

MARCIN KAWIŃSKI, DARIUSZ STAŃKO

## Problem akwizycji w polskim systemie emerytalnym

*Problemem negatywnie postrzeganym w systemie emerytalnym jest coraz częściej akwizycja. Obecnie, zainteresowanie przyszłych emerytów systemem emerytalnym a w szczególności wynikami inwestycyjnymi OFE jest niewielkie. Równocześnie, bardzo dynamicznie wzrasta aktywność transferów na rynku wtórnym. Niewielkie zainteresowanie ubezpieczonych, niska jakość dostępnej informacji zwiększa pole do potencjalnych nadużyć. Jednak problemy z akwizycją wynikają z wewnętrznego błędu tkwiącego w obecnym systemie akwizycji. Biorąc pod uwagę obiektywne przesłanki (trzyletnie lub roczne stopy zwrotu oraz wysokość opłat) i uznane metody prognozowania (na podstawie szeregów czasowych), trudno uznać by w przypadku wszystkich funduszy istniały argumenty przemawiające za członkostwem w konkretnym OFE. To oznacza, że teoretycznie akwizytorzy niektórych funduszy powinni zawiesić działalność dopóki wyniki tych instytucji się nie poprawią albo zmienić fundusz, który reprezentują. Analizując powyższe zagadnienie w kontekście reformy systemu akwizycji można wskazać trzy możliwe rozwiązania:*

- Częściowy albo całkowity zakaz akwizycji i zastąpienie jej innymi metodami wyboru funduszu (np. via Internet).
- Zmianę modelu akwizycji w kierunku niezależnych doradców emerytalnych, odpowiedzialnych za swoje usługi.
- Zniesienie możliwości wyboru funduszu, stworzenie jednego powszechnego funduszu kapitałowego, zarządzanie którego powierzono byłoby dotychczasowym PTE (lub także innym instytucjom finansowym).

*Warto też podkreślić, iż problem akwizycji należy postrzegać w szerszym kontekście, całego systemu emerytalnego, tj. systemie oceny wyników inwestycyjnych, systemie prezentowania informacji o tychże wynikach, a nade wszystko świadomości ekonomicznej Polaków.*

Akwizycja w ramach systemu emerytalnego jest coraz częściej przedmiotem krytyki. Pojawiają się zarzuty, że akwizytorzy kierując się chęcią otrzymania prowizji od PTE namawiają członków OFE do zmiany funduszu nawet wtedy, gdy taka zmiana jest dla klienta niekorzystna. Analiza wielkości i kierunków transferów wskazuje na korelację (na poziomie 0,428 w roku 2008) z wysokością wydatków na akwizycję nie zaś z wynikami inwestycyjnymi (na poziomie od -0,002 do 0,223 dla sesji transferowych w roku 2008 w odniesieniu do najbliższej trzyletniej stopy zwrotu).<sup>1</sup> Nawet same powszechne to-

---

1. Źródło: obliczenia własne na podstawie danych KNF.

warzystwa emerytalne zauważają ten problem, szczególnie w kontekście stale rosnących kosztów (w 2008 r. wzrosły one w stosunku do r. 2007 o prawie 66 mln zł, tj. o 20,9 proc. i stanowią obecnie 379 mln zł rocznie, tj. 32,7 proc. kosztów całkowitych PTE<sup>2</sup>). Pojawiają się nawet propozycje aby zakazać akwizycji, całkowicie lub częściowo. Przykładowo, KNF skłania się obecnie ku tej drugiej opcji i postuluje eliminację akwizycji na rynku wtórnym, jako tej, która nie przynosi istotnej wartości dodanej w systemie, a generuje tylko koszty.

Warto zatem zastanowić się po co w nowym systemie emerytalnym wprowadzono akwizycję, funkcjonującą w dotychczasowym kształcie. Modelowo, funkcja akwizytorów sprowadza się do zainteresowania ubezpieczonego kwestią wyboru funduszu oraz przedstawienia mu informacji niezbędnych do podjęcia świadomej i racjonalnej decyzji. Można zaryzykować tezę, że to właśnie akwizytorzy w dużej mierze (oprócz prowadzonych przez rząd i PTE działań edukacyjno-marketingowych) przyczynili się do sukcesu reformy emerytalnej, mierzonego liczbą członków. Dzięki aktywnej działalności akwizytorów pod koniec 1998 r., ponad 9,6 mln osób w przedziale wiekowym 30-50 lat, tj. prawie o 20 proc. więcej niż oczekiwał rząd, zdecydowało się przystąpić do systemu kapitałowego.<sup>3</sup> Przy okazji pojawiło się co prawda wiele nadużyć (takich jak fałszowanie umów lub namawianie osób, które w ten sposób utraciły prawo do wcześniejszej emerytury<sup>4</sup>), ale ogólna ocena jest pozytywna. Przyjęty model akwizycji wynika z filozofii nowego systemu emerytalnego, który eksponuje swobodę wyboru i korzyści związane ze stosowaniem mechanizmu konkurencji.

**Tabela 1. Roczna liczba transferów i losowań na rynku OFE w latach 1999-2009**

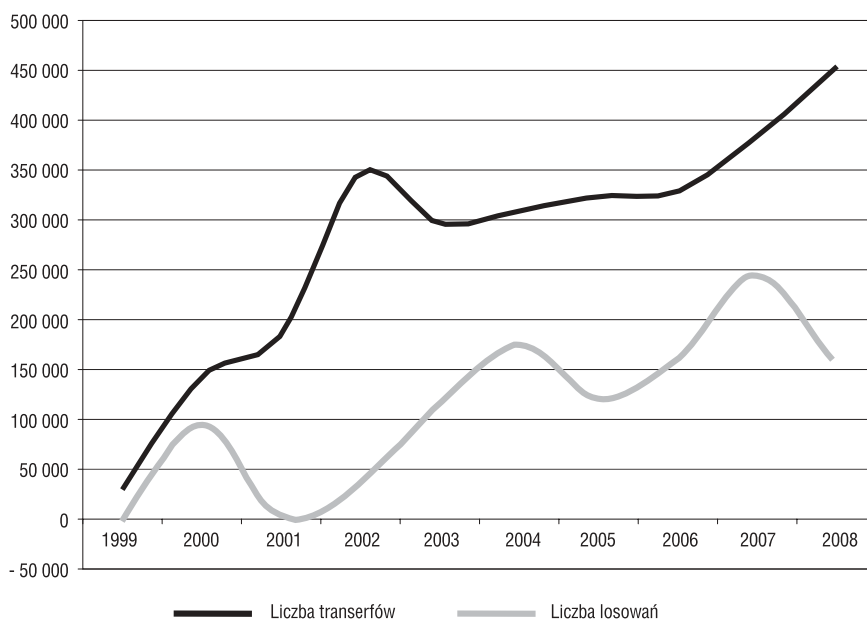
Rok	Liczba transferów	Liczba losowań
1999	32 075	nie odbywały się
2000	141 584	93 732
2001	185 745	nie odbywały się
2002	345 869	39 504
2003	296 545	114 890
2004	308 579	174 468
2005	322 648	121 575
2006	329 097	160 152
2007	383 395	242 933
2008	451 677	155 465
I kw. 2009	128 413	62 913
<b>Razem</b>	<b>2 925 627</b>	<b>1 165 632</b>

Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych KNF

2. Źródło: *Sytuacja finansowa powszechnych towarzystw emerytalnych w 2008 r.*, Komisja Nadzoru Finansowego, Warszawa 2009, s. 12.
3. Źródło: Golinowska S., Kurowski P., Żukowski M., *Old-age security in Central and Eastern Europe and the Enlargement of the European Union*, International seminar in Wrocław, Special issue of the Polish monthly journal on Social Policy: *Accession efforts: Shaping agenda for social policy*, Warsaw December 2002

Obecnie, zainteresowanie przyszłych emerytów systemem emerytalnym a w szczególności wynikami inwestycyjnymi OFE jest niewielkie. Około 40 proc. (2008 r.) osób rozpoczynających pracę nie podejmuje żadnej decyzji związanej z wyborem otwartego funduszu emerytalnego i podlega procedurze losowania. Niewielki odsetek członków OFE zgłasza zmiany danych osobowych, czy też stosunków majątkowych. Nie wspominając o tym, że stosunkowo wiele osób nie pamięta, do którego funduszu należy. Wyjaśnia to zapewne fenomen polegający na tym, że bardzo niewiele osób należących do OFE, które wykazują najniższe trzyletnie stopy zwrotu (publikowane przez KNF oraz media) podejmuje decyzję o przejściu do innego funduszu. Obserwując zmiany członkostwa w OFE trudno jest znaleźć statystyczną zależność między wyborami ubezpieczonych a wynikami danych funduszy.

**Rysunek 1. Roczna liczba transferów i losowań na rynku OFE w latach 1999-2008**



Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych KNF.

Brak zainteresowania systemem emerytalnym widać także wśród owych wylosowanych 150 tysięcy młodych osób, które w 2008 r. wkroczyły na rynek pracy a nie dokonały aktywnego wyboru funduszu (por. tabelę). Bierność ubezpieczonych nie jest zresztą domeną Polaków. Badania międzynarodowe wskazują, iż 80 proc. Brytyjczyków wybiera

4. Można także zastanawiać się, czy nie ustanowiono zbyt wysokiej górnej granicy wieku dla grupy osób posiadających prawo wyboru w 1998 r. Jest tak dlatego, gdyż osoby przystępujące do systemu kapitałowego w wieku 45-50 lat będą miały krótki okres oszczędzania w OFE – w granicach 10 (kobiety) do 20 (mężczyźni) lat. Spośród osób w wieku 45-50 lat, dla których w większości przypadków przystąpienie do systemu kapitałowego nie było opłacalne, do OFE przystąpiło 13 proc. (<http://www.ddb.pl/index.php?dzial=strona&slID=362>, 1 kwietnia 2009 r.).

ten rodzaj funduszu emerytalnego, który jest im zaoferowany przez pracodawcę. Podobny odsetek Szwedów nie podejmuje decyzji o wyborze swojego funduszu.<sup>5</sup>

Równocześnie, bardzo dynamicznie wzrasta aktywność transferów na rynku wtórnym, czyli tam, gdzie członkowie OFE podejmują decyzję o przejściu do innego funduszu. O ile w latach 2000-2001 liczba ta wynosiła 140-185 tysięcy osób rocznie, o tyle w latach 2007-2008 OFE zmieniało już 380-450 tysięcy ludzi. W ostatnich dwóch latach tempo wzrostu liczby transferów wynosiło ok. 15 proc.<sup>6</sup> i jeśli tendencja ta zostanie zachowana, to w roku 2009 zanotowanych zostanie ponad 500 tys. transferów! Liczba taka byłaby sukcesem, gdyby decyzje podejmowane przez członków OFE były oparte na racjonalnych podstawach, tj. wynikach OFE i ich kosztach a nie – sugestii akwizytora. Zakładając, że prowizje za taki transfer to ok. 300 zł na osobę to sam koszt transferów wtórnych wyrzucony na armię akwizytorów wyniesie w 2009 r. ok. 150 mln złotych.

Z pewnością produkt finansowy jakim jest emerytura należy do jednych z trudniejszych na rynku. Niewielkie zainteresowanie ubezpieczonych, niska jakość dostępnej informacji zwiększa pole do potencjalnych nadużyć. Rzetelny akwizytor nie ma większych szans na utrzymanie się na rynku, gdyż „zły pieniądz wypiera dobry”. Problemy z akwizycją wynikają z wewnętrznego błędu tkwiącego w obecnym systemie akwizycji. Biorąc pod uwagę obiektywne przesłanki (trzyletnie lub roczne stopy zwrotu oraz wysokość opłat) i uznane metody prognozowania (na podstawie szeregów czasowych), trudno uznać by w przypadku wszystkich funduszy istniały argumenty przemawiające za członkostwem w konkretnym OFE. To oznacza, że teoretycznie akwizytorzy niektórych funduszy powinni zawiesić działalność dopóki wyniki tych instytucji się nie poprawią albo zmienić fundusz, który reprezentują.

System akwizycji powinien być elementem rynkowego mechanizmu zapewniania konkurencji między PTE. Dlatego podstawowe pytanie brzmi – kto ma decydować o wyborze „najlepszego” funduszu? Sam ubezpieczony, czy wyręczać ma go ktoś inny? Analizując powyższe pytanie w kontekście reformy systemu akwizycji można wskazać trzy możliwe rozwiązania:

- Częściowy albo całkowity zakaz akwizycji i zastąpienie jej innymi metodami wyboru funduszu (np. *via* Internet).
- Zmianę modelu akwizycji w kierunku niezależnych doradców emerytalnych, odpowiedzialnych za swoje usługi.
- Zniesienie możliwości wyboru funduszu, stworzenie jednego powszechnego funduszu kapitałowego, zarządzanie którego powierzony byłoby dotychczasowym PTE (lub także innym instytucjom finansowym).

Częściowy (w zakresie wtórnych transferów) albo całkowity zakaz akwizycji z pewnością doprowadziłyby do spadku liczby transferów. W konsekwencji nastąpiłoby obniżenie albo całkowita redukcja kosztów akwizycji, ale jednocześnie wzrosłyby wydatki na inne formy wspomagające wybór funduszu, np. na reklamę lub na aplikacje umożliwiające wybór przez Internet. Rzetelność reklam może być równie problematyczna jak proces akwizycji. Natomiast sam wybór funduszu przez Internet (postulowany przez KNF)

5. D. Blake, *Pension finance*, John Wiley & Sons 2006.

6. Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych KNF.

budzi wątpliwości związane z niewielkim dostępem Polaków do sieci oraz niską kulturą informatyczną (możliwe użycie *maili-spamu* do wpływania na wybory członków OFE itp.). Niebezpieczeństwem jest również wzrost pasywności członków OFE i w konsekwencji brak bodźca zachęającego PTE do lepszego inwestowania. Konstrukcja minimalnej wymaganej stopy zwrotu jest przeszkodą w osiągnięciu optymalnej (dla danego poziomu ryzyka) stopy zwrotu. Poza tym wciąż nierozwiązana pozostaje kwestia niskiej jakości informacji na temat wyników inwestycyjnych OFE. Trzyletnia stopa zwrotu niewiele mówi, szczególnie o ryzyku i kosztach i na pewno nie ułatwia podjęcia decyzji.

Zmiana modelu akwizycji w kierunku niezależnych doradców emerytalnych, odpowiedzialnych za swoje usługi wymagałaby stworzenia nowej licencjonowanej profesji – brokerów emerytalnych. Oferta brokera emerytalnego musiałaby obejmować fundusze o różnych strategiach, a ewentualna rekomendacja powinna uwzględniać oczekiwania ubezpieczonego oraz jego wiek. Broker byłby zobligowany do okresowego informowania klienta o wynikach podjętych decyzji. W takiej sytuacji należy umożliwić przynależność ubezpieczonego do kilku subfunduszy jednocześnie, różniących się strategią inwestycyjną. Mogłyby to być subfundusze w ramach jednego PTE lub wszystkie subfundusze potencjalnie oferowane przez PTE (ta ostatnia propozycja jednak dość mocno skomplikowałaby system i z praktycznego punktu widzenia jest nieopłacalna). Rozwiązanie oparte na brokerach wymaga jednak skutecznych regulacji trzech potencjalnych kwestii. Pierwszą jest zapewnienie faktycznej niezależności brokerów emerytalnych. Drugą jest określenie zakresu ich odpowiedzialności za rekomendacje, trzecią zaś – sposób wynagradzania. Założenie dobrowolnego wynagradzania brokera emerytalnego przez ubezpieczonego jest chyba nierealne i prowadzić może do znaczącego zmniejszenia liczby transferów. Możliwe jest obowiązkowe obciążenie rachunku przyszłego emeryta w przypadku skorzystania z usługi, to jednak powinno uzależniać wynagrodzenie od wyników (brak prowizji, gdy wyniki takiego funduszu w ciągu np. następnych 12 miesięcy są poniżej określonego *benchmarku*) i wymaga stworzenia dodatkowego systemu rozliczeniowego takich odroczonej wynagrodzeń. Możliwość wypłacania prowizji przez samo PTE powinna być wykluczona z uwagi na możliwy konflikt interesów.

Stworzenie jednego powszechnego funduszu kapitałowego zarządzanego prywatnie wymagałoby oferowania przez firmy, które wygrałyby mandat na zarządzanie całością lub fragmentem takiego funduszu kilku strategii inwestycyjnych – w zależności od długości okresu, jaki pozostał ubezpieczonemu do osiągnięcia wieku emerytalnego. Wspomniane strategias byłyby realizowane przez zarządzających, w proporcjach uzależnionych od dotychczasowych wyników inwestycyjnych. Aby uniknąć dominacji jednego zarządzającego lub jednej strategii należałoby wprowadzić odpowiednie ograniczenia. Instytucja publiczna organizowałaby przetargi na zarządzanie przez instytucje prywatne i udzielałaby kilkuletniego mandatu na zarządzanie. Niezwykle istotne byłoby wskazanie, kto określa te strategie i jaką za to ponosi odpowiedzialność. Takie rozwiązanie z pewnością doprowadziłoby do znacznego obniżenia kosztów funkcjonowania systemu. Jednak w zamian bardzo poważnie wzrosłoby ryzyko polityczne. Dotychczasowe pomysły polityków na „zagospodarowanie” kapitałów przyszłych emerytów świadczą o dużym deficycie odpowiedzialności wśród decydentów. Stworzenie jednego funduszu publicznego stanowiłoby bardzo silną pokusę dla zaspokajania partykularnych, krótkoterminowych interesów. Przy obecnym poziomie kultu-

ry politycznej nie jest raczej możliwe zapewnienie przestrzegania zasad *corporate governance* w sposób optymalizujący korzyści przyszłych emerytów.

Kwestia akwizycji jest pochodną problemu, który jest niejako immanentnie związany z polskim systemem emerytalnym, tj. sprzeczność między „rynkowością” rozwiązań kapitałowych (konkurencja, wolny wybór), a zapędami paternalistycznymi państwa (odpowiedzialność wobec obywateli!) oraz stanem faktycznym (stan wiedzy uczestników). Z pewnością rozwiązania bazujące na wyborze funduszu albo subfunduszy powinny uwzględniać popularne ostatnio podejście tzw. paternalistycznego liberalizmu opartego na zasadzie systemu domyślnego: nie podejmujesz decyzji o wyborze OFE, trafiasz do funduszu domyślnego (np. takiego, którego strategia inwestycyjna jest dostosowana do wieku ubezpieczonego i/lub który charakteryzuje się najlepsza stopą zwrotu na przestrzeni ostatnich 3 lat).

Na zakończenie, warto podkreślić, iż problem akwizycji należy postrzegać w szerszym kontekście, całego systemu emerytalnego. Dlatego nie powinno dokonywać się reformy systemu akwizycji bez równoczesnych zmian<sup>7</sup> w:

- 1) systemie oceny inwestycyjnej – lepszy *benchmark* do oceny wyników inwestycyjnych, inny system bodźców/optat dla zarządzających, ale też i inny rodzaj gwarancji (zmiana koncepcji minimalnej wymaganej stopy zwrotu);
- 2) systemie prezentowania informacji – nowe informacje dotyczące wyników OFE powinny mówić więcej o ryzyku (np. wskaźnik stopy zwrotu w relacji do przyjętego ryzyka) oraz o kosztach (np. wskaźnik kosztów w odniesieniu do stopy zwrotu).

A nade wszystko należy przeprowadzać permanentną kampanię informacyjną o znaczeniu oszczędzania, o tym, jak system funkcjonuje (jak zmienić fundusz, dlaczego koszty są istotne, jak wyglądają stopy zwrotu) i jak wygląda proces inwestowania (rodzaje ryzyka, horyzont czasowy itp.). Ostatni kryzys jeszcze bardziej unaoocnił wagę kampanii edukacyjnej związanej z powyższymi tematami. Ponieważ państwo jest inicjatorem i regulatorem kapitałowego rynku emerytalnego, to właśnie ono powinno ponosić główny ciężar tej działalności. Nie zwalnia to jednak innych podmiotów rynku emerytalnego z uczestnictwa w takiej kampanii, w tym również ponoszenia pewnych kosztów finansowych. Działania takie są racjonalne również z punktu widzenia długookresowych interesów akcjonariuszy powszechnych towarzystw emerytalnych, bowiem znacząco obniżają ryzyko polityczne, takie jak nacjonalizacja systemu (przykład Argentyny) oraz zamrażanie albo obniżanie wartości składek wpłacanych do systemu kapitałowego.

**Dr MARCIN KAWIŃSKI** i **dr DARIUSZ STAŃKO** są pracownikami naukowymi w Katedrze Ubezpieczeń Społecznych SGH.

Recenzenci: *prof. dr hab. Tadeusz Szumlicz, dr Wojciech Nagel.*

7. Stańko D., *Podstawowe narzędzia w ocenie efektywności inwestycyjnej funduszy emerytalnych*, *Forum Dyskusyjne Ubezpieczeń i Funduszy Emerytalnych* pod redakcją T. Sangowskiego i T. Szumlicza, *Forum Dyskusyjne* 3/2004, Komisja Nadzoru Ubezpieczeń i Funduszy Emerytalnych, Warszawa 2004; Stańko D., *Performance Evaluation of Public Pension Funds: The Reformed Pension System in Poland*, „Discussion Paper” PI-0308, The Pensions Institute, Cass Business School, London czerwiec 2003

## Wykaz źródeł

Blake D., *Pension finance*, John Wiley & Sons 2006.

Golinowska S., Kurowski P., Żukowski M., *Old-age security in Central and Eastern Europe and the Enlargement of the European Union*, International seminar in Wrocław, Special issue of the Polish monthly journal on Social Policy: Accession efforts: Shaping agenda for social policy, Warsaw December 2002

Stańko D., *Podstawowe narzędzia w ocenie efektywności inwestycyjnej funduszy emerytalnych*, Forum Dyskusyjne Ubezpieczeń i Funduszy Emerytalnych pod redakcją T. Sangowskiego i T. Szumlicza, „Forum Dyskusyjne” 3/2004, Komisja Nadzoru Ubezpieczeń i Funduszy Emerytalnych, Warszawa 2004

Stańko D., *Performance Evaluation of Public Pension Funds: The Reformed Pension System in Poland*, „Discussion Paper” PI-0308, The Pensions Institute, Cass Business School, London czerwiec 2003

*Sytuacja finansowa powszechnych towarzystw emerytalnych w 2008 r.*, Komisja Nadzoru Finansowego, Warszawa 2009, s. 12.

Wyszukiwarka DDB <http://www.ddb.pl/index.php?dzial=strona&slID=362>, (1 maja 2009 r.).

## Acquisition problem in pension system – summary

*Acquisition of members in the Polish pension system is becoming more and more the subject of critique. Nowadays, future pensioners are hardly interested in the pension system and the investment results of Open Pension Funds (OFEs). At the same time, the activity of membership transfers in the secondary market has increased very dynamically. Weak interest amongst the insured and the low quality of accessible information increase the likelihood of potential abuses. However, the problems of marketing acquisition are rooted in the current system of acquisition. Taking into account some objective data (like three years or one year rates of return, level of fees) and some widely used methods of forecasting (on the basis of time series), it is difficult to believe that there are reasons for becoming the member in the case of all pension funds. It means that theoretically, agents of some pension funds should freeze their activity until the results of their institutions have improved or change the funds they represent at the moment. While analysing the above issue in the context of a reform of the acquisition market, one can point to three possible solutions:*

- *Partial or complete ban on acquisition and its replacement with other methods of choosing the fund (for instance, via Internet).*
- *Change of the acquisition model towards independent pension advisors, responsible for their services.*
- *Elimination of choice of a fund, creation of single funded fund whose management would be entrusted to current Pension Managing Societies (PTEs) (or also other financial institutions).*

*It is worth mentioning that the problem of members' acquisition should be seen in much wider context of the whole pension system, i.e. systems of performance evaluation, of presentation of investment limits to members as well as financial education of Poles.*