

## **Zápis z jednání 1. pracovního týmu Odborné komise pro důchodovou reformu**

### **Ukončení II. pilíře a nastavení parametrů III. pilíře**

**Datum: 23. října 2014, 15:00**

**Místo: budova MPSV Na Poříčním právu 1, Praha 2, Klub**

**Přítomni: viz příložený seznam**

XXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXX

**p. Samek:** Když vezmu souvislost časových úvah, které nastínil předseda komise Potůček, činnost komise nekončí koncem roku. Já bych proto vytyčil méně ambiciózní cíl pro práci PT1 do konce roku, poněvadž není už mnoho času. Jsme vázáni tím, že jestliže se vláda brzy rozhodne pro legislativní krok týkající se zrušení II. pilíře, měli bychom k tomu i my rychle dodat to, na čem jsme se již shodli.

Shoda je tu ve dvou bodech:

1. Rozšíření osvobození od daně z příjmu nebo výplaty penzí po dobu deseti let
2. Snížení minimálního věku pro účast.

Do čistopisu toho, co navrhujeme, bychom měli dát tyto dva body. U toho druhého návrhu, účastník, za kterého uzavřeli smlouvu o doplňkovém penzijním spoření např. rodiče, by měl mít právo tuto smlouvu zrušit. Bude mít samozřejmě i možnost přerušit odvádění svých příspěvků na doplňkové penzijní spoření, tj. přerušit dočasně plnění z této smlouvy, a po čase v ní pokračovat.

**p. Vostatek:** Já pořádně nevím, o čem se mluví. Motáš jednu věc do druhé.

**p. Samek:** Opakuji, byli jsme vyzváni k tomu, abychom na příštím jednání OK předložili další výstupy z jednání PT1. Na dnešním jednání jsme dospěli k názoru, že žlutě zbarvená část (návrh na možnost dočasně si vybrat část svých úspor na určitou dobu s povinností jí po uplynutí této doby vrátit) po vyjádření Vladimíra Bezděka týkající se „nespravovatelnosti“ takového opatření za daných parametrů, ztrácí relevanci. Body jedna a dva zůstanou, pro další verzi žlutě podbarvená část textu vypadne.

**p. Hampl:** Vidím tam vyřazený ten předčasný výběr. To, co já považuji za nosné pro tento produkt. Dívejme se na to z širšího pohledu důchodového pojištění, říkejme tomu obecně zajištění na stáří. Pokud bude to dítě mít možnost si tu naspořenou částku v dospělosti vybrat, koupit si vlastní bydlení, to je podle mého pohledu lepší zajištění na stáří, než do určité míry nejistý důchod. Z hlediska zajištění na stáří je lepší mít vlastní bydlení než mít do budoucna nějaký rizikový finanční produkt. Nevíme, jak to bude s nájmy, jak porostou, pro důchodce je jejich placení velmi náročné. Podle mého názoru by se z toho produktu možnost výběru bez ztráty finanční podpory neměla vyhodit, jelikož je to jeden z klíčových prvků. Vidím to jako zásadní věc z hlediska podpory rodin s dětmi, z hlediska vlivu na demografickou situaci i

z hlediska zajištění na stáří a dlouhodobé udržitelnosti důchodového systému. To jsem navrhoval už na začátku, protože to považuji za zásadní věc. Přijde mi škoda to vyhodit.

**p. Samek:** I mě to přijde škoda, i Vladimíru Bezděkovi. Na druhé straně, když Ministerstvo financí uvádí, že uplatní daňový režim, který učiní takovou věc fakticky nespravovatelnou, nebo spravovatelnou je za cenu potíží a nákladů, které jsou nepřiměřené, tak se takové opatření navrhopat nemůže. Já jsem si také myslel, že by se právě toto opatření mohlo zavést, protože by pomohlo v nábore nových účastníků III. pilíře, ale s ohledem na postoj Ministerstvo financí mi to nepřijde možné. Požádám ještě kolegy z Ministerstva financí, aby mě doplnili vysvětlením, jak by vypadal daňový režim v dané situaci.

**p. Fiala:** A kdyby se, jak navrhuje pan Vostatek, sjednotila podpora na státní příspěvek, pak by to bylo možné?

**p. Samek:** Samozřejmě nejjednodušší a nejsnáze spravovatelný systém by byl takový, kdy by se člověk musel na začátku rozhodnout pro smlouvu A nebo pro smlouvu B s jasně definovaným režimem státní podpory s tím, že by nesměl nikdy přejít do jiného režimu. Realizovat návrh kolegy Vostatka by znamenalo, že by existoval nanejvýš jen státní příspěvek, a že v každém případě by byla zrušena daňová podpora. To je ovšem podstatné zhoršení oproti současnému stavu. Bez daňové podpory by bylo lepší rovnou III. pilíř zrušit, ale to v žádném případě nechceme. Konečně, k takovému řešení nemáme ani mandát.

**p. Potůček:** Já si umím představit fiskálně neutrální situaci, kdy jediným nástrojem podpory by byly skutečně přímo státní příspěvky, tak jak to bylo úplně na začátku, kdy neexistovala daňová úleva. Nebyla by velká práce propočítat, co by účastníci získali formou přímé státní podpory. A myslím si, že by to tomu systému skutečně velmi prospělo.

**p. Samek:** Takže chceš říct, že bys zrušil daňovou podporu příspěvku zaměstnavatele, že bys účastníky připravil o podporu zaměstnavatele?

**p. Potůček:** Mně se zdá, že by neměl být technický problém, to co zaměstnavatelé získávají v té aktuální podobě na daňovém zvýhodnění, tak by se jim nabídlo, aby dávali svým zaměstnancům přímo. Proč by je nemohli podporovat přímými příspěvky, stejně jako to dělá stát?

**p. Samek:** V okamžiku, kdy to pro zaměstnavatele nebude daňově podporované, tak to zaměstnavatelé dělat nebudou.

**p. Vostatek:** Když bude státní příspěvek k příspěvku zaměstnavatele stejný, jako kdyby si to platil sám, tak je to úplně jedno. Je úplně jedno, kdo tam ty peníze pošle, ty k tomu dostaneš státní příspěvek. Škrtnám tím nesmyslnou až trojí podporu.

**p. Samek:** Opakuji, zaměstnavatelé z „drahých peněz“, tj. ze zisku po zdanění přispívají svým zaměstnancům do III. pilíře přispívají nebudou. Ty bys svým návrhem za stávající konstrukce škrtnul i příspěvek účastníkům v případě, kdy by přes tuto ekonomickou nevýhodu zaměstnavatel příspěvky zaměstnancům poskytoval. Kdyby totiž účastník zjistil, že je mu zaměstnavatel ochoten opatřit ten státní příspěvek za své příspěvky, sám by si další příspěvky neposílal. Účastníci, kteří zjistí, že za své příspěvky nezískají nic navíc, když jim již nebude náležet vůbec žádná daňová podpora, se tak prostě budou chovat. Když by jim zaměstnavatelé zajistili

státní příspěvek svými příspěvky, tak své peníze investují jinam, kde získají další prospěch (stavební spoření apod.).

**p. Vostatek:** Prosím hlasovat o tomto nesmyslu.

**p. Jára:** Jde o souběh několika podpor, jak u zaměstnavatele, tak u zaměstnance. Při předčasném výběru bude nutné doplatit, jak u zaměstnance, tak u zaměstnavatele zdravotní a sociální pojištění. Plus je tu ještě daň z příjmu a státní podpora. Je tam tedy 6 složek, které to celé ovlivní, když dojde k výběru. Představte si, co se bude dít u zaměstnavatele, penzijních společností a v dalších složkách, jako Ministerstvo Financí, co všechno bude nutné ošetřit. Je složité se pustit do tohoto problému. Už teď je to komplikované, a tímto ty zákony ještě zkomplikujeme. Zkuste se nad tím zamyslet a tuto záležitost zrušit. Pokud by Ministerstvo Financí řeklo, že daně nebude chtít, že se nebude doplácet sociální a zdravotní pojištění apod., tak pak je to zajímavé. Pokud, ale dojde k předčasnému výběru, potom podle MF, padnou veškeré úlevy. To je nezávládnutelné.

**p. Samek:** Ta debata je skutečně o tom, zda by měl být poskytován státní příspěvek bez ohledu na „původ“ příspěvku, tj. bez ohledu na to, zda příspěvek platí účastník sám či jej v jeho prospěch hradí třetí osoba. Pak již jde jen o to, jak vysoký bude státní příspěvek k jaké výši příspěvků došlých na individuální účet účastníka v daném měsíci. A v tu chvíli, o tu výši, v které bude přispívat účastníkovi do III. pilíře jeho zaměstnavatel či jiná třetí osoba, si účastník „automaticky“ bude snižovat svůj příspěvek. Je nelogické, aby se choval jinak.

**p. Hampl:** Já tam nevidím ten důvod proč, když bych měl příspěvek jak na svůj odvod, tak na odvod od zaměstnavatele, tak proč by pro mě nemělo být výhodné si přispívat.

**p. Vostatek:** Já neříkám, jaké má být omezení, já říkám, že by měla být jednotná státní podpora, např. ve formě státního příspěvku.

**p. Samek:** Kolik by měl činit měsíčně?

**p. Vostatek:** Navrhl jsem státní podporu výhradně ve formě časového odkladu daně z příjmů, tj. systém EET. Přiklonil bych ale i k jednotnému státnímu příspěvku k příspěvkům účastníků, zaměstnavatele i třetích osob; pokud by sazba státního příspěvku byla nízká (do 10 % z příspěvku), tak by se při výplatě zdaňovaly jen výnosy. Pokud by sazba státního příspěvku byla vysoká (do 30 % z příspěvku), tak by dani z příjmů podléhaly všechny výplaty, v plném rozsahu. Roční příspěvek účastníka by přitom mohl být limitován až 30 % z roční mzdy; příspěvek zaměstnavatele až 20 % z roční mzdy.

**p. Šulc:** Já si velmi dobře vybavuji diskuze na Asociaci penzijních fondů v roce 1998-1999, kdy se nám dramaticky ze stotisícových přírůstků nových klientů v letech 1995 – 1997 přírůstky snížily jen na desítky tisíc. Nevěřili jsme, že potenciál trhu je už vyčerpán na hladině 1,5 klientů a hledali jsme způsob, jak ten doplňkový systém dál zatraktivnit. My jsme ho našli po velkých bojích s tehdejší náměstkyní ministra financí paní Zlatohlávkovou, když jsme navrhli systém daňových úlev při platbách příspěvků jak od zaměstnanců, tak jim přispívajícím zaměstnavatelům. Byl to zákon č. 199/2000, který v Parlamentu hladce prošel (183 hlasy).

To je vysvětlení k tomu, že je toto řešení, které bude dlouhodobě výhodné pro všechny, i pro státní kasu, která za cenu dnešních jednotek miliard korun ročně na státní podpoře nebude muset za 30 - 40 let dotovat chudé penzisty desítkami miliard ročně.

Já mám v tom sám zmatek. Rozumím tomu, že ten dotační systém je dnes vícekolejný, že to je drahé, že ten náš produkt se vymyká dalším produktům. Vnímám tu diskuzi o tom, co se ale stane, když se dnešní komplexní státní podpora III. pilíři nějakým způsobem přeruší. Mam vnitřní rozpor v této diskuzi, protože se krátkodobě nyní ušetří, ale do budoucna si tím založíme finanční problém.

**p. Hampl:** Já bych zde nenavrhoval půjčku. Já bych zde dal možnost si to rovnou vybrat, i když by to například nemuselo být v plné výši, ale třeba jen ve výši 75%, aby tam například těch 25% zůstalo ke spoření na důchod. I když si myslím, že ani to by nemusela být nutná podmínka. Ale ta možnost té investice v okamžité životní situaci při osamostatnění se a zakládání rodiny je z dlouhodobého hlediska současně také tou nejlepší investicí do zajištěného stáří.

**p. Samek:** Jestli je něco ve III. pilíři špatně, tak to je možnost zakotvená ve „starých penzijních plánech“, vybrat si důchodové úspory předčasně. Veškeré možnosti předčasného výběru z důchodového systému jsou proti smyslu spořicího penzijního systému. Pak už nejde o důchodový systém, ale o běžný spořicí program, tedy o něco úplně jiného. Proto vracím debatu tam, kde jsem skončil. K našemu mandátu změnit III. pilíř důchodového systému v zájmu větší motivace k vytváření skutečných důchodových úspor, z nichž bude možné vyměřit doplňkový důchod.

**p. Fiala:** Já se ale obávám, že bez možnosti výběru to bude atraktivní jen pro ty vysoko-příjmové skupiny. A tam si nejsem jist, jestli je potřeba nějaké státní podpory. Rodiče nižších a středních kategorií pak o takovýto produkt nebudou mít zájem.

**p. Šulc:** Technická poznámka. Já si umím představit velmi jednoduchou pasáž ve zprávě, která by říkala, že pokud se klient dostane do závažných finančních potíží v době spoření, a potřebuje nějakou finanční částku, tak pak mu sesterská banka penzijní společnosti (v rámci jedné finanční skupiny) poskytne příslušný úvěr.

**p. Jára:** Doporučuji řešit problém „klientů“ RUČENÍM „úsporami ve III. důchodovém pilíři“ pro tu banku s hypotékou „klienta“, a tím bychom mohli lidem umožnit nesáhnout na tyto prostředky, ale jenom jimi ručit. Ručení důchodovým spořením „klientů“, by umožnilo mladému člověku zajistit si bydlení, které by mu mohlo sloužit do budoucna a současně nepřijít o podpory ve III. důchodovém pilíři.

**p. Samek:** Znovu se vracím k tomu předchozímu námětu umožnit dočasný výběr části důchodových úspor a k námětu snížit minimální věk pro vstup do doplňkového penzijního spoření. V takovém případě může hradit do 18 let (i poté) příspěvky místo účastníka kdokoli. Ten se pak ve věku 18 let, rozhodne buď smlouvu zrušit, nebo naopak si ji ponechá a bude dál spořit. Obecně to pro takového účastníka není nepříznivá situace, protože má možnost placení příspěvků přerušit, aniž by byl postižen nějakou sankcí.

**p. Kubátová:** Technická poznámka. Ten účastník je v tu chvíli jako jakýkoliv jiný účastník a my mu nemůžeme zakázat tu smlouvu zrušit. Jestli to chcete navrhnout, tak dobře, ale nejspíš se

analýzou dokáže, že to nelze. Pokud byste to zrušení úplně zakázali, tak pak se jedná o něco jiného.

**p. Samek:** To je dobrý názor, tím jste odpověděla.

**p. Kubátová:** On o ty státní příspěvky stejně přijde, pokud poruší podmínky pro jejich poskytnutí (tj. pokud bude „smlouva ukončena odbytým“).

**p. Samek:** Já jsem se zabýval otázkou, jestli z hlediska regulace, když ten člověk tu smlouvu sám nezakládal, tak jestli se tam má něco regulačně řešit. Rozumím tomu, je to názor k realizaci jednoduchý, nečiní potíže. Na tom člověku by pak bylo v tom pokračovat, ale nesebere mu to právo. Necháme to v této podobě. Zkusme teď dohodnout nastavení parametru toho, co si představujeme, že se stane. Odhadnout na kolik lidí by to mohlo nějak motivačně zapůsobit, abychom byli schopni predikovat nějaký náklad.

**p. Samek:** Já si představuji, že by to mohlo být mezi 10 000 až 50 000 nových smluv ročně uzavíraných pro děti do 18 let, nejčastěji jejich rodiči. Postupně po nasycení trhu ten přírůstek bude klesat.

**p. Jára:** Tam je ale hranice dítěte, až do 26 let, pokud se vzdělává.

**p. Samek:** To dítě je již dnes od 18 let právní úpravou pokryté a může se stát samo účastníkem doplňkového penzijního spoření. Počítám jen potenciální nové smlouvy za děti do 18 let, všechny starší „dětí“ už z tohoto hlediska potenciál pro uzavírání nových smluv nepředstavují.

**p. Jára:** Rodiče budou platit na to dítě, ale budou dostávat na to jen jednu složku, příspěvek od státu.

**p. Šulc:** Řeknu to pozitivum, v čem se mi ten návrh, aby třetí osoba mohla za dítě od okamžiku jeho narození za něj platit příspěvky, docela líbí. Rozumím tomu, že to je prodloužení spoření na cca 65 let, kdy díky odkladu v placení daně z výnosů se navyšuje jistina a po pár desítkách let se již přejde do modelu, kdy „peníze dělají peníze“ – pokud nepřijde hluboká finanční krize. Ale jsou dva důvody, proč jsem proti. Za prvé, především tím, že nedáváme možnost výběru dříve, než po nabytí nároku na starobní důchod, tak vytvoříme institut superdlouhých termínovaných vkladů (cca na 65 let). V tomto smyslu je to neobvykle dlouhý finanční produkt, který na trhu nemá alternativu.

**p. Samek:** Dobře, ale co to obnáší?

**p. Šulc:** Problém je v tom, že si na ty peníze sáhneš až za 65 let. Sáhneš si na ty peníze až v důchodu. Je tu i druhá námitka. Já jsem vždy vnímal doplňkový pilíř jako další nástroj ke tlumení příjmových rozdílů ve společnosti. Penzijní připojištění mělo funkci dále tlumit diferenciaci v důchodech, která ale primárně vzniká při odměňování za práci, a právě proto tam byla vložena regrese státního příspěvku. Z maxima výnosu 50 % p.a. na měsíční 100 korunový vklad účastníka se zhodnocení snižovalo na minimum 30 % při platbě 500 Kč, tj. 50 až 150 Kč měsíčně), a to proto, aby na státní podporu dosáhli i lidé s velmi nízkými příjmy vč. důchodců. Opakuji: Strategickým cílem této konstrukce bylo snížení dodnes latentního rizika, že by v průběhu v XXI. století – za jinak stejných okolností, tj. pokud by stát preventivně nízkopříjmové osoby v době jejich produktivního věku od roku 1995 snad nepodporoval – nutně do starobního

důchodu odcházely opakovaně početně velmi silné kohorty osob s extrémně nízkými důchody. Růst sociálních nerovností a spousta chudých seniorů by si nutně vyžádalo - vedle dávek státních penzí - brzy začít vyplácet i další dávky sociální podpory určené chudým penzistům. Proto - s odkazem na výhrady prof. Vostatka k výši státní podpory III. pilíři - soudím, že mandát, který má I. pracovní skupina, by šlo zcela koncepčně naplnit tím, že by bylo žádoucí spočítat (*optimalizace státní podpory III. pilíři*) rovnici aspoň přibližné rovnováhy mezi současnou (roční) výší státní podpory a (diskontovaným v čase) objemem budoucí (hypotetické) roční státní podpory, kterou by stát musel vyplácet chudým důchodcům na mimořádných dávkách (nehledě na administrativní náklady na dublování systému).

Vracím se ke k jádru své druhé námítky: Možnost rodiči či prarodiči spořit i za nevýdělečné dítě od jeho narození tuto snahu o zmírnění diference naruší. Umožnilo by to jen a jen finančně dlouhodobě reprodukovat jen ty příjmově nadprůměrně silné rodiny, které si mohou dovolit začít svému potomkovi spořit před dovršením hranice 18 let. To je druhý důvod, proč s tím principiálně nemohu souhlasit, a to i v případě, že by na tyto příspěvky nebyla vůbec žádná státní podpora, protože to už by byla naprosto nežádoucí redistribuce. Ať mu založí účet ve spořitelně.

**p. Samek:** V tom případě jsi měl navrhnout zrušení příspěvků hrazených ve prospěch účastníka penzijního připojištění třetí osobou, pak bych tomu rozuměl. Ale ty jsi ho naopak podporoval. Není mi jasné, proč dnes protestuješ proti prodloužení doby, po kterou si bude účastník moci spořit v doplňkovém penzijním spoření, což podstatně zvyšuje šanci na to, aby výsledný důchod výrazně zvýšil celkové důchodové příjmy účastníka.

**p. Bezděk:** Pochopil jsem tě dobře, Jardo, že by soukromé pilíře měli obsahovat příjmovou solidaritu? Není přece příjmová solidarita z definice cílem státní politiky v tom prvním pilíři? Nebyl přece při debatě mandátu komise první pilíř solidarita a třetí pilíř zásluhovost?

**p. Šulc:** Máš pravdu Vladimíre. Ale tak, jak byl třetí pilíř nastaven, tak se vždy snažil jaksí dodatečně více bonifikovat právě tyto lidi s nižšími příjmy. Primárně je ale třetí pilíř konstruován hodně ekvivalentně, o tom není sporu.

**p. Samek:** Pojdme tedy zkusit vrátit k tomu odhadu, kolik takových smluv bychom mohli mít ročně. Abychom k tomu mohli doplnit nějaký propočet.

**p. Šulc:** Ta časová křivka zájmu o platbu na děti se asi bude měnit v čase a bude mít klesající průběh. Na začátku, kdy se to bude týkat kohorty cca dvou milionů dětí a mládeže pod 18 let, to může být v prvních dvou letech klidně okolo několika stovek tisíci nových smluv, ale postupem času může klesat až k dvaceti tisícům nových smluv, cca pětiny z novorozenců plus nějaké zbytky z dosud nepřipojištěných.

**p. Samek:** Potenciální skupina účastníků zahrnuje nezletilé osoby ve věku od 0 do 18 let. Z hlediska výše nákladů lze stanovit minimální státní podporu a maximální státní podporu, tj. vymezit rozpětí, ve kterém se tato podpora pohybuje. Tím získáme nějakou představu o nákladech na určitou jednotku, např. na 10 tisíc účastníků a na základě těchto údajů určit roční náklady.

Takže první polovinu námětů ve prospěch účastníků doplňkového penzijního spoření máme vyřešenou a k té druhé ve prospěch penzijních společností nebyla v diskusi na komisi silná

oponentura. V zásadě to nejsou návrhy, které by měly systém převrátit naruby, jsou to dílčí úpravy, které mají odstranit dílčí problémy. Je potřeba realizovat tyto změny rychle spolu se zrušením II. pilíře. V příštím roce pak budeme pokračovat v práci na těch koncepčnějších změnách, o kterých jsme již také částečně diskutovali, ale dosud na nich nenalezli shodu. O těch se budeme snažit vést i diskusi s představiteli vlády, aby bylo možné vymezit základní mantinely pro naši další koncepční práci.

**p. Jára:** Já mám problém s provizemi prodejců produktů penzijních společností. Jestli se zvýší provize a prodejci se pustí na ulice, bude podomní prodej, apod., pak to považuji za velice nebezpečné a nesmyslné, dojde k přetahování mezi fondy a přeplácení. Prosím vás, zvažte to, už jsme to zažili, je s tím hrozně moc problému.

**p. Šulc:** Obávám se, že nám asi nevyjde nechat tam jen právo pro ty penzijní společnosti.

**p. Samek:** Máme úkol vyplývající z našeho mandátu řešit třetí pilíř. Provize byly v minulosti vnímány jako rizikové proto, že nebyl oddělen majetek Akcionářů penzijního fondu od úspor účastníků. To dnes již neplatí - jsme v systému, kde je na rozhodnutí akcionáře, jestli vyšší provize zaplatí nebo ne, účastníkům je nad rámec stanovený zákonem pro poplatky naučtovat nemůže. Já předpokládám, že tuto debatu jsme uzavřeli s tím, že rizikovost navrhovaného zvýšení provizí při tomto nastavení není významná. Penzijní společnosti si dnes nemohou dovolit je řešit úplně bezbřehým způsobem, naráží to na tržní mantinely a ochotu akcionářů nést tyto náklady.

**p. Bezděk:** My jsme to debatovali už víckrát na PT1. Samozřejmě, že my se nemůžeme utrhnout z řetězu, protože na rozdíl od té minulé doby, naše příjmy, tím myslím příjmy penzijních společností, jsou jasně dány zákonem v podobě poplatků, které jsou zastropované. Naše rozpočtové omezení na příjmové straně je dáno striktně a tomu musíme přizpůsobit naše chování na straně výdajové. Dneska je to jinak. To je jedna věc. Nebude hrozit, že ten trh se někam utrhne. Mimochodem, i na té úrovni toho stropu provize (7% průměrné mzdy), co se tu navrhuje, ta provize bude několikanásobně nižší než u produktů typu pravidelných investic. Bude mnohonásobně nižší než u produktů životního pojištění atd. Takže tento produkt nebude v distribučních sítích jakéhokoli charakteru vnímán jako zlatá bonanza. Ten provizní hendikep, který tam dnes prokazatelně je, je potřeba alespoň lehce snížit. Druhá věc, nová smlouva, ta dnešní, má z hlediska penzijní společnosti dobu návratnosti někde v intervalu 12 až 15 let. Jestliže nabízíme produkt, který má dobu návratnosti za déle než deset let, tak to je další pojistka na to, že se žádný management penzijních společností nebude pouštět do zbytečných dobrodružství. Již dnes je poměrně velké riziko, že se to tomu akcionáři vůbec nikdy nevrátí.

**p. Samek:** Jestli mohu zakončit, tak to jsou všechny návrhy, které dnes máme k dispozici, a které budeme prezentovat i na připravované konferenci jako výstup.

Zapsala: Helena Ježková

Vidoval: Vít Samek

**Seznam přítomných**

Bezděk Vladimír	APS
Beran Jiří	MF ČR
Fiala Tomáš	VŠE
HAMPL Otakar	MZe
Havelková Markéta	S OK
Hedvábný Petr	FSV UK
Jára Miroslav	ASO
Ježková Helena	stážistka
Karlíková Aneta	MF ČR
Král Filip	ČAP
Kubátová Irena	MF ČR
Linhart Zdeněk	MPSV
Pitterling Marcel	MF ČR
Potůček Martin	předseda OK
Ročejdlová Markéta	S OK
Suchánková Markéta	stážistka
Samek Vít	ČMKOS
Šulc Jaroslav	ČMKOS
Vítková Jitka	KZPS
Vostatek Jaroslav	VŠFS