

# Účet dlouhodobých investic „penzijku“ nekonkuruje. Naopak ho doplňuje

Tvrdí Richard Siuda, ředitel Conseq penzijní společnosti. Dle jeho slov by účet dlouhodobých investic neměl brát klienty penzijnímu spoření, ale měl by být další možností pro ty, kteří již využívají penzijní spoření maximálně efektivně a hledají i jiné možnosti dlouhodobého zhodnocování úspor na penzi.

Jaká je dnes role penzijního připojištění, co se týče zabezpečení na stáří? A co by mohlo Čechy více motivovat k tomu, aby si na důchodový věk více odkládali? Právě na tyto otázky a spoustu dalších odpovídá Richard Siuda.

**Jaký význam má aktuálně podle vás penzijní připojištění v rámci systému zabezpečení se na stáří?**

Z mého soukromého pohledu stále poměrně malý. Přijde mi, že lidé obecně vnímají penzijní spoření (dříve nazývané penzijní připojištění) stále spíše jako možnost získat ke svým úsporám státní příspěvek nebo daňovou úlevu, příp. příspěvek zaměstnavatele jako benefit v práci. Ale fakticky se na penzijní spoření neřídí jako na produkt, který by jim měl především v dlouhém horizontu přinášet zajímavé zhodnocení a v důchodovém věku pravidelnou rentu, která jim bude důležitou složkou příjmu ke státnímu důchodu. To je to, co se v naší komunikaci směrem ke klientům snažíme změnit.

**Conseq je sice malý hráč, nicméně vaše fondy mají poměrně velký úspěch, například globální akciový fond si vede nejlépe snad ze všech dynamických účastnických fondů. Máte ambice stát se většími?**

Samozřejmě že máme ambice růst. Popravdě už se za tak malého hráče nepovažujeme – máme sice zdaleka nejmenší starý transformovaný fond (fond dřívějšího penzijního připojištění, který jsme získali akvizicí Aegon penzijní společnosti), ale mezi účastnickými fondy doplňkového penzijního spoření už máme více klientů než NN penzijní společnost, AXA penzijní společnost i Allianz penzijní společnost. Zároveň právě globální akciový účastnický fond patří mezi úplně největší fondy s dynamickou investiční strategií na trhu. Nicméně primárně se musíme soustředit na to, jak kvalitní a inovativní produkty a služby jsme schopni dodávat našim klientům a obchodním partnerům. Věříme, že na základě toho nakonec růst přijde.

**Na trhu je dnes osm penzijních společností, což není mnoho. Nicméně je samozřejmě možné, že pro někoho z velkých globálních hráčů nebude nadále zajímavé držet v ČR penzijní společnost.**

**Má na řízení portfolia vliv, že ve srovnání s velkými hráči máte méně účastníků? Dává vám to jistou výhodu vůči velkým hráčům?**

To ne, na řízení portfolia to nemá vliv.

**Na bankovním trhu dochází v posledních letech k mnohým konsolidacím. Myslíte si, že by něco podobného mohlo nastat také na trhu penzijního připojištění?**

Na trhu je dnes osm penzijních společností, což není mnoho. Nicméně je samozřejmě možné, že pro někoho z velkých globálních hráčů nebude nadále zajímavé držet v ČR penzijní společnost a vznikne z toho akviziční příležitost, podobně jako tomu bylo v případě Aegon penzijní společnosti. Momentálně ale nemám informaci o tom, že by něco bylo na pořadu dne.

**Když jsme u toho spojení s bankou, mnoho lidí si založí penzijní připojištění právě u své banky. Nebyl by zrovna toto možný krok, jak získat více klientů? Uvažovali jste konkrétně o spojení s nějakou bankou? Nebo by vám naopak tento krok svázal ruce?**

Byli jsme součástí jednoho tendru, ale daná banka si nakonec vybrala jiného partnera, ježhož penzijní spoření by chtěla svým klientům nabízet. Pro nás je však nezávislost zcela prvořadá, pokud bychom se tedy domlouva-

li na spolupráci, tak určitě ne v rámci nějakého strategického partnerství, ale jen jako další distribuční kanál zcela rovnocenný s těmi stávajícími, tedy přímá on-line nabídka a nabídka přes nezávislé investiční zprostředkovatele.

**Jak vidíte budoucnost penzijního připojištění v kontextu zavedení účtu dlouhodobých investic? Uvažujete už nad tím, jak budete modelovat vaše aktuální produkty v souvislosti právě se zavedením tohoto nového produktu?**

Podle nás účet dlouhodobých investic nijak zásadně penzijnímu spoření nekonkuruje, naopak ho doplňuje. Limit, do kterého je možné si od základu daně odečíst příspěvky na penzi, bude dán samostatně pro penzijní spoření a zvláště pro ostatní možnosti (účet dlouhodobých investic, příp. životní pojištění). Navíc UDI nebude mít státní příspěvek tak, jak ho má definováno penzijní spoření. Takže UDI by neměl brát klienty penzijnímu spoření, ale měl by být další možností pro ty, kteří již využívají penzijní spoření maximálně efektivně a hledají i jiné možnosti dlouhodobého zhodnocování úspor na penzi.

**Účet dlouhodobých investic je v podstatě součástí Koncepce rozvoje kapitálového trhu. Jak se díváte na kapitálový trh v ČR a EU? Kde vidíte jeho největší slabiny?**

Neumím posoudit všechny aspekty kapitálového trhu, soustřeďuji se proto na svůj dvořeček produktů pro drobné klienty. Co mne něž jaký čas trápí, jsou rozevírající se nůžky mezi regulovaným a neregulovaným trhem. Na jedné straně máme regulované subjekty (penzijní společnosti, investiční společnosti, obchodníky s cennými papíry, investiční zprostředkovatele), jejichž činnost je stále více a více svazována regulací. Šrouby se neustále utahují, někdy i nad rámec regulace požadované na EU úrovni. A na druhé straně tady máme neregulovaný trh, jako třeba různé dluhopisové nebo půjčkové platformy, které se tváří, že vůbec neposkytují investiční služby, tedy že se na ně regulace nevztahuje a regulátor na ně nemůže.



Z toho důvodu je jejich prodejní argumentace přímočařejší, agresivnější (zdůrazňují výnosy, přehlížejí rizika) a proces sjednání je výrazně jednodušší (neplatí pro ně pravidla jednání se zákazníky). K čemu to vede? Více klientů se vydává cestou přes neregulované subjekty, přičemž si vůbec neuvědomují, že podstupují mnohem větší rizika. A to zkrátka neskončí dobře.

**Co by vlastně podle vás přimělo typického českého klienta, aby více investoval a méně ukládal na běžný účet? Myslíte si, že je problém v tom, že fondy nenabízejí jistotu? Anebo v tom, že lidé nevědí, kdy budou peníze potřebovat, a minimální investiční horizont se udává v délce cca pět let?**

Je to kombinace více těchto faktorů. Fondy nenabízejí jistotu a lidé si neumí představit, co vlastně to „riziko“ nebo „investiční horizont“ znamená. Nevědí, jaké budou mít možnosti, když se změní jejich životní situace, jak by se měli chovat, když zrovna trhy budou kolísat. Snažíme se to měnit zejména nabídkou pravidelného investování, aby klienti sbírali cenné zkušenosti spíše od malých částek, aby si vyzkoušeli svou disciplínu. Většina to zvládne, ale samozřejmě ne všichni.

**Kolik procent vašich investorů vlastně dokáže dotáhnout investiční horizont v rámci klasického fondu až do konce?**

To se takto obecně nedá říct, protože ta otázka se rozpadá do spousty různých variant. Zahrneme do toho všechny typy fondů? Potom u fondů peněžního trhu nebo dluhopisových dodrží investiční horizont naprostá

většina, dokonce ho výrazně přetahují. U akciových fondů také velká část klientů dodrží více než pět let, ale už samozřejmě ne všichni. Ještě něco jiného je podívat se na to, kolik z klientů dodrží pravidelné investování po celou dobu, kterou plánovali. Řada z nich si třeba v průběhu doby část prostředků vybere, ale přitom dál pravidelně investují, někteří z nich naopak pravidelné spoření na chvíli přerušují, ale zainvestované prostředky nechávají. V tomto jsou investiční programy velice flexibilní.

**V poslední době se stávají stále populárnějšími strategie vybrané na bázi umělé inteligence. Jak tento trend vnímáte? A mají klienti Consequ o tuto službu zájem? Jak vypadá váš typický investor?**

Především bych řekl, že ta řešení nejsou na bázi umělé inteligence, jsou to řešení na bázi poměrně jednoduchých algoritmů, které od klienta zjistí základní parametry (investiční horizont, vztah k riziku apod.) a na základě toho ho zaškátulují do jednoho z několika málo investičních profilů. To je naprosto standardní přístup, který se využívá, co investiční svět světem stojí, jen dnes se to halí do líbivých on-line řešení, „robo“ řešení, umělé inteligence apod. Pro určitou skupinu investorů to může být atraktivní cesta, ale nemysleme si, že je to něco, co posouvá investice blíže široké investorské veřejnosti. I s ohledem na mé předchozí odpovědi si myslím, že je stále důležité, aby někdo dobře klientům vysvětlil ty základní teze, které jsou pro investování důležité.

**Jak významným distribučním kanálem jsou pro vás externí poradci?**

Naprosto zásadním, v podstatě jediným. Nemáme vlastní pobočky, nemáme vlastní interní prodejní síť, on-line prodej tvoří marginální část našich prodejů. Nezávislí finanční poradci jsou pro nás primárním distribučním kanálem směrem k retailovým klientům. Samozřejmě vedle toho máme vlastní oddělení aktivně vyhledávající institucionální a privátní klienty a pečující o ně.

**Na začátku jsem se zmínila, že váš globální akciový fond si vede nejlépe z účastnických fondů. Dle statistik APFČR dosáhl ke konci roku 2019 zhodnocení 76 procent. Jaká je situace nyní? A jak vlastně vnímáte situaci na trzích nyní? Je příznivá pro investice do akcií? Nebo naopak je třeba mít se na pozoru, když nevíme, co přinese další vlna pandemie?**

Z pohledu celkového zhodnocení od založení fondu jsme na tom stále ze všech účastnických fondů nejlépe, nicméně letošní rok je prozatím zdaleka nejhorším rokem v historii fondu a je potřeba přiznat i to, že v letošním roce je naše výkonnost prozatím o dost horší i ve srovnání s konkurencí. Náš fond má totiž v portfoliu poměrně velké zastoupení akcií ze středoevropského regionu a ty se – na rozdíl od akcií evropských a zejména amerických – z jarních propadů zdaleka nevrátily na své předchozí úroveň. Fond tak byl v polovině září zhruba 15 procent pod svou hodnotou na začátku roku 2020, za celou dobu jeho existence bylo celkové zhodnocení 49,5 procentní.

Aktuálně vnímáme situaci na akciových trzích jako poměrně napjatou, ale s velkými regionálními rozdíly. Americké akcie považujeme za výrazně předražené, a proto je máme v našem portfoliu také výrazně podvážené, naopak středoevropské akcie jsou podle nás spíše podhodnocené a vidíme v nich příležitost pro budoucí zajímavé výnosy.

**Říká se, že dlouhodobě nízké sazby by mohly být problémem pro penzijní fondy, zejména pak pro ty klienty, kteří mají prostředky v konzervativních fondech. Jak vidíte situaci vy? Mohly by naopak nízké výnosy klienty motivovat k přesunu prostředků z transformovaných fondů, do fondů účastnických? A oslovujete s tímto aktivně své klienty?**

Nízké sazby a s tím ruku v ruce jdoucí nízké (někdy dokonce záporné) výnosy do splatnosti dluhopisů, zejména těch státních, jsou realitou již od roku 2012. Pro dluhopisové fondy to znamená výrazně nižší potenciál zhodnocení. Např. Conseq dluhopisový účastnický fond má za posledních pět let zhodnocení 5,8 procenta, tedy 1,14 procenta p. a. Za celou dobu od založení v roce 2013 je to potom 15,4 procenta, tedy 1,9 procenta p. a. To jsou samozřejmě výnosy velmi nízké, na druhou stranu alternativou byly termínované či spořicí účty se sazbami v malých desetinách procent ročně.

Co se týče transformovaných fondů, pro ty jsou nízké výnosy problémem i proto, že tyto



fondy musí garantovat nezáporné zhodnocení v každém jednotlivém roce. To ale znamená, že musí být i v rámci dluhopisů výrazně opatrnější a nemohou hledat lepší zhodnocení např. mezi korporátními dluhopisy. I proto byly výnosy transformovaných fondů ještě o něco nižší než u běžných dluhopisových fondů. Klienty transformovaných fondů na tuto skutečnost již od roku 2013 samozřejmě upozorňujeme, nicméně jak jsem řekl už v úvodu, pro hodně klientů je výnos investovaných prostředků druhotný, primárně hledí spíše na státní příspěvek a na to, aby hlavně nemohli nikdy prodělat. Přitom v dlouhém období je jedno procento ročně navíc ve výnosu mnohem důležitější faktor než státní příspěvek.

**Mimo fondy nabízíte také možnost investovat do dluhopisů. Mají o tuto formu klienti zájem? Proč podle vás banky tuto možnost nenabízí? Nechybí právě tento nástroj v portfoliu mnohých českých investorů?**

Dělali jsme i pár dluhopisových emisí, ale v celkových našich aktivech to je naprosto zanedbatelný podíl. Chtěli jsme našim klientům dopřát možnost investice s pevným výnosem za určité období, ale zároveň jsme si – na rozdíl od mnoha retailových klientů, kteří si dluhopisy kupují na různých platformách – vědomi kreditního rizika, které je s každou takovou investicí spojené. Proto jsme tyto dluhopisy doporučovali jen jako malý doplněk do celkového klientova portfolia, přestože jsme samozřejmě nad každým takovým dluhopisem dělali důkladnou kreditní analýzu.

**A co korporátní dluhopisy a snaha MF udělat v nich pořádek? Myslíte si, že se tento krok podaří a české firmy si začnou více půjčovat na kapitálovém trhu?**

To je otázka, co znamená udělat pořádek. Dosavadní úvahy v podstatě směřují jen k tomu, aby byl přehled o tom, kolik dluhopisů se vlastně nabízí, kdo je vydává, aby bylo možné dohledat alespoň základní informace. To je ale hodně daleko k tomu, aby se snižovaly možnosti arbitráže mezi regulovaným a neregulovaným trhem. Dluhopisové platformy se ohánějí vysokými výnosy a tím, že prospekt dluhopisu byl schválen Českou národní bankou. Přitom toto schválení prospektu ze strany ČNB vůbec nic neříká o riziku takového dluhopisu, kvalitě projektu, který má financovat, zajištění, celkovém zadlužení toho, kdo dluhopisy vydává, či o transparentnosti jeho hospodaření – tedy všech těch věcech, které by si měl každý investor zjistit a rozmyslet před tím, než do takového dluhopisu vloží své peníze. V tomto ohledu je určitě zajímavým projektem tzv. scorecard, jež ministerstvo připravilo jako základní návod pro investory do korporátních dluhopisů.



## Richard Siuda

Vystudoval Fakultu mezinárodních vztahů Vysoké školy ekonomické v Praze. Během posledního roku studií byl v roce 2001 přijat do společnosti Conseq Investment Management, a.s., na pozici portfolio administrátora, po dvou letech přešel na pozici manažera prodeje zodpovědného zejména za školení externí distribuce a servis obchodním partnerům a klientům. V roce 2006 byl jmenován do pozice ředitele pro prodej investičních produktů prostřednictvím externích distribučních sítí a na podzim téhož roku zvolen členem představenstva společnosti Conseq Investment Management. V roce 2012 byl navíc zvolen členem představenstva nově vzniklé Conseq penzijní společnosti a do jeho zodpovědnosti tak patří vývoj produktů pro retailovou klientelu a vztahy s externími distribučními partnery nejen v oblasti investičních produktů, ale také doplňkového penzijního spoření.

”

Dosavadní úvahy v podstatě směřují jen k tomu, aby byl přehled o tom, kolik dluhopisů se vlastně nabízí, kdo je vydává, aby bylo možné dohledat alespoň základní informace. To je ale hodně daleko k tomu, aby se snižovaly možnosti arbitráže mezi regulovaným a neregulovaným trhem.