



|                  |  |
|------------------|--|
| NÁZEV MATERIÁLU  | Stanovisko Svazu průmyslu a dopravy ČR k návrhu zákona, kterým se mění zákon č. 427/2011 Sb., o doplňkovém penzijním spoření |
| Č. J.            | 39/2026  |
| DATUM ZPRACOVÁNÍ | 2026   |
| KONTAKTNÍ OSOBA  | Milan Klempíř  |
| TELEFON          | 603 734 307  |
| E-MAIL           | mklempir@spcr.cz   |

## OBECNÉ PŘIPOMÍNKY

### 1. Úvodní připomínka

Jménem Svazu průmyslu a dopravy ČR obecně oceňujeme záměr reformy penzijních fondů a ztotožňujeme se s velkou částí navrhovaných opatření. Vnímáme, že kroky v podobě například postupného rušení transformovaných fondů nebo povinného nabízení investiční strategie dle tzv. životního cyklu klienta jsou velmi prospěšné. Ocenili bychom ale důraz na vyšší flexibilitu investování, a to uvolněním některých regulačních omezení a možnosti vyšší expozice investic například do venture kapitálu, start-upů či do infrastruktury). S tímto záměrem ale souvisí i navrhované nastavení regulace poplatků vůči penzijním fondům. Rozumíme snahám o zastropování poplatků a do určité míry se ztotožňujeme i se záměrem tyto poplatky omezovat, nicméně chtěli bychom zdůraznit, že některé dynamičtější – a tedy i rizikovější investiční strategie – jsou pro správce fondů náročnější – čemuž odpovídá i výše poplatků, která je obecně vyšší než navrhovaný strop. Chtěli bychom tedy apelovat také na vyšší vstřícnost ke specifikům konkrétních investic – v rámci regulace i poplatků.

V neposlední řadě se v rámci veřejné diskuse porovnává výše poplatků českých penzijních fondů a jejich ekvivalentu např. švédského defaultního fondu či na nízkonákladových fondů na Slovensku. Je nutno ale poznamenat, že se zde pomíjí zásadní rozdíly v jejich nastavení – např. že na rozdíl od tuzemských jsou faktickou součástí prvního či druhého pilíře.

**Tato připomínka je zásadní**

### 2. K celkové filozofii novely a záměrech nastavených v Hospodářské strategii vlády

Ve vyspělých, především anglosaských trzích (Austrálie, Kanada, USA, Nový Zéland) se v posledních desetiletích uplatňují trendy diverzifikace struktury aktiv spravovaných penzijními fondy, jako je zejména vysoká expozice vůči akciím, významný podíl alternativních investic, silné zastoupení private equity, realit a infrastruktury.

Vyšší zastoupení alternativních aktiv (private equity, venture capital, infrastruktura, reality, private debt aj.) má pak na penzijní fondy dvojitý efekt: zvyšuje potenciální dlouhodobý výnos, ale naopak zvyšuje nákladovost, komplexitu a likviditní riziko. Výsledný přínos závisí zejména na velikosti fondu, kvalitě správy a schopnosti investovat přímo místo přes externí fondové struktury. To je velmi důležité z hlediska naplňování záměrů.

Ostatně i hospodářská strategie vlády ČR deklarovala ambici na aktivnější využívání soukromého kapitálu. Specificky v části Finance se hovoří o úpravě možnosti investic prostředků z 3. důchodového pilíře, odblokování investic do akcií a část prostředků do VC pro vyvážené a dynamické fondy a investice do výstavby nového bydlení do 2030, a posílení využívání PPP projektů na alespoň 10 % státních investic do 2030.

Úprava maximálních poplatků obsažená v novele v případě smíšených, dluhopisových a dynamických fondů však fakticky znemožňuje investovat do tuzemských projektů v realitách včetně sociální infrastruktury a výstavby bytů, a znemožňuje penzijním fondům participaci na financování infrastruktury prostřednictvím PPP. Poplatky v těchto fondech jsou nastaveny tak nízko, že znemožňují pokrýt náklady spojené s pořízením a správou těchto aktiv, a to jak v případě přímé participace na investicích do jednotlivých projektů (například účast v konsorciích financujících jednotlivé PPP projekty), tak i prostřednictvím třetích osob (FKI, VC, PE).

Obvyklá úroveň poplatků podle typů aktiv (% z objemu spravovaných aktiv) se u řady jmenovaných fondů v zahraničí pohybuje výrazně více, než je max. zastropovaný poplatek, např. v oblasti VC/startupů běžně přesahuje 2 %.

Pokud má být odstraněna kolize mezi poplatky a náklady na investovatelná aktiva, jež jsou žádoucí z hlediska Hospodářské strategie vlády ČR, bylo by vhodné váhu požadovaných (a vládou ve Strategii prioritizovaných) aktiv a poplatků přiměřeným způsobem v jednotlivých typech fondů (konzervativní a smíšený) zohlednit. Smyslem je umožnit, aby i konzervativní složka portfolia nebyla tvořena převážně státními dluhopisy, ale mohla zčásti zahrnovat také stabilní dlouhodobá aktiva s dobrým výnosem pro účastníky, která zároveň financují rozvojové potřeby České republiky oblasti bydlení, sociální, zdravotní a dopravní infrastruktury.

**Tato připomínka je zásadní.**

### **3. K možnosti zavedení tzv. opt-out systému dle vzorů v zahraničí**

Zároveň vítáme snahu o přilákání mladých klientů do penzijních fondů, neboť celková výnosnost investování výrazně stoupá až s časovým odstupem. Investování v časovém horizontu např. 40 let je při stejné měsíční úložce potenciálně výrazně výnosnější oproti investičnímu horizontu v délce např. 15-20 let. Nejsme si ale jisti, zda návrh vyšších příspěvků pro mladé bude mít slíbený efekt v podobě výraznějšího nábory mladých účastníků. V této souvislosti by určitý smysl mohl dávat koncept tzv. opt-out systému – tj. automatického založení penzijního fondu např. v rámci prvního zaměstnání – s možností odhlášení. Za určitých podmínek by to mohlo být pro výraznou část zaměstnavatelů model, se kterým by se mohli ztotožnit a podporovat jej. Bylo by ale nutno dále podrobněji specifikovat podmínky a pravidla daného systému. Z hlediska státu by se

nicméně jednalo o fiskálně-neutrální opatření, jež by mělo i dle zahraničních zkušeností výrazně vyšší efektivitu při náboru mladých oproti výše zmíněným příspěvkům.

**Tato připomínka je zásadní.**

## KONKRÉTNÍ PŘIPOMÍNKY

### 4. K § 60 odst. 3

Navrhujeme upravit navrhované znění (dodatečné změny červeně):

*„(3) Výše úplaty podle odstavce 1 písm. a) nesmí v případě povinného konzervativního fondu překročit 0,4 % a v případě ostatních účastnických fondů **nesmí překročit 0,5 %** z průměrné roční hodnoty fondového vlastního kapitálu v účastnickém fondu. Takto stanovená úplata se sníží o náklady na nákup, prodej a držení cenných papírů vydávaných investičním fondem nebo zahraničním investičním fondem, **, nejedná-li se o cenné papíry vydané fondem kvalifikovaných investorů nebo srovnatelným zahraničním investičním fondem podle § 98 odst. 1 písm. h) nebo podle § 100 odst. 2 písm. j) a k).** Průměrná roční hodnota fondového vlastního kapitálu v každém účastnickém fondu se stanoví k poslednímu dni příslušného období jako prostý aritmetický průměr hodnot fondového vlastního kapitálu účastnického fondu za každý den příslušného období.“*

#### Odůvodnění:

Pro účastnické fondy, včetně konzervativních fondů, poplatkovou výjimku, která umožní, aby skutečné a doložené náklady placené třetím osobám, tedy například specializovaným realitním a infrastrukturním fondům, byly u těchto investic posuzovány odděleně od vlastní úplaty penzijní společnosti. Odměna penzijních společností bude pevně omezena zákonem, ale navrhovaná výjimka se bude vztahovat výhradně na skutečně vynaložené, odůvodněné a doložené náklady související s těmito specifickými investicemi. Tím by nedošlo k navýšení poplatků účastníků snižujícím čisté výnosy, ale naopak – využití konzervativní části portfolia pro investice s vyšším dlouhodobým stabilním výnosem a s přínosem pro rozvojové potřeby České republiky.

**Tato připomínka je zásadní.**

### 5. K § 98 odst. 1

Navrhujeme v § 98 odst. 1 doplnit nové ustanovení písm. h), a to možnost investic fondu do vybraných aktiv veřejné infrastruktury podle stavebního zákona či sociální infrastruktury. Investice mohou být omezené maximálním podílem v majetku fondu.

#### Odůvodnění:

V rámci tzv. PPP projektů (ale nejen pouze u nich) se otevírá obecně značný prostor pro investování do infrastruktury v širším slova smyslu. Je to v evropském kontextu běžné a např. u dopravní infrastruktury jsou penzijní fondy již standardní součástí investorské základny PPP projektů, zejména v dopravě a energetice.

Jmenované investice se navíc v mnohých případech často zařazují mezi konzervativnější, a to díky dlouhému investičnímu horizontu, relativně předvídatelným příjmům (nízké provozní riziko, silná protistrana, omezená citlivost na hospodářský cyklus) a vazbě na základní služby společnosti. Jmenované typy investic by tedy byly vhodné vedle současných investic např. do dluhopisů i do ryze konzervativních fondů.

Doporučujeme tedy doplnit možnost investovat do zdravotní, sociální, dopravní a energetické infrastruktury a specializovaných infrastrukturních fondů a PPP struktur.

**Tato připomínka je zásadní.**

## **6. K § 100 odst. 2**

Navrhujeme v § 100 odst. 2 doplnit nové ustanovení písm. k), a to možnost investic také do cenných papírů vydaných fondem kvalifikovaných investorů nebo srovnatelným zahraničním investičním fondem; investic do venture kapitálu či do startupů a investic do sociální infrastruktury nebo veřejné infrastruktury podle stavebního zákona. Investice mohou být omezené maximálním podílem v majetku fondu.

### **Odůvodnění:**

Návrh navazuje na dlouhodobý záměr reformovat III. pilíř důchodového systému a lépe využít prostředky dlouhodobých úspor v České republice. Vedle úprav pravidel doplňkového penzijního spoření je proto vhodné rozšířit také okruh investičních nástrojů, které účastnickým fondům umožní investovat do širší třídy aktiv. Toto je již nyní možné například v rámci alternativních účastnických fondů, dané fondy ale zatím (i vzhledem k teprve nedávnému založení od r. 2024) obsahují minimální podíl celkových prostředků uložených v tuzemských penzijních fondech.

Připomínáme, že aktivnější využívání soukromého kapitálu je obsaženo v ambicích Hospodářské strategie, specificky pak oblast VC, startupů nebo veřejné infrastruktury. Aby bylo možno jej efektivněji využít, je nutno uvolnit velmi striktní limity u široce využívaných penzijních fondů. Vzhledem k vyšší rizikivosti některých typů navržených investic je možno debatovat o určité zastropování maximálního podílu celkových investic fondu do těchto aktiv.

**Tato připomínka je zásadní.**