



Propozycje IGTE dotyczące zmian w systemie emerytalnym.

(26 lutego 2009r.)

Poniżej prezentujemy uzgodnione na forum IGTE propozycje zmian w Ustawie o Organizacji i Funkcjonowaniu Funduszy Emerytalnych (Ustawy). Propozycje zmian mają na celu poprawę funkcjonowania systemu funduszy emerytalnych w Polsce poprzez: zwiększenie konkurencji pomiędzy funduszami emerytalnymi, umożliwienie osiągnięcia wyższych stóp zwrotu przy zachowaniu kontroli ryzyka, zwiększenie dywersyfikacji, zmianę zasad akwizycji.

Obniżenie opłat i kosztów działania funduszy.

Zaproponowana przez ministerstwo propozycja obniżenia opłaty od składek do maksymalnej wysokości 3,5 % kwoty wpłaconych do funduszu składek jest tak naprawdę przyspieszeniem już wprowadzonej zmiany, bowiem opłata w tej wysokości ma i tak obowiązywać od 2014 r. Tak nagle przyspieszenie wprowadzenia zakładanych zmian i związana z tym obniżka przychodów PTE mogą utrudnić osiągnięcie planów strategicznych PTE, przeprowadzenie założonych zmian, czy dokończenie rozpoczętych procesów. Dlatego proponujemy stopniowe dochodzenie do założonej wysokości składki – umożliwiające dostosowanie zaplanowanych przez towarzystwa emerytalne działań do zmieniających się warunków, w tym renegocjacje obowiązujących obecnie umów dotyczących akwizycji członków.

W propozycji IGTE prowizja od składki ma wyglądać następująco:

ROK	Wysokość prowizji	
	Propozycja IGTE	Obecna ustawa
2010	6,0%	7,0%
2011	5,0%	6,125%
2012	4,0%	5,25%
2013	3,5%	4,375%
2014	3,5%	3,5%

Należy także zwrócić uwagę, na inne aspekty związane z opłatą od składki. IGTE stoi na stanowisku, że należałoby umożliwić funduszom dokonywanie obniżki opłat oraz ich odwracalności, poprzez uchylenie artykułu 135 Ustawy. Zmiany takie powinny być możliwe do wprowadzenia poprzez uchwałę Zarządu, bez konieczności ubiegania się o zgodę organu nadzoru. Oznacza to, iż Zarząd PTE będzie mógł swobodnie swoją decyzją obniżać prowizje poniżej poziomu wyznaczonego przez regulacje.

Umożliwienie funduszom różnicowania wysokości prowizji pobieranej od składki wprowadziłoby element konkurencyjności pomiędzy poszczególnymi OFE. Fundusze – różnicując wysokość opłaty w zależności od np. stażu – mogłyby budować programy lojalnościowe, obniżając opłaty z korzyścią

dla klientów. Zwiększenie swobody w ustalaniu wysokości składek dałoby także szanse reagowania na sytuacje powodowane przez czynniki zewnętrzne. Na przykład w okresie bessy, czy pogorszenia wyników możliwe byłoby zaoferowanie klientom zmniejszenia opłaty od składki. Byłoby to nie tylko pożyteczne z punktu widzenia budowania oszczędności klientów, ale mogłoby zwiększyć akceptację społeczną systemu emerytalnego.

Członkowie IGTE stoją na stanowisku, iż fundusze powinny pobierać swoje wynagrodzenie w postaci opłaty od składki od wpływów netto klientów, to znaczy po potrąceniu kosztów regulacyjnych i ZUS. W dyskusji nad opłatami ważnym czynnikiem jest także poprawienie przejrzystości funkcjonowania systemu. Sytuacja w której OFE pobierają opłatę od składki, po czym jej część jest przekazywana z powrotem innym instytucjom utrudnia klientowi pełne zrozumienie działania systemu. Dodatkowo powoduje konieczność wykonywania dodatkowych przelewów bankowych na rzecz KNF, Rzecznika Ubezpieczonych, co niepotrzebnie zwiększa koszty. Rozumiejąc iż może być to trudne technicznie, w propozycji IGTE proponuje się wyodrębnić jedynie pobieraną przez ZUS opłatę w wysokości 0,8% składki przed przesłaniem jej do OFE. Pobieranie przez OFE składki netto spowoduje zmniejszenie opłaty od składki.

Członkowie IGTE proponują pozostawić obecnie obowiązujący poziom opłat za zarządzanie. Obecnie przedstawiane propozycje Ministerstwa Pracy jako drugi z elementów obniżenia opłat, obok prowizji od składki, wymieniają wprowadzenie limitu kwotowego w opłacie za zarządzanie. Należy tu zwrócić uwagę na nierówne traktowanie podmiotów gospodarczych. Ograniczenie aktywów od których pobierana jest opłata za zarządzanie do 20 mld PLN jest karaniem funduszy o największych aktywach. Sugeruje, że koszty ponoszone przy zarządzaniu aktywami są niezależne od ich wielkości. Tymczasem dołożenie najwyższej staranności wymaga zwiększenia liczby osób zatrudnionych – tak w działach bezpośrednio związanych z zarządzaniem, jak w pozostałych komórkach towarzystwa.

Zmniejszenie źródeł przychodów musi zostać skompensowane zmniejszeniem poziomu kosztów tak, aby funkcjonowanie towarzystwa emerytalnego nie było pozbawione sensu ekonomicznego dla jego akcjonariuszy. Cięcia kosztów, z pewnością dotkną nie tylko akwizycji - zwłaszcza, że fundusze o mniejszych aktywach w dalszym ciągu będą miały silne bodźce pro-akwizycyjne. Powoduje to ryzyko obniżenia jakości świadczonych usług. Argument ten jest szczególnie istotny w momencie, gdy planowane zmiany dotyczące wprowadzenia wielofunduszowości i poszerzenia spektrum inwestycyjnego zwiększą niewątpliwie koszty działania towarzystw emerytalnych (zatrudnienie specjalistów od nowych klas aktywów, czy też poszukiwanie nowych inwestycji np. w private equity).

Limit opłaty za zarządzanie spowoduje brak ekonomicznych przesłanek dla powiększania bazy klientów. Paradoksalnie w przypadku funduszy przekraczających już obecnie zakładany limit, efektem mogłoby być „eliminowanie klientów” o niższej wartości indywidualnego rachunku w OFE. Mogłoby to doprowadzić do wykształcenia się funduszy skupiających klientów bardziej zamożnych niż średnia rynkowa. W długim terminie powodowałoby to znaczącą przewagę konkurencyjną funduszy skupiających zamożniejszych klientów, ze względu na niższe koszty jednostkowe takiego funduszu.

Może też dojść do sytuacji, w której funkcjonujące podmioty, nie będą zainteresowane przejęciem funduszu zarządzanego przez PTE np. w likwidacji – przejęcie bowiem bazy klientów takiego funduszu nie podniosłoby opłaty pobieranej za zarządzanie.

Należy też zwrócić uwagę, że dla większych funduszy, wprowadzenie limitu opłat nie tylko ograniczy premię za zarządzanie w postaci wyższej opłaty od większej kwoty aktywów, ale także zlikwiduje „karę” – spadek przychodów w razie słabszych wyników inwestycyjnych (spadek wartości aktywów).

Wprowadzenie limitu opłaty w pierwszej kolejności uderzy w fundusze największe, jednak w dłuższej perspektywie będzie miało niekorzystny wpływ na cały rynek. Przede wszystkim dla funduszy dotkniętych bezpośrednio tym limitem zaniknie ekonomiczna motywacja do poprawiania

jakości oferowanych przez siebie usług rozumianych jak choćby lepsze wyniki inwestycyjne czy jakość obsługi klienta.

Zastąpienie MWSZ benchmarkiem zewnętrznym.

Obecny mechanizm MWSZ powoduje, iż promowane jest zachowanie polegające na utrzymywaniu portfela inwestycyjnego zbliżonego do średniej ważonej funduszy. Fundusze nie znając dokładnie struktury portfela konkurencji nie mogą prowadzić odpowiednio aktywnej polityki inwestycyjnej. Ogranicza to ryzyko podejmowane przez zarządzających i prowadzi do niewielkich różnic tak w doborze portfela jak i osiągniętych wyników. Rozwiązanie, w którym punktem odniesienia dla zarządzającego nie jest benchmark rynkowy (znany z wyprzedzeniem i możliwy do zreplikowania), a średnia portfeli konkurencji jest kuriozalne i spotykane jedynie w systemach emerytalnych.

Mając na uwadze powyższe argumenty IGTE proponuje zastąpienie obecnego mechanizmu wprowadzeniem benchmarku zewnętrznego. Przez benchmark zewnętrzny rozumiemy np. indeks WIG w przypadku inwestycji w akcje na Warszawskiej Giełdzie. Ostateczny kształt benchmarku powinien zależeć od instrumentów dostępnych dla OFE.

Dokładna struktura benchmarku powinna być opublikowana w rozporządzeniu zmieniającym limity inwestycyjne. Z chwilą pojawienia się wielofunduszowości, benchmarki powinny zostać zbudowane w sposób adekwatny do ww. propozycji z uwzględnieniem specyfiki odpowiednich subfunduszy. Struktura oraz ewentualny zamiar jego zmiany powinny być konsultowane ze środowiskiem.

Obecnie Członkowie IGTE proponują przyjęcie jednolitych benchmarków dla wszystkich OFE. W dłuższej perspektywie jako optymalne rozwiązanie docelowe należałoby rozważyć dopuszczenie określania benchmarków indywidualnie przez każde PTE. W takim przypadku benchmarki byłyby proponowane przez PTE i zatwierdzane przez KNF i następnie stanowiłyby zapisy statutów poszczególnych PTE.

Ponieważ samo wprowadzenie benchmarku, byłoby bardzo istotną zmianą i pociągałoby konieczność znaczących zmian w portfelach inwestycyjnych, dlatego IGTE uważa, że konieczny byłby odpowiedni okres dostosowawczy w przypadku dokonywania zmian po przyjęciu danych benchmarków.

Wielofunduszowość

Izba opowiada się za koncepcją utworzenia 3 subfunduszy o różnym profilu ryzyka, przeznaczonych dla osób w różnym wieku. Aby ograniczyć możliwość podejmowania błędnych decyzji, każdy członek OFE w określonym momencie powinien co do zasady należeć do jednego subfunduszu, zgodnie z profilem ryzyka określonym dla jego wieku. Większa swoboda wyboru i zmiany funduszu jest niewskazana ze względu na generalnie niski poziom wiedzy inwestycyjnej wśród obecnych i przyszłych członków OFE i związane z tym ryzyko błędnych decyzji, wpływających na wielkość gromadzonego kapitału emerytalnego. Przeniesienie aktywów między funduszami dokonywane byłoby automatycznie w momencie osiągnięcia granicznego wieku (liczby lat do emerytury).

Fundusze powinny posiadać 3 charakterystyki: dynamiczną („C”), zrównoważoną („A”), bezpieczną („B”) definiowaną przez klasy dopuszczalnych aktywów oraz sposób wyceny.

Fundusze typu C powinny oferować ubezpieczonemu szeroki wybór strategii inwestycyjnych zorientowanych na wyższą dochodowość, ale i wyższy stopień ryzyka inwestycyjnego. Jest to

jednak uzasadnione z uwagi na relatywnie nieduże kapitały gromadzone w tym funduszu oraz długi okres ich akumulacji w kolejnych typach funduszy.

Fundusze typu A stanowiłyby odpowiednik funduszy zrównoważonych i ich profil ryzyka byłby zbliżony do obecnego profilu OFE. Udział w aktywach najbardziej ryzykownych, byłby mniejszy niż dla funduszy typu C.

Fundusze typu B powinny ze względu na charakterystykę dopuszczalnych inwestycji oraz sposób ich wyceny stanowić wystarczająco bezpieczny portfel. Lokaty tych funduszy powinny charakteryzować się stałą dochodowością (minimalny udział instrumentów udziałowych) długością trwania, i jej dopasowaniem do okresu przebywania ubezpieczonych w tym funduszu oraz wysokim stopniem bezpieczeństwa (niskim ryzykiem inwestycyjnym). Strategia funduszu typu B nie powinna istotnie odbiegać od strategii Zakładów Emerytalnych bądź odpowiedniego funduszu prowadzonego przez PTE zgodnie z ustawą FDEK

W funduszu typu A i C powinny pojawić się inwestycje w inne kategorie lokat, takie jak private equity, warranty subskrypcyjne, inwestycje w obligacje, których celem byłoby sfinansowanie programów rozbudowy infrastruktury w naszym kraju w oparciu o partnerstwo publiczno-prywatne.

Należy rozważyć możliwość różnicowania opłat w funduszach różnego typu z warunkiem, iż suma opłat pobranych w danym miesiącu za zarządzanie nie powinna być większa niż obecne zapisy ustawowe dotyczące całości aktywów zarządzanych przez dane PTE.

Idea wprowadzenia funduszy o zróżnicowanym profilu ryzyka jest jak najbardziej pożądaną zmianą z punktu widzenia członków funduszy emerytalnych. Jednakże sama możliwość zróżnicowania profilu ryzyka funduszy bez dodatkowych zmian limitów inwestycyjnych oraz dodania nowych instrumentów nie wystarczy do istotnego zdywersyfikowania portfela inwestycyjnego w zależności od profilu ryzyka klientów

Akwizycja i transfery

W sprawie zmian w zakresie akwizycji i transferów Izba proponuje wystandaryzowanie informacji dotyczących inwestycji i opłat dotyczących poszczególnych funduszy i podjęcie zobowiązania przez członków Izby, że będą one przedstawiane członkom funduszy podczas akwizycji mającej na celu zmianę funduszu. PTE byłyby zobowiązane do stosowania odpowiednich standardów dobrych praktyk.

Powyższe działania, przy równoległych inicjatywach podnoszenia świadomości co do zasad funkcjonowania rynku kapitałowego i problematyki emerytalnej wśród klientów, w opinii IGTE spowodowałyby wzrost świadomości klientów w ramach dokonywanego przez nich wyboru danego funduszu emerytalnego. Takie podejście zwiększyłoby przejrzystość oferty OFE i ułatwiło klientom podjęcie właściwej decyzji.

IGTE stoi na stanowisku, że próby administracyjnego ograniczania akwizycji mogą doprowadzić do zmniejszenia konkurencyjności OFE i ograniczenia informacji dostępnej klientom - naruszy prawo do stanowienia o tym, który z podmiotów będzie zajmował się lokowaniem środków należących do ubezpieczonych.

Członkowie IGTE przyjęli stanowisko, iż są gotowi do rozważenia i przyjęcia wszelkich propozycji, które skutecznie eliminowałyby występujące na rynku, zidentyfikowane patologie dotyczące w szczególności rynku transferów.