.

Cílem je umožňovat
penzijním společnostem
nakupovat pro účastníka
i nadále co nejširší škálu
investičních nástrojů.

* Zdroj: výpočet APS ČR, 2026

2) Snížit odměnu za zhodnocení a
uplatňovat ji pouze na výnos nad
inflaci

Odborníci doporučují zhodnocení až nad benchmark (inflation).

Také odměna za zhodnocení může penzijní společnosti motivovat k nákupu dražších aktiv.

Odměna za zhodnocení je opatření, které pomáhá překonat tržní průměr.

I nadále bude uplatňován tzv. high water mark princip.

Zmíněná opatření budou pro lidi stále znamenat výrazné snížení poplatků, ale ne na úkor funkčnosti celé reformy, která je jinak krokem správným směrem.

Cílem úprav navrhovaných APS není zachovat dnešní poplatky, ale zachovat funkční ekonomiku systému.

Zákon o DPS se za dobu své existence průměrně novelizoval více než jednou za rok(!)

Reforma by měla být domyšlená a dlouhodobě funkční, aby stát záhy nestál před potřebou další úpravy.

Děkujeme za pozornost