



Zákon prikazuje ponúkať to, o čo klient nejaví záujem

S Milošom Krššákom o slabých miestach legislatívy doplnkového dôchodku

Postupnými obmenami prechádza nielen druhý, ale aj tretí pilier. Nedávno sa nahlas hovorilo o odňatí možnosti zamestnávateľa znižovať si základ dane o príspevky zamestnancom.

Výhodu zamestnávateľského príspevku si napokon doplnkové dôchodkové fondy udržali. „Mali sme na túto tému pomerne dlhú diskusiu s vládou,“ hovorí Miloš Krššák, predseda predstavenstva doplnkovej dôchodkovej spoločnosti Stabilita. Snahou spoločnosť

bolo presvedčiť politikov, že zavedením odvodového zaťaženia na príspevky do tretieho piliera by celý systém veľmi predražili. „Zamestnávateľ by bol postavený pred jednoduchú voľbu – buď príspeje zamestnancovi do dôchodkového sporenia, alebo mu rovnaký peniaz vyplatí v rámci mzdy v najbližšom

dôvod, prečo mal byť príspevok zamestnávateľa zachovaný.“ M. Krššák má na danú vec aj filozofické vysvetlenie. Ak sa totiž na dôchodkový systém pozerá z makroekonomického nadhľadu, tak vedľa seba pôsobia tri piliere. „Pokiaľ by bol tretí pilier zaťažovaný odvodmi, tak by vznikla situácia, že by sa pla-

● Využívané stratégie tvoria 90 % všetkých aktív v doplnkovom dôchodkovom sporení.

výplatnom termíne,“ pokračuje M. Krššák. Je bežnou ľudskou vlastnosťou, že keď sú na výber alternatívy „peniaze hneď“ alebo „peniaze v budúcnosti“, voľba pripadne na okamžité peniaze. „Z toho vyplýva, že ľudí treba nejakým motívovať na sporenie. To bol

tili ako keby odvody z odvodov,“ porovnáva. Jednotlivé piliere považuje za osobité typy účtov, na ktoré si ľudia platia na svoj dôchodok, a preto nerozumie, prečo by tretí pilier mal byť zaťažovaný odvodmi. Na reakciu, že ide o jeden z mnohých finančných produktov,

odpovedá: „Je to produkt, ktorý je špeciálne vytvorený na sporenie si na dôchodok. Je podporovaný štátom aj z toho dôvodu, že štát si uvedomuje, že prvý pilier je dlhodobou neudržateľný a druhý, keďže je v ňom ešte stále pomerne málo prostriedkov a zasahuje doň veľa legislatívnych zmien, sa ešte stále iba rozbieha. Záujem štátu teda je, aby bolo dôchodkové riziko rozložené. A doplnkové dôchodkové sporenie bolo vymyslené práve ako produkt na rozloženie dôchodkového rizika,“ vysvetľuje. V súčasnosti prebiehajú diskusie, či prvý pilier má byť výlučne solídny, teda má garantovať určitú minimálnu nevyhnutnú dávku. „Z toho mi vyplýva, že dôraz sa bude klásť na druhý a, samozrejme, aj tretí pilier.“

● Podpora zo strany štátu

Štát si podľa M. Krššáka uvedomuje, že prvý pilier má a z rôznych dôvodov ešte bude mať problémy. „Vo všeobecnosti sa dá povedať, že pre spoločnosť je dobré, ak bude mať bohatších dôchodcov. To je ďalší dôvod potreby existencie tretieho piliera. A v neposlednom rade je dobrý pre tých, ktorým sa druhý pilier máli.“ Vždy sa totiž nájdu ľudia, ktorí si chcú sporiť viac a nemusia ísť výlučne o nadpriemerne zarábajúcich.

Pri stretávaní sa s ľuďmi či už z politického alebo pracovného sveta zistil, že každý človek má vlastné filozofické presvedčenie a svoj názor na dôchodkové zabezpečenie. „Je pritom úplne jedno, či je ľavičiar alebo pravičiar, či hovorí o väčších či menších zásahoch štátu do spoločnosti. Logike, že ľudia by nemali byť odkázaní iba na štát, keď pôjdu do dôchodku, rozumejú všetci. V konečnom dôsledku tak ide výlučne o techniku, ako to urobiť, a mieru podpory. V žiadnom prípade to nie je o tom, že by niekto povedal, že sa to nemá robiť.“

● Ostali jediní

Až do minulého roku existovala možnosť sporiť si na dôchodok vo viacerých typoch sporiacich produktov. Daňovú výhodu už nemá ani jeden produkt, zachovala sa však možnosť zamestnávateľa prispievať na sporenie svojim zamestnancom. Napriek tomu doplnkové dôchodkové spoločnosti neevoluujú pozitívne zmeny v záujme obyvateľstva o tento typ produktu. Prítom určitej časti obyvateľstva prispieval zamestnávateľ napríklad na životné poistenie. „Záujem o doplnkové sporenie pretrváva. Trh je už saturovaný medzi jednotlivé spoločnosti a množstvo klientov, ktorí do systému vstúpili, resp. chcú vstúpiť, je určitým spôsobom limitované. Sú ľudia, ktorí doň vstupovať z rôznych príčin odmietajú. A potom sú tu aj ľudia, ktorých sú doplnkové dôchodkové spoločnosti schopné presvedčiť o výhodách tohto druhu dôchodkového sporenia. Počet klientov rastie, no nezrýchluje sa.“

Práve obmedzenosť počtu klientov je jedným z dôvodov, prečo je počet hráčov na ňom stabilný. „Vstup je nákladný a keď niekto vidí, že prísun nových klientov je pomalý,

povie si, že sa mu neoplatí investovať do rozbehu novej spoločnosti. Je jednoduchšie spoločnosť kúpiť, ako vytvárať novú,“ približuje M. Krššák. V tejto súvislosti sa časopis Investor opýtal na možnú zmenu v akcionárskej štruktúre. „Hlavný akcionár deklaroval záujem predať svoj podiel a tento záujem pretrváva,“ potvrdzuje.

● Jednotlivé piliere považuje za osobité typy účtov, na ktoré si ľudia platia na svoj dôchodok.

skaj štruktúre. „Hlavný akcionár deklaroval záujem predať svoj podiel a tento záujem pretrváva,“ potvrdzuje.

● Možnosti sporenia na dôchodok

Súčasná ponuka doplnkových dôchodkových spoločností nie je veľmi široká. Zákon stanovuje minimálny počet fondov – práve jeden výplatný a aspoň jeden príspevkový. Z piatich hráčov na trhu majú po jednom príspevkovom fonde iba dvaja, z toho jeden relatívne nový hráč. „Vychádza to z doteraj-

šieho vývoja a praxe. Fondy sa mohli zakladať až od roku 2005. Na otvorenie fondu však bolo vhodné obdobie iba do roku 2008, keď prepukla finančná kríza. Odvtedy bolo veľmi náročné predávať akýkoľvek

investičný produkt, resp. produkt s vyššou než konzervatívnou mierou rizika,“ vysvetľuje stav súčasnej ponuky M. Krššák. Aj iné finančné inštitúcie vedia, že v čase prepádov finančných trhov sa rizikovejšie produkty predávajú veľmi ťažko. Klienti doplnkovej dôchodkovej spoločnosti Stabilita však neostanú dlho bez možnosti výberu z viacerých príspevkových fondov. „Pripravujeme otvorenie nového fondu. Je to síce ešte v štádiu prípravy, reálne sa tým zaoberáme, no nechceme to bližšie špecifikovať,“ ubezpečuje.

Ďalším z dôvodov odlišného počtu fondov pod správou je manažérsky pohľad. Viaceré dôchodkové spoločnosti majú viac než jeden príspevkový fond, no objemom aktív sú tieto fondy neporovnateľné. Každá spoločnosť má jeden veľký fond, čo je pôvodný fond pred transformácie v roku 2005, a ďalšie majú iba zlomok z jeho hodnoty. Vyvážené stratégie tvoria 90 % všetkých aktív v doplnkovom dôchodkovom sporení. „Ako manažér som zodpovedný za profit spoločnosti. Prečo by som mal ponúkať niečo, po čom je nízky dopyt? Aj pekáč bude piecť dva druhy chleba, o ktoré majú ľudia záujem, namiesto toho, aby piekol desať druhov, keď polovica mu stvrdne,“ porovnáva.

Najväčší záujem je o vyvážené fondy a kríza ukázala ich pozitívum i negatívum. Kým fondy s akciami prerábali, konzervatívne ladené fondy si udržiavali výnosnosť v kladných číslach. Na druhej strane ich reakcia na oživenie finančných trhov nebola taká rýchla. Prax je však taká, že ak má klient kladný výnos, tak vo všeobecnosti neuvažuje o zmene fondu ani správcu. „Je to otázka pohľadu – jedna vec je pohľad sofistikovaného investora, ktorý má počas sporenia rôzne potreby i vzťah k riziku, druhý pohľad je efektívnosť ponúkajúceho produktu, teda či oň bude javiť záujem napríklad desiatich klientov.“

● Sporenie na dôchodok...

Podstatou dôchodkového sporenia je uchovať dnešnú kúpnu silu peňazí do budúcnosti. Ak by totiž súčasný príspevok mal vyššiu kúpnu silu ako dôchodková anuita v budúcnosti, dôchodkové sporenie by stratilo zmysel. Klienti teda neporovnávajú iba výnosy medzi konkurenčnými fondmi, ale aj výnosy s infláciou. „Čísle ide o iné porovnanie. Je to jedna z vecí, ktoré by mali byť pre spoločnosti spravujúce dôchodkové úspory kľúčové. Opäť sa na to dá pozeráť z pohľadu toho, že akciové trhy sú z dlhodobého hľadiska výnosnejšie ako výška inflácie,



Miloš Krššák (37) predseda predstavenstva Stabilita, d. d. s.

Počas štúdia na Vysokej škole ekonomickej pracoval na opčnej burze, neskôr vo VÚB banke a tiež v MG Brokerhouse. Po štúdiu nastúpil ako senior customer dealer v Tatra banke. Po pôsobení v Komerčnej banke a ČSOB banke na oddelení investičného bankovníctva prijal v roku 2007 ponuku na riadenie doplnkovej dôchodkovej spoločnosti Stabilita.

a z pohľadu zaobstarania inflačne naviazaných dlhopisov. Otázkou je, čo klientovi stačí – či mu ide o výnos alebo pokrytie inflácie. “Väčší problém však vidí v nerovnomernosti vývoja Európy. Ekonomiky jednotlivých krajín sa vyvíjajú odlišnými tempami a s tým je spojená aj rôzna miera inflácie. „Nákupom inflačne naviazaných dlhopisov zo západnej Európy sa nepokryje inflácia dosahovaná v strednej Európe. Stanovovanie európskych sadzieb sa deje kompromisne pre rozdielne napredujúce ekonomiky,“ hovorí o tvorbe portfólia dôchodkového fondu.

Napriek tomu, že doplnkové fondy majú široké možnosti investovania, porovnateľné s podielovými fondmi a širšie ako druhopilierové fondy, skladba ich portfólia nie je veľmi pestrá. „Doplnkové spoločnosti musia neraz čeliť existenčným problémom vyplývajúcim z častých zmien legislatívy. Vtedy si povieme, že to radšej necháme tak. Kvôli administratíve je pre nás lepšie, aby sa zákon istý čas nemenil. No ak by sme napríklad chceli do portfólií zakomponovať komodity či reality, už v súčasnosti máme možnosť nakupovať akcie spoločností pôsobiacich na týchto trhoch. Tie sú s týmito aktivitami korelované takmer stopercentne. Zákon síce neumožňuje priamy

nákup, no dá sa s tým popasovať napríklad aj takýmto spôsobom,“ vysvetľuje.

● ...a čo potom?

Po rokoch sporenia má sporiteľ v doplnkovom dôchodkovom sporení na výber z dvoch možností. Zákon stanovuje minimálne päťročný výber, ktorý je spojený s možnosťou výplaty určitej časti jednorazovo a zvyšku počas aspoň päťročného obdobia. Druhou možnosťou je doživotná anuita. „Na možnosť vyplácať dôchodok doživotne sa za celú existenciu našej spoločnosti spýtali ľudia. Trúfam si povedať, že ostatné spoločnosti na tom nebudú inak,“ prezrádza skutočný záujem sporiteľov. „Netreba podceňovať psychológiu. Človek chce mať istotu, že peniaze dostane, a uprednostní, ak dostane peniaze skôr. Či už na priamu spotrebu pre seba alebo v rámci rodiny,“ pokračuje.

Nízky záujem klientov však otvára priestor na diskusiu o efektívite ponúkaných produktov. Anuity predávajú poisťovne. „Čo mi povedia v komerčnej poisťovni, ak za nimi prídem s požiadavkou, že chcem produkt, ktorému sa budú venovať jej daňoví odborníci, IT špecialisti, aktuári a poistní matematici, pričom im donesiem troch klientov?“ pýta sa M. Krššák.

Zároveň dodáva, že spomínaní traja klienti sa chceli o tejto možnosti výplaty dôchodku iba informovať, nie si ho nechať vyplácať. „Zákon túto možnosť povoľuje, no dovolím si tvrdiť, že je zbytočná, keďže o ňu ľudia nejavia záujem. Verím, že sa zo zákona skôr či neskôr vypustí, pretože ide iba o administratívnu záťaž.“ Aktívne túto možnosť výplaty dôchodku neponúkajú, no v prípade záujmu klienta ho vedú nasmerovať do komerčnej poisťovne. „Pochybujem, že iná doplnková dôchodková spoločnosť uvažuje inak. Ide totiž o biznis, ktorý sa rieši nanajvýš raz za niekoľko rokov.“

● Dôchodok ako komplexný systém

Podstatou tretieho piliera je, okrem zrušenej možnosti znížiť si základ dane, príspevok zamestnávateľa. „Celý dôchodkový systém treba vnímať komplexne. Štát sa vzdáva benefitov, keď klientovi prispieva zamestnávateľ, pretože platí nižšiu daň z príjmu. Zamestnávateľ zároveň motivuje zamestnanca, ktorý príspevok vníma ako benefit. A zamestnanec tým, že bude mať našetrené na dôchodok, odľahčí štát v budúcnosti,“ vysvetľuje M. Krššák. Na dôchodkové sporenie sa teda nemožno pozeráť ako na bežný finančný produkt. „V zahraničí ľudia sporia na dôchodok rôznymi spôsobmi. Napríklad si kúpia veľký byt alebo dom a po tom, čo deti vyrastú a odsťahujú sa, nehnuteľnosť predajú a presťahujú sa do menšej. Získajú tým určitú sumu peňazí, ktorú môžu spotrebovať,“ približuje. Treťopilierové sporenie je podľa neho určené pre ľudí, ktorí nie sú kvalifikovaní investori, nevedia sa kvalifikovane rozhodovať, alebo si jednoducho povedia, že keď majú možnosť si sporiť, pričom vidia, že na štát sa spoliehať nedá, tak ju využijú. Príspevok zamestnávateľa je iba podporným argumentom k jeho rozhodnutiu.

● Predaj je rovnaký

Doplnkové dôchodkové sporenie je finančný produkt ako každý iný v tom zmysle, že si ho ľudia nechodia sami od seba kúpiť, ale sa im predáva. „Veľká väčšina ľudí ne-uvažuje ako sofistikovaní investori. Populácia skôr čaká, kým ju osloví sprostredkovateľ a predostrie ponuku,“ vysvetľuje vývoj počtu klientov. Prestupovanie do doplnkového sporenia z iných finančných produktov, ktoré napríklad stratili štatút treťopilierového sporenia, vysvetľuje nasledujúco: „Tretí pilier je nastavený na prichádzajúce zrážky zo mzdy. Zákon neupravuje možnosť, že by sa peniaze dali presúvať jednorazovo. Je to vec, na ktorú zákonodarca nemyslel,“ hľadá dôvody, prečo sprostredkovatelia javia iba slabý záujem o presvedčanie ľudí na vstup do tretieho piliera. Jedinou možnosťou, ako jednorazovo vložiť väčší objem peňazí, je nastaviť si výšku príspevku na potrebnú výšku a následne po odoslaní peňazí ju znížiť.

● Sieť obchodníkov

Na trhu pôsobí päť doplnkových dôchodkových spoločností, pričom každá má odlišný spôsob distribúcie. Jedna sa spolieha na





bankovú sieť materskej spoločnosti, iné majú sieť vlastných sprostredkovateľov, ktorí ponúkajú rôznu paletu finančných produktov. „Naša sieť nie je viazaná iba na obchodníkov a vzhľadom na to, že ide o internú záležitosť, nechcem špecifikovať jej veľkosť. Súvisí to s obchodnou stratégiou,“ vysvetľuje neochotu priblížiť počty sprostredkovateľov. Na druhej strane ochotne prezrádza skúsenosti so získavaním klientov prostredníctvom rôznych marketingových kampaní. „Z hľadiska nákladovosti sme s nimi spokojní, no treba dodať, že tieto kampane sa dajú hodnotiť až s určitým časovým odstupom. Teda keď už je zreteľné, či novozískaní klienti zotrvali v systéme a že

doň nevstupovali iba kvôli benefitu. Súťaže robíme na získanie nových klientov, získanie mladých klientov i zvýšenie príspevku,“ dodáva. Je presvedčený, že súčasný saturovaný trh treba nejakým spôsobom oživiť. „Je dobré, ak sa spoločnosti od seba líšia napríklad aj stratégiou získavania klientov.“

● Večne aktuálne poplatky

Doplnkovým spoločnostiam zákon obmedzil príjmy cez stanovenie maximálnych poplatkov za správu. Vláda tento krok vykonala citlivejšie, než to bolo pri druhom pilieri. „Dá sa to zvládnuť, pretože aktíva pod správou sa zvyšujú a chápeme aj logiku,“ hovorí. Poplatky

sa nedajú zaviesť na nízku úroveň rok či dva po vzniku systému. Spoločnosti majú so založením spojené nemalé náklady. Postupne, ako sa zvyšuje objem prostriedkov pod správou, klesá podiel fixných nákladov, čo dáva priestor na zníženie poplatkov za správu. „Je dobré, že zákon počíta s tým, že systém doplnkového dôchodkového sporenia bude v budúcnosti rásť – inak by neprikazoval postupné znižovanie poplatkov.“ S týmto podľa neho súhlasili všetci účastníci trhu. Na debatu však možno bolo, že doplnkovým spoločnostiam zákon prikazuje množstvo administratívnych úkonov. „Do druhého piliera pritekajú mesačne peniaze zo Sociálnej poisťovne, no do tretieho piliera tečú prostriedky zložitejšie. Ak by bola politická vôľa niečo na tomto administratívne náročnom vyberaní príspevkov zmeniť, poplatky by mohli teoreticky klesať aj rýchlejšie. V žiadnom prípade nechcem tvrdiť, že znižovanie poplatkov je bezproblémové a jednoduché, no je v takých medziach, že je znesiteľné. Fakt, že je to nastavené na desať rokov dopredu, je výborný pre manažérov, pretože majú predstavu, v akých číslach sa bude spoločnosť pohybovať. Z tejto stránky má znižovanie logiku,“ dopĺňa M. Krššák. Samozrejme, iba dovedy, ak opäť niekto nepríde a nebude mať potrebu v systéme niečo meniť.

Pavel Škriniar

(Viac o sporení si na dôchodok na str. 28)