

MATEUSZ PAWLAK

Dziennik „Rzeczpospolita”

POWSZECHNE TOWARZYSTWA EMERYTALNE: OD NARODZIN DO SCHYŁKU ORGANIZACJI

W 1998 i 1999 roku na mocy ustawy zmieniającej system emerytalny w Polsce powstały powszechne towarzystwa emerytalne (PTE) – prywatne firmy, których celem jest zarządzanie kapitałową częścią obowiązkowego systemu emerytalnego. W efekcie powstała w Polsce nowa branża na rozwijającym się rynku finansowym. Na przestrzeni lat branża ta stała się niezwykle istotnym elementem polskiego rynku kapitałowego. W 2016 roku, po latach jej funkcjonowania, na przestrzeni których dokonywano modyfikacji rynku PTE, pojawiły się plany całkowitej likwidacji powszechnych towarzystw emerytalnych i zarządzanych przez nie otwartych funduszy emerytalnych (OFE). Celem artykułu jest charakterystyka cyklu życia PTE, ocena funkcjonowania tego rynku na przestrzeni lat i próba odpowiedzi na pytanie, co dla branży PTE oznaczają zapowiedzi Ministerstwa Rozwoju z 2016 roku o przekształceniu ich w towarzystwa funduszy inwestycyjnych (TFI).

1. Wprowadzenie

Niniejszy artykuł podejmuje próbę opisu cyklu życia specyficznego rodzaju przedsiębiorstwa, jakim są funkcjonujące w Polsce powszechne towarzystwa emerytalne. Cykl życia organizacji jest w nauce bardzo często porównywany do etapów rozwoju organizmów żywych, który w najprostszym ujęciu dzieli się na narodziny, dojrzałość oraz schyłek. Artykuł odnosi się do tych porównań i podejmuje próbę osadzenia kolejnych faz funkcjonowania PTE w teorii zarządzania, **1** bazując na istniejących w nauce modelach cyklu życia przedsiębiorstwa. Celem badawczym opracowania jest ocena przychodów PTE i próba odpowiedzi na pytanie, czy podmioty te byłyby w stanie funkcjonować bez opłat za zarządzanie otwartymi funduszami emerytalnymi, wyłącznie dzięki rozwojowi dobrowolnych form długoterminowego oszczędzania. Autor podejmuje także próbę odpowiedzi na pytanie, czy ewentualne przekształcenie PTE w towarzystwa funduszy inwestycyjnych na warunkach zawartych we wstępnych propozycjach Ministerstwa Rozwoju, jest kolejną fazą w cyklu życia organizacji, jaką są PTE, czy ich definitywnym końcem. Analiza obejmuje przedział czasowy niemal

dwóch dekad, od początku istnienia powszechnych towarzystw emerytalnych, czyli przełomu lat 1998/1999, aż do połowy 2016 roku, kiedy to pojawiły się pierwsze propozycje Ministerstwa Rozwoju dotyczące likwidacji PTE.

2. Początki cyklu życia powszechnych towarzystw emerytalnych

Kapitałowa część obowiązkowego systemu emerytalnego funkcjonuje w oparciu o dwa powiązane ze sobą podmioty. Pierwszym z nich jest powszechne towarzystwo emerytalne, natomiast drugim otwarty fundusz emerytalny. Oba te podmioty są owocem reformy emerytalnej z 1998 roku. System emerytalny w Polsce przed reformą w całości był oparty na zasadzie repartycyjnej. Zasada ta, nazywana także umową międzypokoleniową, polega na tym, iż świadczenia obecnych emerytów są finansowane bieżącymi wpływami od osób pracujących opłacających składki w ramach systemu ubezpieczeń społecznych. Na skutek reform gospodarczych powodujących urynkwienie polskiej gospodarki, związanych z tym zmian makroekonomicznych oraz przede wszystkim ze względu na zmiany w strukturze demograficznej, wpływy, które miały finansować świadczenia emerytów okazały się niewystarczające [15, s. 5].

Dlatego Polska w 1998 roku zdecydowała się na reformę. System oparto w całości na systemie zdefiniowanej składki. Ponadto wprowadzono tzw. model mieszany, wbudowując do repartycyjnego systemu emerytalnego (I filar) element kapitałowy w postaci obowiązkowego II filaru emerytalnego oraz dobrowolnego III filaru. Część obowiązkowej składki emerytalnej, zamiast na wypłaty świadczeń emerytalnych, od tego momentu przeznaczano na inwestycje na rynku kapitałowym. Środki te, pomnażane przez lata, w przyszłości miały odciążyć repartycyjną część systemu. Opiekę nad tymi pieniędzmi, gromadzonymi na indywidualnych kontach w otwartych funduszach emerytalnych, powierzono powszechnym towarzystwom emerytalnym. PTE to spółki akcyjne, których utworzenie zatwierdza i działalność nadzoruje Komisja Nadzoru Finansowego (wcześniej Urząd Nadzoru nad Funduszami Emerytalnymi) [17].

Nowe ramy prawne stworzyły możliwość narodzin nowego typu przedsiębiorstwa i co za tym idzie wykreowały zupełnie nową branżę. Był to zatem początek cyklu życia PTE. Samo pojęcie cyklu życia pojawiło się w biologii w celu określenia procesów powstawania, wzrostu i dojrzewania organizmów, a więc zjawisk zachodzących między narodzinami i śmiercią. W odniesieniu do przedsiębiorstwa koncepcja „cyklu życia” oznacza ogół zjawisk bądź procesów tworzących zamknięty krąg rozwojowy organizacji w pewnym okresie [4, s. 11].

Najprostsze modele rozwoju organizacji wskazują na trzy podstawowe fazy w życiu organizacji: narodziny i młodość, podczas których następuje formowanie

się i wstępny rozwój, dojrzałość, w trakcie której organizacja ulega stabilizacji oraz schyłek, podczas którego następuje upadek i zanikanie organizacji. Taką koncepcję cyklu życia przedstawili np. F. Coffey, A.G. Athos, i E.A. Reynolds.

Według tego modelu w pierwszej fazie przedsiębiorstwo musi osiągnąć, a następnie zwiększać przychody. W fazie drugiej przychody muszą zostać ustabilizowane na pewnym poziomie. W ostatniej trzeciej fazie przychody ulegają ograniczeniu i przedsiębiorstwo musi się zmienić i dostosować, chcąc podtrzymać rozwój. W przeciwnym razie może to doprowadzić do jego upadku [2, s. 84].

Inne modele cyklu życia organizacji w mniejszym bądź większym stopniu są odchyleniem od tej podstawowej koncepcji. Trzy fazy zaproponował w 1972 roku D.H. Thaine wskazując, że każdy z etapów oznacza inne cele oraz inne problemy związane z procesem zarządzania. Według niego etap pierwszy to walka o przetrwanie, drugi – dynamiczna młodość i stabilizacja, a trzeci – przekształcenie w federację przedsiębiorstw ze wspólną centralą [11, s. 98].

Także trzy fazy wyróżnia teoria G.L. Lippitta i W.N. Schmidta, wyodrębniając narodziny, młodość i dojrzałość. Autorzy wskazują na różne wyzwania w poszczególnych fazach. Pierwsza faza to tworzenie organizacji i jej przetrwanie. Druga to uzyskanie stabilizacji i reputacji, a trzecia to zapewnienie zdolności przystosowawczych i realizowanie działań na rzecz społeczeństwa [12].

Dużo bardziej skomplikowane modele cyklu życia przedstawili R. Quinn i K. Cameron (cztery etapy, odejście od koncepcji liniowej) oraz. Grainer (pięć faz). Ze względu na charakterystykę powszechnych towarzystw emerytalnych trudno je umiejscowić w tych modelach.

Rynek towarzystw emerytalnych różni się zasadniczo od rynków innych instytucji finansowych. Wynika to z przepisów prawnych, które ten rynek stworzyły i przez lata regulowały. PTE jest w świetle prawa organem otwartego funduszu emerytalnego. Każde towarzystwo emerytalne tworzy więc tylko jeden OFE, zarządza nim i reprezentuje go w stosunkach z osobami trzecimi. Zarówno majątek, jak i zobowiązania PTE i OFE są odrębne. Pomimo prywatnej formy zarządzania, ponieważ środki zgromadzone w otwartym funduszu emerytalnym są częścią obowiązkowego systemu emerytalnego, mogą być traktowane jako element finansów publicznych [15, s. 14]. Ponadto klienci (członkowie) OFE do końca stycznia 2014 r. stawali się nimi z mocy ustawy. Dawało to właścicielom PTE wyjątkowo komfortową sytuację, inną niż w przypadku pozostałych instytucji finansowych.

Te cechy rynku PTE wskazują, że nie można towarzystw traktować jak każdego innego przedsiębiorstwa działającego na zasadach rynkowych. Trudno zatem dopasować je do istniejących modeli cyklu życia organizacji, bowiem w tym przypadku ten cykl jest w dużej mierze regulowany ustawowo. Dlatego najbardziej odpowiednimi modelami będą te najprostsze, które zaprezentowali Coffey, Athos, i Reynolds oraz Lippitt i Schmidt.

Za zarządzanie funduszem emerytalnym powszechne towarzystwo emerytalne pobiera opłaty, które również są precyzyjnie określone ustawą. Głównym źródłem przychodów PTE są dwie opłaty: dystrybucyjna i miesięczna opłata za zarządzanie. Ta pierwsza jest pobierana od składki przekazywanej do OFE przez ZUS jeszcze przed zaksięgowaniem pieniędzy na koncie w OFE i stanowi pewien procent tej składki. Druga to prowizja za zarządzanie środkami OFE, zależna od wielkości aktywów netto funduszu.

Od 2012 roku powszechne towarzystwa emerytalne obok zarządzania obowiązkowymi otwartymi funduszami emerytalnymi zyskały możliwość prowadzenia dobrowolnych funduszy emerytalnych w ramach III filaru polskiego systemu emerytalnego. W związku z tym wśród przychodów PTE pojawiła się nowa możliwość ich generowania, poza tymi uzyskiwanymi z zarządzania otwartymi funduszami emerytalnymi [7, s. 32].

Uruchomienie PTE wiązało się ze stosunkowo wysokimi kosztami. Aby utworzyć towarzystwo trzeba było wyasygnować kapitał o równowartości około 4 mln euro, a ponadto przeznaczyć spore środki na odpowiednią reklamę i akwizycję. Te aspekty w połączeniu z zerową elastycznością popytu na tym rynku (obowiązkowość uczestnictwa) i niską mobilnością członków OFE między poszczególnymi podmiotami (wymuszoną m.in. wysokimi opłatami transferowymi) sprawiły, że po tym jak w latach 1998-1999 powstało 21 PTE, rynek ten został de facto sztywno podzielony między te podmioty. Największe w nim udziały przypadły instytucjom o najsprawniejszej sieci sprzedaży.

Pierwszym zarejestrowanym w Polsce PTE było Pioneer Powszechne Towarzystwo Emerytalne SA, które uzyskało zgodę UNFE 27 października 1998 r. (rejestracja w sądzie dwa dni później). Do 7 lipca 1999 r. zarejestrowano kolejnych 20 PTE [13, s. 2].

Na koniec 1999 roku prawie 61 proc. udziałów wszystkich PTE było w posiadaniu polskich akcjonariuszy – głównie instytucji bankowych i ubezpieczeniowych. Około 19 proc. udziałów w rynku posiadał kapitał holenderski, a 6 proc. amerykański. Reszta była w rękach podmiotów brytyjskich, szwajcarskich, niemieckich i francuskich. Jednak realny udział podmiotów zagranicznych w rynku PTE był znacznie wyższy, bowiem niektórzy polscy akcjonariusze byli podmiotami mającymi jedynie siedzibę w Polsce, ale z kapitałem zagranicznym. W rzeczywistości więc kapitał krajowy posiadał tylko 16 proc. rynku, z czego 8 proc. stanowił pośredni udział Skarbu Państwa [16, s. 39].

Na koniec pierwszego roku funkcjonowania powszechnych towarzystw emerytalnych do zarządzających przez nie funduszy przystąpiło ponad 10 mln członków. Na tak duże zainteresowanie wpływ miała intensywne kampania przeprowadzona przez towarzystwa. Rynek OFE został szybko zdominowany przez trzy fundusze, które pozyskały najwięcej klientów. Największym OFE pod względem liczby członków na koniec 1999 r. był Commercial Union Otwarty

Fundusz Emerytalny BPH CU WBK (dzisiaj Aviva OFE) z ponad 2,2 mln klientów. Na drugim miejscu uplasował się OFE PZU Złota Jesień z liczbą klientów przekraczającą 1,7 mln. Trzecim najpopularniejszym funduszem był OFE Nationale-Nederlanden Polska, do którego zapisało się wówczas prawie 1,5 mln osób. Te trzy OFE stanowiły więc już na początku ponad 52 proc. rynku liczonego liczbą klientów. Wynikało to z faktu, iż grupy kapitałowe zakładające te PTE były obecne na polskim rynku jeszcze przed wprowadzeniem reformy emerytalnej, więc ich marka była rozpoznawalna i kojarzona z sektorem finansowo-ubezpieczeniowym. Co istotne, struktura rynku PTE, która wytworzyła się na samym początku jego tworzenia, zachowała się przez kolejne 17 lat. Na koniec września 2016 (najnowsze dostępne dane) te trzy OFE są nadal największymi funduszami, a co za tym idzie zarządzające nimi PTE wciąż dominują na tym rynku. Mierzone liczbą członków OFE Nationale-Nederlanden, OFE Aviva i OFE PZU Złota Jesień obsługują prawie 48 proc. wszystkich członków OFE. To tylko potwierdza bardzo dużą sztywność tego rynku.

Wraz z powstaniem rynku PTE, do zarządzanych przez towarzystwa funduszy zaczęły płynąć składki ich członków, które trafiały tam w formie transferów z Zakładu Ubezpieczeń Społecznych. Pierwsze takie wpłaty nastąpiły 21 maja 1999 r. i tę datę można uznać za rozpoczęcie działalności otwartych funduszy emerytalnych. Do końca 1999 r. ZUS przekazał do OFE 2,2 mld zł. W ten sposób zaczęły się budować aktywa otwartych funduszy emerytalnych, które na koniec roku były warte 2,25 mld zł. Ponieważ wielkość aktywów pod zarządem jest pochodną wielkości wpłacanych składek, a ta z kolei zależy w dużej mierze od liczby członków, trzy wspomniane wcześniej OFE zdominowały rynek także pod tym względem. Te trzy instytucje miały pod zarządem aktywa o wartości 1,5 mld zł.

Wielkość napływającej do danego OFE składki oraz wielkość aktywów pod zarządem implikuje wysokość przychodów powszechnego towarzystwa emerytalnego. Na koniec października 1999 roku (brak danych na koniec roku) łączne przychody wszystkich PTE wyniosły 130 mln zł. W początkowej fazie rynku, głównym strumieniem, który generował przychody PTE, były opłaty od składki, które stanowiły aż 95 proc. tej kwoty, czyli 122 mln zł. Opłaty za zarządzanie stanowiły w pierwszych miesiącach funkcjonowania rynku marginalną część przychodów. Jednak wraz ze wzrostem aktywów OFE udział tej opłaty w przychodach PTE systematycznie wzrastał.

Ustawa nie precyzowała maksymalnej wysokości opłaty od składki. Większość funduszy uzależniała ją od stażu członka i obniżała ją stopniowo wraz z rosnącą jego długością. W pierwszym roku uczestnictwa w OFE wahała się ona od 6,5 proc. do nawet 10 proc. wpłacanych do funduszu kwot. Średnia opłata od składki na początku istnienia PTE wynosiła 8,57 proc. Natomiast maksymalna

pro wizja pobierana za zarządzanie została ustalona na 0,05 proc. wartości aktywów netto funduszu.

W początkowej fazie działalności PTE poniosły bardzo duże koszty funkcjonowania, które do końca października 1999 r. przekroczyły 1,5 mld zł. Nakłady finansowe na samą akwizycję i reklamę wyniosły 959 mln zł [16 s. 53]. Na koniec roku zagregowany wynik finansowy PTE był ujemny i wyniósł -1,79 mld zł [5].

W ten sposób PTE przeszły przez pierwszą fazę swojego cyklu życia – narodziny. Zgodnie z teorią Coffeya, Athosa, Reynoldsa PTE zaczęły osiągać przychody. W ujęciu Lippita i Schmidta faza ta także spełnia cechy narodzin, bowiem organizacje zostały założone i przetrwały (w kolejnych latach generując zyski).

3. Rozwój i konsolidacja rynku powszechnych towarzystw emerytalnych

Po wprowadzeniu rewolucyjnej reformy, która stworzyła w Polsce nowy rodzaj przedsiębiorstw, rynek powszechnych towarzystw emerytalnych zaczął się stopniowo stabilizować. Po tym, jak do otwartych funduszy emerytalnych w 1999 roku przystąpiło 10 mln członków, w 2000 roku fundusze odnotowały około 750 tys. nowych klientów. W kolejnych latach do OFE przystępowało około 500 tys. nowych członków rocznie. Na koniec 2010 roku fundusze obsługiwały prawie 15 mln członków

Równie szybko zarządzanym przez PTE funduszom emerytalnym przybywało aktywów. Wiązało się to z coraz szerszym strumieniem składek napływającym do OFE. Już w 2000 roku ZUS przekazał do funduszy 7,6 mld zł składek. Rok później kolejne 8,7 mld zł. W 2010 roku już ponad 23 mld zł. Łącznie w latach 1999-2010 do funduszy trafiło od klientów prawie 157 mld zł.

W efekcie systematycznego wzrostu wartości aktywów, w które OFE lokowały pozyskane środki, aktywa netto funduszy dynamicznie rosły. Ich wartość na koniec 1999 r. wynosiła 2,2 mld zł, a w 2000 roku już niemal 10 mld zł. Na koniec 2010 r. w OFE było zgromadzonych prawie 215 mld zł. PTE w ciągu dekad stały się więc kluczowym uczestnikiem polskiego rynku kapitałowego, odpowiadając w dużej mierze za jego witalność i dynamiczny rozwój.

Równocześnie z biegiem lat PTE stały się bardzo rentownymi przedsiębiorstwami. W pierwszym roku funkcjonowania towarzystwa wykazały łączną stratę na poziomie 1,79 mld zł. Zagregowane wyniki PTE były ujemne także w kolejnych dwóch latach: w 2000 r. -0,83 mld zł, w 2001 r. -0,28 mld zł. W kolejnych latach PTE wykazywały już tylko zyski, wypracowując 400-700 mln zł zysku netto rocznie, mimo ustawowego ograniczenia maksymalnego poziomu opłaty od składki do 7 proc. od 2004 r. i do 3,5 proc. od 2010 r.

Skumulowany zysk netto powszechnych towarzystw emerytalnych w latach 1999-2010 wyniósł 1,8 mld zł. W latach 2000-2010 PTE miały 14,7 mld zł skumulowanych przychodów. W tej kwocie zawiera się 10,3 mld zł, które zasilili PTE dzięki opłatom od składek. Obniżenie maksymalnej opłaty od składki w 2010 sprawiło, że po raz pierwszy przychody z tego kanału okazały się wyższe niż przychody z prowizji za zarządzanie.

Obok modyfikacji opłaty od składki, w 2004 r. wprowadzono nową formułę opłaty za zarządzanie funduszem. Od tego momentu nie mogła być ona wyższa niż 0,045 proc. zarządzanych aktywów netto miesięcznie przy wartości aktywów do 8 mld zł. Powyżej tej kwoty maksymalna wartość tej opłaty była proporcjonalnie niższa. Obok tej części stałej wprowadzono część zmienną prowizji, uzależnianą od wyników inwestycyjnych OFE. Najlepszy fundusz mógł pobrać dodatkowo miesięcznie 0,005 proc. aktywów, ale najgorszy nie mógł pobrać nic. W pozostałych funduszach tę część opłaty pobierano proporcjonalnie do osiągniętych wyników – tym więcej, im wyższa stopa zwrotu.

Z początkiem 2010 r. zmodyfikowano ponownie opłatę za zarządzanie, która nie mogła od tej chwili przekroczyć 15,5 mln zł miesięcznie dla aktywów netto funduszu o wartości 45 mld zł. Od nadwyżki aktywów ponad 45 mld zł opłata za zarządzanie już nie była pobierana. W latach 2000-2010 skumulowane przychody PTE z tytułu opłaty za zarządzanie wyniosły 4,4 mld zł.

Już w dwa lata po tym, jak zaczęły powstawać powszechne towarzystwa emerytalne, na rynku rozpoczęła się stopniowa konsolidacja. 18 stycznia 2001 r. OFE Epoka zostało przejęte przez Pekao PTE. Likwidacja OFE Epoka rozpoczęła się 20 stycznia 2001 r., a zakończyła się 9 kwietnia 2001 r. W dniu 5 lipca 2001 r. UNFE cofnął zezwolenie na utworzenie PTE Epoka S.A., co nastąpiło w dniu 19 lipca 2001 r. Tym samym PTE Epoka przestało istnieć 9 marca tego samego roku. Pocztaowo-Bankowe PTE S.A. dokonało przejęcia Arka-Invesco PTE S.A., łącząc tym samym oba zarządzane przez te towarzystwa OFE. Urząd Nadzoru nad Funduszami Emerytalnymi wydał równocześnie decyzję zezwalającą na połączenie obu PTE. Likwidacja Arka-Invesco OFE rozpoczęła się 29 czerwca 2001 r., natomiast zakończona została w 31 października 2001 r. Z rynku zniknęło kolejne PTE.

Wcześniej 19 kwietnia Pekao PTE przejął pod zarządzanie kolejny otwarty fundusz emerytalny – Pioneer OFE. Likwidacja Pioneer OFE rozpoczęła się 20 kwietnia 2001 r. Jej zakończenie nastąpiło 23 lipca 2001 r. 28 maja przestało istnieć Pioneer PTE. Pekao nie poprzestało na tym połączeniu i już 26 lipca objęło zarządzanie nad OFE Rodzina. Było to trzecie przejęcie Pekao PTE w ciągu tego roku. Likwidacja OFE Rodzina rozpoczęła się 4 sierpnia 2001 r. i zakończyła 10 grudnia 2001 r. PTE H-M-C S.A., które tym OFE zarządzało, zniknęło z rynku 24 sierpnia. W maju 2002 roku nastąpiło połączenie PTE BIG Banku Gdańskiego PTE Skarbiec-Emerytura poprzez przeniesienie całego majątku tego

pierwszego na PTE Skarbiec-Emerytura S.A. Dzięki temu OFE Skarbiec-Emerytura wchłonął OFE {ego}, który przestał istnieć 12 stycznia 2003 r. We wrześniu 2004 PTE Polsat dostało zgodę na przejęcie OFE Kredyt Banku. Zarządzające nim PTE zniknęło w listopadzie, a OFE został wchłonięty przez fundusz Polsat 10 grudnia.

Obok konsolidacji następowały zmiany właścicielskie w PTE co skutkowało także zmieniającymi się nazwami poszczególnych towarzystw. W roku 2000 Citibank sprzedał wszystkie posiadane przez siebie akcje PTE „DOM” spółce Kulczyk Holding S.A. z siedzibą w Warszawie. Następnie akcje te od Kulczyk Holding S.A. nabyło TUiR Warta S.A. od 7 grudnia 2004 r., stając się jedynym akcjonariuszem PTE. W 2008 roku Warta zmieniła nazwę swojego PTE na Warta PTE.

W 2001 roku PTE PBK zostało kupione przez międzynarodową grupę ubezpieczeniową Ergo Hestia. W listopadzie 2006 roku inny globalny gracz na rynku międzynarodowym – Aegon, zdecydował się odkupić od Hestii PTE. Następnie przemianował towarzystwo na Aegon PTE.

W 2002 roku Generali kupiło aktywa Zurich, przejmując i zmieniając nazwę tego PTE. Dwa lata później Poczta-Bankowe PTE zmieniło nazwę na Pocztylion-Arka. 13 grudnia 2005 r. szwedzka grupa Nordea kupiła od Sampo PTE (które wcześniej nazywało się Norwich Union) i następnie zmieniła jego nazwę na Nordea PTE. W 2006 francuska grupa ubezpieczeniowa Axa przejęła grupę Winterthur. W efekcie Axa weszła w posiadanie działającego w Polsce PTE Winterthur, zmieniając w 2007 roku jego nazwę na Axa PTE. W maju 2008 Aegon PTE i PTE Skarbiec-Emerytura S.A. połączyły się, a OFE Skarbiec-Emerytura weszło pod zarząd Aegon PTE. W 2008 r. Nationale-Nederlanden PTE zmieniło się w ING PTE. Rok później AIG PTE. zmieniło nazwę na Amplico PTE. Z kolei Zmiany w akcjonariacie Commercial Union PTE BPH CU WBK S.A. spowodowały zmianę nazwy na PTE Aviva BZ WBK. Tego samego roku Bankowy PTE przeistoczył się w PKO BP Bankowy PTE.

W efekcie tych wszystkich zmian i przejęć na koniec 2010 roku na rynku istniało 14 PTE. Były to Aegon, Allianz, Amplico, Aviva BZ WBK, Axa, Generali, ING, Nordea, Pekao, PKO BP Bankowy, Pocztylion, Polsat, PZU Złota Jesień i Warta. W ciągu 11 lat z rynku zniknęło zatem 7 podmiotów.

Lata 2000-2010 to klasyczna faza dojrzałości w ujęciu Coffeya, Athosa i Reynoldsa. Zgodnie z tą teorią przychody powszechnych towarzystw emerytalnych weszły w okres stabilizacji. W 2000 r. przychody PTE wyniosły 726 mln zł, następnie regularnie rosły by osiągnąć ponad 2 mld zł w roku 2009. W 2010 wyniosły ponad 1,8 mld zł. Warunek ten został zatem spełniony. Utrzymanie stabilności organizacji to także kluczowy cel drugiej fazy rozwoju według Lippita i Schmidta. Jak już zostało wspomniane, to się PTE udało. Drugą cechą tej fazy w tym ujęciu powinno być zdobycie przez PTE reputacji. Trudno znaleźć

opracowania naukowe lub analityczne, w których ocenie poddano by reputację powszechnych towarzystw emerytalnych, Przeprowadzone w lutym 2011 badania przez CBOS wskazały, że jedna trzecia ankietowanych dobrze ocenia OFE, 30 proc. badanych wyraziło negatywną opinię o funduszach, a jedna trzecia nie miała zdania. Trudno więc jednoznacznie stwierdzić, czy powszechne towarzystwa emerytalne, jako podmioty zarządzające OFE, zdobyły dobrą reputację jako podmioty sektora finansowego i systemu emerytalnego.

4. Początki ograniczania rynku OFE, powstanie DFE

Już na samym początku wprowadzania reformy emerytalnej ekonomiści wyrażali obawy dotyczące finansowych skutków zmian w odniesieniu do budżetu państwa [3 s. 67]. Ponieważ reforma wymusiła m.in. przekazywanie ponad jednej trzeciej składki emerytalnej do OFE, wzrósł deficyt Funduszu Ubezpieczeń Społecznych, co odbijało się na budżecie państwa, którego ten deficyt poprzez dotację do FUS musiał być finansowany. W efekcie od 1999 r. zaczęły znacząco wzrastać kwoty dotacji budżetowych płynących do FUS. W 1998 r. wynosiła ona 6,8 mld zł. Rok później już 9,6 mld zł. W 2001 r. przekraczała 21 mld zł, a w 2002 r. 27 mld zł [Kłosowska 2004, s. 60]. W 2010 r. dotacja budżetu państwa do Funduszu Ubezpieczeń Społecznych przekroczyła 38 mld zł [20, s. 7].

W efekcie, w 2011 r. zdecydowano się na modyfikację II filaru. Znowelizowana ustawa zmieniła obowiązujący dotychczas podział składki emerytalnej. Dotychczas do otwartych funduszy emerytalnych płynęło 7,3 proc. podstawy wymiaru składki na ubezpieczenie emerytalne. Pozostałe 12,22 proc. trafiało do FUS z przeznaczeniem na wypłaty bieżących emerytur. Z dniem 1 maja 2011 r. zmniejszono część składki przekazywanej do OFE z 7,3 proc. do 2,3 proc. W ZUS powstały w ramach kont ubezpieczonych subkonto, na które trafia pozostała część składki dotychczas przekazywanej do OFE (5 proc.). Pozyskane w ten sposób środki przeznaczono na pokrycie deficytu FUS.

Począwszy od 2013 r. proporcje miały się stopniowo zmieniać: składka przekazywana do funduszy emerytalnych miała rosnąć, by osiągnąć 3,5 proc. w 2017 r., a składka przekazywana na subkonto w ZUS miała maleć do poziomu 3,8 proc. w 2017 r. [18].

Harmonogram ten nie został jednak dotrzymany, gdyż – jak się później okazało – obniżenie składki płynącej do OFE było pierwszym krokiem marginalizacji rynku powszechnych towarzystw emerytalnych.

Obcięcie składki płynącej do OFE spowodowało drastyczny spadek strumienia pieniędzy, który trafiał do funduszy. Podczas gdy w 2010 r. do OFE trafiło 23,1 mld zł, rok później było to już tylko 15,7 mld zł (obniżona składka płynęła

od maja). W 2012 r. do OFE trafiło już tylko 8,3 mld zł składek członkowskich. W 2013 nastąpił nieznaczny wzrost i OFE otrzymały 10,8 mld zł składek.

W efekcie PTE zaczęły generować coraz mniej przychodów z tytułu opłaty od składki. Jeszcze w 2009 tylko dzięki tej opłacie otrzymały ponad 1,3 mld zł, co stanowiło 64 proc. przychodów. Rok później już tylko 0,8 mld zł – 44 proc. wszystkich przychodów (ograniczenie opłaty do 3,5 proc.), a w 2011 r. 553 mln zł (32 proc. przychodów). W 2012 r. opłata od składki stanowiła już tylko 19 proc. przychodów PTE (290 mln zł). W 2013 r. dzięki tej opłacie PTE otrzymały 390 mln zł (23 proc. przychodów).

Mimo znaczącego spadku strumienia składek, przychody powszechnych towarzystw emerytalnych okazały się stosunkowo stabilne. Powodem tego były stale powiększające się mimo wszystko aktywa pod zarządem PTE. Wzrost wartości środków w OFE wynikał nie tylko z napływu składek od klientów, ale także z pokryzysowego odbicia na rynkach kapitałowych.

Na koniec 2010 r. aktywa OFE były warte 221 mld zł. Rok później niemal się nie zmieniły – urosły nieznacznie do 225 mld zł. Jednak na koniec 2012 r. były już warte 270 mld zł. Na koniec 2013 r. aktywa OFE wynosiły prawie 300 mld zł. W efekcie nastąpił wzrost przychodów PTE z tytułu opłaty za zarządzanie z 893 mln zł w 2010 r. do 1,03 mld zł w 2012 r. i do 1,12 mld zł w 2013 r. To zrekompensowało zmniejszenie się przychodów wynikających z opłaty od składki.

Przychody PTE w 2012 r. wyniosły ponad 1,5 mld zł – 17 proc. mniej niż w roku 2010. Rok później wzrosły do niemal 1,7 mld zł, czyli były już tylko o niecałe 9 proc. niższe niż przed niekorzystnymi dla PTE zmianami.

Nowelizacja w 2001 r. ustawy z 28 sierpnia 1997 roku o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych umożliwiła powszechnym towarzystwom emerytalnym zakładanie i prowadzenie obok OFE dobrowolnych funduszy emerytalnych (DFE). DFE pozwalają na długoterminowe oszczędzanie w ramach trzeciego filaru, czyli w formie indywidualnych kont emerytalnych oraz indywidualnych kont zabezpieczenia emerytalnego.

Pierwsze dobrowolne fundusze zarządzane przez PTE rozpoczęły swoją działalność w styczniu 2012 – powołały je do życia PTE PZU oraz PTE Metlife (dawniej Amplico). Kolejno w marcu 2012 r. zaczęły funkcjonować fundusze w powszechnych towarzystwach emerytalnych: PKO, Allianz oraz Nordea. W drugiej połowie 2012 r. swoją ofertę w segmencie DFE przedstawiły następane trzy towarzystwa: ING, Pocztylion oraz Pekao. W grudniu 2012 r. swój DFE powołało Generali PTE, które jednak nie prowadzi aktywnej sprzedaży [9, s. 186]

Prowadzenie DFE dało możliwość powszechnym towarzystwom emerytalnym zmiany modelu biznesowego i dywersyfikacji swoich przychodów. Jednak PTE nie skorzystały z tej możliwości w szerokim zakresie i nie zdecydowały się

na masową promocję nowych produktów. W efekcie przychody z tytułu zarządzania DFE w 2012 r. stanowiły zaledwie 170 tys. zł, czyli 0,01 proc. wszystkich wpływów PTE. W 2013 r. prowadzenie DFE wygenerowało 1,2 mln zł przychodów wszystkich PTE, co stanowiło 0,07 proc. całości przychodów towarzystw.

Okres między 2011 i 2013 rokiem można określić jako wchodzenie w trzecią fazę cyklu życia PTE. Zgodnie z ujęciem Coffeya, Athosa, Reynoldsa przychody towarzystw zaczęły ulegać ograniczeniu. Chcąc podtrzymać dalszy rozwój, niektóre PTE powołały dobrowolne fundusze emerytalne, aby zdywersyfikować przychody. Okres ten spełnia także niektóre cechy wchodzenia w trzecią fazę (dojrzałości) według Lippita i Schmidta. PTE na pewno osiągnęły unikalność, chociaż można stwierdzić, że ta unikalność została im niejako nadana ustawowo już na samym początku tworzenia rynku. Możliwość rozwoju PTE w trzecim filarze emerytalnym nadało im cechę zdolności do zmian. Trudno ocenić, czy PTE posiadają cechę dojrzałości, jaką jest wywiązywanie się z obowiązków na rzecz społeczeństwa. Brakuje odpowiednich danych w tym zakresie. Jednak miarą realizacji podstawowego celu funkcjonowania towarzystw, który w rzeczywistości ma w dużej części wymiar społeczny, jest stopa zwrotu zarządzanych przez PTE funduszy emerytalnych. Porównywać ją można ze stopą zwrotu funduszy inwestycyjnych zrównoważonych, które najbardziej przypominają swoją strukturą OFE. Średni wynik z inwestycji polskich mieszanych funduszy zrównoważonych w okresie 2011-2013 wyniósł 1,6 proc. W tym samym czasie średnia stopa zwrotu otwartych funduszy emerytalnych sięgnęła 18,8 proc. Była więc znacząco wyższa. Można zatem uznać, że PTE wywiązywały się z obowiązków na rzecz społeczeństwa co było cechą ich dojrzałości.

5. Wycofywanie się z reformy

Mimo drastycznego ograniczenia składki płynącej do II filaru systemu emerytalnego, deficyt Funduszu Ubezpieczeń Społecznych wciąż wymagał sporych dotacji z budżetu państwa, która w 2013 r. wyniosła 37 mld zł, czyli niemal tyle samo, ile w 2010, kiedy do OFE wpłynęło rekordowa wielkość składek [ZUS 2014, s. 11]. To przekierowanie strumienia pieniędzy z kapitałowej części systemu do jego części repartycyjnej okazało się zatem niewystarczające. Sytuacja w finansach publicznych była na tyle zła, że pojawiło się realne zagrożenie przekroczenia tzw. drugiego progu ostrożnościowego, czyli ustalonej na 55 proc. relacji długu publicznego do wielkości PKB [1, s. 223]. Wokół systemu OFE rozgorzała burzliwa dyskusja dotycząca jego efektywności i zasadności.

Początkiem tej dyskusji był przegląd funkcjonowania systemu emerytalnego i dokument „Bezpieczeństwo dzięki zrównoważeniu”, który prezentował wnioski z przeglądu i rekomendacje dla systemu. Raport wskazywał na konieczność

przeprowadzenia gruntownej reformy OFE. W dokumencie przedstawiono 9 propozycji zmian, z czego 6 wariantów odrzucono, a pozostałe przekazano do konsultacji społecznych. Ostatecznie na mocy ustawy z 6 grudnia 2013 r. [19] podjęto decyzję o radykalnych zmianach w II filarze emerytalnym. Dla rynku PTE większość tych zmian okazała się kluczowa. W dalszej części skupimy się na tych zmianach, które bezpośrednio wpłynęły na funkcjonowanie powszechnych towarzystw emerytalnych.

51,5 proc. aktywów OFE przeksięgowano do ZUS. Były to głównie obligacje skarbu państwa, które umorzono, obniżając tym samym dług publiczny. W efekcie tej operacji przeprowadzonej w lutym 2014 r. aktywa OFE skurczyły się z 298,4 mld zł na koniec stycznia 2014 do 145,6 mld zł na koniec lutego 2014. Ponadto ustalono sztywny poziom składki płynącej do OFE na 2,92 proc. podstawy wymiaru. Zniesiono obowiązkowość uczestnictwa w II filarze – członkom OFE umożliwiono podjęcie decyzji o miejscu dalszego przekazywania części składki emerytalnej (2,92 proc. podstawy jej wymiaru). Wybór dotyczył OFE bądź subkonta w ZUS, przy czym brak wypełnienia stosownej deklaracji skutkowało automatycznym przekazaniem całości składki do ZUS. Ponadto zniesiono mechanizm minimalnej wymaganej stopy zwrotu OFE (co poskutkowało likwidacją części dodatkowej Funduszu Gwarancyjnego, który utrzymywały PTE). Z szeregu wprowadzonych zmian istotnymi dla rynku PTE było kolejne obniżenie maksymalnej opłaty od składki do poziomu 1,75 proc. oraz wprowadzenie mechanizmu tzw. suwaka bezpieczeństwa.

Skutki tych zmian dla rynku PTE były znaczące. Pomniejszenie aktywów pod zarządem towarzystw o ponad połowę sprawiło, że zmniejszyły się przychody PTE z tytułu opłaty za zarządzanie. Przychody te spadły z poziomu 1,12 mld zł w 2013 r. do 777 mln zł w 2014 r., czyli o ponad 30 proc.

Ograniczenie poziomu prowizji od składki poskutkowało zmniejszeniem się przychodów PTE z tego tytułu z 390 mln zł w 2013 r. do 161 mln zł w roku 2014. Wpływ na to miało też drastyczne ograniczenie strumienia składek płynących do OFE, spowodowane wprowadzeniem dobrowolności uczestnictwa. W dalszym ciągu wpłacać część składki do OFE zdecydowało się około 2,5 mln osób, podczas gdy tuż przed wprowadzeniem zmian płatników składek było ponad 16,5 mln [KNF lipiec 2014]. W efekcie już w 2014 r. strumień składek do OFE spadł do 8,2 mld zł z 10,5 mld zł rok wcześniej. Ponieważ zmniejszenie liczby składek do OFE nastąpiło w sierpniu, pełny skutek dobrowolności odprowadzania części składek do funduszy można było zaobserwować dopiero w 2015 roku. Wówczas do OFE napłynęło zaledwie 2,6 mld zł w formie składek. Spowodowało to dalsze ograniczenie przychodów PTE do zaledwie 47 mln zł w 2015 r. [8].

Co ciekawe, mimo tych zmian przychody PTE w 2014 r. przekroczyły 2 mld zł. Był to jednak jednorazowy efekt wspomnianej likwidacji części dodat-

kowej Funduszu Gwarancyjnego, który poskutkowało zaksięgowaniem przychodu PTE w wysokości niemal 1 mld zł [8]. W 2015 r. ujawnił się jednak w przychodach PTE pełny obraz skutków zmian – przychody całego rynku spadły do 935 mln zł, czyli o 44 proc.

Ważnym elementem zmian z punktu widzenia rynku PTE okazał się także wspomniany mechanizm suwaka, który sprawia, że środki zgromadzone w otwartym funduszu emerytalnym są stopniowo przenoszone do ZUS na dzieśnięć lat przed osiągnięciem przez członka OFE wieku emerytalnego. W tym czasie również jego składki, które płynęły dotychczas do OFE, przestają tam trafiać i zostają w ZUS. W 2015 r. w ramach mechanizmu suwaka OFE oddały do ZUS 4,1 mld zł, czyli więcej niż wynosiły napływy składkowe [KNF 2016]. W efekcie aktywa OFE nie powiększają się (nie uwzględniając zmian wyceny instrumentów inwestycyjnych, które mają w portfelach), co oznacza stabilizację przychodów powszechnych towarzystw emerytalnych na poziomach zbliżonych do przychodów w 2015 r. Strony przychodowej PTE nie udało się poprawić dzięki istnieniu dobrowolnych funduszy emerytalnych. W 2015 r. przychody wszystkich PTE z tytułu zarządzania DFE wyniosły 3,6 mln zł. Choć oznacza to wzrost tej pozycji rok do roku o ponad 100 proc., to wciąż wpływy te stanowią zaledwie 0,39 proc. całości przychodów towarzystw.

Tuż przed zmianami z 2014 r. nastąpiła dalsza konsolidacja na rynku PTE. 12 lutego 2013 r. Komisja Nadzoru Finansowego wyraziła zgodę na przejęcie zarządzania przez PTE PKO BP Bankowy nad OFE Polsat. 19 lipca PTE Polsat zniknęło z rynku. W marcu 2014 r. KNF zgodziła się na przejęcie pod zarząd OFE Warta przez Allianz PTE. 19 września Warta PTE przestało istnieć, a na rynku zostało już tylko 12 powszechnych towarzystw emerytalnych.

Okres ten tylko potwierdza wejście w schyłkową fazę cyklu życia, zarówno według modelu Coffeya, Athosa, Reynoldsa, jak i według modelu Lippita i Schmidta. PTE, chociaż mając do dyspozycji DFE, które mogły zdywersyfikować ich przychody, nie dokonały zmian modelu funkcjonowania i nie zapewniły sobie dodatkowego (poza zarządzaniem OFE) źródła przychodu. PTE nie prowadziły też przez lata działań zmierzających do większego przywiązania do siebie swoich klientów. Konsekwencją tego było to, że w momencie wprowadzenia dobrowolności uczestnictwa na dalsze odprowadzanie składki zdecydowała się tylko niewielka ich część (około 15 proc.). W efekcie ich przychody uległy drastycznemu ograniczeniu.

6. Plany wygaszenia rynku PTE

Na początku lipca 2015 roku Ministerstwo Rozwoju przedstawiło wstępną koncepcję planu upowszechnienia długoterminowych oszczędności – Program

Budowy Kapitału. W dokumencie prezentującym Program znalazły się także plany dekonstrukcji II filaru systemu emerytalnego. Ministerstwo Rozwoju zauważa, że obecny model funkcjonowania OFE nie ma uzasadnienia, a istniejący od 2014 r. mechanizm suwaka powoduje, że sektor OFE generuje stałe odpływy netto i brak przepływów środków z kapitałowej części systemu do gospodarki. Zdaniem resortu system wymaga zatem gruntownej przebudowy [10].

W swoim opracowaniu Ministerstwo Rozwoju zauważa, że w efekcie zmian w OFE przeprowadzonych w 2014 roku aktywa funduszy są skoncentrowane w 75 proc. w akcjach spółek notowanych na warszawskiej giełdzie. Pozostała część 25 proc., którą Ministerstwo nazywa bardziej płynną, to inne aktywa, głównie gotówka, obligacje spółek i akcje notowane na giełdach zagranicznych.

Wstępne założenia wskazują na intencję przekazania z dniem 1 stycznia 2018 roku w trybie ustawy 75 proc. aktywów OFE na specjalnie w tym celu utworzone indywidualne konta emerytalne wszystkich 16,5 członków OFE. Pozostała część aktywów miałaby trafić do Funduszu Rezerwy Demograficznej, którą zarządza Zakład Ubezpieczeń Społecznych. Środki te miałyby posłużyć w przyszłości finansowaniu systemu emerytalnego. Można zatem założyć, że aktywa te zostaną upłynnione i zasilą Fundusz Ubezpieczeń Społecznych celem wypłaty bieżących emerytur.

Ministerstwo chce ponadto przekształcić otwarte fundusze emerytalne w fundusze inwestycyjne polskich akcji. Fundusze te miałyby działać w oparciu o ustawę z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych. Przekształceniu miałyby też ulec powszechne towarzystwa emerytalne, które stałyby się towarzystwami funduszy inwestycyjnych i działałyby w oparciu o tę samą ustawę (Dz.U. z 2014 r. poz. 157, z późn. zm.). Plany te oznaczają, że z dniem 1 stycznia 2018 r., po niemal 19 latach, rynek powszechnych towarzystw emerytalnych przestałyby istnieć.

7. Wnioski

Spośród 12 obecnie funkcjonujących PTE na rynku (w czerwcu Aegon PTE podpisał umowę przejścia zarządzania Nordea OFE, transakcja czeka na zgodę KNF) 9 towarzystw znajduje się w grupach finansowych, które już posiadają TFI. Jeśli zatem PTE zostaną przekształcone w towarzystwa funduszy inwestycyjnych, najprawdopodobniej nastąpi integracja nowych TFI z istniejącymi już TFI w rękach tych samych akcjonariuszy.

Grupy kapitałowe, które mają PTE, lecz nie posiadają aktualnie TFI, zyskają po zmianach nowe instytucje. Niewykluczone jednak, że na rynku dojdzie do dalszej konsolidacji. Skutkiem zmian będzie wzmocnienie rynku TFI, który po-

większy się o około 107 mld zł stanowiących 75 proc. wartych na koniec września 2016 r. 143 mld zł aktywów OFE.

Trudno zatem nazwać planowane zmiany nowym etapem w rozwoju rynku PTE, bowiem po prostu przestanie on istnieć. Jego funkcje dodatkowego zabezpieczenia emerytalnego i stabilizatora polskiego rynku kapitałowego przejmą towarzystwa funduszy inwestycyjnych.

Powszechnym towarzystwem emerytalnym nie udało się w ciągu 3,5 lat od wprowadzania dobrowolnych funduszy emerytalnych wystarczająco rozwinąć tej części biznesu. Na koniec I półrocza 2016 roku przychody z zarządzania DFE wyniosły niecałe 2,5 mln zł, zatem stanowiły zaledwie 0,52 proc. wszystkich przychodów powszechnych towarzystw emerytalnych. Same koszty ogólne zarządzania towarzystwa w tym czasie sięgnęły 80 mln zł. Dalsze więc funkcjonowanie PTE, bez OFE, wyłącznie w celu prowadzenia dobrowolnych funduszy emerytalnych, nie miałyby uzasadnienia ekonomicznego.

Chociaż PTE stanowi specyficzny rodzaj przedsiębiorstwa, można zauważyć na tym rynku poszczególne fazy cyklu życia organizacji, takie jak narodziny (lata 1998-1999), dojrzałość (2000-2010) i schyłek (od 2011 r.). Realizacja planów Ministerstwa Rozwoju, czyli wygaszenie PTE, będzie końcem tego ostatniego etapu.

Literatura

- [1] **Ciak J., Kolosowska B.:** *System emerytalny i jego zmiany w Polsce w kontekście deficytu budżetowego oraz długu publicznego w latach 1999-2014*, Kwartalnik Kolegium Ekonomiczno-Społecznego Studia i Prace, Szkoła Główna Handlowa, 2015.
- [2] **Coffey R.E., Athos A.G., Raynolds P.A.:** *Behavior in organizations: A multidimensional view*. Englewood Cliffs, NJ: Prentice-Hall, 1968.
- [3] **Czekaj J.:** *Skala i formy prywatyzacyjnego wsparcia reformy emerytalno-rentowej*, [w:] *Reforma systemu emerytalnego w Polsce*, Rada Strategii Społeczno-Gospodarczej przy Radzie Ministrów, raport nr 24, Warszawa 1997.
- [4] **Gościński J.W.:** *Cykl życia organizacji*, PWE, Warszawa 1989, s. 11.
- [5] Konkurencja na rynku OFE, Komisja Nadzoru Finansowego, 2008.
- [6] Biuletyn Kwartalny. Rynek OFE 4/2011, Komisja Nadzoru Finansowego, 2012.
- [7] Rynek Funduszy Emerytalnych w 2012 roku, Komisja Nadzoru Finansowego, 2013.
- [8] Biuletyn Kwartalny. Rynek OFE 4/2015, Komisja Nadzoru Finansowego, 2016.
- [9] **Marcinkiewicz E.:** *Znaczenie dobrowolnych funduszy emerytalnych jako instytucji III filaru Polskiego Systemu Emerytalnego, Współczesne problemy systemów emerytalnych: wybrane zagadnienia*, Wydawnictwo Politechniki Łódzkiej, 2015, s. 183-195.
- [10] Strategia Odpowiedzialnego Rozwoju – Program Budowy Kapitału (prezentacja), Ministerstwo Rozwoju, 2016.

- [11] **Peszko A.:** *Podstawy zarządzania organizacjami*, AGH Uczelniane Wydawnictwo Naukowo-Techniczne, Kraków 2002, s. 98.
- [12] **Platonoff A.L., Sysko-Romańczuk S.:** *Dynamiczne modelowanie funkcjonowania przedsiębiorstwa*, „Organizacja i Kierowanie”, nr 2/2003, 2003, s. 19-34.
- [13] **PoteraJ J.:** *Zmiany na rynku powszechnych towarzystw emerytalnych w Polsce po przystąpieniu do Unii Europejskiej*, Munich Personal RePEc Archive, 2005.
- [14] Przegląd funkcjonowania systemu emerytalnego: Bezpieczeństwo dzięki zrównoważeniu, Ministerstwo Pracy i Polityki Społecznej oraz Ministerstwo Finansów, Warszawa, czerwiec 2013.
- [15] Rynek Funduszy Emerytalnych w 2000 roku, Urząd Nadzoru nad Funduszami Emerytalnymi, 2000.
- [16] Bezpieczeństwo dzięki konkurencji. Ocena realizacji reformy emerytalnej – analiza II filara, Urząd Nadzoru nad Funduszami Emerytalnymi, 2000.
- [17] Ustawa z dnia 28 sierpnia 1997 o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych, (Dz.U. z 1997 r. Nr 139, poz. 934 z późn. zm.).
- [18] Ustawa z dnia 25 marca 2011 r. o zmianie niektórych ustaw związanych z funkcjonowaniem systemu ubezpieczeń społecznych, Dz.U. 2011, nr 75, poz. 398, z późn. zm.
- [19] Ustawa z dnia 6 grudnia 2013 r. o zmianie niektórych ustaw w związku z określeniem zasad wypłaty emerytur ze środków zgromadzonych w otwartych funduszach emerytalnych, Dz.U., poz. 1717.
- [20] Sprawozdanie z wykonania planu finansowego Funduszu Ubezpieczeń Społecznych w 2010 r., Zakład Ubezpieczeń Społecznych, 2011.
- [21] Sprawozdanie z wykonania planu finansowego Funduszu Ubezpieczeń Społecznych w 2013 r., Zakład Ubezpieczeń Społecznych, 2014.

POLISH PENSION SOCIETIES: FROM ESTABLISHING TILL DECLINE OF THE ORGANISATION

Summary

In 1998 and 1999 under the act of changing the pension system in Poland, the Pension Societies (PTEs) have been established. These were private entities scheduled to manage the capital in the compulsory pension system. As a result a new branch has been created on the emerging Polish financial market. During the course of the subsequent years this branch has become the crucial element of the Polish capital market. In 2016, after years of development when many modifications to the PTE market had been incorporated, plans of a complete liquidation of PTEs and open pension funds (OFE) were introduced. The objective of this article is the description of the lifecycle of PTE, presentation of how the market operated throughout the years and an attempt to answer the meaning of the announcement of the Polish Ministry of Development.