



Warszawa, dnia 24 czerwca 2008 r.

**Szanowny Pan
Jakub Szulc**

**Przewodniczący
Podkomisji stałej
do spraw instytucji finansowych
Komisji Finansów Publicznych**

Szanowny Panie Pośle,

W związku z zaproszeniem przedstawicieli Izby Gospodarczej Towarzystw Emerytalnych na posiedzenie poświęcone funkcjonowaniu funduszy emerytalnych przekazuję na Pana ręce opracowania wykonane przez Izbę, mogące stanowić materiał do dyskusji w dniu 26 czerwca 2008 roku.

W opinii Izby, samorządu gospodarczego PTE zrzeszającego 12 spośród 15 funkcjonujących na rynku powszechnych towarzystw emerytalnych, najważniejszą obecnie kwestią jest dokonanie szybkich zmian w przepisach regulujących politykę inwestycyjną OFE, prowadzących do większej niż obecnie dywersyfikacji portfeli inwestycyjnych. Celem tych zmian ma być poprawa bezpieczeństwa inwestycji OFE oraz możliwość uzyskania wyższych stóp zwrotu. Opinię tę wspiera wielu ekspertów zarówno krajowych, jak i zagranicznych. W załączeniu przekazuję opis wybranych propozycji zmian prawnych w tym zakresie. Minister Finansów powołał na wniosek Izby grupę roboczą Rady Rozwoju Rynku Finansowego, która analizuje propozycje zmian w polityce inwestycyjnej OFE.

Jednocześnie w tym samym czasie w mediach rozpoczęto kampanię na rzecz obniżenia opłat pobieranych przez PTE pod hasłem walki o wyższą emeryturę. Aby pokazać od czego przede wszystkim zależy wyższa emerytura, Izba przygotowała symulację, z której wynika, że ewentualne przyspieszenie wprowadzenia obniżki opłat od składki i ustalenie jej na poziomie 3,5% od roku 2009, zamiast w roku 2014 (jak zapisano w ustawie z roku 2003), może zwiększyć emeryturę o 2,80 zł miesięcznie. Dla porównania, zwiększenie o pół procenta średniorocznej stopy zwrotu z inwestycji OFE może w porównywalnych warunkach zwiększyć emeryturę o ok. 70 zł. Wyliczenia te pokazują dodatkowo jak pilne i ważne jest dokonanie zmian w polityce inwestycyjnej OFE.

Niewielkie korzyści dla przyszłego emeryta z tytułu obniżenia opłaty od składki nie są oczywiście jedynym argumentem przeciwko wprowadzeniu takiej regulacji. Trzeba bowiem wiedzieć, jakie będą konsekwencje takich decyzji dla PTE. Z analizy Izby wynika, że zwrot z zainwestowanego kapitału uzyskały tylko 3 spośród 15 PTE. Ewentualna ingerencja ustawodawcza w opłaty spowoduje pogorszenie sytuacji 12 PTE i oddali znacznie w czasie szanse na zwrot zainwestowanego kapitału przez akcjonariuszy. Zrzeszone w Izbie PTE potraktowałyby wprowadzenie takiej regulacji cenowej jako poważne naruszenie zasad partnerstwa publiczno-prywatnego. Jest to bowiem diametralna zmiana warunków prowadzenia działalności PTE.

Trzeba tu przypomnieć, że pierwsze tego typu działanie miało miejsce w roku 2003 i przyjęte tam regulacje jeszcze nie weszły w życie, a już planuje się następne. Ówczesne regulacje prawie zlikwidowały konkurencję cenową między poszczególnymi OFE (przed czym Izba przestrzegła). Powtórzenie zabiegu z ustawową obniżką opłat będzie równoznaczne z rezygnacją z takiej konkurencji na wiele lat.

Innym problemem, który analitycy rynku często podnoszą, jest podobieństwo polityk inwestycyjnych OFE, powodujące stosunkowo niewielkie zróżnicowanie wyników inwestycyjnych. Naśladownictwo to jest następstwem działania mechanizmu minimalnej wymaganej stopy zwrotu. Aby uniknąć ryzyka dopłaty do rachunku klienta z powodu zbyt dużego odchylenia stopy zwrotu danego OFE od średniej ważonej stopy zwrotu wszystkich OFE, zarządzający aktywami są zmuszeni do upodabniania swych portfeli do portfeli największych OFE. Wzięcie bowiem większego ryzyka jest automatycznie karane. Problem ten wymaga niewątpliwie rozwiązania przy okazji nowelizacji ustawy o OFE.

W załączeniu przekazuję dwa opracowane przez Izbę materiały.

I. POLITYKA INWESTYCYJNA OTWARTYCH FUNDUSZY EMERYTALNYCH – GŁÓWNE PROBLEMY

Liczba aktualnie działających otwartych funduszy emerytalnych	15
Liczba członków otwartych funduszy emerytalnych (maj 2008)	13 477 338
Wartość aktywów netto otwartych funduszy emerytalnych (maj 2008)	140 127 911 396,12 zł
Średnia ważona stopa zwrotu za kres 31.03.2005 – 31.03.2008	31,481%
Średnia ważona stopa zwrotu za kres 30.09.2004 – 28.09.2007	52,497%
Średni przyrost wartości jednostki rozrachunkowej 2007	6,2%
Porównanie aktywów netto do zakumulowanej składki (maj 2008)	131,29%
Porównanie aktywów netto do zakumulowanej składki (grudzień 2007)	143,28%
Porównanie aktywów netto do zakumulowanej składki (grudzień 2006)	145,67%
Średnia opłata od składki (dla całego rynku 2007)	5,95%
Koszty OFE w stosunku do średnich aktywów netto (2007)	1,44%
Koszty OFE w stosunku do średnich aktywów netto (2006)	1,59%

Aktywa funduszy emerytalnych przyrastały do niedawna w dość szybkim tempie, między innymi dzięki trwającej od dłuższego czasu dobrej koniunkturze na rynku finansowym. Należało jednak zawnoczyć się na okres mniejszych zysków z inwestycji w akcje, a także, jak pokazały tegoroczne doświadczenia, na okres znacznej korekty wartości akcji na rynku regulowanym w Polsce. Kiedyś bowiem takie zdarzenia musiały nastąpić.

Wszystkim powinno zależeć na tym, by fundusze emerytalne nie były krępowane zasadami, które czynią je nieodpornymi na mniejsze czy większe wahania sytuacji na rynku. Posiadanie w portfelach inwestycyjnych różnorodnych instrumentów finansowych, pochodzących z różnych rynków (polskiego, ale także i zagranicznych) pozwala obniżyć ryzyko gwałtownego spadku aktywów OFE w okresach gorszej koniunktury. Od wielu miesięcy Izba Gospodarcza Towarzystw Emerytalnych postuluje (nie po raz pierwszy zresztą), aby zliberalizować politykę inwestycyjną OFE, przede wszystkim w celu większej dywersyfikacji portfeli. Powinno to przynieść pozytywne efekty, zarówno w postaci większego bezpieczeństwa lokat, jak i wyższych stóp zwrotu, czyli korzyści dla przyszłych emerytów.

W piśmie skierowanym do Ministra Finansów w dniu 6 lutego 2008 roku opisaliśmy bariery w polityce inwestycyjnej OFE.

Są nimi:

1. zbyt niski limit na inwestycje zagraniczne;
2. wymóg lokowania w zagraniczne papiery udziałowe posiadające rating;
3. wymóg ponoszenia kosztów w związku z korzystaniem z usług zagranicznych instytucji rozliczeniowych przez PTE, a nie OFE;
4. niedostępność atrakcyjnych instrumentów w portfelach OFE;
5. brak możliwości posługiwania się instrumentami pochodnymi;

Ad 1

Izba stoi na stanowisku, że dla zapewnienia dywersyfikacji, zwiększającej niezbędne bezpieczeństwo lokat otwartych funduszy emerytalnych i możliwość uzyskiwania lepszych wyników inwestycyjnych, należy stopniowo zwiększać procentowe limity zaangażowania w instrumenty notowane na rynkach zagranicznych (do 30 proc.). Obecnie limit dla inwestycji zagranicznych jest minimalny i wynosi 5 proc. aktywów funduszu.

Izba rekomenduje zastąpienie art. 143 ust. 2 Ustawy o OFE nowym ustępem w brzmieniu: „Łączna wartość lokat aktywów otwartego funduszu w kategorii lokat, o których mowa w ust.1 nie może przekroczyć:

- i. 10% wartości tych aktywów do końca 2010 roku,
- ii. 15% wartości tych aktywów do końca 2012 roku,
- iii. 20% wartości tych aktywów w okresie do końca 2014 roku
- iv. 30% począwszy od 1 stycznia 2015 roku.”

Szersze limity inwestycyjne przyjęto w innych systemach emerytalnych – np. w Chile, na przykładzie którego, między innymi, zaprojektowano II filar systemu emerytalnego w Polsce. Należy podkreślić, iż korzyści z większej dywersyfikacji aktywów są powszechnie opisywane w literaturze fachowej z zakresu inwestycji m.in. w kontekście teorii portfelowej. Dywersyfikacja wiąże się z możliwością uzyskiwania zarówno lepszych stóp zwrotu, jak i zmniejszania ryzyka inwestycyjnego, co jest szczególnie istotne w przypadku długoterminowych strategii inwestycyjnych, którymi winne posługiwać się OFE.

Dla racjonalizacji działalności inwestycyjnej otwartych funduszy emerytalnych, należy umożliwić zarządzającym podejmowanie decyzji na podstawie rachunku ekonomicznego. Wyższy limit docelowy nie stwarza zagrożenia dla uszczuplenia możliwości wspierania rozwoju krajowej gospodarki przez inwestycje funduszy.

Przez wiele lat nadzór był przeciwny podniesieniu tego limitu. Używano wielu argumentów, w tym między innymi tego, że większość OFE nie wykorzystuje nawet dostępnego limitu.

Dzisiaj wyraźnie widać, że na przeszkodzie do większego zaangażowania w akcje na rynkach zagranicznych stoją dwie regulacje prawne, o których zmianę występujemy (punkt 2 i 3).

Przeciwnikom zwiększenia inwestycji OFE za granicą należy zwrócić uwagę, że fundusze emerytalne nie inwestowały za granicą wtedy, gdy w Polsce mogły to robić zyskowniej. To był główny powód ich małego zaangażowania w ten typ inwestycji, w okresie bardzo dobrej koniunktury na rynku polskim. Jednak dzisiaj mamy palącą potrzebę zdywersyfikowania portfeli OFE, czyli większego uniezależnienia się od sytuacji na polskim rynku finansowym.

Ad 2

Zarządzający aktywami zdecydowałoby się na inwestycje zagraniczne, w ramach wspomnianego limitu 5 proc., gdyby zostały zniesione dwie bariery. Jedną jest znowelizowane w 2003 roku rozporządzenie Ministra Finansów, które zawiera błędny zapis, mówiący, że lokaty (instrumenty) OFE za granicą muszą posiadać ocenę na poziomie inwestycyjnym (rating). W stosunku do instrumentów dłużnych ma to sens, ale w stosunku do akcji jest kompletnym nieporozumieniem. Akcje bowiem nie posiadają oceny inwestycyjnej. Takie oceny robi się dla długu emitowanego przez przedsiębiorstwa, jednostki organizacyjne lub państwa. Gdyby wprost realizować ten zapis, to dopuszczalne byłyby wyłącznie inwestycje w spółki zadłużone, a nie te, które posiłkują się wyłącznie kapitałem własnym, ponieważ tylko te pierwsze mogą posiadać rating, a te drugie nie, bo są niezadłużone. Przepis ten praktycznie uniemożliwia inwestowanie w akcje solidnych spółek najlepiej funkcjonujących gospodarek świata. Powoduje też, że dla członków OFE niedostępne są inwestycje na innych rozwijających się rynkach kapitałowych, których gospodarki notują wyższą niż w naszym regionie dynamikę wzrostu.

Ad 3

Druga bariera, to sposób pokrywania kosztów inwestycji zagranicznych. W ustawie o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych jest przepis, który praktycznie uniemożliwia obciążenie funduszu emerytalnego kosztami korzystania przez OFE z zagranicznych instytucji rozliczeniowych, z mocy prawa pośredniczących w transakcjach kupna i sprzedaży instrumentów finansowych, jeśli ich koszty są wyższe niż polskich instytucji. Różnicę musi pokrywać bezpośrednio PTE zarządzające funduszem. Taki przepis zniechęca do inwestycji zagranicznych, mimo, że mogłyby one być, z korzyścią dla członków OFE, zyskowniejsze niż alternatywne inwestycje w Polsce, nie mówiąc już o tym, że służyłyby lepszej dywersyfikacji portfeli, a więc zmniejszeniu ryzyka inwestycyjnego. Z tego powodu około 98% aktywów funduszu jest lokowanych w kraju. Izba rekomenduje zatem wykreślenie art. 136a ust. 2 Ustawy o OFE.

Ad 4.1

Gdyby zniesiono omówione powyżej bariery, OFE mogłyby inwestować aktywa np. w specjalistyczne fundusze inwestycyjne, w tym fundusze indeksowe, których za granicą jest wiele, a które mogą, przy obecnym dość niestabilnym stanie warszawskiej giełdy, stać się korzystną alternatywą lub bezpiecznym uzupełnieniem polskich akcji w portfelach OFE.

Możliwość lokowania przez fundusze emerytalne aktywów w otwarte fundusze inwestycyjne, notowane na rynkach giełdowych (np. ang. Exchange-Traded Fund, ETF) jest dopuszczona na podstawie przepisu art. 141 ust. 1 pkt 8 Ustawy o OFE. Fundusze tego typu

charakteryzują się wysoką płynnością. Charakteryzuje je również wysoka korelacja z wybranym indeksem (szerokiego rynku/sektora/branży).

Aby taka inwestycja była atrakcyjna także dla zarządzających OFE, należy dokonać zmiany w ustawie, polegającej na tym, że wartość lokat funduszu w otwartych funduszach inwestycyjnych notowanych na rynkach giełdowych powinna być uwzględniana przy ustalaniu wartości zarządzanych aktywów netto funduszu, o której mowa w art. 136 ust. 2 i 2a Ustawy o OFE. Umożliwi to bowiem pobieranie opłaty za zarządzanie od tego typu transakcji.

O ile powierzenie aktywów otwartym funduszom inwestycyjnym / instytucjom wspólnego inwestowania nie notowanym na rynku można uznać za przekazanie zarządzania części aktywów funduszu emerytalnego, co powoduje zmniejszenie opłaty za zarządzanie dla PTE, o tyle inwestycje w ETF, ze względu na charakter inwestycji należy uznać za odrębną kategorię aktywów, co do których decyzje inwestycyjne są podejmowane tylko i wyłącznie przez PTE. Zarządzający ETF podejmuje decyzje w sposób pasywny, tak by stopa zwrotu była możliwie najbardziej zbliżona do stóp zwrotu zadeklarowanego indeksu/benchmarku. W takiej sytuacji PTE samo analizuje charakterystykę portfela danego ETF, oraz monitoruje jego składowe, ponosząc przy tym pełne koszty działalności zarządczej. Równocześnie podejmując decyzję o wyborze strategii inwestycyjnej reprezentowanej przez ETF – w konsekwencji ponosi ryzyko osiąganej stopy zwrotu otwartego funduszu. W związku z tym, PTE powinno być wynagradzane za tego typu działania poprzez możliwość pobierania opłaty za zarządzanie. Jednocześnie takie inwestycje umożliwiają korzystną dla członków funduszy dywersyfikację portfela przy utrzymaniu niskich kosztów transakcyjnych. Jednostki otwartych funduszy inwestycyjnych (udziały w instytucjach wspólnego inwestowania notowane na rynkach giełdowych) charakteryzują się bardzo niską opłatą za zarządzanie.

Ad 4.2

W przekonaniu Izby uzasadnione wydaje się dopuszczenie lokowania aktywów funduszu w waluty obce. Obecne brzmienie art. 141 ust. 1 pkt 3a Ustawy o OFE dopuszcza jedynie możliwość lokowania aktywów funduszu w depozytach bankowych i bankowych papierach wartościowych, w walutach państw będących członkami OECD oraz innych państw, z którymi Rzeczpospolita Polska zawarła umowy o popieraniu i wzajemnej ochronie inwestycji, z tym, że waluty te mogą być nabywane wyłącznie w celu rozliczenia bieżących zobowiązań funduszu.

Izba stoi na stanowisku, że dopuszczenie możliwości dokonywania lokat aktywów funduszu w waluty obce zwiększy dywersyfikację ryzyka związanego z działalnością lokacyjną funduszy emerytalnych. Konsekwencją proponowanego rozwiązania będzie również zminimalizowanie kosztów ponoszonych przez fundusz emerytalny, w związku ze sprzedażą walut obcych pod przymusem ustawy, zaraz po dokonaniu określonej transakcji. Izba rekomenduje wprowadzenie limitu aktywów lokowanych w walutach obcych analogicznie jak w przypadku lokaty określonej w art. 141 ust. 1 pkt 3a Ustawy o OFE na poziomie 5% wartości aktywów funduszu.

Waluta inna niż polski złoty może wchodzić w skład aktywów otwartego funduszu emerytalnego nie tylko z powodów związanych z rozliczaniem transakcji. Najczęstszym powodem jest wypłata dywidendy w przypadku akcji, bądź wypłata odsetek w przypadku obligacji. Dodatkowo może mieć miejsce wypłata środków osobom wskazanym (po śmierci

członka funduszu emerytalnego). Wtedy należy dokonać operacji wymiany waluty polskiej na walutę kraju, w którym przebywa spadkobierca, czy też osoba wskazana. Innym przykładem zdarzeń nie związanych z inwestycjami jest wypłata odszkodowań, czy też korekty wynagrodzeń pobieranych przez zagraniczne instytucje finansowe. Reasumując, zakaz posiadania waluty jest całkowicie nieuzasadniony i oderwany od rzeczywistości, szczególnie po roku 2004, kiedy to Polska stała się członkiem Unii Europejskiej i kiedy rozpoczęła się kolejna fala emigracji z naszego kraju.

Ad 5

Izba rekomenduje wykorzystanie delegacji ustawowej zawartej w art. 141. ust. 3 do wydania przez Radę Ministrów rozporządzenia regulującego lokowanie aktywów otwartych funduszy w prawa pochodne lub instrumenty finansowe o których mowa w ustawie z dnia 29 lipca 2005 o obrocie instrumentami finansowymi.

Lokaty tego rodzaju mogły by być nabywane wyłącznie w celu zabezpieczenia ryzyka inwestycyjnego związanego z **posiadanymi lokatami funduszu**. W szczególności zabezpieczeniu powinno podlegać ryzyko określone jako **spadek wartości** jasno określonej lokaty funduszu. Zajęcie tzw. otwartej pozycji zarówno długiej jak i krótkiej, nie byłoby dozwolone.

W rozporządzeniu należy zobowiązać towarzystwo, które lokuje aktywa otwartego funduszu, do prowadzenia analizy ryzyka inwestycyjnego związanego z lokowaniem w te instrumenty, w szczególności w kontekście realizacji postulatu, iż instrumenty pochodne mają za zadanie zabezpieczanie określonego ryzyka.

Celem wydania rozporządzenia jest umożliwienie zabezpieczania aktywów funduszu, narażonych na spadek ich wartości, poprzez odpowiednią możliwość nabywania, sprzedawania w szczególności kontraktów Interest Rate Swap, kontraktów futures i opcji na indeksy giełdowe, stopy procentowe oraz futures i forward na waluty obce – w związku z zabezpieczaniem inwestycji zagranicznych.

Powyższe propozycje zmian w prawie zostały przekazane Ministrowi Finansów, który powołał Grupę Roboczą Rady Rozwoju Rynku Finansowego, obecnie analizującą te propozycje. Najpilniejsze są zmiany w rozporządzeniach. Na zmiany w ustawie przyjdzie nam najprawdopodobniej poczekać do roku 2009, gdyż Ministerstwo Pracy i Polityki Społecznej jako priorytet na bieżący rok przyjęło procedowanie 4 obszernych ustaw kończących reformę emerytalną.

Fundusze emerytalne powinny wchodzić z inwestycjami w realną gospodarkę, w przedsięwzięcia długofalowe. Będzie to z czasem wymagało podniesienia limitu na akcje w portfelach OFE. Ale powinno to być kolejne działanie w ramach logicznego ciągu, a nie pierwsze. Chodzi o to, że obecnie OFE nie mają dostępu do spółek z wielu branż, które notują dobre wyniki w związku z globalnym wzrostem gospodarek, jest też duża ilość niedostępnych małych spółek. Należałoby zatem uelastyczyć obecne limity inwestycyjne i zwiększyć np. limity na inwestycje pośrednie (poprzez fundusze inwestycyjne zamknięte), po to by inwestować w private equity. Ale muszą do tego powstać projekty nowych wehikułów inwestycyjnych. Stowarzyszenie Inwestorów Instytucjonalnych wielokrotnie sygnalizowało Ministerstwu Finansów gotowość wspólnego przygotowania odpowiednich rozwiązań prawnych. Niezbędny jest jednak sprzyjający takim pracom klimat. Chodzi o to, aby regulator

(ministerstwo finansów i nadzór) dostrzegły, że fundusze emerytalne zaczynają się dławić na polskim rynku, z powodu niemożności lokowania aktywów w wielość zyskownych walorów.

Za zmianą limitów na polskie akcje oraz za poszerzeniem limitu na inwestycje zagraniczne przemawia także i to, że Rząd emituje coraz mniej papierów dłużnych. W ich miejsce OFE muszą nabywać inne instrumenty, a różnorodność akcji polskich i zagranicznych instrumentów jest ciągle ograniczona.

II. WPŁYW OBNIŻENIA OPŁATY OD SKŁADKI NA POZIOM ZGROMADZONYCH ŚRODKÓW I WYSOKOŚĆ PRZYSZŁEJ EMERYTURY.

W dyskusji nad efektywnością Otwartych Funduszy Emerytalnych i ich wpływem na wysokość przyszłych emerytur, pojawia się energicznie promowany postulat radykalnego i jak najszybszego zmniejszenia opłaty od składki. Krok ten, zdaniem części mediów, które wspierają propozycję, ma zwiększyć kapitał emerytalny, a przez to wyraźnie podnieść wypłacane z funduszy emerytury.

Skuteczność takiej metody powiększania emerytur można zweryfikować. W analizie, która w tym celu została przeprowadzona, przyjęto:

- a. obniżenie opłaty od składki do 3,5% od początku 2009 r.
- b. zgromadzony na koncie emerytalnym w końcu 2008 r. kapitał 10000 zł
- c. regularnie wpłacaną składkę miesięczną, w wysokości 100 zł w roku 2008
- d. średnioroczny wzrost płac w wysokości 3%
- e. 30-letni dalszy okres członkostwa w funduszu i gromadzenia środków, liczony od 2009 r.

Rozpatrywano trzy scenariusze gromadzenia kapitału:

1. przy zachowaniu opłaty od składki zgodnie z obecnie obowiązującymi przepisami i 5% rocznej stopie zwrotu
2. przy obniżeniu opłaty od składki do 3,5% od początku 2009 r. i 5% rocznej stopie zwrotu
3. przy zachowaniu opłaty od składki zgodnie z obecnie obowiązującymi przepisami i 5,5% rocznej stopie zwrotu

	SCENARIUSZ I opłaty zgodnie z obowiązującymi przepisami, stopa zwrotu 5% rocznie	SCENARIUSZ II opłaty obniżone, stopa zwrotu 5% rocznie	SCENARIUSZ III opłaty zgodnie z obowiązującymi przepisami, stopa zwrotu 5,5% rocznie
suma składek netto przez 30 lat (2009 – 2038)	56 587	56 745	56 587
kapitał na koniec 2038	158 416	159 037	174 462
różnice w sumie składek vs scenariusz I	-	158	-
różnice kapitału na koniec 2038 vs scenariusz I	-	622	16 046

Jak wynika z drugiego ze scenariuszy, **na skutek obniżenia opłaty od składki w stosunku do obecnie obowiązujących przepisów, na rachunek członka wpłynęłoby zaledwie o 158 zł więcej.**

W wyniku inwestowania przez kolejne 30 lat zaoszczędzonych dzięki obniżce środków, zgromadzona na rachunku emerytalnym kwota **może być wyższa o około 622 zł, co stanowi zaledwie 0,4% całości kapitału.**

Wysokość miesięcznego świadczenia emerytalnego zależy od różnych czynników i najczęściej waha się od 4 do 5,5 zł za 1000 zł zgromadzonego kapitału (*tak przyjęto m.in. w uzasadnieniu do projektu ustawy o wypłatach emerytur kapitałowych, MPiPS*).

Uwzględniając to założenie, **622 zł więcej w zgromadzonym kapitale przełoży się na 2,8 zł miesięcznej emerytury za 30 lat.**

Kluczowy wpływ na wysokość zgromadzonego kapitału na rachunku w OFE – a w konsekwencji na wielkość emerytury – ma stopa zwrotu, długość oszczędzania oraz wysokość składki.

Jeżeli np. średnioroczna stopa zwrotu osiągnęłaby nie 5%, a o pół procent więcej – 5,5%, jak założono w trzecim scenariuszu, to różnica w zgromadzonym kapitale po 30 latach inwestowania wyniesie kilkanaście tysięcy złotych, co przekładałoby się na miesięczną emeryturę wyższą o ok. 70 zł.

W związku z tym bój o wyższą emeryturę powinien koncentrować się na aspektach, które mają rzeczywisty wpływ na wysokość gromadzonego kapitału, a w konsekwencji na wielkość emerytury.

Od dłuższego czasu przedstawiciele PTE postulują reformę limitów inwestycyjnych, która umożliwi wypracowanie korzystniejszych stóp zwrotu przy zachowaniu odpowiedniego bezpieczeństwa powierzanych środków, a jednocześnie zwiększy konkurencję między funduszami.

Natomiast dodatkowe zmiany dotyczące wysokości opłaty od składki mogłyby spowodować pogorszenie warunków rynkowych do tego stopnia, że dla wielu podmiotów stanowiłoby to zagrożenie dla dalszego prawidłowego i bezpiecznego funkcjonowania, co z kolei niekorzystnie odbije się na konkurencyjności na rynku funduszy emerytalnych.

Należy dodać, że obowiązująca na rynku opłata od składki w wysokości 7%, która jest przedmiotem dyskusji, to opłata maksymalna i nie obejmuje wszystkich członków Otwartych Funduszy Emerytalnych. **Opłatę niższą niż 7% pobiera się od osób, które dzięki swemu stażowi uzyskały prawo do zniżek, jakie część OFE (7 funduszy) zagwarantowała swoim członkom przed ujednoczeniem wysokości opłaty w kwietniu 2004 r. Opłata maksymalna dotyczy osób, które przystąpiły do OFE po tej dacie i to z wyjątkiem członków jednego z funduszy, stosującego jednakową niższą opłatę dla wszystkich należących i przystępujących do niego osób. W roku 2007 średnia opłata od składki wynosiła dla całego rynku ok. 6%.**

OFE	składki i odsetki w tym zobowiązania ZUS	przychody z opłaty od składki	wysokość opłaty (%)
AEGON OFE	383 649 281,51	26 557 015,09	6,92%
AIG OFE	1 454 936 355,86	101 311 929,14	6,96%
Allianz Polska OFE	426 767 553,87	17 070 763,36	4,00%
AXA OFE	790 009 395,49	48 812 001,06	6,18%
Bankowy OFE	556 422 422,55	38 848 601,87	6,98%
Commercial Union OFE BPH CU WBK	4 457 463 173,43	191 866 469,68	4,30%
Generali OFE	637 841 992,71	44 650 150,94	7,00%
ING OFE	4 319 671 137,51	268 973 662,60	6,23%
Nordea OFE	685 535 727,68	48 245 584,60	7,00%
Pekao OFE	305 241 295,26	19 113 831,92	6,26%
OFE Pocztylion	403 065 248,61	27 898 645,96	6,92%
OFE Polsat	226 723 070,05	15 855 885,60	6,99%
OFE PZU „Złota Jesień”	2 355 601 542,06	164 630 259,49	6,99%
OFE Skarbiec-Emerytura	435 882 047,53	26 733 472,54	6,13%
OFE WARTA	304 387 014,97	15 917 367,04	5,23%
Suma	17 743 197 259,09	1 056 485 640,89	
% dla rynku			5,95%

Dane KNF: a. składki i odsetki – Biuletyny Kwartalne. Rynek OFE. I-IV kw. 2007 r.; b. przychody z opłaty dystrybucyjnej – Biuletyn Kwartalny. Rynek OFE. IV kw. 2007 r.

SCENARIUSZ I (opłata zgodnie z obowiązującymi przepisami)

Założenia:

a. średnioroczna stopa zwrotu (netto)	5,0%
b. obecny kapitał emerytalny	10 000 zł
c. średnia składka roczna	1 200 zł
d. roczny wzrost płac	3,0%
e. pozostały okres oszczędzania	30 lat
f. prowizje 2010-2014:	
2009	7,000%
2010	7,000%
2011	6,125%
2012	5,250%
2013	4,375%
2014	3,500%

Kalkulacja:

rok		kapitał na początku	składka brutto	prowizja	składka netto	wynik inwestycyjny	kapitał na koniec
1	2009	10 000,00	1 236	7,000%	1 149	528,74	11 678,22
2	2010	11 678	1 273	7,000%	1 184	613,51	13 476
3	2011	13 476	1 311	6,125%	1 231	704,56	15 411
4	2012	15 411	1 351	5,250%	1 280	802,55	17 493
5	2013	17 493	1 391	4,375%	1 330	907,93	19 732
6	2014	19 732	1 433	3,500%	1 383	1 021,15	22 136
7	2015	22 136	1 476	3,500%	1 424	1 142,38	24 702
8	2016	24 702	1 520	3,500%	1 467	1 271,78	27 441
9	2017	27 441	1 566	3,500%	1 511	1 409,81	30 362
10	2018	30 362	1 613	3,500%	1 556	1 556,98	33 475
11	2019	33 475	1 661	3,500%	1 603	1 713,81	36 792
12	2020	36 792	1 711	3,500%	1 651	1 880,85	40 323
13	2021	40 323	1 762	3,500%	1 701	2 058,68	44 083
14	2022	44 083	1 815	3,500%	1 752	2 247,92	48 082
15	2023	48 082	1 870	3,500%	1 804	2 449,21	52 335
16	2024	52 335	1 926	3,500%	1 858	2 663,23	56 857
17	2025	56 857	1 983	3,500%	1 914	2 890,70	61 662
18	2026	61 662	2 043	3,500%	1 971	3 132,37	66 765
19	2027	66 765	2 104	3,500%	2 031	3 389,04	72 185
20	2028	72 185	2 167	3,500%	2 091	3 661,54	77 938
21	2029	77 938	2 232	3,500%	2 154	3 950,76	84 043
22	2030	84 043	2 299	3,500%	2 219	4 257,62	90 520
23	2031	90 520	2 368	3,500%	2 285	4 583,11	97 388
24	2032	97 388	2 439	3,500%	2 354	4 928,25	104 670
25	2033	104 670	2 513	3,500%	2 425	5 294,13	112 389
26	2034	112 389	2 588	3,500%	2 497	5 681,88	120 568
27	2035	120 568	2 666	3,500%	2 572	6 092,72	129 233
28	2036	129 233	2 746	3,500%	2 649	6 527,90	138 411
29	2037	138 411	2 828	3,500%	2 729	6 988,75	148 128
30	2038	148 128	2 913	3,500%	2 811	7 476,68	158 416

SCENARIUSZ II (opłata obniżona od 2009 r.)

Założenia:

a. średnioroczna stopa zwrotu (netto)	5,0%
b. obecny kapitał emerytalny	10 000 zł
c. średnia składka roczna	1 200 zł
d. roczny wzrost płac	3,0%
e. pozostały okres oszczędzania	30 lat
f. prowizje 2010-2014:	
2009	3,500%
2010	3,500%
2011	3,500%
2012	3,500%
2013	3,500%
2014	3,500%

Kalkulacja:

rok		kapitał na początku	składka brutto	prowizja	składka netto	wynik inwestycyjny	kapitał na koniec
1	2009	10 000,00	1 236	3,500%	1 193	529,82	11 722,56
2	2010	11 723	1 273	3,500%	1 229	616,84	13 568
3	2011	13 568	1 311	3,500%	1 265	710,03	15 543
4	2012	15 543	1 351	3,500%	1 303	809,75	17 656
5	2013	17 656	1 391	3,500%	1 342	916,38	19 915
6	2014	19 915	1 433	3,500%	1 383	1 030,33	22 328
7	2015	22 328	1 476	3,500%	1 424	1 152,02	24 904
8	2016	24 904	1 520	3,500%	1 467	1 281,90	27 653
9	2017	27 653	1 566	3,500%	1 511	1 420,44	30 585
10	2018	30 585	1 613	3,500%	1 556	1 568,14	33 709
11	2019	33 709	1 661	3,500%	1 603	1 725,53	37 038
12	2020	37 038	1 711	3,500%	1 651	1 893,15	40 582
13	2021	40 582	1 762	3,500%	1 701	2 071,60	44 354
14	2022	44 354	1 815	3,500%	1 752	2 261,48	48 367
15	2023	48 367	1 870	3,500%	1 804	2 463,45	52 635
16	2024	52 635	1 926	3,500%	1 858	2 678,18	57 171
17	2025	57 171	1 983	3,500%	1 914	2 906,40	61 991
18	2026	61 991	2 043	3,500%	1 971	3 148,85	67 112
19	2027	67 112	2 104	3,500%	2 031	3 406,35	72 549
20	2028	72 549	2 167	3,500%	2 091	3 679,71	78 320
21	2029	78 320	2 232	3,500%	2 154	3 969,84	84 444
22	2030	84 444	2 299	3,500%	2 219	4 277,66	90 940
23	2031	90 940	2 368	3,500%	2 285	4 604,15	97 830
24	2032	97 830	2 439	3,500%	2 354	4 950,34	105 134
25	2033	105 134	2 513	3,500%	2 425	5 317,32	112 876
26	2034	112 876	2 588	3,500%	2 497	5 706,24	121 080
27	2035	121 080	2 666	3,500%	2 572	6 118,29	129 770
28	2036	129 770	2 746	3,500%	2 649	6 554,75	138 974
29	2037	138 974	2 828	3,500%	2 729	7 016,94	148 720
30	2038	148 720	2 913	3,500%	2 811	7 506,28	159 037

SCENARIUSZ III (opłata zgodnie z obowiązującymi przepisami, wyższa stopa zwrotu)

Założenia:

a. średnioroczna stopa zwrotu (netto)	5,5%
b. obecny kapitał emerytalny	10 000 zł
c. średnia składka roczna	1 200 zł
d. oczny wzrost płac	3,0%
e. pozostały okres oszczędzania	30 lat
e. prowizje 2010-2014:	
2009	7,000%
2010	7,000%
2011	6,125%
2012	5,250%
2013	4,375%
2014	3,500%

Kalkulacja:

rok		kapitał na początku	składka brutto	prowizja	składka netto	wynik inwestycyjny	kapitał na koniec
1	2009	10 000,00	1 236	7,000%	1 149	581,61	11 731,09
2	2010	11 731	1 273	7,000%	1 184	677,77	13 593
3	2011	13 593	1 311	6,125%	1 231	781,46	15 605
4	2012	15 605	1 351	5,250%	1 280	893,48	17 778
5	2013	17 778	1 391	4,375%	1 330	1 014,40	20 123
6	2014	20 123	1 433	3,500%	1 383	1 144,79	22 651
7	2015	22 651	1 476	3,500%	1 424	1 284,95	25 360
8	2016	25 360	1 520	3,500%	1 467	1 435,13	28 262
9	2017	28 262	1 566	3,500%	1 511	1 595,95	31 369
10	2018	31 369	1 613	3,500%	1 556	1 768,07	34 693
11	2019	34 693	1 661	3,500%	1 603	1 952,19	38 248
12	2020	38 248	1 711	3,500%	1 651	2 149,05	42 048
13	2021	42 048	1 762	3,500%	1 701	2 359,42	46 108
14	2022	46 108	1 815	3,500%	1 752	2 584,12	50 444
15	2023	50 444	1 870	3,500%	1 804	2 824,03	55 072
16	2024	55 072	1 926	3,500%	1 858	3 080,06	60 010
17	2025	60 010	1 983	3,500%	1 914	3 353,20	65 278
18	2026	65 278	2 043	3,500%	1 971	3 644,48	70 893
19	2027	70 893	2 104	3,500%	2 031	3 954,98	76 879
20	2028	76 879	2 167	3,500%	2 091	4 285,86	83 256
21	2029	83 256	2 232	3,500%	2 154	4 638,34	90 049
22	2030	90 049	2 299	3,500%	2 219	5 013,71	97 281
23	2031	97 281	2 368	3,500%	2 285	5 413,33	104 980
24	2032	104 980	2 439	3,500%	2 354	5 838,64	113 173
25	2033	113 173	2 513	3,500%	2 425	6 291,18	121 889
26	2034	121 889	2 588	3,500%	2 497	6 772,55	131 158
27	2035	131 158	2 666	3,500%	2 572	7 284,45	141 015
28	2036	141 015	2 746	3,500%	2 649	7 828,69	151 493
29	2037	151 493	2 828	3,500%	2 729	8 407,17	162 629
30	2038	162 629	2 913	3,500%	2 811	9 021,91	174 462