

Stanovisko Asociace finančních poradců České republiky

k návrhu reformy doplňkového penzijního spoření

Lepší penzijko, červen 2026

Asociace finančních poradců České republiky (AFPČR) vítá záměr reformovat třetí pilíř penzijního systému a souhlasí s potřebou snížit poplatky a zvýšit investiční efektivitu pro klienty. S valnou většinou navrhovaných změn souhlasí, avšak k některým má výhrady, považuje je za nedomyšlené nebo neodrážející reálnou praxi. Toto stanovisko shrnuje výhody, rizika a otevřené otázky návrhu novely zákona o doplňkovém penzijním spoření předloženého do připomínkového řízení.

AFPČR je připravena aktivně se podílet na dalším formování tohoto návrhu. Jsme přesvědčeni, že reforma třetího pilíře může být skutečně přínosná pro českou veřejnost, pokud bude provedena způsobem, který upraví současné mezery a nedokonalosti, a že systém skutečně dosáhne těch, kteří jej potřebují nejvíce.

Vyzýváme proto Ministerstvo financí ČR k otevřenému dialogu s odbornou veřejností a nabízíme konkrétní součinnost a účast zástupců AFPČR v pracovní skupině pro přípravu pozměňovacích návrhů.

Závěrem podotýkáme, že jako AFPČR jsme zastánci přímo placeného poradenství klienty a ne provizemi za distribuci produktů. Na druhou stranu, u masového a klíčového produktu jako je DPS se musíme dívat na reálný svět z vícero úhlů, které berou v potaz naše názory níže.

Datum: 4. červen 2026 | Zpracoval: Samuel Pšeja, prezident AFPČR

1. Výhody návrhu

Zrušení výkonnostního poplatku

Výkonnostní poplatek byl pro klienta výrazně nevýhodný, výrazně zvyšoval celkovou nákladovost produktu a nemyslíme si, že tento typ poplatku má v retailovém a státem podporovaném produktu své místo. Zrušení je jednoznačně správný krok.

✓ **AFPČR souhlasí**

Strategie životního cyklu jako výchozí nastavení

Pokud bude dobře nastavena, dostane nové mladší klienty do dynamických aktiv místo konzervativních. Je to jednoznačně správný směr, jak zvýšit potenciální výnos účastníků, kdy jedním z hlavních problémů současnosti je příliš velká expozice v konzervativních aktivech.

✓ **AFPČR souhlasí (s výhradami)**

Zrušení investičního dotazníku pro strategii životního cyklu

Zbytečná bariéra, která tlačila klienty do nesprávně konzervativních produktů. Otázkou zůstává konzistence s ostatními produkty a soulad s MiFID II.

✓ **AFPČR souhlasí (s otázkou)**

Ukončení transformovaných fondů

Jednoznačně krok správným směrem. Ukončení transformovaných fondů je správné systémové rozhodnutí - garance černé nuly vedla k výnosům pod inflací a skoro 2 miliony klientů je v produktu, který jim reálně škodí. Zkrátili bychom pouze horizont 10 let na 5 let.

✓ **AFPČR souhlasí**

Obecný tlak na dynamičtější alokaci

Tendence tlačit mladší klienty do dynamických aktiv je investičně správná. Konzervativní fondy byly de facto výchozí volbou díky špatně nastavenému investičnímu dotazníku.

✓ **AFPČR souhlasí**

Podpora mladých

Snížení hranice pro státní příspěvek dětí na 100 Kč a zdvojnásobení příspěvku do 29 let jsou pozitivní kroky, pro mladé je to silný behaviorální incentiv. Jediný otázník je z našeho pohledu možnost výběru třetiny do 36 let, což koliduje s principem dlouhodobého spoření, o kterém je tento produkt - klient v akciové fázi může vybrat prostředky při poklesu trhů a dělá se z produktu na penzi zvláštní hybrid.

✓ **AFPČR souhlasí**

Tržní segmentace - příležitost pro fee-only poradenství

DPS se stane levným pasivním retailovým produktem, které by obecně měly být dostupné běžným retailovým investorům a bereme je jako hygienické minimum. Naopak se otevírá příležitost snižovat náklady produktů a oddělovat zprostředkování a poradenství. Za zprostředkování produktu by měla být pro zprostředkovatele rozumná odměna, protože bez nich by nefungovala masová distribuce a vedle toho se otevírá dobrovolná možnost si poradce platit přímo za celkové majetkové poradenství nezávislé na produktech a jejich zprostředkování.

2. Rizika a potenciální problémy

KLÍČOVÉ: Návrh odřízne pravděpodobně ty, kteří jej potřebují

Kdo má opravdu přehled a finanční vzdělání, investuje přímo přes brokery a DPS bere jen jako doplněk - státní příspěvek i minimální fee ho přesvědčovat nepotřebuje a dost možná ani pro takové DPS potřeba není. Kdo neinvestuje vůbec, potřebuje aktivní impuls: poradce, zaměstnavatele, automatický enrollment. Právě ten návrh odstraňuje. Těch, kteří se rozhodnou sami a správně, je vždy minorita.

⚠ **Fundamentální paradox návrhu**

Zánik distribuce - nulové provize pro zprostředkovatele

Při 0,5 % poplatku nezbyde na odměnu distributorů. DPS budou sjednávat jen poradci zadarmo v rámci přímo placeného modelu nebo své dobré vůle, jinak si DPS klient musí udělat sám. Retailový produkt bez distribuce systematicky neroste.

⚠ **Systémové riziko**

Zánik licencovaných poradců pro DPS

Poradce musí udržovat licenci - průběžné vzdělávání, zkoušky, registrace u ČNB. Bez smysluplné odměny nebude mít smysl licenci udržovat. Kauzální řetězec: 0,5 % strop → nulová provize → licence se nevyplatí → poradci licenci ukončí → distribuční síť zaniká → penetrace DPS klesá.

Marketingový a akvizační problém

Návratnost marketingové investice na klienta přesáhne dle prvních propočtů 10 let. Penzijní společnosti omezí akvizici. Systém bude spoléhat jen na dobrovolné rozhodnutí klientů.

Strop 0,5 % je příliš nízký - riziko fungování penzijních společností

Poplatky podkladových aktiv, compliance, správa - vše se musí vejít do 0,5 %. Penzijky budou nakupovat jen nejlevnější ETF bez prostoru pro aktivní správu nebo zajištění do CZK. AFPČR navrhuje: 0,8 - 1,0 % management fee + 0 % výkonnostní poplatek. To by mělo vytvářet prostor pro krytí nákladů penzijek, nějaký menší zisk a menší odměnu pro distribuci.

Přesun klientů do DIP - preference nad DPS

Distributoři budou preferovat DIP, kde není poplatkový strop a odměny jsou vyšší. Motivace je strukturální a těžko regulovatelná. DIP sám o sobě může být při vhodném nastavení skvělý produkt, navrhovaná změna v DPS pravděpodobně pomůže přisunu klientů do DIPu, což může být bohužel i rizikem (při špatném nastavení, jenž by obešlo jeden z hlavních bodů reformy DPS).

Přesun peněz do alternativních fondů

Alternativní fondy jsou z poplatkového stropu vyjmuty. Hrozí vznik nových alternativních fondů jako prostoru pro vyšší odměny. Majorita peněz se může přesunout za vyšší náklady a vyšší riziko. Alternativní fondy mohou být skvělý doplněk, ale nesmí se z nich stát hlavní nástroj.

Špatné nastavení strategie životního cyklu při čerpání renty

Přechod do konzervativní složky musí být nastaven s ohledem na rentu, jinak klient přijde o výnos právě tehdy, kdy ho potřebuje. Známe strategie, které postupně tlačily akciovou složku na 0 % a klienta dostaly v zásadě do ryze konzervativních nástrojů.

Stejný strop pro různé rizikovosti - nelogické

Jednotný strop 0,5 % pro konzervativní i dynamické fondy ignoruje rozdílnou nákladnost správy a i případnou schopnost motivovat distribuci právě k tomu, aby volila dynamičtější strategie (tam, kde je to vhodné).

Dvoukolejný investiční dotazník - regulatorní nekonzistence

Klient může být v akciích v DPS bez investičního dotazníku, ale pro DIP nebo ostatní investice s poradcem je dotazník povinný. Těžko se pak vysvětluje, proč v jednom produktu mohou být oné investiční nástroje a v druhém produktu ne. Navíc je zde potenciální rozpor s MiFID II, který bude nutné adresovat.

Chybí automatický enrollment s opt-out

Bez automatického přihlášení zaměstnanců do systému zůstane spoření dobrovolné. Automatický enrollment s opt-out je nejúčinnější nástroj zvýšení penetrace a jedině ospravedlnění nízkého poplatkového stropu - v návrhu chybí. Již to navíc bylo zavedeno pro rizikové profese, šlo by tedy o rozšíření.

3. Neutrální / otevřené otázky

Srovnání se zahraničím je metodicky zavádějící

MF srovnává DPS s AP7 (Švédsko - 0,05 %, povinný státní fond, 4,5 mil. klientů) nebo Tuleva (Estonsko - 0,29 %). Jde o povinné systémy s masovou základnou bez distribučních nákladů a s velkým množstvím aktiv pod správou, kdy přirozeně s vyšší aktiv může klesat procentuální fee. Srovnatelné dobrovolné systémy s aktivní distribucí se pohybují na 0,8 - 1,2 %.

Behaviorální problém poplatky neřeší

Největší ztráta výnosů klientů není v poplatcích, ale v chování - schopnost produkt uzavřít, nastavit, dodržovat pravidelné investice, investovat dostatečné sumy apod. Behaviorální gap 1,7 - 3,5 % p.a. nelze vyřešit snížením poplatku.

Modelové číslo MF je optimistické

Renta 8 667 Kč vs dnešních 2 696 Kč předpokládá masový přechod na akciovou strategii, dřívější počátek investování a plné využití systému. Bez distribuce, bez enrollment a bez poradenství toto číslo reálně nenastane u většiny populace.

Homogenizace portfolií – pouze nejlevnější ETF

Žádný prostor pro diverzifikaci, měnové zajištění do CZK nebo aktivní správu. Klienti budou nechtěně vystaveni kurzovému riziku, pokud penzijky z nákladových důvodů omezí zajištění. Sníží se také rozdíly mezi strategiemi, tedy i určitá míra konkurenčního prostředí. Nebereme to jako klíčový argument, neboť ETF jsou relevantní investiční nástroj a mezi poradci v AFPČR využívány, nicméně je potřeba i tyto dopady zmínit a brát v potaz. V produktu, který spravuje či má ambice spravovat peníze většině Čechů, by měly fungovat vyváženější principy.

4. Konkrétní doporučení AFPČR

- Poplatkový strop: upravit na 0,8 - 1,0 % management fee + 0 % výkonnostní poplatek.
- Distribuční model: návrh musí řešit financování a způsob distribuce. Bez odměny pro zprostředkovatele produkt ztratí přístup k cílové skupině - finančně méně gramotným klientům.
- Automatický enrollment s opt-out: jedině tímto mechanismem lze ospravedlnit výrazně nižší poplatkový strop a zajistit masové využití systému.
- Diferenciace poplatků podle rizikovosti: konzervativní a dynamické fondy by měly mít rozdílné stropy.
- Alternativní fondy: výjimka z poplatkového stropu musí být doplněna ochranným mechanismem zabráňujícím přesunu klientů do dražších alternativních produktů.
- Regulatorní konzistence: sjednotit přístup k investičnímu dotazníku napříč DPS, DIP a běžnými produkty. Ideálně rovnou provést revizi dotazníků a změnit metodologický přístup k hodnocení vhodnosti rizika.
- Snížení doby pro zrušení transformovaných fondů a rychlejší přesun účastníků do efektivnějších strategií.
- Strategie životního cyklu: explicitně nastavit parametry přechodu do konzervativní fáze s ohledem na výplatní fázi (rentu), nikoli jen na akumulaci / jednorázové výběry.

Na komentářích a dokumentu se podíleli:

- Samuel Pšeja, prezident AFPČR
- Vladimír Kos, člen AFPČR
- Michal Kupa, člen AFPČR
- Tomáš Novotný, člen AFPČR
- Jan Steininger, člen AFPČR
- David Kopecký, člen AFPČR
- Jakub Kratochvíla, člen AFPČR
- Petra Edelmannová, člen AFPČR